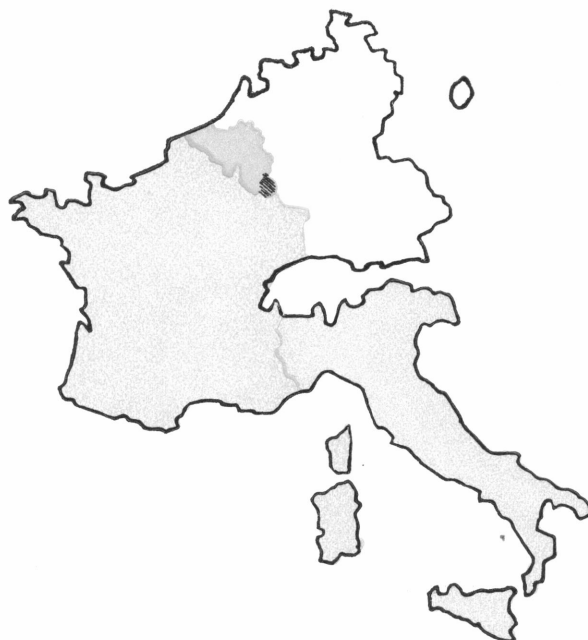


COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE
COMMISSION



DIRECTION
GÉNÉRALE
DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ

3

SEPTEMBRE

RAPPORT TRIMESTRIEL

1965

Commission de la Communauté économique européenne
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Économies nationales et de la Conjoncture
23, avenue de la Joyeuse Entrée, Bruxelles.

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

SEPTEMBRE 1965

Table des matières

| | <i>Pages</i> |
|--|--------------|
| I. La situation d'ensemble | 3 |
| A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i> | 8 |
| 1. La demande | 8 |
| 2. La production | 12 |
| 3. L'équilibre | 14 |
| B. <i>Les perspectives</i> | 20 |
| Annexe | |
| Avis du comité de politique conjoncturelle relatif aux budgets économiques préliminaires pour 1966 | 34 |
| | |
| II. La situation dans les pays de la Communauté | 43 |
| A. <i>République fédérale d'Allemagne</i> | 45 |
| 1. L'évolution au cours des derniers mois | 46 |
| 2. Les perspectives | 50 |
| 3. La situation économique à Berlin-Ouest | 54 |
| B. <i>France</i> | 61 |
| 1. L'évolution au cours des derniers mois | 62 |
| 2. Les perspectives | 65 |
| C. <i>Italie</i> | 75 |
| 1. L'évolution au cours des derniers mois | 76 |
| 2. Les perspectives | 81 |
| D. <i>Pays-Bas</i> | 93 |
| 1. L'évolution au cours des derniers mois | 94 |
| 2. Les perspectives | 98 |
| E. <i>UEBL</i> | 109 |
| Belgique | 109 |
| 1. L'évolution au cours des derniers mois | 110 |
| 2. Les perspectives | 114 |
| Grand-duché de Luxembourg | 123 |
| 1. L'évolution au cours des derniers mois | 124 |
| 2. Les perspectives | 125 |
| | |
| Graphiques et tableaux relatifs aux principaux indicateurs économiques | |
| 1. Communauté | 39 |
| 2. République fédérale d'Allemagne | 57 |
| 3. France | 71 |
| 4. Italie | 89 |
| 5. Pays-Bas | 105 |
| 6. Belgique | 119 |
| 7. Grand-duché de Luxembourg | 129 |

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-septembre 1965. Pour ce qui concerne l'évolution la plus récente, et pour autant qu'il n'ait pas été possible d'en tenir compte, étant donné le rythme d'élaboration des statistiques nationales et les délais que requiert la publication du rapport en cinq langues, le numéro 9-1965 des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

L'expansion économique s'est poursuivie dans la Communauté au cours du second trimestre et aussi, pour autant que permettent d'en juger des statistiques encore incomplètes, durant les mois d'été.

Certes, les impulsions émanant de la demande extérieure ont été un peu plus faibles que dans les premiers mois de l'année. D'après les statistiques du commerce extérieur, les exportations de marchandises de la Communauté à destination des pays non membres ont cependant dépassé de 11 % en valeur, au deuxième trimestre, le montant enregistré un an plus tôt. La progression a été particulièrement rapide en ce qui concerne les ventes aux États-Unis.

Contrastant avec cette évolution de la demande extérieure, il semble que l'expansion de la demande intérieure ait donné les premiers signes d'une légère accélération.

La croissance conjoncturelle des dépenses consacrées à la formation brute de capital fixe s'est poursuivie à peu près au même rythme qu'au premier trimestre. Dans la construction, et du moins en ce qui concerne la Communauté considérée dans son ensemble, ce rythme s'est maintenu en dépit de l'effet de freinage exercé par des conditions climatiques défavorables, et malgré une certaine régression provoquée en Italie par la faiblesse de la demande de construction de logements. Les investissements d'équipement, eux aussi, ont encore accusé une nette tendance à l'expansion. Leur développement a été considérable dans la république fédérale d'Allemagne. Si, en Italie surtout, et de façon moins prononcée en France, l'évolution des investissements des entreprises est demeurée hésitante en ce qui concerne les entreprises

privées, elle a, par contre, été assez nettement orientée à l'expansion pour ce qui est des entreprises publiques. Quant aux investissements sous forme de stocks, ils n'ont, dans l'ensemble, pas imprimé de fortes impulsions à l'activité économique.

L'accroissement des dépenses de consommation s'est sensiblement accéléré dans la Communauté. C'est tout spécialement le cas pour la consommation privée, dont l'évolution s'est révélée particulièrement dynamique dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, tandis qu'elle accusait une nette reprise en Italie et en France.

Le rythme d'expansion modéré de l'offre intérieure ne s'est guère modifié. Suivant l'indice désaisonnalisé de l'Office statistique des Communautés européennes (excluant la construction et l'industrie des produits alimentaires, boissons et tabacs), la production industrielle a augmenté de 1 % environ du premier au second trimestre. En revanche, la production agricole a souffert du mauvais temps dans plusieurs pays membres. Cette incidence a été particulièrement sensible sur la production de pommes de terre, de fruits et de légumes.

Les tensions ont persisté sur le marché de l'emploi, sauf en Italie, où le chômage s'est encore accru par suite du bas niveau de l'activité dans la construction de logements, et en France, où la détente s'est maintenue, bien qu'elle se soit atténuée. Des signes d'un léger relâchement se sont confirmés en Belgique. Dans la république fédérale d'Allemagne, par contre, l'extrême pénurie de main-d'œuvre s'est encore aggravée.

Les importations de la Communauté ont marqué une reprise, alors que, abstraction faite des variations saisonnières, elles avaient diminué du quatrième trimestre de l'an dernier au premier trimestre de 1965, en grande partie sous l'influence de facteurs exceptionnels (grèves portuaires). Pour le deuxième trimestre, suivant les statistiques douanières, l'accroissement, d'une année à l'autre, des importations de marchandises en provenance des pays non membres a été de 3 % en valeur.

Du fait de la reprise des importations et du ralentissement simultané du développement des exportations, la balance commerciale de la Communauté s'est détériorée par rapport au premier trimestre de 1965; le déficit s'est chiffré à 487 millions d'u.c.⁽¹⁾ pour le deuxième trimestre. La balance des paiements courants doit avoir suivi une évolution analogue. Comme, apparemment, les entrées nettes de capitaux ont été plus faibles qu'au cours des premiers mois de l'année, il semble bien que l'excédent de la balance globale des paiements de la Communauté se soit réduit. Les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont diminué de 390 millions de dollars au deuxième trimestre.

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

La montée des prix s'est poursuivie, en dépit de l'incidence appréciable exercée, dans le sens d'un meilleur équilibre entre les pays membres quant au rapport offre-demande, par une expansion accélérée des échanges intracommunautaires; d'après les statistiques douanières d'importations, ceux-ci ont, en effet, dépassé de 11 % en valeur, au deuxième trimestre, le résultat enregistré un an plus tôt. La hausse du niveau des prix à la consommation s'est accentuée. Toutefois, ce mouvement a été déterminé dans une large mesure par des facteurs exceptionnels, tels que l'enchérissement des denrées alimentaires provoqué par le mauvais temps; la hausse proprement conjoncturelle, par contre, est demeurée faible, sauf dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Pour les derniers mois de l'année, les perspectives d'évolution économique de la Communauté laissent entrevoir la possibilité d'une légère accélération de l'expansion.

Il semble que la demande extérieure doive encore se développer sensiblement, bien qu'un léger ralentissement de la croissance soit à envisager en ce qui concerne les exportations vers les pays non membres. Pour la formation brute de capital fixe, il faut sans doute s'attendre à ce que la progression se poursuive à peu près au même rythme que jusqu'à présent, alors que l'expansion des dépenses de consommation pourrait s'accroître. En effet, la consommation privée bénéficiera, en France et en Italie, d'impulsions supplémentaires, émanant surtout de l'augmentation probablement accélérée de la masse des revenus, et sa croissance restera rapide dans la république fédérale d'Allemagne, ainsi qu'aux Pays-Bas.

Compte tenu de ces perspectives d'évolution des divers éléments de la demande, l'offre intérieure, elle aussi, poursuivra son expansion. Le développement de la production industrielle de la Communauté pourrait même, d'ici à la fin de l'année, être caractérisé par une certaine accélération, essentiellement déterminée par des progrès plus importants réalisés en France et en Italie.

Au surplus, il semble bien que la croissance des importations de la Communauté en provenance des pays non membres doive se faire plus rapide, étant donné la reprise conjoncturelle observée en France et en Italie, le maintien prévisible de la situation excédentaire de la demande dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, et enfin la propension de nouveau un peu plus vive à importer des matières premières. Aussi, dans les prochains mois, la balance commerciale de la Communauté devrait-elle, variations saisonnières éliminées, demeurer stationnaire dans la meilleure des hypothèses, et peut-être même accuser une légère tendance à la détérioration.

L'évolution des prix pourrait rester orientée à la hausse et suivre, avec une nette différenciation selon les pays membres, à peu près les mêmes tendances qu'au cours des derniers mois. Mais ce n'est, semble-t-il, qu'aux Pays-Bas et dans la république fédérale d'Allemagne qu'il faille redouter une hausse conjoncturelle encore appréciable.

L'évolution économique observée depuis le début de l'année et les perspectives qui se dégagent jusqu'à fin 1965 permettent de confirmer dans une large mesure les prévisions publiées, concernant cette année, dans le rapport trimestriel n° 2 - 1965. La croissance du produit national brut en termes réels, de 1964 à 1965, se chiffrerait donc à près de 4 %, et la production industrielle, selon la définition qui sert de base à l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, devrait s'accroître de 4,5 % environ.

Pour 1966, on peut escompter la poursuite d'une sensible expansion économique. Sans doute, compte tenu des perspectives actuelles concernant la conjoncture mondiale, le développement des exportations de la Communauté vers les pays non membres pourrait-il accuser un certain ralentissement. Mais, d'autre part, la croissance de la demande intérieure paraît devoir être plus vive qu'en 1965; une légère décélération dans la république fédérale d'Allemagne pourrait, à cet égard, être plus que compensée par un accroissement plus prononcé que jusqu'à présent en Italie et en France.

En ce qui concerne la production, un certain freinage, affectant essentiellement les capacités physiques, semble devoir se manifester dans la république fédérale d'Allemagne et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas. Le produit national brut de la Communauté, en termes réels, pourrait néanmoins s'accroître de 4,5 % à 5 % de 1965 à 1966, par suite d'une nette accélération de l'expansion de la production en Italie et en France.

Cette prévision implique toutefois une réelle reprise des investissements des entreprises privées en Italie, et une accélération en France. Or, pour des raisons d'ordre conjoncturel, le développement de cette catégorie d'investissements témoigne, depuis quelque temps, d'une certaine faiblesse, à laquelle la vive inflation observée antérieurement et la nécessité, qui en a résulté, d'une façon énergique de stabilisation, ne sont pas étrangères. Mais l'hypothèse d'une reprise effective et durable ne se situe pas seulement sur le plan de la politique conjoncturelle, elle dépend manifestement aussi des perspectives concernant le développement futur du Marché commun.

L'équilibre économique externe de la Communauté, en 1966, pourrait être satisfaisant dans l'ensemble, en dépit de la possibilité d'une certaine détérioration de la balance des paiements courants. Il est trop tôt, cependant, pour formuler des prévisions concernant l'évolution de la balance des mouvements de capitaux.

Quant à l'équilibre économique interne de la Communauté, il ne paraît pas encore assuré. Il se pourrait, en particulier, que d'assez nettes tendances conjoncturelles à la hausse des prix soient encore enregistrées dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. A cet élément s'ajoute, même dans les pays membres où, comme en France et en Italie, les tendances à la stabilisation semblent devoir persister, l'incidence de facteurs d'enchérissement qui sont déterminés par l'évolution antérieure des coûts par des facteurs structurels ou autonomes.

Il faudra tenir compte de cette situation dans l'élaboration de la politique conjoncturelle, d'une part, en contenant l'expansion de la demande intérieure dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, d'autre part, en encourageant prudemment la reprise de l'essor économique dans la plupart des autres pays membres, au moyen d'une action touchant principalement les investissements. Dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, il y aurait lieu, en particulier, de modifier les tendances prévisibles de la politique budgétaire, assez nettement orientées à l'expansion, notamment pour éviter le danger de contagion qui, du fait d'importations trop massives dans ces deux pays, pourrait menacer leurs partenaires dès lors que ceux-ci auraient de nouveau atteint un niveau d'activité nettement plus élevé.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

Du premier au deuxième trimestre, et vraisemblablement au cours des mois d'été, la demande globale a encore progressé sensiblement. En ce qui concerne la demande intérieure, il semble même qu'une légère tendance à l'accélération se soit amorcée. Par contre, tout en demeurant assurément très vive, l'expansion conjoncturelle de la *demande extérieure*, au sens des exportations effectives de biens et services à destination des pays non membres, s'est sans doute un peu ralentie. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises de la Communauté ont dépassé de 11 % en valeur, au deuxième trimestre, le niveau atteint un an auparavant.

De l'évolution généralement un peu plus modérée des exportations, tant à destination des pays industriels que des pays en voie de développement, il faut excepter les ventes aux États-Unis, dont la progression s'est accélérée. Elles ont, en effet, dépassé de 19,5 %, au deuxième trimestre, le montant enregistré pour la même période de l'an dernier. Leur accroissement considérable s'explique en partie par des effets de rattrapage, du fait qu'elles avaient été entravées, au premier trimestre, par des facteurs accidentels, à savoir les grèves portuaires. Mais il ne fait aucun doute que la nette poursuite du développement de la demande aux États-Unis a également contribué à cette expansion.

Certes, ainsi qu'on s'y attendait, la croissance du produit national brut en termes réels, aux États-Unis, a été plus faible au deuxième trimestre de 1965 qu'au premier, au cours duquel elle avait bénéficié d'impulsions particulières émanant de la demande d'automobiles et de produits sidérurgiques; mais elle a été largement supérieure aux prévisions. Abstraction faite des variations saisonnières, le résultat du premier trimestre de 1965 a été dépassé d'environ 0,7 %.

L'expansion a de nouveau reçu des impulsions particulièrement vigoureuses de la part de la consommation privée, elle-même stimulée par la progression toujours vive des revenus disponibles et par le développement, demeuré considérable, du crédit à la consommation. Les investissements fixes des entreprises, eux aussi, sont restés très nettement orientés à l'expansion, à peu près dans la mesure qu'indiquaient les résultats des enquêtes antérieures. En revanche, la constitution de stocks a marqué un sensible ralentissement, auquel les meilleures perspectives touchant un accord éventuel entre partenaires sociaux dans la sidérurgie n'ont certainement pas été étrangères. Eu égard à cette évolution de la demande intérieure, non seulement la production industrielle a réalisé, de mois en mois, de nouveaux progrès, mais l'expansion des importations, s'est, en outre, notablement accélérée.

Pour autant qu'il soit possible d'en juger dès à présent, il semble que l'essor conjoncturel aux États-Unis ait maintenu au troisième trimestre son rythme rapide. La nouvelle réduction des impôts indirects, dont l'incidence annuelle est de 1,75 milliard de dollars, les rappels payés au titre des assurances sociales, qui se chiffrent au total à 2 milliards de dollars, ainsi que les impulsions de plus en plus vigoureuses imprimées à la demande globale

aux États-Unis par les diverses répercussions du conflit vietnamien, ont sans doute joué un rôle à cet égard.

Après le recul observé au premier trimestre, les exportations de la Communauté à destination du Royaume-Uni ont marqué une reprise à partir du mois de mai et ont de nouveau atteint, au deuxième trimestre, le niveau élevé auquel elles se situaient un an plus tôt. Cette reprise est toutefois largement imputable à la réduction, intervenue fin avril, de la taxe spéciale à l'importation, tout comme le fléchissement antérieur s'expliquait en grande partie par la perspective de cette réduction.

Abstraction faite de cet effet de rattrapage, il semble que les exportations vers le Royaume-Uni n'aient plus guère eu tendance à se développer. Au deuxième trimestre, en effet, la conjoncture a été caractérisée, dans ce pays, par un net ralentissement. Le montant des exportations, corrigé des variations saisonnières, a diminué, et l'expansion de la consommation privée a marqué — surtout en volume, étant donné les fortes hausses de prix — un affaiblissement. L'accroissement, demeuré important, des dépenses publiques et l'expansion continue, mais modérée des dépenses d'investissement des entreprises n'ont pas compensé l'incidence de cette évolution sur la production; au surplus, les importations ont marqué une sensible reprise. Abstraction faite des variations saisonnières, le produit national brut en termes réels a diminué, au deuxième trimestre, d'environ 0,5 % par rapport au premier; le résultat du deuxième trimestre de 1964 n'a été dépassé que d'environ 2,5 %.

Quelques indices permettent de penser qu'en corrélation avec cette évolution de la production, certaines tendances à la détente sont apparues, au milieu de l'année, sur le marché de l'emploi; jusqu'à présent, elles sont toutefois restées assez limitées.

L'activité économique semble avoir marqué une légère reprise conjoncturelle au début de l'été, d'autant plus que l'évolution des exportations s'est un peu améliorée. On peut toutefois se demander, eu égard à l'efficacité croissante de diverses mesures de freinage, si l'expansion conjoncturelle a persisté tout au long du troisième trimestre.

Au cours de la période analysée dans le présent rapport, les impulsions exercées sur les exportations de la Communauté par l'évolution dans les autres pays industriels ont été nettement plus faibles que jusqu'à présent. C'est ainsi que s'est sensiblement ralenti le développement des exportations à destination des pays continentaux de l'AELE, en particulier la Suisse et le Danemark, où les mesures prises par les gouvernements en vue de modérer l'expansion conjoncturelle ont manifestement contribué à réduire les importations. Mais, comme il était prévu, l'ensemble des achats des pays en voie de développement a également accusé des taux d'accroissement plus faibles. Le développement de la demande des pays et territoires associés d'outre-mer est resté inférieur à celui de l'ensemble des exportations de la Communauté.

En ce qui concerne l'évolution de la demande intérieure de la Communauté, la croissance conjoncturelle de la *formation brute de capital fixe* s'est poursuivie à peu près au même rythme qu'au premier trimestre, bien que les *investissements sous forme de*

construction aient été, dans l'ensemble, quelque peu affectés par des conditions climatiques relativement défavorables. En France et aux Pays-Bas, ces investissements, et en particulier la construction de logements, ont encore accusé une vigoureuse tendance conjoncturelle à l'expansion. Il en a été de même, mais à un moindre degré, dans la république fédérale d'Allemagne. En Belgique, par contre, l'accroissement des dépenses dans le secteur de la construction s'est montré nettement plus hésitant qu'auparavant, par suite notamment d'un recul des investissements des administrations et d'une tendance à la stabilisation qui s'est manifestée dans la construction de logements. En Italie, où le marché du logement est assez déprimé, les dépenses effectives consacrées à la construction de logements ont encore diminué. En outre, la tendance à la reprise observée au premier trimestre en ce qui concerne la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial ne s'est pas confirmée. Seuls les travaux publics ont accusé, dans ce pays, une très vive expansion des dépenses en matière de construction.

Les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres ⁽¹⁾

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

| Exportations vers | 1964 | 1964 | | | | 1965 | |
|--|--------|----------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------------|
| | | 1 ^{er} tri-mestre | 2 ^e tri-mestre | 3 ^e tri-mestre | 4 ^e tri-mestre | 1 ^{er} tri-mestre | 2 ^e tri-mestre |
| États-Unis | + 11 | + 17,5 | + 8 | + 9 | + 11 | + 11,5 | + 19,5 |
| AELE | + 11 | + 14 | + 10 | + 10,5 | + 10,5 | + 9,5 | + 6,5 |
| dont : | | | | | | | |
| Royaume-Uni | + 15 | + 25 | + 12,5 | + 14 | + 10 | - 5 | + 0 |
| Pays en voie de développement | + 8,5 | + 12 | + 4,5 | + 4,5 | + 12 | + 10 | + 8,5 |
| parmi lesquels : | | | | | | | |
| Pays et territoires associés d'outre-mer | + 7 | + 9 | + 1,5 | + 2 | + 14 | + 1 | + 4 |
| Pays non membres au total | + 11,5 | + 15 | + 9 | + 9,5 | + 13,5 | + 12 | + 11 |

(¹) Si l'on compare les taux d'accroissement annuel pour les premier et second trimestres de 1964, il y a lieu d'observer que les taux relatifs au premier trimestre sont influencés par le fait qu'au premier trimestre de 1963 le niveau des exportations avait fortement baissé par suite de la rigueur exceptionnelle de l'hiver.

La progression des *investissements d'équipement* s'est poursuivie dans la Communauté considérée dans son ensemble. Dans la république fédérale d'Allemagne, leur croissance déjà rapide s'est maintenue. Aux Pays-Bas, en divers milieux, il semble que le ralentissement de l'expansion auquel on s'est attendu à diverses reprises n'ait pas encore

été sensible. En Italie, par contre, et dans certains secteurs de l'industrie française, les investissements des entreprises privées ont encore témoigné d'une certaine faiblesse; celle-ci est toutefois allée de pair avec une vive expansion des investissements des entreprises publiques. En Belgique, le développement moins dynamique de la demande et l'amenuisement des marges bénéficiaires semblent avoir affecté quelque peu la propension à investir des entreprises. Cependant, l'évolution des investissements d'équipement a été soutenue, dans ce pays, par l'exécution, déjà entreprise antérieurement, de quelques projets d'importants investissements de firmes étrangères.

Les *investissements sous forme de stocks* n'ont, dans l'ensemble, guère stimulé la demande globale. Sauf en Italie, le niveau des achats de matières premières et de produits demi-finis est demeuré relativement bas; il a même baissé sensiblement dans la république fédérale d'Allemagne. Le stockage involontaire du charbon sur le carreau des mines s'est poursuivi. Dans l'industrie de transformation, les stocks de produits finis ont, en général, accusé une évolution normale. En ce qui concerne la France et l'Italie, celle-ci constitue toutefois un certain changement, puisque les effets exercés sur la production par la politique de stockage des entreprises sont à présent soit moins négatifs, soit même favorables. Au stade du commerce, la tendance à la résorption des stocks de produits finis semble même avoir fait place, en France et en Italie, à une évolution en sens inverse.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, l'expansion des dépenses de consommation s'est nettement accélérée. C'est toutefois moins le cas pour les *dépenses de consommation des administrations*, qui ont été caractérisées temporairement, au deuxième trimestre, par une évolution un peu moins dynamique des dépenses de personnel. En revanche, les *dépenses de consommation privée* ont vu leur rythme d'accroissement s'accélérer au deuxième trimestre et au cours des mois suivants. L'évolution a été particulièrement dynamique dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Mais en France et en Italie également, le développement comparativement lent des dépenses de consommation a marqué une notable reprise. La Belgique et le grand-duché de Luxembourg sont les seuls pays membres où une tendance au ralentissement de l'expansion ait été observée au deuxième trimestre.

Il est clair que les différences constatées quant au rythme de développement de la consommation privée s'expliquent en premier lieu par une différenciation de l'évolution des revenus disponibles des ménages. Par ailleurs — comme c'est, en particulier, le cas aux Pays-Bas et peut-être aussi en Italie et en France — un accroissement temporaire de la propension à la consommation, autrement dit une diminution du taux d'épargne, pourrait également avoir joué un rôle à cet égard.

C'est surtout dans la république fédérale d'Allemagne que l'accroissement de la masse salariale a marqué une accélération, à laquelle ont certainement contribué les tensions accrues qui caractérisent le marché de l'emploi. En France les salaires horaires ont augmenté, modérément certes, mais néanmoins à une cadence un peu plus rapide; il faut y ajouter les répercussions d'un relèvement des salaires minima et d'une reprise de l'augmentation du nombre d'heures travaillées. Même en Italie l'évolution de l'emploi a été moins défavorable que précédemment; de plus, les allocations familiales et les indemnités de vie chère y ont été relevées. Dans les pays du Benelux, l'augmentation des salaires s'est manifestement ralentie au deuxième trimestre; mais il faut noter, au

trimestre suivant, l'attribution générale, aux Pays-Bas, d'une prime supplémentaire égale à 1 % du salaire annuel, tandis qu'en Belgique le jeu de l'échelle mobile des salaires, déclenché par la montée des prix, a de nouveau légèrement accéléré la hausse des salaires.

A ces éléments s'ajoutent, dans tous les pays membres, mais dans une mesure variable, de nouvelles augmentations des revenus de transfert de caractère social. Enfin, l'évolution de la consommation privée a été particulièrement influencée, dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, par de notables réductions des taux d'imposition directe, déjà accordées, comme dans la république fédérale, ou attendues pour le milieu de l'année, ce qui était le cas aux Pays-Bas.

D'après les résultats de la dernière enquête de conjoncture CEE, la demande de biens de consommation durables ne s'est, en général, pas ralentie, en dépit d'un montant relativement élevé de dépenses consacrées à l'achat de denrées alimentaires, qui ont fortement enchéri par suite du mauvais temps. L'évolution des achats de nouvelles voitures particulières, notamment, a montré un certain dynamisme; en Italie, en France et dans la république fédérale d'Allemagne, on a même observé une nette reprise ou une nouvelle accélération de l'expansion de la demande intérieure de voitures de cette catégorie.

2. La production

Au deuxième trimestre et au cours des premiers mois de l'été, l'offre intérieure de la Communauté a continué de se développer à un rythme à peu près constant, relativement modéré.

Dans plusieurs pays membres, la *production agricole* a été affectée par le temps froid et humide. Ceci s'applique notamment à la plupart des produits d'origine végétale, en particulier les légumes, les pommes de terre et certains fruits. Selon les indications partielles déjà disponibles, les conditions de production auraient connu une légère amélioration au cours de l'été. Néanmoins, la récolte de céréales a été dans la Communauté considérée dans son ensemble, légèrement inférieure à celle de 1964, bien qu'en France et en Italie, les résultats atteints l'année précédente aient été nettement dépassés. De même, l'offre de produits d'origine animale a encore pu être accrue, mais elle a également été entravée par les mauvaises conditions climatiques.

La croissance conjoncturelle de la *production industrielle* de la Communauté s'est poursuivie à peu près au même rythme qu'au premier trimestre. L'indice désaisonnalisé de l'Office statistique des Communautés européennes (à l'exclusion de la construction, des produits alimentaires, des boissons et des tabacs), a progressé d'un peu moins de 1 % du premier au deuxième trimestre. L'indice brut a dépassé de 4 % le niveau atteint au deuxième trimestre de 1964.

L'évolution de la production industrielle a été un peu moins diversifiée d'un pays à l'autre que précédemment. Dans la république fédérale d'Allemagne, le degré élevé d'utilisation des facteurs de production, et notamment la pénurie de main-d'œuvre, a entraîné un affaiblissement du rythme d'expansion. Une évolution identique s'est

dessinée aux Pays-Bas, au début de l'été, alors que la production avait encore marqué jusqu'à cette époque une progression légèrement accélérée. En Italie, les tendances à la reprise, perceptibles déjà depuis quelque temps, se sont affirmées bien plus nettement. Ceci s'applique également — quoique dans une mesure un peu plus faible — à la France, où une accélération a été enregistrée depuis le début du printemps. En Belgique et au grand-duché de Luxembourg, la production industrielle est demeurée à peu près stationnaire.

En ce qui concerne l'évolution par branche d'activité, la production des industries de base n'a augmenté qu'assez faiblement. Ceci tient notamment au recul observé dans les charbonnages et à la stabilisation intervenue dans la sidérurgie, en dépit de la vive expansion de celle-ci observée en Italie. Dans la plupart des pays membres, la production chimique a pu maintenir plus ou moins le rythme de son essor.

Dans le secteur des biens d'investissement, l'expansion s'est poursuivie, mais à un rythme et à un niveau assez différenciés selon les pays membres. La construction mécanique a enregistré des progrès un peu moins importants que précédemment, tandis que la production de l'industrie électrotechnique a bénéficié dans une plus large mesure de vigoureux efforts de rationalisation. Après avoir marqué une reprise au début du printemps, la production de véhicules utilitaires a de nouveau nettement fléchi.

La production de biens de consommation s'est développée à un rythme accéléré. Ainsi la production de voitures particulières et commerciales a dépassé de 7 %, au deuxième trimestre, le niveau atteint pour la même période de l'année précédente; même si l'on tient compte du fait qu'à cette époque une tendance à l'affaiblissement était perceptible, l'impression prévaut d'une accélération modérée. Dans l'industrie textile, par contre, les tendances de la production ont été plus hésitantes dans l'ensemble, sauf dans la république fédérale d'Allemagne.

Dans l'industrie de la *construction*, la vive progression de la production a persisté, pour autant que l'on fasse abstraction de l'incidence défavorable des conditions climatiques. C'est particulièrement le cas de la construction de logements, sauf en Italie, où un certain recul a été observé.

Dans le secteur des *services*, une tendance au ralentissement a été observée en ce qui concerne les transports, en liaison avec l'affaiblissement du rythme des ventes dans quelques industries de base. En revanche, la reprise enregistrée dans le commerce, en Italie et en France, durant les premiers mois de l'année, s'est confirmée. Les services au titre du tourisme ont sans doute marqué une assez vive progression conjoncturelle.

Les tendances d'évolution sur le *marché de l'emploi* ne se sont pas sensiblement modifiées au deuxième trimestre. Dans la république fédérale d'Allemagne, les tensions se sont encore aggravées, pour atteindre une ampleur jamais observée depuis la fin de la guerre, et bien que les effectifs de la main-d'œuvre aient marqué un nouvel accroissement, en raison surtout du mouvement continu d'immigration de travailleurs étrangers. Aux Pays-Bas et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise également, la pénurie de main-d'œuvre a, en général, persisté; cependant, les symptômes d'une légère détente se sont confirmés en Belgique. En France, la détente s'est poursuivie, bien qu'elle s'y soit atténuée, tandis qu'en Italie le chômage devrait avoir eu tendance à s'accroître, en raison

notamment de la faiblesse de la conjoncture dans le secteur de la construction. En effet, en France et en Italie, la reprise de l'expansion économique se traduit surtout, dans une première étape, par l'allongement de la durée du travail, et par l'augmentation de la production par heure ouvrée; quoi qu'il en soit, en France, le nombre des salariés n'a plus continué de se réduire.

3. L'équilibre

Les *importations de biens et de services* en provenance des pays non membres, qui, abstraction faite des fluctuations saisonnières, avaient diminué du quatrième trimestre de 1964, au premier trimestre de 1965, en grande partie sous l'effet de facteurs exceptionnels, ont de toute évidence accusé une reprise. En valeur et sur la base des statistiques douanières, les importations de marchandises de la Communauté ont de nouveau dépassé, au deuxième trimestre, le montant enregistré un an plus tôt, cet accroissement a été de 3,5 %.

L'expansion conjoncturelle des achats de la république fédérale d'Allemagne, dont le niveau demeure très élevé, a cependant marqué un léger ralentissement. En revanche, la reprise des importations s'est poursuivie sans interruption en Italie, bien qu'une grève des douaniers ait entravé temporairement les entrées de marchandises; en France et dans les pays du Benelux, où un net recul des importations avait même été observé au premier trimestre, les achats aux pays non membres ont de nouveau augmenté le trimestre suivant.

Les importations de la Communauté en provenance des États-Unis se sont fortement accrues au deuxième trimestre, après le recul enregistré au cours des premiers mois de l'année et qui était dû essentiellement aux grèves portuaires. En revanche, les ventes des pays de l'AELE à la Communauté se sont sensiblement réduites du premier au deuxième trimestre, en raison notamment d'un fléchissement des exportations du Royaume-Uni. Les importations de la Communauté en provenance des pays en voie de développement n'ont guère progressé, les pays membres ayant, d'une façon générale, fait preuve d'une prudence accrue dans leurs achats de matières premières.

L'expansion du *commerce intracommunautaire* s'est poursuivie au deuxième trimestre à un rythme légèrement accéléré. D'après les statistiques douanières d'importation, les échanges de marchandises, variations saisonnières éliminées, se sont accrus de 4,5 % en valeur du premier au deuxième trimestre. Ils ont dépassé de 11 % leur niveau du deuxième trimestre de 1964.

Comme au cours des premiers mois de l'année, la très vive demande émanant de la république fédérale d'Allemagne a imprimé une notable impulsion au commerce intracommunautaire. S'il est vrai que l'expansion conjoncturelle des achats de l'Allemagne occidentale s'est quelque peu ralentie au deuxième trimestre, ceux-ci ont néanmoins encore dépassé de 35 % environ, le niveau qu'ils avaient atteint une année auparavant. Après la situation stationnaire qui avait été observée du quatrième trimestre de 1964 au premier trimestre de 1965, les achats des pays du Benelux et de la France ont de nouveau

accusé une expansion plus ou moins prononcée. Les importations de l'Italie ont poursuivi leur lente progression, mais sont cependant demeurées sensiblement inférieures à leur niveau de la période correspondante de l'année dernière.

Importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres ⁽¹⁾
(pourcentages de variation en valeur par rapport à la période correspondante de l'année précédente)

| Provenance | 1964 | 1964 | | | | 1965 | |
|--|--------|----------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------------|
| | | 1 ^{er} tri-mestre | 2 ^e tri-mestre | 3 ^e tri-mestre | 4 ^e tri-mestre | 1 ^{er} tri-mestre | 2 ^e tri-mestre |
| États-Unis | + 7,5 | + 14 | + 4,5 | + 5,5 | + 8 | - 8 | + 8 |
| AELE | + 7 | + 14 | + 8 | + 1 | + 5 | + 4 | + 1 |
| dont : | | | | | | | |
| Royaume-Uni | + 5,5 | + 14 | + 9 | - 2 | + 2 | - 1,5 | - 5,5 |
| Pays en voie de développement | + 11,5 | + 16 | + 16 | + 5,5 | + 9 | + 3,5 | + 1 |
| parmi lesquels : | | | | | | | |
| Pays et territoires associés d'outre-mer | + 8 | + 6 | + 18 | + 5 | + 3 | - 4 | - 3,5 |
| Ensemble des pays non membres | + 8,5 | + 16 | + 10 | + 4 | + 7 | + 0,5 | + 3 |

(¹) Si l'on compare les taux de croissance annuelle du premier et du deuxième trimestre de 1964, il y a lieu d'observer que les taux très élevés du premier trimestre tiennent en partie à ce que le niveau des importations avait fortement diminué au premier trimestre de 1963, par suite de la rigueur exceptionnelle de l'hiver.

La vive demande émanant de quelques pays membres et l'existence de capacités de production disponibles ont permis à l'Italie et à la France d'accroître encore notablement leurs exportations. Les ventes de l'Italie, surtout, ont dépassé largement — soit de quelque 27 % — au deuxième trimestre le montant enregistré un an plus tôt. En revanche, l'expansion des exportations de l'UEBL et des Pays-Bas s'est ralentie; dans la république fédérale d'Allemagne, où les exportations se sont ressenties non seulement de la conjoncture encore relativement calme qui caractérisait notamment l'Italie et la France, mais aussi de l'excès de la demande intérieure et de la moindre élasticité de la production, les ventes aux autres pays de la Communauté ont même accusé un net fléchissement.

Ces tendances d'évolution du commerce intracommunautaire se sont surtout traduites par une nouvelle et assez sensible détérioration de la balance commerciale de la république fédérale d'Allemagne, dont le déficit se chiffrait déjà à 133 millions d'u.c.

au deuxième trimestre de 1965. De même, l'excédent de l'UEBL s'est nettement réduit. En revanche, la balance commerciale de l'Italie et celle de la France ont été caractérisées par une notable amélioration, tandis que le solde des Pays-Bas n'a pas accusé de modifications bien sensibles.

En ce qui concerne l'évolution des *prix*, les tendances à la hausse de caractère proprement conjoncturel se sont de nouveau quelque peu affaiblies dans la Communauté, si l'on excepte la république fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas. Cependant, dans la plupart des pays membres, les prix — et en particulier le niveau des prix à la consommation — ont augmenté à un rythme accéléré au deuxième trimestre. Cette évolution a surtout tenu à l'enchérissement de certaines denrées alimentaires, largement imputable au mauvais temps, et qui, dans tous les pays membres, à l'exception de la France, a eu une assez forte incidence sur les indices du coût de la vie.

L'évolution des prix des denrées alimentaires a, d'une part, été caractérisée par un enchérissement persistant de la viande, résultant en partie de déséquilibres spécifiques qui se manifestent à plus long terme. Mais, d'autre part, la hausse a été particulièrement accentuée en ce qui concerne les fruits et légumes, et surtout les pommes de terre. C'est seulement au mois d'août que ce mouvement semble s'être quelque peu ralenti.

Si, au stade de la production, les prix des produits industriels n'ont en général presque pas augmenté dans les pays membres — à l'exception de la république fédérale d'Allemagne et des Pays-Bas, où leur mouvement ascendant s'est, en partie, plutôt accentué — ils ont encore accusé, au stade de la consommation, une certaine tendance à la hausse, imputable essentiellement à l'enchérissement persistant des services incorporés dans leur prix final. C'est en France et en Italie que la hausse a été la plus faible, par suite de l'évolution comparativement modérée de la demande.

En effet, les prix des services ont continué de monter dans tous les pays membres — que ce soit plutôt sous l'effet de nouveaux accroissements de coûts, comme ce fut surtout le cas dans la république fédérale d'Allemagne, ou que ce soit la répercussion retardée d'augmentations de coûts survenues antérieurement. Le dernier cas, notamment, est celui des ajustements de loyers et des tarifs de services publics, qui, au second trimestre, ont joué un rôle en France et surtout aux Pays-Bas.

En juin, — d'après les indices nationaux du coût de la vie ou des prix de détail — les prix à la consommation dépassaient leur niveau de juin 1964 d'environ 7 % aux Pays-Bas, de 4,4 % en Italie, de 4,1 % en Belgique, de 4 % dans la république fédérale d'Allemagne et de 3,7 % au grand-duché de Luxembourg. En France, le taux de progression a atteint 4,3 %; mais ici est intervenue temporairement l'incidence d'un facteur exceptionnel : l'enchérissement des prestations médicales, à la suite de difficultés survenues lors de la conclusion de nouvelles conventions entre caisses de maladie et médecins.

Jusqu'au mois d'août, la hausse des indices, par rapport aux niveaux qu'ils avaient atteint un an plus tôt, s'est un peu modérée dans la plupart des pays membres, l'incidence de l'enchérissement des denrées alimentaires s'étant atténuée et le facteur exceptionnel mentionné ci-dessus en ce qui concerne la France ayant disparu. Elle s'est chiffrée à 4,5 % environ aux Pays-Bas, 4 % environ en Italie, 3,9 % dans la république fédérale d'Allemagne, 3,7 % en Belgique, 3,4 % au grand-duché de Luxembourg et 2,5 % en France.

Après être restée assez prononcée jusque dans les premiers mois de l'année, la tendance à l'amélioration de la *balance commerciale* de la Communauté a depuis lors fait place, sous l'effet de l'évolution des exportations et des importations décrite plus haut, à une stabilisation, peut-être même à une nouvelle tendance à la détérioration. D'après les statistiques douanières, le déficit a atteint, au deuxième trimestre, 487 millions d'u.c.; il a donc dépassé de près de la moitié le montant enregistré pour les trois premiers mois de l'année. Même si l'on fait abstraction des variations saisonnières, il a augmenté par rapport au premier trimestre. Il y a lieu d'observer toutefois qu'au premier trimestre le facteur exceptionnel déjà mentionné à plusieurs reprises, à savoir les grèves portuaires, a vraisemblablement entravé les importations plus que les exportations, de sorte que la détérioration de la balance commerciale au deuxième trimestre pourrait être partiellement imputable à des effets de rattrapage.

La *balance des paiements courants* de la Communauté ne s'est sans doute plus guère soldée par un excédent au deuxième trimestre. Il semble que les entrées nettes de capitaux, elles aussi, aient été moins importantes qu'au cours des premiers mois de l'année. Au total, l'excédent de la balance globale des paiements doit s'être réduit sensiblement.

Les *réserves brutes d'or et de devises* des autorités monétaires des pays membres ont diminué d'environ 390 millions d'u.c. au deuxième trimestre. En revanche, les avoirs nets des pays de la Communauté auprès du Fonds monétaire international se sont accrus de 621 millions d'u.c., par suite surtout de tirages effectués par le Royaume-Uni. La position nette en devises des banques commerciales devrait, dans l'ensemble, s'être légèrement améliorée.

Au deuxième trimestre, l'influence exercée par les balances de paiements sur l'évolution des *liquidités intérieures* dans les pays membres s'est plus nettement différenciée — mais a aussi été plus conforme, en général, aux objectifs de la politique conjoncturelle. C'est ainsi que dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, où l'expansion de la demande est sans aucun doute trop forte, le déficit de la balance générale des paiements a eu des effets modérateurs sur l'expansion des liquidités intérieures. Dans d'autres pays membres, en revanche, les règlements avec l'étranger ont eu pour effet d'accroître les liquidités : dans une mesure relativement forte en France et en Belgique, et très nettement en Italie, où l'apport de liquidités résultant de l'évolution de la balance des paiements a plus que doublé par rapport au premier trimestre.

