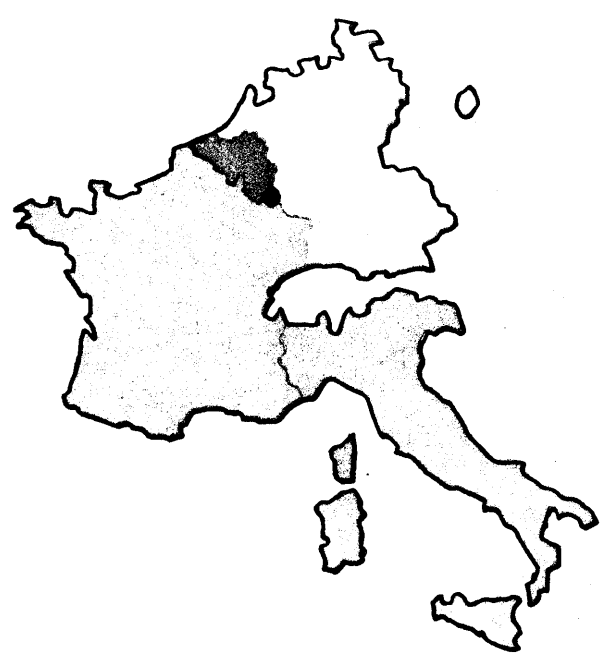


COMMUNAUTÉ  
ÉCONOMIQUE  
EUROPÉENNE  
  
COMMISSION



DIRECTION  
GÉNÉRALE  
DES AFFAIRES  
ÉCONOMIQUES  
ET FINANCIÈRES

LA SITUATION ÉCONOMIQUE  
DE LA COMMUNAUTÉ

4

DÉCEMBRE

RAPPORT TRIMESTRIEL

1964

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**

DÉCEMBRE 1964

## Table des matières

	<i>Pages</i>
<b>I. La situation d'ensemble</b>	<b>3</b>
A. <i>Le bilan de l'année 1964</i>	9
1. La conjoncture mondiale en 1964	9
2. La demande	11
3. La production	17
4. L'équilibre	20
B. <i>Les perspectives pour l'année 1965</i>	28
C. <i>La politique conjoncturelle</i>	37
 <b>II. La situation dans les pays de la Communauté</b>	 <b>43</b>
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	45
1. Le bilan de l'année 1964	46
2. Les perspectives pour l'année 1965	53
B. <i>France</i>	57
1. Le bilan de l'année 1964	58
2. Les perspectives pour l'année 1965	67
C. <i>Italie</i>	72
1. Le bilan de l'année 1964	74
2. Les perspectives pour l'année 1965	81
D. <i>Pays-Bas</i>	85
1. Le bilan de l'année 1964	86
2. Les perspectives pour l'année 1965	94
E. <i>Union économique belgo-luxembourgeoise</i>	99
Belgique	99
1. Le bilan de l'année 1964	100
2. Les perspectives pour l'année 1965	107
Grand-Duché de Luxembourg	112
1. Le bilan de l'année 1964	115
2. Les perspectives pour l'année 1965	117
 <b>Annexe</b>	
Avis du Comité de Politique conjoncturelle, relatif aux budgets économiques pour 1965	119

## Graphiques

1. Évolution de la dépense intérieure et du produit brut de la Communauté	13
2. Échanges commerciaux de la Communauté	33
3. Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie :	
a) République fédérale d'Allemagne	47
b) France	59
c) Italie	75
d) Pays-Bas	87
e) Belgique	101
f) Grand-Duché de Luxembourg	113

## I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

*Dans l'ensemble de la Communauté, l'expansion de la production a persisté en 1964 et s'est même accentuée par rapport à 1963. Des tendances à un meilleur équilibre économique, tant interne qu'externe, se sont fait jour dans le courant de l'année, sous l'effet, notamment, de la politique de stabilisation.*

*Le produit brut de la Communauté, en termes réels, s'est accru de plus de 5 % par rapport à l'année précédente, alors que la progression avait été de 3,9 % en 1963. Il y a un an, dans leurs prévisions pour 1964, les services de la Commission avaient tablé sur un accroissement de 4,5 %.*

*De 1958 — l'année où les premières mesures d'établissement du Marché commun sont entrées en vigueur — à 1964, le produit brut de la Communauté a ainsi augmenté de 38 %. La progression réalisée parallèlement aux États-Unis a été de 28 %, et de 21 % dans le Royaume-Uni.*

*L'accroissement du taux d'expansion économique, en 1964, est en partie imputable à un facteur exceptionnel, à savoir les conditions climatiques bien meilleures qu'en 1963, et dont l'incidence a été particulièrement sensible sur la construction et sur la production des secteurs connexes, ainsi que sur la production agricole. Mais des facteurs de croissance proprement conjoncturels, qui toutefois n'ont été déterminants qu'au premier semestre et qui ont fait place, par la suite, à certaines tendances au ralentissement de l'expansion, ont également contribué à l'augmentation du taux de progression annuelle.*

*Certains changements sont intervenus, d'une année à l'autre, dans l'évolution de la demande globale : la croissance de la demande extérieure s'est sensiblement renforcée, tandis que celle des dépenses intérieures a quelque peu perdu de sa vigueur.*

*L'expansion de la demande extérieure, au sens des exportations effectives de biens et services, s'est accélérée, en raison, d'une part, de l'essor plus vif de la conjoncture mondiale et, d'autre part, sous l'effet de la politique de stabilisation entreprise dans la Communauté. Par rapport à 1963, les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres ont dû s'accroître de quelque 9,5 % en valeur et d'environ 7 % en volume; de 1962 à 1963, la progression avait été de 5 %, en valeur comme en volume. L'expansion des exportations a été particulièrement vigoureuse au premier trimestre de 1964, et elle est ensuite demeurée assez vive, si l'on fait abstraction du fléchissement saisonnier des mois d'été, qui s'est accentué cette année.*

*Quant à la demande intérieure, sa croissance a été un peu plus faible qu'en 1963. En comparaison annuelle, cette constatation ne s'applique cependant pas aux investissements, dont le taux d'expansion a encore augmenté, tant en valeur qu'en volume. Ceci s'explique essentiellement par le développement des investissements sous forme de construction, qui résulte surtout de conditions climatiques bien plus favorables qu'en 1963. Les investissements d'équipement paraissent de nouveau avoir marqué un accroissement appréciable. Il est vrai qu'une nette régression s'est manifestée en Italie et qu'en France les investissements de l'industrie privée ont accusé une certaine faiblesse; mais la progression a été sensiblement plus forte que l'année précédente dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.*

*La croissance des investissements sous forme de stocks s'est considérablement renforcée, par suite de l'abondance des récoltes et aussi d'un processus de reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits, en partie de caractère cyclique et en corrélation avec les tendances qui ont caractérisé l'évolution des cours mondiaux.*

*L'expansion des dépenses de consommation s'est ralentie dans l'ensemble de la Communauté. C'est tout d'abord le cas des dépenses de consommation des administrations, par suite de l'action anti-inflationniste menée par les gouvernements, et en dépit de la vive accélération constatée aux Pays-Bas et dans le Grand-Duché de Luxembourg.*

*D'autre part, le taux d'accroissement, d'une année à l'autre, des dépenses de consommation privée a légèrement baissé : il s'établit à quelque 8,5 % contre 10 % en 1963. En volume, la consommation privée peut avoir progressé d'environ 4,5 %, contre 5,5 % en 1963. Par habitant et pour l'ensemble de la Communauté, l'accroissement en volume de la consommation, par rapport à l'année 1958, s'établit de ce fait à quelque 24 %.*

*Le léger fléchissement de l'expansion de la consommation privée résulte essentiellement du fait que, dans quelques pays membres, comme la France et l'Italie, le rythme de progression des revenus nominaux des ménages, et surtout des salaires, s'est fait moins rapide, sous l'effet notamment de la politique de stabilisation. Ce ralentissement n'a pas été entièrement compensé, pour l'ensemble de la Communauté, par l'augmentation plus ou moins sensible des taux d'accroissement annuel, enregistrée en particulier aux Pays-Bas, mais aussi dans la République fédérale d'Allemagne.*

*Ainsi qu'il est indiqué plus haut, l'offre résultant de la production intérieure a montré une progression annuelle plus rapide qu'en 1963. En effet, la production agricole s'est nettement améliorée et le secteur des services a encore témoigné d'une expansion assez vive; mais c'est surtout la croissance de la production industrielle de la Communauté qui s'est accentuée. Mesurée d'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, la production industrielle doit avoir progressé de quelque 6,5 % par rapport à l'année précédente, contre 5 % en 1963. Si l'on se réfère, ici encore, à l'époque de l'instauration de la Communauté, on constate que la progression a été de 50 % de 1958 à 1964. Pendant la même période, l'accroissement s'est élevé, sur la base des indices nationaux, à 40 % aux États-Unis et à 27 % dans le Royaume-Uni.*

*La croissance conjoncturelle de la production industrielle a été particulièrement forte au premier trimestre de 1964; elle s'est ensuite ralentie, par suite notamment d'un fléchissement de la production en Italie.*

*De fortes tensions ont encore caractérisé le marché de l'emploi dans la plupart des pays membres; l'Italie est le seul pays où le nombre total d'heures travaillées ait diminué, tandis que certaines tendances à la détente se sont fait jour en France.*

*Les importations de la Communauté se sont encore accrues. En ce qui concerne les importations de marchandises en provenance des pays non membres, la progression, d'une année à l'autre, doit avoir atteint quelque 6 % en volume et 8,5 % en valeur, contre 10,5 %, en volume comme en valeur, en 1963. Cette diminution du taux de croissance est notamment imputable à l'évolution des importations en Italie.*

*La relation entre l'offre et la demande a, dans l'ensemble, été un peu meilleure que l'année précédente. La hausse des prix, qui n'a pas tout à fait atteint 4 %, a donc été un peu moins vive qu'en 1963, où elle s'était chiffrée à 5 % (indice implicite du prix du produit brut). Toutefois, d'un point de vue purement statistique, cette hausse est, pour une part, imputable à l'évolution enregistrée en 1963; l'atténuation des tendances à la hausse des prix s'est précisée dans le courant de l'année 1964.*

*L'amélioration de l'équilibre interne de la Communauté se reflète mieux encore dans l'évolution du commerce intracommunautaire. Le gonflement inflationniste des achats de certains pays membres a cessé, arrêtant du même coup la progression temporairement trop rapide des exportations d'autres pays membres. D'une année à l'autre, les échanges de marchandises entre pays membres pourraient néanmoins avoir augmenté de quelque 15 % en valeur, contre 17 % en 1963.*

*Dans le domaine du commerce extérieur de la Communauté, la détérioration croissante observée depuis 1959 ne s'est pas poursuivie. Sur base annuelle, le déficit de la balance commerciale (d'après les statistiques douanières, cif-fob) doit avoir atteint, en 1964, quelque 3 milliards de dollars, ce qui correspond approximativement au montant enregistré en 1963. La détérioration s'est poursuivie jusqu'au premier trimestre; une tendance assez nette à l'amélioration est apparue au troisième trimestre.*

*La balance globale des paiements courants pourrait se solder, en 1964, par un léger excédent. Il n'est pas encore possible de fournir des indications suffisamment sûres en ce qui concerne les mouvements de capitaux. Tandis que les réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont augmenté de 727 millions de dollars au cours des dix premiers mois de 1964, la position nette en devises des banques commerciales, par contre, s'est sans doute détériorée dans une certaine mesure. Selon toute vraisemblance, la croissance économique de la Communauté se poursuivra en 1965. L'expansion conjoncturelle pourrait se maintenir au rythme ralenti observé depuis le second semestre de 1964.*

*La croissance de la demande extérieure pourrait être moins vive qu'en 1964. Cette évolution résulterait notamment d'une conjoncture mondiale moins orientée à l'expansion, mais également du fait que la demande intérieure pourrait accentuer sa pression dans la République fédérale d'Allemagne et peut-être manifester une reprise en Italie. Elle s'expliquerait aussi, en partie, par les mesures protectionnistes prises dans le Royaume-Uni et par une certaine diminution de la capacité concurrentielle des industries de divers pays membres.*

*Les investissements, eux aussi, progresseront moins rapidement. Mais ceci est surtout le cas pour les investissements sous forme de construction, dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, ainsi que pour la formation de stocks. En revanche, les investissements d'équipement devraient pour le moins maintenir leur rythme d'accroissement actuel dans l'ensemble de la Communauté; leur expansion demeurerait rapide dans la République fédérale d'Allemagne, marquerait une reprise en Italie, ne se modifierait guère en France et ferait place dans les pays du Benelux, en particulier aux Pays-Bas, à un ralentissement plus ou moins prononcé.*

*Enfin, il semble bien que l'expansion des dépenses de consommation sera, une fois de plus, moins vive que l'année précédente. Il faut toutefois faire exception pour la consommation des administrations qui, selon toute apparence, aura tendance à progresser, pour l'ensemble de la Communauté, au même rythme qu'en 1964. L'expansion des dépenses de consommation privée pourrait encore se ralentir, moins nettement toutefois que l'année précédente. Comme la hausse des prix s'atténue également, l'accroissement du volume de la consommation privée pourrait atteindre approximativement le même taux qu'en 1964.*

*En ce qui concerne l'offre intérieure, on s'attend également à un certain fléchissement de l'expansion. Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, la*



croissance d'une année à l'autre sera plus faible qu'en 1964 dans l'agriculture et dans la construction. La progression de la production industrielle sera vraisemblablement plus lente, par suite d'une demande devenue moins dynamique, et, dans la République fédérale d'Allemagne, en raison de l'importance croissante des obstacles physiques à l'expansion, tels que les limites de la capacité de production et la pénurie de main-d'œuvre. Au total, les services de la Commission tablent actuellement sur un accroissement de quelque 4 % du produit brut en termes réels.

La croissance des importations, elle aussi, pourrait de nouveau accuser un certain fléchissement. Le déficit de la balance commerciale de la Communauté pourrait être, en 1965, du même ordre de grandeur que l'année précédente.

Dans l'ensemble, il n'est pas encore possible de déduire, des seules tendances actuelles de la conjoncture, des prix et des coûts, que l'équilibre économique, et en particulier la stabilité interne des prix et des coûts, pourront être rétablis en 1965. Sans doute, dans la plupart des pays membres, les tendances sont-elles orientées en ce sens; mais il faut continuer à les soutenir au moyen d'une politique conjoncturelle délibérément anti-inflationniste. Bien qu'ayant une portée générale, cette conclusion s'applique particulièrement à la République fédérale d'Allemagne, où les tendances laissent même présager une certaine aggravation des tensions internes, ainsi qu'aux Pays-Bas. L'Italie est le seul pays où il semble indiqué de suivre une politique prudente de stimulation de l'économie, axée sur les investissements.

Le Conseil a constaté, le 10 novembre 1964, qu'il y avait lieu de poursuivre la politique de stabilisation conformément à la recommandation qu'il a adressée aux États membres en date du 14 avril 1964.



## A. Le bilan de l'année 1964

### 1. La conjoncture mondiale en 1964

D'une manière générale, l'évolution conjoncturelle dans les pays non membres a été caractérisée, en 1964, par une vive expansion, qui a imprimé de vigoureuses impulsions à l'économie de la Communauté. A la suite de l'accélération qui s'est déclenchée au cours du second semestre de 1963 et qui a persisté jusqu'au deuxième trimestre de l'année suivante, l'activité économique dans le monde a atteint un niveau notablement plus élevé qu'en 1963. Pour l'ensemble de l'année 1964, la production industrielle mondiale pourrait avoir dépassé de près de 6 % son niveau de l'année précédente. Dans de nombreux pays industriels, le taux d'accroissement du produit national brut a été de l'ordre de 5 %. Mais les exportations des pays en voie de développement ont également bénéficié, dans une large mesure, de la demande toujours vive émanant des pays industriels et allant de pair avec une hausse sensible du niveau moyen des cours des matières premières.

Aux *États-Unis*, la conjoncture est demeurée nettement orientée à l'expansion. D'une part, les dépenses de consommation privée, stimulées par les allègements fiscaux — qui ont surtout eu cet effet au second trimestre, après avoir entraîné un relèvement du taux d'épargne — ont accusé une progression continue. De même, sous l'influence de l'expansion économique générale et à la faveur de l'augmentation des bénéfices, les entreprises ont fortement accru leurs dépenses d'investissement; d'après les résultats de la dernière enquête effectuée auprès des chefs d'entreprise, les investissements fixes des entreprises auraient dépassé de 13 %, en valeur, le niveau auquel ils se situaient un an plus tôt. Mais, d'autre part, l'expansion des dépenses des administrations s'est ralentie, du fait notamment d'une réduction des dépenses militaires. En dépit d'un sensible accroissement des importations, l'exportation nette a marqué une forte progression, qui toutefois s'explique en partie par des livraisons de céréales d'une importance exceptionnelle.

Le produit national brut des *États-Unis* devrait avoir augmenté, en 1964, de quelque 5 % en volume et de 6,5 % en valeur, par rapport à l'année précédente. Cette progression est donc plus vive qu'en 1963, où elle avait atteint respectivement 3,4 et 5 %. En ce qui concerne, en particulier, la production industrielle, l'accroissement a été à peu près de 5,5 %. La balance des paiements, par suite notamment de l'évolution favorable des paiements courants, a montré en 1964 une nette tendance à l'amélioration. A vrai dire, celle-ci a été masquée, au second trimestre, par une extension temporairement notable des crédits à court terme consentis à l'étranger par les banques américaines; pour l'ensemble de l'année cependant, elle a permis une réduction appréciable du déficit.

Dans le *Royaume-Uni*, après la vigoureuse reprise de l'année précédente, l'expansion économique s'est poursuivie, en 1964, à un rythme beaucoup moins rapide. Ainsi la production industrielle, abstraction faite de ses variations saisonnières, n'a plus du tout augmenté au cours des neuf premiers mois de l'année. La consommation privée, en volume, a été en nette stagnation. Sans doute les revenus nominaux ont-ils continué de s'accroître,

bien qu'avec une relative lenteur, mais les prix à la consommation ont monté sensiblement, du fait notamment de la hausse des cours mondiaux de quelques denrées alimentaires importantes. Les exportations, dans leur ensemble, n'ont plus accusé non plus de croissance conjoncturelle, surtout parce que la conjoncture intérieure des investissements a canalisé vers le marché intérieur une partie de l'offre potentielle à l'exportation. La forte demande intérieure de biens d'investissement s'est d'ailleurs également traduite par un développement particulièrement marqué des importations de ces biens. Enfin, la croissance des importations totales de marchandises s'est vivement accélérée, par suite notamment d'une augmentation rapide — en partie de caractère cyclique — du stockage de matières premières et demi-produits.

Le fait qu'en 1964 le produit national brut du Royaume-Uni, en termes réels, ait atteint un taux d'accroissement annuel de 4 %, soit à peu près le même que l'année précédente, s'explique en grande partie par l'expansion conjoncturelle qui a caractérisé le second semestre de 1963. La balance des paiements a accusé une notable détérioration, qui, sans doute, n'est pas seulement imputable à la forte tendance au déficit de la balance courante, mais aussi, et non dans une moindre mesure, à des sorties de capitaux à long terme.

La forte croissance économique des autres *pays industriels de l'Europe occidentale* a, en général, persisté. C'est notamment le cas de la Norvège, de la Suède et de l'Autriche, mais le Danemark et le Portugal, eux aussi, ont atteint des taux de progression appréciables, par suite d'une demande étrangère en vive expansion. En Suisse, il semble que le développement, auparavant considérable, de l'activité économique ait un peu perdu de son dynamisme; dans le courant de l'année 1964, les premiers signes d'une détente sont apparus dans ce pays, en partie sous l'effet des mesures de stabilisation prises au mois de mars.

La vigoureuse expansion des pays industriels a encore exercé un effet stimulant sur l'évolution économique dans les *pays en voie de développement*. En effet, les exportations de ces pays se sont fortement accrues, tant en volume qu'en valeur; de 1963 à 1964, la valeur des exportations pourrait avoir augmenté de 8,5 %. Bien que les cours mondiaux des denrées alimentaires, dont l'évolution au cours de l'année 1963 avait entraîné une hausse sensible du niveau moyen des prix des matières premières, aient baissé depuis le deuxième trimestre de 1964, le niveau général des cours s'est de nouveau sensiblement élevé, depuis lors, du fait d'un enchérissement conjoncturel de quelques matières premières industrielles. Les réserves d'or et de devises des pays en voie de développement ont sans doute augmenté, nonobstant le fait que ces pays aient également accru leurs importations dans une mesure de plus en plus grande.

Au total, l'évolution favorable de la conjoncture mondiale s'est reflétée dans une vive intensification du commerce mondial, dont le taux d'expansion, pour l'année 1964, peut être estimé à quelque 8 % par rapport à l'année précédente (échanges intracommunautaires de la C.E.E. exclus).

Contrairement à l'évolution enregistrée l'année précédente, l'expansion des exportations de marchandises de la Communauté a de nouveau dépassé légèrement celle du commerce mondial. Ceci s'explique dans une assez large mesure par le fait que, dans plusieurs pays membres, notamment sous l'influence des mesures de stabilisation, la pression exercée par la demande intérieure sur l'offre potentielle s'est relâchée. Mais à la différence des années qui ont précédé 1963, cette avance vis-à-vis de l'ensemble du commerce mondial a été mince en 1964, notamment du fait que les coûts par unité produite ont marqué, depuis lors, une augmentation plus forte dans la Communauté que dans certains pays tiers qui occupent une place importante dans le commerce mondial.