Toutefois, les effets des autres facteurs qui influent sur le volume de la masse monétaire — à savoir les *opérations de trésorerie des administrations publiques et l'évolution du crédit* — ne sont pas toujours allés dans le même sens. C'est ainsi que dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, un apport appréciable de liquidités intérieures a résulté, d'une part, du fait des opérations de trésorerie des administrations publiques et, d'autre part, par suite du développement considérable du crédit, qui cependant s'est légèrement ralenti aux Pays-Bas. En Italie, par contre, les opérations de caisse des administrations publiques, et en tout cas celles du Trésor, ont eu temporairement un effet restrictif sur les liquidités intérieures, en dépit d'une rapide expansion des dépenses. De plus, les banques italiennes ont continué à réduire leur endettement envers l'étranger, tandis que l'expansion du crédit, encore qu'elle se soit également accélérée, s'est maintenue

dans des limites relativement étroites; toutefois, les achats de titres effectués par les banques semblent avoir fortement progressé. En France, les opérations du Trésor et l'évolution du crédit ont de nouveau un peu plus contribué, ces derniers temps, à accroître les liquidités. En Belgique, le développement du crédit semble s'être ralenti; mais les opérations de trésorerie des administrations publiques ont nettement constitué un facteur important d'expansion des liquidités.

Sur les *marchés monétaires*, les tendances au resserrement ont prédominé, au cours de la période considérée, dans la république fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux. Dans la république fédérale d'Allemagne surtout, les liquidités bancaires se sont resserrées du fait du déficit de la balance des paiements, de l'expansion persistante du crédit, de l'incidence croissante des obligations en matière de réserves minimales, et de l'accroissement de la circulation fiduciaire. Les taux d'intérêt à court terme ont sensiblement augmenté. En août, la Bundesbank a porté le taux de l'escompte à 4 %. L'évolution a été analogue aux Pays-Bas, mais moins prononcée en raison de l'expansion plus lente du crédit. En Belgique, les importants besoins de moyens de financement des administrations publiques, notamment, ont contribué à la hausse des taux d'intérêt. En Italie et en France, par contre, aucune modification aussi sensible n'est à signaler; en France, tout comme en Belgique d'ailleurs, la limitation quantitative de l'expansion du crédit a été supprimée au milieu de l'année. D'une façon générale, il semble que les mesures prises aux États-Unis pour limiter le déficit de la balance des paiements américaine aient, elles aussi, imprimé temporairement une certaine impulsion à la hausse des taux d'intérêt sur les marchés monétaires de la Communauté.

En ce qui concerne les *marchés financiers* des pays membres, quelques tendances d'évolution, déjà perceptibles au premier trimestre, se sont dégagées plus nettement au second, ainsi qu'au cours des mois d'été, notamment sur les marchés des valeurs à revenus fixes. Dans la république fédérale d'Allemagne, la hausse des taux d'intérêt s'est accélérée en raison des emprunts massifs émis notamment par des collectivités publiques, tandis que, simultanément, les détenteurs de fonds se cantonnaient de plus en plus dans l'expectative. Le rendement effectif des nouveaux emprunts à long terme est monté à 7,3 % en moyenne. Aux Pays-Bas, une évolution analogue a été enregistrée, mais le resserrement a toutefois été moins accentué. En l'absence d'une réglementation fiscale spéciale (p. ex. du genre de la taxe dite « Coupon-Steuer », instituée dans la république fédérale d'Allemagne sur le revenu des obligations détenues par des étrangers), le pouvoir d'attraction exercé sur les fonds détenus à l'étranger par le niveau des taux d'intérêt pratiqués aux Pays-Bas s'est accru. Un emprunt émis en juillet a été souscrit, pour une part notable, par des non-résidents. Les émissions des entreprises en France, celles du secteur public en Italie, ont marqué une reprise plus vigoureuse que celle qui est habituellement enregistrée en cette saison, sans qu'il en ait résulté des mouvements notables des taux d'intérêt.

Sur les marchés des actions de la Communauté, aucun raffermissement durable des cours n'a été observé au deuxième trimestre, pas plus que pendant les deux mois suivants. Les cours des actions ont bien accusé des hausses passagères, dans la plupart des pays membres, mais celles-ci ont toujours été suivies de nouveaux replis, de sorte que, dans l'ensemble, le marché est resté fondamentalement faible. Plusieurs facteurs ont été déterminants à cet égard. Les investisseurs individuels ont cherché à placer la majeure

partie de leur épargne nouvelle sous une forme liquide ou sur le marché des valeurs à revenu fixe. D'autre part, sauf en France, les organismes collecteurs d'épargne ont également fait preuve d'une nette réserve sur le marché des actions. Dans la république fédérale d'Allemagne, le resserrement croissant des liquidités des banques a eu, en outre, une incidence défavorable, tandis qu'en Belgique et en France l'assouplissement des mesures de restriction du crédit a légèrement stimulé le marché des actions. Enfin, en ce qui concerne les échanges de valeurs mobilières avec les pays non membres, les ventes de ces derniers l'ont, dans l'ensemble, emporté sur les achats; aux Pays-Bas notamment, les valeurs américaines n'ont pu être écoulées qu'à des cours réduits.

B. Les perspectives

L'évolution économique de la Communauté pourrait encore être caractérisée, *d'ici à la fin de 1965*, par une expansion légèrement accélérée de la demande globale, essentiellement imputable à un accroissement plus rapide des dépenses de consommation privée.

Dans l'ensemble, les perspectives sont tout à fait favorables en ce qui concerne la *demande extérieure*, au sens des exportations effectives de biens et services. Toutefois, il n'est nullement exclu que la progression des exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres ne se ralentisse légèrement.

Cette dernière hypothèse devrait d'abord s'appliquer aux exportations vers les États-Unis. Certes, il se pourrait que la conjoncture intérieure aux États-Unis ne s'affaiblisse guère. D'une part, la progression de la formation brute de capital fixe se poursuit à un rythme rapide, de sorte que, pour l'ensemble de l'année 1965, un taux de croissance de 12,5 %, en valeur, est parfaitement plausible. D'autre part, la réduction de certains impôts indirects intervenue en juillet, et l'accroissement appréciable de presque toutes les catégories de revenus donneront sans doute de sensibles impulsions à la consommation privée. Alors que, jusqu'à présent, on pouvait prévoir qu'après l'accord qui serait réalisé dans l'industrie sidérurgique — et qui vient d'ailleurs d'être conclu — l'évolution des stocks pourrait constituer un facteur susceptible de provoquer un notable ralentissement de l'expansion économique, il y a lieu de s'attendre, désormais, que les effets directs ou indirects de l'intervention au Vietnam exercent une incidence en sens contraire sur la demande globale aux États-Unis.

Aussi les perspectives d'évolution restent-elles nettement orientées à l'expansion en ce qui concerne l'offre intérieure, dont l'élasticité pourrait toutefois se réduire quelque peu en raison de la raréfaction du facteur de production « travail qualifié ». Compte tenu de ces perspectives, le produit national brut des États-Unis pourrait même dépasser, en 1965, le montant nominal de 660 milliards de dollars, prévu jusqu'à présent; l'accroissement en volume, de 1964 à 1965, pourrait atteindre plus de 4,5 %. Il semble également que les tendances conjoncturelles des importations devraient, en général, demeurer ascendantes au cours des prochains mois.

Il faut néanmoins s'attendre à un fléchissement temporaire des importations d'acier en provenance de la Communauté, compte tenu de la part relative assez importante des ventes d'acier par rapport aux exportations totales de marchandises aux États-Unis cette demande entraînera, au cours des prochains mois, le ralentissement mentionné ci-avant.

Au Royaume-Uni, en revanche, la croissance économique restera sans doute très limitée au cours des prochains mois. L'évolution de la consommation privée sera notamment affectée par les mesures de freinage, ainsi que par le cours plus modéré de l'expansion des revenus qui a résulté des tendances à l'affaiblissement de l'activité; ceci s'applique surtout à l'évolution du volume de la consommation, eu égard à la hausse sensible et persistante des prix. De même, le ralentissement, prévu de toute manière pour le dernier trimestre, de la progression des dépenses d'investissement des entreprises pourrait, en fait, être assez prononcé. Par ailleurs, il y a sans doute lieu de s'attendre à un ralentisse-

ment progressif de l'ensemble des dépenses publiques. Enfin, comme l'évolution des exportations ne devrait pas imprimer à l'activité de notables impulsions supplémentaires, il n'est guère vraisemblable que la production intérieure marque de très sensibles progrès. Dans ces conditions et malgré l'expansion relativement rapide atteinte au premier trimestre, il se pourrait que, pour l'ensemble de l'année 1965, le taux de croissance du produit national brut en termes réels, par rapport à 1964, atteigne tout au plus 3 %.

Dans ces conditions, les importations du Royaume-Uni devraient marquer un ralentissement conjoncturel au cours des prochains mois, d'autant plus que l'effet de rattrapage, qui s'est manifesté après la réduction de la taxe spéciale à l'importation, s'atténuera sans doute de plus en plus. Quoiqu'il en soit, il y a lieu d'escompter que les exportations de la Communauté vers le Royaume-Uni ne marqueront pas de notables progrès au cours des mois à venir et qu'elles pourront même accuser à nouveau un léger fléchissement.

L'évolution de la demande en provenance des autres pays industrialisés et des pays en voie de développement devrait — tout au moins jusqu'à la fin de 1965 — demeurer conforme aux tendances observées depuis le début de l'année, c'est-à-dire marquer une croissance continue, quoique moins accentuée.

A l'inverse de la demande extérieure, la *demande intérieure*, dans la Communauté, continuera sans doute de progresser à un rythme accéléré. En Italie et en France, la reprise de l'expansion de la demande pourrait encore s'accroître; dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, cette expansion reste vive; ce n'est que dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise que des tendances au ralentissement paraissent se dessiner.

Dans l'ensemble de la Communauté, le rythme de progression de la *formation brute de capital fixe* ne devrait guère se modifier. En ce qui concerne les investissements publics, il y a peut-être lieu de prévoir, pour la république fédérale d'Allemagne, un léger ralentissement de l'expansion, notamment dans le bâtiment. Dans les autres pays membres, en revanche, l'évolution des dépenses dans ce secteur sera sans doute caractérisée soit par une légère accélération, soit par la poursuite d'une progression plus ou moins vive.

La vive augmentation des investissements sous forme de construction de logements se poursuivra aux Pays-Bas, et, à un rythme un peu plus modéré, en France. Dans la république fédérale d'Allemagne, cette expansion persistera également, mais ne sera plus très rapide. En Belgique, par contre, l'hypothèse à envisager est celle de la stabilité, tandis qu'en Italie il n'est guère probable que la régression observée dans ce domaine prenne déjà fin au cours des prochains mois.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, les investissements d'équipement des entreprises continueront de progresser lentement, éventuellement à un rythme légèrement accéléré. Certes, dans la république fédérale d'Allemagne, leur rythme d'expansion très rapide pourrait un peu se ralentir. En Belgique également et dans une mesure beaucoup moindre, aux Pays-Bas, il y a peut-être lieu de prévoir certaines tendances au ralentissement de l'expansion de ces dépenses, et il semble même qu'au grand-duché de Luxembourg la régression de celles-ci se poursuivra. En France toutefois, où les dépenses d'investissement des entreprises publiques progressent de toute manière à un rythme accéléré, il n'est pas exclu que les investissements de l'industrie privée, encore assez limités

à l'heure actuelle, seront favorablement influencés par l'amélioration du climat général de la conjoncture, ainsi que par les mesures déjà prises ou imminentes, visant à améliorer les possibilités de financement. En Italie également, quelques indices paraissent annoncer une nette reprise des investissements des entreprises au second semestre de 1965.

Le rythme de croissance conjoncturelle des *dépenses de consommation* pourrait encore s'accélérer quelque peu, surtout en ce qui concerne les dépenses de consommation privée. Non seulement, la rapide progression de ces dernières se poursuivra dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, en raison notamment de nouvelles et notables majorations de salaires et des répercussions d'allégements fiscaux, mais il semble même qu'elle deviendra nettement plus rapide en Italie et en France. Ce n'est que dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise que l'expansion pourrait être relativement lente.

Dans ces conditions, *l'offre intérieure* recevra peut-être de la demande globale des impulsions un peu plus fortes que jusqu'à présent, bien que, par suite de la hausse des prix, la progression de la demande réelle soit demeurée inférieure à celle de la demande nominale.

Ces impulsions ne s'exercent cependant pas à échéance si brève qu'elles puissent influencer l'offre de produits agricoles, laquelle, pour certains d'entre eux, sera affectée par les répercussions des intempéries. La progression conjoncturelle de la *production industrielle* pourrait cependant être caractérisée par une légère accélération. Mais certaines tendances au ralentissement de l'expansion, plus ou moins imputables à des facteurs physiques, à savoir la pénurie de main-d'œuvre et les limites des capacités de production, se font jour dans la république fédérale d'Allemagne et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas. Mais leurs effets ne seront sans doute pas bien sensibles et pourraient être plus que compensés par l'accélération escomptée en Italie et en France.

Pour ce qui concerne les *importations* de la Communauté, en provenance des pays non membres, on peut également s'attendre à une progression plus vive au cours du second semestre. D'une part, en effet, il semble bien que les importations de la république fédérale d'Allemagne connaîtront encore une assez forte expansion, en raison notamment du déséquilibre, qui s'aggrave encore dans ce pays, entre la demande globale et l'offre intérieure. Il en sera vraisemblablement de même aux Pays-Bas, où la reprise de la progression des achats de matières premières et de demi-produits jouera sans doute aussi un certain rôle. D'autre part, le nouvel essor économique en Italie et en France devrait entraîner un développement plus rapide des importations.

Eu égard à ces perspectives d'évolution des importations — et à celles qui ont été décrites plus haut en ce qui concerne les exportations — il y a lieu de penser, qu'abstraction faite des variations saisonnières, la *balance commerciale de la Communauté* (sur base des statistiques douanières, cif-fob) demeurera stable au cours des prochains mois, dans l'hypothèse la plus favorable, ou accusera peut-être même une légère tendance à la détérioration.

L'évolution des prix sera sans doute caractérisée par les mêmes tendances conjoncturelles qu'au cours des derniers mois. Il est donc probable que les prix des produits industriels continueront de n'accuser qu'une très faible tendance conjoncturelle à la hausse en France, dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise et en Italie; dans ce dernier pays toutefois, il n'est pas exclu qu'une reprise plus vigoureuse de l'expansion de la

demande puisse inciter, ici ou là, à répercuter sur les prix, tout au moins partiellement, des augmentations antérieures des coûts unitaires. La hausse conjoncturelle des prix se poursuivra vraisemblablement dans la république fédérale d'Allemagne et peut-être aussi aux Pays-Bas. De plus, il faut certainement s'attendre partout à de nouveaux ajustements des prix de certains services, à l'accroissement des coûts — notamment des tarifs d'un certain nombre d'entreprises publiques d'approvisionnement et de transport ainsi qu'à la persistance de facteurs structurels de hausse des prix. Enfin, l'enchérissement des denrées alimentaires provoqué par les intempéries, pourrait tendre à relever encore le niveau des prix à la consommation, encore que l'on puisse escompter une atténuation progressive de cette tendance, sauf peut-être en Italie.

L'évolution économique enregistrée depuis le début de l'année et les perspectives qui viennent d'être décrites confirment dans l'ensemble les prévisions quantitatives publiées dans le rapport trimestriel n° 2-1965, et relatives aux variations en volume des principaux éléments de la demande et de l'offre pour l'ensemble de l'année 1965 par rapport à l'année dernière. Il en résulte que le produit brut de la Communauté, en termes réels, augmentera de près de 4 % et la production industrielle (selon la définition retenue pour l'établissement de l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, c'est-à-dire non compris la construction, les denrées alimentaires, les boissons et les tabacs) d'environ 4,5 %.

Dans l'état actuel des travaux de prévision, il y a lieu de penser qu'en 1966 également, la demande globale de la Communauté continuera, dans l'ensemble à s'accroître sensiblement. L'expansion de la production pourrait s'accélérer quelque peu.

Evolution des ressources et emplois de biens et services (1)

| | 1962 | 1963 (3) | 1964 (3) | 1965 (4) |
|--|---|---|----------|----------|
| | aux prix courants, en milliards d'u.c.(2) | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | | |
| Produit brut | 226,7 | + 4,3 | + 5,5 | + 4 |
| Consommation des ménages | 138,0 | + 5,7 | + 4,4 | + 4,5 |
| Consommation des administrations | 32,4 | + 5,9 | + 1,9 | + 4 |
| Formation brute de capital fixe | 51,8 | + 4,5 | + 6,8 | + 3 |
| Exportations (5) moins importations (5), aux prix courants en milliards d'u.c. | + 1,8 | + 0,6 | + 1,4 | + 3,0 |

(1) L'agrégation au niveau de la Communauté (à l'exception du grand-duché de Luxembourg) a été effectuée sur la base des parités officielles de change.

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

(3) Réalisations.

(4) Prévisions des services de la Commission.

(5) Biens, services et revenus de facteurs.

La progression de la demande intérieure sera sans doute le principal moteur de cette expansion; en revanche, il faut s'attendre à ce que la croissance de la demande extérieure soit un peu plus faible que de 1964 à 1965.

Cette dernière prévision est peut-être moins valable en ce qui concerne la demande émanant des États-Unis. Alors qu'initialement un sensible ralentissement avait été considéré comme probable dans ce pays pour l'année 1966, il se pourrait tout de même, d'après les informations les plus récentes, que l'expansion économique s'y poursuive encore assez nettement. Sans doute, apparaît-il maintenant plus douteux, compte tenu de l'accroissement des besoins financiers entraîné par le conflit vietnamien, que soit effectivement réalisée la nouvelle réduction des impôts directs, qui avait été initialement envisagée pour le début de 1966, eu égard à l'évolution exceptionnellement favorable des recettes fédérales au cours de l'année fiscale 1964/65. Mais, à cette impulsion supplémentaire qui viendra éventuellement à manquer, il s'en substituera peut-être une plus vigoureuse, résultant de l'augmentation du budget militaire et de son effet multiplicateur. Il semble tout à fait plausible qu'en 1966, l'accroissement du produit national brut en termes réels, par rapport à 1965, atteigne au total plus de 4 %. La demande d'importation pourrait accuser une expansion relativement importante.

Contrairement à ces perspectives, l'évolution économique du Royaume-Uni au cours de l'année 1966 devrait, jusqu'à la deuxième moitié de l'année, ressentir de façon plus sensible que jusqu'à présent l'incidence des efforts entrepris en vue de rétablir l'équilibre externe. En tous cas, de récentes mesures ou déclarations d'intention donnent à penser que cet objectif sera poursuivi; on peut citer, à cet égard, l'institution d'un contrôle sur l'évolution des investissements des entreprises sous forme de construction, la mise en vigueur d'une réglementation plus restrictive en matière de crédit à la consommation, le renforcement de la surveillance exercée sur les règlements avec l'étranger, la réduction envisagée de divers programmes d'investissements publics ou encouragés par les pouvoirs publics et touchant à l'infrastructure ou au domaine social, la limitation de l'accroissement des dépenses de l'État.

La réalisation intégrale de ce programme pourrait toutefois arrêter quasiment la croissance du produit national brut en termes réels et entraîner une augmentation du taux de chômage qui, de l'avis de quelques économistes anglais, pourrait atteindre jusqu'à 2,5 %. S'il est vrai que, dans cette éventualité, on ne pourrait encore aucunement parler d'un sous-emploi du facteur travail présentant un caractère de crise déclarée, il semble néanmoins que pareille situation susciterait des résistances considérables sur le plan de la politique intérieure.

Quoi qu'il en soit, la probabilité d'un ralentissement de la conjoncture britannique résulte déjà de cette seule raison que le cycle des investissements des entreprises devrait, de toute manière, entrer dans une phase moins dynamique. Aussi, les importations en provenance de la Communauté ne devraient-elles guère progresser.

Les perspectives d'expansion économique dans les autres pays de l'AELE apparaissent dans l'ensemble plus favorables, bien que, dans quelques-uns de ceux-ci, se multiplient des phénomènes de friction observés depuis un certain temps déjà. La politique conjoncturelle restrictive engagée par la Suisse à très long terme (elle doit être appliquée jusqu'au

printemps de 1967) pourrait constituer l'obstacle relativement le plus important à la progression des exportations de la Communauté vers ce groupe de pays, à moins que l'on estime possible d'y apporter des assouplissements avant le terme prévu.

En ce qui concerne les pays en voie de développement, sans doute n'est-il pas impossible — eu égard aux perspectives favorables concernant l'évolution de la demande aux États-Unis, et compte tenu de ce que la situation au Vietnam pourrait, d'une façon générale, accélérer le mouvement de reconstitution des stocks de matières premières — que l'amenuisement de réserves de devises des pays spécifiquement producteurs de matières premières cesse graduellement, et peut-être même qu'il fasse place à une nouvelle tendance à l'accroissement. Cependant, même dans l'hypothèse d'une telle évolution, la réaction des importations se produirait certainement avec le décalage habituel, de sorte que les taux de croissance des exportations de la Communauté vers ce groupe de pays devraient d'abord continuer à s'affaiblir.

En revanche, la demande intérieure de la Communauté pourrait enregistrer en 1966 une expansion un peu plus vive qu'en 1965.

Cette prévision s'appuie, en premier lieu, sur la supposition plausible qu'en Italie et en France, la reprise de l'expansion économique se poursuivra l'année prochaine et s'accroîtra nettement. De plus, en Belgique, le rythme d'expansion devrait, dans une certaine mesure, se faire de nouveau plus rapide. Si l'on considère la Communauté dans son ensemble, l'essor prévisible dans ces deux pays pourrait être suffisamment vigoureux pour que le léger ralentissement auquel il faut s'attendre dans la république fédérale d'Allemagne soit, de ce fait, plus que compensé.

L'expansion de la formation brute de capital fixe de la Communauté pourrait conserver à peu près le même rythme qu'en 1965. Tel semble être le cas, tout au moins, pour les investissements fixes du secteur des entreprises, y compris la construction de logements. Cette perspective globale est le résultat de tendances divergentes d'un pays à l'autre, mais qui pourtant — et c'est là un fait capital — devraient contribuer à une meilleure harmonie entre les pays de la Communauté en ce qui concerne le niveau des investissements. C'est ainsi que dans la république fédérale d'Allemagne les perspectives de moindre expansion des exportations, la pression de plus en plus forte qui s'exerce sur les marges bénéficiaires, et aussi, notamment, les difficultés croissantes que les entreprises ont à surmonter pour se procurer des moyens de financement, entraîneront sans doute un certain affaiblissement de l'essor des investissements. Aux Pays-Bas, les mêmes facteurs seront déterminants, tout au moins en ce qui concerne la masse des petites et moyennes entreprises; mais leur incidence pourrait être compensée par celle de facteurs exceptionnels tels que des achats de navires et d'avions, et les dépenses pour la construction de logements continueront sans doute d'augmenter fortement. En Italie, l'amélioration des perspectives économiques et l'accroissement des investissements publics devraient provoquer une nette reprise des investissements fixes des entreprises, bien qu'il ne faille s'attendre qu'à un lent redressement dans le domaine de la construction de logements. En France également, la propension à investir de l'industrie privée pourrait se renforcer grâce à l'amélioration continue du climat économique et au rendement accru des marchés financiers; l'expansion de l'ensemble des dépenses d'investissement pourrait ainsi s'accroître. Dans

l'Union économique belgo-luxembourgeoise, les perspectives d'expansion des dépenses d'investissement des entreprises semblent devoir être plutôt limitées.

En ce qui concerne les dépenses publiques d'investissement, de consommation et de transfert en 1966, les incertitudes étaient encore trop grandes au moment de la rédaction du présent rapport pour qu'il fût possible de donner des indications précises sur l'évolution prévisible. Les projets de budget des administrations n'étaient pas encore, soit élaborés, soit approuvés par les gouvernements, ce qui était le cas de la république fédérale d'Allemagne, de la Belgique, du grand-duché de Luxembourg et des Pays-Bas ou du moins n'étaient pas encore adoptés par les parlements, comme en Italie et en France.

Toutefois, un nombre suffisant d'informations sont disponibles, quant à l'orientation générale des tendances, pour que l'on puisse formuler des hypothèses de travail concernant l'évolution de la demande. La qualité de ces informations a d'ailleurs été améliorée cette année, du fait que le comité de politique budgétaire récemment créé a pu étudier dès le milieu du mois de juillet les grandes lignes de la politique budgétaire de 1966. Il s'est basé, pour ce faire, sur les mémorandums établis par les pays membres; seuls les Pays-Bas et la France s'étaient abstenus de fournir des indications, mais les lignes directrices du projet de budget français étaient suffisamment connues. Le comité a émis un avis en tenant compte des conseils formulés par le comité de politique conjoncturelle, lors de sa réunion des 28 et 29 juin, au sujet des budgets économiques préliminaires pour 1966 (cf. infra). Cet avis du comité de politique budgétaire a été transmis au Conseil.

Il semble que la progression des dépenses publiques paraît plutôt devoir s'accélérer, en particulier dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, en Belgique; en France également il y a lieu de prévoir une légère accélération des dépenses telles qu'elles seront arrêtées au stade final, mais le rythme d'accroissement y restera relativement limité. En Italie, il faut sans doute compter avec une nouvelle progression des dépenses publiques, dont le rythme sera à peu près comparable à celui qui caractérisait déjà l'évolution en 1965, et qui était plus rapide qu'en 1964.

Sauf peut-être aux Pays-Bas et en France, il semble que l'on tende, en général, à consacrer davantage l'expansion des dépenses effectives aux dépenses de consommation des administrations et aux dépenses de transfert qui stimulent la croissance de la consommation privée, mais, dans une moindre mesure, aux investissements publics.

A elle seule, cette évolution donnera de sensibles impulsions à la consommation privée. Il pourrait encore s'y ajouter, aux Pays-Bas, certaines répercussions de la première étape de l'abaissement des impôts directs, de même que des effets anticipés de la seconde étape, prévue pour le 1^{er} janvier 1967 au plus tard. De nouveaux allègements fiscaux, à vrai dire limités, apparaîtront également dans la république fédérale d'Allemagne, par suite de la réforme fiscale de 1965. Il faut tenir compte aussi de substantiels relèvements décidés dès maintenant dans le domaine des rentes et pensions sociales. Les revenus sociaux marqueront également un accroissement d'importance variable dans les autres pays membres.

Mais il faut s'attendre surtout à voir se poursuivre l'expansion de la masse salariale. Sans doute, cette expansion pourrait-elle s'atténuer légèrement dans la république fédérale d'Allemagne, bien que ceci ne soit pas encore certain, une évolution plus modérée des

salaires conventionnels et un ralentissement de la progression de l'activité pouvant être compensés par un « glissement des salaires », suscité par les tensions persistantes sur le marché du travail. Mais en revanche, l'accroissement de la masse salariale accusera vraisemblablement en Italie et en France, une accélération principalement imputable à l'évolution de l'activité. Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise une expansion persistante de la consommation est également prévue. Pour la Communauté prise dans son ensemble, il y a donc lieu de s'attendre que les dépenses de consommation privées augmenteront en 1966 un peu plus rapidement qu'au cours de l'année précédente.

Dans l'état actuel des prévisions et compte tenu des hypothèses habituelles au sujet des conditions climatiques, il convient de prévoir une légère accélération de la production, tant du point de vue conjoncturel qu'en ce qui concerne l'accroissement d'une année à l'autre. De 1965 à 1966, le produit brut de la Communauté, en termes réels, pourrait accuser un taux de progression de 4,5 à 5 % contre près de 4 % de 1964 à 1965.

L'expansion s'accélérait en France (passant d'environ 2,5 % en 1965 à quelque 4,5 % en 1966), en Italie (où le taux d'accroissement serait porté d'environ 3 % à quelque 4 à 5 %); aux Pays-Bas et en Belgique le taux d'accroissement resterait pour le moins inchangé (respectivement 5 % et 3-3,5 %), il se ralentirait légèrement dans la république fédérale d'Allemagne (où il tomberait d'environ 5 % à quelque 4 à 4,5 %).

Ces perspectives d'expansion, et en particulier les hypothèses qu'elles comportent concernant une amélioration de la propension à investir dans plusieurs pays membres, supposent évidemment des conditions normales sur le plan politique et sur celui de la politique économique, principalement quant au développement ultérieur du Marché commun.

Quelques problèmes d'équilibre se dégagent néanmoins des prévisions relatives à l'année 1966. Ils ne concernent pas tant la situation de la balance des paiements de la Communauté. Sans doute une certaine détérioration de la balance commerciale et de la balance globale des paiements courants est-elle possible. Mais il semble bien que l'excédent doive toujours être considéré comme satisfaisant. Toutefois, il n'est nullement assuré que, comme il serait souhaitable, il fasse pendant à un déficit correspondant de la balance des opérations en capital. Comme auparavant, le problème réside en grande partie dans l'afflux excessif de capitaux étrangers dans la Communauté.

En tout cas, la persistance de problèmes d'équilibre interne semble plus importante au point de vue de la politique économique dans la Communauté. Les perspectives d'évolution de la demande et de l'offre, ainsi que des coûts, indiquent clairement que les tendances à la hausse des prix devraient persister en 1966. Les facteurs conjoncturels de hausse pourraient encore être assez actifs dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. En revanche, ils devraient être plus faibles dans les autres pays membres, caractérisés par un meilleur équilibre entre la demande et l'offre, et où se fait sentir l'influence favorable des progrès de productivité relativement importants que suscite habituellement la phase d'essor conjoncturel consécutive à des phénomènes de récession (mouvement dégressif des coûts). Toutefois, les fortes augmentations des coûts enregistrées dans ces pays au cours des dernières années pourraient encore se répercuter partiellement sur les prix, notamment en ce qui concerne certains tarifs d'entreprises publiques.

A ces éléments s'ajoute, dans quelques pays membres, l'incidence relativement forte de certains facteurs de hausse de caractère autonome et structurel, surtout dans l'agriculture et le secteur des services.

Le comité de politique conjoncturelle, conformément à un usage désormais bien établi, a examiné vers le milieu de l'année, sur la base des budgets économiques préliminaires des pays membres et de documents de travail élaborés par les services de la Commission, les perspectives d'évolution économique au cours de l'année prochaine et les problèmes qu'elles posent. Dans l'avis qu'il a émis, il a fortement insisté sur le danger de voir la hausse des prix demeurer trop forte dans la Communauté, surtout aux Pays-Bas et dans la république fédérale d'Allemagne. En effet, ces deux pays membres spécialement mentionnés sont aussi ceux dans lesquels les fortes tensions observées sur le marché de l'emploi n'ont accusé aucun relâchement.

Le texte de l'avis du comité de politique conjoncturelle sur les budgets économiques préliminaires pour 1966 est reproduit à la suite du présent chapitre. Il demeure entièrement d'actualité, même compte tenu de l'évolution conjoncturelle la plus récente et du dernier état des prévisions. Aussi la Commission n'a-t-elle pas beaucoup à ajouter aux considérations et aux conseils formulés par le comité dans le domaine de la *politique conjoncturelle* de la Communauté. En ce qui concerne les impératifs auxquels doit répondre la politique conjoncturelle dans les divers pays membres en particulier, il y a lieu de se reporter également aux chapitres suivants du présent rapport, consacrés à ceux-ci.

Les problèmes d'équilibre qui se dégagent pour 1966 et en fonction desquels la politique conjoncturelle devrait dès maintenant être orientée ne semblent pas, si l'on considère la Communauté dans son ensemble, aussi menaçants qu'ils n'étaient, par exemple, au second semestre de 1963 et au début de 1964 — avant les mesures énergiques mises en œuvre pour y faire face, notamment l'action commune décidée par le Conseil le 15 avril 1964.

En 1963 et au début de 1964, la situation dans la Communauté était caractérisée d'une façon générale par une poussée inflationniste de la demande, plus ou moins accentuée selon les pays membres. En raison du caractère général de ce phénomène et en même temps de ses différences d'intensité d'un pays à l'autre, on en arriva dans la Communauté à un déséquilibre notable et à des risques de contamination réciproque. Depuis lors, la politique de stabilisation a marqué des succès très appréciables sur le plan de l'élimination de la demande excédentaire, surtout en Italie et en France, mais aussi en Belgique. Il s'agit maintenant, en France et en Italie, de consolider les tendances conjoncturelles à la stabilisation des prix tout en procédant à une relance prudente de l'expansion, axée autant que possible sur le développement des investissements.

Contrairement à la situation devant laquelle on se trouvait en 1963 et au début de 1964, on ne peut plus parler aujourd'hui de l'existence dans la Communauté d'une pression excessive et généralisée de la demande, présentant un caractère inflationniste. A l'heure actuelle et pour le proche avenir, seuls la république fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas sont caractérisés par un excédent de la demande intérieure, qui s'est fortement accru dans le premier de ces pays mais s'est peut-être quelque peu réduit dans le second. En revanche, les autres pays membres bénéficient en général d'une assez grande élasticité de l'offre par rapport à l'évolution de la demande intérieure. Aussi, par le canal des

échanges intracommunautaires, contribuent-ils dans une mesure décisive, du moins jusqu'à présent, à contenir la hausse des prix, surtout dans la république fédérale d'Allemagne.

En effet, entre le premier semestre de 1964 et le premier semestre de 1965, la détérioration de la balance commerciale de ce dernier pays à l'égard de ses partenaires dans la Communauté n'a pas atteint moins de 3 175 millions de DM (794 millions d'u.c.). Pour la balance commerciale globale, comprenant donc le commerce avec les pays non membres, la détérioration s'est chiffrée, pour la même période, à 3 313 millions de DM. De la comparaison des deux derniers chiffres cités, il résulte que la quasi-totalité de l'expansion de l'offre de marchandises, atteinte dans la république fédérale d'Allemagne par le biais de son commerce extérieur, a été fournie par les autres pays de la Communauté.

En principe, une détérioration de la balance commerciale et de la balance globale des paiements courants d'un pays membre est à considérer comme très satisfaisante lorsque, et dans la mesure où ce mouvement corrige une situation antérieure caractérisée par des excédents excessifs. Tel était certainement le cas de la république fédérale, puisque, au début de 1964, son commerce extérieur accusait des soldes positifs particulièrement élevés, par suite de la conjoncture intérieure plus inflationniste de l'Italie, de la France et des Pays-Bas.

Par ailleurs, une détérioration temporaire de la position d'un pays membre est normale et souhaitable dans la mesure où cette évolution entraîne dans les pays partenaires une amélioration du degré d'utilisation des facteurs de production. C'est ainsi qu'en Italie et en France la conjoncture a, sans aucun doute, été soutenue par le vigoureux développement de leurs exportations vers la république fédérale d'Allemagne et par la réduction, au moins relative, de leurs importations en provenance de celle-ci; faute de ce soutien, une récession générale caractérisée eût pu se développer dans ces deux pays.

Enfin, une détérioration — à terme relativement court — de la balance commerciale et de la balance globale des paiements courants d'un pays membre est pleinement à considérer comme un phénomène favorable, dans la mesure où il soutient une politique de stabilisation interne. A ce titre, elle doit aussi être acceptée par les autres pays membres, à supposer même que ceux-ci connaissent, pour leur part, un haut niveau d'activité; en pareille hypothèse, d'ailleurs, la détérioration de la position du pays en cause ferait bien davantage à l'égard des pays tiers que ce n'est à présent le cas dans la république fédérale d'Allemagne.

Mais il importe que des mesures suffisantes soient effectivement prises, dans le domaine de la politique de stabilisation interne.

En d'autres termes, il ne faut pas que, dans le même temps, une évolution inflationniste de la demande intérieure soit tolérée ou ne soit pas suffisamment combattue.

Cependant, les perspectives pour 1966 laissent précisément poindre le danger que le développement inflationniste de la demande intérieure dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas ne se poursuive, du moins en tendance. De ce fait, le facteur de stabilisation des prix que constitue une détérioration persistante de la position antérieure de la république fédérale d'Allemagne — la position des Pays-Bas, elle, sera soutenue par

les importations de la république fédérale — sera encore constamment contrarié par l'évolution de la demande intérieure. Dans le même temps, une accélération du rythme de progression de la demande intérieure est escomptée dans les autres pays membres, tout au moins en Italie et en France. Le comité de politique conjoncturelle a même émis l'opinion qu'une telle situation pourrait déclencher de nouveaux processus inflationnistes dans l'ensemble de la Communauté dès que ces autres pays membres auront retrouvé un niveau d'activité nettement plus élevé.

Quoi qu'il en soit, la responsabilité qui incombe, en matière de politique conjoncturelle, à la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, est évidente. Elle est particulièrement grande dans le cas de la république fédérale en raison de l'importance économique de cette dernière. Il faut espérer que ce pays, d'où s'élevaient à la fin de 1963 et au début de 1964 — et à juste titre, étant donné notamment les risques de contagion — les critiques les plus vives à l'égard de l'évolution plus fortement inflationniste observée dans d'autres pays membres, saura lui-même prendre à présent les mesures qui s'imposent. En d'autres termes, étant donné les répercussions produites sur les autres pays de la Communauté et compte tenu de l'intérêt commun, la hausse des prix dans la république fédérale d'Allemagne ne devra plus être combattue en recourant presque exclusivement à un accroissement supplémentaire des importations en provenance des pays partenaires; mais il faudra en même temps limiter plus strictement l'expansion de la demande intérieure nominale.

Les efforts entrepris jusqu'à présent dans la république fédérale d'Allemagne, en matière de politique conjoncturelle, n'ont pas été suffisants pour modérer les tendances au développement excessif de la demande. La politique budgétaire n'a pas été conduite, en 1965, conformément à la recommandation du Conseil du 8 avril 1965. Alors qu'en 1964, l'État fédéral tout au moins — mais non la totalité des collectivités publiques subordonnées — avait pratiqué une politique conforme à la recommandation et ainsi contribué substantiellement à la relative stabilité des prix qui caractérisait alors la république fédérale, l'expansion des dépenses du Bund s'est brusquement accélérée en 1965, tandis que, dans le même temps, une notable réduction des barèmes d'imposition entraînait un ralentissement de la progression des recettes fiscales. De plus, les dépenses des Länder et des communes ont de nouveau fortement augmenté.

Une évolution analogue, bien que moins accentuée, a été constatée aux Pays-Bas. Les dépenses publiques y dépasseront notablement, en 1965, les prévisions budgétaires initiales, qui, dans leur ensemble, étaient conformes à la recommandation du Conseil. De plus, dans ce pays également, une réduction d'impôts mise en vigueur le 1^{er} juillet 1965 a imprimé de sensibles impulsions supplémentaires à l'expansion de la demande intérieure nominale.

Dans les autres pays membres, la politique budgétaire appliquée jusqu'à présent en 1965 est nettement plus conforme, tout au moins dans son ensemble, à la recommandation que le Conseil de la Communauté a adressée aux pays membres en date du 8 avril 1965. C'est surtout le cas de la France, où la structure des dépenses publiques — expansion relativement rapide des dépenses d'investissement au sens le plus large, limitation de l'accroissement des dépenses courantes — a été parfaitement orientée en fonction des impératifs de la politique conjoncturelle. C'est aussi le cas pour l'Italie, seul pays membre

à avoir été exempté de la « règle de 5 % » dans la recommandation du Conseil du 14 avril 1964; cependant, dans ce pays, l'expansion des dépenses a quand même, jusqu'à présent, porté dans une trop large mesure sur les dépenses stimulant la consommation. Au grand-duché de Luxembourg également, l'évolution globale des dépenses publiques en 1965 semble jusque maintenant conforme à la recommandation du Conseil, bien que ce résultat ait été obtenu, en grande partie, aux dépens des investissements. En Belgique cependant, les dépenses des administrations ont marqué une augmentation assez sensible qui, au surplus, a surtout porté sur les dépenses courantes. Mais, étant donné le ralentissement assez accusé, en Belgique, du rythme de croissance de l'ensemble des autres éléments de la demande, et l'allégement corrélatif de la pression qui s'exerce sur les ressources du pays, l'expansion globale des dépenses publiques, tout au moins à court terme, soulève moins de difficultés que l'accroissement de ces dépenses dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. De sérieux problèmes de financement se posent toutefois en Belgique du fait de l'accroissement du déficit global, et la forte expansion des dépenses de consommation et de transferts des administrations pourrait compromettre les résultats déjà acquis de la politique d'assainissement des finances publiques.

Comme il a été exposé précédemment, il est à craindre que, eu égard aux impératifs de la politique conjoncturelle et de la politique de stabilisation, les tendances prévisibles des dépenses des administrations pour l'année 1966, dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, soient encore trop nettement orientées à l'expansion. Tel est aussi le cas, mais à un moindre degré, de l'Union économique belgo-luxembourgeoise. Par contre, la politique budgétaire de la France, considérée globalement ou en détail, et celle de l'Italie, tout au moins dans son ensemble, paraissent répondre dans une large mesure aux exigences de la situation.

Cette appréciation des tendances des budgets publics en 1966 se fonde également sur la recommandation du Conseil en date du 8 avril 1965 ⁽¹⁾. Sans doute, cette recommandation considérée d'un point de vue purement formel, ne s'applique-t-elle que jusqu'à fin 1965. Mais il ressort clairement de l'analyse de la conjoncture et des prévisions pour 1966 qu'il n'existe aucune raison de ne pas continuer de tenir compte de la recommandation du Conseil, du moins quant à ses principes, lors de l'élaboration de la politique économique et financière pour 1966. Cette opinion semble d'ailleurs entièrement partagée par les autorités compétentes de la plupart des pays membres. En tout cas, le comité de politique budgétaire, dont font partie, comme on le sait, les chefs des services budgétaires des ministères des finances ou du budget, s'est efforcé, lors de son examen des lignes générales de la politique budgétaire pour 1966, de vérifier dans quelle mesure celles-ci se maintenaient « dans le cadre » ... « de la recommandation du 8 avril 1965 du Conseil de la CEE ».

Il n'existe aucune contradiction entre cette attitude et le fait que, dans son dernier avis, le comité de politique conjoncturelle ait déclaré que, compte tenu des modifications intervenues ou prévisibles de la situation économique, il ne serait plus opportun d'appliquer à la politique budgétaire des critères uniformes, tels qu'ils avaient été fixés dans la première recommandation du Conseil, en date du 14 avril 1964. Le comité remarque lui-même, par la suite, que ces critères ont déjà fait l'objet de modifications ou d'atténuations dans la

(1) Voir annexe au rapport trimestriel n° 2-1965 sur « La situation économique de la Communauté ».

recommandation du Conseil du 8 avril 1965. Par ailleurs, les conseils donnés par le comité de politique conjoncturelle, touchant la politique économique et financière pour 1966, se situent parfaitement dans la ligne de la recommandation du Conseil du 8 avril 1965.

La règle des 5 % applicable à l'accroissement des dépenses publiques devrait être strictement observée, en 1966, par la république fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas. Il ne faut, bien entendu, guère se faire d'illusions : en dépit de toutes les mesures restrictives annoncées par le gouvernement, du moins dans la république fédérale d'Allemagne, l'expansion des dépenses sera notablement supérieure à 5 %. Dans la mesure où il en sera effectivement ainsi, et pour autant que la marge d'augmentation des dépenses dépassant la limite des 5 % ne soit pas couverte par la progression des rentrées fiscales — calculée dans l'hypothèse de prix stables — il conviendrait, conformément au principe évoqué, de procéder à des majorations correspondantes des taux d'imposition, des tarifs des entreprises publiques, des contributions à la sécurité sociale, etc.. Le gouvernement néerlandais a déjà laissé entrevoir qu'il envisageait pour 1966 un relèvement sensible de certains impôts indirects ⁽¹⁾.

Dans ces deux pays membres, la nécessité d'obtenir d'importantes recettes supplémentaires résultera d'ailleurs également du fait que les marchés financiers, dans l'hypothèse d'une politique du crédit mise en œuvre par les banques d'émission pour contribuer à la stabilisation, ne pourraient même pas fournir les ressources nécessaires au financement des déficits budgétaires accrus, à moins que la demande de capitaux des entreprises (y compris la construction de logements) ne soit écartée dans une mesure incompatible avec les exigences de la politique d'expansion ou qu'intervienne un afflux massif de capitaux étrangers. La politique des banques d'émission doit malheureusement tenir compte de cette dernière éventualité, ce qui, le cas échéant, peut signifier qu'elle ne pourra pas être orientée dans un sens aussi restrictif qu'il serait nécessaire.

En considération de ces problèmes, tout devrait évidemment être tenté, dans la République fédérale et aux Pays-Bas, pour freiner notablement l'expansion des dépenses publiques. Toutefois, pour éviter que pareilles tentations de limitations n'aboutissent finalement à créer de nouveaux retards des investissements publics dans le processus d'expansion économique, il faudrait veiller à ce qu'elles ne portent pas principalement sur les dépenses d'investissement, alors que l'expansion accélérée des dépenses courantes des administrations n'en serait que légèrement affectée.

En France, la politique budgétaire prévue pour l'année prochaine — pour autant qu'il soit possible de la dégager du projet de budget pour 1966 — satisfait dans une large mesure aux impératifs de la politique conjoncturelle. Le principe du maintien de l'équilibre budgétaire global, essentiellement grâce aux recettes courantes, rend superflue la fixation d'un critère particulier. Étant donné les perspectives conjoncturelles en France, une expansion un peu plus rapide des dépenses ne saurait être préjudiciable même si celle-ci, comme ce sera cependant le cas selon toute probabilité, ne devait pas être couverte par la progression « non inflationniste » des impôts et par les relèvements attendus des tarifs des entreprises publiques.

(1) L'attention est attirée sur le fait que la rédaction du présent rapport était terminée avant le dépôt du projet de budget du gouvernement.

En Italie, la question de la fixation d'une étroite marge quantitative pour l'accroissement des dépenses publiques ne se pose pas; dans ce pays, la politique budgétaire et financière doit encore agir pendant quelque temps dans le sens d'une expansion de la conjoncture intérieure, tout en bénéficiant du soutien de la politique de crédit.

Il faudrait tout au moins qu'en Italie, mais également en Belgique on respecte un critère restrictif aux termes duquel les dépenses publiques qui ne sont pas affectées directement ou indirectement aux investissements devraient être couvertes par des recettes courantes. L'adoption du critère de « l'équilibre du budget ordinaire » impose, en premier lieu, de recourir surtout au développement des investissements pour stimuler l'expansion économique; elle interdit, par ailleurs, de recourir, pour le financement des dépenses courantes de l'État, à l'épargne de l'économie (entreprises et ménages) ou par le recours au crédit.

Commission

**Avis du Comité de politique conjoncturelle relatif aux budgets économiques
préliminaires pour 1966**

Bruxelles, le 8 juillet 1965

1. Au cours de sa réunion des 28 et 29 juin 1965, le comité de politique conjoncturelle a examiné les budgets économiques préliminaires pour 1966 et les problèmes de politique conjoncturelle qui se sont dégagés de l'étude des premières prévisions économiques pour l'année prochaine. Le comité constate que, d'après les budgets économiques préliminaires pour 1966, les perspectives de croissance économique, d'emploi et de balance des paiements se présentent, en général, sous un jour favorable. En revanche, en ce qui concerne la stabilité des prix et des coûts de production, les perspectives, bien qu'améliorées, restent en deçà des objectifs souhaitables.

2. Dans les budgets économiques préliminaires pour 1966, il a été tenu compte des perspectives d'un développement moins dynamique qu'en 1965 des exportations de la Communauté vers les pays non membres. En effet, les informations actuellement disponibles donnent à penser que l'expansion de la demande, tant de la part des pays industriels que des pays en voie de développement, ira en s'affaiblissant. En particulier, il est vraisemblable que la croissance économique se ralentira aux États-Unis. Le Royaume-Uni, à cause de ses difficultés de balance des paiements, se verra sans doute contraint de maintenir l'augmentation de sa demande intérieure dans des limites très étroites. En outre, la perspective d'une faiblesse relative des cours mondiaux de la plupart des matières premières et d'un ralentissement des exportations de ces matières premières laisse craindre que les pays exportateurs de ces produits ne soient amenés à modérer le rythme de leurs achats aux pays de la Communauté.

3. En revanche, les prévisions des budgets économiques préliminaires suggèrent que l'évolution de la demande intérieure nominale au niveau de la Communauté accusera une expansion plus forte qu'en 1965. Selon toute probabilité, la croissance de la demande intérieure conservera aux Pays-Bas un rythme rapide; son développement demeurera assez soutenu dans l'UEBL. On escompte en Italie et, dans une moindre mesure, en France, une accélération de l'expansion de la demande intérieure dès le second semestre de 1965, imputable en premier lieu à un accroissement plus rapide des dépenses de consommation des ménages. En république fédérale d'Allemagne, bien que l'essor considérable des investissements des entreprises puisse donner des signes d'essoufflement dans le courant de 1966, il n'est guère possible, pour le moment, de prévoir une évolution analogue des dépenses de consommation privée.

4. Sur la base de ces estimations, l'accroissement du produit brut de la Communauté, de 1965 à 1966, atteindrait environ 4,5 % en termes réels, contre quelque 4 % de 1964 à 1965. A ce stade des prévisions cependant l'accélération qu'impliquent les chiffres ci-dessus apparaît encore incertaine; elle suppose, en particulier, que se produise une expansion plus rapide de la demande intérieure en Italie et, dans une moindre mesure, en France.

5. L'évolution prévisible de la demande intérieure, et le fait que les achats de matières premières ont eu, en général, tendance à se réduire ces derniers temps, laissent prévoir une accélération de la croissance des importations de la Communauté; il en résulterait une détérioration de sa balance commerciale en 1966. Il semble toutefois que cette détérioration doive être assez limitée grâce à une amélioration des termes de l'échange.

6. Dans le cadre des hypothèses générales admises dans les budgets économiques préliminaires, le marché de l'emploi demeurerait assez tendu dans la république fédérale d'Allemagne et dans une moindre mesure aux Pays-Bas; il serait relativement équilibré dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise alors qu'il aurait encore tendance à se détendre en France et qu'en Italie on escompte que le chômage ira en diminuant. En conséquence, des tensions subsisteraient en matière de salaires en république fédérale d'Allemagne et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas, cependant que dans les autres pays la stabilisation des coûts salariaux unitaires ne serait pas encore complètement assurée.

7. Le comité note par ailleurs que la hausse des prix se poursuivra. Bien qu'elle s'affaiblisse dans tous les pays de la Communauté, elle demeure néanmoins trop forte surtout aux Pays-Bas et dans la république fédérale d'Allemagne. Même dans ceux des pays où les hausses conjoncturelles de prix tendent à s'estomper, certains facteurs autonomes ou de caractère structurel entraîneront encore des augmentations, en particulier dans les secteurs agricoles et des services.

8. Le comité de politique conjoncturelle conclut de ces perspectives que la politique conjoncturelle à mettre en œuvre en 1966 devra s'attacher principalement à soutenir ou à accentuer les forces qui agissent dans le sens d'un développement plus équilibré de l'économie communautaire. D'une part, il y aura lieu de faciliter une reprise de l'activité compatible avec le retour à la stabilité interne dans ceux des pays membres — l'Italie, la France et, dans une moindre mesure, l'Union économique belgo-luxembourgeoise — où l'essor économique connaît depuis un certain temps un ralentissement plus ou moins prononcé. D'autre part, il est souhaitable d'empêcher une aggravation des tensions dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas où l'expansion de la demande globale par rapport à l'offre risque d'être trop forte. Une politique orientée vers un tel objectif apparaît indispensable, non seulement dans l'intérêt de ces deux pays, mais aussi pour éviter que, lorsque les autres pays de la Communauté auront atteint des niveaux d'activité nettement plus élevés, la persistance d'une forte demande d'importation de la part de la république fédérale d'Allemagne et des Pays-Bas n'engendre à nouveau des développements inflationnistes dans l'ensemble de la Communauté.

9. Le comité est d'avis que les buts énumérés ci-dessus doivent être poursuivis par une combinaison judicieuse des instruments dont disposent les pouvoirs publics, notamment en matière de politique monétaire, de politique budgétaire et de politique des revenus, aucune de ces politiques ne pouvant à elle seule permettre d'atteindre ces objectifs.

S'il est vrai que la politique monétaire peut fournir une contribution importante au rétablissement de l'équilibre interne, dans les pays où le développement de la demande globale risque d'être excessif, il convient d'être conscient des inconvénients que comporterait une politique de crédit trop sévère parce que insuffisamment accompagnée d'une action appropriée dans les autres domaines. Au-delà de certaines limites en effet une politique monétaire très restrictive risquerait d'entraîner des importations spéculatives de capitaux, qui contrecarreraient l'action sur la liquidité intérieure; l'enchérissement des crédits et les difficultés de financement pourraient, d'autre part, prendre des proportions telles que le développement des investissements — et, après un certain temps, l'expansion économique elle-même — en seraient notablement affectés.

10. Aussi le comité estime-t-il qu'il est, dans les circonstances présentes, souhaitable de recourir largement à la politique budgétaire, pour limiter directement l'expansion de la demande globale. A cet égard, le comité a le sentiment que, compte tenu des changements intervenus ou prévus dans la situation économique, il ne serait plus judicieux de maintenir des critères uniformes tels qu'ils figurent dans la recommandation du Conseil du 14 avril 1964, et que ce dernier a d'ailleurs adaptés ou assouplis déjà dans sa recommandation du 8 avril 1965.

Dans un premier groupe de pays constitué par la république fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas les perspectives d'évolution économique devraient inciter à une certaine réorientation de la politique budgétaire qui paraît actuellement favoriser d'une manière générale l'expansion de la demande intérieure dans une trop large mesure. Dans la république fédérale d'Allemagne la réduction des impôts directs, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1965, donne à la demande intérieure des impulsions très sensibles, dont les effets se feront sans doute encore sentir en 1966. D'autre part, les dépenses publiques, non seulement des communes et des Länder, mais aussi du Bund, sont en nette progression; celle-ci, si elle était maintenue, voire renforcée en 1966, contrecarrerait le retour à l'équilibre interne. Aux Pays-Bas, la baisse des impôts directs, entrée en vigueur le 1^{er} juillet 1965, a, sur la demande intérieure, les mêmes effets que dans la république fédérale d'Allemagne; en outre, l'accroissement des dépenses de l'État prévu pour 1965 apparaît très sensible. Le comité estime que, dans ces deux pays, la politique budgétaire à mettre en œuvre en 1966 devrait, suivant la ligne définie par le Conseil dans sa recommandation d'avril 1964, viser notamment à limiter strictement l'augmentation des dépenses publiques et, en particulier, celles qui influent directement ou indirectement sur la consommation. Considérant cependant les difficultés et les inconvénients que comporterait la compression pendant plusieurs années successives de certaines dépenses d'infrastructure sociale, il pourrait s'avérer nécessaire, afin d'atteindre l'objectif de la stabilité interne, d'assurer au Trésor des recettes additionnelles.

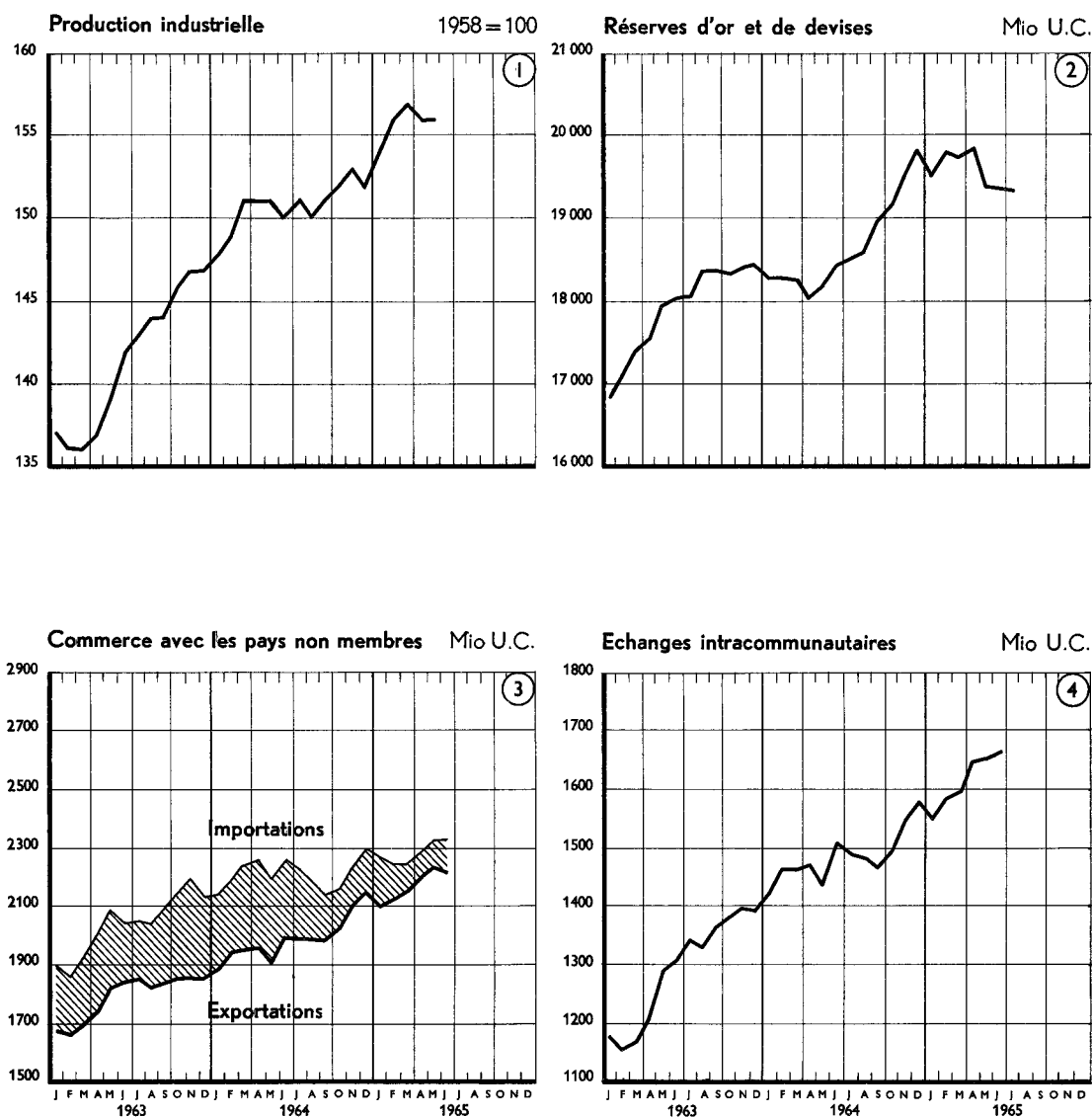
11. Dans les autres pays de la Communauté aussi, la politique budgétaire aura, de l'avis du comité, un rôle important à jouer pour atteindre les objectifs énumérés au paragraphe 8 du présent avis. Il semble bien que si, en Belgique, les perspectives économiques actuelles n'incitent pas à recommander une limitation de l'expansion des dépenses publiques aussi stricte que dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, il y aurait intérêt à poursuivre les efforts d'assainissement des finances publiques entrepris depuis plusieurs années déjà et qui, d'après l'évolution récente des opérations de trésorerie, risquent d'être compromis. Aussi, s'il est souhaitable de favoriser une relance prudente des investissements publics, après l'action de freinage engagée en 1964, il serait opportun, afin de prévenir une augmentation du déficit de trésorerie, que les pouvoirs publics s'efforcent de donner, en 1966, une structure appropriée à leurs dépenses, en réduisant la part de celles qui sont consacrées à la consommation publique et aux transferts de revenus.

12. En Italie, dans le cadre de la politique de relance des investissements publics et des entreprises parastatales ou à participation étatique, la progression des dépenses globales de l'État et des collectivités locales sera certainement très importante en 1966. Il serait souhaitable de prendre les dispositions nécessaires pour s'assurer que l'impact de ces mesures ne se manifeste pas trop tard ou ne se concentre pas sur une période trop brève, afin d'éviter qu'il n'en résulte des tensions à un moment où l'activité aurait repris un cours nettement plus expansif. De même, dès l'instant où cette dernière condition — qui implique une progression plus rapide des revenus des ménages — aurait été réalisée, il y aurait intérêt à éviter de nouvelles incitations à la consommation, telles que celles qui ont émané de certaines décisions budgétaires prises au cours des récents mois. Enfin, en vue d'éviter un accroissement excessif des disponibilités monétaires et quasis-monétaires susceptibles de faciliter des développements inflationnistes, lorsque le rythme de croissance de l'activité se sera accéléré, il serait opportun de tout mettre en œuvre afin de limiter le plus possible le recours à des moyens à court terme pour le financement du déficit de trésorerie. Il conviendrait à cette fin de poursuivre les efforts déjà entrepris pour encourager l'épargne et orienter une part plus importante des disponibilités vers des placements à plus long terme.

13. En ce qui concerne la France, le comité, tout en considérant que l'orientation actuelle de la politique budgétaire tend à assurer les bases d'une expansion dans la stabilité, est d'avis que cette politique devrait créer des conditions plus favorables au développement des investissements des entreprises. A cet égard, il conviendrait, d'une part, d'examiner en particulier s'il ne serait pas opportun de renforcer les incitations de caractère fiscal à l'investissement des entreprises privées, et, d'autre part, d'assurer en 1966 un développement suffisant des investissements des entreprises publiques, eu égard aux impératifs à plus long terme et au fait que la capacité de production des industries de biens d'équipement est actuellement sous-utilisée. Pour éviter que ne réapparaisse un déficit budgétaire préjudiciable à la stabilité, l'incidence d'une telle politique sur l'ensemble des dépenses publiques devrait être contrebalancée par une expansion relativement moins rapide des dépenses influant directement ou indirectement sur la consommation, cependant qu'une solution devrait être trouvée le plus tôt possible pour réduire le déficit croissant de la sécurité sociale.

14. L'expérience acquise semble prouver que le retour à la stabilité monétaire par le seul recours aux instruments de la politique du crédit et de la politique budgétaire ne peut, dans la plupart des cas, se faire sans répercussions marquées sur le niveau de l'emploi. Et pourtant la détente observée sur le marché de l'emploi de certains pays de la Communauté ne s'est, jusqu'à présent, pas révélée suffisante pour limiter la progression des salaires à l'accroissement de la productivité générale. Dans ces conditions, il conviendrait de mettre l'accent dorénavant sur la mise en œuvre d'une politique des revenus efficace; seul le succès de cette entreprise permettra d'éviter que l'équilibre financier ne soit rétabli par une réduction trop forte des investissements des entreprises ou des dépenses publiques.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Sources : Office statistique des Communautés européennes.

Graphique 1 : Moyennes mobiles sur trois mois de l'indice de la production industrielle corrigé des variations saisonnières, établi par l'Office statistique des Communautés européennes. Non compris la construction, l'alimentation, les boissons et le tabac.

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.i.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'exportation.

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

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|---------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 1 167,5 |
| Population totale (1000) | 176 986 |
| Densité par km ² | 152 |
| Population active occupée (1000) | 73 823 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité : | |
| — Agriculture | 18 |
| — Industrie | 44 |
| — Services | 38 |

TABLEAU 2

| | Indices de volume 1958 = 100 | | | | | | | 1964 en % du PB |
|--|------------------------------|------|------|------|------|------|------|--------------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | |
| Produit brut | 100 | 105 | 114 | 120 | 126 | 132 | 139 | — |
| Production industrielle | 100 | 106 | 119 | 127 | 135 | 142 | 151 | — |
| Importations de marchandises | 100 | 105 | 127 | 134 | 149 | 165 | 176 | — |
| Consommation privée | 100 | 104 | 110 | 117 | 125 | 132 | 138 | 60 |
| Formation brute de capital fixe | 100 | 109 | 121 | 133 | 142 | 148 | 158 | 23 |
| Exportations de marchandises | 100 | 111 | 125 | 129 | 130 | 135 | 148 | — |
| Échanges intracommunautaires de marchandises (base importations) | 100 | 124 | 152 | 174 | 198 | 230 | 259 | — |
| Produit brut par tête | 100 | 104 | 112 | 117 | 121 | 125 | 131 | — |

TABLEAU 3

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 147 | 152 | 155 | 156 | 159 | 155 | 142 | 120 | 154 | 158 | 164 | 157 |
| | 1965 | 154 | 158 | 157 | 163 | 164 | 163 | | | | | | |
| Importations de marchandises en provenance des pays non membres (cif : Mio u.c.) | 1964 | 2 288 | 2 186 | 2 237 | 2 381 | 2 192 | 2 320 | 2 253 | 1 886 | 2 088 | 2 270 | 2 238 | 2 460 |
| | 1965 | 2 243 | 2 090 | 2 420 | 2 368 | 2 380 | 2 352 | | | | | | |
| Exportations de marchandises vers les pays non membres (fob: Mio u.c.) | 1964 | 1 391 | 1 878 | 1 959 | 2 038 | 1 866 | 2 036 | 2 054 | 1 726 | 2 028 | 2 252 | 2 113 | 2 291 |
| | 1965 | 1 936 | 2 068 | 2 413 | 2 172 | 2 249 | 2 192 | | | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1964 | - 397 | - 308 | - 278 | - 342 | - 326 | - 288 | - 199 | - 160 | - 55 | - 18 | - 125 | - 169 |
| | 1965 | - 307 | - 22 | - 7 | - 196 | - 131 | - 160 | | | | | | |
| Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.) | 1964 | 1 436 | 1 452 | 1 496 | 1 577 | 1 415 | 1 576 | 1 531 | 1 242 | 1 511 | 1 654 | 1 510 | 1 623 |
| | 1965 | 1 442 | 1 573 | 1 796 | 1 680 | 1 661 | 1 692 | | | | | | |

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes.

Tableau 1

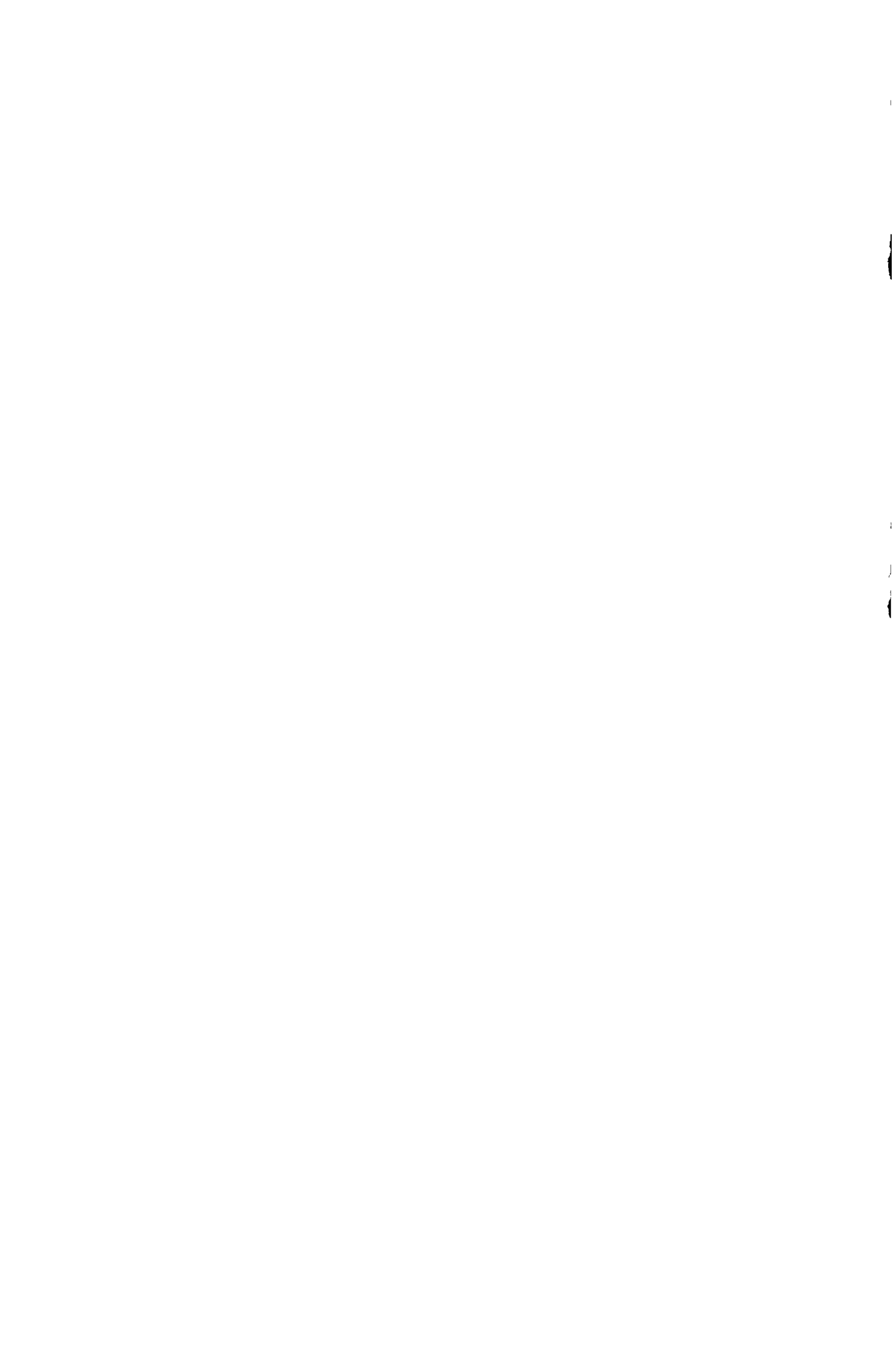
- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée au milieu de l'année. Pour les Pays-Bas 1961.

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 (caf) de marchandises en provenance des pays non membres de la CEE d'après les statistiques douanières.
Exportations (fob) de marchandises vers les pays non membres de la CEE d'après les statistiques douanières.
- Échanges commerciaux entre les pays membres de la CEE d'après les statistiques douanières d'importation.

Tableau 3

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



**II. LA SITUATION
DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ**



A. République fédérale d'Allemagne

L'économie de la république fédérale d'Allemagne a été caractérisée au deuxième trimestre et au cours des mois d'été par une haute conjoncture.

Plus encore que par le passé, le maintien du développement rapide de la demande globale nominale a reposé sur la croissance de la demande intérieure. L'augmentation conjoncturelle des exportations a cessé.

L'expansion a été stimulée par la continue et vigoureuse progression des investissements, plus forte pour les biens d'équipement que pour la construction, et surtout par l'augmentation, à un rythme accéléré, des dépenses de consommation privée.

Les tensions déjà excessives sur le marché du travail s'étant encore accentuées, la croissance de la production industrielle est restée relativement modérée. Le niveau atteint au deuxième trimestre dépassait néanmoins d'environ 7 % celui enregistré au cours du deuxième trimestre de 1964.

L'augmentation conjoncturelle des importations, très forte jusqu'à présent, s'est ralentie quelque peu, principalement en raison d'une politique plus prudente d'achats de matières premières et de produits semi-finis. Les importations de produits finis industriels sont restées nettement orientées à l'expansion.

La hausse des prix s'est accélérée non seulement du fait de la demande globale excessive et de l'augmentation des coûts unitaires, mais aussi par suite de l'enchérissement des denrées alimentaires dû essentiellement aux conditions météorologiques défavorables. En août, les prix à la consommation (indice du coût de la vie) dépassaient de 3,9 % le niveau atteint un an plus tôt.

La tendance à la détérioration de la balance des paiements a subsisté. Le déficit de la balance des paiements courants était de 2,58 milliards de DM; la balance totale des paiements s'est soldée par un déficit de 1,14 milliard de DM. Les réserves d'or et de devises de la Bundesbank ont diminué de 1,17 milliard de DM.

L'expansion de la demande globale devrait demeurer très forte pour le reste de l'année. La croissance des exportations pourrait se raviver, et surtout la demande intérieure devrait encore progresser à un rythme rapide : la demande de biens d'investissement continuera d'augmenter vigoureusement et l'expansion accélérée des dépenses de consommation semble devoir se poursuivre.

La production augmentera encore, mais plus lentement en raison des obstacles physiques qui limitent son expansion conjoncturelle. Malgré un nouvel accroissement des importations, l'écart entre l'offre et la demande globale subsistera. Compte tenu du mouvement de hausse des coûts unitaires, les tendances à l'augmentation des prix menacent de rester très perceptibles.

Les perspectives pour 1966 ne font pas apparaître un changement fondamental de la conjoncture d'ensemble, en particulier si la politique budgétaire publique esquissée actuellement était effectivement mise en œuvre.

Les impulsions émanant de la demande extérieure et des dépenses d'investissement stimuleront certes un peu moins nettement l'expansion, mais il est presque certain que le taux d'accroissement de la consommation privée sera à nouveau très élevé. Si l'expansion de la demande nominale semble devoir être plus modérée qu'en 1965, il en est de même pour la production. Alors que la prévision concernant le taux d'accroissement du produit national brut à prix constants peut être maintenu à environ 5 % pour 1965, il n'est guère possible, de l'avis des services de la Commission, d'escompter pour 1966 une progression supérieure à 4 ou 4,5 %.

L'écart entre la demande globale et la production intérieure ne se modifierait donc guère. Il en résulte la menace de nouvelles hausses de prix, peut-être même en dépit d'une nouvelle détérioration, peu souhaitable en soi, de la balance des paiements.

Compte tenu de ces perspectives, il est nécessaire de conserver à la politique du crédit son orientation restrictive, mais il faut surtout que, dans le cadre de la politique budgétaire publique pour 1966, des décisions soient prises, susceptibles de modifier fortement les tendances conjoncturelles décelables à l'heure actuelle. Le gouvernement fédéral a fait part de son intention de procéder, lors de la préparation du budget pour 1966, à une révision en ce sens.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Une certaine faiblesse a caractérisé, au deuxième trimestre, les *exportations de biens et services*. D'après les statistiques douanières et abstraction faite des variations saisonnières, il semble même que les exportations de marchandises aient accusé, par rapport au trimestre précédent, une légère régression, qui toutefois pourrait tenir, pour une part, à des facteurs accidentels. Cependant, les exportations de marchandises ont encore dépassé de 7,2 %, en valeur, le montant enregistré un an plus tôt; en juillet, l'écart atteignait même de nouveau près de 14 %.

Le manque de dynamisme des exportations, au second trimestre, a surtout affecté le commerce avec les autres pays de la Communauté, où, par suite notamment de la politique de stabilisation qui y était pratiquée, la demande d'importation est restée inférieure ou à peine supérieure au niveau exceptionnellement élevé qu'elle avait atteint au cours de la même période de l'année précédente.

La *demande intérieure* a été, comme auparavant, le facteur le plus important de la vive expansion de la demande globale nominale. Les dépenses de *formation brute de capital fixe* ont encore rapidement progressé au cours des derniers mois. Mais on constate

à présent une nette différenciation entre investissements sous forme de construction et investissements d'équipement. Les dépenses de construction, à en juger du moins d'après l'évolution du chiffre d'affaires de l'industrie du bâtiment, n'ont augmenté que modérément au cours du deuxième trimestre, ce qui, à vrai dire, paraît tenir en partie à la difficulté de recruter de la main-d'œuvre qualifiée, ainsi qu'aux conditions climatiques défavorables. Par contre, les investissements d'équipement des entreprises ont encore accusé une très vive expansion au cours des derniers mois. Un aspect caractéristique du dynamisme des investissements est la forte progression des ventes de l'industrie mécanique sur le marché intérieur, qui ont dépassé de 14 % en valeur, au deuxième trimestre, le montant de la même période de 1964, tandis que l'augmentation se chiffrait à plus de 28 % pour les importations de produits de la même industrie.

En revanche, les *investissements sous forme de stocks* n'ont plus guère stimulé l'expansion de la demande intérieure. Le stockage des matières premières et des produits intermédiaires a manifestement cessé et a même fait place, en certains cas, à une légère réduction des stocks. Mais dans le commerce de détail les stocks se sont encore accrus sensiblement.

Il semble que l'évolution favorable des dépenses de consommation ait été un facteur déterminant de la politique de stockage pratiquée par le commerce de détail. Non seulement la *consommation des administrations* a continué de se développer, mais surtout les dépenses de *consommation privée* ont encore accusé une expansion vigoureuse et même accélérée. Pour le second trimestre et pour le mois de juillet, l'accroissement des ventes au détail, d'une année à l'autre, a atteint près de 12 %; en volume, il a été respectivement de 8 et 7 %. En outre, le début de la période des vacances a suscité une très forte augmentation des dépenses pour le tourisme.

L'expansion de la consommation privée est due à l'accroissement continu du revenu disponible des ménages, qui s'est sans doute même développé plus rapidement permettant ainsi de nouveau une légère augmentation du taux d'épargne à laquelle l'émission d'actions VEBA pourrait notamment avoir contribué.

Il est vrai que, au second trimestre, le niveau des salaires horaires conventionnels n'était que de 7 % plus élevé qu'au deuxième trimestre de 1964; mais la statistique des salaires conventionnels ne couvre pas la totalité des prestations annexes, dont la hausse a été particulièrement rapide du fait notamment d'allocations supplémentaires visant à la constitution d'un patrimoine des travailleurs, et aussi du fait de l'accord conclu touchant le paiement d'un pécule de vacances dans quelques secteurs de l'économie. De plus, à en juger d'après les indicateurs partiels disponibles, l'accroissement des gains effectifs a de nouveau été notablement supérieur à celui des salaires conventionnels. Enfin, l'augmentation du revenu disponible a également été stimulée par de fortes majorations de divers revenus de transfert de caractère social. En tenant compte aussi de l'expansion de l'emploi et de l'incidence des allègements fiscaux, le total net des revenus du travail et des revenus de transfert dépassait de quelque 11 %, au deuxième trimestre de 1965, le chiffre enregistré un an auparavant. Les revenus prélevés par les entrepreneurs individuels sur leurs bénéfices semblent également avoir poursuivi leur progression.

L'augmentation très rapide des revenus des ménages n'eût guère été concevable en l'absence des tensions de plus en plus vives qui, depuis un certain temps déjà, caractérisent le marché de l'emploi. La demande excédentaire de main-d'œuvre a continué de s'accroître au deuxième trimestre. Fin août, le nombre de chômeurs ne s'élevait plus qu'à 86 000, tandis que les offices de placement étaient saisis de 720 000 offres d'emploi, ce qui représente plus de huit emplois vacants par chômeur.

Si l'industrie a pu accroître ses effectifs de plus de 2 % depuis le début de l'année, c'est surtout parce que le nombre des travailleurs étrangers a de nouveau fortement augmenté. Toutefois, en ce qui concerne son incidence sur le volume du travail, cet accroissement a été à nouveau compensé partiellement par une diminution de la durée moyenne du travail effectif, par suite de réductions conventionnelles des horaires de travail et de l'allongement des congés.

La pénurie extrême de main-d'œuvre et le plein emploi des capacités de production dans de nombreux secteurs, qui y est en partie lié, paraissent constituer les raisons essentielles de la réduction sensible de l'élasticité de l'offre intérieure dans l'industrie. En tout cas, suivant l'indice calculé, par jour de travail, par le Statistisches Bundesamt et désaisonnalisé par les soins de la Bundesbank, la *production industrielle* n'a plus progressé que légèrement du premier au deuxième trimestre. Elle a cependant encore dépassé de 7 % au second trimestre et de 3,2 % en juillet le niveau enregistré un an plus tôt.

La *production agricole*, elle non plus, n'a guère contribué, au cours des derniers mois, au développement de l'offre. Les conditions climatiques défavorables ont surtout affecté les récoltes de fruits, de légumes et de pommes de terre hâtives. D'après les premières estimations, il semble que la récolte de céréales doive rester notablement inférieure à celle de 1964, à vrai dire exceptionnellement bonne.

La tension du marché intérieur a de nouveau été fortement atténuée par la vive expansion des *importations de biens et services*. Sans doute leur rythme de croissance s'est-il légèrement ralenti, du fait notamment de l'évolution hésitante des importations de matières premières. Cependant, d'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé de plus de 22 % en valeur et d'un peu plus de 19 % en volume, au deuxième trimestre, et de respectivement 16 et 12 % en juillet, les résultats enregistrés un an plus tôt. Les importations de produits finis ont poursuivi leur progression exceptionnellement rapide. En corrélation avec les voyages de vacances, favorisés par l'accroissement rapide du revenu disponible et aussi par le mauvais temps régnant sur le territoire national, les dépenses effectuées à l'étranger par les touristes allemands pourraient avoir augmenté considérablement par rapport à l'année précédente.

La hausse des *prix* s'est poursuivie et même nettement accélérée. La nouvelle détérioration du climat des prix tient toutefois, dans une large mesure, à un enchérissement des denrées alimentaires imputable aux conditions climatiques défavorables. Ainsi, les prix agricoles à la production ont augmenté de 4,8 % entre le début de l'année et la mi-août, contre 3,3 % au cours de la période correspondante de 1964. Mais les prix industriels à la production, eux aussi, ont encore été caractérisés par une tendance à la hausse; en août ils ont dépassé de 2,7 % le niveau atteint un an plus tôt. Les prix à la consom-

mation des denrées alimentaires ont très fortement augmenté; en août, ils se situaient à 5,0 % au-dessus du niveau d'août 1964; pour les prix d'autres biens et services l'augmentation correspondante était de 3,1 %. En août, le taux d'accroissement annuel de l'indice général du coût de la vie n'atteignait ainsi pas moins de 3,9 %.

Le niveau excessif de la demande intérieure se reflète nettement dans l'évolution de la *balance commerciale*. Après s'être soldée, d'après les statistiques douanières, par un excédent d'environ 1,1 milliard de DM au premier trimestre, celle-ci s'est à peu près équilibrée le trimestre suivant. Sans doute, un nouvel excédent de 122 millions de DM s'est-il de nouveau présenté en juillet, mais il reste notablement inférieur à celui de juillet 1964, qui s'élevait à 227 millions de DM. La balance des services s'est détériorée au second trimestre d'une manière tout à fait inhabituelle et le déficit s'est élevé à 753 millions de DM, alors qu'un excédent de 44 millions de DM avait encore été obtenu pour la même période de l'année précédente. Ce phénomène était dû moins à l'augmentation des voyages à l'étranger qu'à des paiements de dividendes particulièrement élevés des filiales étrangères en république fédérale d'Allemagne, qui ont entraîné un déficit encore plus élevé qu'à l'ordinaire de la balance des revenus de capital. Les prestations sans contrepartie, y compris les transferts effectués par les travailleurs étrangers, tendant à augmenter, la *balance des paiements courants* s'est soldée, au deuxième trimestre, par un déficit de l'ordre de 2,58 milliards de DM, contre un déficit de 210 millions de DM au premier trimestre de 1965 et un excédent de 550 millions de DM au deuxième trimestre de 1964.

Les mouvements de capitaux, compte tenu des variations des avoirs en devises des banques commerciales, ont laissé un léger excédent, qui se chiffre à 73 millions de DM. Pour les postes résiduels correspondant aux opérations non recensées, un excédent de 1,36 milliard de DM dû en partie à des facteurs saisonniers, a été réalisé. La *balance globale des paiements* s'est soldée, au deuxième trimestre, par un déficit de 1,14 milliard de DM. Abstraction faite des facteurs saisonniers et accidentels, la tendance à la détérioration de la balance des paiements, observée depuis le deuxième trimestre de 1964, s'est donc nettement poursuivie et même accentuée.

Tandis que les avoirs en devises des banques commerciales ont légèrement augmenté au deuxième trimestre, les *réserves brutes d'or et de devises* de la Bundesbank ont diminué de 1,17 milliard de DM.

Tant sur le marché monétaire que sur le marché financier, les tensions se sont encore accentuées sous l'effet de plusieurs facteurs, et tout d'abord de cette évolution de la balance des paiements. Toutefois, un rôle a été joué aussi par la demande pressante de *crédits* et de *capitaux* émanant de l'économie et surtout des pouvoirs publics, et par l'orientation restrictive de la politique de crédit. Le taux de l'argent au jour le jour a parfois dépassé nettement le taux d'escompte et les taux d'intérêt sur le marché des obligations ont augmenté jusqu'à 7 %.