La croissance de la demande intérieure de la Communauté a été, en 1964, un peu moins vive que l'année précédente, du fait que les dépenses de consommation ont, au total, progressé dans une moindre mesure.

Le taux d'exportation de la *formation brute de capital fixe* a légèrement augmenté. Il devrait avoir atteint quelque 10 % en valeur et 5,5 en volume, alors qu'il s'était chiffré respectivement à 8 et 4 % en 1963. Il est à remarquer, toutefois, que la construction, en particulier, avait été fortement affectée, dans les premiers mois de 1963, par la rigueur de l'hiver, tandis qu'au début de 1964 la clémence de la saison a permis une très vive activité dans ce secteur; la progression proprement conjoncturelle a donc été plus faible qu'il ne ressort de la comparaison annuelle.

En fait, même du point de vue conjoncturel, l'expansion des investissements sous forme de construction, pour le premier trimestre de 1964, a été assez marquée dans les divers pays membres. Plus tard dans l'année s'est manifesté un ralentissement, qui, d'une manière générale, n'est pas imputable à l'évolution de la demande, mais plutôt aux capacités disponibles, en particulier à la pénurie de main-d'œuvre. Ce n'est qu'en Italie et dans la République fédérale d'Allemagne, dans le secteur des travaux de génie civil, que l'évolution de la demande a été déterminante. En Italie, on a abouti, dans le courant de l'année, à un net fléchissement conjoncturel de l'ensemble de l'activité dans la construction; néanmoins, la comparaison entre les années 1964 et 1963 laisse encore apparaître une certaine expansion. Pour la Communauté considérée dans son ensemble, la croissance des investissements sous forme de construction, en 1964, peut être estimée à 15 % en valeur et 8,5 % en volume par rapport à l'année précédente; en 1963, la progression avait été respectivement de 10 % et 5 %.

Dans tous les pays membres, à l'exception de l'Italie, les *investissements d'équipement* ont témoigné d'une expansion assez vive en 1964. Elle a été particulièrement vigoureuse dans la République fédérale d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique. En France, la propension à investir des entreprises privées, surtout industrielles, a été caractérisée par une assez grande réserve, du moins jusqu'au milieu de l'année; mais les investissements des entreprises nationalisées ont encore notablement augmenté. En Italie, on en est arrivé à une régression conjoncturelle caractérisée, à tel point que les résultats pour l'ensemble de l'année 1964 sont inférieurs à ceux de l'année précédente.

Plusieurs facteurs ont contribué au fait que dans l'ensemble, par rapport à l'année 1963, l'évolution des investissements des entreprises a été relativement favorable. On peut citer d'abord une amélioration des bénéfices des entrepreneurs, qui s'est déjà, pour une

## 2. La demande

La croissance, d'une année à l'autre, de la demande nominale globale de la Communauté a été à peu près la même en 1964 qu'en 1963. Celle de la demande extérieure s'est cependant accélérée.

L'évolution de la conjoncture mondiale, telle qu'elle vient d'être esquissée, avait déjà suscité, au second semestre de 1963, une vigoureuse reprise des *exportations de biens et services* vers les pays non membres, mouvement qui s'est accentué au cours de l'année 1964. La croissance des exportations de marchandises, d'après les statistiques du commerce extérieur, doit avoir été, en 1964, de 9,5 % en valeur et de 7 % en volume, par rapport à l'année précédente. En 1963, ces taux de progression s'étaient chiffrés tous deux à 5 %.

L'expansion des exportations de la Communauté en 1964 est tout d'abord imputable à un fort accroissement des achats effectués par les pays industriels, notamment par les États-Unis et le Royaume-Uni. Mais les ventes de la Communauté aux pays en voie de développement, elles aussi, et en particulier aux pays du Proche-Orient, ont continué d'accuser une progression sensible. Enfin, si l'on fait abstraction de l'Algérie, dont les achats dans la Communauté ont encore diminué, les exportations vers les pays et territoires associés d'outre-mer se sont notablement accrues.

### *Les exportations de la Communauté vers les pays non-membres* <sup>(1)</sup>

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

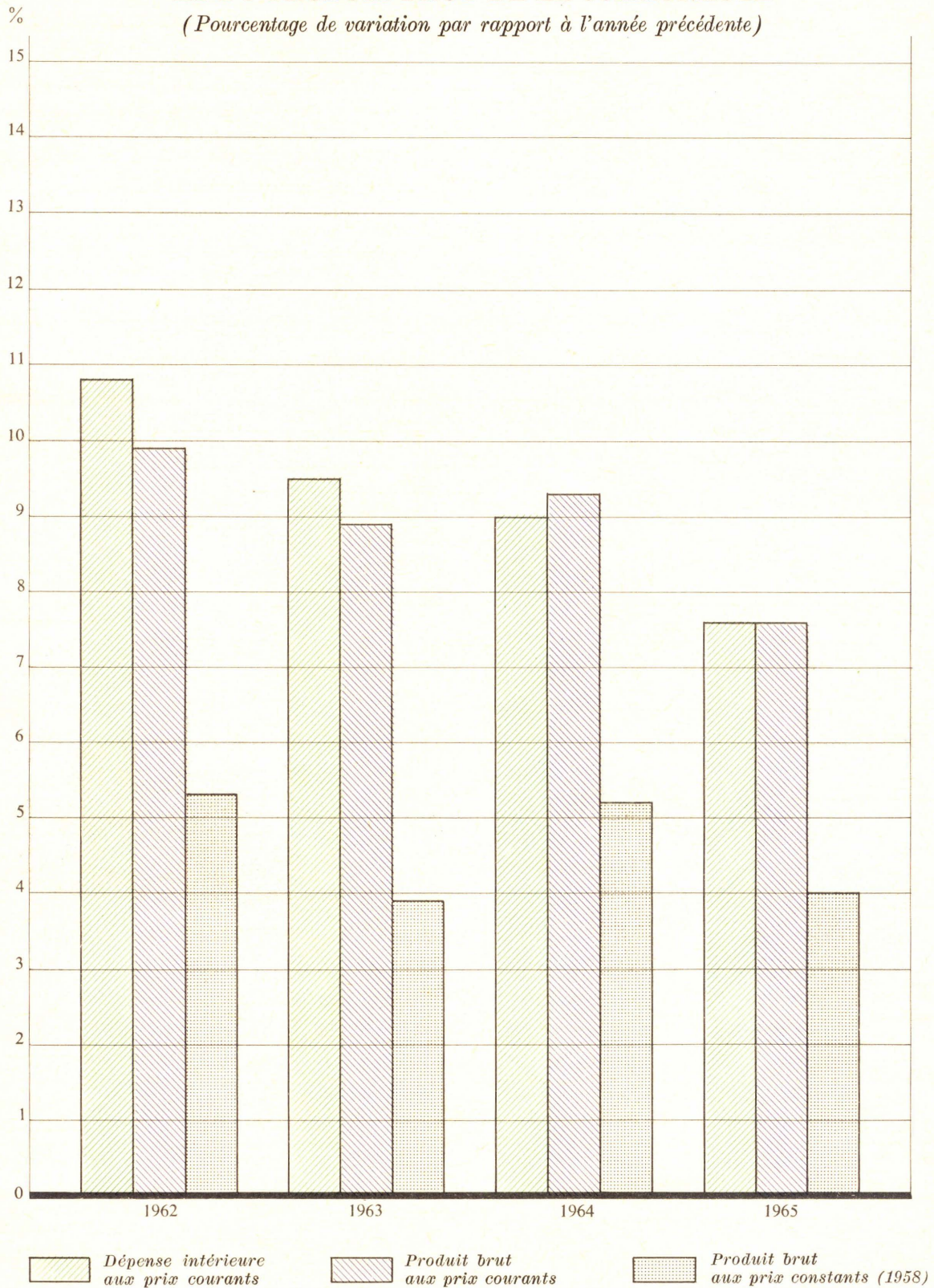
Exportations vers	1963 total	1964			1964 total ( <sup>2</sup> )
		1 <sup>er</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	3 <sup>e</sup> trimestre	
États-Unis	+ 4,5	+ 17,5	+ 8	+ 10	+ 11
AELE	+ 6	+ 14	+ 10	+ 10,5	+ 10
dont :					
Royaume-Uni	+ 8,5	+ 25	+ 12,5	+ 14	+ 14
Pays en voie de développement	+ 2,5	+ 12	+ 4,5	+ 4,5	+ 6
parmi lesquels :					
Pays et territoires associés d'outre-mer	+ 8	+ 9	+ 15	+ 2	+ 4
Pays non-membres au total	+ 5	+ 15	+ 9	+ 9,5	+ 9,5

(1) Si l'on compare entre eux 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 1963 le niveau des exportations avait fortement baissé par suite de la rigueur exceptionnelle de l'hiver.

(2) Estimation.

## ÉVOLUTION DE LA DÉPENSE INTÉRIEURE ET DU PRODUIT BRUT DE LA COMMUNAUTÉ

(Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente)



**Remarques :**

A l'exclusion du Grand-duché de Luxembourg;  
Sur la base des taux de change officiels.

En comparant les bandes de même couleur, le graphique ci-dessus permet de suivre les variations des taux d'accroissement annuel de la demande intérieure de la Communauté, du produit brut à prix constants et du produit brut à prix courants. En outre, pour chaque année, la différence de hauteur entre les bandes représentatives de ces agrégats permet de suivre, d'une part, la variation des prix (comparaison des accroissements des produits bruts à prix courants et à prix constants), et, d'autre part, les variations relatives dans le solde extérieur (comparaison de l'augmentation de la dépense intérieure et de celle du produit brut aux prix courants).





part, manifestée en 1963. Elle concerne surtout la République fédérale d'Allemagne, mais aussi les Pays-Bas, la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg. Bien que dans une moindre mesure, elle s'est également produite en France, en dépit notamment d'une augmentation des coûts par unité produite, celle-ci ayant été plus que compensée par l'expansion du volume des ventes et par la hausse des prix. Par ailleurs, les coûts salariaux par unité produite n'ont plus augmenté que légèrement dans la République fédérale d'Allemagne, de 1963 à 1964. En outre, la hausse du taux d'épargne par rapport aux revenus des ménages a quelque peu facilité, dans quelques pays membres, le recours au financement externe. Il convient enfin d'attacher une certaine importance à l'expansion du crédit, qui a favorisé l'essor des investissements, en particulier en Belgique et aux Pays-Bas, mais aussi, à un moindre degré, dans la République fédérale d'Allemagne. Les raisons d'investir n'ont pas manqué : développement plus vigoureux de la demande extérieure, accélération ou perspective d'accélération de la croissance de la consommation, efforts déployés à l'effet de compenser l'augmentation des coûts, etc.

Le net recul enregistré en Italie s'explique notamment par une trop forte compression des marges bénéficiaires et par le fait que la politique conjoncturelle de freinage, en particulier dans le domaine du crédit et des liquidités, n'a été mise en œuvre qu'assez tard et que, pour cette raison, elle a sans doute, pendant un certain temps, pesé davantage sur les entreprises.

Les dépenses d'investissement des administrations, elles aussi, se sont de nouveau fortement accrues dans la Communauté considérée dans son ensemble; leur taux d'accroissement, d'une année à l'autre, ne doit avoir été, en 1964, que légèrement inférieur à celui qui avait été enregistré en 1963. Particulièrement vive dans les pays du Benelux, cette expansion a été appréciable dans la République fédérale d'Allemagne et plus limitée en France; elle ne s'est nettement ralentie qu'en Italie.

Les constatations qui précèdent visent la croissance d'une année à l'autre. Du point de vue conjoncturel, l'influence des mesures de stabilisation prises par les gouvernements s'est fait sentir de plus en plus au cours du second semestre, et même plus tôt en France; au début cependant, ce sont surtout les nouvelles commandes et en partie seulement les dépenses effectives qui ont accusé cette incidence. En Italie cependant, il semble qu'une certaine reprise des dépenses d'investissement des administrations ait été amorcée vers la fin de l'année à l'effet de soutenir l'emploi.

La progression des *investissements sous forme de stocks* a été, dans l'ensemble, très sensible; dans la plupart des pays membres, elle s'est révélée nettement plus vive qu'il n'était prévu au début de l'année. C'est tout d'abord le cas pour les stocks de matières premières et de demi-produits, et, en particulier, parmi ceux-ci, pour les stocks de produits sidérurgiques. L'Italie est le seul pays où les stocks de matières premières et de demi-produits paraissent au contraire avoir diminué, du moins en tendance. De plus, les résultats exceptionnels des récoltes de 1964 ont fortement accru le stockage dans quelques pays membres. Enfin, et en particulier en Italie, on a constaté une augmentation involontaire des stocks de produits finis; il en est de même en France, en ce qui concerne certains biens de consommation, surtout des biens de consommation durables.

L'ensemble des dépenses de consommation, dans la Communauté, a sans doute marqué, en 1964, une progression un peu plus lente que l'année précédente.

Il en est ainsi, tout d'abord, pour les *dépenses de consommation des administrations publiques* de la plupart des pays membres. Il faut en excepter les Pays-Bas et le Grand-Duché de Luxembourg, où a été enregistrée, au contraire, une forte augmentation des taux d'accroissement, en liaison avec les majorations des salaires et traitements dans les services publics. Pour l'ensemble de la Communauté, l'expansion, d'une année à l'autre, peut être évaluée à près de 8 % en valeur, contre 12,5 % en 1963.

Par ailleurs, les *dépenses de consommation des ménages* ont accusé un certain ralentissement. Alors qu'en 1963, de même qu'en 1962, leur taux d'accroissement, par rapport à l'année précédente, avait atteint quelque 10 %, il doit se chiffrer à environ 8,5 % pour 1964. La hausse du niveau général des prix, en comparaison annuelle, n'ayant été que légèrement inférieure à celle de l'année précédente, le taux d'expansion en volume de la consommation privée s'élèverait ainsi à 4,5 % environ pour l'année 1964, contre 5,5 % en 1963 et 6,5 % en 1962. Par habitant, l'accroissement de la consommation en volume, au cours de l'année 1964, peut être évalué à 3,5 %, contre 4,5 % en 1963 et 5 % en 1962. Il a été le plus élevé aux Pays-Bas, avec 5 %, et le plus faible en Italie, où il n'a atteint que 2 %.

Ces résultats globaux recouvrent une évolution très différenciée selon les pays. C'est ainsi que le ralentissement du rythme d'expansion de la consommation, en valeur comme en volume, a été particulièrement accentué en France et, à un moindre degré, en Italie. Aux Pays-Bas, l'accroissement, d'une année à l'autre, a été, en valeur, beaucoup plus important qu'en 1963, tout en restant inférieur en volume, par suite de la forte hausse des prix. La République fédérale d'Allemagne et, dans une moindre mesure, la Belgique sont les seuls pays où la consommation des ménages se soit développée à un rythme accéléré, surtout en volume.

Ces différences ne reflètent pas seulement la hausse plus ou moins accentuée des prix à la consommation; elles s'expliquent aussi et surtout par une évolution divergente des revenus nominaux. C'est ainsi qu'aux Pays-Bas, l'augmentation, d'une année à l'autre, de la masse des revenus salariaux et de transfert a été exceptionnellement forte en 1964, en liaison directe ou indirecte avec « l'explosion des salaires » qui s'est produite dans les premiers mois de 1964. Dans la République fédérale d'Allemagne et, dans une moindre mesure, en Belgique, ce sont non seulement les revenus salariaux, mais aussi la plupart des autres revenus dont la croissance annuelle a été, en 1964, plus rapide que l'année précédente. En Italie, par contre, la progression de toutes les catégories de revenus — à l'exception peut-être des revenus dans l'agriculture — s'est notablement ralentie sous l'effet du net affaiblissement de la conjoncture intérieure observé dans ce pays au cours de l'année 1964. En France également, un fléchissement a caractérisé l'expansion des revenus nominaux; il a affecté la plupart des catégories de revenus.

Le ralentissement de la consommation privée a touché dans une mesure relativement grande les achats de biens de consommation durables, notamment de véhicules automobiles. En France, la demande a sensiblement faibli dans ce domaine. C'est également le cas en Italie, où les mesures fiscales sélectives prises dans le cadre de la politique de stabilisation ont notamment joué un rôle important à cet égard.

### 3. La production

La progression de l'offre intérieure dans la Communauté, d'une année à l'autre, a été plus vive en 1964 qu'en 1963.

Des conditions climatiques plus favorables que l'année précédente ont contribué à l'expansion de la production. Ainsi, la *production agricole* a été notablement plus élevée qu'en 1963, surtout en ce qui concerne la production végétale. La récolte de céréales a dépassé de 10 % les résultats enregistrés un an plus tôt. Il en va de même de la production de betteraves sucrières; mais il y a lieu de tenir compte, à cet égard, de l'extension des surfaces cultivées, conséquence directe et indirecte de la pénurie de sucre observée en 1963. En revanche, la production de pommes de terre a été affectée, dans certains pays, par la sécheresse. Dans la viticulture, la récolte a été excellente dans l'ensemble, tant du point de vue qualitatif que quantitatif. Il semble enfin que la production de viande ait augmenté dans tous les pays membres; par contre, la production de lait n'a pas dépassé son niveau de l'année précédente.

La croissance de la *production industrielle* a été nettement plus rapide en 1964 que l'année précédente. Sans doute les différences observées entre ces deux années, quant aux conditions climatiques du premier trimestre, ont-elles joué un certain rôle à cet égard. Mais le facteur décisif de cette évolution réside dans l'expansion conjoncturelle qui, après s'être nettement accélérée au second semestre de 1963 dans la plupart des pays membres, a persisté en 1964, bien que son rythme ait de nouveau été moins rapide; c'est surtout dans la seconde moitié de 1964 que la progression, abstraction faite des variations saisonnières, a été ramenée à un rythme assez lent.

Pour le moment, on peut estimer que la croissance, d'une année à l'autre, de la production industrielle de l'ensemble de la Communauté, dans la définition adoptée pour l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, s'élèvera à 6,5 % pour 1964, contre 5 % en 1963 et 6 % en 1962.

Les estimations sont les suivantes pour les divers pays membres (1) : 10,5 % pour le Grand-Duché de Luxembourg (contre 0 % en 1963), 8,5 % pour la République fédérale d'Allemagne (contre 3 % en 1963), 7 % pour les Pays-Bas (contre 5 % en 1963), 7 % la Belgique (contre 6 % en 1963), 6,5 % pour la France (contre 4,5 % en 1963) et 0,5 % pour l'Italie (contre 9 % en 1963).

En général, l'évolution de la demande a eu une influence décisive sur l'évolution de la production. C'est évidemment le cas de l'Italie, où le fléchissement des investissements a même eu pour conséquence directe et indirecte une certaine régression de la production industrielle dans le courant de l'année, les tendances à la stabilité n'ayant prévalu que vers la fin de l'été. Dans certains pays membres et dans certaines branches, ce sont les disponibilités en facteurs de production, notamment en main-d'œuvre, qui ont déterminé dans

---

(1) Également d'après la définition de l'indice de l'Office statistique.

une large mesure l'évolution de la production ou plus exactement limité sa croissance. C'est le cas notamment dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, où l'élasticité de la production a été étonnamment élevée, mais où sont néanmoins apparus certains obstacles physiques à l'expansion. Une évolution analogue s'est produite temporairement en Belgique.

En raison de la tendance, qui s'est surtout manifestée au premier semestre, au renforcement du stockage de matières premières et de demi-produits, et par suite de l'expansion parfois assez vigoureuse de la demande étrangère pour ces produits, l'accroissement de la production a été particulièrement important dans les industries de base, notamment dans la sidérurgie et l'industrie chimique. Il est vrai que, dans ces secteurs, la tendance de la production s'est légèrement ralentie dans le courant de l'année. L'industrie des matériaux de construction n'est plus restée, comme au début de l'année, sous l'influence de stimulants exceptionnels, tandis que, pour certains produits de base, notamment pour les produits sidérurgiques, la propension au stockage a faibli.

Dans les industries de biens d'investissement, les progrès de la production ont été, en général, assez considérables. L'Italie est le seul pays où, en raison de la faiblesse caractérisée de la propension à investir, la production ait fléchi, notamment dans la construction mécanique et électrotechnique.

Les industries productrices de biens de consommation n'ont accusé qu'une expansion plutôt modérée, sauf dans la République fédérale d'Allemagne, et, pendant les premiers mois de l'année, aux Pays-Bas. La production de voitures particulières et commerciales s'est nettement ralentie en France et a même diminué en Italie.

L'évolution dans la *construction* en 1964, à savoir une progression, d'une année à l'autre, de 8 % en volume pour l'ensemble de la Communauté, a déjà été évoquée ci-dessus à propos des investissements dans ce secteur. Il y a lieu de souligner que, dans tous les pays membres, à l'exception de l'Italie, en dépit de conditions climatiques extrêmement favorables et d'un accroissement parfois sensible des effectifs occupés, le secteur de la construction, et plus particulièrement l'industrie du bâtiment, constitue toujours un goulot d'étranglement, du moins par rapport au niveau très élevé de la demande.