L'expansion des *crédits bancaires* a été exceptionnellement vigoureuse au deuxième trimestre. Les crédits aux entreprises et aux particuliers se sont accrus, au total, de près de 8 milliards de DM. A elle seule, l'augmentation des crédits à court terme se chiffre à 3,5 milliards de DM, dépassant ainsi de plus d'un milliard la progression enregistrée un

an auparavant. Les liquidités bancaires ont donc atteint un niveau encore assez élevé, bien que leur progression ait été affectée de plus en plus par l'évolution de la balance des paiements, et par l'expansion même des crédits.

Les *opérations du Trésor* ont favorisé nettement, au cours des derniers mois, l'expansion de la liquidité globale; non seulement les avoirs auprès de la Bundesbank ont diminué, mais des avances ont été accordées.

2. Les perspectives

Même si son rythme devait fléchir légèrement, l'expansion de la demande globale nominale demeurera très vive *d'ici à la fin de l'année 1965*.

Les *exportations* continueront sans doute de progresser. Certes, dans l'industrie, au cours du deuxième trimestre, les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger (après élimination des facteurs saisonniers) n'ont plus augmenté; elles ont toutefois encore dépassé, au deuxième trimestre de plus de 5 %, et même en juillet de 11,5 % le niveau atteint un an auparavant. En outre, le gonflement continu depuis le début de 1965 des carnets de commandes étrangères pour l'ensemble de l'industrie paraît assurer un nouvel accroissement des ventes à l'étranger, tandis que l'amélioration de la situation conjoncturelle dans plusieurs pays clients importants, notamment la France et l'Italie, devrait exercer un effet de soutien.

La progression de la *formation brute de capital fixe* sera sans doute encore très vigoureuse, du moins pour l'immédiat. La nette tendance au ralentissement observée au premier trimestre pour les projets de construction s'est à peine poursuivie. D'après les devis, les marchés publics passés pour la construction de bâtiments dépassaient de 2,6 % au deuxième trimestre, et même de 30,4 % en juillet, le niveau atteint l'année précédente. Une expansion encore plus nette peut être observée à nouveau dans tous les autres secteurs. Pour la construction de logements, d'après les devis, les permis de construire accordés ont dépassé de 14,5 % au deuxième trimestre, et de 15,3 % en juillet, le niveau correspondant de l'année précédente. Les projets de construction des entreprises ont encore progressé très vigoureusement, ce qui montre que l'essor des investissements n'a pas encore dépassé son point culminant. Ce fait est confirmé par la progression persistante, à peine ralentie, des entrées de commandes intérieures dans l'industrie des biens d'investissement, qui, au deuxième trimestre, dépassaient de 10 % le niveau déjà assez élevé enregistré un an auparavant. D'après les résultats de l'enquête CEE sur les investissements, réalisée au printemps par l'institut IFO, le taux d'accroissement des investissements en 1965 pour l'industrie dans son ensemble devrait atteindre environ 16 %.

La *consommation des administrations* pourrait poursuivre son expansion peut-être un peu plus lentement que les autres composantes de la demande intérieure.

La *consommation privée*, en revanche, progressera sans doute encore très rapidement, peut-être même à un rythme plus vif. Les nouvelles conventions collectives conclues pour d'importantes branches de l'industrie permettent de prévoir une forte hausse des revenus

salariaux, qui pourrait être favorisée également par une progression des gains effectifs sans doute à nouveau plus rapide que celle des salaires conventionnels. Ce phénomène est lié à la situation du marché du travail qui sera probablement encore plus tendu par suite des nouvelles réductions d'horaire prévues par les conventions collectives.

Par suite de la très grave pénurie de main-d'œuvre et du degré très élevé d'utilisation des capacités de production, la poursuite de l'expansion de la production dépend essentiellement des progrès de rationalisation obtenus grâce à l'importance des investissements. La *production industrielle* continuera assurément de se développer, mais à une cadence toutefois plus lente que celle observée jusqu'ici.

L'expansion des *importations* restera certainement très vigoureuse, d'autant plus qu'il faut s'attendre, au cours des prochains mois, à un accroissement des importations de produits agricoles à la suite du faible niveau des récoltes.

S'il est vrai que l'offre globale augmentera de ce fait considérablement sur les marchés intérieurs, il faut néanmoins prévoir que la demande restera excédentaire. De ce fait, et en raison d'un accroissement des salaires et traitements supérieur aux progrès de la productivité, de sensibles *tendances à la hausse des prix* semblent devoir se maintenir.

Evolution des ressources et emplois de biens et services

| | 1962 ⁽²⁾ | 1963 ⁽²⁾ | 1964 ⁽²⁾ | 1965 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|---------------------|---------------------|
| | aux prix courants, en milliards de DM | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | | |
| Produit national brut | 354,5 | + 3,2 | + 6,5 | + 5 |
| Importations ⁽¹⁾ | 65,3 | + 8,0 | + 10,9 | + 12,5 |
| Consommation des ménages | 204,0 | + 2,8 | + 5,3 | + 6 |
| Consommation des administrations | 53,1 | + 7,5 | + 0,6 | + 5 |
| Formation brute de capital fixe | 90,2 | + 2,2 | + 10,9 | + 6 |
| Exportations ⁽¹⁾ | 69,0 | + 9,0 | + 9,5 | + 7,5 |

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de statistiques 1965, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

b) Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées par les services de la Commission, 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.

D'une manière générale, l'évolution observée jusqu'à présent et les perspectives actuelles correspondent aux prévisions formulées dans les derniers rapports trimestriels pour l'ensemble de l'année 1965. Les prévisions sur le commerce extérieur, et en particulier sur les importations, doivent toutefois être révisées en hausse.

L'analyse des données récentes sur l'économie et la politique économique confirme la prévision, déjà formulée dans le dernier rapport trimestriel, d'une année 1966 caractérisée par le maintien d'une expansion assez vigoureuse de la demande globale. Cette expansion pourrait surtout avoir pour moteur, en dehors de la demande extérieure, les dépenses de consommation. Celles-ci seront favorisées non seulement par une hausse, sans doute à nouveau très forte des salaires, mais aussi par certaines augmentations, décidées au cours des derniers mois, par le Parlement pour les revenus de transfert financés par le secteur public. Par ailleurs, en plus de la réduction des impôts sur le revenu appliquée depuis le 1^{er} janvier 1965, qui aura encore des effets en 1966, la « réforme fiscale 1965 » prévoit, pour certaines catégories de revenus, de nouveaux allègements à partir du 1^{er} janvier 1966. Enfin, les dépenses d'investissement semblent devoir encore augmenter bien que la réalisation de certains investissements soit rendue plus difficile ou même impossible par l'amenuisement des liquidités bancaires et la hausse des taux d'intérêt sur le marché financier.

Compte tenu des perspectives actuelles d'évolution de la demande, les conditions d'une croissance exempte de tensions ne sont nullement assurées pour 1966. La pénurie de main-d'œuvre devant manifestement subsister, l'offre intérieure verra diminuer son élasticité, bien que les investissements importants réalisés récemment puissent augmenter les capacités de production disponibles. Les services de la Commission continuent d'estimer que l'accroissement du produit national brut à prix constants devrait atteindre en 1966 au maximum 4 à 4,5 %.

Par suite de l'accroissement, sans doute notablement accéléré, de la demande nominale, il y a donc lieu de craindre de nouvelles hausses de prix et peut-être même une nouvelle détérioration de la balance des paiements courants.

Une *politique conjoncturelle* plus restrictive aurait été souhaitable depuis un certain temps déjà. Or, dans l'un des domaines les plus importants, celui de la politique budgétaire, la tendance a été même fortement « procyclique » en renforçant la demande excédentaire. D'après les orientations qui se dégagent maintenant, notamment après les décisions du Parlement d'accroître les dépenses et de diminuer les recettes, la politique budgétaire officielle aura, en 1966, des effets expansionnistes encore plus nets sur la demande intérieure nominale. Ceci vaut en particulier pour le budget fédéral; mais également, d'après les informations fragmentaires disponibles actuellement, pour les collectivités régionales et locales. Toutefois, si le financement des dépenses publiques ne pouvait être réalisé qu'au détriment des liquidités disponibles pour le secteur privé, il en résulterait une atténuation de l'expansion de la demande privée.

Selon certaines déclarations gouvernementales, la politique budgétaire sera réexaminée en automne lors de l'établissement du budget pour 1966. Il serait particulièrement souhaitable, non seulement dans l'intérêt de la République fédérale elle-même, en raison

des menaces qui pèsent sur la stabilité du pouvoir d'achat interne de sa monnaie et sur sa position concurrentielle, mais aussi dans l'intérêt des autres pays de la Communauté, et de la Communauté dans son ensemble, que cette révision aboutisse à une politique budgétaire nettement mieux adaptée à l'évolution conjoncturelle. Le moyen le plus facile consisterait en une réduction des dépenses. Dans la mesure où cela serait insuffisamment réalisable dans le cadre de la politique conjoncturelle, il pourrait être envisagé d'augmenter les recettes.

Un facteur qui devrait inciter, dans une certaine mesure, à pratiquer une politique budgétaire moins expansionniste et moins dangereuse pour le pouvoir d'achat de la monnaie réside dans les tensions extrêmes qui caractérisent toujours le marché financier : le financement des déficits élevés qui tendent à prévaloir actuellement devient impossible, ou du moins irréalisable, sans une nouvelle et substantielle hausse des taux d'intérêt. De son côté, le système bancaire ne semble guère être en mesure d'apporter une contribution notable, par exemple, grâce à une expansion des crédits. Les communes, notamment, rencontreront rapidement des difficultés pour la réalisation de leurs programmes.

Ce facteur, et d'autres aussi, notamment la nécessité de limiter l'essor des investissements des entreprises, impose le strict maintien de la ligne restrictive de la politique du crédit. En relevant récemment le taux d'escompte (porté de 3,5 % à 4 % le 13-8-1965), la Bundesbank a indiqué qu'elle n'envisageait nullement de changer de politique, mais qu'elle souhaitait plutôt confirmer, par les taux qu'elle pratique, les taux des marchés monétaire et financier, et sans doute aussi provoquer un renchérissement du crédit bancaire. Il est vrai qu'elle a atténué simultanément l'une des mesures de freinage déjà décidées, à savoir la réduction des contingents de réescompte des banques, mesure beaucoup plus décisive que le faible renchérissement du réescompte récemment intervenu; pour l'instant, la réduction ne sera cependant appliquée que pour moitié.

Il faut rappeler que la politique du crédit n'offre pas de possibilités illimitées. Elle doit chercher à éviter que les marchés monétaire et financier deviennent si étroits, et les taux d'intérêt si élevés que les capitaux étrangers affluent. En tant que bailleurs de fonds, et aussi compte tenu de leur politique de logements, les pouvoirs publics n'ont pas intérêt à voir le loyer de l'argent augmenter encore. En conséquence, des efforts ont été faits dès le mois de juillet pour réaliser une détente en agissant sur la demande du marché financier (blocage d'émissions d'obligations au porteur soumises à autorisation, art. 795 du code civil). En outre, des discussions ont eu lieu avec les emprunteurs publics les plus importants pour adapter la demande de capital à l'offre prévisible. L'unanimité s'est alors dégagée sur le principe d'une restriction librement consentie, et les autorités ont de nouveau accordé des autorisations, bien que dans une mesure limitée.

L'évolution ultérieure sur le marché des capitaux dépendra de façon décisive de la mesure dans laquelle sera atteint le but de ces discussions, qui est de limiter de façon effective la demande de capital, ou de l'étaler suffisamment pour éviter une accumulation d'appels revêtant un caractère pressant. Il y a lieu, à titre d'exemple, de citer la solution trouvée en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, où un plafond de 7,6 % a été fixé pour les charges d'endettement des communes. Une limitation des intérêts, quoique à un niveau légèrement inférieur, existe également pour le Bund et ses fonds spéciaux. Dans l'intérêt

d'une stabilisation du marché, le vœu pressant peut être exprimé qu'une limitation de demandes de capital et d'intérêts soit librement consentie par les autres instances publiques importantes. Il en résulterait notamment une amélioration à court terme du climat du marché des valeurs fixes.

Dans cette optique, il y a lieu de souligner la nécessité de prendre, pour 1966, des décisions importantes en matière de budgets publics, et de fixer des limites à l'accroissement de la dette. Sinon, il ne resterait que trois possibilités : révision des budgets approuvés, pression renforcée contraignant la Bundesbank à céder sur la politique de crédit et à contribuer à alimenter le marché financier, endettement considérable vis-à-vis de l'étranger. La seconde ou la troisième solution, si cette dernière est réalisable, favoriserait assurément beaucoup les tendances inflationnistes.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

L'expansion rapide de l'économie de Berlin-Ouest s'est poursuivie au deuxième trimestre.

Le facteur déterminant de cette vigoureuse expansion conjoncturelle a été la forte reprise de la demande qui pouvait être observée antérieurement déjà et qui s'est maintenue. Ainsi, les *exportations de marchandises* ont à nouveau augmenté très sensiblement : par rapport à la période correspondante de l'année précédente leur taux d'accroissement s'est chiffré, pour le deuxième trimestre, à près de 15 %. Les livraisons à destination du territoire fédéral ont également poursuivi leur progression sans que leur rythme se soit pratiquement affaibli. En valeur, elles ont dépassé au deuxième trimestre d'environ 11 % et en juillet de 7,2 % le chiffre de la période correspondante de 1964.

La *formation brute de capital fixe* semble s'être développée à un rythme accéléré. La construction, notamment, a fait preuve d'un très grand dynamisme. Mais, à en juger d'après les indications fragmentaires disponibles, et d'après la nette expansion des quantités de produits de l'industrie mécanique, achetées sur le territoire fédéral, les investissements d'équipement semblent avoir augmenté, eux aussi, à un rythme plus rapide. Parallèlement à la forte augmentation des revenus du travail et des revenus de transfert qui, au cours des derniers mois, ont progressé encore plus vite sur le territoire fédéral, la *consommation privée* s'est développée vigoureusement.

Les tensions se sont encore aggravées sur le marché du travail. Fin août 5 850 chômeurs étaient dénombrés, ce qui correspond au chiffre le plus faible enregistré jusqu'à présent, alors que le nombre des emplois vacants a de nouveau atteint le niveau élevé enregistré en 1962.

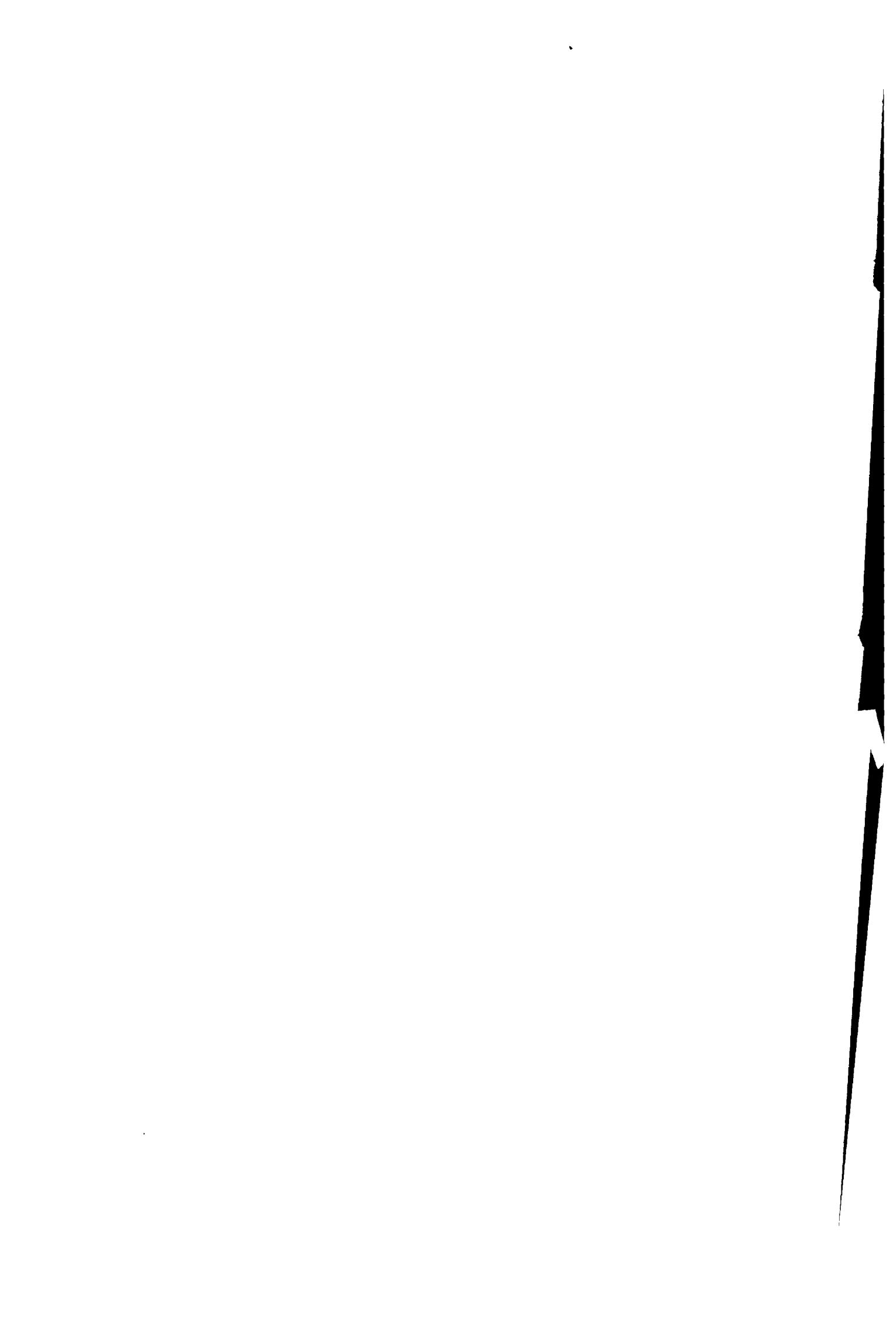
La production industrielle a dépassé, au deuxième trimestre, de près de 15 % et en juillet de 12 % le niveau correspondant de l'année précédente; par rapport à l'évolution observée sur le territoire fédéral, son taux d'accroissement a donc été nettement supérieur; l'évolution par branche d'activité s'est toutefois différenciée, parfois assez nettement.

Les achats de marchandises originaires du territoire fédéral ont à nouveau progressé plus vite que les livraisons. Le déficit de la *balance des échanges de marchandises avec le territoire fédéral* a atteint 181 millions de DM; il a dépassé par conséquent d'environ 76 millions de DM le déficit du trimestre correspondant de l'année précédente.

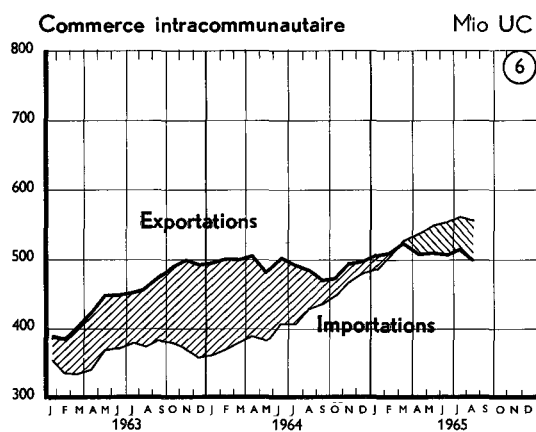
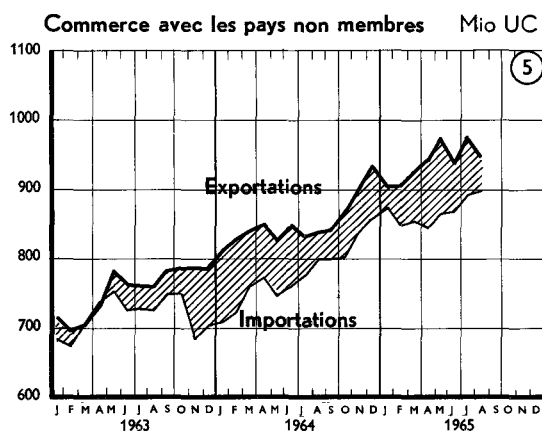
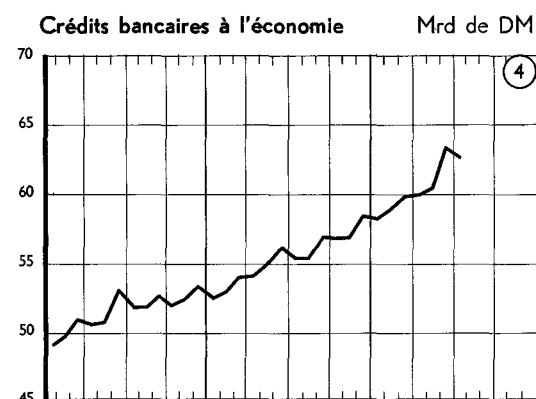
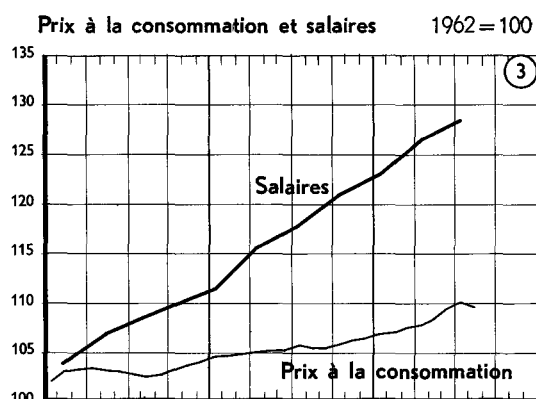
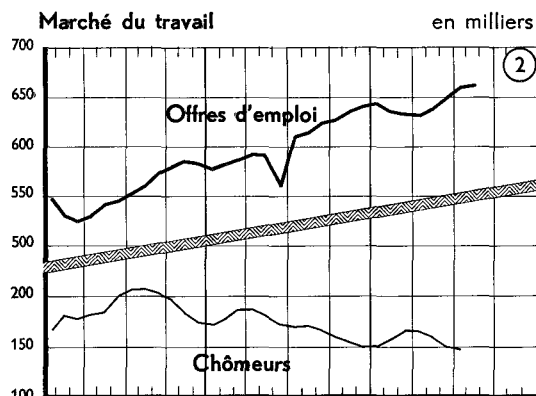
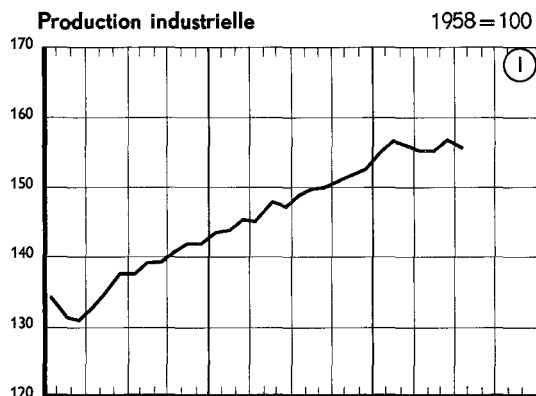
De même que sur le territoire fédéral — et pratiquement pour les mêmes raisons — *les prix à la consommation* ont accéléré leur mouvement de hausse. Au milieu du mois d'août, l'indice du coût de la vie dépassait de 3,3 % le niveau atteint l'année précédente à la même époque.

Pour ce qui est de *l'évolution future de la conjoncture*, il y a lieu de prévoir que la croissance de la demande et de la production se poursuivront. Les inscriptions de commandes de l'industrie ayant encore augmenté au cours des derniers mois, dépassant de plus en plus le chiffre correspondant des ventes, les carnets de commandes se sont nettement étoffés.

Depuis un certain temps déjà, la situation conjoncturelle à Berlin dépend dans une mesure non négligeable de l'évolution des commandes reçues par l'industrie électrique. Il serait peut-être possible, dans ces conditions, d'éviter à l'avenir des tensions conjoncturelles, en passant, avec cette branche de l'industrie, les marchés publics selon une périodicité plus régulière.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Source : Statistisches Bundesamt. Indice désaisonnalisé par la Bundesbank. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2 : Séries désaisonnalisées. 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.

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|--------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 248,5 |
| Population totale (1000) | 57 606 |
| Densité par km ² | 232 |
| Population active occupée (1000) | 26 880 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité : | |
| — Agriculture | 12 |
| — Industrie | 48 |
| — Services | 40 |
| Répartition en % du produit intérieur brut : | |
| — Agriculture | 6 |
| — Industrie | 51 |
| — Services | 43 |
| Produit national brut par tête (DM) | 6 538 |

TABLEAU 2

| | Indices de volume 1958 = 100 | | | | | | | 1964 en % du PNB |
|---|------------------------------|------|------|------|------|------|------|---------------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | |
| Produit national brut | 100 | 107 | 116 | 123 | 128 | 132 | 140 | — |
| Production industrielle | 100 | 108 | 120 | 127 | 133 | 137 | 148 | — |
| Importations totales | 100 | 117 | 137 | 148 | 165 | 178 | 198 | 19 |
| Consommation privée | 100 | 105 | 113 | 120 | 127 | 131 | 138 | 56 |
| Consommation publique | 100 | 109 | 117 | 126 | 140 | 151 | 152 | 15 |
| Formation brute de capital fixe | 100 | 113 | 126 | 137 | 146 | 149 | 165 | 26 |
| Exportations totales | 100 | 113 | 127 | 132 | 137 | 149 | 163 | 20 |
| Produit national brut par tête | 100 | 106 | 114 | 118 | 122 | 124 | 131 | — |
| Produit national brut par personne active occupée | 100 | 106 | 113 | 118 | 122 | 125 | 133 | — |

TABLEAU 3

| | Indices de valeur 1958 = 100 | | | | | | | Valeur aux prix courants Mio u.c. | % du total |
|---|------------------------------|------|------|------|------|------|------|-----------------------------------|------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1964 | 1964 |
| Exportation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 111 | 130 | 144 | 151 | 166 | 184 | 16 215 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 113 | 140 | 167 | 188 | 227 | 246 | 5 910 | 36,4 |
| Extra-CEE | 100 | 111 | 126 | 135 | 137 | 143 | 161 | 10 305 | 63,6 |
| Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 111 | 122 | 127 | 136 | 158 | 190 | 348 | 2,1 |
| Intra-CEE | 100 | 114 | 125 | 127 | 137 | 169 | 207 | 136 | 0,8 |
| Extra-CEE | 100 | 110 | 119 | 127 | 136 | 151 | 181 | 212 | 1,3 |
| Exportation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 111 | 130 | 144 | 151 | 166 | 184 | 15 867 | 97,9 |
| Intra-CEE | 100 | 113 | 140 | 168 | 189 | 228 | 247 | 5 774 | 35,6 |
| Extra-CEE | 100 | 111 | 126 | 135 | 137 | 143 | 161 | 10 093 | 62,3 |
| Importation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 115 | 137 | 149 | 167 | 177 | 199 | 14 613 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 130 | 159 | 181 | 211 | 229 | 269 | 5 097 | 34,9 |
| Extra-CEE | 100 | 110 | 130 | 137 | 152 | 159 | 174 | 9 516 | 65,1 |
| Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 115 | 120 | 129 | 155 | 143 | 154 | 3 003 | 20,5 |
| Intra-CEE | 100 | 125 | 143 | 165 | 191 | 191 | 209 | 1 054 | 7,2 |
| Extra-CEE | 100 | 112 | 112 | 117 | 143 | 126 | 135 | 1 949 | 13,3 |
| Importation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 115 | 143 | 156 | 171 | 189 | 214 | 11 610 | 79,5 |
| Intra-CEE | 100 | 131 | 166 | 186 | 218 | 243 | 290 | 4 043 | 27,7 |
| Extra-CEE | 100 | 110 | 136 | 145 | 155 | 171 | 188 | 7 567 | 51,8 |

TABLEAU 4

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 134 | 141 | 148 | 148 | 158 | 151 | 142 | 137 | 153 | 159 | 166 | 155 |
| | 1965 | 150 | 152 | 152 | 163 | 163 | 161 | 147 | | | | | |
| Entrées de commandes : total (1958 = 100) | 1964 | 160 | 164 | 171 | 185 | 165 | 178 | 177 | 154 | 181 | 192 | 185 | 179 |
| | 1965 | 166 | 173 | 198 | 190 | 188 | 182 | 178 | | | | | |
| dont : intérieures | 1964 | 153 | 158 | 168 | 182 | 163 | 174 | 177 | 153 | 179 | 190 | 181 | 172 |
| | 1965 | 161 | 167 | 193 | 188 | 185 | 178 | 173 | | | | | |
| extérieures | 1964 | 190 | 193 | 187 | 200 | 176 | 193 | 178 | 156 | 190 | 203 | 203 | 206 |
| | 1965 | 187 | 195 | 222 | 199 | 201 | 200 | 198 | | | | | |
| Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM) | 1964 | 2,49 | 2,58 | 2,89 | 3,34 | 3,32 | 3,62 | 3,82 | 3,87 | 3,72 | 4,01 | 3,55 | 3,46 |
| | 1965 | 2,68 | 2,61 | 3,25 | 3,61 | 4,04 | 3,85 | 4,45 | | | | | |
| Consommation privée : vente au détail (1958 = 100) | 1964 | 126 | 122 | 143 | 147 | 142 | 137 | 149 | 131 | 139 | 167 | 168 | 223 |
| | 1965 | 134 | 129 | 154 | 170 | 156 | 150 | 167 | 142 | | | | |
| Importations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 1 078 | 1 058 | 1 158 | 1 281 | 1 097 | 1 233 | 1 311 | 1 141 | 1 246 | 1 370 | 1 368 | 1 419 |
| | 1965 | 1 331 | 1 247 | 1 492 | 1 396 | 1 479 | 1 484 | 1 523 | 1 375 | | | | |
| Exportations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 1 240 | 1 289 | 1 362 | 1 423 | 1 281 | 1 350 | 1 368 | 1 172 | 1 329 | 1 487 | 1 390 | 1 538 |
| | 1965 | 1 364 | 1 353 | 1 626 | 1 396 | 1 543 | 1 407 | 1 554 | 1 299 | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1964 | + 162 | + 231 | + 204 | + 192 | + 184 | + 117 | + 57 | + 31 | + 83 | + 118 | + 22 | + 118 |
| | 1965 | + 32 | + 106 | + 135 | + 1 | + 65 | - 77 | + 31 | - 76 | | | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.) | 1964 | 7 012 | 7 206 | 7 114 | 6 968 | 6 921 | 7 158 | 7 049 | 7 024 | 7 059 | 7 052 | 6 944 | 6 969 |
| | 1965 | 6 604 | 6 702 | 6 860 | 6 825 | 6 486 | 6 393 | 6 295 | 6 211 | | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd DM) | 1964 | 63,5 | 64,2 | 64,3 | 65,8 | 66,7 | 67,7 | 67,8 | 68,7 | 68,4 | 69,0 | 71,5 | 72,9 |
| | 1965 | 69,4 | 70,4 | 70,1 | 71,4 | 73,3 | 74,0 | 74,1 | | | | | |

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année, y compris Berlin-ouest.
- Population active occupée. Source : Statistisches Bundesamt — moyenne annuelle, y compris Berlin-ouest.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs. 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.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 3

- Exportations fob, importations caf. 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 » (CST) : Produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes CST 0 et 1; Matières premières et produits industriels : groupes CST 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Statistisches Bundesamt. Ensemble de l'industrie, y compris la construction, corrigé de l'inégalité des mois.
- Entrées de commandes. Source : Statistisches Bundesamt. Indice de valeur brut. Industrie manufacturière (sans les industries alimentaires).
- 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 fob, importations caf. 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. 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

Grâce à une légère reprise de la demande, l'évolution de l'économie française a été caractérisée, au cours des derniers mois, par le retour à une tendance plus nette à l'expansion.

Les exportations ont encore progressé très vivement, à un rythme même un peu plus rapide au début de l'été. En outre, les impulsions émanant de la demande intérieure sont devenues plus sensibles. Si, jusqu'à présent, les entreprises privées ne semblent pas avoir révisé en hausse leurs dépenses d'investissement fixe, elles n'ont certainement pas procédé à de nouvelles réductions de leurs stocks et paraissent même avoir entrepris de les reconstituer dans certains secteurs. Les dépenses des administrations ont été également orientées de façon plus dynamique qu'auparavant. Toutefois, ce sont surtout les dépenses de consommation privée qui, à la suite d'une évolution plus favorable de l'emploi et des revenus, ont sans doute accusé une progression un peu plus vigoureuse.

La production intérieure a augmenté plus nettement. En juin, la production industrielle a dépassé le niveau qu'elle avait atteint l'année précédente à la même époque, pour égaler le record enregistré en avril 1964. Les importations ont également progressé, mais à un rythme encore très hésitant.

Le climat des prix est resté calme; en raison de certaines hausses de nature structurelle ou accidentelle pour les produits alimentaires et les services, les prix à la consommation ont cependant accusé, entre mars et juillet, une progression un peu plus forte qu'au cours des quatre mois précédents.

Compte tenu de l'amélioration rapide des échanges de marchandises avec l'étranger, les excédents de la balance des paiements courants se sont nettement accrus. Les réserves officielles d'or et de devises n'ont toutefois augmenté que faiblement de fin mars à fin juillet, en raison de transactions exceptionnelles importantes (remboursement de dettes, tirages sur le FMI), qui sont intervenues dans l'intervalle.

L'expansion économique devrait s'accroître quelque peu dans le cours ultérieur de cette année et surtout accuser en 1966 un rythme rapide. Sans doute est-il possible que la progression des exportations se ralentisse, mais il est vraisemblable que la croissance de la demande intérieure se renforcera. En effet, il n'est pas exclu, d'une part, que les investissements des entreprises privées marquent une nette reprise, alors que les investissements des administrations sont, de toute manière, assurés de maintenir un développement rapide. D'autre part, il est permis de s'attendre à ce que les dépenses de consommation privée, en raison de l'accroissement prévisible des revenus, exercent des impulsions accrues.

Eu égard à ces perspectives d'évolution de la demande, les prévisions formulées dans le dernier rapport trimestriel au sujet de la croissance du produit national brut

en 1965 (2,5 % environ par rapport à 1964) et en 1966 (près de 4,5 % par rapport à 1965) restent valables. Cette accélération de la croissance pourrait s'effectuer dans un climat de relative stabilité des prix — des facteurs post-inflationnistes et structurels agiront encore dans le sens d'un certain enchérissement, mais il n'y a guère lieu de s'attendre à des mouvements de hausse sensible de caractère conjoncturel — et sans que la balance des paiements courants enregistre une notable détérioration.

Toutefois, la réalisation de ces perspectives présuppose notamment que l'évolution de l'économie française puisse continuer de s'inscrire dans le cadre du développement progressif du Marché commun. En outre, il est indispensable que la politique conjoncturelle continue de s'abstenir de faire appel à une gestion budgétaire nettement plus expansionniste pour provoquer une expansion de la demande, qui serait vivement accélérée et peut-être même fortement orientée vers la consommation; il importe plutôt qu'elle encourage une progression plus vive des investissements, surtout dans les entreprises privées. Telle est bien en fait, à l'heure actuelle, l'orientation de la politique conjoncturelle française.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion assez vigoureuse des *exportations de biens et services* s'est poursuivie au second trimestre et s'est même accélérée quelque peu au début de l'été. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé d'environ 11 %, en valeur, pour la moyenne des mois d'avril à juin, et de près de 17 % en juillet, les niveaux correspondants de l'an dernier. Les ventes aux pays de la Communauté sont restées particulièrement dynamiques; en outre, les exportations vers les pays non membres ont marqué une notable progression, notamment celles à destination des États-Unis et aussi de la zone franc.

Simultanément se multipliaient les symptômes d'une légère reprise de la demande intérieure.

Certes, l'évolution de la *formation brute de capital fixe* traduit toujours la réticence de l'industrie privée à accroître ses dépenses en matière de construction et d'équipement; en revanche, les entreprises publiques ont procédé, au cours des derniers mois, à une certaine révision en hausse de leurs programmes d'investissement, lesquels comportaient déjà d'importants accroissements de dépenses par rapport à 1964. L'activité d'investissement de l'État est également restée très élevée. Enfin, l'expansion des dépenses sous forme de construction de logements s'est sans doute poursuivie à un rythme toujours rapide. Au deuxième trimestre, le nombre des logements mis en chantier dépassait de 10 %, et celui des logements achevés de 20 %, les niveaux correspondants de l'an dernier.

Les *investissements sous forme de stocks* n'ont plus, depuis le printemps, exercé d'effets restrictifs. Dans l'industrie, le processus de déstockage semble s'être arrêté dans

la plupart des branches. Compte tenu de l'amélioration progressive des ventes, le commerce de détail pourrait même avoir déjà entrepris de reconstituer ses stocks.

En effet, au cours des derniers mois, l'évolution des *dépenses de consommation privée* est devenue un peu plus soutenue qu'auparavant. Selon l'enquête effectuée par l'INSEE dans le commerce de détail, les ventes ont marqué une progression plus sensible, notamment dans les secteurs du textile, de l'habillement et de l'ameublement. Les immatriculations de voitures particulières neuves ont également augmenté, au cours du second trimestre, à un rythme un peu supérieur au mouvement saisonnier normal. En outre, les dépenses au titre des services devraient s'être sensiblement accrues, en liaison avec la saison des vacances.

Le facteur déterminant pour cette évolution un peu plus soutenue de la consommation privée a été l'expansion des revenus salariaux, qui a été favorisée non seulement par l'évolution du volume de l'activité, mais aussi par une augmentation un peu plus nette des salaires. En effet, les taux de salaires horaires dans l'industrie et le commerce ont progressé, en moyenne, de 1,7 % au second trimestre, au lieu de 1,3 % au premier trimestre. Les salaires et traitements dans la fonction publique ont été majorés de 2 % au 1^{er} avril. Les revenus de transfert se sont accrues assez notablement au second trimestre et au cours de l'été, en raison des majorations de diverses prestations sociales et du relèvement des allocations de chômage. Enfin, l'augmentation de 2 %, intervenue le 1^{er} mars, du salaire minimum interprofessionnel garanti (SMIG) a également exercé une action positive sur l'évolution de la consommation.

Le léger redressement de la demande globale s'est répercuté sur l'évolution de la production intérieure, qui a marqué une tendance plus nette à l'expansion.

La *production industrielle*, qui avait encore tendance à fléchir, à la fin de l'année précédente et au début de cette année, a progressé de 1,6 % entre le premier et le second trimestre, selon l'indice désaisonnalisé de l'INSEE (bâtiment exclu); elle a légèrement dépassé en juin le niveau correspondant atteint un an plus tôt et a retrouvé ainsi le volume record du mois d'avril 1964. La contribution la plus sensible à ce redressement a été fournie surtout par le secteur des biens de consommation (automobile, textile, habillement), ainsi que par les branches liées à l'industrie du bâtiment, alors que la croissance conjoncturelle ne s'est guère accentuée dans les industries des biens d'investissement; l'expansion s'est notablement ralentie vers le milieu de l'année dans la production d'énergie et dans les industries chimiques.

Soutenue par une vigoureuse demande tant publique que privée, notamment dans le domaine de la construction de logements, la *production de l'industrie du bâtiment* a continué de s'accroître; au second trimestre, elle était supérieure de 7 % environ au niveau correspondant de l'année précédente.

La *production agricole* a également marqué une assez nette augmentation; bien que les prévisions de récoltes se soient partiellement ressenties des conditions atmosphériques du mois de juillet, la production de vin et surtout les récoltes de céréales devraient être très sensiblement supérieures à celles de l'année précédente. La production animale dépasse également les résultats atteints en 1964.

La légère amélioration de la production intérieure s'est répercutée sur la *situation de l'emploi*, qui s'est nettement stabilisée. L'effectif total des salariés occupés dans l'industrie et le commerce n'a pas enregistré de nouvelle réduction au cours du second trimestre; la durée hebdomadaire du travail s'est même accrue un peu plus fortement que d'ordinaire en cette saison. Cependant, en raison de l'afflux des classes à forte natalité et de l'immigration jusqu'à présent à peine ralentie de la main-d'œuvre étrangère, le *marché du travail* a été encore caractérisé par une certaine tendance à la détente. Mais là aussi, un certain changement semble s'esquisser, si l'on en juge par le nombre des offres d'emplois qui a nettement augmenté vers le milieu de l'année; en outre, les chefs d'entreprise, dans leurs réponses à l'enquête de conjoncture de l'INSEE effectuée avant la pause de l'été, laissaient prévoir une progression notable des effectifs occupés au cours de l'automne.

La réaction des *importations de biens et services* à la reprise de la demande globale a été, jusqu'ici, nettement moins sensible que celle de la production intérieure. Les tendances au fléchissement ont certes disparu, mais l'accroissement conjoncturel a encore été relativement faible. Sur la base des statistiques douanières, les importations de marchandises, au second trimestre, ont encore été inférieures de 3 %, en volume, au niveau atteint un an auparavant; elles n'ont qu'à peine atteint, en juillet, celles du même mois de 1964. Alors que les importations de produits manufacturés finis ont légèrement progressé, les achats de produits bruts et de demi-produits ont encore été très hésitants et ceux de produits alimentaires sont restés stagnants.

L'évolution des *prix* a été déterminée par les mêmes facteurs qui avaient prédominé au premier trimestre. Les tendances conjoncturelles à l'enchérissement sont restées faibles. Les prix des produits industriels ont été stables au niveau de la production, alors qu'ils ne progressaient que faiblement au stade du détail. Par contre, des facteurs structurels ou accidentels ont encore entraîné des hausses assez sensibles pour les produits alimentaires (fruits et légumes) et les services (loyers et frais médicaux). En outre, certains tarifs publics (transports, gaz, électricité) ont à nouveau été majorés. De mars à juillet, selon l'indice des 259 articles de l'INSEE, les prix à la consommation ont augmenté de 1,2 %, après avoir progressé de 0,9 % au cours des quatre mois précédents. En juillet, ils dépassaient de 3,1 % le niveau correspondant de 1964.

La persistance d'un vif essor des exportations, combinée à une évolution encore assez hésitante des importations, s'est traduite par une nouvelle et rapide amélioration de la *balance commerciale*. Pour la première fois depuis deux ans, les échanges commerciaux, selon les statistiques douanières, se sont même soldés en juillet par un léger excédent, imputable surtout aux échanges avec les pays de la Communauté. Ainsi, la *balance des paiements courants* devrait également avoir enregistré un solde excédentaire plus élevé. Du fait surtout que la balance des opérations en capital a été grevée par l'affectation, vers le milieu de l'année, d'un montant global de 1 060 millions de francs au règlement des intérêts, à l'amortissement, ainsi qu'au remboursement anticipé de dettes extérieures et que des tirages en francs sur le FMI ont été effectués par le Royaume-Uni, les réserves officielles brutes d'or et de devises n'ont augmenté que de 101 millions de francs de fin mars à fin juillet, pour s'établir au total à 26 346 millions de francs.

Bien que les transactions avec l'étranger aient fourni aux liquidités internes des impulsions moins vives qu'au premier trimestre, l'accroissement des *disponibilités moné-*

taires (monnaie fiduciaire et dépôts à vue) s'est assez sensiblement accéléré depuis la fin du mois de mars. En fait, depuis peu, les *opérations du Trésor public* ne semblent plus exercer d'effets restrictifs, et même paraissent plutôt agir dans le sens de l'expansion. En tout cas, les créances sur le Trésor public se sont accrues de 71 millions de francs au second trimestre, alors qu'elles avaient diminué de près de 90 millions de francs au cours de la période correspondante de l'année précédente. Cependant, c'est surtout dans l'octroi de *crédits*, notamment à court terme, à l'économie qu'une vive accélération a été observée. De fin mars à fin juin, le montant global des encours de crédit accordés par les banques et par les établissements spécialisés a progressé de 4,04 milliards de francs, alors qu'au deuxième trimestre de 1964 l'augmentation n'avait été que de 1,77 milliard de francs.

L'appel des entreprises au marché financier a également présenté, au second trimestre, les symptômes d'un certain redressement. Si le volume global des émissions (emprunts publics exclus) a été légèrement inférieur à celui de l'an dernier à pareille époque, cette baisse est imputable uniquement au fait que les entreprises publiques et les organismes collecteurs d'épargne avaient avancé au premier trimestre la date de leurs émissions; les recours de l'économie privée au *marché financier* ont été notablement plus importants qu'il y a un an.

2. Les perspectives

Après la pause des mois d'été, la reprise de la croissance économique française devrait continuer de se renforcer; le rythme d'expansion pourrait se relever quelque peu d'ici la fin de 1965, conformément aux perspectives déjà esquissées dans le précédent rapport trimestriel (2-1965).

Les impulsions exercées par la *demande extérieure* devraient persister. Cette perspective se fonde à la fois sur les prévisions d'évolution dans les principaux pays clients et sur les possibilités d'extension de l'offre déterminées par l'abondance des récoltes, les marges de capacités de production disponibles et le raccourcissement des délais de livraison, dans un climat de quasi-stabilité des prix. Un certain ralentissement du rythme de croissance des exportations vers la fin de 1965 — en comparaison de la très rapide progression observée au cours du premier semestre — n'est toutefois pas entièrement à exclure.

En revanche, l'expansion de la demande intérieure pourrait s'accroître au cours des mois d'automne.

Le rythme actuel d'accroissement des dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe* devrait en tout cas se maintenir, en raison de la vive progression des investissements de l'État et des entreprises publiques en bâtiments et en matériel d'équipement. La tendance de la demande dans le secteur de la construction de logements restera également orientée à une rapide expansion. Enfin, il n'est pas exclu que la propension des entrepreneurs privés à investir soit favorablement influencée tant par l'amélioration progressive du climat conjoncturel général que par les mesures déjà prises ou envisagées en vue de faciliter les conditions de financement.

En outre, les *investissements sous forme de stocks* devraient à nouveau exercer sur la demande globale des effets de stimulation.

C'est surtout du côté des dépenses de *consommation privée* qu'il y a lieu de s'attendre à une accélération de l'expansion. En effet, le revenu disponible des ménages pourrait augmenter un peu plus rapidement que jusqu'ici : non seulement les allègements fiscaux adoptés pour 1965 exerceront pour la première fois leurs effets réels à partir de l'automne, mais l'évolution des revenus bruts sera aussi plus nettement favorisée par l'amélioration prévisible de l'emploi, par les nouveaux relèvements des salaires et des traitements — entre autres du salaire minimum interprofessionnel garanti et des salaires et traitements dans la fonction publique — ainsi que par les nouvelles majorations de diverses prestations sociales.

Dans ces conditions, la demande pourrait exercer sur la *production* des impulsions accrues. Ceci s'applique notamment à la production industrielle. Les chefs d'entreprise eux-mêmes s'attendent, selon l'enquête de conjoncture effectuée par la CEE, à une amélioration de la production en automne, notamment dans l'industrie des biens de consommation et, dans une moindre mesure, dans le secteur des biens d'équipement.

Les importations pourraient également se développer plus fortement qu'auparavant, car il y a lieu d'escompter, en particulier, une reconstitution progressive des stocks de matières premières et de produits intermédiaires dans l'industrie et le commerce. Compte tenu des perspectives toujours assez favorables en matière d'exportations, une détérioration de la *balance commerciale* ne paraît cependant guère vraisemblable.

Le climat des prix ne devrait pas se détériorer. L'élasticité de l'offre est en général suffisante pour permettre de répondre à un redressement progressif et relativement modéré de la demande, dans des conditions de quasi-stabilité des *prix*, et ce d'autant plus qu'une meilleure utilisation des capacités de production pourrait exercer une influence favorable sur l'évolution des coûts unitaires. En outre, le blocage général des prix à la production, intervenu à l'automne de 1963, reste en vigueur; seuls quelques secteurs ont bénéficié jusqu'à ce jour d'assouplissements, sous la forme de « contrats de stabilité » conclus bilatéralement. Cependant, du fait que certains facteurs structurels d'enchérissement continueront de se manifester, notamment dans le secteur des services, la progression du niveau des prix à la consommation devrait se poursuivre, mais à un rythme modéré.

L'évolution conjoncturelle au cours des derniers mois et les perspectives économiques d'ici à la fin de l'année correspondent, pour l'essentiel, aux prévisions formulées dans le dernier rapport trimestriel (2-1965). Aussi les évaluations relatives à la croissance du produit national brut et de ses composantes *pour l'ensemble de l'année 1965* par rapport à l'année précédente demeurent-elles valables. Le produit national brut, à prix constants, augmentera de 2,5 % environ par rapport à 1964.

En ce qui concerne l'évolution prévisible de l'économie *en 1966*, il n'y a également aucune raison de modifier les perspectives déjà esquissées à ce sujet dans le précédent rapport. Sans doute les perspectives restent-elles grevées par d'assez grands facteurs d'incertitude : elles sont déterminées dans une large mesure par des éléments qui ne sont pas susceptibles d'être déjà précisés à l'heure actuelle, tels que les projets d'investissement

des entreprises ou les prévisions budgétaires de l'ensemble des administrations publiques. Cependant, l'hypothèse que l'accélération, déjà lentement amorcée, de la croissance économique globale se poursuivra et s'amplifiera après la fin de l'année en cours, comporte un certain degré de vraisemblance.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

| | 1962 ⁽²⁾ | 1963 ⁽²⁾ | 1964 ⁽²⁾ | 1965 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|---------------------|---------------------|
| | aux prix courants, en milliards de FF | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | | |
| Produit national brut | 356,3 | + 5,1 | + 5,4 | + 2,5 |
| Importations ⁽¹⁾ | 48,2 | + 12,7 | + 11,9 | + 3 |
| Consommation des ménages | 229,7 | + 6,6 | + 4,3 | + 3 |
| Consommation des administrations | 48,0 | + 2,6 | + 3,0 | + 3 |
| Formation brute de capital fixe | 70,2 | + 6,8 | + 10,2 | + 5 |
| Exportations ⁽¹⁾ | 51,3 | + 8,6 | + 7,5 | + 7,5 |

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général statistique 1965, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

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

La demande extérieure, qui avait jusqu'à présent constitué le moteur de l'expansion, devrait être progressivement relayée dans ce rôle par la demande intérieure : sa croissance pourrait en effet se ralentir, dans une conjoncture mondiale un peu plus modérée qu'en 1965.

D'une part, les investissements des entreprises privées devraient vraisemblablement accuser une progression plus marquée, alors que ceux des administrations poursuivront certainement leur vigoureux accroissement. Toujours est-il que les résultats d'une première enquête, effectuée dans l'industrie par l'INSEE, en juin de cette année, sur les projets d'investissement pour 1966 montrent que ceux-ci étaient déjà plus favorables, à cette époque, que les projets correspondants établis un an plus tôt pour 1965. Les nouvelles mesures annoncées depuis lors par le gouvernement en vue de faciliter les possibilités de financement, devraient constituer un stimulant supplémentaire de la

propension à investir : aussi est-il possible d'escompter une révision en hausse de ces projets, d'autant plus que, dans certaines industries, l'expansion de la production pourrait assez rapidement faire apparaître la nécessité d'un nouvel accroissement des capacités techniques de production.

D'autre part, les dépenses de consommation privée devraient imprimer à la demande des impulsions plus vives. En raison de l'évolution prévisible de l'emploi — mais peut-être aussi du fait d'une nouvelle et légère accélération de la hausse des salaires — les revenus augmenteront plus sensiblement qu'en 1965. Étant donné ces perspectives d'évolution de la demande, la production intérieure et les importations marqueront une tendance assez accentuée à l'expansion. Selon les services de la Commission il semble parfaitement possible d'obtenir un accroissement du produit national brut d'environ 4,5 %, en 1966, par rapport à 1965, tout en maintenant dans une large mesure l'équilibre sur les marchés des biens et sur le marché de l'emploi.

Toutefois, la réalisation de ces prévisions présuppose notamment que l'évolution de l'économie française puisse continuer de s'inscrire dans le cadre du développement progressif du Marché commun, à l'existence et aux particularités duquel elle s'est d'ailleurs adaptée de plus en plus au cours des dernières années. En outre, il est essentiel que soit maintenue dans ses grandes lignes l'orientation actuelle de la politique conjoncturelle française.

Dans le dernier rapport trimestriel (2-1965) il a été noté que les mesures de *politique conjoncturelle* appliquées en France étaient, dans l'ensemble, conformes aux exigences de la situation et des perspectives et qu'elles s'inscrivaient dans le sens des recommandations du Conseil de la Communauté. Cette constatation reste valable. Le renoncement à des mesures de relance globales ou même directement axées sur la consommation, d'une part, le soutien et l'encouragement prudent de la propension à investir, d'autre part, constituent aujourd'hui encore, une règle de conduite parfaitement justifiée, alors que de nombreux indicateurs confirment qu'une reprise de la croissance économique s'est déjà amorcée.

En effet, une expansion de la demande, provoquée artificiellement et de façon prématurée, trop rapide et orientée surtout vers la consommation, doit être considérée comme inopportune. Elle entraînerait sans aucun doute, à relativement brève échéance, de nouveaux déséquilibres et de nouvelles tensions dans le domaine des prix et des salaires. Par contre, une évolution plus dynamique des investissements — notamment dans le secteur des entreprises privées — est tout à fait souhaitable; un encouragement adéquat de ces investissements permettrait d'obtenir une croissance à long terme équilibrée et suffisamment rapide de l'économie, car elle accroîtrait les possibilités de l'offre et agirait dans le sens d'un abaissement des coûts.

Les mesures déjà prises, ou annoncées pour l'automne, en vue de relancer les investissements répondent à cet impératif. Elles exerceront essentiellement des effets indirects, étant donné qu'elles visent surtout à améliorer les possibilités et les conditions de financement. Les crédits supplémentaires d'investissement, à taux d'intérêt fortement

réduit, prévus par l'État en faveur des entreprises publiques et privées pour un montant total d'un milliard de francs, seront fournis par l'émission d'un emprunt public sur le marché financier.

Par ailleurs, certaines dispositions adoptées à l'automne de 1963 dans le cadre du programme de stabilisation ont fait l'objet d'une suppression progressive au cours des derniers mois. C'est ainsi qu'au 1^{er} juillet a été abrogée la limitation quantitative directe de l'expansion des crédits bancaires; les banques devront toutefois continuer à éviter tout accroissement excessif du crédit.

La politique budgétaire n'exerce sans doute pratiquement plus aucun effet restrictif sur la demande globale, ce qui n'est du reste plus nécessaire mais les règles d'une gestion prudente en matière de dépenses publiques et le principe du maintien de l'équilibre budgétaire continuent d'être appliqués.

Ceci ressort assez nettement, en ce qui concerne le budget de l'État, du projet de loi de finances pour 1966 qui a été présenté, vers le milieu de septembre, devant l'Assemblée nationale. Les dépenses définitives n'augmenteraient qu'à peine plus vite (+ 6,96 %) qu'il n'était prévu pour 1965 (6,88 %) dans la précédente loi de finances. En outre, la structure de ces dépenses n'a guère été modifiée : toutefois, l'augmentation des dépenses civiles courantes et des dépenses militaires semble un peu plus élevée et la progression des dépenses civiles d'équipement un peu moins forte qu'en 1965.

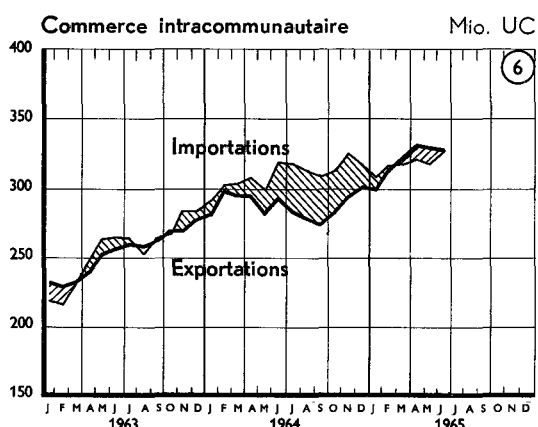
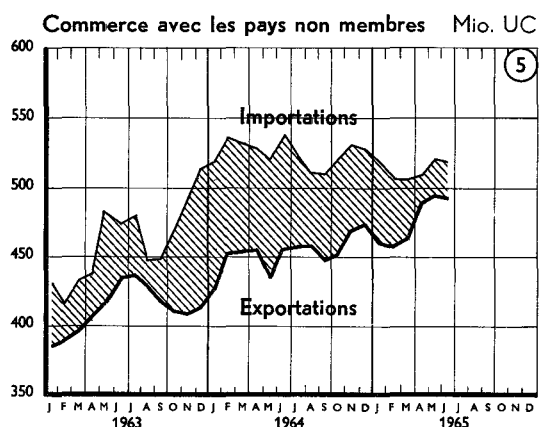
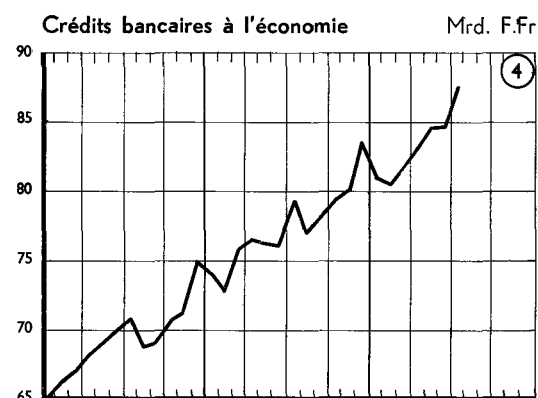
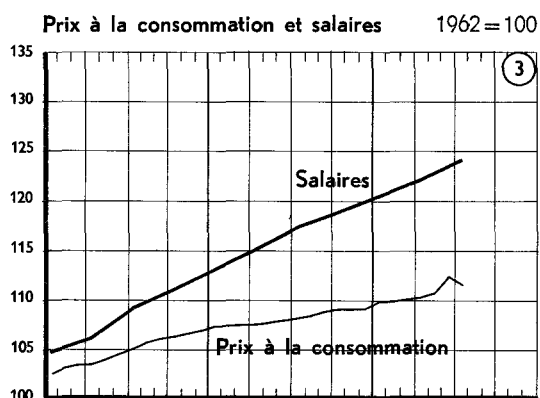
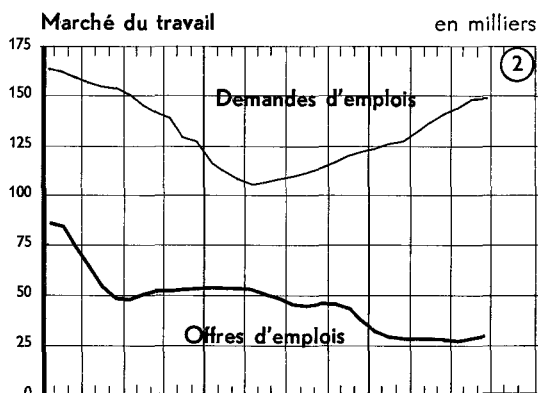
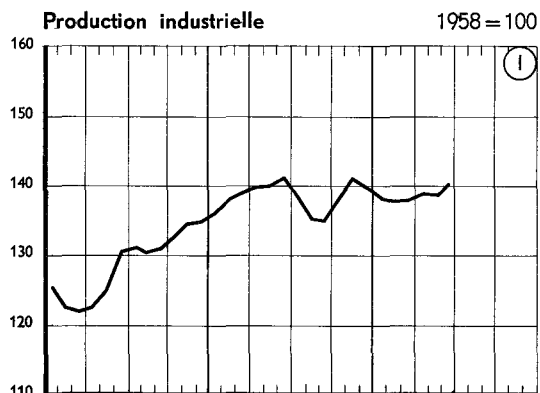
Ces dépenses définitives se trouvent accompagnées par des recettes dont l'expansion serait très fortement ralentie — de 12,73 % à 6,63 %. Cette évolution résulte d'abord de l'affaiblissement antérieur de la conjoncture. Elle s'explique aussi par les allègements fiscaux déjà adoptés au cours de l'année 1965 ou proposés maintenant pour 1966, surtout en faveur des revenus des capitaux mobiliers et des détenteurs de faibles revenus : les moins-values de recettes fiscales seraient d'environ 1,7 milliard de francs.

Dans ces conditions, l'obtention d'un équilibre global pour le budget de l'État soulevait des problèmes très difficiles. Si l'on voulait renoncer à des mesures visant à réduire fortement les crédits d'équipement, ce qui, d'ailleurs, n'est sans doute pas conforme aux perspectives économiques, il ne resterait, comme alternative, qu'une prise en charge de certaines dépenses de financement du Trésor par les organismes spécialisés, qui doivent s'adresser au marché financier ou à d'autres formes d'épargne. Cette « débudgétisation » a surtout porté sur les dépenses d'aides à la construction de logements, qui seraient désormais accordées directement par la Caisse des dépôts et consignation, tandis que le budget de l'État n'interviendrait encore que pour les subventions d'intérêt correspondantes.

L'effet économique de ces dépenses débudgétisées semble être le même; c'est uniquement le mode de financement qui serait dans une certaine mesure « raccourci ». Toutefois, il est particulièrement difficile de fournir, dès à présent, une appréciation définitive de la loi de finances pour 1966, car non seulement le montant précis de cette débudgétisation n'est pas encore connu, mais la présentation du budget, la ventilation et la délimitation des postes budgétaires ont été également modifiées : aussi une comparaison avec 1965 ne semble guère possible sans être accompagnée de certaines réserves.

Les mesures annoncées conjointement à la loi de finances pour 1966 sont d'une grande importance du point de vue de la politique conjoncturelle : elles visent à un nouvel encouragement de la formation d'épargne privée (relèvement des plafonds des dépôts dans les caisses d'épargne, introduction d'un impôt forfaitaire éventuel sur les intérêts servis aux détenteurs d'épargne liquide ou d'obligations, exonération dans certaines limites des intérêts capitalisés des placements effectués dans le cadre des engagements d'épargne à long terme). Elles contribueront certainement à l'amélioration des mécanismes de financement des investissements et, de cette manière, elles permettront de faciliter le nouvel essor de l'économie.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Source : I.N.S.E.E. Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

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

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

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

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

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

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|--------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 551,2 |
| Population totale (1000) | 47 850 |
| Densité par km ² | 87 |
| Population active occupée (1000) | 19 298 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité : | |
| — Agriculture | 20 |
| — Industrie | 39 |
| — Services | 41 |
| Répartition en % du produit intérieur brut : | |
| — Agriculture | 11 |
| — Industrie | 41 |
| — Services | 48 |
| Produit national brut par tête (Ffr) | 8 266 |

TABLEAU 2

| | Indices de volume 1958 = 100 | | | | | | | 1964 en % du PNB |
|---|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | |
| Produit national brut | 100 | 103 | 111 | 115 | 123 | 130 | 137 | — |
| Production industrielle | 100 | 103 | 110,5 | 116,5 | 124 | 131,5 | 140 | — |
| Importations totales | 100 | 98 | 115 | 123 | 133 | 150 | 168 | 15 |
| Consommation privée | 100 | 102 | 108 | 114 | 122 | 130 | 135 | 64 |
| Consommation publique | 100 | 107 | 109 | 113 | 118 | 121 | 125 | 13 |
| Formation brute de capital fixe | 100 | 102 | 109 | 121 | 130 | 139 | 153 | 21 |
| Exportations totales | 100 | 112 | 131 | 139 | 143 | 155 | 167 | 14,5 |
| Produit national brut par tête | 100 | 102 | 108,5 | 112 | 117,5 | 121 | 126,5 | — |
| Produit national brut par personne active occupée | 100 | 103,5 | 111,5 | 114,5 | 121 | 125,5 | 131 | — |

TABLEAU 3

| | Indices de valeur 1958 = 100 | | | | | | | Valeur aux prix courants Mio u.c. | % du total |
|--|------------------------------|------|------|------|------|------|------|-----------------------------------|------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1964 | 1964 |
| Exportation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 110 | 134 | 141 | 144 | 158 | 176 | 8 990 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 134 | 180 | 213 | 239 | 272 | 307 | 3 487 | 38,8 |
| Extra-CEE | 100 | 103 | 121 | 120 | 117 | 125 | 138 | 5 503 | 61,2 |
| Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 110 | 99 | 136 | 159 | 155 | 189 | 216 | 1 436 | 16,0 |
| Intra-CEE | 100 | 147 | 228 | 237 | 291 | 391 | 457 | 557 | 6,2 |
| Extra-CEE | 100 | 89 | 115 | 131 | 124 | 143 | 162 | 879 | 9,8 |
| Exportation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 111 | 133 | 138 | 142 | 153 | 170 | 7 554 | 84,0 |
| Intra-CEE | 100 | 133 | 174 | 204 | 233 | 258 | 289 | 2 930 | 32,6 |
| Extra-CEE | 100 | 105 | 122 | 118 | 115 | 122 | 134 | 4 624 | 51,4 |
| Importation de marchandise | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 91 | 112 | 119 | 134 | 156 | 180 | 10 067 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 111 | 151 | 171 | 206 | 255 | 307 | 3 762 | 37,4 |
| Extra-CEE | 100 | 85 | 101 | 104 | 114 | 128 | 144 | 6 305 | 62,6 |
| Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 84 | 89 | 87 | 104 | 110 | 126 | 1 782 | 17,7 |
| Intra-CEE | 100 | 154 | 180 | 158 | 217 | 299 | 376 | 347 | 3,4 |
| Extra-CEE | 100 | 79 | 83 | 82 | 97 | 97 | 109 | 1 435 | 14,3 |
| Importation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 93 | 119 | 130 | 144 | 171 | 197 | 8 285 | 82,3 |
| Intra-CEE | 100 | 107 | 148 | 172 | 205 | 251 | 301 | 3 416 | 33,9 |
| Extra-CEE | 100 | 83 | 109 | 114 | 121 | 141 | 159 | 4 869 | 48,4 |

TABLEAU 4

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 141 | 144 | 143 | 147 | 146 | 146 | 127 | 83 | 137 | 144 | 148 | 145 |
| | 1965 | 139 | 142 | 142 | 144 | 144 | 146 | 146 | | | | | |
| Construction: nombre de permis de construire pour logements (en milliers) | 1964 | 39,8 | 39,3 | 43,1 | 47,6 | 41,5 | 47,6 | 51,0 | 33,3 | 44,2 | 67,9 | 47,3 | 72,5 |
| | 1965 | 38,8 | 45,1 | 46,0 | 43,9 | 44,3 | | | | | | | |
| Consommation privée : chiffres d'aff. des grands magasins (1958 = 100) | 1964 | 189 | 178 | 197 | 199 | 209 | 203 | 206 | 183 | 225 | 249 | 218 | 330 |
| | 1965 | 211 | 181 | 197 | 228 | 219 | | | | | | | |
| Importations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 861 | 846 | 883 | 930 | 841 | 896 | 814 | 630 | 783 | 840 | 827 | 917 |
| | 1965 | 816 | 799 | 934 | 900 | 872 | 866 | 828 | 681 | | | | |
| Exportations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 731 | 751 | 768 | 771 | 705 | 797 | 754 | 554 | 697 | 834 | 806 | 823 |
| | 1965 | 688 | 782 | 896 | 839 | 853 | 823 | 881 | 656 | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1964 | - 130 | - 95 | - 114 | - 159 | - 136 | - 99 | - 60 | - 76 | - 86 | - 6 | - 21 | - 94 |
| | 1965 | - 128 | - 17 | - 38 | - 61 | - 19 | - 42 | + 53 | - 25 | | | | |
| Réserves officielles brutes en or et en devises (Mio u.c.) | 1964 | 4 481 | 4 494 | 4 477 | 4 533 | 4 680 | 4 737 | 4 813 | 4 827 | 4 863 | 4 902 | 4 999 | 5 105 |
| | 1965 | 5 172 | 5 254 | 5 316 | 5 367 | 5 341 | 5 350 | 5 336 | 5 346 | | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd Ffr.) | 1964 | 147,5 | 146,6 | 148,5 | 148,6 | 149,0 | 152,1 | 156,5 | 154,8 | 155,2 | 155,8 | 154,5 | 162,0 |
| | 1965 | 159,4 | 158,3 | 159,9 | 161,9 | 162,6 | 166,4 | 170,7 | | | | | |

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 1962.
- 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.
- L'évolution du produit national brut par tête et par personne occupée de 1958 à 1964 est une estimation des services de la Commission à partir des séries composantes.

Tableau 3

- Exportations fob, importations caf. 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 » (CST). Produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes CST 0 et 1. Matières premières et produits industriels : groupes CST 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Institut National de la Statistique et des Études Économiques, bâtiment exclu.
- Construction. Source : Bulletin statistique du Ministère de la Construction.
- Consommation privée : indice du chiffre d'affaires total des Grands Magasins et magasins à prix unique.
- Exportations fob, importations caf. 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

Le deuxième trimestre et pour autant qu'on puisse en juger dès à présent, le mois de juillet, ont encore été caractérisés par des tendances conjoncturelles de nouveau orientées à l'expansion.

En ce qui concerne la demande, la croissance des exportations de biens et services a encore été des plus rapide. Les exportations de marchandises ont dépassé de plus de 22 % en valeur, au deuxième trimestre, le montant enregistré un an plus tôt et qui, du point de vue conjoncturel, était déjà particulièrement élevé. Les exportations de services paraissent également s'être développées vigoureusement.

Par contre, la demande intérieure est restée assez faible, par suite de l'évolution encore hésitante de la formation brute de capital fixe : en effet, dans la construction comme pour les biens d'équipement, la demande a même accusé une régression conjoncturelle. Toutefois, les dépenses de consommation privée ont encore augmenté, le niveau de l'activité ayant continué de s'améliorer, et aussi du fait de nouvelles majorations de salaires, d'un relèvement des allocations familiales, ainsi que d'adaptations des indemnités de vie chère.

Du côté de l'offre, la production a marqué de nets progrès. C'est le cas de l'agriculture, comme aussi, tout particulièrement, de l'industrie — construction non comprise — et du secteur des services. D'après l'indice de l'ISTAT désaisonnalisé par l'ISCO, la croissance de la production industrielle, du premier au second trimestre, s'est élevée à 3,5 %; l'indice brut dépassait de 3,5 % le niveau enregistré au deuxième trimestre de 1964. Tous les secteurs industriels n'ont cependant pas participé à l'expansion. Dans l'industrie textile surtout, l'évolution de la production est restée hésitante. Quant au secteur de la construction, la production y a plutôt marqué une régression conjoncturelle.

Le chômage s'est encore accru, du point de vue conjoncturel, par suite notamment de la situation dans l'industrie de la construction, mais peut-être aussi du fait que, jusqu'à présent, l'amélioration du niveau de l'activité se traduit essentiellement par une augmentation de la durée du travail par personne occupée.

L'offre émanant de l'étranger a vraisemblablement encore augmenté en tendance, en dépit d'une grève prolongée des douaniers qui a entravé les importations. Toutefois, au second trimestre, les importations de marchandises ont encore été inférieures de 7 %, en valeur, au montant qui avait été enregistré un an plus tôt et qui était déjà affecté par l'affaiblissement de la conjoncture.

La hausse des prix, qui s'était sensiblement ralentie auparavant, a marqué une légère accélération, principalement imputable à la raréfaction de quelques produits d'origine végétale, conséquence des conditions climatiques défavorables. En juillet,

les prix de gros se situaient à 1,6 % au-dessus de leur niveau de juillet 1964; pour les prix à la consommation, l'écart était de 4,4 %.

La balance des paiements s'est soldée, pour la période avril-juillet, par un excédent élevé, atteignant près de 450 milliards de liras. Le solde positif des transactions courantes avec l'étranger notamment, a encore augmenté. De plus, la balance des capitaux est devenue excédentaire. L'accroissement des réserves nettes d'or et de devises des autorités monétaires s'est chiffré à 309 milliards de liras.

L'expansion conjoncturelle se poursuivra vraisemblablement au cours du second semestre de 1965, en s'accéléralant progressivement. Toutefois, pareille accéléralation présuppose avant tout le déclenchement d'une reprise des investissements d'équipement, que certains indices paraissent effectivement annoncer. En tout cas, la production continuera de progresser et il est parfaitement plausible que se vérifie l'estimation d'un taux de croissance du produit national brut d'environ 3 % pour l'ensemble de l'année 1965. Il est également probable que la hausse des prix, ainsi que la tendance à la détérioration de la balance des paiements courants, à laquelle il y a peut-être lieu de s'attendre, seront contenues dans certaines limites.

Il semble bien que ces tendances conjoncturelles persisteront et se renforceront au cours de l'année 1966. La croissance — probablement ralentie — des exportations, qu'il y a de nouveau lieu d'escompter, continuera sans doute à soutenir efficacement la conjoncture. Il est à prévoir que l'expansion de la demande intérieure s'accéléralera, en particulier celle des investissements d'équipement et de la consommation privée. Toutefois, les perspectives touchant les investissements sous forme de construction en 1966 sont encore assez peu favorables, ou tout au moins incertaines. Le produit national brut en termes réels pourrait cependant augmenter, de 1965 à 1966, de 4 à 5 %.

Toutefois, la condition préalable pour que l'expansion en termes réels atteigne cette mesure, et peut-être un degré plus élevé encore, ce résultat étant acquis tout en poursuivant la stabilisation des prix et des coûts, en relevant le niveau de l'emploi et en évitant un nouveau déficit de la balance des paiements, est l'application d'une politique conjoncturelle dont l'accent devrait être mis bien moins sur un accroissement des dépenses favorisant directement la consommation que sur l'encouragement des investissements.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services ont de nouveau accusé une très forte expansion. D'après les statistiques douanières et abstraction faite des variations saisonnières, la croissance, d'un trimestre à l'autre, de la valeur des exportations de marchandises a même été encore un peu plus rapide au second trimestre de 1965 qu'au premier, en dépit

de l'influence restrictive que la longue grève des douaniers, en mai et juin derniers, a probablement exercée sur l'évolution du commerce extérieur.

Au deuxième trimestre, les exportations de marchandises ont dépassé d'un peu plus de 22 %, en valeur, le niveau, déjà très élevé, qu'elles avaient atteint un an plus tôt. Comme les prix à l'exportation ont plutôt légèrement fléchi, l'accroissement en volume a été encore plus important.

Ce sont les exportations de produits sidérurgiques, de produits chimiques et de biens d'investissement dont la progression a été la plus vive. Du point de vue de la répartition géographique, les taux de croissance les plus élevés ont été enregistrés par les exportations de marchandises à destination des autres pays membres, en particulier vers la république fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas.

Les exportations de services devraient avoir augmenté à un rythme accéléré, grâce au développement du tourisme étranger et aux transferts effectués par les Italiens travaillant à l'étranger.

Si, en revanche, l'évolution de la demande intérieure est sans doute demeurée assez hésitante au cours du deuxième trimestre, c'est uniquement du fait qu'avait persisté la tendance au fléchissement des *dépenses relatives à la formation brute de capital fixe*. Tout d'abord, en effet, la tendance conjoncturelle des investissements sous forme de construction a vraisemblablement été régressive. Sans doute les travaux publics ont-ils encore marqué une vive expansion, sous l'effet des mesures de relance de la conjoncture. En tout cas, bien qu'ils aient été entravés par le mauvais temps, ils ont encore accusé, en avril/mai, une notable progression en valeur par rapport à leur niveau des mois correspondants de l'année précédente (11,5 %, à l'exclusion de la construction de logements du secteur public) et ils semblent avoir continué de progresser fortement par la suite. En revanche, les autres investissements sous forme de construction, qui représentent environ les quatre cinquièmes du total des investissements de cette catégorie, ont, selon toute vraisemblance, accusé une nouvelle régression conjoncturelle. Jusqu'en avril tout au moins — les indicateurs ne fournissent pas de données plus récentes pour le moment — l'activité globale du secteur de la construction, qui en cette saison aurait normalement dû connaître un vigoureux essor, semble être restée presque stationnaire. En tout cas, après les sondages trimestriels de l'ISTAT, l'augmentation, entre janvier et avril, du nombre de travailleurs occupés dans la construction a été très inférieure au mouvement saisonnier : il ne s'est, en effet, accru que de 16 000, contre 124 000 l'an dernier. D'autre part, les investissements d'équipement, eux aussi, ont probablement accusé un nouveau fléchissement conjoncturel. Les indicateurs disponibles concernant la production, les importations et les exportations de biens d'équipement confirment cette hypothèse.

En revanche, les *investissements sous forme de stocks* — surtout en ce qui concerne les matières premières et demi-produits, les travaux en cours, ainsi que les produits finis au stade du commerce — pourraient avoir marqué une légère reprise pour s'adapter à l'évolution de la demande et de la production.

Les dépenses de consommation ont également poursuivi leur croissance, du moins au rythme qui avait déjà caractérisé le premier trimestre. En effet, la *consommation publique*, tout d'abord, semble avoir continué de progresser en valeur. En tout cas, les

dépenses de personnel de l'État ont accusé au deuxième trimestre une tendance à l'augmentation. Mais surtout, comme la masse des revenus salariaux et de transfert s'est encore accrue et que la propension à dépenser des ménages est pour le moins demeurée vive, les *dépenses de consommation privée* sont également restées assez nettement orientées à l'expansion. Le fait que les revenus des agriculteurs aient augmenté devrait avoir contribué à accroître la consommation.

De toute manière, la production de biens de consommation industriels et les importations de semblables produits ont nettement progressé, tandis que les exportations correspondantes semblent plutôt être restées stationnaires. Le développement des ventes de biens de consommation durables sur le marché intérieur — surtout d'automobiles de tourisme — a encore été particulièrement rapide. Pour la première fois depuis un an, le nombre d'immatriculations d'automobiles neuves a de nouveau dépassé, au deuxième trimestre, son niveau de la période correspondante de l'année précédente. L'écart s'est chiffré à 27 %, mais il convient d'observer qu'au deuxième trimestre de 1964 le nombre d'immatriculations avait été particulièrement bas; en juillet, la tendance ascendante a persisté.

En effet, la masse des revenus salariaux et de transfert devrait avoir continué de s'accroître. D'une part, les salaires et traitements minimaux conventionnels par personne active et par heure ont encore augmenté du premier au deuxième trimestre, principalement sous l'effet du relèvement sensible des allocations familiales intervenu au 1^{er} avril, mais aussi par suite de la conclusion de nouvelles conventions collectives dans quelques secteurs, ainsi que d'une nouvelle augmentation — relativement minime — des indemnités de vie chère, appliquée dans la majeure partie de l'économie en vertu de l'échelle mobile des salaires. D'autre part, le niveau de l'activité ⁽¹⁾ — qui avait baissé en 1964 — s'est peut-être stabilisé ultérieurement. En effet, de janvier à avril — on ne dispose pas de résultats plus récents — le nombre de salariés, d'après les sondages susmentionnés de l'ISTAT, a tout de même marqué une légère augmentation saisonnière, alors qu'un an plus tôt, il avait diminué de 45 000 sous l'effet du fléchissement conjoncturel enregistré à cette époque. Encore plus significatif, semble-t-il, est le fait que le nombre d'heures de travail par personne occupée a commencé d'augmenter en tendance. Au mois d'avril en tout cas, le nombre de travailleurs à temps réduit était inférieur de 424 000 à celui de janvier; une année auparavant, la diminution saisonnière correspondante n'avait été que de 90 000 (source : ISTAT).

D'une façon générale, la reprise conjoncturelle actuellement en cours ne semble pas avoir une incidence positive aussi marquée sur le nombre de personnes occupées que sur la durée du travail, tout comme, à l'inverse, l'affaiblissement de la conjoncture observé l'année dernière s'était tout d'abord et principalement traduit par une réduction des temps de travail. C'est ce qui explique peut-être aussi que le *nombre de chômeurs* ait continué d'accuser une tendance à l'accroissement, tout au moins jusqu'au mois d'avril 1965, au cours duquel il s'est chiffré à 673 000, soit à 3,4 % de la population active, et a dépassé ainsi de 39 % son niveau d'avril 1964 (source : ISTAT).

(1) Nombre de salariés et employés multiplié par le nombre d'heures de travail par personne.

Du côté de l'offre, la *production agricole*, dans l'ensemble, a eu tendance, au deuxième trimestre, à se maintenir à peu près au niveau élevé qu'elle avait atteint vers la fin de 1964. La production animale paraît avoir conservé sa tendance à une lente progression. Mais les récoltes de fruits, surtout, ont souffert des conditions climatiques défavorables.

En revanche, la *production industrielle* a progressé, et même à un rythme accéléré. L'indice de l'ISTAT, corrigé des variations saisonnières par l'ISCO, a augmenté de 3,5 % du premier au deuxième trimestre, après s'être élevé de 0,7 % du quatrième trimestre de 1964 au premier trimestre de 1965. Au deuxième trimestre, l'indice brut a de nouveau, pour la première fois depuis le milieu de l'année 1964, dépassé — de 3,5 % — son niveau de la période correspondante de l'année précédente, qui, il est vrai, avait été assez bas du point de vue conjoncturel. En juin, le niveau du mois de janvier 1964, le plus élevé atteint jusqu'alors par la production industrielle, variations saisonnières éliminées, a été dépassé de 1,5 %.

L'expansion la plus vive a porté sur la production de voitures particulières, de produits sidérurgiques et de produits de l'industrie alimentaire. En revanche, les tendances d'évolution de la production sont demeurées hésitantes dans l'industrie textile, qui traverse depuis assez longtemps une crise de structure. Il en est de même, à un moindre degré, pour la plupart des industries de biens d'investissement, bien qu'une certaine reprise se soit apparemment dessinée en mai et juin. Selon des informations provisoires, la production industrielle, corrigée des variations saisonnières, s'est située, en juillet, un peu en dessous de son niveau du mois de juin, tout en demeurant supérieure à la moyenne mensuelle du deuxième trimestre. Pour le mois d'août, les seuls résultats connus pour le moment sont ceux de l'industrie sidérurgique. Ils révèlent que la production d'acier n'a pas dépassé de moins de 36 % son niveau d'une année auparavant, tandis que le taux de croissance de la production de fer a même atteint 63 %.

Il semble que la *production dans le secteur de la construction* ait encore eu tendance à décroître. En revanche, les informations partielles disponibles donnent à penser que la *production dans le secteur des services* a conservé son mouvement ascendant observé depuis l'automne dernier.

L'*offre en provenance de l'étranger* a continué de s'accroître. Si l'on fait abstraction des mouvements de caractère saisonnier, les importations de marchandises paraissent avoir progressé en volume et en valeur, du premier au deuxième trimestre, à un rythme un peu plus lent que du quatrième trimestre de 1964 au premier trimestre de 1965. Il ne faut cependant pas perdre de vue que la grève susmentionnée du personnel des douanes, en mai/juin, a probablement entraîné, surtout en matière d'importations, un retard dans les dédouanements. Aussi le rythme d'expansion des importations ne s'est-il peut-être pas ralenti en tendance. D'après les statistiques douanières, elles ont encore été inférieures de 7 % en valeur au niveau qu'elles avaient atteint au deuxième trimestre de 1964.

Les importations de produits intermédiaires et surtout de matières premières se sont développées de façon particulièrement vigoureuse. Les achats aux autres pays de la Communauté ont contribué à l'expansion des importations à peu près dans la même mesure que les achats aux pays non membres. Les importations de services devraient aussi avoir continué de progresser.

Le mouvement de hausse des *prix*, qui avait continué de s'atténuer au premier trimestre, s'est de nouveau quelque peu accentué au cours des mois suivants. Il semble que cette évolution soit principalement imputable aux conditions climatiques, qui ont dans certains cas affecté la production végétale. De toute manière, de sensibles hausses des prix de gros des produits alimentaires ont été enregistrées en avril, mai et juin. Aussi, bien que la baisse des prix des produits industriels ait persisté, l'indice global des prix de gros a-t-il recommencé de monter à partir de mai, pour la première fois depuis quatre mois. De juin à juillet, cependant, par suite de nouvelles baisses qui ont affecté le prix de certains produits agricoles d'origine végétale, il a de nouveau marqué un léger repli. En juillet, il a dépassé de 1,6 %, contre 1,1 % en mars, son niveau de la même période de 1964.

L'enchérissement des denrées alimentaires, observé jusqu'au mois de juin, a été aussitôt répercuté sur les consommateurs, ce qui, en liaison avec un relèvement des tarifs des transports publics dans quelques grandes villes, a contribué à empêcher que la décélération du mouvement des prix à la consommation, constatée jusqu'alors, se poursuive au deuxième trimestre. Si néanmoins, en ce qui concerne ces derniers, l'écart par rapport au niveau atteint un an plus tôt s'est encore réduit — il était de 4,4 % en juillet, contre 5,5 % en mars —, c'est du fait qu'en 1964 la hausse des prix à la consommation avait été beaucoup plus rapide.