Dans le secteur des *services*, la croissance en termes réels s'est poursuivie, plus spécialement au cours des premiers mois de l'année. Les transports de marchandises ont notablement augmenté, en raison surtout de conditions climatiques plus favorables et de l'expansion du commerce. La progression des ventes a encore été considérable dans le commerce de détail, mais, au second semestre, un ralentissement est apparu en Italie, aux Pays-Bas et en France.

Au total, d'après l'estimation des services de la Commission, l'accroissement d'une année à l'autre, du *produit brut* de la Communauté, en termes réels, a été d'un peu plus de 5 % en 1964, contre 4 % en 1963 et 5,5 % en 1962. Il a donc dépassé de près d'un point le taux que l'on prévoyait il y a un an. L'accélération a été particulièrement forte au Luxembourg (6 %, contre 5 % l'année précédente, dans la République fédérale d'Allemagne (6,5 %, contre 3,2 %), aux Pays-Bas (6,5 %, contre 3,6 %), et en Belgique

(5 %, contre 3,6 %). En France également, l'expansion a été vive, accusant un taux de 5 % (contre 4,3 % en 1963); en Italie, toutefois, le fléchissement conjoncturel a ramené le taux d'accroissement de 4,8 % en 1963 à 2,5 % en 1964.

En 1964, l'emploi s'est, dans l'ensemble, développé un peu plus rapidement que l'année précédente. Le nombre de chômeurs n'ayant guère varié en moyenne annuelle, cette évolution s'explique par une progression accélérée de la population active, elle-même imputable au fait qu'en Italie — à la différence des années précédentes — la population active n'a plus diminué.

Les progrès de la productivité (au sens de valeur ajoutée à prix constants par personne active occupée) sont, dans la Communauté, plus élevés qu'en 1963, l'accroissement du taux de progression annuelle ayant été plus fort pour la production que pour l'emploi.

L'accroissement du nombre de salariés a été particulièrement marqué dans la construction, en dépit de la réduction qui a été observée en Italie dans le courant de l'année. Le secteur des services, lui aussi, a pu augmenter sensiblement ses effectifs. En revanche, dans l'industrie, hormis le secteur de la construction, les effectifs n'ont augmenté que faiblement et ont même diminué en Italie. La réduction du nombre de personnes occupées dans l'agriculture s'est poursuivie dans tous les pays membres.

En dépit de la progression de la production et des effectifs occupés, le nombre total des heures travaillées, pour l'ensemble de la Communauté, semble avoir été légèrement plus faible en 1964 que l'année précédente. Cette évolution s'explique, en premier lieu, par l'allongement des congés annuels, surtout en France, ainsi que par des réductions, dues à des facteurs conjoncturels, de la durée du travail dans d'importants secteurs de l'industrie italienne, et aussi, temporairement, dans quelques secteurs de l'industrie française. Dans la Communauté prise dans son ensemble, le chômage est resté très faible. Dans la plupart des pays membres, il a encore diminué, en moyenne annuelle, par rapport à 1963. L'Italie est le seul pays où le fléchissement de la conjoncture ait provoqué une certaine augmentation du chômage; celle-ci a toutefois été assez limitée, la régression du nombre total des heures travaillées s'étant concrétisée principalement par la réduction de la durée du travail.

Sans doute le niveau, des plus faible en général, de la moyenne annuelle du nombre de chômeurs s'explique-t-il en partie par les conditions climatiques, plus favorables au premier trimestre de 1964 qu'au premier trimestre de l'année précédente, et qui ont permis de maintenir un degré d'activité notablement plus élevé dans les professions exercées en plein air. Mais il a également été déterminé par la persistance de la tendance au suremploi. Les informations disponibles en ce qui concerne l'évolution des offres d'emploi montrent également que, dans tous les pays membres, à l'exception de l'Italie, les tensions subsistent sur le marché de l'emploi et que, temporairement du moins et en comparaison annuelle, elles se sont même accentuées dans plusieurs d'entre eux, principalement dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Toutefois, au second semestre, certaines tendances à la détente sont apparues en France et, dans une moindre mesure, en Belgique, sans qu'il soit pourtant possible de parler déjà d'un relâchement vraiment sensible des tensions.

#### 4. L'équilibre

Au cours de l'année 1964, l'activité économique de la Communauté a été orientée vers un meilleur équilibre, ce qui s'est traduit par une évolution plus favorable du commerce avec les pays non-membres, par un renversement des forces de déséquilibre qui ont encore affecté les échanges intracommunautaires jusqu'au premier trimestre, et par une hausse un peu plus modérée des prix.

Les *importations* de la Communauté en provenance des pays non-membres ont augmenté, en 1964, moins vigoureusement que l'année précédente. En effet, après la très forte expansion conjoncturelle enregistrée jusqu'au premier trimestre de 1964, le rythme de croissance des achats aux pays non membres a marqué un ralentissement sensible. Pour l'ensemble de l'année 1964, la progression des importations de marchandises pourrait avoir atteint, d'après les statistiques douanières, 6 % en volume et 8,5 % en valeur, contre 10,5 % en volume comme en valeur, de 1962 à 1963.

En Italie, les achats aux pays non-membres ont même accusé un recul absolu depuis le début du deuxième trimestre de 1964 et, en France, la valeur des importations, sur la base des chiffres corrigés des variations saisonnières, a été, du moins au troisième trimestre, bien inférieure à celle des six premiers mois de l'année. De même, aux Pays-Bas, les achats aux pays non-membres ont moins augmenté au second semestre qu'au premier; toutefois, leur taux de croissance pour l'ensemble de l'année est nettement plus élevé qu'en 1963. Dans l'U.E.B.L., où le développement de la demande intérieure s'est poursuivi tout au long de l'année, et dans la République fédérale d'Allemagne, où il s'est même accéléré, l'accroissement des importations en provenance des pays non-membres a été sensiblement plus rapide que l'année précédente.

Les statistiques disponibles font apparaître, si l'on compare les résultats des années 1964 et 1963, une forte augmentation des achats de matières premières. Du fait de la tendance à l'accroissement des stocks, les importations de demi-produits dans la Communauté ont, elles aussi, accusé une progression sensible, encore que moins vive. Toutefois le mouvement paraît s'être affaibli quelque peu au cours de la seconde moitié de l'année, d'autant que, en raison du ralentissement de la croissance de la production, dans certains pays, l'accroissement des besoins courants de matières premières et de demi-produits a eu tendance à s'affaiblir. De même, les achats de produits énergétiques ont encore augmenté nettement. L'expansion des importations de produits agricoles a été plus forte que l'année précédente, d'une part à cause des récoltes moins favorables que certains pays de la Communauté ont connues en 1963, d'autre part, en raison des mesures visant à faciliter les importations, qui ont été prises dans quelques pays pour faire face à certaines pénuries. En liaison avec le ralentissement conjoncturel de la croissance de la consommation privée observé dans plusieurs pays membres, l'expansion des importations de biens de consommation s'est affaiblie dans le courant de l'année, alors que celle des achats de biens d'investissement s'est plutôt accélérée.

La forte augmentation de la demande de matières premières et de certains produits agricoles a eu une influence favorable sur les exportations des États-Unis vers la Communauté. De plus, elle a entraîné un accroissement sensiblement plus prononcé des impor-

tations de la Communauté en provenance des pays en voie de développement. En particulier, les achats aux pays et territoires d'outre-mer associés qui n'avaient guère augmenté l'année précédente, se sont accrus nettement, soit de 10 %, de 1963 à 1964. De même, les importations en provenance des pays d'Amérique latine ont marqué une progression sensiblement plus rapide qu'en 1963. Par contre, les achats aux pays industrialisés, à l'exception des États-Unis, paraissent s'être développés un peu plus lentement; les ventes du Royaume-Uni à la Communauté ont même accusé une baisse conjoncturelle au cours de 1964.

*Importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non-membres* <sup>(1)</sup>

(pourcentages de variation en valeur par rapport  
à la période correspondante de l'année précédente)

Provenance	1963	1964			1964 <sup>(2)</sup> par rapport à l'année précédente
		1 <sup>er</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	3 <sup>e</sup> trimestre	
États-Unis	+ 13	+ 14	+ 5	+ 6	+ 9
A.E.L.E.	+ 12	+ 14	+ 8	+ 1,5	+ 7
dont :					
Royaume-Uni	+ 17	+ 14	+ 9	— 2	+ 6
Pays en voie de développement	+ 8	+ 16	+ 16	+ 6	+ 10
parmi lesquels :					
Pays et territoires associés d'outre-mer	+ 3	+ 6	+ 18	+ 4,5	+ 10
Ensemble des pays non-membres	+ 10,5	+ 16	+ 10	+ 4	+ 8,5

(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.

(2) Estimations des services de la Commission.

Succédant à l'accélération apparue en 1963, un ralentissement de l'expansion des échanges intracommunautaires a été observé depuis avril 1964, qui est en premier lieu la conséquence de la réduction de l'excès de la demande obtenue dans quelques pays membres dans le cadre de la politique de stabilisation. Pour l'ensemble de l'année 1964, la croissance des échanges intracommunautaires, estimée en valeur et sur la base des statistiques douanières d'importation, atteindra sans doute 15 % par rapport à l'année précédente, au lieu de 17 % de 1962 à 1963.

Ce ralentissement est allé de pair avec un meilleur équilibre dans les échanges intra-communautaires. Alors qu'en 1963 et au début de 1964, l'expansion du commerce entre les pays membres avait été due en grande partie à la pression inflationniste de la demande en France et en Italie, ces facteurs ont depuis lors cessé de se manifester. Depuis le début du deuxième trimestre, les achats de l'Italie ont même accusé un recul absolu. Pour l'ensemble de l'année, ils ne devraient même plus avoir atteint le niveau de l'année précédente, même au cas où la tendance à la reprise qui se dessinait à l'automne se serait confirmée. En France, où les effets des mesures de stabilisation se sont répercutés avec un certain retard sur l'évolution de la demande globale, la croissance des importations en provenance des pays membres s'est ralentie nettement depuis le printemps. De même, dans les pays du Benelux, après une progression très rapide, les achats aux pays de la Communauté ont augmenté moins vivement au second semestre. Par contre, en raison de la vive expansion de la demande intérieure, les importations de la République fédérale d'Allemagne, qui n'avaient augmenté que dans une mesure relativement faible en 1963, se sont accélérées dès le début de l'année.

Du côté des exportations, la République fédérale d'Allemagne a connu temporairement un net fléchissement conjoncturel de ses ventes, qui s'explique par la diminution de la pression de la demande en Italie et en France. Ainsi les exportations de la République fédérale d'Allemagne vers l'Italie, qui avaient augmenté de 33 % de 1962 à 1963, devraient avoir diminué de plus de 10 % en 1964 par rapport à l'année précédente. Au total, les ventes de la République fédérale d'Allemagne à la Communauté auront sans doute progressé de 9 % seulement de 1963 à 1964, au lieu de 21 % de 1962 à 1963. Par contre, les exportations de l'Italie vers les pays membres pourraient s'être accrues beaucoup plus vite en 1964 que l'année précédente.

Les données sur l'évolution du commerce intracommunautaire par groupe de produits, qui ne sont actuellement disponibles que pour la première moitié de l'année, n'indiquent encore aucune modification sensible des tendances observées jusqu'à présent. Les échanges de machines et de matériel de transport ont continué de s'accroître vigoureusement. De même, le commerce de certains biens de consommation s'est développé très vivement, en liaison avec la spécialisation de plus en plus poussée à l'intérieur de la Communauté. De plus, les échanges de produits chimiques ont encore progressé à un rythme rapide, tandis que la vive croissance du commerce de produits agricoles pourrait être due en partie à la mise en œuvre progressive des règlements d'application pour certains produits. Eu égard aux tendances les plus récentes de la conjoncture, un ralentissement de l'expansion du commerce de biens de consommation, demi-produits et peut être aussi de biens d'investissement pourrait s'être manifesté au second semestre.

L'évolution plus équilibrée des échanges intracommunautaires s'est traduite dans celle de la balance commerciale de chacun des pays membres à l'égard des pays partenaires. Ainsi, dans la République fédérale d'Allemagne, la croissance nettement plus rapide des importations et le ralentissement simultané de la progression des ventes ont entraîné une forte réduction de l'excédent de la balance commerciale. A l'inverse, la diminution des achats de l'Italie et le développement nettement plus rapide des ventes ont entraîné une très sensible amélioration du solde de ce pays vis-à-vis de la Communauté. En France, bien que les importations se soient accrues plus lentement, leur développement a cependant



été plus marqué que celui des exportations, qui se sont ralenties au cours de l'année eu égard à la pondération importante des ventes à l'Italie. Aussi le déficit de la France s'est-il accentué quelque peu par rapport à l'année précédente. Le solde de la balance commerciale des pays du Benelux vis-à-vis des autres pays de la Communauté ne s'est guère modifié par rapport à 1963. Aux Pays-Bas, où le taux de croissance conjoncturelle des achats a été très rapide au premier semestre, le déficit est demeuré assez élevé, malgré une forte augmentation des ventes aux pays partenaires. Dans l'U.E.B.L. la vive progression de la demande intérieure s'est accompagnée d'un accroissement marqué des importations. Toutefois, en raison notamment de la croissance des exportations vers les Pays-Bas et la République fédérale d'Allemagne, le solde positif de l'U.E.B.L. s'est à peu près maintenu au niveau de l'année précédente.

En dépit du ralentissement de l'expansion de la demande globale, la hausse des *prix* s'est poursuivie en 1964. La diminution du rythme d'augmentation, notamment de la demande intérieure nominale, a été nettement insuffisante, dans quelques pays membres, pour améliorer de façon décisive les conditions nécessaires à une stabilisation du niveau des prix. Comme auparavant, la relation entre l'offre et la demande est restée caractérisée, bien qu'à des degrés divers selon les pays membres, par des déséquilibres conjoncturels. D'une année à l'autre, ces déséquilibres se sont même renforcés aux Pays-Bas, en Belgique et, à un « niveau » moins élevé, dans la République fédérale d'Allemagne. Dans ce dernier pays, ce renforcement s'est manifesté au cours de l'année, alors qu'aux Pays-Bas et en Belgique les déséquilibres ont eu tendance à s'atténuer au cours du deuxième semestre de 1964. L'Italie est le seul pays où, en raison de l'affaiblissement de la demande globale, il n'y ait plus, à proprement parler, de déséquilibre entre la demande et l'offre. Par contre, l'inflation des coûts y a persisté, bien qu'elle ait perdu de sa vigueur.

L'évolution des coûts a joué également un rôle important en ce qui concerne la hausse des prix dans la plupart des autres pays membres, mais ce rôle n'a presque jamais été décisif. Le fait important, en l'occurrence, c'est que l'évolution de la demande a directement provoqué la hausse des coûts, ou a du moins créé les conditions grâce auxquelles cette augmentation a pu se développer sans entraves, et qu'en outre elle a permis, dans la mesure où la politique officielle de contrôle direct des prix s'en accommodait, que les hausses de coûts soient incorporées aux prix. Dans tous les pays membres, les coûts salariaux par travailleur ont progressé plus vite — parfois même beaucoup plus vite — que la production par travailleur. Les entreprises ont eu à faire face à d'autres hausses de coûts : augmentation des prix des matières premières importées, charges fiscales indirectes et charges sociales plus lourdes, majoration des tarifs publics.

Au total, le mouvement de hausse des prix s'est progressivement ralenti, dans le courant de l'année 1964, dans la plupart des pays membres. Cela vaut pour les Pays-Bas, après la vigoureuse progression observée au cours des premiers mois, pour l'Italie — surtout pour les prix de gros —, ainsi que pour la Belgique. En France, le mouvement de hausse est resté modéré depuis le début de l'année, et il en a été de même dans la République fédérale d'Allemagne, où certaines tendances à l'accélération se sont toutefois dessinées au cours du deuxième semestre.

Les indices des prix à la consommation ont progressé comme suit au cours des dix premiers mois de 1964 (le taux relatif à la période correspondante de l'année précédente figure entre parenthèses) : de 5,5 % (2,8 %) aux Pays-Bas, de 4,6 % (5 %) en Italie, de 3,6 % (2,9 %) en Belgique, de 2,3 % (3,7 %) au Luxembourg, de 2,2 % (4,6 %) en France et de 1,6 % (2,4 %) dans la République fédérale d'Allemagne.

Le niveau d'octobre 1963 a été dépassé, en octobre 1964, de 6,4 % aux Pays-Bas, de 5,7 % en Italie, de 4,5 % en Belgique, de 2,6 % en France et au Grand-Duché de Luxembourg, et de 2,5 % dans la République fédérale d'Allemagne.

En comparant l'évolution des prix d'un pays à l'autre, il faut toutefois noter que non seulement le caractère représentatif des divers indices n'est pas exactement le même, mais qu'en outre, dans plusieurs pays membres, la France, les Pays-Bas, la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, les pouvoirs publics interviennent directement et dans une mesure plus ou moins grande dans la formation des prix. L'impression n'en subsiste pas moins que les tendances proprement conjoncturelles à la hausse des prix se sont affaiblies, notamment en France.

Dans l'ensemble de la Communauté, l'évolution des prix agricoles a été orientée moins nettement à la hausse qu'en 1963; certains prix minima ont cependant été relevés dans le cadre de la politique agricole et les très nettes tensions qui caractérisaient au début de l'année les marchés de la viande ne se sont pas encore résorbées partout. En revanche, la hausse des prix des produits finis et des demi-produits industriels s'est poursuivie dans la Communauté et s'est même accentuée dans certains pays membres. En Belgique et aux Pays-Bas, où la progression des coûts par unité produite s'est accélérée et où la demande intérieure est restée très nettement orientée à l'expansion, les prix des produits finis ont augmenté plus rapidement. Dans la République fédérale d'Allemagne, la légère tendance à la hausse des prix des produits finis s'est renforcée sous l'effet de la progression plus vive de la demande globale. Par contre, en France, et dans une moindre mesure en Italie, le ralentissement de la croissance de la demande intérieure a provoqué un affaiblissement des tendances à la hausse des prix des produits finis industriels.

Dans tous les pays membres, la progression des prix des services s'est poursuivie à peu près au même rythme, en partie en raison du relèvement des tarifs des services publics décidé dans le cadre de la politique de stabilisation.

Un changement de tendance semble s'être produit au cours de l'année 1964 dans l'évolution de la *balance commerciale* de la Communauté vis-à-vis des pays tiers. La détérioration observée depuis 1959, et qui s'est très nettement accentuée en 1963 jusqu'au premier trimestre de 1964, a cessé au cours du deuxième trimestre et a même fait place, au troisième trimestre, à une tendance à l'amélioration. Cette évolution reflète sans nul doute des résultats appréciables de la politique de stabilisation, obtenus en premier lieu en Italie, mais aussi en France. Pour l'ensemble de l'année 1964, la balance commerciale semble néanmoins être restée assez nettement déficitaire : le solde négatif (d'après les statistiques du commerce extérieur; cif-fob) pourrait avoir été à peu près le même que celui de l'année précédente, soit trois milliards de dollars.

La nette tendance à la détérioration de la *balance des paiements courants* de la Communauté, observée au cours des premiers mois de l'année, a été suivie, au deuxième semestre, d'une amélioration, de sorte qu'un léger excédent pourrait être enregistré pour l'ensemble de l'année 1964.

Au moment de la rédaction du présent rapport, des renseignements suffisamment détaillés sur les *opérations en capital* entre les pays tiers et la Communauté n'étaient pas encore disponibles; or, vers la fin de l'année précisément, la crise de la livre sterling a pu entraîner d'importants mouvements de capitaux. Il convient de remarquer que les entrées nettes de capitaux dans la République fédérale d'Allemagne ont fortement diminué jusqu'à l'automne, à la suite des mesures sélectives qui y ont été prises ou annoncées; en Italie, l'endettement important des banques vis-à-vis de l'étranger, qui avait été observé au cours de l'année précédente, a fait place à un notable mouvement de remboursement.

Les *réserves d'or et de devises* des autorités monétaires des pays membres ont augmenté de 720 millions de dollars entre la fin du mois de décembre 1963 et la fin du mois d'octobre 1964; pour la période correspondante de l'année précédente, l'augmentation se chiffrait à 1.312 millions de dollars. Une partie de l'accroissement constaté en 1964, tout au moins jusqu'en octobre, s'explique certainement par une détérioration de la position nette en devises des banques commerciales. Sans doute la position nette des banques italiennes s'est-elle améliorée, mais dans tous les autres pays membres, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, les banques ont détérioré leur position vis-à-vis de l'étranger.

En effet, dans la plupart des pays de la Communauté, *l'évolution des liquidités* intérieures a été caractérisée par des tensions plus vives qu'au cours des deux années précédentes. Certes, la progression des liquidités internes — de la masse monétaire — s'est poursuivie d'une année à l'autre, accusant une vive accélération dans certains pays membres, les Pays-Bas et le Grand-Duché de Luxembourg, ou un ralentissement sensible dans d'autres, tels que l'Italie et la France. Mais la demande de liquidités a augmenté fortement, elle aussi, à la suite de la hausse des salaires et des prix, et aussi en raison de besoins accrus pour le financement des investissements. Les tensions mentionnées ci-dessus résultent de deux facteurs: d'une part, sauf peut-être aux Pays-Bas et dans le Grand-Duché de Luxembourg, le solde des opérations de trésorerie au titre des budgets des administrations publiques a exercé des effets moins stimulants sur les liquidités, voire même plus restrictifs que l'an dernier, le renversement de la situation étant particulièrement impressionnant en France; d'autre part, l'évolution de la balance des paiements dans plusieurs pays membres de la Communauté a contribué, tout au moins temporairement, à réduire les liquidités ou, en tout cas, à ne plus les accroître. La demande de crédits est demeurée très forte, même pendant le second semestre, alors que la politique du crédit avait pour objectif de freiner l'expansion des encours; cette politique a été couronnée de succès en France; peu efficace au début, elle a donné par la suite de meilleurs résultats en Belgique; en Italie, elle a été appliquée de manière très efficace jusqu'à la fin du premier trimestre. Aux Pays-Bas, son incidence est restée très faible jusqu'à la fin de l'automne. Dans la République fédérale d'Allemagne, des limitations assez peu sévères, sous forme d'un relèvement de 10 % des réserves minima, ont été introduites. Mais, dans ce pays,

les mesures visant à endiguer l'afflux de capitaux étrangers et, notamment au troisième trimestre, l'évolution de la trésorerie des administrations ont contribué à modérer le développement des liquidités intérieures.