Le solde de la *balance commerciale* a de nouveau fait apparaître, au deuxième trimestre, une tendance à l'amélioration. Un léger excédent a même été enregistré, qui s'est chiffré à 6 milliards de liras, contre un déficit de 283 milliards de liras une année auparavant. En même temps, les recettes nettes au titre des services se sont notablement accrues. De ce fait, l'excédent de la balance des paiements courants (selon la définition des statistiques relatives aux opérations en devises) a augmenté beaucoup plus que d'ordinaire en cette saison : il est passé à 252 milliards de liras, au lieu de 71 pour la période janvier-mars. Comme le solde de la balance des opérations en capital est, dans le même temps, redevenu positif, l'excédent de la *balance globale des paiements* n'a pas atteint moins de 277 milliards de liras; pour le seul mois de juillet, il s'est élevé à 172 milliards de liras. Si, par contre, les *réserves nettes d'or et de devises* des autorités monétaires n'ont augmenté, de mars à juillet, que de 309 milliards de liras, ceci tient exclusivement au fait que les banques ont encore réduit notablement leurs engagements à court terme envers l'étranger. Dans cette expansion ne sont cependant pas comptées les ventes d'or, d'un montant qui dépasse 20 milliards de liras, effectuées à l'Italie par le Fonds monétaire international en corrélation avec le tirage effectué sur celui-ci par le Royaume-Uni, puisque à cette augmentation de 20 milliards de liras correspondait un accroissement de même importance des engagements à court terme des autorités monétaires. Les réserves nettes de celles-ci se chiffraient à fin juillet à 2 657 milliards de liras, et correspondaient ainsi à la valeur des importations de quelque sept mois. Il semble qu'elles aient encore fortement augmenté en août.

L'évolution de la balance des paiements a entraîné ainsi une expansion considérable des *liquidités intérieures des banques*. Cependant, celle-ci a été, du moins au deuxième trimestre, plus que compensée par l'accroissement saisonnier de la circulation fiduciaire, et surtout par des excédents de caisse du Trésor. En effet, les rentrées provenant de

quelques emprunts publics lancés au cours de la période considérée ont notablement excédé le déficit — toujours en augmentation — par lequel se sont soldées les autres opérations du Trésor. Le retrait de liquidités résultant au total de ces facteurs, une forte augmentation du volume des titres détenus par les banques, et peut-être aussi une certaine reprise de la demande de crédit — les crédits bancaires dépassaient de 2,8 % au deuxième trimestre, contre 1,6 % au premier, le montant qu'ils avaient atteint un an plus tôt — sont sans doute les principales raisons pour lesquelles les banques ont de nouveau, pour la première fois depuis assez longtemps, fait appel au concours de la Banque centrale. En tout cas, le volume des opérations de prêts sur titres et de réescompte des autorités monétaires a augmenté d'environ 200 milliards de liras de mars à juin.

Le marché des *valeurs mobilières* est demeuré caractérisé par des tendances divergentes. D'une part, la demande d'actions est dans l'ensemble restée assez faible, bien que les cours des actions se soient plus nettement raffermis vers la fin du mois d'août. D'autre part, le très vif intérêt des acheteurs pour les obligations a persisté. Cependant, comme un important volume d'obligations, émises presque exclusivement par des emprunteurs du secteur public (au sens large du terme) a été placé sur le marché, le rendement des valeurs à taux d'intérêt fixe n'a pas notablement diminué.

2. Les perspectives

La reprise en cours de l'expansion économique marquera vraisemblablement de nouveaux progrès *d'ici à la fin de l'année*.

Un développement sensible de la *demande extérieure* est encore à prévoir, bien qu'un certain ralentissement du rythme de croissance soit probable. En tout cas, les perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale ne sont pas défavorables dans l'ensemble. En outre, les délais de livraison réduits que l'économie italienne est à présent en mesure d'assurer, étant donné la grande élasticité dont la production témoigne actuellement, constituent, sur le plan de la concurrence, un avantage considérable par rapport à maints autres pays.

La reprise conjoncturelle de la demande intérieure pourrait tendre, il est vrai, à freiner quelque peu l'expansion des exportations. Il résulte cependant non seulement des résultats des enquêtes CEE effectuées dans l'industrie, mais aussi des résultats de l'enquête « Forum » du « Mondo Economico » que les perspectives d'exportation pour le second semestre de 1965 sont toujours envisagées avec optimisme.

Il semble que la demande intérieure doive, au second semestre, être plus nettement orientée à l'expansion que précédemment. Tout d'abord les dépenses d'*investissements fixes* pourraient, dans l'ensemble, se stabiliser progressivement. Toutefois, en dépit des mesures déjà prises par les autorités pour susciter une reprise conjoncturelle dans la construction, la faiblesse des *investissements sous forme de construction* persistera sans doute un certain temps. En tout cas, la construction de logements, qui représente une bonne moitié de l'ensemble des investissements du secteur, devrait encore accuser une tendance

assez nette à la régression. La valeur totale des logements neufs demeurés invendus semble avoir atteint un montant considérable. Pour la période avril-mai, le nombre de logements dont la construction était projetée dans les agglomérations importantes était, d'après les statistiques de l'ISTAT, inférieur d'environ un tiers au chiffre enregistré un an plus tôt. Seuls les travaux publics, qui constituent à peine un cinquième de l'ensemble des investissements sous forme de construction, continueront sans doute d'accuser une vive expansion, sous l'effet notamment des dispositions du « superdécret » de politique conjoncturelle qui est entré en vigueur le 16 mars dernier (1). Il est vrai qu'en matière de construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, de grands travaux sont en cours dans certains secteurs, et surtout dans celui de l'électricité et dans l'industrie pétrolière (construction de digues de barrage, d'oléoducs). Mais il semble que les impulsions qui en émanent n'aient pas encore une incidence appréciable.

En revanche, les perspectives touchant les *investissements d'équipement* se présentent sous un jour favorable. Au printemps dernier, pour la première fois depuis longtemps, le nombre de chefs d'entreprises industrielles qui croyaient possible, dans l'hypothèse d'un accroissement des entrées de commandes, de développer leur production dans les limites de capacités existantes, a finalement cessé d'augmenter. Le fait que, depuis lors, la production industrielle globale ait de nouveau atteint et légèrement dépassé le niveau maximum enregistré précédemment, donne même à penser qu'effectivement le degré d'utilisation des capacités s'est amélioré, d'autant plus que celles-ci n'ont pu se développer notablement, ces derniers temps, étant donné la réduction des investissements. Il se pourrait que le moment se soit rapproché, à partir duquel les investissements d'extension présenteront à nouveau de l'intérêt, tout au moins dans certaines industries. Il est vrai que la situation de nombreuses entreprises, quant à leur rentabilité, est probablement assez tendue. Mais, d'autre part, cette situation elle-même constitue précisément un puissant stimulant à entreprendre des investissements de rationalisation et de modernisation, d'autant plus que la dépendance de plus en plus étroite vis-à-vis du commerce extérieur incite vivement à développer la capacité concurrentielle sur le plan international. Enfin, on peut escompter que les autorités continueront à pratiquer une politique favorable aux investissements. Suivant les informations les plus récentes, les carnets de commandes intérieures, dans l'industrie des biens d'investissements, ont d'ailleurs continué d'évoluer en direction d'une situation normale.

Les *investissements sous forme de stocks* pourraient manifester une sensible expansion vers la fin de l'année. En effet, une nouvelle réduction des stocks de produits finis, dans l'industrie, sera vraisemblablement plus que compensée par un accroissement des stocks de matières premières et demi-produits, ainsi que par une reprise des investissements sous forme de stocks au niveau du commerce.

Il paraît certain que les *dépenses de consommation* accuseront encore une sensible augmentation, qui ne portera pas seulement sur les dépenses des administrations, mais aussi et surtout sur les dépenses des ménages. En ce qui concerne ces dernières, il faut, en effet, s'attendre que la masse des revenus salariaux et de transfert s'accroisse encore

(1) Voir les deux rapports trimestriels précédents.

et que la propension des ménages à la dépense demeure vive. Certes, la crise qui sévit dans la construction et, en partie encore, dans l'industrie textile — les deux secteurs où le facteur main-d'œuvre est particulièrement important — constitue un facteur de freinage du développement de la masse salariale au cours des prochains mois. Mais l'expansion des revenus des ouvriers et employés occupés dans les autres secteurs devrait plus que compenser l'incidence de ce facteur. Au surplus, les indemnités de vie chère accordées sur la base de l'échelle mobile des salaires ont été, au mois d'août, majorées une nouvelle fois et dans une mesure appréciable. Enfin, les revenus de transfert de caractère social seront fortement accrus au cours du second semestre de 1965, en vertu de la nouvelle réglementation des pensions, intervenue récemment.

Ces considérations touchant l'évolution future de la demande permettent de considérer comme probable la poursuite et peut-être même, pour la fin de 1965, l'accélération de l'expansion de l'offre. Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, il semble bien que la *production agricole* continuera, dans l'ensemble, d'accuser une tendance à l'accroissement. La *production industrielle*, elle aussi, devrait encore se développer; cette hypothèse est notamment justifiée par la normalisation persistante des carnets de commandes dans l'industrie telle qu'elle apparaît des résultats des enquêtes de conjoncture CEE. En revanche, la tendance à la faiblesse de la production persistera vraisemblablement dans le secteur de la *construction*.

Il est supposé que l'expansion des *importations* s'accélénera au cours du second semestre. Aussi la *balance commerciale* pourrait-elle, durant cette période, accuser une tendance à la détérioration. Mais la *balance des paiements courants* se soldera quand même par un excédent encore considérable.

La tendance à la hausse du niveau des *prix* — en tout cas des prix à la consommation — se poursuivra probablement. Certes, l'incidence des nouvelles augmentations de coûts devrait être moins grande que précédemment, étant donné l'accroissement de la production et par conséquent la meilleure utilisation des capacités. Mais la reprise de l'expansion de la demande pourrait tout de même favoriser certaines tentatives de répercuter, du moins partiellement, sur les prix des fortes augmentations antérieures des coûts unitaires et d'améliorer de nouveau, de cette manière, les marges bénéficiaires. Quelques majorations de tarifs d'entreprises publiques, encore déterminées par l'augmentation des coûts, pourraient également intervenir. Il s'y ajoute l'incidence persistante de facteurs structurels d'enchérissement. Il y a toutefois peu de chances que l'expansion conjoncturelle prévisible de la demande atteigne dans un avenir rapproché un rythme qui permette une notable accélération de la hausse des prix.

Ces perspectives conjoncturelles, ainsi que les données déjà disponibles touchant l'évolution au cours de la partie écoulée de l'année, confirment en général les prévisions émises dans le précédent rapport trimestriel quant aux *principaux résultats de l'ensemble de l'année 1965 par rapport à 1964*. On peut maintenir, en particulier, l'hypothèse relative à un taux de croissance d'environ 3 % du produit national brut en termes réels. Toutefois, à la lumière de l'évolution la plus récente, il paraît probable que la réduction de la formation brute de capital fixe sera encore plus sensible, mais que l'expansion des exportations sera aussi plus rapide qu'il n'était à prévoir il y a trois mois.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

| | 1962 ⁽²⁾ | 1963 ⁽²⁾ | 1964 ⁽²⁾ | 1965 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|---|---|---------------------|---------------------|
| | aux prix courants, en milliards de Lit. | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | | |
| Produit national brut | 24 789 | + 5,3 | + 3,0 | + 3 |
| Importations ⁽¹⁾ | 4 365 | + 21,3 | - 5,7 | + 2 |
| Consommation des ménages | 15 006 | + 9,9 | + 2,6 | + 3 |
| Consommation des administrations | 3 645 | + 6,7 | + 3,8 | + 5 |
| Formation brute de capital fixe | 5 846 | + 7,3 | - 10,1 | - 9 |
| Exportations ⁽¹⁾ | 4 357 | + 6,2 | + 10,7 | + 16 |

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de statistiques 1965, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

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

Les prévisions esquissées dans le précédent rapport trimestriel quant à l'évolution prévisible de l'économie italienne en 1966 paraissent toujours valables ⁽¹⁾. Le taux de croissance du produit national brut, en termes réels, pourrait se situer entre 4 et 5 %. On suppose toujours qu'en 1966 la demande globale accusera une expansion assez vive; mais peut-être celle-ci portera-t-elle davantage sur la demande extérieure et d'autant moins sur la demande intérieure qu'il n'était initialement prévu. Étant donné, surtout, que les difficultés qui affectent la construction ne seront vraisemblablement résolues que progressivement, il a notamment paru indiqué de corriger légèrement en baisse l'estimation du taux de croissance de la formation brute de capital fixe.

La *politique conjoncturelle* devra encore s'appliquer à favoriser la reprise de l'expansion économique, mais en même temps à l'orienter de manière à éviter que soient compromises les tendances à la stabilisation des prix et des coûts ou que s'instaure, dans le sens d'un déficit, un nouveau déséquilibre de la balance des paiements. Comme précédemment, la nécessité s'impose, avant tout, d'encourager les investissements, tant publics que ceux des entreprises privées et publiques. Pareille politique n'exerce pas seulement un notable

⁽¹⁾ Voir rapport trimestriel n° 2-1965, page 70.

effet d'accélération sur la conjoncture générale, en agissant surtout sur l'emploi et sur la demande de consommation, mais elle entraîne en même temps une réduction des coûts et augmente les possibilités réelles d'une expansion économique réalisée sans tensions.

Il semble que, dans l'ensemble, la propension des entreprises privées à réaliser pareils investissements ait déjà commencé de s'accroître; peut-être devrait-elle être stimulée par de nouvelles incitations en matière de fiscalité et de crédit, visant directement les investissements, ainsi que par des mesures tendant au rétablissement d'une situation normale sur le marché des capitaux.

Après l'important amenuisement des bénéfices des entreprises observé au cours des dernières années, il est, en effet, essentiel de réduire les coûts. Sur le plan de la politique de crédit, ceci signifie qu'il n'y a pas seulement lieu de maintenir l'offre de crédit à un niveau suffisant, mais aussi d'abaisser directement le coût du crédit.

Ceci constitue également, sans aucun doute, une condition préalable essentielle pour que la crise qui sévit dans le secteur de la construction soit surmontée le plus promptement possible. Une autre condition paraît être l'application de mesures visant à l'amélioration du climat psychologique sur le marché de la construction, ou la renonciation à des mesures qui ont inmanquablement pour effet de freiner, du moins en partie, la demande privée de maisons et de logements.

En ce qui concerne la politique budgétaire, il importe, comme précédemment, de concentrer autant que possible sur les investissements l'expansion des dépenses des administrations et de contenir l'accroissement des autres dépenses dans les limites qui s'imposent, pour éviter que des impulsions trop massives, et qu'il serait éventuellement difficile de freiner, n'émanent de l'ensemble du budget de l'État. Pour cette expansion des dépenses, il faudrait, dans la mesure du possible, donner la préférence à celles sur lesquelles on peut agir dans un délai relativement bref, de telle manière qu'à un stade ultérieur de l'essor conjoncturel, l'on puisse, en cas de nécessité, imprimer assez promptement un nouveau ralentissement à l'expansion des dépenses de l'État.

Il faudrait enfin déployer de nouveaux efforts en vue d'arriver à mieux tenir compte de la situation conjoncturelle dans l'application de la politique salariale, résultat auquel les pouvoirs publics et les entreprises qui en dépendent pourraient contribuer par l'exemple. Certes à cet égard, il est parfaitement admissible que lors de la reprise conjoncturelle souhaitée de la demande, les dépenses de consommation privée marquent de nouveau, elles aussi, une progression plus forte que jusqu'à présent. Mais l'accroissement de la masse des revenus nécessaires à cet effet doit être maintenant réalisé, d'avantage au moyen d'un développement de l'emploi que par une augmentation des rétributions horaires des personnes occupées. Il faut éviter, en particulier, de nouvelles hausses des coûts unitaires; une baisse de ceux-ci serait même souhaitable, si l'on doit aboutir en même temps et à bref délai à une augmentation de l'emploi et à une stabilisation des prix. Dans des secteurs caractérisés par une faiblesse conjoncturelle, et surtout s'il s'agit de secteurs dans lesquels le facteur main-d'œuvre est particulièrement important, des hausses de salaires excessives peuvent rendre bien plus difficile ou même empêcher une prompt solution de la crise.

Depuis le mois de juin, soit après l'élaboration du précédent rapport trimestriel, le gouvernement a pris ou préparé quelques nouvelles mesures ayant une portée sur le plan de la politique conjoncturelle.

Il a, en particulier, présenté le projet de budget de l'État pour 1966. Celui-ci prévoit un montant global de dépenses de 8 013 milliards de liras, soit 9 % de plus que le montant qui a été prévu pour 1965. Quant aux recettes globales, elles ont été estimées à 7 121 milliards de liras, ce qui représente une augmentation de 6,5 % par rapport à la prévision qui avait été faite pour l'année en cours. Le déficit s'élèverait donc à 892 milliards de liras, soit 235 milliards de plus qu'en 1965. Cet accroissement s'explique principalement par une forte augmentation des remboursements d'emprunts antérieurs.

Les interventions de l'État concernent surtout les industries de la construction et du textile. En vertu d'un décret-loi publié en septembre, l'achat de logements sera facilité essentiellement au moyen d'un relèvement des prêts consentis aux acheteurs, d'une augmentation de la part relative des crédits à taux d'intérêt réduit, d'une majoration des subventions au taux d'intérêt et d'un allongement des délais d'amortissement pour les crédits à la construction. On envisage, paraît-il, de se procurer les crédits supplémentaires requis à cet effet par une modification des prescriptions relatives aux réserves obligatoires des organismes de crédit, ce qui reviendrait, du point des liquidités, à un abaissement du taux de ces réserves.

Aux termes d'un projet de loi, l'industrie textile sera protégée par une série d'allègements en matière d'impôts et de crédit, pour autant que les entreprises soumettent des projets de rationalisation — entre autres au moyen de fusions d'entreprise — et de spécialisation, et que ces projets soient approuvés. Les chômeurs de ce secteur bénéficieront d'une aide accrue, surtout en vue de leur réintégration dans la production.

La nouvelle réglementation des pensions sociales qui est entrée en vigueur en juillet, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1965, et qui entraînera une majoration très appréciable de cette catégorie de revenus, est motivée surtout par des considérations de politique sociale.

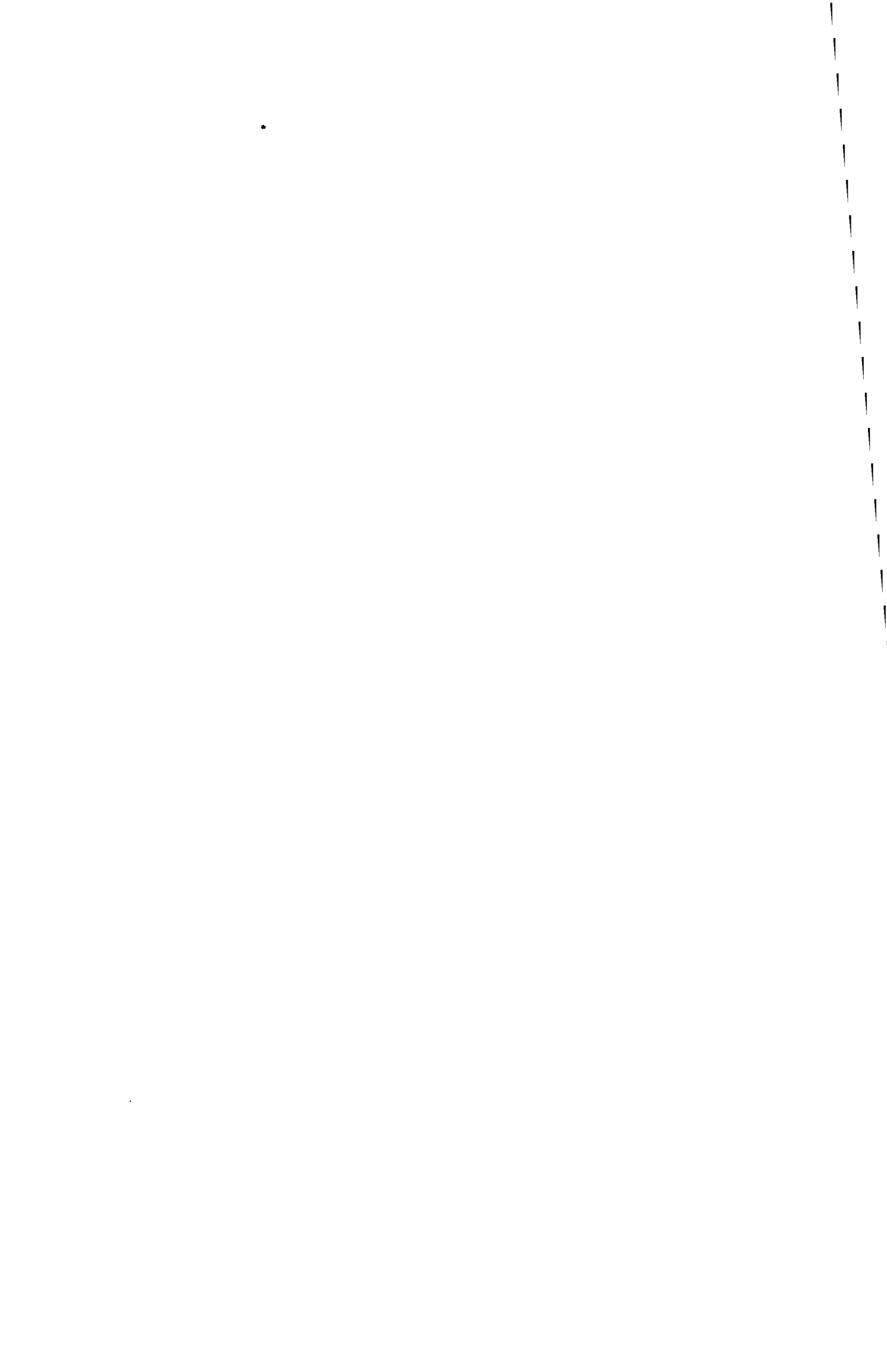
Par ailleurs, le gouvernement envisage d'augmenter les moyens financiers spécialement affectés aux crédits à l'exportation et d'étendre la garantie de l'État y relative. De plus, la demande de certains biens d'investissement sera stimulée sur le plan fiscal et sur celui de la politique de crédit.

Dans l'ensemble, les résultats que l'on peut attendre de ces mesures envisagées ou déjà prises paraissent satisfaire aux impératifs de la politique conjoncturelle et — globalement aussi — répondre de ce fait à la recommandation du Conseil de la Communauté en date du 8 avril 1965. Toutefois, comme les mesures prises jusqu'à présent ne semblent pas encore suffisantes pour réaliser une reprise vraiment sensible des investissements de l'ensemble des entreprises privées, certains progrès doivent, à vrai dire, encore être accomplis dans ce domaine.

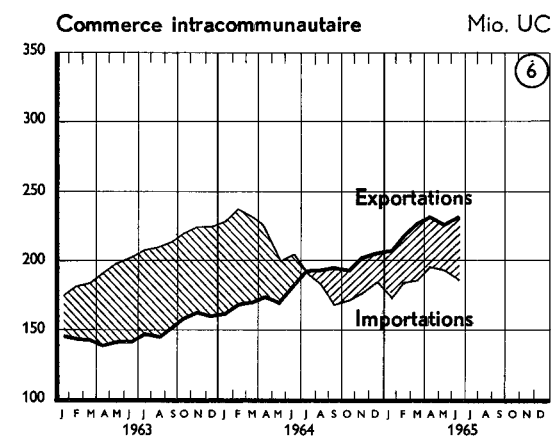
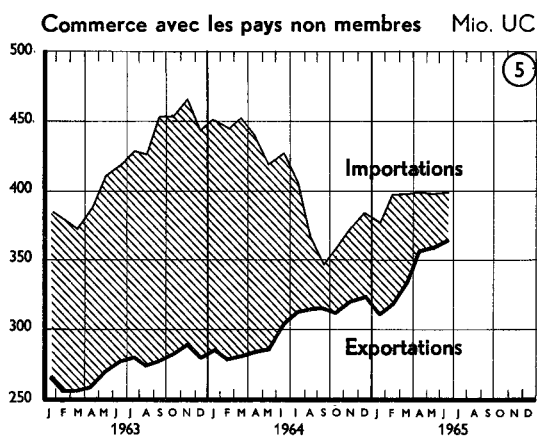
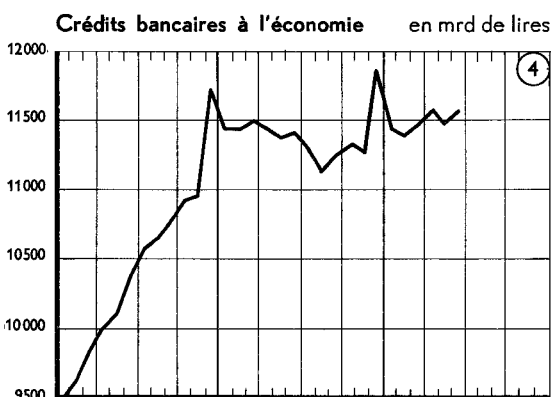
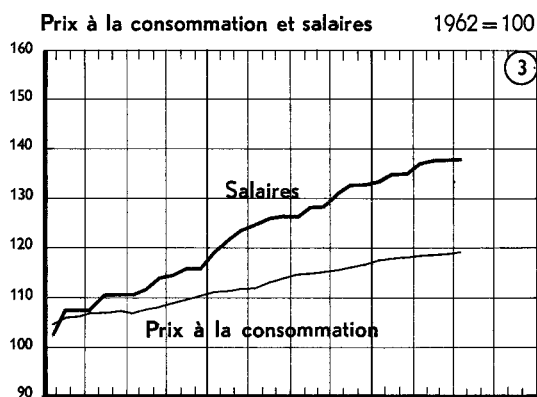
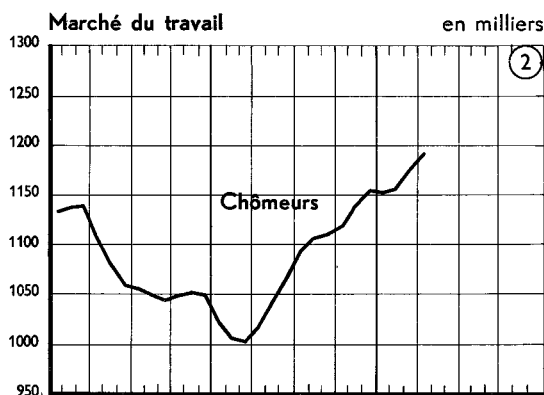
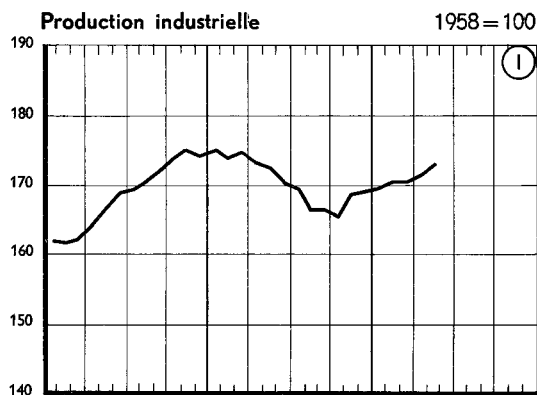
En matière de politique budgétaire, le danger pourrait se présenter que cette politique n'aboutisse à une expansion trop fortement axée sur la consommation. Le projet de budget pour 1966 laisse apparaître un accroissement rapide des dépenses

courantes, se chiffrant à 10 % par rapport aux éléments correspondants de la loi budgétaire pour 1965, tandis qu'une réduction sensible, soit de 9 %, est prévue pour le poste « Dépenses au titre des comptes de capitaux », visant spécialement les investissements. Toutefois, si l'on tient compte des dépenses supplémentaires qui résulteront de l'approbation des collectifs budgétaires, et qui, d'après certaines informations, s'élèveront à plus de 150 milliards de liras, on arrive à une légère augmentation des dépenses inscrites à ce poste. Il n'est pas sûr que les dépenses d'investissement des administrations qui ne sont pas inscrites au budget de l'État ou ne le sont que partiellement, et qui dans une large mesure sont à financer par un recours au marché des capitaux, marqueront une augmentation sensible.

Il serait souhaitable de tenir compte des exigences de la politique conjoncturelle dans les dépenses de caisse du secteur public. En effet, celles-ci résultent non seulement des crédits inscrits au budget de compétence, mais aussi de la gestion des reports de crédits.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Série de l'Istituto Centrale di Statistica (ISTAT) désaisonnalisée par l'Istituto Nazionale per lo Studio della congiuntura (ISCO); moyenne mobile sur trois mois — construction non comprise.

Graphique 2 : Nombre de personnes inscrites comme chômeurs. Série du Ministère italien du Travail, désaisonnalisée par l'OSCE, moyenne mobile sur 3 mois.

Graphique 3 : Source ISTAT. Salaires minima conventionnels des ouvriers dans l'industrie.

Graphique 4 : Crédits à court terme. Source : Banca d'Italia.

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

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

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|---------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 301,2 |
| Population totale (1000) | 49 949 |
| Densité par km ² | 165 |
| Population active occupée (1000) | 19 630 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité : | |
| — Agriculture | 27 |
| — Industrie | 41 |
| — Services | 32 |
| Répartition en % du produit intérieur brut : | |
| — Agriculture | 15 |
| — Industrie | 45 |
| — Services | 40 |
| Produit national brut par tête (Lit) | 560 600 |

TABLEAU 2

| | Indices de volume 1958 = 100 | | | | | | | 1964 en % du PNB |
|---|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | |
| Produit national brut | 100 | 107,3 | 114,6 | 124,1 | 132,0 | 138,9 | 143,0 | — |
| Production industrielle | 100 | 110,7 | 125,6 | 138,4 | 151,4 | 164,2 | 166,4 | — |
| Importations totales | 100 | 109,9 | 150,4 | 173,5 | 199,7 | 242,2 | 228,3 | 17 |
| Consommation privée | 100 | 105,2 | 111,9 | 120,6 | 129,5 | 142,3 | 146,0 | 61 |
| Consommation publique | 100 | 103,9 | 110,3 | 115,7 | 120,8 | 128,9 | 133,8 | 16,5 |
| Formation brute de capital fixe | 100 | 110,0 | 126,6 | 142,2 | 154,6 | 165,9 | 149,1 | 21 |
| Exportations totales | 100 | 116,4 | 138,6 | 161,1 | 178,4 | 189,4 | 209,7 | 18 |
| Produit national brut par tête | 100 | 106,6 | 112,9 | 121,9 | 128,8 | 134,2 | 136,1 | — |
| Produit national brut par personne active occupée | 100 | 106,5 | 113,9 | 123,2 | 132,5 | 141,7 | 146,2 | — |

TABLEAU 3

| | Indices de valeur 1958 = 100 | | | | | | | Valeur aux prix courants Mio u.c. | % du total |
|--|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1964 | 1964 |
| Exportation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100,0 | 114,1 | 143,9 | 165,1 | 184,0 | 199,0 | 234,9 | 5 956,3 | 100,0 |
| Intra-CEE | 100,0 | 130,7 | 177,8 | 216,6 | 268,0 | 295,6 | 373,6 | 2 265,9 | 38,0 |
| Extra-CEE | 100,0 | 108,9 | 133,2 | 148,9 | 157,6 | 168,6 | 191,2 | 3 690,4 | 62,0 |
| Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100,0 | 104,4 | 110,2 | 121,9 | 139,6 | 134,9 | 138,2 | 705,1 | 11,8 |
| Intra-CEE | 100,0 | 118,1 | 132,9 | 152,5 | 188,2 | 171,9 | 187,0 | 354,3 | 5,9 |
| Extra-CEE | 100,0 | 96,3 | 96,7 | 103,9 | 110,7 | 113,0 | 109,3 | 350,8 | 5,9 |
| Exportation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100,0 | 116,6 | 152,4 | 176,0 | 195,2 | 215,1 | 259,2 | 5 251,2 | 88,2 |
| Intra-CEE | 100,0 | 136,3 | 198,2 | 245,5 | 304,1 | 351,5 | 458,2 | 1 911,6 | 32,1 |
| Extra-CEE | 100,0 | 111,5 | 140,5 | 159,7 | 166,9 | 179,7 | 207,6 | 3 339,6 | 56,1 |
| Importation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100,0 | 106,2 | 149,7 | 165,6 | 192,0 | 239,0 | 229,3 | 7 231,3 | 100,0 |
| Intra-CEE | 100,0 | 131,5 | 191,6 | 224,6 | 276,1 | 362,1 | 345,9 | 2 364,6 | 32,7 |
| Extra-CEE | 100,0 | 99,2 | 138,1 | 149,3 | 168,7 | 205,0 | 197,0 | 4 866,7 | 67,3 |
| Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100,0 | 102,0 | 136,2 | 143,4 | 153,9 | 242,4 | 248,1 | 1 355,1 | 18,7 |
| Intra-CEE | 100,0 | 115,3 | 164,4 | 162,3 | 178,5 | 309,0 | 357,5 | 278,1 | 3,8 |
| Extra-CEE | 100,0 | 99,8 | 131,5 | 140,2 | 149,8 | 231,3 | 229,9 | 1 077,0 | 14,9 |
| Importation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100,0 | 107,1 | 152,5 | 170,2 | 200,0 | 238,3 | 225,3 | 5 876,9 | 81,3 |
| Intra-CEE | 100,0 | 136,6 | 195,1 | 232,6 | 288,7 | 368,9 | 344,5 | 2 086,5 | 28,9 |
| Extra-CEE | 100,0 | 99,1 | 139,7 | 151,4 | 173,2 | 198,8 | 189,3 | 3 789,7 | 52,4 |

TABLEAU 4

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 176,8 | 171,3 | 177,2 | 177,0 | 167,9 | 166,2 | 178,7 | 127,1 | 173,5 | 179,6 | 172,6 | 169,8 |
| | 1965 | 166,0 | 165,5 | 180,2 | 176,1 | 179,7 | 173,0 | (185,3) | | | | | |
| Construction : échanges internes de matériaux de construction (1958 = 100) | 1964 | 178,5 | 169,8 | 188,3 | 183,6 | 195,3 | 195,3 | 193,3 | 181,7 | 197,6 | 182,9 | 156,4 | 169,2 |
| | 1965 | 160,8 | 136,8 | 173,8 | 160,8 | 166,7 | 196,3 | | | | | | |
| Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1958 = 100) | 1964 | 254 | 210 | 255 | 246 | 277 | 300 | 280 | 232 | 290 | 355 | 289 | 513 |
| | 1965 | 270 | 215 | 249 | 303 | | | | | | | | |
| Importations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 715,3 | 696,0 | 667,7 | 650,1 | 633,4 | 635,6 | 548,5 | 448,4 | 539,0 | 590,9 | 510,4 | 597,6 |
| | 1965 | 544,6 | 393,1 | 630,3 | 595,3 | 615,2 | 573,9 | | | | | | |
| Exportations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 419,4 | 449,7 | 452,7 | 489,7 | 458,7 | 505,8 | 575,4 | 436,8 | 530,6 | 567,4 | 504,7 | 540,0 |
| | 1965 | 460,7 | 560,2 | 645,5 | 589,9 | 584,0 | 616,4 | | | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1964 | -296,0 | -243,7 | -213,3 | -156,8 | -171,0 | -126,1 | + 27,0 | - 0,3 | - 8,5 | - 20,5 | - 5,1 | - 50,9 |
| | 1965 | - 83,7 | - 33,0 | + 15,4 | - 5,4 | - 31,2 | + 45,6 | | | | | | |
| Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.) | 1964 | 3 154,1 | 2 958,7 | 2 748,3 | 2 728,9 | 2 761,2 | 2 826,2 | 2 898,2 | 3 071,0 | 3 257,1 | 3 432,1 | 3 615,2 | 3 756,3 |
| | 1965 | 3 797,8 | 3 873,9 | 3 755,8 | 3 811,5 | 3 895,5 | 4 032,3 | 4 250,4 | | | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd Lit) | 1964 | 11 058 | 10 961 | 11 096 | 10 953 | 11 118 | 11 264 | 11 308 | 11 239 | 11 379 | 11 434 | 11 702 | 12 465 |
| | 1965 | 11 984 | 11 861 | 12 077 | 12 225 | 12 522 | | | | | | | |

() Chiffres provisoires.

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population présente (population résidente, déduction faite des personnes provisoirement émigrées). Source : Istituto Centrale di Statistica. Moyenne annuelle.
- Population active occupée. Source : Istituto Centrale di Statistica « Rilevazione nazionale delle forze di lavoro — 20 octobre 1964 ». Moyenne annuelle.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie au coût des facteurs.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.
- L'évolution du produit national brut par tête et par personne active occupée de 1958 à 1959 est une estimation des services de la Commission.

Tableau 3

- Exportations fob, importations caf. 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 » (CST) : Produits alimentaires, boissons et tabacs : groupe CST 0 à 1; Matières premières et produits industriels : groupes CST 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Istituto Centrale di Statistica.
- Construction : échanges internes de matériaux de construction calculés sur la base des taxes sur le chiffre d'affaires. Source : Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.
- Consommation privée : vente au détail des grands magasins établie à partir des chiffres d'affaires de 5 Grands Magasins et de 2 magasins à prix unique. Peu représentatif du développement de l'ensemble de la consommation privée.
- Exportations fob, importations caf. Conversion sur la 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

Au deuxième trimestre, et pour autant que l'on puisse déjà en juger, au cours des mois suivants, la demande globale s'est à nouveau vigoureusement développée. La demande intérieure a été, dans une mesure plus grande, l'élément déterminant de l'expansion, alors que l'accroissement de la demande extérieure s'est légèrement ralenti.

Toutefois, les exportations de marchandises ont enregistré une nouvelle augmentation. En valeur, et d'après les statistiques douanières, elles ont dépassé de 9,6 % au deuxième trimestre, le niveau correspondant de l'année précédente.

La demande intérieure a continué de croître à un rythme assez rapide. Sans doute l'expansion des dépenses au titre de la formation brute de capital fixe s'est-elle ralentie en raison de l'affaiblissement du rythme de croissance des investissements fixes des entreprises. La progression des dépenses de consommation des administrations a également été un peu plus modérée qu'au premier trimestre. En revanche, les dépenses de consommation des ménages ont connu un développement plutôt accéléré; cette évolution est imputable non seulement à la progression rapide des revenus salariaux et des revenus de transfert au cours des premiers mois de l'année, mais aussi à certains achats anticipés, dans l'attente de nouvelles et sensibles majorations des revenus, qui sont du reste effectivement intervenues au début du deuxième semestre (en particulier : première tranche de réduction de l'impôt sur le revenu, prime supplémentaire de 1 % du salaire annuel).

La vive progression de la demande globale a engendré une nouvelle intensification de l'offre intérieure. D'un trimestre à l'autre, la croissance de la production industrielle a eu tendance à s'accélérer quelque peu. L'indice brut du CBS (par jour ouvrable) a dépassé de 6,6 %, au deuxième trimestre, le niveau atteint un an auparavant.

De notables progrès ont encore été enregistrés dans le secteur de la construction. Seule la production agricole, affectée par les intempéries, n'a guère contribué au développement de l'offre.

Par ailleurs, la croissance des importations s'est poursuivie à un rythme plus rapide en raison de la demande accrue de biens de consommation. Une légère détérioration conjoncturelle a caractérisé la balance commerciale et la balance globale des paiements courants; cette dernière s'est soldée au deuxième trimestre par un déficit de 258 millions de florins.

Malgré un taux de productivité assez élevé et un afflux de main-d'œuvre étrangère relativement important, les tendances à une légère détente n'ont pas persisté sur le marché de l'emploi. Vers le milieu de l'année, le nombre des offres d'emploi était quatre fois supérieur à celui des chômeurs.

Les tendances à la hausse des prix se sont nettement renforcées; cette évolution résulte en partie de l'incidence du renchérissement exceptionnel, imputable aux conditions climatiques, des légumes, des pommes de terre et des fruits. L'indice des prix de détail a dépassé de 6 %, en juillet, le niveau atteint un an plus tôt à la même époque.

Les perspectives d'évolution de la conjoncture, jusqu'à la fin de l'année, restent assez nettement orientées à l'expansion. Les exportations continueront sans doute de s'accroître à un rythme assez rapide tandis que les investissements publics et les dépenses de consommation privée pourraient même marquer une progression plus vive. La croissance de la production intérieure persistera certainement et les importations devraient augmenter sensiblement, en raison de la reconstitution des stocks de matières premières.

Ces perspectives, ainsi que l'évolution observée jusqu'à présent, permettent une légère correction en hausse des prévisions relatives à l'accroissement du produit national brut, en termes réels, en 1965 par rapport à 1964 (actuellement + 5 %).

Pour 1966 également, il est permis de s'attendre à un taux de croissance du même ordre de grandeur. L'évolution prévisible de la demande intérieure et notamment celle des dépenses publiques semble assurer la poursuite d'une progression rapide de la demande globale. Par ailleurs, les perspectives en matière d'exportation restent favorables.

Il n'est cependant pas assuré que l'évolution économique en 1966 se déroule dans des conditions d'équilibre satisfaisantes. Ceci s'applique dans une mesure limitée à l'équilibre extérieur, mais le danger de nouvelles hausses des coûts unitaires et des prix demeure latent. Aussi est-il indispensable que la politique conjoncturelle, en particulier la politique budgétaire, soit aménagée de manière à contenir dans des limites plus étroites l'expansion de la demande nominale intérieure.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion des *exportations de biens et services* s'est poursuivie. Cependant, la progression conjoncturelle des exportations de marchandises semble s'être légèrement ralentie du premier au deuxième trimestre — du moins si l'on en juge d'après les données établies selon la définition de la comptabilité nationale et corrigées des variations saisonnières; elle est toutefois demeurée appréciable.