Dans ces conditions, les taux d'intérêt ont été, au cours du premier semestre, nettement orientés à la hausse sur les marchés monétaires et financiers de la Communauté. Cette évolution a parfois été confirmée ou favorisée par des relèvements du taux d'escompte, par exemple aux Pays-Bas et en Belgique. D'autre part, les banques centrales ont veillé à ce que les taux d'intérêt à court terme n'atteignent pas des niveaux tels qu'ils suscitent un afflux de capitaux étrangers; les réductions temporaires du coefficient de trésorerie en France ont constitué des mesures typiques à cet égard.

Bien que la propension à épargner des ménages se soit accrue dans certains pays membres, les taux d'intérêt n'en ont pas moins augmenté sur les marchés financiers; presque partout dans la Communauté, ils ont maintenant atteint à peu près le taux de 6 %. Mais depuis le milieu de l'année — un peu plus tard aux Pays-Bas — la tendance à la hausse a pris fin; certains ajustements à la baisse ont même été observés. C'est le cas notamment en Italie, où l'amélioration de la balance des paiements, un assouplissement de la politique du crédit et des injections sélectives de liquidités sur un marché financier où la demande de crédits émanant des entreprises privées était très hésitante, ont entraîné une certaine détente.

Un changement de tendance s'est manifesté également au cours du deuxième semestre, dans l'ensemble de la Communauté, sur les marchés monétaires; cette évolution a été provoquée par un affaiblissement de la demande de crédit, par la réapparition d'excédents de la balance des paiements courants de la Communauté, et enfin, conformément au mouvement saisonnier, par l'effet plus expansif des opérations de trésorerie des administrations. Très sensible auparavant, la hausse des taux d'intérêt ne s'est guère poursuivie; quelques mouvements de baisse ont même été enregistrés, bien que le niveau moyen soit resté nettement au-dessus de celui qui avait été atteint l'année précédente. Toutefois, dans la République fédérale d'Allemagne, une tendance opposée a prédominé : alors que, jusqu'au printemps, le marché avait tendance à devenir plus liquide, un certain resserrement est apparu au cours du second semestre, de telle sorte que, depuis le mois d'août, une hausse des taux d'intérêt à court terme a été observée.

Il a déjà été indiqué qu'en 1964 l'évolution des *opérations de trésorerie des administrations publiques* a stimulé moins nettement qu'en 1963 la conjoncture intérieure dans la plupart des pays membres. L'augmentation assez rapide des recettes de l'État a joué un rôle à cet égard. Par ailleurs, abstraction faite des Pays-Bas et du Luxembourg, la progression de l'ensemble des dépenses des administrations s'est fortement ralentie dans la Communauté; le ralentissement a été le plus marqué en France, dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie, mais il a été moins prononcé en Belgique. Cette évolution a sans aucun doute été nettement favorisée par le souci qu'ont eu les gouvernements de la plupart des pays membres d'adapter autant que possible leur politique budgétaire aux recommandations formulées, le 14 avril 1964, par le Conseil de la Communauté (cf. annexe au rapport trimestriel 3/1964), de telle manière qu'elle produise encore des effets en 1964.

Les informations disponibles — mais encore incomplètes — relatives à l'évolution effective des recettes et des dépenses publiques en 1964 permettent de penser que, pour la plupart des pays, la progression des dépenses intérieures se situe effectivement près du taux de 5 % retenu dans la recommandation. Mais, dans plusieurs cas, c'est seulement en déduisant de la progression des dépenses effectives — comme le permettent d'ailleurs les recommandations du Conseil — l'incidence des relèvements d'impôts et de tarifs publics et les effets (non inflationnistes) de la progressivité de certains impôts, que la limite préconisée n'est pas dépassée. Les Pays-Bas font toutefois exception : du fait de la vive poussée des salaires et de l'application des principes de l'élargissement de l'éventail et du « rattrapage » des salaires et traitements dans les services publics, les dépenses de consommation des administrations ont marqué une progression sensiblement supérieure au taux recommandé.

En ce qui concerne les autres collectivités publiques — collectivités régionales et locales telles que Länder, districts, communes, assurance sociale, fonds spéciaux d'investissement, etc — il est presque certain que les règles fixées par le Conseil en ce qui concerne les dépenses effectives n'auront été respectées en 1964 dans aucun pays membre, bien que, là aussi, une tendance à la modération se soit dessinée.

*Ressources et emplois de biens et services (1)*

	1962	1963	1964 <sup>(2)</sup>	1965 <sup>(3)</sup>
	aux prix courants, en milliards de \$	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit brut	226,7	3,9	5	4
Consommation des ménages	138,1	5,5	4,5	4,5
Consommation des administrations	32,4	4,7	2,5	3
Formation brute de capital fixe	51,8	3,8	5,5	5
Exportations <sup>(4)</sup> moins importations <sup>(4)</sup> , aux prix courants en milliards de dollars	+ 1,6	+ 0,5	+ 1,3	+ 1,3

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

(2) Estimations des services de la Commission; chiffres arrondis.

(3) Prévisions des services de la Commission; chiffres arrondis.

(4) Biens, services et revenu de facteurs.

## B. Les perspectives pour l'année 1965

Selon toute vraisemblance, la croissance économique se poursuivra dans la Communauté au cours de l'année 1965. L'expansion conjoncturelle pourrait demeurer assez lente, et les taux de croissance annuelle seront moins élevés que de 1963 à 1964. Des progrès pourraient être réalisés sur la voie du rétablissement de l'équilibre économique intérieur.

Les perspectives d'évolution de la *conjoncture mondiale* en 1965 demeurent assez favorables; il semble toutefois que son essor ne doive plus être aussi vif qu'en 1964.

C'est ainsi notamment qu'aux *États-Unis* les facteurs d'expansion pourraient perdre quelque peu de leur importance. Sans doute la consommation privée continuera-t-elle d'être stimulée par la forte réduction de l'impôt sur le revenu, dont l'incidence sera encore de l'ordre de 3,5 milliards de dollars au premier semestre de 1965. Les investissements fixes des entreprises marqueront aussi une nouvelle progression, qui pourrait toutefois se ralentir dans le courant de l'année. D'après l'enquête Mac-Graw-Hill d'octobre, l'accroissement des investissements des entreprises s'élèverait à 5 % en 1965; un an plus tôt, les chefs d'entreprise l'avaient évalué à 8 %, alors que la progression effectivement enregistrée en 1964 atteint 13 %. Enfin, d'assez fortes impulsions pourraient émaner des investissements sous forme de stocks, d'autant plus qu'en 1964 l'accroissement de ces derniers ne semble pas avoir été proportionné à l'expansion des ventes. En revanche, il semble que la croissance économique ne recevra guère d'impulsions notables de la construction de logements. Les dépenses des administrations ne devraient pas non plus augmenter sensiblement.

Dans ces conditions, l'expansion pourrait s'affaiblir quelque peu aux *États-Unis* en 1965. Cependant, le ralentissement sera vraisemblablement limité, surtout si l'on considère que le Gouvernement tient pour nécessaire une politique économique de nature à favoriser l'expansion et qu'il prendrait de nouvelles mesures de relance au cas où apparaîtraient des tendances plus accentuées au ralentissement. Au total, il semble justifié de prévoir, pour l'année 1965, un accroissement de quelque 4,5 % du produit national brut en termes réels.

En ce qui concerne le *Royaume-Uni*, par contre, il est beaucoup plus difficile de formuler des prévisions sur l'évolution probable de l'économie en 1965. Eu égard à l'évolution récente des inscriptions de commandes, il n'est pas exclu qu'une certaine reprise de la production industrielle se manifeste vers la fin de l'année et au début de l'année 1965. Cependant, pour l'ensemble de l'année 1965, les progrès de l'activité économique seront vraisemblablement limités. Sans doute les dépenses de consommation des ménages devraient-elles connaître une expansion plus vive qu'en 1964, non pas tant en raison d'une progression de l'emploi que sous l'effet de hausses des salaires plus importantes que laissent présager les négociations salariales en cours, et parce que les dépenses de transfert de l'État ont été accrues assez sensiblement dans le cadre du collectif budgétaire présenté en novembre. Mais à ces facteurs s'opposent non seulement les augmentations d'impôts — celles qui figurent dans le collectif susmentionné et celles qui sont encore envisagées pour

l'exercice 1965/66 —, mais aussi la taxe sur les importations instituée en octobre. Les dépenses des administrations, les transferts exceptés, ne semblent pas devoir s'accroître notablement.

En ce qui concerne la formation brute de capital fixe des entreprises, il faut sans doute s'attendre à un ralentissement, après l'expansion rapide observée en 1964. De plus, la croissance des investissements sous forme de stocks sera vraisemblablement moins vive, ce qui toutefois se répercutera en premier lieu sur les importations. L'évolution des exportations est particulièrement difficile à prévoir. Il est vrai qu'une détaxation forfaitaire moyenne de 2 % environ sur la valeur des exportations a été instituée au mois de novembre; cependant, les résultats très médiocres qui ont été enregistrés en 1964, alors que la conjoncture mondiale était assez favorable, ne permettent guère d'escompter une progression relativement forte des exportations en 1965. La protection du marché intérieur assurée par la taxe de 15 % sur les importations, facilitera les hausses de prix, ce qui non seulement limitera l'expansion en volume de la consommation, mais encore rendra le marché intérieur plus attirant pour les exportateurs marginaux, d'autant plus que les mesures fiscales qui viennent d'être prises accentuent la poussée des coûts.

Au total, un accroissement de quelque 3 % du produit national brut en termes réels est du domaine du possible pour l'année 1965. Mais il n'est nullement certain que cette expansion puisse aller de pair avec une amélioration suffisante de la balance des paiements. En tout cas, la possibilité de nouvelles mesures visant à modérer la propension à importer ne peut être entièrement exclue.

En ce qui concerne les *autres pays de l'A.E.L.E.*, on peut s'attendre, en général, à une poursuite de l'expansion; toutefois, en raison de goulots d'étranglement de plus en plus nombreux du côté des capacités, le rythme de croissance sera vraisemblablement moins rapide qu'en 1964. Pour l'ensemble de l'année 1965, l'accroissement du produit national brut de ces pays pourrait, en moyenne, atteindre 4 % environ. Pour le moment, ce taux paraît d'ailleurs constituer un maximum, si l'on veut éviter que les processus inflationnistes ne s'aggravent encore. La lutte contre les tensions inflationnistes demeurera l'élément déterminant, notamment pour la Suisse, et pourrait trouver un regain d'actualité dans les pays scandinaves, ainsi qu'en Autriche.

Ces perspectives, au total favorables, de l'évolution économique dans les pays industriels font prévoir un nouvel accroissement de la capacité d'importation des *pays en voie de développement*. Sans doute la demande de produits de base sera-t-elle probablement moins vive qu'en 1964, année où le mouvement de restockage a été très accentué en Europe occidentale. Cependant, le ralentissement ne sera pas de nature à provoquer un fléchissement brutal des prix des matières premières, et, indirectement, de la valeur moyenne des exportations des pays en voie de développement. Après l'augmentation prononcée des réserves d'or et de devises de ces pays au cours de l'année 1964, il faut s'attendre qu'en 1965 l'évolution de leurs importations soit pour le moins parallèle à celle de leurs exportations. Toutefois, dans les pays africains, qui absorbent une part relativement élevée des exportations de la Communauté, l'amélioration des disponibilités en devises a été moins accentuée que dans les pays d'Amérique du Sud et d'Asie.

Ces perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale donnent à penser que l'économie de la Communauté recevra encore, en 1965, de notables impulsions émanant de la

demande des pays non-membres : toutefois, celles-ci pourrait être moins vives qu'en 1964. Mais l'évolution effective des exportations de la Communauté dépendra aussi de la capacité concurrentielle et des possibilités de l'offre des pays membres.

Étant donné l'atténuation probable des tensions à l'intérieur de la Communauté, cette offre potentielle des pays membres devrait en général être suffisante pour répondre à une demande étrangère encore accrue, sauf peut-être en ce qui concerne la République fédérale d'Allemagne, où les délais de livraison se sont allongés en 1964.

La diminution des tensions à l'intérieur de la Communauté ira sans doute de pair, en 1965, avec un ralentissement de la hausse des coûts salariaux. De même, en ce qui concerne l'évolution des prix à l'importation des matières premières industrielles, la phase la plus aiguë de la hausse paraît dépassée. Même si les prix à l'exportation de la Communauté, avec le décalage habituel, devaient augmenter encore au cours des premiers mois de 1965, il est cependant probable qu'ils se stabiliseront dans le courant de l'année.

Enfin, une fois résorbés les retards qui subsistent dans l'exécution des contrats antérieurs, les exportations de la Communauté vers le Royaume-Uni ressentiront pleinement les effets de la surtaxe de 15 % appliquée aux importations de produits finis industriels. Eu égard au fait que, dans ce pays, l'imposition douanière atteignait déjà 20 % en moyenne, cette charge supplémentaire sera, pour divers produits, absolument prohibitive. Comme, au total, la mesure touche près de 65 % des exportations de la Communauté vers le Royaume-Uni, il y a sans doute lieu de s'attendre, pour 1965, à un fléchissement important de celles-ci. De plus, la Communauté devra faire face, sur d'autres marchés, à une concurrence accrue de la part d'autres pays industriels dont les ventes au Royaume-Uni seront, elles aussi, fortement touchées.

En conclusion, il est prudent de ne pas inscrire dans les prévisions relatives à l'évolution économique de la Communauté en 1965 un taux de croissance des exportations aussi élevé que celui qui a été enregistré en 1964. La progression en valeur des exportations de marchandises, d'une année à l'autre, pourrait atteindre environ 6 %, contre 9,5 % en 1964.

Il semble que l'expansion, d'une année à l'autre, de la *demande intérieure* nominale de la Communauté doive, elle aussi, être moins vive en 1965 que l'année précédente.

D'une part, la progression de la *formation brute de capital fixe* sera vraisemblablement un peu moins sensible. On estime actuellement qu'elle pourrait atteindre 8 % en valeur et 5 % en volume, contre 10 % et 5,5 % respectivement en 1964.

Cependant, l'affaiblissement de la croissance annuelle ne sera sans doute pas de nature conjoncturelle, mais tiendra essentiellement à une moindre expansion des *investissements sous forme de construction*. En effet, pour autant que les conditions climatiques soient normales en 1965, les facteurs exceptionnels n'entreront plus en ligne de compte, qui avaient contribué de façon décisive à la forte croissance des investissements sous forme de construction enregistrée de 1963 à 1964, à savoir l'incidence de la rigueur exceptionnelle de l'hiver dans les premiers mois de 1963, et le temps très favorable, au contraire, qui a caractérisé l'année 1964. En effet, dans tous les pays membres, l'Italie exceptée, la demande de construction demeurera si élevée, en 1965, que le taux de croissance des investissements



sous forme de construction, tout au moins en volume, dépendra encore à peu près exclusivement des possibilités de l'offre. En Italie toutefois, l'évolution est fonction de la demande, et on peut s'attendre, en raison notamment des mesures de stimulation prises par les autorités, que le fléchissement observé en 1964 dans le secteur de la construction fera place à une reprise en 1965. L'incidence de cette reprise sur les résultats d'ensemble de la Communauté ne sera cependant pas suffisante pour empêcher la diminution prévue de leur taux de croissance annuelle.

L'évolution des *investissements des administrations* suivra vraisemblablement un cours analogue. Non seulement les projets de budget de la plupart des pays membres, du moins en ce qui concerne les administrations centrales, prévoient-ils pour les dépenses d'investissement, des taux d'expansion moins élevés, mais surtout les mesures de freinage qui ont été prises dans ce domaine dès 1964 se répercuteront pleinement, semble-t-il, sur les dépenses effectives de l'année 1965. Cependant, il ne faudrait pas non plus surestimer le ralentissement de la progression des dépenses : dans l'ensemble, celles-ci devraient encore connaître une assez forte expansion, non seulement du fait qu'en Italie les administrations devront accroître intentionnellement leurs dépenses d'investissement, mais aussi parce que, dans certains pays membres, la progression des dépenses des collectivités publiques subordonnées semble tout de même rester assez vigoureuse.

Les *investissements d'équipement* des entreprises pourraient même marquer, en 1965, un accroissement annuel un peu plus prononcé qu'en 1964. En effet, on peut s'attendre, en Italie, à une propension à investir plus vive, sous l'effet de certaines mesures de stimulation, de l'évolution plus favorable des bénéficiaires et d'une reprise probable de l'activité économique. Dans la République fédérale d'Allemagne, l'essor vigoureux des investissements des entreprises, qui a été enregistré en 1964, devrait se poursuivre en 1965, les perspectives demeurant tout à fait favorables en ce qui concerne les profits et l'expansion économique en général. En France, la légère croissance des investissements privés devrait persister ; les programmes des entreprises du secteur public laissent également présager une poursuite de l'expansion. Dans les pays du Benelux toutefois, où le développement des investissements d'équipement a été relativement rapide au cours des deux dernières années, il faut s'attendre à un ralentissement.

Le fléchissement de la croissance annuelle qui caractérisera les dépenses globales au titre de la formation brute de capital fixe affectera également, et peut être bien dans une mesure plus large encore, les *investissements sous forme de stocks*. Apparemment, l'important accroissement des stocks de matières premières déclenché par la hausse des prix de ces produits touche déjà à sa fin. De plus, pour un certain nombre de demi-produits, en particulier pour les produits de l'industrie sidérurgique, il semble plutôt que le mouvement cyclique des stocks, en cours dans ce secteur, entrera de nouveau, en 1965, dans une phase de résorption. D'autre part, lorsque la croissance de la production se ralentit, il n'est plus nécessaire de constituer des stocks aussi importants pour les besoins courants. Enfin, dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, il n'y a pas lieu de s'attendre à un stockage de produits agricoles aussi considérable qu'en 1964.

L'expansion des dépenses de consommation se poursuivra dans la Communauté, mais sera sans doute, elle aussi, moins forte que de 1963 à 1964. C'est d'abord le cas des

*dépenses de consommation des administrations*, à la suite des efforts qui ont été déployés dès 1964 pour freiner leur expansion et qui se reflètent dans les budgets pour 1965. Cependant, dans ce domaine également, il ne faudrait pas surestimer l'ampleur du ralentissement. Les traitements et salaires versés par les administrations ne progresseront guère plus lentement qu'au cours de l'année 1964, tout au moins dans la République fédérale d'Allemagne, en Belgique et en France; c'est seulement aux Pays-Bas qu'il pourra en être ainsi. A l'exception de la France, la progression par tête devrait partout, et surtout aux Pays-Bas, demeurer supérieure à la croissance escomptée du produit national.

Cette progression des salaires et traitements dans la fonction publique, de même que celle des revenus de transfert, dont les taux de croissance annuelle seront, dans la plupart des pays membres, plus élevés qu'en 1964, constituent un soutien appréciable pour la croissance de la *consommation privée*. Dans l'ensemble, celle-ci devrait cependant être un peu moins importante que l'année précédente, étant donné que la masse des salaires et traitements s'accroîtra sans doute moins rapidement dans le secteur des entreprises. Il y a lieu de penser qu'il en sera ainsi en France, aux Pays-Bas, en Belgique, et peut-être aussi au Grand-Duché de Luxembourg. En Italie, l'accroissement des revenus privés pourrait s'accélérer quelque peu dans le courant de l'année 1965 si l'emploi recommence d'augmenter; toutefois, étant donné la faible progression enregistrée dans le courant de l'année 1964, le taux de croissance pour l'ensemble de l'année 1965 ne sera pas beaucoup plus élevé que celui qui a été enregistré l'année précédente. La République fédérale d'Allemagne est le seul pays membre où il y ait sans doute lieu de prévoir une accélération de la progression conjoncturelle des dépenses de consommation privée : en effet, non seulement la hausse des salaires s'accroîtra vraisemblablement encore, mais les taux d'imposition sur les salaires et les revenus seront sensiblement abaissés à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1965.

Alors que, globalement, la croissance d'une année à l'autre des dépenses de consommation privée devrait être plus faible en 1965 qu'en 1964, se chiffrant à quelque 7,5 % contre 8,5 % l'année précédente, on prévoit d'autre part que la hausse des prix à la consommation sera, dans l'ensemble, moins forte. Aussi l'expansion en volume de la consommation privée, d'une année à l'autre, pourrait-elle être à peu près égale à celle qui a été enregistrée en 1964, soit 4,5 %.

En partie sous l'effet du ralentissement de l'expansion de la demande, mais aussi à cause d'obstacles physiques à la croissance, que les investissements ne peuvent suffire à éliminer avec une rapidité suffisante, le développement de l'*offre intérieure* sera sans doute plus faible que de 1963 à 1964.

La *production industrielle*, selon la définition adoptée pour l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, progressera vraisemblablement de quelque 5 %, contre 6,5 % environ de 1963 à 1964. Ce ralentissement, sensible dans la plupart des pays membres, sera particulièrement accusé dans les pays du Benelux. C'est seulement pour l'Italie qu'il y a lieu de prévoir une augmentation du taux de croissance, qui avait fortement baissé en 1964.

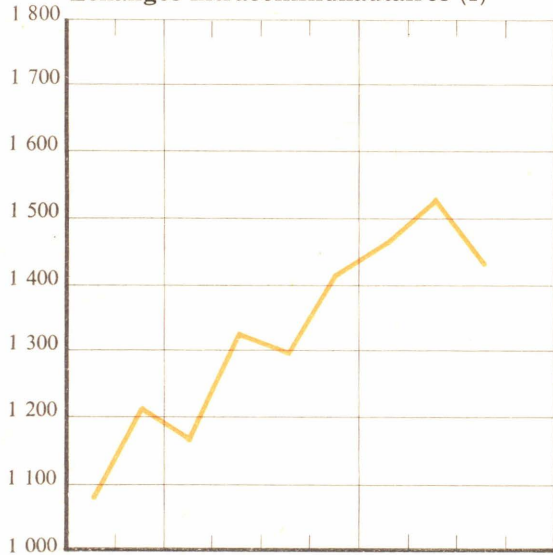
Dans l'ensemble, les industries de base connaîtront des taux de croissance moins élevés. Dans les industries produisant des biens d'investissement, l'expansion pourrait se

# ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

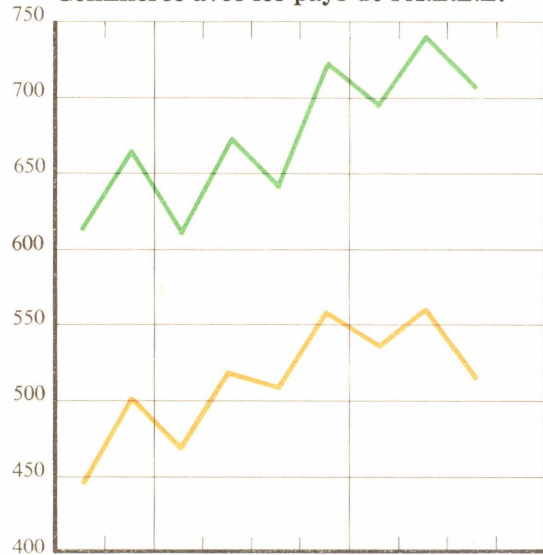
Moyennes mensuelles

En millions de dollars

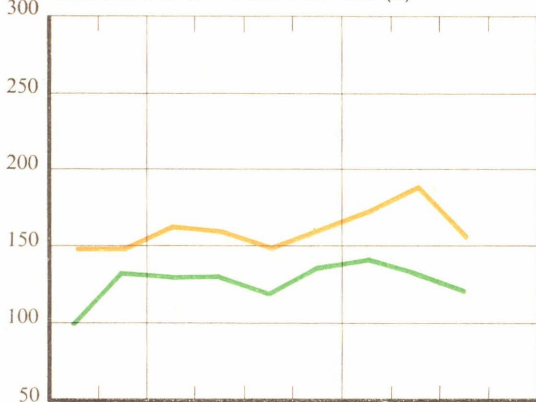
Échanges intracommunautaires (1)



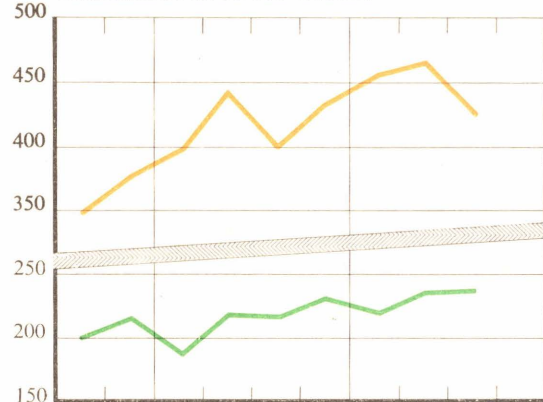
Commerce avec les pays de l'A.E.L.E.



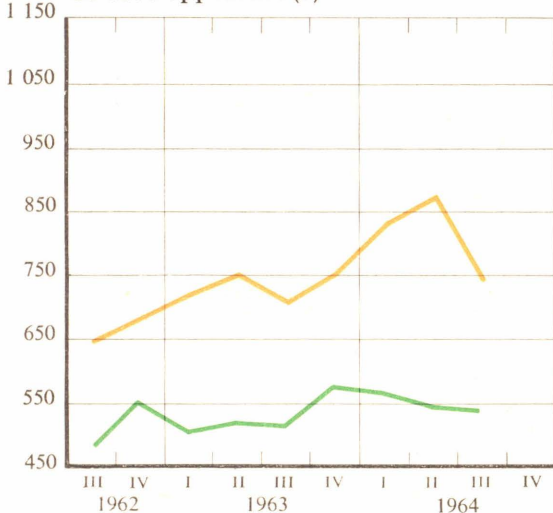
Commerce avec les A.O.M. (2)



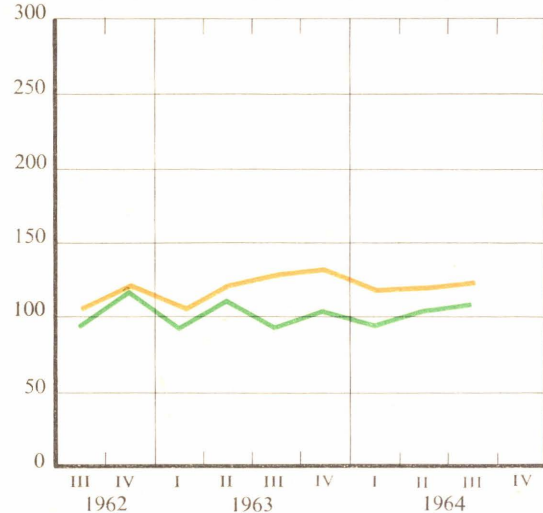
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



— Exportsions

— Importsions

(1) Suivant les déclarations à l'importation.

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

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



poursuivre presque au même rythme qu'en 1964. Dans le secteur des biens de consommation, les tendances au ralentissement, ou même, dans certains cas, au fléchissement, qui avaient été observées surtout au second semestre de 1964, ne semblent pas devoir s'accroître; mais les taux de croissance enregistrés par rapport à l'année précédente seront un peu plus faibles qu'en 1964.

Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales en 1965, le ralentissement de la croissance sera encore plus prononcé pour la *production agricole* et la *construction*. En revanche, il sera moins accusé, semble-t-il, en ce qui concerne la valeur ajoutée dans le secteur des services, où les tendances à long terme à l'expansion devraient prédominer.

Les services de la Commission estiment actuellement qu'au total le produit brut de la Communauté, en termes réels, pourrait s'accroître de quelque 4 % en 1965, par rapport à l'année précédente. En 1964, la progression avait atteint plus de 5 %.

Dans ces conditions, les tensions persisteront sur le *marché de l'emploi* de la plupart des pays membres; elles pourraient toutefois être un peu moins accentuées que pendant la majeure partie de l'année 1964, sauf dans la République fédérale d'Allemagne, où une tendance à la détente n'est pas prévisible. En Italie, le nombre total des heures travaillées a régressé pendant un certain temps au cours de l'année 1964; il semble que l'on doive s'attendre à une reprise en 1965.

Pour deux raisons essentielles, à savoir la tendance à l'affaiblissement du mouvement de restockage, qui apparaît dès à présent et persistera vraisemblablement en 1965, et les récoltes excellentes de l'année 1964, il est à prévoir que la croissance conjoncturelle des *importations* en provenance des pays non-membres marquera, elle aussi, un certain ralentissement. De même, l'expansion un peu plus modérée de la demande intérieure de biens de consommation devrait y contribuer. La progression des importations de marchandises, d'une année à l'autre, serait ainsi, en 1965, un peu plus faible que l'année précédente. On estime néanmoins que l'expansion des importations sera encore telle que le déficit de la *balance commerciale* ne variera pas sensiblement par rapport à l'année 1964. Dans ces conditions, la balance des paiements courants se soldera vraisemblablement, comme en 1964, par un léger excédent.

En ce qui concerne l'évolution future des *prix*, il faut s'attendre, d'une manière générale, à voir subsister dans la Communauté les tendances au ralentissement de la hausse qui se sont manifestées dès 1964. La République fédérale d'Allemagne fait exception à cet égard. Il est même parfaitement plausible que la hausse y accuse une certaine accélération, sans qu'elle atteigne toutefois à un rythme comparable à celui qui a été constaté dans plusieurs autres pays membres au cours des dernières années, soit en 1963, soit en 1964. Il semble d'ailleurs qu'elle doive rester moins vive qu'aux Pays-Bas, et peut-être même plus limitée qu'en Belgique et en Italie.

Cette prévision suivant laquelle les tendances au ralentissement de la hausse persisteraient en général se fonde notamment sur un rapport relativement plus favorable entre l'offre et la demande — l'expansion de celle-ci s'étant affaiblie — et aussi, dans une certaine mesure, sur un fléchissement de l'augmentation des coûts. Les tendances à la hausse émanant des prix des matières premières seront moins vives, et il semble que la

progression des salaires doit être plus modérée que de 1963 à 1964, en tout cas en France, de même qu'aux Pays-Bas, où elle demeurera cependant assez vigoureuse. En Italie, le taux de croissance annuelle des salaires effectifs sera probablement encore assez bas. Mais étant donné qu'en général, hormis peut-être en Italie, les taux d'expansion de la production et de la productivité, par rapport à l'année précédente, devraient également être inférieurs à ceux qui ont été enregistrés en 1964, il y a lieu de s'attendre, pour l'ensemble de la Communauté, à un accroissement encore assez sensible des coûts salariaux par unité produite.

### C. La politique conjoncturelle

Les tendances de la conjoncture, des prix et des coûts ne paraissent pas encore, d'une manière générale, devoir aboutir, dans un délai suffisamment bref, à une situation que l'on puisse qualifier d'« équilibre intérieur » ou de « stabilité ». Il est nécessaire, dans ces conditions, de poursuivre la politique conjoncturelle de la Communauté dans le sens de l'action de stabilisation entreprise, en se conformant dans toute la mesure du possible à la recommandation que le Conseil de la Communauté a adressée aux États membres le 14 avril dernier. De la conception et de l'efficacité de la politique de stabilisation dépendra la mesure du freinage escompté de la hausse des prix.

Cet avis de la Commission est entièrement partagé par les États membres. En effet, le 10 novembre dernier, le Conseil de la Communauté a procédé à un nouvel examen de la situation et des tendances conjoncturelles, ainsi que de la politique conjoncturelle suivie ou projetée par les États membres. Le débat s'est engagé sur la base d'un second rapport intérimaire de la Commission <sup>(1)</sup>, présenté oralement, cette fois, par M. Marjolin, concernant la mise en œuvre de la recommandation du 14 avril 1964, par laquelle le Conseil a demandé aux États membres de prendre sans délai des mesures propres à rétablir l'équilibre interne et externe de la Communauté. Le Conseil a noté avec satisfaction les résultats déjà acquis dans les domaines des échanges intracommunautaires et du commerce extérieur, ainsi que les résultats partiels obtenus en matière de prix. En même temps, il a — comme la Commission d'ailleurs — attiré l'attention sur la persistance des tendances à la hausse, en ce qui concerne, en particulier, les coûts de production et les prix, et il a constaté qu'il y a lieu, conformément à sa recommandation du 14 avril 1964, de poursuivre l'action de stabilisation entreprise et de l'étendre à l'année 1965.

Le Parlement européen s'est, lui aussi, prononcé pour une poursuite des efforts de stabilisation. Cet avis ressort clairement, d'une part du rapport de la Commission économique et financière (rapport Pleven) et, d'autre part, du débat qui a fait l'objet de la réunion du 25 novembre 1964, consacré à un colloque entre le Parlement, le Conseil et la Commission.

La Communauté se montre donc résolue à poursuivre sa politique de stabilisation — en recourant principalement, conformément aux exigences de la situation, à une limitation globale de l'expansion de la demande intérieure nominale — jusqu'à ce que soient atteints et bien assurés non seulement l'équilibre externe, mais aussi et surtout l'équilibre interne, c'est-à-dire la stabilité du niveau des coûts et des prix.

Cette politique de stabilisation, pour autant qu'elle soit efficace — et elle a effectivement des chances de réussir — a pour conséquence que des pays tiers dont la balance des paiements est fortement déficitaire ne peuvent plus guère espérer qu'une « inflation d'adaptation » dans la Communauté n'élimine ou n'allège sensiblement leurs difficultés de balance des paiements. Aussi des mesures ayant notamment pour objet de freiner la

---

<sup>(1)</sup> La Commission a remis un premier rapport intérimaire au Conseil en vue de sa session du 30 juillet 1964. Ce document a été publié en annexe au rapport trimestriel n° 3/1964.

demande intérieure paraissent-elles inévitables dans ces pays. Pareilles mesures seraient également souhaitables pour cette raison que, sans elles, une trop grande partie des crédits que les pays de la Communauté eux-mêmes ont mis ou mettent à la disposition des pays tiers en cause, soit à l'effet de décourager la spéculation monétaire, soit pour financer des déficits de balance des paiements, pourraient, par contre-coup, stimuler la demande dans la Communauté et entraver l'action de stabilisation dans certains pays membres.

Ces constatations ne signifient nullement que la Communauté ait l'intention de suivre, à long terme également, une politique de restriction de la demande. Au contraire, la Commission a insisté sur le fait que si elle préconise une politique énergique de stabilisation, c'est précisément parce qu'il est possible de limiter strictement pareille politique dans le temps, pour pouvoir ensuite, en partant d'une situation économique à nouveau équilibrée, s'attacher à trouver une solution coordonnée des problèmes à plus long terme de la politique économique. L'élimination des obstacles structurels à la croissance économique en termes réels et, d'une manière plus générale, les mesures visant à encourager l'expansion de l'offre joueront évidemment un rôle important dans la recherche d'une telle solution. En d'autres mots, les efforts déployés pour prévenir les tendances inflationnistes ne porteront pas seulement sur l'orientation de la demande mais surtout sur l'offre. Il suffit, à cet égard, de citer les termes de « politique de concurrence », « rationalisation des circuits de distribution », « politique de formation professionnelle », « amélioration de la mobilité des facteurs de production capital et travail », « politique de promotion de l'épargne et des investissements », « politique régionale ». C'est précisément sur ces points que la Commission insistera tout particulièrement dans les propositions et les contributions qu'elle soumettra, au sujet de la politique économique à moyen terme, au comité compétent et au Conseil. Mais la condition préalable à l'efficacité de toutes ces mesures à moyen terme est d'éviter qu'elles ne soient appliquées dans un climat de demande excessive généralisée.

L'action de stabilisation entreprise à court terme, et qui a surtout porté sur la demande, n'a d'ailleurs nullement brisé l'expansion dans la Communauté; tout au plus en a-t-elle modéré le rythme. Ceci apparaît non seulement dans l'évolution conjoncturelle observée jusqu'ici en 1964, mais aussi dans les prévisions établies par les services de la Commission pour l'année 1965, et dont le présent rapport cite les principaux résultats, de même que dans les budgets économiques des pays membres pour 1965, qui ont été discutés par le Comité de Politique conjoncturelle les 15 et 16 décembre 1964 <sup>(1)</sup>.

Le caractère particulier du cas de l'Italie a déjà été indiqué et expliqué dans le précédent rapport trimestriel (3/1964). Des raisons politiques et psychologiques ont empêché que fût appliquée à temps, dans ce pays, une politique conjoncturelle comportant un dosage judicieux des divers instruments à utiliser. Que des mesures énergiques aient finalement été prises, en dépit des sacrifices qu'elles impliquaient sur le plan de l'expansion, on ne peut que s'en féliciter du point de vue de la Communauté. Pareille politique, associée au maintien d'une politique libérale en matière d'importation, est, en effet, préférable

---

<sup>(1)</sup> Le texte de l'avis du Comité de Politique conjoncturelle est publié en annexe.



à l'autre formule possible, consistant à ne pas comprimer la demande intérieure, mais à freiner artificiellement et directement l'importation, en recourant ou non à des clauses échappatoires, et à favoriser l'exportation. L'Italie ne s'est pas engagée dans cette dernière voie. Lors de sa session du 10 novembre 1964, le Conseil a particulièrement apprécié cette attitude. En effet, le choix de la seconde formule eut seulement différé le freinage du processus inflationniste et nécessité finalement d'autres mesures, de caractère plus radical.

Il faut signaler, par ailleurs, qu'en Italie la légère récession de la production industrielle semble avoir dépassé déjà sa phase la plus aiguë et qu'en tout cas les conditions d'une nouvelle expansion, réalisée dans l'équilibre paraissent à présent réunies.

En effet, les autorités italiennes ont déjà pris une série de mesures visant à stimuler l'économie, notamment dans le domaine des investissements. Dans son rapport de juillet dernier, la Commission avait constaté, et le Conseil a partagé ce point de vue, qu'une politique de restriction de la demande intérieure ne se justifiait plus en Italie, mais qu'il convenait, au contraire, de modifier le « policy mix » de manière à encourager les investissements productifs, tout en continuant à appliquer une politique conjoncturelle propre à contenir la croissance de la consommation. Pareil résultat pourrait parfaitement être obtenu dans le cadre de la recommandation du Conseil. Les assouplissements devraient porter avant tout sur la politique de crédit, mais non sur l'ensemble de la politique des dépenses publiques. En revanche, une politique générale de stimulation de la conjoncture, telle que d'aucuns la recommandent pour l'Italie, et qui, par exemple, s'étendrait aussi au domaine de la consommation, serait certainement inadéquate, d'autant plus que la hausse des coûts et des prix n'est nullement enrayée. Si une politique insuffisamment nuancée était appliquée, il est à peu près certain que l'Italie se trouverait placée, après un certain temps, devant de nouvelles difficultés.

Dans tous les autres pays membres, la politique visant à limiter globalement l'expansion de la demande intérieure nominale doit être poursuivie. Il n'est pas douteux que la politique budgétaire des administrations doit continuer à jouer le principal rôle à cet égard. Heureusement, dans tous les pays membres, les budgets des administrations centrales pour l'exercice 1965 reflètent nettement la volonté de respecter les règles énoncées dans la recommandation du Conseil du 14 avril 1964, relative à la politique de stabilisation. Sans doute, dans certains pays membres, prévoit-on, pour les dépenses de l'État, un accroissement de plus de 5 %; mais cette limite n'est franchie dans aucun d'entre eux si l'on tient compte des possibilités de déduction expressément autorisées par la recommandation du Conseil (augmentations d'impôts, création de nouveaux impôts, relèvement de tarifs publics et effets de la progressivité de certains impôts, l'incidence de celle-ci étant calculée sur la base de prix stables et d'une augmentation de la production intérieure ne dépassant pas 5 %).

Les budgets ne reflètent cependant que des intentions; déjà, dans certains pays membres, en particulier aux Pays-Bas, dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, on considère comme nécessaire ou admissible que les prévisions budgétaires fassent l'objet de modifications ou compléments impliquant un accroissement des dépenses ou une diminution des recettes. Ces tendances présentent un réel danger, dans la mesure

où elles entraîneraient un dépassement sensible de la norme recommandée par le Conseil. Au moins faudrait-il que les décaissements effectifs soient orientés dans un sens suffisamment restrictif.

De plus, il conviendrait que les gouvernements s'efforcent, plus encore qu'ils ne l'ont fait jusqu'ici, d'obtenir des collectivités régionales et locales qu'elles respectent également la norme recommandée par le Conseil, laquelle, comme on le sait, vise l'ensemble des dépenses effectives des administrations. Pareille action apparaît d'autant plus nécessaire que les données — encore incomplètes — dont on dispose actuellement sur l'évolution des dépenses des collectivités régionales et locales en 1964 dénotent un accroissement beaucoup trop important de leurs décaissements.

En liaison avec la politique budgétaire des administrations, le Conseil a également recommandé de financer exclusivement le déficit qui subsisterait éventuellement par l'émission d'emprunts à long terme — et de s'abstenir, par conséquent, d'avoir recours aux crédits bancaires (y compris ceux de la banque centrale), ou à l'émission de bons du Trésor à court terme, ou encore, de manière directe ou indirecte, à des crédits en devises étrangères. Les gouvernements devraient, en outre, orienter la gestion de la dette publique dans le sens d'une plus grande consolidation. En ce qui concerne les administrations centrales, ces principes ont été, dès 1964, appliqués plus rigoureusement dans certains pays membres, en particulier en France, dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Sans doute, en Belgique, le recours de l'État aux crédits étrangers à court terme n'a-t-il plus été que temporaire, mais les importations de devises étrangères résultant d'opérations des collectivités locales se sont, en revanche, fortement accrues. En Italie, des décaissements du Trésor, qui toutefois n'étaient pas destinés à financer des dépenses propres de l'État, ont de nouveau été financés par des concours de la banque centrale.