D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises dépassaient encore de 9,6 % en valeur et de 11 % en volume, au deuxième trimestre, leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Les données provisoires pour juillet et août semblent confirmer l'apparition d'une certaine tendance au ralentissement du rythme d'expansion des exportations.

ment du rythme d'expansion. Certes, il existe dans un bon nombre de secteurs, tels que le secteur de l'énergie et l'industrie chimique, de fortes incitations à effectuer des investissements d'extension, et les grandes sociétés qui opèrent dans ces branches ont sans doute encore la possibilité de se procurer les fonds nécessaires pour accroître leurs dépenses d'investissement dans une mesure appréciable. Il y a en revanche d'autres branches où les investissements d'extension ne sont plus tenus pour aussi urgents; et surtout, d'une façon générale, les difficultés de financement éprouvées par les petites et moyennes entreprises se sont aggravées à tel point que l'expansion des investissements de rationalisation eux-mêmes pourrait commencer à en pâtir, quelque nécessaires qu'apparaissent ces derniers eu égard à la hausse des coûts.

Cependant, les nouveaux progrès réalisés par la construction de bâtiments à usage industriel constitueront sans doute un élément de soutien dans la mesure où un grand nombre d'investissements d'équipement dépendent de l'achèvement de tels bâtiments. De plus, les dépenses dans le secteur de la construction de logements devraient continuer de progresser assez vivement, en raison notamment de l'amélioration persistante des possibilités physiques d'accroître la production dans ce secteur. Enfin, les dépenses d'investissement des administrations publiques pourraient, après l'évolution hésitante enregistrée au cours des derniers mois, contribuer de nouveau à l'expansion conjoncturelle de la demande intérieure, mais dans une mesure assez limitée.

Contrairement à l'évolution probable des exportations et des investissements, il faut plutôt s'attendre à une nouvelle accélération des dépenses de consommation. La croissance des *dépenses de consommation des administrations publiques* sera influencée notamment par une majoration des salaires et traitements dans la fonction publique. Il s'agit d'un versement unique de 2 % du salaire ou traitement annuel, qui a été décidé pour le mois d'octobre. Les *dépenses de consommation privée* devraient augmenter à un rythme accéléré, en particulier sous l'effet de la prime de 1 % des salaires versée en juillet et à laquelle doit venir s'ajouter vers la fin de l'année une allocation spéciale de 1 % du salaire annuel, et aussi par suite de la réduction des impôts, du renouvellement d'autres conventions collectives, et peut-être également de la diminution du taux d'épargne des ménages. En effet, il est tout à fait possible que les consommateurs, s'ils s'attendent pour le début de 1966 à une augmentation de la fiscalité indirecte, effectuent vers la fin de 1965 certains achats auxquels ils comptaient procéder plus tard.

Compte tenu de ces perspectives d'évolution de la demande, il y a lieu de s'attendre également à un nouvel et sensible accroissement de l'offre. Cette prévision est valable d'une part pour la *production industrielle*, encore que la croissance de cette dernière puisse être limitée notamment par la pénurie persistante de main-d'œuvre. En juillet, la durée d'activité garantie par les commandes en carnet était dans l'ensemble la même qu'en mars. La prévision formulée précédemment à propos de l'évolution de l'offre est valable d'autre part en ce qui concerne la production dans le secteur de la construction et dans celui des services.

Malgré de notables gains de productivité obtenus notamment grâce aux investissements effectués au cours de ces dernières années, il n'y a guère lieu de s'attendre à ce que les *tensions observées sur le marché du travail* disparaissent dans l'ensemble, bien que dans quelques secteurs, le suremploi puisse peut-être faire place au plein emploi.

La reprise conjoncturelle de la croissance des *importations* de biens et services devrait se poursuivre nettement au cours de la deuxième moitié de l'année 1965, en liaison avec la vive expansion de la demande de biens de consommation et surtout aussi du fait de la tendance à la reconstitution de certains stocks de matières premières et de demi-produits. Même si les termes de l'échange devaient s'améliorer encore, la *balance commerciale* se détériorera sans doute assez sensiblement en tendance, en raison de ce développement des importations et du ralentissement probable de la croissance des exportations. La balance globale des paiements courants devrait être caractérisée par une évolution analogue.

Néanmoins, étant donné la progression rapide de la demande nominale et les nouvelles hausses des coûts par unité de produit observées jusqu'à présent ainsi que celles — un peu plus faibles peut-être — auxquelles il y a lieu de s'attendre, les conditions n'apparaissent pas favorables à une stabilisation des *prix*. Cette constatation vaut notamment en ce qui concerne le niveau des prix à la consommation qui accusera sans doute encore une nette tendance à la hausse, bien que celle-ci puisse être temporairement freinée quelque peu par la résorption des effets de l'enchérissement de divers produits alimentaires qui avait été causé par les intempéries.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

| | 1962 ⁽²⁾ | 1963 ⁽²⁾ | 1964 ⁽²⁾ | 1965 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|--|---|---------------------|---------------------|
| | aux prix courants, en milliards de Fl. | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | | |
| Produit national brut | 48,09 | + 3,6 | + 7,5 | + 5 |
| Importations ⁽¹⁾ | 23,67 | + 9,6 | + 13,9 | + 5,5 |
| Consommation des ménages | 27,98 | + 7,1 | + 6 | + 6 |
| Consommation des administrations | 7,19 | + 2,8 | + 0,2 | + 1,5 |
| Formation brute de capital fixe | 11,55 | + 3,9 | + 15 | + 5 |
| Exportations ⁽¹⁾ | 24,30 | + 6,4 | + 11 | + 8,5 |

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de statistique, 1965, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

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

Les perspectives qui viennent d'être esquissées — et l'évolution observée jusqu'à présent — confirment dans l'ensemble les estimations quantitatives qui avaient été publiées dans le dernier rapport trimestriel (1965-2) en ce qui concerne les résultats de l'ensemble de l'année 1965 par rapport à 1964. Compte tenu d'une croissance annuelle des exportations, sans doute légèrement plus forte, et surtout, d'une moindre progression des importations, le taux de croissance en volume du produit national brut pourrait même dépasser quelque peu celui qui avait été initialement retenu (environ 5 % au lieu de 4,5 %).

Il ne fait aucun doute que l'expansion de la demande globale se poursuivra *au cours de l'année 1966*. C'est ce que laissent prévoir, d'une part, les perspectives d'évolution des exportations, qui augmenteront à un rythme peut-être même légèrement plus rapide en raison notamment de la reprise attendue de la demande en provenance de certains pays de la CEE. Cette prévision se fonde, d'autre part, sur le fait que les dépenses des administrations publiques s'accroîtront sans aucun doute de façon appréciable et que la progression relativement rapide des dépenses de consommation privée se poursuivra, favorisée par l'incidence qu'auront sur l'évolution des salaires les tensions qui subsistent encore sur le marché de l'emploi, ainsi que par l'application éventuelle de la deuxième tranche de réduction des impôts directs. Même si cette tranche ne devait être accordée qu'au premier janvier 1967, date limite, il est permis de compter sur certains effets d'anticipation. Pour ce qui est des dépenses d'investissement des entreprises, il se pourrait qu'elles poursuivent leur notable progression en 1966, tout au moins si l'on tient compte de l'augmentation escomptée de certaines dépenses consacrées à des bateaux et à des avions. A ces facteurs viendra s'ajouter un nouvel accroissement des dépenses dans le secteur de la construction de logements.

Il est permis de s'attendre à une assez forte croissance des importations. Non seulement l'expansion de la demande finale entraînera un accroissement des importations, mais de plus, les achats de matières premières et de demi-produits augmenteront de nouveau sensiblement.

Le produit national brut en volume pourrait dans ces conditions s'accroître à peu près dans la même mesure que de 1964 à 1965. Il est toutefois plus que douteux que les conditions d'un équilibre satisfaisant soient réunies en 1966. En particulier de nouvelles hausses conjoncturelles des prix sont à craindre.

Les autorités responsables de la politique conjoncturelle ne devraient pas accepter sans réagir une nouvelle détérioration du pouvoir d'achat intérieur du florin. En fin de compte, la hausse du niveau des prix à la consommation au cours des vingt-quatre derniers mois — c'est-à-dire du milieu de 1963 au milieu de 1965 — n'a pas été inférieure à 12,5 %. Même si l'on considère que le niveau des prix au milieu de 1965 a été quelque peu faussé par l'encherissement des légumes, des pommes de terre et des fruits provoqué par les intempéries et qu'une certaine normalisation des prix de ces produits est possible, cette comparaison montre clairement que les Pays-Bas ne sont nullement soumis à une inflation rampante, mais bel et bien à une inflation de caractère aigu. Déjà, on voit nettement s'esquisser le risque que cet état de choses ne conduise à un changement dans le comportement des agents économiques et de groupes entiers de population; il est à craindre que ceux-ci s'accoutument de plus en plus à l'inflation, prennent l'habitude d'en tenir

compte dans leurs calculs, se mettent à raisonner en termes de biens réels et à recourir à l'indexation. Le processus inflationniste trouverait là de nouveaux moteurs.

Sans doute la compétitivité néerlandaise n'a-t-elle pas, jusqu'à présent, connu de situation vraiment critique. Cependant, la modification, précédemment évoquée, de la pensée et du comportement en matière économique ainsi que l'accoutumance à des hausses excessives, d'année en année, du revenu nominal, pourraient éventuellement provoquer une accélération telle de la poussée des coûts, qu'il en résulterait quand-même en fin de compte une détérioration dangereuse de la balance des paiements.

D'autre part, la stabilité du niveau des prix constitue l'un des objectifs essentiels du traité de Rome dans le domaine de la politique économique.

Il se pourrait certes que la structure de la production et des exportations aux Pays-Bas ait précisément, par rapport aux autres pays de la Communauté, favorisé jusqu'alors une expansion des exportations telle qu'un processus de hausse des coûts et des prix était parfois inévitable, pour autant que l'on ne voulait pas procéder à de sensibles modifications correspondantes des taux de change; le niveau de départ relativement bas des salaires néerlandais a joué à ce sujet un rôle non négligeable. Il est également possible qu'à l'avenir, certaines modifications de structure, en particulier l'importance croissante du gaz naturel pour l'évolution des exportations et de certaines importations, auront tendance à influencer favorablement la balance des paiements courants. Entre-temps, le niveau des revenus et des prix a cependant marqué une telle progression et l'orientation de base de la balance des paiements courants semble de ce fait avoir enregistré une modification telle qu'il n'y a sans doute désormais plus aucune chance pour que les excédents, considérés jusqu'à présent comme souhaitables, soient de nouveau largement dépassés. Dans ces conditions, une stabilisation interne devrait être parfaitement réalisable. Il conviendrait peut-être de voir à ce moment si la balance des paiements courants n'enregistre pas à nouveau des excédents trop importants.

En fait, le gouvernement semble résolu à combattre les tendances à la hausse des coûts et des prix. Il s'apprête à renforcer encore ses interventions directes dans le domaine des prix; par exemple, il a été décidé récemment que les prix dans les hôtels et restaurants ne devraient pas dépasser de plus de 4 % leur niveau du 1^{er} octobre 1964. Mais un facteur nettement plus important est le relèvement probable des impôts indirects, en relation avec la progression sans doute encore plus rapide des dépenses publiques en 1966 (1).

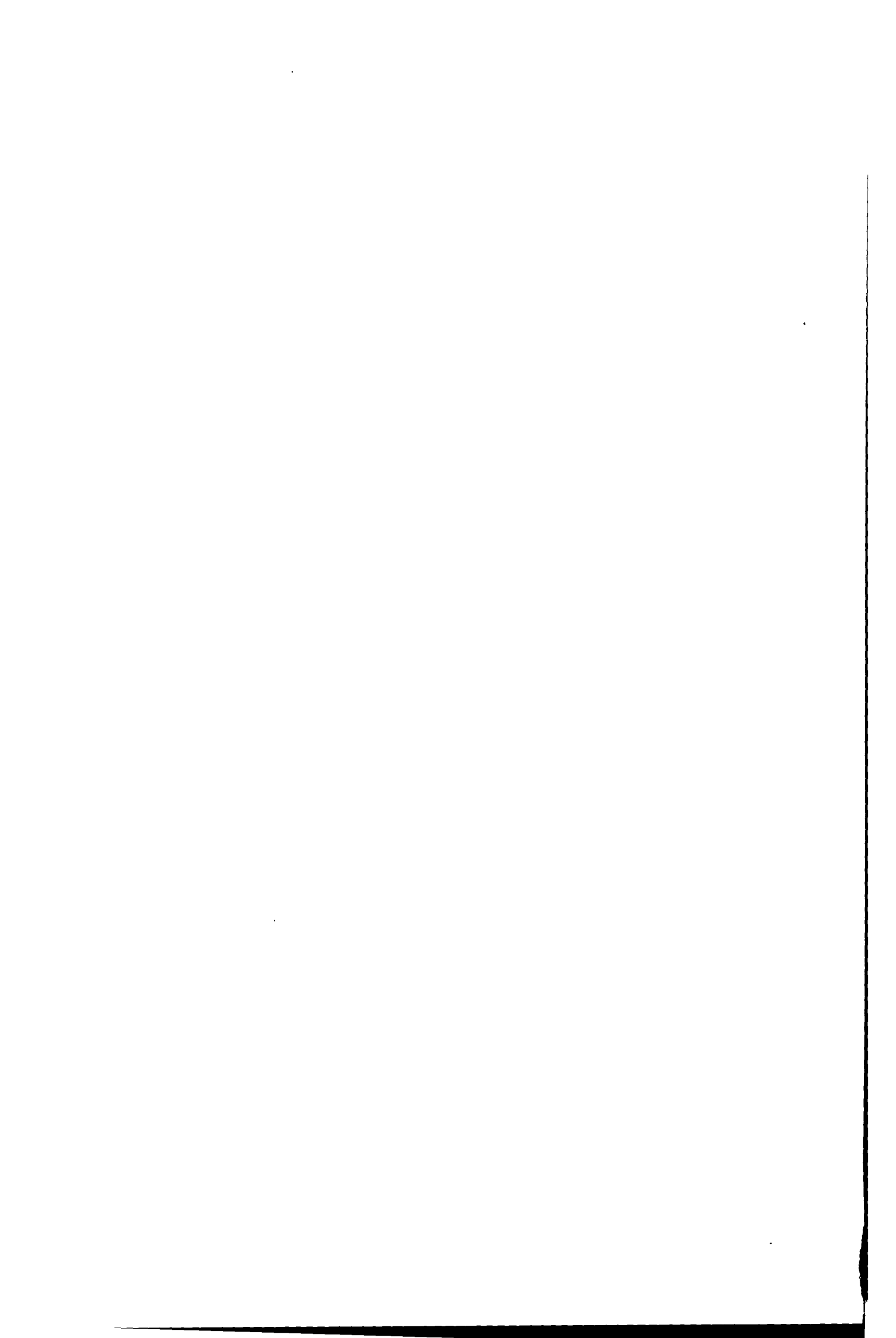
La question déterminante est de savoir si ces relèvements d'impôts seront assez importants pour freiner de manière suffisante l'expansion de la demande globale. La nouvelle hausse du niveau des prix qui résultera de cette aggravation de la fiscalité indirecte ne doit en aucune façon être considérée comme ayant un caractère inflationniste, tout au contraire. Les risques de difficultés éventuelles dans le domaine social imposent bien entendu des limites à ces majorations d'impôts. Si, en raison de telles considérations, ils ne pouvaient être assez élevés, il faudrait essayer d'agir dans le sens d'une limitation des dépenses publiques.

(1) La rédaction de ce rapport a été achevée avant que ne soient connues les dispositions du projet du budget pour 1966.

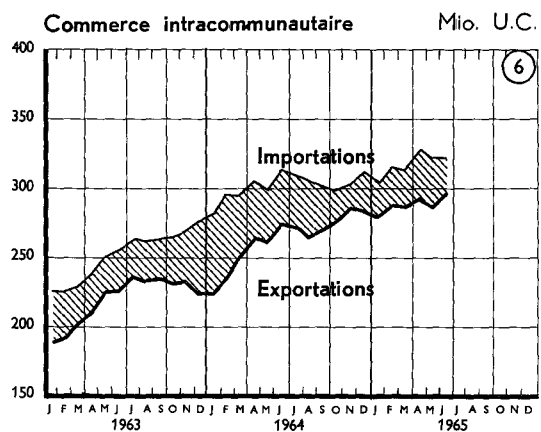
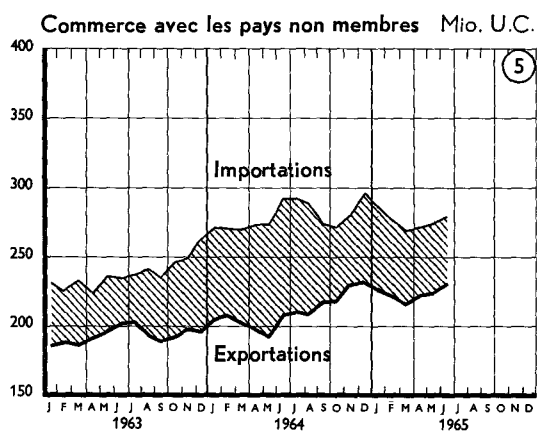
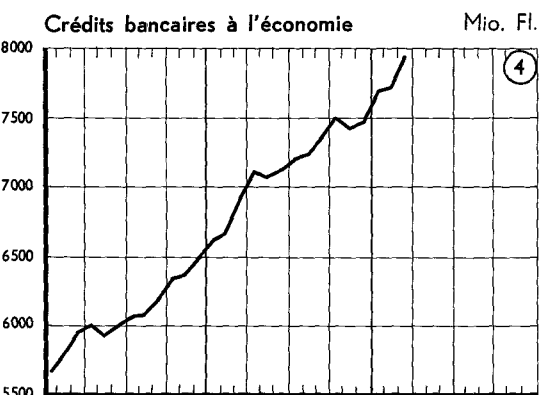
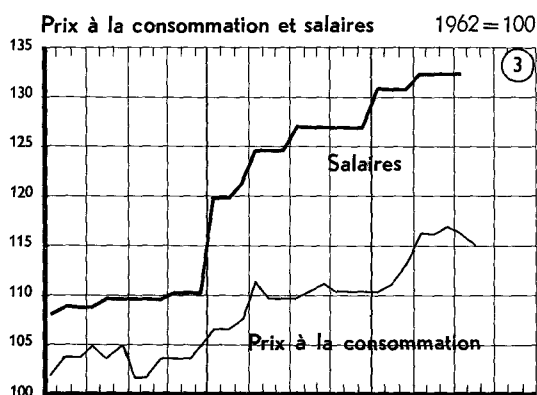
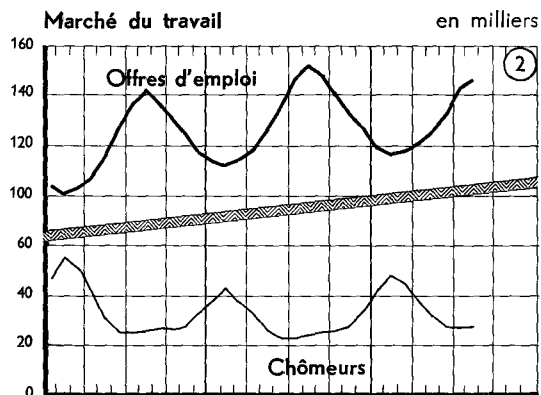
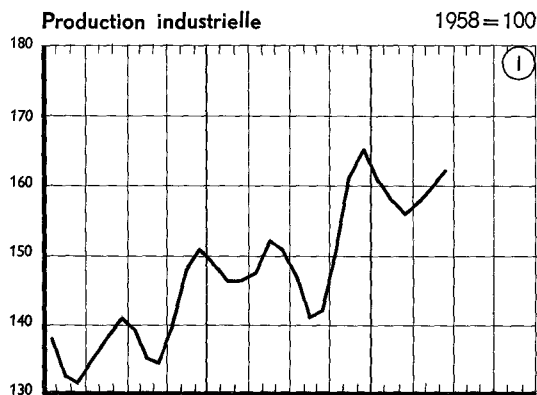
Les relèvements d'impôts devraient d'ailleurs, dans la mesure du possible, peser directement sur la demande de biens de consommation et surtout ne pas affecter les possibilités d'investissement des moyennes et petites entreprises. Ces investissements ne contribuent plus guère à la croissance de la demande, ce qui constitue également l'une des raisons pour lesquelles le renforcement de la politique restrictive dans le domaine de la monnaie et du crédit ne doit plus constituer l'objectif primordial de la politique de stabilisation. En fait, les autorités monétaires ne semblent pas même envisager un tel renforcement; au contraire, pour la période septembre-décembre 1965, elles ont quelque peu élargi, par rapport à l'année précédente, la marge admise pour l'expansion des crédits bancaires.

En ce qui concerne la politique des salaires, la tendance à une plus grande liberté en matière de discussions et de conclusions d'accords tarifaires s'est confirmée dans les diverses branches d'activité. Une telle évolution favorise certainement les progrès de la productivité mais elle restreint de plus en plus la possibilité d'utiliser encore la politique des salaires en tant qu'instrument de la politique conjoncturelle, dans le sens d'une stabilisation des coûts unitaires et des prix. Dans ces conditions, l'utilisation des « moyens classiques » de la politique de conjoncture — notamment de la « fiscal policy » — revêt une importance croissante.

Bien entendu, le maintien d'une politique monétaire et d'une politique de crédit restrictive s'impose; elle conditionne notamment les possibilités d'endettement du secteur public. Si les administrations n'étaient pas en mesure de mettre en œuvre une « fiscal policy » répondant aux impératifs de la stabilisation du niveau des coûts et des prix, il ne resterait en fait d'autre solution que d'essayer de renforcer à nouveau la politique du crédit. Il conviendrait alors d'assumer les risques qu'une politique budgétaire trop fortement orientée à l'expansion feraient courir à la croissance ultérieure de l'activité économique.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Source : Indice corrigé pour le nombre de jours ouvrables. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2 : Source : C.B.S. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Indice des prix à la consommation : indice général. Source : C.B.S. Salaires : Indice des salaires horaires bruts dans l'industrie (industries extractives et construction non comprises); indice des salaires conventionnels.

Graphique 4 : Crédits à court terme des organismes monétaires.

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.

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|--------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 33,5 |
| Population totale (1000) | 11 967 |
| Densité par km ² | 357 |
| Population active en 1961 (1000) | 4 289 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité en 1961 : | |
| — Agriculture | 10 |
| — Industrie | 42 |
| — Services | 48 |
| Répartition en % du produit intérieur brut : | |
| — Agriculture | 9 |
| — Industrie | 41 |
| — Services | 50 |
| Produit national brut par tête (Fl) | 4 360 |

TABLEAU 2

| | Indices de volume 1958 = 100 | | | | | | | 1964 en % du PNB |
|---|------------------------------|------|------|------|-------|-------|-------|---------------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | |
| Produit national brut | 100 | 105 | 115 | 119 | 122 | 126 | (136) | — |
| Production industrielle | 100 | 109 | 120 | 125 | 131 | 136 | (146) | — |
| Importations totales | 100 | 114 | 133 | 141 | 152 | 167 | (190) | 51 |
| Consommation privée | 100 | 105 | 111 | 118 | 123 | 132 | (140) | 58 |
| Consommation publique | 100 | 99 | 105 | 110 | 117 | 121 | (121) | 15 |
| Formation brute de capital fixe | 100 | 112 | 125 | 133 | 138 | 143 | (164) | 25 |
| Exportations totales | 100 | 112 | 126 | 130 | 138 | 147 | (163) | 50 |
| Produit national brut par tête | 100 | 104 | 112 | 114 | 115 | 118 | (125) | — |
| Produit national brut par personne active occupée | 100 | 104 | 111 | 113 | (114) | (116) | (123) | — |

() Chiffres provisoires

TABLEAU 3

| | Indices de valeur 1958 = 100 | | | | | | | Valeur aux prix courants Mio u.c. | % du total |
|--|------------------------------|------|------|------|------|------|------|-----------------------------------|------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1964 | 1964 |
| Exportation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 110 | 112 | 125 | 134 | 143 | 154 | 181 | 5 808 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 119 | 138 | 153 | 169 | 198 | 242 | 3 233 | 55,7 |
| Extra-CEE | 100 | 107 | 116 | 120 | 124 | 123 | 137 | 2 575 | 44,3 |
| Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 114 | 120 | 121 | 130 | 142 | 155 | 1 388 | 23,9 |
| Intra-CEE | 100 | 127 | 135 | 139 | 153 | 171 | 193 | 812 | 14,0 |
| Extra-CEE | 100 | 103 | 108 | 106 | 110 | 116 | 122 | 576 | 9,9 |
| Exportation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 111 | 127 | 139 | 147 | 159 | 190 | 4 420 | 76,1 |
| Intra-CEE | 100 | 116 | 140 | 160 | 176 | 210 | 264 | 2 421 | 41,7 |
| Extra-CEE | 100 | 108 | 118 | 125 | 129 | 125 | 142 | 1 999 | 34,4 |
| Importation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 109 | 125 | 141 | 148 | 165 | 195 | 7 055 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 115 | 137 | 166 | 177 | 203 | 242 | 3 671 | 52,0 |
| Extra-CEE | 100 | 104 | 117 | 123 | 126 | 137 | 161 | 3 384 | 48,0 |
| Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 109 | 113 | 120 | 127 | 147 | 171 | 955 | 13,5 |
| Intra-CEE | 100 | 110 | 127 | 130 | 168 | 188 | 229 | 182 | 2,6 |
| Extra-CEE | 100 | 109 | 111 | 110 | 121 | 140 | 161 | 773 | 10,9 |
| Importation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 109 | 127 | 145 | 151 | 168 | 199 | 6 100 | 86,5 |
| Intra-CEE | 100 | 116 | 137 | 165 | 177 | 204 | 243 | 3 489 | 49,4 |
| Extra-CEE | 100 | 102 | 118 | 127 | 128 | 136 | 160 | 2 612 | 37,1 |

TABLEAU 4

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 146 | 136 | 149 | 152 | 143 | 152 | 144 | 137 | 153 | 169 | 164 | 166 |
| | 1965 | 148 | 147 | 166 | 159 | 152 | 158 | | | | | | |
| Investissements (Mio Fl.) | 1964 | | | 3 295 | | | 4 017 | | | 3 899 | | | 4 078 |
| | 1965 | | | 3 757 | | | | | | | | | |
| Construction (Mio Fl.) | 1964 | | | 1 362 | | | 1 682 | | | 1 783 | | | 1 613 |
| | 1965 | | | 1 545 | | | 1 814 | | | | | | |
| Consommation privée (1958 = 100) | 1964 | 155 | 145 | 157 | 156 | 170 | 157 | 178 | 157 | 163 | 179 | 170 | 190 |
| | 1965 | 173 | 159 | 170 | 181 | 185 | 178 | | | | | | |
| Importations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 589 | 569 | 549 | 640 | 562 | 623 | 636 | 499 | 559 | 628 | 567 | 630 |
| | 1965 | 554 | 564 | 631 | 614 | 577 | 617 | 665 | | | | | |
| Exportations totales de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 452 | 446 | 440 | 479 | 455 | 491 | 484 | 405 | 561 | 552 | 505 | 538 |
| | 1965 | 477 | 489 | 532 | 506 | 501 | 554 | 543 | | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1964 | - 137 | - 123 | - 109 | - 161 | - 107 | - 137 | - 152 | - 49 | + 2 | - 76 | - 62 | - 92 |
| | 1965 | - 77 | - 75 | - 99 | - 108 | - 76 | - 63 | - 122 | | | | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.) | 1964 | 1 860 | 1 841 | 1 833 | 1 802 | 1 817 | 1 786 | 1 869 | 1 879 | 1 960 | 1 965 | 2 069 | 2 084 |
| | 1965 | 2 075 | 2 094 | 2 069 | 2 083 | 2 036 | 2 001 | (2 053) | (2 041) | | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd Fl) | 1964 | 14,31 | 14,31 | 14,29 | 14,51 | 14,99 | 15,08 | 15,10 | 15,10 | 15,13 | 15,01 | 15,27 | 15,45 |
| | 1965 | 15,58 | 15,56 | 15,67 | 16,05 | 16,62 | 16,82 | | | | | | |

() Chiffres provisoires

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée, estimation de moyennes annuelles.
- 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 fob, importations caf. 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 » (CST) : Produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes CST 0 et 1 ; Matières premières et produits industriels : groupes CST 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Indice général.
- Investissements. Source : CBS. Investissements fixes bruts. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Construction. Source : CBS. Production dans la construction. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Consommation privée. Source : CBS. Indice de la consommation privée, en valeur.
- Exportations fob, importations caf. 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 crédits. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

Un affaiblissement du rythme d'expansion de la demande globale qui a pour origine non seulement l'évolution de la demande intérieure mais aussi, et sans doute de façon temporaire, celle de la demande étrangère, a encore ralenti la croissance conjoncturelle de l'activité économique en Belgique.

Les exportations de marchandises, désaisonnalisées, semblent s'être stabilisées au second trimestre, au niveau atteint au trimestre précédent. L'expansion de la demande intérieure a continué de se ralentir. En particulier la formation brute de capital fixe a marqué une tendance de plus en plus nette au plafonnement, imputable surtout au fléchissement des investissements publics et à une évolution plus hésitante dans la construction de logements. En revanche, les investissements des entreprises se sont poursuivis à un rythme modéré.

Les dépenses de consommation des administrations ne semblent pas avoir enregistré de nouvelle et notable augmentation, tandis que les dépenses de consommation privée ont vu le rythme de leur progression se ralentir, en raison de l'accroissement plus lent des revenus des ménages et sans doute aussi d'un certain renforcement de la propension à l'épargne.

Eu égard à cette évolution de la demande, la production intérieure a perdu de son dynamisme, ce qui a par ailleurs favorisé de légères tendances à la détente sur le marché du travail. La production industrielle, après élimination des variations saisonnières, n'a marqué aucun progrès au deuxième trimestre. Son indice brut (INS) a été supérieur de 3 % à celui du deuxième trimestre de 1964.

La tendance conjoncturelle des importations de biens et services n'a été que faiblement orientée à la hausse. La progression des achats de marchandises, observée néanmoins du premier au deuxième trimestre, est surtout imputable à l'incidence de certains effets de rattrapage, les importations ayant été affectées, au premier trimestre, par des mouvements de grèves dans les ports.

La balance commerciale a accusé un déficit de 1,8 milliard de francs, inférieur de 3,5 milliards de francs à celui, exceptionnellement élevé, du second trimestre de 1964. La balance globale des paiements courants s'étant soldée par un excédent et les mouvements de capitaux ayant également enregistré un important solde positif, la balance des paiements a été largement excédentaire. Les réserves nettes d'or et de devises de la Banque nationale se sont accrues de 7,1 milliards de francs de mars à juin.

Au cours des prochains mois l'évolution conjoncturelle de la demande globale devrait demeurer assez calme, même si la demande extérieure devait fournir à nouveau des impulsions un peu plus fortes à l'activité économique. La formation brute de

capital fixe ne devrait guère se développer dans l'ensemble, en raison surtout des tendances au ralentissement dans la construction de logements, et ce malgré la poursuite des investissements de rationalisation des entreprises et la légère reprise probable des investissements publics. La progression des dépenses de consommation pourrait marquer un nouvel affaiblissement tout en restant l'un des facteurs essentiels de soutien de la conjoncture.

L'offre continuera sans doute de s'accroître mais modérément. La production industrielle pourrait connaître pendant quelque temps encore une évolution conjoncturelle assez hésitante. L'activité dans le secteur de la construction ne progressera guère. Les tendances d'évolution des importations de biens et services devraient demeurer relativement lentes.

Le climat des prix ne semble guère pouvoir s'améliorer sensiblement, en raison de la persistance du mouvement de hausse des prix de détail, dû surtout à la progression des coûts.

Malgré le ralentissement de l'expansion conjoncturelle de l'économie belge, le taux de croissance du produit national brut en volume pourrait atteindre quelque 3 % de 1964 à 1965.

Les perspectives d'évolution pour 1966 laissent entrevoir que le développement de la demande globale se poursuivra, bien que les prévisions concernant la formation brute de capital fixe soient maintenant un peu plus incertaines. L'accroissement du produit national brut, à prix constants, pourrait à nouveau être de l'ordre de 3 à 3,5 % de 1965 à 1966.

Des dispositions visant à assouplir la politique conjoncturelle restrictive ont été prises récemment par les autorités belges qui ont même annoncé des mesures de relance de l'expansion. Étant donné notamment la pénurie persistante de main-d'œuvre et la hausse continue des coûts et des prix sur le marché intérieur, et compte tenu également des problèmes qui subsistent en matière de finances publiques, il ne semble pas opportun, du moins actuellement, de mettre en œuvre une politique qui agirait globalement dans le sens d'une accélération plus nette de l'expansion de la demande intérieure nominale.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion exceptionnellement rapide des exportations de biens et services, observée depuis la fin de 1964, a été suivie d'un assez net ralentissement au deuxième trimestre de 1965.

C'est ainsi qu'au cours de cette période, les exportations de marchandises, désaisonnalisées, se sont seulement maintenues au niveau qu'elles avaient atteint pendant les trois premiers mois de cette année. En valeur et d'après les statistiques douanières, le taux de croissance annuelle des exportations s'est établi à 10 %, au deuxième trimestre, alors qu'il avait encore atteint 14,9 % au premier trimestre.

L'affaiblissement de l'expansion conjoncturelle des exportations devrait avoir été assez accusé à l'égard des autres membres de la Communauté et pourrait provenir notamment d'une évolution hésitante — sans doute de caractère temporaire — des ventes aux Pays-Bas et en Italie.

Cependant les livraisons aux pays tiers ont également été caractérisées par une tendance à l'essoufflement; le fléchissement des exportations vers le Royaume-Uni pourrait avoir joué un rôle déterminant à cet égard.

Si les exportations de produits textiles, de machines et d'articles en verre ont accusé un certain ralentissement, les ventes de produits sidérurgiques — en particulier à destination des pays non membres — ont, par contre, continué de progresser et les livraisons de matériel de transport se sont même accélérées.

La croissance de la demande intérieure a continué de s'affaiblir. Au total, elle n'a sans doute exercé, sur l'activité économique, que des impulsions conjoncturelles assez faibles depuis l'hiver.

L'évolution de la *formation brute de capital fixe* confirme les tendances à la stabilisation observées depuis plusieurs mois déjà dans ce secteur. Toutefois, les investissements des entreprises sous forme d'équipements devraient encore avoir légèrement augmenté; en particulier les investissements en bâtiments dans les secteurs non industriels (commerce, banques, assurances, etc.) ainsi que les investissements de rationalisation de l'industrie ont marqué un nouveau développement. La poursuite de l'exécution de quelques importants programmes en cours de réalisation s'est également répercutée sur le taux de croissance.

En ce qui concerne la construction de logements, des symptômes de plus en plus nets de ralentissement ont, par contre, été enregistrés; il se pourrait que ce secteur entre désormais dans une phase de stabilisation. Le resserrement des moyens de financement, dû notamment à la hausse persistante des coûts, a constitué le facteur déterminant de cette évolution. D'autre part, la modification du climat conjoncturel, observée depuis quelques mois, a exercé un effet modérateur sur les décisions des particuliers en matière d'achat de certaines constructions (notamment maisons construites individuellement), dont l'acquisition peut être facilement différée.

Les tendances à l'affaiblissement se sont maintenues dans le secteur des investissements publics, les dépenses de l'État à ce titre ayant marqué un recul plus net que les dépenses des administrations locales.

Les *investissements sous forme de stocks* pourraient avoir diminué au cours de la période couverte par le présent rapport; l'accroissement des stocks de produits industriels finis s'est ralenti et l'évolution du stockage des matières premières et des produits demi-finis a été particulièrement hésitante.

Après avoir connu une vive expansion au premier trimestre, en raison du relèvement des salaires et traitements dans la fonction publique, les dépenses de consommation des administrations n'ont, apparemment, guère continué d'augmenter au second trimestre.

Enfin, la croissance des *dépenses de consommation privée* pourrait avoir accusé un nouvel affaiblissement, en liaison avec le ralentissement du rythme d'accroissement des revenus disponibles et peut-être aussi la modification de leur répartition entre consommation et épargne; cette modification pourrait d'ailleurs refléter la réaction psychologique déjà observée dans le passé qui se traduit par une prudence accrue en période de transition conjoncturelle.

En ce qui concerne les revenus disponibles des ménages, leur progression, du premier au deuxième trimestre, pourrait s'être ralentie sous l'effet d'un accroissement un peu moins rapide des salaires et traitements, mais surtout en raison de la tendance à la stabilisation du volume de l'emploi (nombre total d'heures ouvrées). Une part importante des relèvements des salaires et traitements intervenus depuis le début de l'année est du reste due au jeu de l'échelle mobile des salaires, notamment en janvier et en juillet (pour le secteur public en août). En outre les revenus de transfert ne semblent pas avoir continué de progresser sensiblement au cours du deuxième trimestre.

L'évolution de l'offre globale s'est largement adaptée à celle de la demande globale.

Ainsi la *production industrielle*, après élimination des variations saisonnières et accidentelles, a marqué un nouveau ralentissement et s'est pratiquement stabilisée. Toutefois, d'après l'indice de l'Institut national de statistique (INS), elle a dépassé de 3 %, au second trimestre, le niveau — assez faible — de la période correspondante de l'année précédente; au premier trimestre, la progression d'une année à l'autre s'était établie à 4 %.

Si certains secteurs, tels que l'énergie (charbon exclu) et les industries des métaux et de la construction mécanique ont conservé leur dynamisme, d'autres, comme l'industrie chimique et le textile, n'ont réussi qu'à maintenir leur production aux niveaux atteints précédemment ou ont même dû enregistrer un recul, comme cela a été le cas pour l'industrie alimentaire, le papier et la confection de vêtements et de chaussures.

Dans le secteur de la construction, une tendance à la stabilisation semble se dessiner, ce qui ressort surtout des données relatives aux mises en chantier et aux offres d'emploi. Les mauvaises conditions atmosphériques ont toutefois contribué à entraver dans une certaine mesure l'activité du bâtiment.

La *production agricole* a été affectée par les intempéries. Ceci s'applique surtout à la production végétale alors que la production animale a marqué un faible progrès.

La légère détente observée depuis le deuxième semestre de 1964 sur le *marché de l'emploi* s'est confirmée au second trimestre de 1965. Elle se traduit davantage par une diminution de la demande de main-d'œuvre supplémentaire et par une réduction localisée des horaires de travail que par l'apparition d'un chômage vraiment important. Certes, l'effectif des chômeurs complets a eu tendance à s'accroître régulièrement, pour atteindre en juillet 27 800 personnes, soit 7 500 de plus qu'en juillet 1964. Toutefois, les chômeurs complets secourus, pleinement valides, ne représentaient que 0,8 % du nombre total des salariés inscrits à la sécurité sociale. L'effectif des chômeurs partiels s'est établi en juillet

à 12 300 personnes, soit 1 100 de plus qu'un an auparavant. Le nombre des permis d'immigration, au second trimestre, a été inférieur d'environ 40 % à celui du premier, et de plus de 22 % à celui du second trimestre de 1964.

La tendance des *importations de biens et services* est restée orientée à l'expansion. Les facteurs conjoncturels de croissance ont cependant été assez faibles en ce qui concerne les importations de marchandises. Sans doute le rythme de progression de ces importations s'est-il accéléré, par rapport au premier trimestre; en valeur et d'après les statistiques douanières, le taux annuel d'accroissement a atteint 4,7 % au deuxième trimestre de 1965. Il convient toutefois de tenir compte du fait qu'au premier trimestre les importations avaient été freinées par des facteurs exceptionnels (grèves dans le port d'Anvers et aux États-Unis) de sorte que les chiffres du second trimestre traduisent un certain effet de rattrapage.

Le processus de réajustement des stocks de matières premières et de produits demi-finis en fonction du niveau de la production et des ventes a contribué à la poursuite de l'accalmie en ce qui concerne l'évolution des achats à l'étranger. La prudence manifestée en matière de stockage a donné lieu notamment à un certain affaiblissement de la progression des importations en provenance des pays tiers, alors que les achats aux pays membres ont poursuivi leur expansion, encore qu'à un rythme relativement modéré.

L'évolution du niveau des *prix* a été caractérisée par des tendances accrues à la stabilité pour les prix de gros, et à la poursuite du mouvement de hausse pour les prix de détail.

Les prix de gros ne se sont guère écartés, au cours de ces derniers mois, du niveau atteint au début de l'année. Cette observation est valable surtout en ce qui concerne les produits finis, alors que les prix des matières premières et des produits demi-finis ont légèrement fléchi. En juillet, l'indice global ne dépassait que de 0,3 % le niveau enregistré un an auparavant. Par contre, pour les prix de détail, la hausse est même devenue plus sensible depuis l'hiver, ce qui peut être attribué, d'une part à l'enchérissement des produits alimentaires, notamment de la viande, des pommes de terre et des légumes et, dans une plus faible mesure, de certains produits industriels finis, d'autre part à la hausse presque ininterrompue des services. De mars à juillet l'indice des prix de détail a augmenté de près de 2 %; il dépassait de 3,7 %, en juillet, le niveau correspondant de 1964.

La *balance commerciale* (établie sur la base des statistiques douanières) s'est soldée au deuxième trimestre par un déficit de 1,8 milliard de francs, contre un excédent de 4,7 milliards de francs au premier trimestre et un passif de 5,3 milliards de francs au deuxième trimestre de 1964. La *balance des paiements courants* a néanmoins présenté un excédent de 2,2 milliards de francs, contre 4,5 milliards le trimestre précédent. Si les mouvements de capitaux publics ont été en équilibre, les mouvements de capitaux privés se sont soldés par un excédent assez considérable, imputable sans doute en majeure partie aux investissements directs de non résidents. Aussi la *balance globale des paiements* a-t-elle accusé un net excédent, dont le montant a atteint 5,1 milliards de francs.

Les *réserves nettes d'or et de devises* des institutions monétaires officielles se sont accrues de 7,1 milliards de francs de la fin mars à la fin juin tandis que la position nette en devises des banques a accusé un recul de 2 milliards de francs.