Il est d'une importance primordiale qu'au cours de l'année 1965, les États membres de la Communauté poursuivent leurs efforts, et les intensifient en cas de nécessité, pour empêcher radicalement toute espèce de financement monétaire des déficits de leurs budgets publics ou de leur trésorerie. En Italie, toutefois, il sera difficile d'appliquer intégralement cette règle, même dans l'hypothèse d'une reprise de l'activité économique, en raison des difficultés qui, dans ce pays, caractérisent depuis assez longtemps déjà la situation du marché financier. A plus forte raison les autorités italiennes devraient-elles poursuivre et intensifier leurs efforts pour améliorer le fonctionnement du marché des capitaux et pour rétablir la confiance des investisseurs.

La politique budgétaire des pays de la Communauté devra encore être complétée par une politique de freinage du crédit, à l'exception, comme nous l'avons déjà dit, de l'Italie, où des mesures sélectives d'assouplissement semblent tout à fait possibles et souhaitables. Dans la République fédérale d'Allemagne, en particulier, le rôle de la politique de crédit pourrait gagner encore en importance. Dans ce pays, en effet, des impulsions particulièrement vigoureuses émaneront en 1965, principalement de la demande privée de biens d'investissement, mais aussi de la demande de construction — qui toutefois bénéficie d'un important soutien des pouvoirs publics — et de la demande de consommation des ménages. Comme la politique fiscale renforcera encore, en tendance, l'essor de la demande intérieure privée par le canal de la réduction des impôts et des facilités d'amor-

tissement spécifiques accordées pour les constructions, c'est précisément la politique de crédit qui devra, le cas échéant, exercer une action de freinage plus forte qu'il n'eût été nécessaire autrement. Il est intéressant de noter, à cet égard, que les nouvelles mesures qui viennent d'être prises au Royaume-Uni et aux États-Unis ont peut-être élargi la marge d'action dont dispose la République fédérale pour pratiquer une politique de crédit visant à freiner l'essor conjoncturel et qui ne se neutralise pas elle-même en attirant davantage de capitaux étrangers.

Dans tous les pays membres, l'Italie exceptée, il conviendrait de recourir davantage aux instruments de la politique budgétaire et de la politique monétaire pour empêcher la demande de construction de dépasser les possibilités de l'offre. C'est surtout dans la République fédérale d'Allemagne, aux Pays-Bas et en France que les prévisions établies pour 1965 font apparaître le risque d'un excédent de la demande dans ce secteur.

Enfin, la politique des revenus devrait être intensifiée. Il semble, il est vrai, se confirmer de plus en plus qu'une politique des revenus, au sens habituel du terme — c'est-à-dire une politique visant à assurer une évolution des revenus propre à garantir non seulement la stabilité des prix, une croissance économique aussi rapide que possible et l'équilibre extérieur, mais encore une répartition équitable des revenus et de l'accroissement des fortunes — ne peut être menée que dans le cadre de la politique économique à moyen terme. Mais cette constatation ne devrait pas empêcher que l'on adopte temporairement des solutions d'urgence ayant pour but d'étayer la politique actuelle de stabilisation. Dans sa recommandation du 14 avril 1964, le Conseil a énoncé les critères de pareille politique à court terme.

La politique à court terme des revenus, au sens de la recommandation du Conseil, et qui doit faire l'objet de négociations avec les partenaires sociaux, revêt une importance accrue du fait que, dans certains pays membres, l'inflation par la demande pourrait s'affaiblir de plus en plus, dans le courant de l'année 1965, et être suivie d'une phase d'inflation par les coûts. Il est évident que cette poussée des coûts prolongeant celle de la demande s'explique par l'inflation de la demande — dont elle est une séquelle. Mais ceci n'implique nullement que la situation soit sans remède. Au contraire, des efforts tendant à mettre en œuvre une politique des revenus auraient plus de chance de succès au cours de la phase actuelle que pendant la phase d'inflation par la demande. S'il importe tant que de tels efforts soient tentés, c'est parce qu'autrement, il ne reste d'autre choix à la politique de stabilisation que de continuer à freiner l'expansion de la demande jusqu'à ce que la hausse des coûts et des prix finisse par s'arrêter. Il est évident qu'une telle solution impliquerait de plus grands sacrifices sur le plan de la croissance économique.

La politique d'interventions directes sur les prix peut également être utile à court terme en tant qu'instrument de la politique de stabilisation; elle peut avoir, comme le montre l'exemple de la France, des effets optiques et psychologiques, et contribuer, par ce moyen, à limiter l'expansion des revenus nominaux et de la demande nominale. Ainsi, elle peut être considérée comme une compensation que les non-salariés auraient à fournir en contrepartie du fait que les salariés doivent se plier à une discipline plus sévère, pour faciliter la réalisation d'une politique des salaires conforme aux objectifs de la stabilisation.

Mais on ne peut ignorer que des contrôles directs des prix pratiqués sur une vaste échelle, tels que ceux qui ont été institués ou rétablis dans certains pays membres dans le cadre de leur politique anti-inflationniste, ne peuvent être maintenus longtemps, et ne sauraient d'ailleurs constituer un instrument universellement applicable de la politique économique et de la politique des revenus à moyen terme. En effet, il pourrait en résulter de graves distorsions dans la répartition des facteurs de production entre les différents emplois et dans les conditions de concurrence à l'intérieur du Marché commun. Enfin, si l'on paralyse le mécanisme des prix, il devient presque impossible de distinguer clairement le moment où commence un processus inflationniste ni celui où il prend fin.

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



## A. République fédérale d'Allemagne

*L'évolution économique a été caractérisée en 1964 par une notable progression de la croissance. Par suite de l'essor très vif de la demande étrangère en 1963, qui s'est toutefois sensiblement affaibli au cours de l'année 1964, les investissements, en particulier ceux des entreprises, ont accusé une progression très accentuée. Tandis que l'expansion des dépenses de consommation publique demeurait relativement modérée, celle de la consommation privée est devenue nettement plus rapide, sous l'influence d'un fort accroissement des revenus et en dépit d'une sensible augmentation de l'épargne.*

*Malgré une nouvelle aggravation des tensions sur le marché de l'emploi, la production industrielle a témoigné d'une grande élasticité. En moyenne annuelle, elle devrait avoir progressé d'environ 8 % en 1964, contre 3,4 % en 1963. Le produit national brut pourrait avoir augmenté en volume d'environ 6,5 %, contre 3,2 % en 1963 et 4,1 % en 1962.*

*En dépit d'un développement considérable des importations, le solde extérieur a atteint 6,5 milliards de DM, dépassant ainsi de près de 2 milliards de DM celui enregistré en 1963. Cependant, l'augmentation des réserves d'or et de devises du système bancaire a été moins vive que l'année précédente, les importations nettes en capital s'étant sensiblement réduites à la suite des mesures, prises ou annoncées, pour contenir l'afflux de capitaux. A fin octobre 1964, les réserves s'élevaient à 28,8 milliards de DM et se situaient ainsi à un niveau un peu plus bas qu'un an plus tôt.*

*Dans l'ensemble, les hausses de prix sont restées limitées. Au second semestre cependant, le climat des prix a clairement reflété les premiers symptômes d'une détérioration.*

*Les perspectives d'évolution économique pour 1965 laissent entrevoir une croissance toujours assez vive allant de pair avec un très haut niveau de l'emploi. S'il est vrai que la demande étrangère devrait encore se développer, le principal moteur de l'expansion sera cependant constitué par la demande intérieure, et plus particulièrement par les investissements des entreprises et les dépenses de consommation privée. Celles-ci ne seront pas seulement influencées par un fort accroissement des revenus salariaux et de transfert, mais seront également stimulées par l'allégement de la fiscalité qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1965.*

*Bien qu'il ne faille prévoir qu'un accroissement limité de l'emploi, la production industrielle connaîtra encore une notable expansion, mais probablement moins vive que de 1963 à 1964, en raison d'une plus grande limitation des facteurs de production. Le produit national brut, en termes réels, devrait également progresser plus modérément en 1965; on escompte à présent, sur base annuelle, un accroissement d'environ 5 %. Le développement des importations se poursuivra. Toutefois, le solde extérieur devrait être encore du même ordre de grandeur qu'en 1964.*

*Étant donné ces perspectives pour l'évolution de la demande et de l'offre, il y a lieu de s'attendre à une persistance et même à une certaine accélération de la hausse des prix, d'autant plus que les coûts par unité produite pourraient, eux aussi, augmenter de nouveau un peu plus vite en 1965, par suite d'un ralentissement de l'expansion de la production, allant de pair avec une croissance plus vive des revenus salariaux.*

*Aussi est-il nécessaire de poursuivre les efforts de stabilisation, dans le sens de la recommandation du Conseil de la Communauté du 14 avril dernier, et même, si possible, de les intensifier dans les domaines où jusqu'à présent il n'en avait peut-être pas été assez tenu compte. Il est en tout cas exclu de penser déjà à un relâchement de ces efforts ou à des mesures à effet expansionniste, même de caractère limité, si l'objectif du maintien de la stabilité des prix doit réellement bénéficier d'une priorité absolue.*

## 1. Le bilan de l'année 1964

Après avoir parfois connu en 1963 un essor particulièrement impétueux, les *exportations* se sont développées beaucoup plus calmement en 1964. Si en 1964 le taux de croissance des exportations de marchandises a atteint, d'après les statistiques douanières, 11,5 % en valeur et était ainsi encore plus élevé qu'en 1963, cela tient essentiellement au niveau du début de 1964. Au troisième trimestre de 1964, les exportations n'ont dépassé le niveau atteint un an plus tôt que de 6 % à peine (octobre + 8,2 %).

L'évolution de la demande en provenance des autres pays membres de la Communauté a constitué le facteur déterminant de l'affaiblissement de l'expansion des exportations. En effet, alors que les ventes aux pays tiers ont continué de se développer modérément, celles vers les pays de la C.E.E., en liaison notamment avec les mesures de stabilisation prises dans la Communauté, ont pratiquement enregistré un arrêt, et même, pour l'Italie, une tendance assez nette au fléchissement.

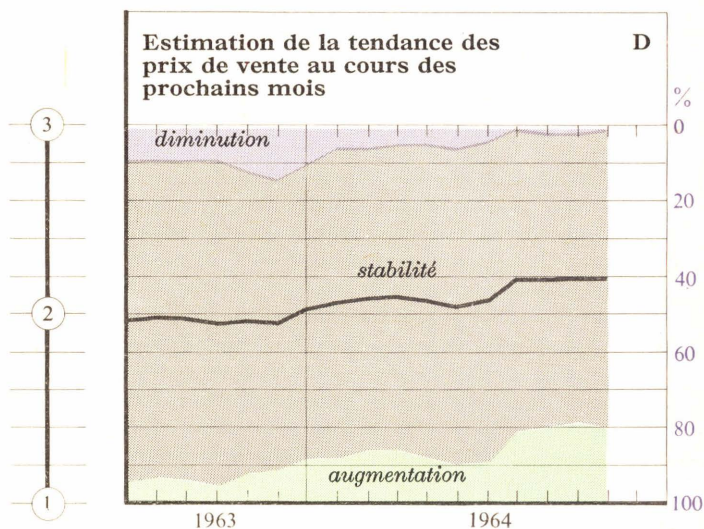
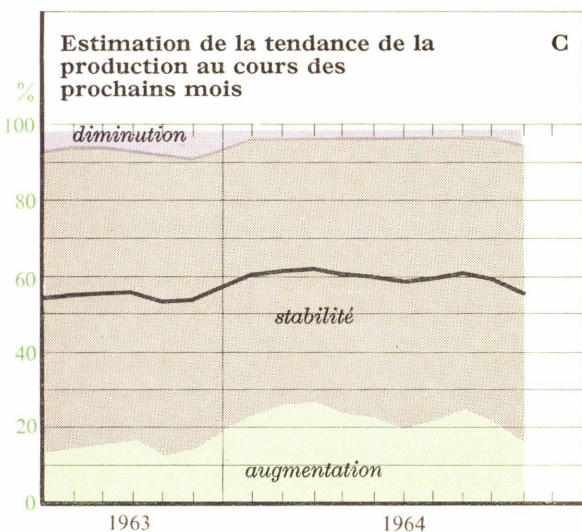
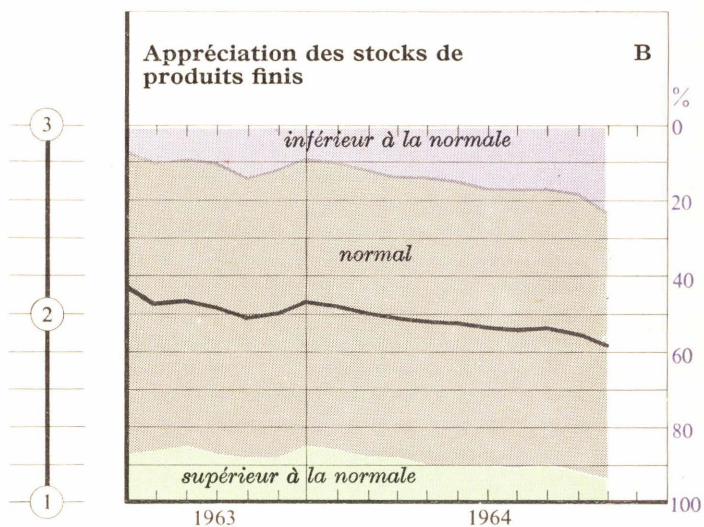
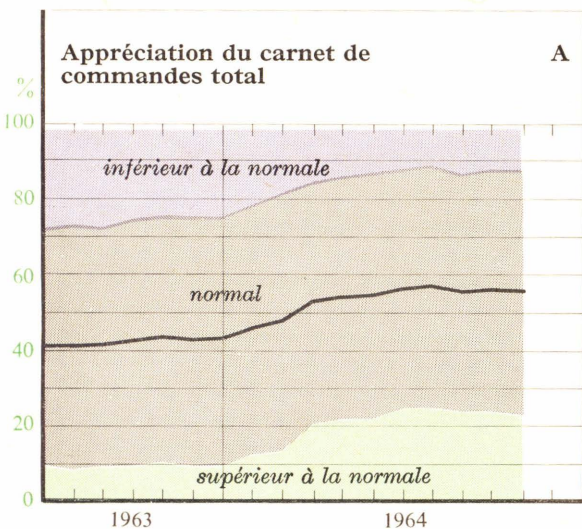
La progression des recettes au titre des échanges de services avec l'étranger a été plus favorable qu'au cours de l'année précédente, notamment en liaison avec les entrées de touristes étrangers en Allemagne ainsi qu'avec la progression des recettes au titre des transports.

Les exportations totales de biens et services, au sens de la comptabilité nationale, semblent avoir augmenté de plus de 11 % en valeur et d'environ 10 % à prix constants, contre 8,8 % et 9,6 % respectivement en 1963.

Si, en 1963, les impulsions sont principalement venues des exportations, au cours de 1964 le relais a été assuré de plus en plus nettement par la demande intérieure et surtout par les *investissements fixes*. Ceux-ci devraient avoir progressé en 1964 d'environ 12 % en valeur et 8 à 9 % en volume, contre 5,1 % et 2,1 % respectivement en 1963. Cette moyenne a été dépassée par l'accroissement des *dépenses de construction*, mais cela s'expli-



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



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

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

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

0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



que uniquement par l'évolution au début de l'année, où, à la différence de l'hiver extrêmement rigoureux de 1962/63, les conditions climatiques favorables ont permis dans l'industrie du bâtiment un niveau d'activité très élevé pour cette époque de l'année. Dans certains secteurs, la construction de routes notamment, il en est résulté au cours de 1964 une diminution très importante des carnets de commandes et, par là, une certaine détente dans la construction. Les dépenses publiques ont particulièrement augmenté, aussi bien pour les bâtiments que pour l'infrastructure, dans le secteur des transports et communications. La construction de logements a également progressé très vigoureusement. Au total, 600 000 logements pourraient avoir été achevés en 1964, contre 570 000 en 1963. L'augmentation très sensible des dépenses pour les constructions industrielles et commerciales reflète la forte reprise des investissements des entreprises : en 1963, ces dépenses n'avaient pratiquement pas varié par rapport à l'année précédente.

Plusieurs facteurs ont contribué au renforcement de la propension à investir des chefs d'entreprise qui se concrétise, depuis le début de 1964, par une progression accélérée des *investissements d'équipement*; la première impulsion est venue de la forte demande extérieure en 1963; d'autre part, les opérations du Trésor ont eu également en 1963, pendant un certain temps, des effets très expansifs sur la liquidité et la demande. Dans de nombreux secteurs, l'extension de la demande a porté assez rapidement l'utilisation des capacités de production à un degré très proche de la limite optimale. De ce fait, les progrès de productivité ont été très rapides. Parallèlement à l'évolution modérée des salaires, les pressions exercées jusque là sur les profits ont très sensiblement diminué et dans certains secteurs les marges bénéficiaires ont même pu augmenter, d'autant plus que l'industrie a réagi assez vite à l'accroissement de la demande extérieure par une hausse des prix à l'exportation. En même temps se dessinaient des perspectives plus favorables permettant d'espérer une relance sensible de la consommation. En dépit du ralentissement de l'expansion de la demande étrangère qui s'est fait sentir entretemps, il subsistait par conséquent des incitations suffisantes pour une propension à investir élevée.

Les mêmes facteurs semblaient avoir stimulé également la *formation de stocks*. Toutefois, l'accroissement très net des stocks de matières premières et de demi-produits s'explique non seulement par les prévisions plus optimistes sur l'évolution de la production, mais sans doute aussi par la hausse des prix mondiaux. En revanche, d'après les indications disponibles, les stocks de produits finis ont notablement diminué dans l'industrie, à l'exception des mines. Ce fait montre bien que la production industrielle éprouve de plus en plus de difficultés à soutenir le rythme d'expansion imposé par la demande. En prévision d'une reprise sensible de la consommation, le commerce semble avoir considérablement élargi ses stocks. Quant aux stocks de charbon et de coke sur le carreau des mines, ils ont considérablement augmenté au cours de l'année; à la fin du mois de novembre ils atteignaient 7,88 millions de tonnes, contre 4,13 millions de tonnes l'année précédente à la même époque.

Les *dépenses de consommation des administrations publiques* n'ont augmenté que modérément et, en tout état de cause, moins rapidement que le produit national brut. L'expansion de la *consommation privée* a marqué une accélération certaine. Au total, les dépenses de consommation des ménages pourraient avoir augmenté en 1964 d'environ 7,5 % en valeur et d'environ 4,5 à 5 % en volume, contre 5,4 % et 2,8 % respectivement l'année précédente.

Cet accroissement est essentiellement dû à l'accélération de la hausse des salaires. Les salaires conventionnels n'ont certes amorcé une hausse plus rapide qu'au deuxième semestre de 1964, mais la demande renforcée de main-d'œuvre s'était déjà concrétisée antérieurement par une accélération du rythme d'accroissement des gains effectifs. Par ailleurs, les revenus de transfert ont sensiblement progressé. Enfin, les revenus non investis des entrepreneurs individuels ont à nouveau sensiblement augmenté. Les dépenses de consommation privée ont été ainsi caractérisées par une croissance assez rapide, en dépit d'un fort développement de l'épargne, tant en valeur absolue qu'en termes relatifs, notamment au premier semestre. En 1964, le taux d'épargne pourrait avoir atteint près de 11 % en moyenne, contre 9,6 % en 1963.

Le nombre de salariés a encore pu augmenter légèrement, principalement grâce à l'immigration de main-d'œuvre étrangère : à la fin d'octobre 1964, plus d'un million de travailleurs étrangers étaient occupés dans la République fédérale, ce qui représente un progrès d'environ 20 % par rapport à septembre 1963. Une partie de l'augmentation du nombre de salariés a bénéficié de nouveau à l'industrie. La légère détente observée en 1963 sur le marché du travail n'a pas duré; au contraire, la pénurie de main-d'œuvre s'est à nouveau aggravée : à la fin du mois de septembre 1964, on comptait seulement 100 000 chômeurs environ, et le taux de chômage tombait à son niveau le plus bas jamais atteint (0,4 %); à la même époque, les services de la main-d'œuvre étaient en possession de 670 000 offres d'emploi non satisfaites.

En dépit de la pénurie de main-d'œuvre, la *production industrielle* est restée caractérisée jusqu'à l'automne par une forte élasticité. De ce fait, les gains de productivité ont été considérables; les progrès ne se sont ralentis qu'au cours du deuxième semestre. En tout cas, c'est seulement depuis le milieu de l'année que le rythme de croissance de l'indice de la production industrielle a, corrigé des variations saisonnières, légèrement faibli. Au troisième trimestre, il dépassait encore de 6,5 % le niveau atteint un an plus tôt (octobre + 7,4 %).

Au total, la production industrielle pourrait avoir augmenté en 1964 d'environ 8 % sur base mensuelle, au lieu de 3,4 % l'année précédente. La situation semble avoir été un peu plus dynamique pour les matières premières et les biens d'investissement que pour les biens de consommation.

La *production agricole* a augmenté également, mais moins que le produit national brut. Le dernier rapport trimestriel avait déjà signalé que les récoltes de céréales avaient été plus favorables qu'en 1963. Alors que pour les plantes sarclées et certaines catégories de fruits et de légumes les résultats sont restés sensiblement en deçà de ceux de l'année précédente, de nouveaux progrès ont été enregistrés pour la production animale.

Compte tenu également de l'accroissement de la valeur ajoutée dans le secteur des services, le *produit national brut* à prix constants pourrait avoir augmenté d'environ 6,5 % en 1964 (+ 3,2 % en 1963, + 4,1 % en 1962). En raison de la vigoureuse expansion de la demande et surtout grâce à l'élasticité très élevée de la production, la croissance a été sensiblement plus forte qu'il n'avait été prévu il y a un an. Il est vrai que l'accroissement élevé observé en 1964 s'explique en partie aussi par le niveau exceptionnellement faible de la première moitié de 1963, dû essentiellement aux conditions climatiques particulièrement défavorables et à certains conflits sociaux.

Les *importations* ont marqué, elles aussi, une expansion très vigoureuse. Bien que les achats pour les administrations aient nettement fléchi, les importations de marchandises telles qu'elles ressortent des statistiques douanières ont marqué un considérable essor depuis le début de l'année; au troisième trimestre, elles dépassaient de 10,6 % en valeur et de 9,5 % en volume le niveau atteint un an plus tôt. Les dépenses au titre des services étrangers ayant fortement augmenté à leur tour, les importations de biens et services (au sens de la comptabilité nationale) pourraient avoir augmenté au total d'environ 8 % à prix constants en 1964, contre 8,3 % en 1963.

L'élasticité relativement élevée de la production intérieure et la vigoureuse progression des importations ont permis de limiter la hausse des *prix*, notamment au cours du premier semestre. En tout cas, le mouvement de hausse s'est nettement accéléré en automne. Alors qu'en octobre les prix agricoles dépassaient de 0,2 % seulement le niveau — certes relativement élevé déjà — atteint un an plus tôt, la hausse des prix industriels à la production atteignait plus de 2 %. Par rapport à septembre 1963, la progression de l'indice du coût de la vie se chiffrait à 2,5 % en raison à la fois d'un enchérissement des denrées alimentaires et des services et d'une hausse des prix des produits industriels. Les prix à l'exportation ont augmenté encore plus vigoureusement; en octobre, ils dépassaient de plus de 4,4 % le niveau atteint un an auparavant.

Si, en 1964, le *solde extérieur* devait atteindre 6,5 à 7 milliards de DM, soit environ 2 milliards de plus qu'en 1963, cela tient essentiellement au niveau élevé déjà atteint au début de l'année 1964. En effet, une tendance très marquée à la stabilisation et, temporairement même, à la résorption des excédents extérieurs est apparue en cours d'année. Néanmoins, la balance commerciale s'est encore soldée, pour les dix premiers mois, par un excédent de 5,51 milliards de DM (janvier-octobre 1963 : 4,03 milliards de DM).

La balance des services a accusé un déficit de 7,70 millions de DM (janvier-octobre 1963 : — 360 millions de DM). La balance des paiements courants, qui couvre également les prestations sans contrepartie, s'est soldée par un excédent de 830 millions de DM; un déficit de 580 millions de DM avait été enregistré l'année précédente pour la même période. A la suite des mesures déjà exposées en détail dans les derniers rapports trimestriels et qui ont été prises ou annoncées pour freiner l'afflux de capitaux, un renversement des mouvements de capitaux a pu être observé à partir d'avril 1964; ainsi, les exportations nettes de capitaux n'ont atteint, pour les dix premiers mois, que 1,42 milliard de DM (sans la variation du solde des avoirs et engagements en devises des banques), alors que les importations nettes de capitaux se sont élevées à 3,39 milliards de DM pour les dix premiers mois de 1963. Toutefois, les postes résiduels dans lesquels sont compris également certains mouvements de capitaux non inclus dans les statistiques ont atteint 1,86 milliard de DM et ont ainsi présenté un solde actif plus important que celui des dix premiers mois de 1963 (580 millions de DM).

Par suite exclusivement de l'accroissement très rapide au premier trimestre, les *réserves d'or et de devises* du système bancaire ont marqué au cours des dix premiers mois de 1964 une progression nette d'environ 1,28 milliard de DM (+ 3,39 milliards de DM pour la période allant de janvier à octobre 1963). Alors que les réserves nettes de la Bundesbank ont diminué d'environ 340 millions au cours des dix premiers mois, les avoirs nets des banques commerciales ont augmenté de 1,61 milliard de DM.

Une nette tendance à la contraction a caractérisé, notamment au cours du deuxième semestre, l'évolution de la *liquidité* des banques commerciales, ce qui s'est traduit surtout par une étroitesse persistante du marché monétaire. D'une part, les opérations courantes en devises des banques ont beaucoup moins contribué qu'en 1963 à alimenter les liquidités; d'autre part, la tendance au resserrement s'explique par l'orientation restrictive prise par la politique du crédit depuis le milieu de l'année. Par ailleurs, le Trésor a opéré sur les liquidités internes — notamment au troisième trimestre — une ponction beaucoup plus sévère que l'année précédente. Bien que d'importants paiements aient été effectués à l'étranger, les opérations de trésorerie des collectivités centrales se sont soldées au total, pour les neuf premiers mois, par un excédent de 1,3 milliard de DM, au lieu d'environ 200 millions de DM pour les trois premiers trimestres de 1963. Cette amélioration est due essentiellement à l'évolution de la trésorerie fédérale.

*Evolution des ressources et emplois de biens et services*

	1962 <sup>(2)</sup>	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(3)</sup>	1965 <sup>(4)</sup>
	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 <sup>(1)</sup>	65,3	+ 8,3	+ 8	+ 6,5
Consommation des ménages	204,0	+ 2,8	+ 4,5	+ 5
Consommation des administrations	53,1	+ 6,7	+ 3,5	+ 3
Formation brute de capital fixe	90,1	+ 2,1	+ 9	+ 6
Exportations <sup>(1)</sup>	69,0	+ 9,6	+ 10	+ 5,5

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(2)</sup> Wirtschaft und Statistik, septembre 1964.

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> Prévisions des services de la Commission.

*Remarque générale :* Les estimations et 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.

Alors qu'au total l'accroissement des dépôts bancaires a été minime par rapport à 1963, les *crédits bancaires* ont progressé à un rythme accéléré, surtout à partir du milieu de 1964. L'évolution cependant était différente suivant les emprunteurs. Si les concours sollicités par les pouvoirs publics, très élevés au cours du premier semestre, ont diminué

par la suite sous l'effet de l'évolution plus favorable des rentrées fiscales, l'expansion des crédits à court terme accordés à l'économie a au contraire été caractérisée à partir du deuxième trimestre par une nette accélération.

## 2. Les perspectives pour l'année 1965

Les perspectives de développement de la production et de maintien du plein emploi en 1965 peuvent être considérées comme toujours favorables. Toutefois, certaines tensions pourraient apparaître; la hausse des prix pourrait de nouveau se renforcer quelque peu.

S'il est vrai que les impulsions essentielles devraient à nouveau provenir de la demande intérieure, la *demande extérieure* pourrait également se développer assez sensiblement. En effet, dans l'ensemble, les perspectives de la conjoncture mondiale restent favorables. Par ailleurs, sous l'effet notamment de la réduction des droits intracommunautaires prévue pour le 1<sup>er</sup> janvier, les exportations à destination des autres pays de la CEE pourraient augmenter à nouveau; en particulier dans l'hypothèse d'une reprise suffisante de l'expansion en Italie. En tout état de cause, l'économie allemande reste compétitive en dépit de la hausse des prix à l'exportation et de l'allongement des délais de livraison. Ceci est confirmé par l'évolution toujours favorable des commandes à l'exportation dans l'industrie : au troisième trimestre de 1964, les inscriptions de commandes dépassaient de 8 % le niveau déjà élevé atteint un an plus tôt et de 2,8 % les ventes effectives à l'étranger.

Les progrès les plus substantiels pourraient être enregistrés en 1965 pour les dépenses sous forme d'*investissements fixes*. D'après les prévisions budgétaires pour 1965, les dépenses consacrées aux travaux publics augmenteront sans doute à nouveau considérablement, bien qu'il ait déjà été nécessaire d'anticiper sur les crédits du nouvel exercice pour maintenir durant l'automne de 1964 une activité continue dans le secteur de la construction routière. Après une accalmie temporaire, une très nette tendance à l'expansion caractérise à nouveau la demande sur les marchés du bâtiment. Ainsi, au troisième trimestre de 1964, les dépenses prévues pour les bâtiments publics dont la construction a été autorisée ont progressé d'une année à l'autre de 19 % et de 13 % pour la construction de logements. D'après les estimations officielles, le nombre des logements en cours de construction ou autorisé à la fin de 1964 sera de 750 000 à 800 000 unités.

Pour les constructions industrielles et commerciales nouvellement autorisées, les dépenses prévues ont même dépassé de 26 % les dépenses correspondantes du troisième trimestre de 1963. Cela montre que les chefs d'entreprise, tenant compte à la fois du degré élevé d'utilisation des capacités de production, de l'évolution assez favorable des bénéfices en 1964 et d'une appréciation optimiste des débouchés, ont non seulement poursuivi leur effort de rationalisation, mais attaché également une importance accrue à l'extension des capacités de production. Cette évolution se reflète aussi dans la vigoureuse progression des commandes de biens d'équipement. Dans l'industrie des biens d'investissement, les commandes intérieures ont dépassé, au troisième trimestre de 1964, de 11,4 % le niveau atteint un an plus tôt et de 2 % le chiffre des ventes effectives. Ces pourcentages se

situent même à 19 et 8 dans la construction mécanique, qui représente à elle seule 30 % des biens d'équipement destinés à la formation de capital intérieur.

L'évolution des *dépenses de consommation publique* pourrait refléter les efforts de stabilisation du Gouvernement fédéral. Sur base annuelle, les salaires et traitements publics augmenteront certes sensiblement, mais au total, la consommation des administrations ne devrait augmenter que modérément, et sans doute à nouveau moins vite que le produit national brut.

En revanche, il faut escompter une progression très sensible de la *consommation privée*. Cette évolution est déterminée surtout par deux facteurs : d'une part, les allègements fiscaux prévus pour le 1<sup>er</sup> janvier 1965, qui devraient réduire en 1965 d'environ 2 milliards de DM la charge fiscale supportée par les ménages et, d'autre part, une très vigoureuse progression des revenus. A cet égard, il faut prévoir avant tout de nouvelles majorations des salaires conventionnels. Déjà les conventions collectives conclues récemment stipulent, pour les salaires, des taux d'augmentation sensiblement plus importants qu'au premier semestre de 1964. En outre, compte tenu des tensions du marché du travail, les gains effectifs pourraient continuer de progresser plus vite, en 1965, que les salaires conventionnels. Les revenus de transfert également augmenteront considérablement. Ainsi, les pensions en cours ont été majorées de 9,4 % avec effet du 1<sup>er</sup> janvier 1965 et la base de calcul pour les pensions nouvellement attribuées a été augmentée de 8,3 %. Enfin, par suite de la sensible amélioration des marges bénéficiaires en 1964, les revenus non investis des entrepreneurs individuels pourraient s'accroître très sensiblement. Même au cas où l'épargne des ménages se développerait à nouveau plus vite que les revenus, les dépenses de consommation privée devraient néanmoins progresser plus rapidement qu'en 1964.

En égard à la fois aux perspectives d'évolution de la demande et à l'accroissement possible de l'effectif des salariés, il y a lieu d'escompter une nouvelle aggravation des tensions sur le *marché du travail*. Une légère progression des effectifs au travail ne pourra être obtenue que par un nouvel accroissement du nombre des travailleurs étrangers; en effet, l'évolution naturelle de la population conduirait probablement à une diminution. Si, pour des raisons structurelles, l'effectif des salariés augmente plus vite que l'ensemble de la population active, sa progression ne semble guère devoir dépasser 1 %. Par ailleurs, en raison de nouvelles réductions conventionnelles de la durée du travail, qui ne pourraient être compensées qu'en partie par des heures supplémentaires, le nombre moyen des heures travaillées tend à diminuer, de sorte que le volume du travail ne devrait augmenter que très faiblement.

La *production* pourra néanmoins se développer à nouveau considérablement. En effet, le grand dynamisme des investissements en 1964 et 1965 devrait permettre un élargissement de la capacité de production. De plus, les efforts de rationalisation conduiront à une augmentation substantielle de la production par heure d'ouvrier. Les progrès de productivité tendront toutefois à diminuer au cours de l'année 1965. Compte tenu du niveau déjà atteint à la fin de 1964, et dans l'hypothèse d'un déroulement normal du travail et de conditions climatiques moyennes, il est possible de prévoir actuellement une progression de la *production industrielle* de 5 à 6 % en 1965. Compte tenu également de l'évolution admise pour les autres secteurs — notamment l'agriculture et les services — le *produit national brut* s'accroîtrait ainsi d'environ 5 % en volume.



L'expansion des *importations* se poursuivra sans doute, bien qu'à un rythme légèrement ralenti; dans l'hypothèse de prix mondiaux stables, les importations de matières premières pourraient progresser moins rapidement qu'en 1964. Étant donné que les termes de l'échange deviendront probablement plus favorables pour la République fédérale, le *solde extérieur* (au sens de la comptabilité nationale) aux prix courants ne diminuera que faiblement, s'il ne reste pas inchangé.

Compte tenu de cette évolution prévisible de la demande et de l'offre globales, la hausse des *prix* pourrait avoir tendance à s'accélérer encore légèrement, d'autant plus qu'en 1965 les coûts salariaux par unité produite augmenteront sans doute à nouveau à un rythme plus vif.

Grâce à la politique de stabilisation déjà mise en œuvre dans différents autres pays de la Communauté et dans la République fédérale elle-même, ces tendances seront moins accentuées qu'elles n'auraient pu l'être en l'absence de telles mesures. L'objectif essentiel de la *politique conjoncturelle* reste néanmoins le rétablissement et la sauvegarde de la stabilité des prix.

S'appuyant notamment sur la recommandation du Conseil de la Communauté du 14 avril 1964, le Gouvernement fédéral a proposé au cours des derniers mois une série de mesures allant dans le sens souhaité. Tout d'abord dans le budget fédéral pour 1965, l'augmentation des dépenses exerçant des impulsions internes, a été limitée à 5 %. La politique budgétaire du Bund semble donc respecter la règle établie par la recommandation du Conseil. Cette conformité est obtenue, même en prenant en considération l'allègement de l'impôt sur le revenu prévu à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1965, à condition de tenir compte des additions autorisées par la recommandation du Conseil (progressivité non inflationniste des impôts, majoration des tarifs des services publics). Il est toutefois possible qu'au cours du débat parlementaire sur le budget fédéral, des majorations de dépenses et diminutions de recettes soient décidées. Des recettes prévues pour 1965 plus élevées que par le passé pourraient renforcer cette tendance; cependant, il devrait être clair que cette évolution est conditionnée par les dérèglements de la conjoncture et les hausses qui en résultent. Pour permettre le rétablissement de la stabilité des prix, de telles recettes supplémentaires ne devraient plus conduire, dans la phase conjoncturelle actuelle, à de nouvelles dépenses ni même à des allègements fiscaux, mais devraient être utilisées à réduire le déficit ou — mieux encore — être stérilisées auprès de la Banque centrale.

Il importerait aussi que le Gouvernement fédéral insiste davantage auprès des Länder et ceux-ci auprès des communes afin que ces collectivités adaptent, elles aussi, leur politique budgétaire aux recommandations du Conseil de la Communauté. D'après les prévisions budgétaires connues jusqu'ici pour 1965, la progression des dépenses budgétaires, pour nombre de ces collectivités locales, dépasserait parfois sensiblement la limite fixée par le Conseil.

Il n'y a pas lieu d'envisager, du moins pour le moment, un assouplissement des mesures de restriction de crédit. Au contraire, si l'expansion du crédit se poursuivait à un rythme accéléré, il conviendrait de rechercher des moyens permettant de la contrôler plus efficacement. Il importe aussi d'éviter une reprise des importations de capitaux

étrangers susceptible de contrecarrer l'effort de freinage exercé par la politique budgétaire et la politique de crédit sur le développement des liquidités intérieures. Une action plus énergique devrait être entreprise pour aboutir à des exportations nettes de moyens de financement sans que ces opérations soient liées en droit ou en fait à des exportations supplémentaires de marchandises allemandes.

Eu égard à l'évolution conjoncturelle prévisible il semble bien que le solde extérieur doive être considéré comme encore trop élevé. Certes, se conformant à la recommandation du Conseil, le Gouvernement fédéral a procédé dès le 1<sup>er</sup> juillet 1964 à des réductions anticipées de droits de douane (touchant presque exclusivement des produits industriels); mais il conviendrait maintenant d'envisager d'autres mesures.

Pour éviter que la demande dans le secteur de la construction n'atteigne en 1965 un niveau trop élevé eu égard aux conditions d'équilibre du marché, des efforts devront être faits pour en limiter l'expansion, à la fois par politique budgétaire et par la politique du crédit.

Enfin, il y aurait lieu de veiller à ce que la progression des revenus disponibles des ménages, sensiblement accélérée par les allègements fiscaux récemment approuvés, n'entraîne pas une expansion exagérée de la consommation privée. Une telle évolution pourrait sans doute être évitée par une progression de l'épargne, tant en valeur absolue qu'en pourcentage du revenu national. Jusqu'à présent, les prévisions pour 1965 n'ont apporté aucun indice permettant d'escompter un accroissement suffisant du taux de l'épargne. Peut-être la formation d'épargne pourrait-elle être stimulée davantage grâce aux nouvelles mesures d'encouragement préconisées actuellement dans la République fédérale. Il faudra toutefois s'assurer que l'épargne supplémentaire ne soit pas canalisée précisément, sous forme d'expansion supplémentaire de la demande, vers le secteur des investissements y compris la construction de logements — où des tensions subsistent de toute manière. Il serait certainement plus utile d'orienter cette épargne vers l'exportation de capitaux.

*Note :* Comme les données relatives à Berlin-Ouest sont comprises dans la comptabilité nationale de la République fédérale d'Allemagne et que le quatrième rapport trimestriel est un rapport annuel, on a renoncé, conformément au précédent créé l'année passée, au chapitre spécial sur Berlin-Ouest. Ce chapitre sera repris dans les rapports I — 3/1965.

## B. France

*Des progrès assez sensibles ont pu être réalisés, au cours de l'année 1964, dans la voie du rétablissement de l'équilibre économique et financier.*

*La progression de la demande nominale, qui avait largement dépassé en 1963 les possibilités réelles de l'offre, s'est ralentie de façon notable. La demande extérieure s'est fortement modérée mais, surtout, les administrations ont fait preuve d'une grande prudence en ce qui concerne l'évolution de leurs dépenses, et les ménages ont manifesté une moindre propension à consommer. Par contre, l'augmentation des dépenses d'investissement des entreprises, qui s'était déjà quelque peu affaiblie au cours des deux années précédentes, n'a sans doute plus accusé qu'un très faible ralentissement. Les dépenses consacrées à la construction de logements sont même restées fortement orientées à l'expansion.*

*Si la croissance conjoncturelle de la production intérieure a également marqué un certain ralentissement, celui-ci ne s'est toutefois dessiné qu'avec un certain retard dans le courant de l'année 1964, et s'est limité à l'industrie, tandis que les autres secteurs, en particulier l'agriculture et la construction, ont encore contribué dans une mesure appréciable à l'expansion économique. Comme, au surplus, la production avait atteint un très haut niveau dès le début de 1964, le taux d'accroissement d'une année à l'autre du produit national brut en volume est encore assez élevé : il pourrait avoir atteint plus de 5 %, dépassant même, de la sorte, le chiffre de 4,4 % enregistré en 1963.*

*Par suite de l'affaiblissement de l'expansion de la demande intérieure nominale, certaines tendances sont apparues en cours d'année, d'abord à un meilleur équilibre interne, et aussi, plus tard, à une amélioration du solde extérieur.*

*Toutefois, le net fléchissement du rythme de hausse des prix — de décembre 1963 à octobre 1964, l'enchérissement, au stade de la consommation, n'a été que de 2,2 % contre 4,6 % pendant la même période de l'année précédente — n'est pas seulement imputable à un affaiblissement des facteurs conjoncturels d'enchérissement, mais aussi à l'instauration de mesures de contrôle direct des prix. Il semble, en particulier, que l'augmentation des coûts salariaux par unité produite se soit poursuivie, en dépit d'une certaine détente constatée sur le marché de l'emploi.*

*Le déficit des échanges extérieurs de biens et services n'a que peu diminué au cours de 1964. Pour l'année entière, il devrait atteindre, en termes de comptabilité nationale, quelque 500 millions de francs, alors qu'un excédent de 750 millions de francs avait été enregistré en 1963. La balance des paiements laissera néanmoins un solde positif important, puisque, selon toute probabilité, la balance des capitaux aura présenté des excédents plus élevés en 1964.*

*Les perspectives d'évolution économique pour l'année 1965 comportent encore certains éléments d'incertitude. Certes, les dispositions adoptées par les pouvoirs publics dans le domaine de la politique économique et financière, de même que le jeu des facteurs purement conjoncturels, permettent d'escompter que l'expansion de la production, de l'emploi et des revenus se poursuivra. Toutefois, le rythme de croissance devrait d'abord rester très lent et pourrait ne devenir plus soutenu que dans le cours ultérieur de l'année.*