Les marchés monétaire et financier ont été caractérisés, au cours du deuxième trimestre, par certaines tendances au resserrement. Certes, les apports de liquidités en provenance de l'étranger ont été assez importants; par ailleurs le léger ralentissement de l'expansion des demandes de crédit de la part des entreprises est allé de pair avec une certaine propension des particuliers à accroître leurs dépôts auprès des organismes monétaires. Mais les besoins de financement de l'État sont demeurés très importants et ils ont été couverts en grande partie par le recours au marché monétaire. D'ailleurs l'emprunt d'État émis en mai, pour un montant brut de 10 milliards de francs, a été assez difficilement placé. De plus, les mesures prises par les États-Unis pour redresser leur balance des paiements semblent avoir exercé leurs effets surtout sur le marché monétaire, dont les taux ont présenté une orientation plus nette à la hausse que ceux du marché financier. En août, on a cependant noté un léger recul des taux d'intérêt à court terme.

2. Les perspectives

La phase conjoncturelle que traverse actuellement l'économie belge et qui se caractérise par une expansion assez lente, mais plus équilibrée dans l'ensemble, de la demande et de l'offre devrait se prolonger *au cours des prochains mois, jusqu'à la fin de 1965.*

La demande extérieure — au sens des exportations effectives de biens et services — constituera sans doute un stimulant de l'activité, moins vigoureux toutefois qu'au cours de la période correspondante de l'année précédente.

Les exportations vers les pays membres pourraient reprendre leur mouvement ascendant, en raison surtout d'une nouvelle expansion prévisible des ventes à la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, principaux partenaires commerciaux de la Belgique, ainsi que du fait de la reprise progressive des achats de l'Italie et de la France. Étant donné les mesures anti-inflationnistes prises par le Royaume-Uni, le léger affaiblissement de l'expansion dans certains autres pays de l'OCDE et le développement plus hésitant de la demande en provenance des pays en voie de développement, l'évolution des exportations vers les pays non membres pourrait, en revanche, être caractérisée par une faiblesse relative.

La formation brute de capital fixe ne progressera sans doute guère au cours des prochains mois. En ce qui concerne les investissements des entreprises, la hausse persistante des coûts unitaires et les possibilités limitées — en particulier dans le domaine des exportations — de répercuter cette hausse sur les prix, ont entraîné, pour certaines branches importantes, une modification de leur rentabilité susceptible de peser sur la propension à investir, d'autant plus que l'évolution ultérieure de la demande est jugée de manière moins optimiste que précédemment. Toutefois, des efforts accrus sont déployés par ailleurs en vue de développer les investissements de rationalisation qui auront pour effet de réduire les coûts. De plus, de fortes impulsions émaneront de l'exécution de certains grands projets d'investissement de firmes étrangères en Belgique. Au total, il semble donc que les investissements des entreprises puissent néanmoins continuer d'être légèrement orientés à l'expansion.

Les dépenses au titre de la construction de logements pourraient, par contre, marquer un certain fléchissement au cours des prochains mois, comme le laisse présager l'évolution récente des mises en chantier et des autorisations de construire. Cette hypothèse semble également plausible en raison du décalage important avec lequel ce type de dépenses réagit généralement à une modification du climat conjoncturel et à un accroissement des difficultés en matière de financement.

La reprise probable des investissements publics n'exercera sans doute pas encore une influence très sensible sur l'évolution de l'ensemble de la formation brute de capital fixe.

Les *dépenses de consommation privée* pourraient encore perdre quelque peu de leur dynamisme mais constitueront un facteur important de soutien de la conjoncture. L'augmentation du revenu nominal disponible des ménages devrait se poursuivre, d'autant plus que de nouveaux relèvements des salaires dus au jeu de l'échelle mobile sont déjà intervenus ou sont attendus prochainement. Toutefois, elle sera sans doute plus lente. En effet, il n'y a guère lieu d'escompter des impulsions émanant de l'évolution du volume de l'emploi. De plus, il est probable que le relèvement des salaires contractuels de la hausse des gains effectifs seront un peu moins accentués en raison de la modification du climat conjoncturel et du relâchement des tensions sur le marché de l'emploi. Enfin, l'évolution des revenus de transfert et des autres revenus non salariaux ne sera sans doute pas caractérisée par une augmentation sensible d'ici la fin de l'année.

Si ces hypothèses relatives à l'évolution de la demande se vérifient, la croissance de l'*offre globale* se poursuivra à un rythme ralenti. Ceci s'applique notamment à la production intérieure. La *production industrielle* pourrait toutefois être marquée pendant quelque temps encore par une évolution conjoncturelle assez hésitante. La dernière enquête de conjoncture a montré en effet que les entrepreneurs étaient devenus plus prudents dans leurs prévisions en matière de production, encore qu'il faille tenir compte à cet égard de l'influence exercée par certains facteurs saisonniers. Dans le secteur de la construction, les tendances à la stabilisation devraient se confirmer au cours des prochains mois.

L'évolution conjoncturelle des *importations* ne devrait pas subir de modifications sensibles. Aussi, la balance commerciale pourrait-elle, au total, se solder par un léger excédent à peu près du même ordre de grandeur que celui enregistré, en moyenne, dans la première moitié de l'année.

L'évolution des *prix* sera peut-être caractérisée par une relative stabilité, voire par une légère baisse des prix de gros, tandis que les prix à la consommation devraient, malgré l'affaiblissement de l'expansion de la demande, rester orientés à la hausse, en raison de la progression des coûts, notamment dans le secteur des services. Certaines particularités structurelles de l'économie belge et les incidences du jeu de l'échelle mobile des salaires jouent, à cet égard, un rôle non négligeable.

L'évolution économique récente et les perspectives pour les mois à venir ne semblent pas devoir justifier une révision importante des estimations publiées dans le précédent rapport trimestriel au sujet du volume des principaux agrégats des emplois et ressources

de biens et services pour l'ensemble de l'année 1965. Le taux de croissance du produit national brut, en volume, qui avait jusqu'à présent été estimé à 3,5 % pourrait toutefois être ramené à 3 %. La consommation privée enregistrera probablement un accroissement légèrement inférieur à celui qui avait été primitivement prévu et la formation brute de capital fixe ne progressera sans doute guère. Par ailleurs les exportations nettes s'accroîtront plus sensiblement que l'on ne l'escomptait jusqu'alors.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

| | 1962 ⁽²⁾ | 1963 ⁽²⁾ | 1964 ⁽²⁾ | 1965 ⁽²⁾ |
|---|---------------------------------------|---|---------------------|---------------------|
| | aux prix courants, en milliards de FB | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | | |
| Produit national brut | 647,2 | + 4,8 | + 5,2 | + 3,0 |
| Importations ⁽¹⁾ | 230,5 | + 8,7 | + 12,6 | + 6,0 |
| Consommation des ménages | 434,7 | + 5,5 | + 4,0 | + 3,5 |
| Consommation des administrations | 80,4 | + 11,5 | + 2,9 | + 2 |
| Formation brute de capital fixe | 127,4 | + 1,9 | + 7,6 | + 0 |
| Exportations ⁽¹⁾ | 233,9 | + 7,0 | + 12,8 | + 10,0 |

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de statistiques 1965, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

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

En ce qui concerne les perspectives ultérieures d'évolution en 1966, il n'y a pas lieu de modifier sensiblement les prévisions esquissées dans le dernier rapport trimestriel, d'autant plus que d'importantes décisions, notamment en matière de politique budgétaire pour 1966, n'ont pas encore été prises de façon concrète. Quoiqu'il en soit, une tendance à l'accélération du rythme de progression des dépenses de l'État semble se confirmer, non seulement en raison de l'allègement des restrictions concernant les investissements publics, mais surtout du fait du développement des dépenses courantes, notamment celles de consommation. Au total, l'hypothèse d'une augmentation de 3 à 3,5 % en 1966, par rapport à 1965, du produit national brut, à prix constants, reste parfaitement justifiée. A cet égard il est permis de s'attendre, en ce qui concerne les investissements dans l'industrie, à une vive progression des dépenses de certaines entreprises étrangères.

La croissance des exportations se poursuivra, quoique à un rythme ralenti; les dépenses de consommation privée continueront également de progresser modérément et l'expansion des dépenses d'investissement pourrait à nouveau marquer une légère accélération.

Dans ces conditions, la décision prise en juillet 1965 par les autorités responsables de la *politique conjoncturelle* d'abroger les mesures quantitatives en vigueur depuis janvier 1964 dans le cadre de la politique de limitation du crédit représente un élément important. Par ailleurs, le coefficient de réserve monétaire imposé aux banques depuis juillet 1964 et équivalant à 1 % de leurs engagements a été suspendu avec effet au 15 juillet 1965. Néanmoins, le principe de modération dans l'expansion du crédit accordé par les banques conserve sa validité surtout en ce qui concerne les crédits à la consommation, les crédits destinés aux opérations immobilières et à la construction ainsi que les crédits pour le financement des stocks. Ainsi les banques seront-elles encore tenues de faire preuve de prudence, dans l'octroi de leurs crédits, notamment pour ceux qui ont été mentionnés précédemment, mais la surveillance par la Banque nationale se fera sur la base de critères sélectifs et qualitatifs et non plus globaux et quantitatifs, comme par le passé. De plus, le financement des crédits à moyen et à long terme ne devra pas être assuré au moyen de ressources monétaires.

Fin juillet, le nouveau gouvernement a soumis au Parlement son programme général de politique économique. Dans le domaine de la politique conjoncturelle, une application plus souple et un aménagement des lois de relance économique des 17 et 18 juillet 1959 ont été retenus. En outre, de meilleures possibilités fiscales en matière d'amortissements pour les investissements nouveaux ont été envisagées ainsi que la préparation d'un volant conjoncturel de travaux publics. De plus, les conditions d'octroi de crédits à l'exportation seront assouplies (notamment pour les biens d'équipement) et l'on procédera à une extension des remboursements de la taxe sur le chiffre d'affaires pour les produits exportés, dans la mesure compatible avec les prescriptions des Traités européens. Enfin, diverses mesures sont prévues pour améliorer le marché financier.

En ce qui concerne la politique budgétaire de l'État, de sensibles dépenses supplémentaires apparaissent par rapport au budget prévisionnel de 1965. Malgré l'excédent escompté de recettes provenant notamment des impôts directs, dû aux incidences de la conjoncture favorable de 1964, les dépenses supplémentaires devraient absorber le solde actif du budget ordinaire pour 1965 et même entraîner un déficit.

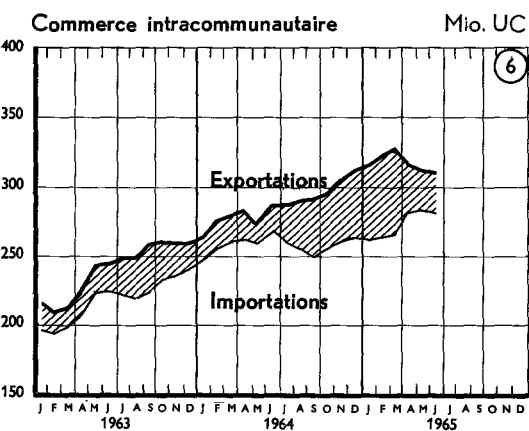
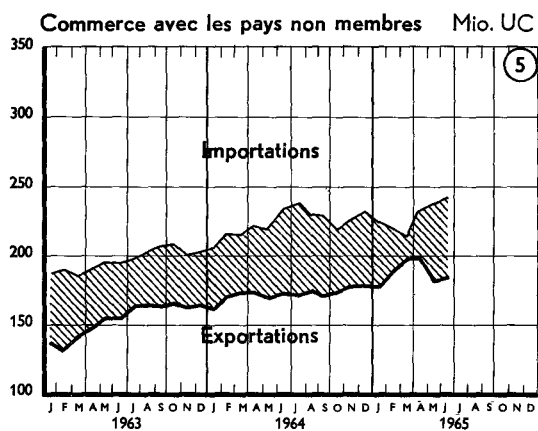
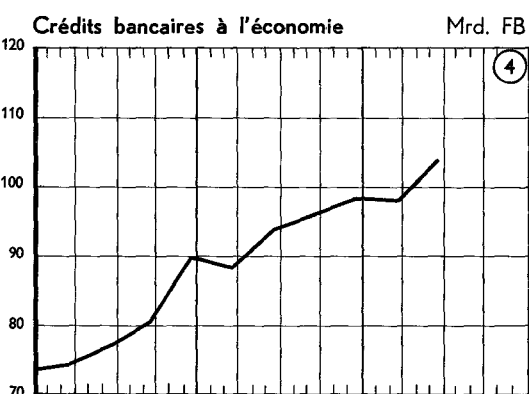
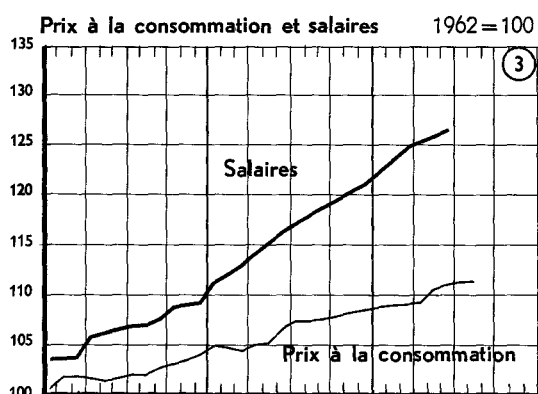
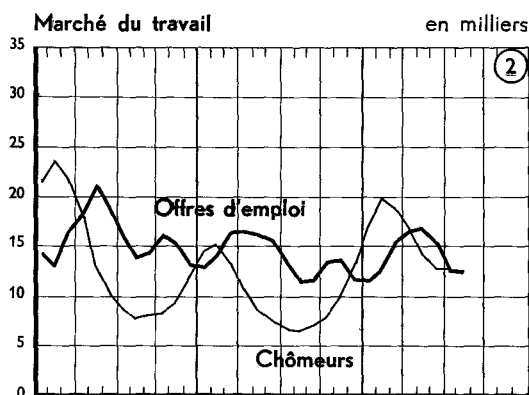
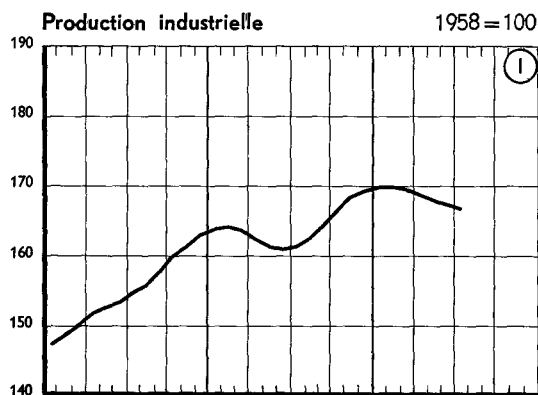
Cette politique budgétaire n'est pas sans soulever des problèmes, car l'économie belge connaît encore un niveau d'emploi très élevé (le nombre des chômeurs pleinement valides, bien qu'en léger progrès par rapport à l'année précédente, reste très faible) ainsi qu'un mouvement persistant de hausse des coûts et des prix. La croissance économique relativement lente ne doit pas constituer un sujet de préoccupation; elle est en partie la résultante et en partie la condition d'un processus d'adaptation et d'amélioration des structures qui doit créer les conditions d'une nouvelle expansion, rapide et exempte de tensions. Les problèmes structurels ne seraient du reste pas résolus par la mise en œuvre d'une politique conjoncturelle orientée globalement dans le sens d'une plus forte expansion; ils seraient tout au plus masqués et l'on pourrait alors s'attendre à une hausse accélérée

des prix. Par ailleurs, de grandes difficultés de financement sont apparues dans le domaine de la politique budgétaire devenue plus expansive.

Pour cette raison également, une politique budgétaire très prudente s'impose-t-elle en 1966. En fait, le gouvernement a annoncé son intention de « maintenir le budget de 1966 et les budgets des années postérieures dans les limites permises par le taux de croissance du produit national brut ».

Étant donné la tendance actuelle des dépenses, d'une part, et l'affaiblissement conjoncturel probable de la progression des recettes, d'autre part, des décisions importantes devront sans doute encore être prises en vue de maintenir, en 1966, l'augmentation des dépenses (y compris des réductions éventuelles des taux d'imposition, dans le cadre de l'aménagement de la fiscalité) dans les limites prévues pour cette année et d'éviter l'apparition d'un nouveau déficit dans le budget ordinaire. Il va de soi que la limitation recherchée ne devra pas porter sur les dépenses d'investissements mais sur les dépenses courantes, et ce, non seulement pour des raisons de politique conjoncturelle, mais surtout pour des motifs de politique structurelle. Enfin, l'exigence d'un assainissement durable du budget de l'État plaide également en faveur de la mise en œuvre d'une telle politique, si l'on tient à éviter l'application de mesures destinées à accroître les recettes ordinaires, mesures auxquelles il serait du reste opportun de renoncer pour l'instant, compte tenu des tendances de la conjoncture.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Source : I.N.S. Indice général. Mouvement trend-cyclique.

Graphique 2 : Source : Office national de l'Emploi. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Indice général des prix de détail. Source : Ministère des Affaires économiques. Salaires conventionnels ouvriers, ensemble des branches, source : Ministère du Travail et de l'Emploi.

Graphique 4 : Crédits à court terme des organismes monétaires.

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

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

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|--------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 30,5 |
| Population totale (1000) | 9 290 |
| Densité par km ² | 305 |
| Population active occupée (1000) | 3 590 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité : | |
| — Agriculture | 6 |
| — Industrie | 45 |
| — Services | 49 |
| Répartition en % du produit intérieur brut : | |
| — Agriculture | 7 |
| — Industrie | 41 |
| — Services | 52 |
| Produit national brut par tête (Fb) | 75 100 |

TABLEAU 2

| | Indices de volume 1958 = 100 | | | | | | | 1964 en % du PNB |
|---|------------------------------|------|------|------|------|------|-------|---------------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | |
| Produit national brut | 100 | 103 | 108 | 113 | 119 | 125 | 131 | — |
| Production industrielle | 100 | 101 | 110 | 115 | 126 | 135 | 145 | — |
| Importations totales | 100 | 112 | 126 | 135 | 146 | 159 | 179 | 39 |
| Consommation privée | 100 | 102 | 108 | 110 | 115 | 122 | 127 | 67 |
| Consommation publique | 100 | 105 | 111 | 113 | 123 | 138 | 142 | 13 |
| Formation brute de capital fixe | 100 | 109 | 122 | 136 | 140 | 142 | 153 | 20 |
| Exportations totales | 100 | 107 | 117 | 127 | 139 | 149 | 168 | 39 |
| Produit national brut par tête | 100 | 102 | 107 | 112 | 117 | 121 | 127 | — |
| Produit national brut par personne active occupée | 100 | 103 | 109 | 112 | 115 | 119 | (124) | — |

() Chiffres provisoires

TABLEAU 3

| | Indices de valeur 1958 = 100 | | | | | | | Valeur aux prix courants Mio u.c. | % du total |
|--|------------------------------|------|------|------|------|------|------|---|------------------|
| | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | | |
| Exportation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 108 | 124 | 129 | 142 | 159 | 183 | 5 580 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 111 | 138 | 152 | 179 | 214 | 254 | 3 494 | 62,6 |
| Extra-CEE | 100 | 106 | 111 | 109 | 111 | 113 | 125 | 2 086 | 37,4 |
| Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 100 | 107 | 123 | 160 | 207 | 214 | 327 | 5,9 |
| Intra-CEE | 100 | 115 | 128 | 152 | 200 | 261 | 275 | 241 | 4,3 |
| Extra-CEE | 100 | 81 | 78 | 84 | 106 | 134 | 132 | 86 | 1,6 |
| Exportation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 108 | 125 | 129 | 141 | 156 | 181 | 5 253 | 94,1 |
| Intra-CEE | 100 | 110 | 139 | 152 | 177 | 210 | 252 | 3 253 | 58,2 |
| Extra-CEE | 100 | 107 | 118 | 110 | 112 | 112 | 124 | 2 000 | 35,9 |
| Importation de marchandises | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 110 | 126 | 135 | 145 | 163 | 188 | 5 901 | 100 |
| Intra-CEE | 100 | 111 | 130 | 146 | 159 | 184 | 215 | 3 146 | 53,3 |
| Extra-CEE | 100 | 109 | 123 | 125 | 133 | 145 | 165 | 2 755 | 46,7 |
| Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 107 | 108 | 109 | 120 | 131 | 153 | 716 | 12,1 |
| Intra-CEE | 100 | 113 | 118 | 127 | 131 | 153 | 178 | 277 | 4,7 |
| Extra-CEE | 100 | 103 | 104 | 99 | 115 | 120 | 141 | 439 | 7,4 |
| Importation de matières premières et produits industriels | | | | | | | | | |
| Total | 100 | 110 | 129 | 139 | 150 | 169 | 194 | 5 185 | 87,9 |
| Intra-CEE | 100 | 111 | 131 | 148 | 162 | 187 | 220 | 2 869 | 48,6 |
| Extra-CEE | 100 | 110 | 123 | 130 | 137 | 151 | 170 | 2 315 | 39,2 |

TABLEAU 4

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 160,2 | 156,8 | 163,7 | 171,5 | 155,4 | 168,7 | 145,0 | 154,9 | 170,8 | 183,4 | 172,7 | 172,7 |
| | 1965 | 161,9 | 159,6 | 178,4 | 171,5 | 165,3 | 178,5 | 135,5 | | | | | |
| Investissements (1961 = 100) | 1964 | 116,3 | 134,1 | 138,9 | 147,9 | 153,0 | 152,3 | 126,2 | 134,1 | 147,3 | 144,8 | 152,9 | 149,7 |
| | 1965 | 121,3 | 128,2 | 143,2 | | | | | | | | | |
| Construction (1962 = 100) | 1964 | 92,8 | 108,2 | 109,5 | 124,5 | 112,6 | 126,0 | 99,0 | 111,0 | 125,2 | 125,9 | 116,2 | 103,9 |
| | 1965 | 86,3 | 82,1 | 107,2 | 117,5 | 111,4 | 121,4 | | | | | | |
| Consommation privée (1961 = 100) | 1964 | 117,3 | 118,1 | 120,2 | 122,6 | 122,1 | 125,4 | 126,1 | 123,5 | 123,1 | 124,0 | 123,7 | 129,4 |
| | 1965 | 125,5 | 128,2 | 128,9 | 132,7 | | | | | | | | |
| Importation totale de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 492 | 475 | 481 | 515 | 479 | 513 | 485 | 418 | 477 | 403 | 586 | 529 |
| | 1965 | 451 | 474 | 539 | 552 | 506 | 514 | 506 | | | | | |
| Exportation totale de marchandises (Mio u.c.) | 1964 | 451 | 449 | 468 | 490 | 426 | 484 | 453 | 372 | 476 | 522 | 485 | 500 |
| | 1965 | 501 | 520 | 571 | 507 | 478 | 548 | 509 | | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1964 | - 41 | - 26 | - 13 | - 23 | - 53 | - 23 | - 31 | - 46 | - 1 | - 19 | - 1 | - 29 |
| | 1965 | + 50 | + 46 | + 32 | - 45 | - 28 | + 34 | + 3 | | | | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.) | 1964 | 1 796 | 1 794 | 1 795 | 1 789 | 1 812 | 1 788 | 1 796 | 1 816 | 1 834 | 1 870 | 1 954 | 1 992 |
| | 1965 | 2 000 | 2 006 | 2 002 | 2 026 | 2 010 | 1 998 | (2 044) | (2 008) | | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd FB) | 1964 | 271,2 | 270,1 | 274,3 | 276,1 | 282,0 | 287,1 | 282,7 | 282,2 | 285,1 | 286,4 | 285,2 | 298,7 |
| | 1965 | 291,1 | 292,3 | 294,1 | 299,7 | 304,2 | 311,8 | 307,3 | | | | | |

() Chiffres provisoires

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

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

Tableau 3

- Exportations fob, importations caf. 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 » (CST) : Produits alimentaires, boissons et tabacs : groupe CST 0 et 1; Matières premières et produits industriels : groupes CST 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Institut National de Statistique (INS). Indice général.
- Investissements. Source : Département d'économie appliquée de l'Université Libre de Bruxelles (DULBEA).
- Construction. Source : INS. Indice fondé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Consommation privée. Source : DULBEA. Prix courants.
- Exportations fob, importations caf. 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 CCP. Dépôts à vue à moins d'un mois des résidents auprès du système bancaire. Avoir des comptables extraordinaires du Trésor et des non-résidents auprès des CCP. Situation en fin de mois.

Grand-duché de Luxembourg

Au cours du deuxième trimestre, le ralentissement de l'expansion s'est poursuivi au Luxembourg, principalement en raison d'une stagnation de la demande extérieure.

Les exportations de biens et de services — corrigées des variations saisonnières — ne semblent pas avoir dépassé leur niveau du premier trimestre, du fait de la faiblesse conjoncturelle persistante des exportations de produits sidérurgiques en valeur.

L'expansion de la demande intérieure a été assez lente. La formation brute de capital fixe a dans l'ensemble continué de diminuer sans doute du fait d'un nouveau fléchissement des investissements fixes des entreprises. Le développement des dépenses de consommation privée a été caractérisé par certaines tendances au ralentissement, qui, elles-mêmes, s'expliquent notamment par un sensible fléchissement du rythme d'expansion des revenus.

De même, la croissance conjoncturelle de l'offre s'est sensiblement ralentie. D'une part, la production industrielle — désaisonnalisée — a légèrement diminué au cours du deuxième trimestre. L'indice brut n'a d'ailleurs dépassé que de 0,4 % le niveau du trimestre correspondant de l'année précédente. D'autre part, les importations semblent n'avoir marqué qu'une évolution très hésitante.

Malgré certaines tendances à la détente, la situation ne semble guère s'être sensiblement modifiée sur le marché du travail.

Depuis la fin de l'hiver, une légère accélération de la hausse des prix peut être observée. En juillet, l'indice du coût de la vie a dépassé de 3,9 % son niveau d'un an auparavant.

Au cours des prochains mois, les tendances de la conjoncture générale ne devraient guère se modifier, à moins d'une reprise durable de la demande mondiale d'acier. Les dépenses de consommation privée, qui devraient continuer d'augmenter — pas très vigoureusement toutefois — seront le principal support de l'expansion, probablement assez lente, de la demande globale. La production industrielle pourrait même marquer certaines tendances à l'affaiblissement. Il semble toutefois que la prévision formulée en ce qui concerne la croissance du produit national brut à prix constants pour l'ensemble de l'année 1965 (1 à 2 %) puisse s'avérer exacte.

Eu égard à la pression persistante des coûts et des prix et à l'absence de réserves utiles et notables de main-d'œuvre, une politique conjoncturelle extrêmement circonspecte, notamment dans le domaine de la politique budgétaire des administrations, semble rester opportune.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Au cours du deuxième trimestre de cette année, *les exportations de biens et de services* se sont maintenues à leur niveau du premier trimestre. Les exportations de marchandises (corrigées des variations saisonnières) ont virtuellement stagné, ce qui est imputable à un léger fléchissement des livraisons de produits sidérurgiques aux autres États membres de la Communauté. Mais les exportations à destination des pays non membres, au deuxième trimestre, semblent également être devenues plus hésitantes que précédemment.

L'expansion de la demande intérieure semble s'être poursuivie au rythme assez lent que l'on pouvait déjà observer au premier trimestre.

En tendance conjoncturelle, *la formation brute de capital fixe* est restée orientée à la baisse. Les investissements fixes des entreprises semblent avoir de nouveau diminué, plusieurs projets importants arrivant progressivement au stade de l'achèvement, sans que de nouveaux programmes de même importance prennent le relais.

En ce qui concerne la construction de logements, les dépenses pourraient avoir augmenté au deuxième trimestre. Mais les investissements publics — corrigés des variations saisonnières — se sont, dans la meilleure des hypothèses, stabilisés à leur niveau du trimestre précédent.

La croissance des dépenses de consommation privée a été de nouveau influencée par une tendance à l'affaiblissement de la croissance des revenus des ménages, lui-même imputable à l'expansion de plus en plus faible de l'activité. En outre, les rémunérations dans les secteurs public et privé n'ont certainement plus progressé aussi vite qu'antérieurement. Enfin, il est probable que la propension à l'épargne des ménages a augmenté au cours des derniers mois.

Les dépenses de consommation des administrations ne semblent avoir progressé que modérément.

La production industrielle, abstraction faite des variations saisonnières, a suivi une légère tendance au ralentissement, après avoir atteint un maximum en février. L'indice brut n'a dépassé son niveau d'un an plus tôt que de 0,4 %, au deuxième trimestre, contre 5 % au premier trimestre. En juillet, la production s'est même située à un niveau légèrement inférieur (— 0,9 %) à celui d'un an auparavant.

La faiblesse qui a caractérisé l'évolution de la production industrielle est due en grande partie à la diminution de la production sidérurgique ainsi qu'à un sensible recul de l'extraction de minerai de fer. En ce qui concerne la production de l'industrie du bâtiment, l'expansion ne se serait avérée, dans l'ensemble, qu'assez modérée, en dépit du développement de l'activité dans la construction résidentielle.

Les importations de biens et de services ne semblent guère avoir enregistré une progression conjoncturelle significative. Par suite de l'affaiblissement de l'expansion de la demande et de la production, les tendances pourraient même avoir été assez hésitantes en ce qui concerne les importations de marchandises — abstraction faite toutefois, des importations de matières premières qui ont été effectuées par certaines industries nouvelles et qui ont certainement augmenté.

Sur le marché du travail, une très légère tendance à la détente semble avoir persisté, d'autant que les demandes de main-d'œuvre ont pu être satisfaites plus aisément que dans le passé, grâce à l'embauche de travailleurs étrangers. Toutefois, le nombre des offres d'emploi non satisfaites a augmenté depuis le début de l'année, en liaison notamment avec les besoins de certaines entreprises industrielles nouvellement implantées au Luxembourg, alors qu'il avait diminué entre le milieu de 1963 et la fin de 1964. De ce fait, la pénurie de main-d'œuvre demeure toujours très sensible, en particulier lorsqu'il s'agit de main-d'œuvre qualifiée.

La tendance à la hausse des *prix* s'est maintenue et même quelque peu accentuée après l'hiver, à en juger d'après l'évolution de l'indice du coût de la vie. Celui-ci a dépassé de 3,4 % au deuxième trimestre son niveau de la période correspondante de l'année précédente; au premier trimestre, le taux d'accroissement avait été de 2,9 %. En juillet, le taux s'est même encore élevé jusqu'à 3,9 %. Cette évolution s'explique en premier lieu par les hausses de prix de certains produits alimentaires d'origine végétale dues au mauvais temps, ainsi que par la suppression progressive de subventions (pour le beurre et la viande de bœuf); mais les tendances conjoncturelles à l'enchérissement semblent, elles aussi, s'être maintenues.

2. Les perspectives

L'évolution de la demande globale devrait rester assez hésitante au cours des prochains mois.

La demande extérieure — au sens des exportations de biens et de services — ne devrait guère donner d'impulsions notables à la conjoncture. Sans doute, les inscriptions de commandes dans l'industrie sidérurgique, tant en provenance des États membres qu'en provenance des pays non membres, ont, elles, légèrement augmenté en juillet; mais l'évolution ultérieure est affectée par d'importants facteurs d'incertitude — tenant notamment aux tendances en matière de stocks dans d'importants pays consommateurs. Par contre, le démarrage de la production des industries nouvelles se fera sentir progressivement dans les chiffres d'exportation.

En dépit d'une augmentation probable des dépenses publiques d'investissement, la *formation brute de capital fixe*, au total, pourrait à nouveau fléchir. D'une part, les progrès devraient être assez limités dans le secteur mentionné ci-dessus. D'autre part, les investissements des entreprises pourraient encore marquer un important recul. Enfin, des tendances au ralentissement pourraient se faire jour dans la construction de logements; elles pourraient être en partie provoquées par des difficultés de financement dues à la "politique" de crédit plus prudente de la caisse d'épargne de l'État.

En revanche, les dépenses de la *consommation privée* devraient être caractérisées par une nouvelle, bien qu'assez faible, expansion. En premier lieu, les salaires conventionnels continueront d'augmenter, en raison notamment de la progression continue de l'indice du coût de la vie; celui-ci a d'ailleurs, dès juillet, de nouveau déclenché, dans la plupart des branches d'activité le jeu de l'échelle mobile des salaires. La masse salariale

augmentera en outre, sous l'effet d'un arrêté grand-ducal du 25 juin 1965 portant sur une réforme du salaire minimum garanti. L'évolution de l'activité (total des heures travaillées) et de la propension à l'épargne des ménages pourrait toutefois atténuer l'incidence expansive des majorations de salaires sur la consommation privée.

Au cours des prochains mois, la *production intérieure* — désaisonnalisée — ne s'écartera sans doute que modérément du niveau déjà atteint. L'indice de la production industrielle pourrait même marquer certaines tendances à l'affaiblissement. Toutefois, il faut tenir compte qu'il ne comprend pas encore la production des nouvelles industries.

L'évolution des *prix à la consommation* restera nettement orientée à la hausse. D'une part, les prix des denrées alimentaires, sous l'effet notamment des conditions climatiques des derniers mois, devraient encore avoir tendance à augmenter. D'autre part, la hausse des coûts de production et des prix des produits importés ainsi que certains facteurs structurels influenceront de nouveau le niveau des prix intérieurs des produits manufacturés et des services.

L'évolution des ressources et emplois de biens et services

| | 1963 | 1964 ⁽²⁾ | 1965 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|--------------------------------------|---|---------------------|
| | aux prix courants, en millions de FL | variations en volume par rapport à l'année précédente, en % | |
| Produit national brut | 27 086 | + 6,5 | + 1,5 |
| Importations ⁽¹⁾ | 23 253 | + 9,5 | + 2 |
| Consommation des ménages | 16 408 | + 5,5 | + 3,5 |
| Consommation des administrations | 3 407 | + 2,5 | — 2 |
| Formation brute de capital fixe | 8 809 | 0 | — 13 |
| Exportations ⁽¹⁾ | 21 915 | + 13 | + 4,5 |

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission à l'aide d'évaluations formulées par le STATEC dans le cadre des travaux de la CEE consacrés aux budgets économiques.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

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

Même en tenant compte des perspectives les plus récentes d'évolution de l'économie luxembourgeoise *jusqu'à la fin de 1965*, il n'y a pas lieu de corriger sensiblement les prévisions chiffrées concernant l'année entière, publiées dans le dernier rapport trimestriel (1965-2). Le produit national brut à prix constants ne devrait augmenter que de 1 ou 2 % par rapport à 1964.

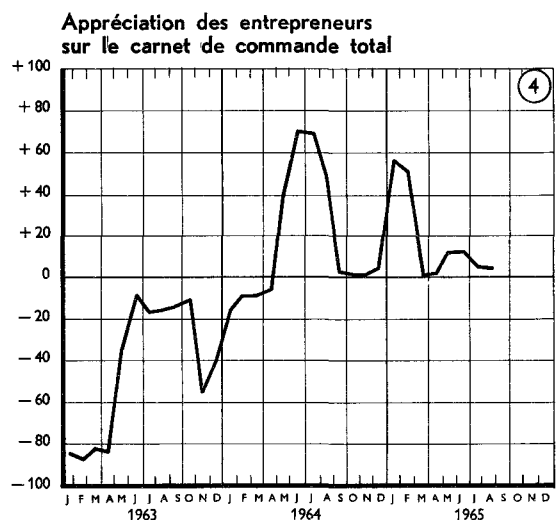
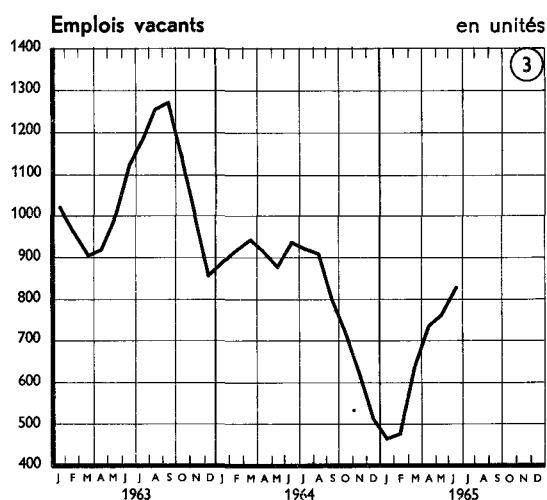
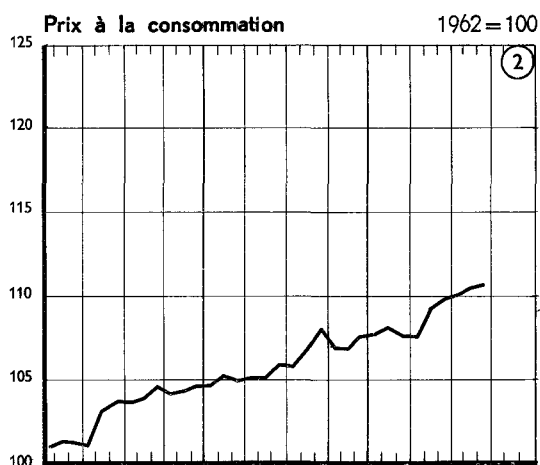
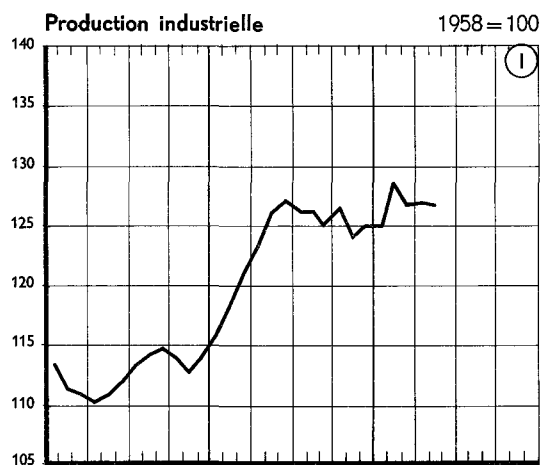
A moins que la demande mondiale d'acier et d'autres produits sidérurgiques ne marque une reprise durable, les perspectives d'expansion de l'économie luxembourgeoise *en 1966* resteront assez modestes. Dans ce cas, les principales impulsions viendraient, outre de la consommation privée, des exportations des industries nouvelles et des dépenses publiques d'investissement pour lesquelles un redressement peut être escompté; dans le secteur des entreprises privées, les dépenses d'investissement pourraient à nouveau diminuer.

En ce qui concerne la consommation privée, le niveau de l'emploi semble demeurer si élevé, et la situation sur le marché du travail si tendue, que, de ce seul fait, une nouvelle expansion des salaires et traitements et, par conséquent, des dépenses de consommation est déjà assurée. Il faut y ajouter, évidemment, de nouvelles répercussions de l'échelle mobile des salaires sur les revenus nominaux. Mais cela signifie aussi que les coûts de production unitaires et les prix demeureront caractérisés, eux aussi, par une tendance à la hausse, qui toutefois, sera peut-être atténuée.

Ces perspectives, et l'absence de réserves utiles et substantielles de main-d'œuvre n'autorisent pas une politique économique et financière plus expansive. Au contraire, les principes de politique budgétaire, approuvés en 1964, qui prévoyaient pour 1965 une limitation de l'expansion des dépenses de l'État, devraient, pour l'essentiel, être également appliqués en 1966. Les dérogations prévues en faveur du Luxembourg dans la recommandation du Conseil du 8 avril 1965 pour certains investissements publics et privés ne devraient être utilisées qu'à l'intérieur de ces limites globales — c'est-à-dire avec circonspection et moyennant compensation par une limitation plus sévère sur d'autres chapitres de dépenses — et seulement dans les secteurs où des facteurs de production sont disponibles dans une mesure suffisante.

Il y a lieu de se demander si les tendances d'évolution, telles qu'elles apparaissent maintenant pour 1966 dans la politique budgétaire, satisfont à ces exigences, et répondent en particulier à l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts unitaires. A l'occasion de l'élaboration et de l'approbation définitive du budget, un important effort sera sans doute encore requis pour parvenir à une politique financière compatible avec les tendances conjoncturelles.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Indice corrigé des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

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

Graphique 3 : Indice corrigé des variations saisonnières.

Graphique 4 : Source : Enquête de conjoncture C.E.E. Sur le graphique sont représentés 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.

TABLEAU 1

| | 1963 |
|---|------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 2,6 |
| Population totale (1000) | 324 |
| Densité par km ² | 125 |
| Population active occupée (1000) | 136 |
| Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité : | |
| — Agriculture | 15 |
| — Industrie | 45 |
| — Services | 40 |
| Répartition en % du produit intérieur brut en 1962 : | |
| — Agriculture | 7,5 |
| — Industries | 53,0 |
| — Services | 39,5 |

TABLEAU 2

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1958 = 100) | 1964 | 115 | 117 | 125 | 129 | 131 | 130 | 123 | 122 | 126 | 127 | 125 | 124 |
| | 1965 | 125 | 129 | 121 | 130 | 132 | 129 | (129) | | | | | |
| Production d'acier brut en 1000 t | 1964 | 356 | 357 | 375 | 402 | 372 | 389 | 396 | 365 | 391 | 412 | 361 | 383 |
| | 1965 | 383 | 379 | 388 | 392 | 391 | 377 | 397 | 353 | | | | |
| Construction (1958 = 100) | 1964 | 48 | 57 | 83 | 103 | 106 | 109 | 110 | 96 | 98 | 95 | 73 | 63 |
| | 1965 | 48 | 55 | 82 | 103 | 110 | 102 | 105 | | | | | |
| Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines (en 1000) | 1964 | 23,5 | 23,6 | 23,7 | 23,9 | 24,0 | 24,0 | 24,1 | 24,1 | 24,2 | 24,2 | 24,3 | 24,3 |
| | 1965 | 24,2 | 24,1 | 24,0 | 24,0 | 24,0 | 24,0 | 24,0 | (24,0) | | | | |
| Prix à la consommation (1958=100) | 1964 | 106,8 | 107,6 | 107,2 | 107,4 | 107,5 | 108,3 | 108,3 | 109,2 | 110,3 | 109,3 | 109,3 | 109,9 |
| | 1965 | 110,2 | 110,5 | 110,3 | 110,3 | 111,6 | 112,3 | 112,6 | 113,0 | 113,2 | | | |

() Chiffres provisoires

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 Études 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. Indice général du coût de la vie.