*Certaines impulsions seront exercées par la demande extérieure. Les investissements, notamment en ce qui concerne les administrations et les entreprises publiques, stimuleront également l'emploi et surtout l'évolution des revenus des ménages, de sorte qu'il faut s'attendre à un nouvel accroissement des dépenses de consommation privée.*

*C'est sans doute cette situation des divers éléments de la demande qui déterminera l'évolution de l'offre réelle; en effet, les capacités de production ne limiteront l'expansion que dans le seul secteur de la construction. Au total, le taux d'accroissement annuel du produit national brut en volume pourrait atteindre 3,5 % en 1965.*

*L'évolution relativement modérée qui est escomptée pour la demande globale accroît certes les chances d'un rétablissement de l'équilibre externe, mais aussi celles d'une poursuite de la stabilisation des coûts et des prix au cours de l'année 1965.*

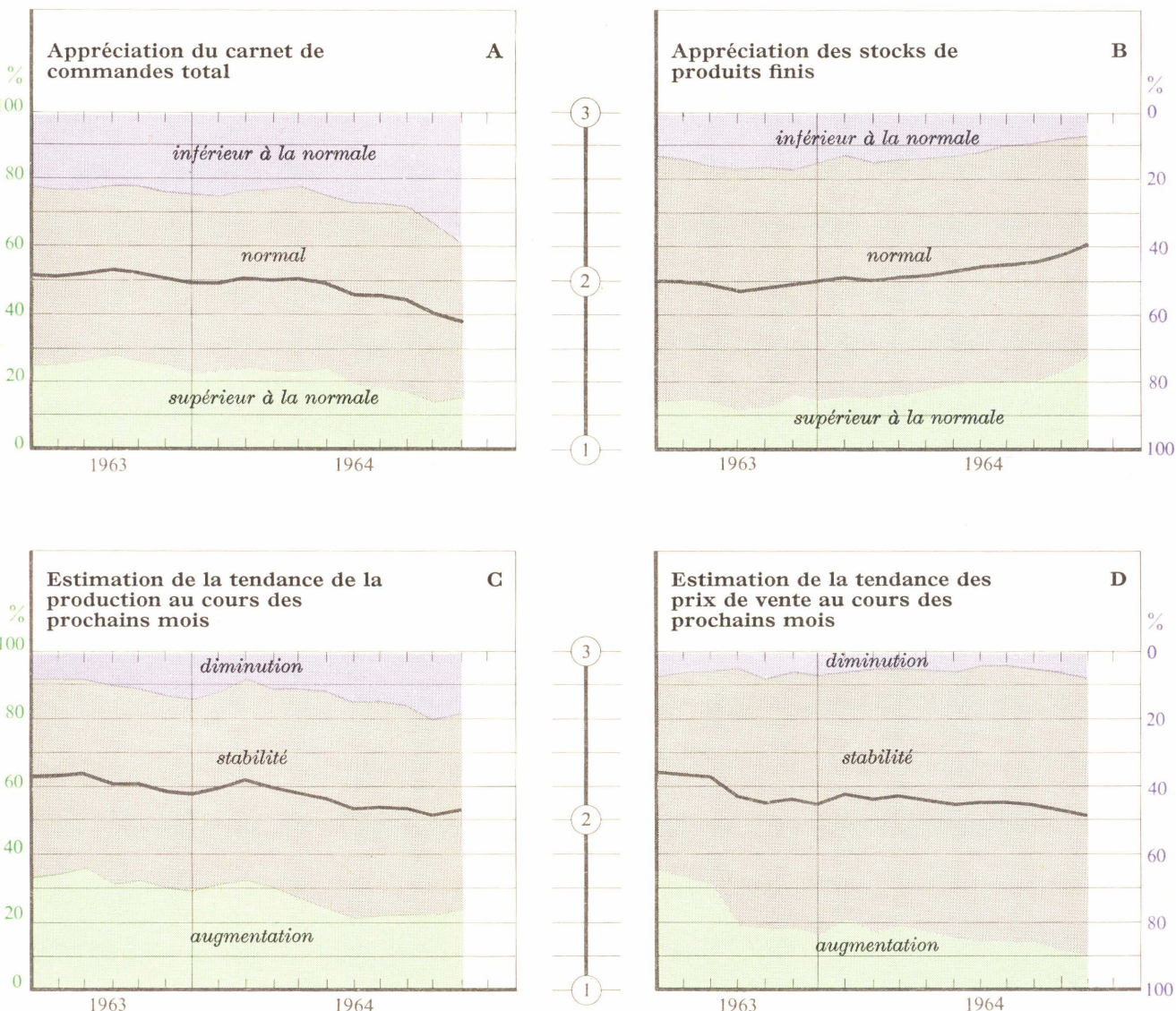
*La tâche primordiale de la politique conjoncturelle, pour l'année 1965, doit être d'améliorer et d'exploiter ces chances au maximum. Il serait opportun de ne décider la mise en œuvre de mesures visant à stimuler certains éléments de la demande intérieure, même dans le domaine de l'investissement des entreprises privées, que lorsqu'il sera assuré qu'elles n'entraîneront pas de nouvelles tensions sur le marché de l'emploi, ni de nouvelles hausses des coûts et des prix. En outre, il faudrait compléter la politique de stabilisation par des mesures de politique structurelle, afin de réunir les conditions initiales pour une croissance économique à plus long terme qui soit à la fois rapide et réalisée dans la stabilité des prix.*

## 1. Le bilan de l'année 1964

L'évolution économique en 1964 a été influencée de façon déterminante par l'incidence directe et indirecte du programme de stabilisation que le Gouvernement français a mis en œuvre le 12 septembre 1963 et qu'il a renforcé au cours des mois suivants. Mais certaines influences émanant de l'extérieur ont également contribué à freiner dans une mesure croissante une expansion de la demande nominale qui était devenue trop rapide par rapport aux possibilités effectives de l'offre.

En effet, la progression de la *demande extérieure* qui, au cours de l'hiver 1963-1964, avait encore fourni de très vives impulsions conjoncturelles à l'activité économique, s'est

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



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

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

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

0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



ralentie de plus en plus depuis le printemps de 1964. Les exportations de marchandises ont même accusé momentanément une nette tendance à la stagnation : le fléchissement considérable des ventes à l'Italie, qui était encore, à fin 1963, le second client de la France, n'a pu être qu'à peine compensé par une progression plus rapide des exportations vers les autres pays de la Communauté et vers quelques-uns des principaux pays non membres. Néanmoins, le niveau que les exportations de marchandises avaient atteint au printemps de 1964, d'après les statistiques douanières, dépassait déjà dans une telle mesure le niveau moyen de l'année 1963, qu'en 1964, le taux d'accroissement d'une année à l'autre pourrait même être supérieur à celui qui avait été réalisé en 1963; il pourrait, en effet, s'établir à quelque 11 % en valeur, contre 9,9 % l'année précédente.

Les exportations de services, et en particulier les recettes de tourisme, semblent avoir évolué de manière un peu plus favorable au cours de l'année 1964. Les exportations globales de biens et services (en termes de comptabilité nationale, c'est-à-dire y compris les revenus de facteurs reçus de l'étranger) pourraient ainsi avoir augmenté par rapport à l'année précédente d'environ 10 % en valeur et 8,5 % en volume en 1964, contre 8,9 % en valeur et 7,5 % en volume en 1963.

L'évolution de la demande intérieure a été notamment influencée par les effets modérateurs résultant d'une gestion prudente des finances publiques. Ces effets ont affecté surtout l'accroissement des dépenses de consommation des administrations et l'augmentation des revenus disponibles des ménages. En revanche, ils n'ont guère porté sur les programmes d'investissements des entreprises.

Il semble, en effet, que l'expansion de la *formation brute de capital fixe* des entreprises (à l'exclusion de la construction de logements) ne se soit ralentie que très légèrement dans le courant de l'année 1964. Certes, l'affaiblissement de la propension à investir de l'industrie privée, déjà observé l'année précédente, s'est d'abord poursuivi et n'a fait place à une légère amélioration qu'à partir du milieu de l'année; mais les autres secteurs de l'économie privée, principalement l'agriculture et le commerce, paraissent avoir accru leurs dépenses de construction et d'équipement à peu près comme en 1963. L'expansion des investissements des entreprises publiques s'est même légèrement accélérée. Les difficultés de financement éprouvées par les entreprises paraissent, en général, avoir été moins sensibles que ne l'avaient laissé supposer, à l'origine, les mesures de freinage décidées en matière de politique budgétaire et du crédit. D'une part, l'accroissement d'une année à l'autre des recettes des entreprises n'a guère été plus faible en 1964 qu'en 1963 et le poids des salaires, des prestations sociales et des impôts a été comparativement moindre: aussi, dans l'ensemble, les ressources d'autofinancement, qui, en 1963, avaient pratiquement stagné par rapport à 1962, ont-elles sans doute augmenté notablement entre 1963 et 1964. D'autre part, les entreprises ont montré qu'elles n'étaient pas opposées à faire appel à des ressources extérieures à leur fonds propres, ressources qu'il était d'ailleurs possible de se procurer.

Par contre, l'expansion des dépenses de formation brute de capital fixe des administrations devrait s'être affaiblie de façon un peu plus sensible depuis l'automne de 1963, l'État s'étant efforcé, par une répartition appropriée de ses dépenses dans le temps et dans l'espace, d'éviter une mise à contribution excessive des capacités existantes.

La demande est restée fortement orientée à l'expansion dans la construction de logements, bien que, dans ce secteur également, les moyens de financement fournis par les pouvoirs publics aient été limités. Une part plus large de ce financement a été assurée par les ménages.

Au total, les dépenses relatives à la formation brute de capital fixe devraient avoir augmenté, de 1963 à 1964, de plus de 10 %, soit presque autant qu'entre 1962 et 1963, où la progression s'était élevée à 11 %. En volume, l'accroissement doit même avoir été plus fort qu'en 1963 — 6,5 % au lieu de 5,9 % — étant donné que la hausse des prix s'est affaiblie aussi bien dans la construction que pour les biens d'équipement.

Les *investissements sous forme de stocks* ont aussi nettement progressé au cours de 1964. Sans doute les entreprises industrielles et commerciales se sont-elles efforcées, ne fût-ce que pour des raisons de liquidités, de limiter autant que possible le stockage de matières premières et de demi-produits; mais les stocks de produits finis, qui avaient été fortement réduits en 1963, ont de nouveau manifesté, depuis le printemps, une nette tendance à l'accroissement. Dans l'agriculture, les stocks ont augmenté très fortement, du fait de l'abondance des récoltes.

Le ralentissement de la croissance des dépenses a été plus marqué, dans le courant de l'année 1964, au stade de la consommation que pour l'investissement. L'expansion de la *consommation des administrations*, en particulier, a été beaucoup plus modérée qu'en 1963 et nettement mieux adaptée à l'évolution en volume du produit national brut. Ceci tient, en premier lieu, au fait que les achats de biens et de services n'ont augmenté que faiblement, mais aussi à une diminution du rythme de majoration des salaires et traitements. Le taux d'accroissement des dépenses de consommation des administrations publiques par rapport à l'année précédente n'a vraisemblablement plus atteint que 6 % à peine en 1964, contre 10,6 % en 1963; toutefois, l'augmentation à prix constants a sans doute été du même ordre de grandeur, soit environ 2 %.

Le développement de la *consommation privée*, qui jusqu'à l'automne de 1963 était encore très vigoureux, s'est nettement affaibli depuis lors. En particulier, la demande de textiles, d'articles d'habillement et de certains biens de consommation durables, a manifesté certains signes de saturation, d'autant plus que la vive poussée de consommation provoquée par le rapatriement des Français d'Algérie a entretemps pris fin. En outre, l'expansion de la consommation a également été freinée par un certain ralentissement de la progression des revenus : les revenus salariaux n'ont plus augmenté aussi fortement au cours de l'année 1964 qu'ils ne l'avaient fait du milieu de l'année 1961 à l'automne de 1963; la hausse des salaires horaires aussi bien que l'augmentation du volume de l'emploi ont été moins importantes. De plus, la consommation s'est fortement ressentie de la diminution progressive de l'aide accordée aux rapatriés d'Algérie, et de ce que l'amélioration de certaines prestations sociales a été maintenue dans des limites assez étroites.

Dans ces conditions, le taux d'accroissement, par rapport à l'année précédente, de la masse des revenus du travail et des revenus de transfert, qui, en 1963, avait encore atteint 14,7 % est vraisemblablement retombé en 1964 à 10 ou 11 %. L'accroissement de la charge fiscale pesant sur ces revenus bruts — tant en termes absolus qu'en termes relatifs — a exercé un effet de freinage supplémentaire sur l'expansion des dépenses de consom-



mation privée. Enfin, il n'est pas exclu que la part de l'épargne dans le revenu disponible des ménages, qui avait fortement diminué en 1963, se soit à nouveau notablement accrue au cours de l'année 1964.

Aussi, l'augmentation, par rapport à l'année précédente, des dépenses de consommation privée, qui en 1964, est d'environ 8,5 ou 9 %, est-elle moindre qu'en 1963, où elle avait atteint 11,3 %. Toutefois, en raison du ralentissement sensible de la hausse des prix depuis l'automne de 1963, l'écart entre les taux annuels de progression en volume est plus faible : la progression a atteint 5 % environ en 1964, contre 6,2 % en 1963.

La croissance de l'offre réelle s'est ralentie dans le courant de l'année 1964, mais de façon moins sensible que celle de la demande nominale et, de plus, avec un certain décalage. Conformément à l'évolution des divers éléments de la demande, l'affaiblissement a porté en premier lieu sur la production intérieure de produits manufacturés de consommation et sur les importations de matières premières et de demi-produits.

La *production agricole* a évolué de façon beaucoup plus favorable qu'en 1963. En raison notamment des conditions atmosphériques plus propices, les récoltes de céréales ont été si abondantes que, malgré les résultats assez peu satisfaisants de la production animale, le taux d'accroissement global par rapport à 1963 pourrait avoir atteint 3,5 à 4 %, après un recul de près de 3 % de 1962 à 1963.

Par contre, en ce qui concerne la *production industrielle*, un net fléchissement du rythme d'expansion a été enregistré depuis le printemps de 1964. D'après l'indice INSEE désaisonnalisé, la progression d'un trimestre à l'autre est tombée de 2,2 % au premier trimestre à 0,9 % au deuxième. Du deuxième au troisième trimestre, une diminution absolue de 3,8 % a même été enregistrée qui, toutefois, est vraisemblablement imputable à une accentuation du fléchissement saisonnier en juillet et août en raison de la quatrième semaine de congés payés. Les résultats de septembre ont été de nouveau plus favorables. Malgré ces tendances au ralentissement, le taux de croissance d'une année à l'autre pour 1964 (environ 6,5 %) sera sans doute plus élevé que celui de 1963 (4,9 %), étant donné que le niveau de production atteint au début de 1964 était déjà sensiblement supérieur au niveau moyen de 1963. En outre, il convient de souligner que les tendances à l'affaiblissement enregistrées au cours de l'année 1964 n'ont nullement affecté toutes les branches d'industrie : l'évolution médiocre enregistrée dans le secteur des biens de consommation — surtout dans l'industrie automobile où la production a même diminué, et, dans une moindre mesure, dans l'industrie textile — est allée de pair avec un essor persistant dans d'importantes industries de base, et avec une légère amélioration dans le secteur de la production de biens d'investissement.

En 1964, comme au cours des années précédentes, le développement de la *production dans le secteur de la construction* a été limité non par l'évolution de la demande, mais par les capacités de production existantes ; celles-ci avaient été fortement développées en 1963 tant en ce qui concerne l'équipement que la main-d'œuvre occupée, et elles ont encore été élargies en 1964 ; le taux d'accroissement global d'une année à l'autre a été aussi élevé en 1964 qu'en 1963 (d'après l'indice INSEE : 8,7 %).

Si l'on considère enfin que la valeur ajoutée à prix constants dans le *secteur des services* a de nouveau augmenté assez nettement, l'accroissement en volume du *produit*

*national brut* par rapport à 1963 devrait atteindre plus de 5 %. Le taux de croissance enregistré de 1962 à 1963, soit 4,4 %, serait ainsi encore dépassé; les résultats de 1963 avaient été, il est vrai, affectés par les conditions atmosphériques défavorables et par des grèves importantes.

Comparés d'une année à l'autre, il semble que les progrès de productivité en 1964 (c'est-à-dire l'accroissement en volume du produit national brut par heure/ouvrier) aient été assez appréciables, mais il n'en est sans doute pas de même en ce qui concerne l'évolution au cours de l'année 1964. Le niveau moyen de l'activité a dépassé celui de 1963 presque dans les mêmes proportions que de 1962 à 1963 : certes, du fait que l'intégration des rapatriés d'Algérie dans le processus économique est pratiquement terminée, l'accroissement annuel moyen du nombre de salariés, soit 2 % à peine, a été nettement inférieur à celui de l'année précédente (près de 3 %); mais, par ailleurs, la durée du travail par salarié est loin d'avoir diminué aussi sensiblement qu'en 1963, année où la quatrième semaine de congés a été introduite pour la première fois dans de nombreuses branches d'activité et où un nombre particulièrement élevé d'heures de travail avait été perdu du fait des grèves. Sur le *marché de l'emploi*, les premiers symptômes de détente sont apparus au cours de l'année 1964 : le nombre des offres d'emploi non satisfaites n'a plus augmenté — il a même accusé depuis le milieu de l'année une tendance à la baisse — et l'augmentation des demandes d'emploi enregistrée à l'automne a été plus accentuée que d'ordinaire en cette saison.

En liaison avec le ralentissement de plus en plus marqué de l'expansion de la demande, la progression des *importations de biens et services*, qui, en 1963, avait été exceptionnellement rapide, s'est notablement modérée dans le courant de l'année 1964. Les importations de marchandises ont même accusé pendant l'été une légère tendance à la régression, sans doute imputable en premier lieu à une diminution de la demande de matières premières, de produits énergétiques et de demi-produits. Cependant, la progression des importations de produits industriels finis semble, elle aussi, s'être quelque peu ralentie. En revanche, les importations de produits alimentaires ont apparemment augmenté encore dans une mesure assez notable, tout au moins au premier semestre. En tout cas, pendant toute l'année, le volume global des importations de marchandises (calculé d'après les statistiques douanières), est resté nettement supérieur à ce qu'il était une année auparavant; pour 1964 dans son ensemble, le taux d'accroissement d'une année à l'autre pourrait atteindre 13 % environ, et ne serait ainsi que légèrement inférieur à celui qui avait été enregistré en 1963 (14,7 %).

Les importations de services (selon la définition de la comptabilité nationale), qui, en 1963, avaient régressé à la suite des événements d'Algérie, se sont de nouveau accrues. Au total, les importations de biens et de services (y compris les revenus de facteurs versés à l'étranger) devraient avoir augmenté de plus de 10 % en volume et d'environ 12 % en valeur de 1963 à 1964, contre respectivement 12 % et 12,9 % de 1962 à 1963.

Il n'est pas douteux que l'écart entre la demande nominale et l'offre réelle a diminué en 1964. Toutefois, l'évolution des *prix* ne permet d'apprécier que de façon imparfaite la mesure dans laquelle un meilleur équilibre a été réalisé. En effet, depuis le mois de septembre 1963, cette évolution est fortement influencée par des interventions et des contrôles administratifs directs : au stade de la production, les prix des produits industriels ont en

principe été bloqués et la politique de soutien des prix des produits agricoles n'a pas été renforcée; au stade de la distribution, certaines marges commerciales ont été fixées et des prix maxima institués; enfin, la politique suivie en matière de tarifs des services publics a été extrêmement prudente. Néanmoins, il y a de bonnes raisons de penser que la hausse conjoncturelle des prix s'est effectivement ralentie d'une façon appréciable en cours d'année.

Au mois d'octobre 1964, les prix de gros ne dépassaient que de 0,9 % leur niveau d'octobre 1963, alors qu'ils avaient progressé de 5,3 % au cours des douze mois précédents. Les prix à la consommation, qui, un an auparavant, avaient encore accusé un taux de progression de 5,7 %, n'ont pas dépassé de plus de 2,6 % leur niveau d'octobre 1963. Le ralentissement le plus sensible de la hausse des prix a été enregistré dans le secteur des produits manufacturés de consommation et dans celui des produits alimentaires, encore que, pour ces derniers, il soit imputable en partie aux meilleurs résultats des récoltes. En revanche, les tendances à la hausse sont demeurées assez accentuées dans le secteur des services. Sur le marché de la construction, où les tensions avaient été particulièrement fortes en 1963, le climat des prix pourrait également s'être un peu amélioré depuis le mois de septembre 1963.

Les progrès ont été moindres en ce qui concerne le rétablissement de l'équilibre externe. Si la balance des échanges extérieurs de biens et services n'a pas accusé de nouvelle détérioration depuis le début de 1964, le déficit n'a marqué qu'une faible tendance à diminuer. Pour l'ensemble de l'année 1964, il pourrait avoir atteint environ un demi-milliards de francs (selon la définition de la comptabilité nationale), alors qu'en 1963, un excédent d'environ 750 millions de francs avait encore été enregistré. Comme cette détérioration est intervenue exclusivement à l'égard des pays situés hors de la zone franc, la *balance des paiements courants* (y compris les prestations sans contrepartie) qui, en 1963, s'était encore soldée par un excédent de 511 millions de dollars, sera devenue légèrement déficitaire. Toutefois, dans le même temps, la balance des opérations en capital semble avoir évolué de façon beaucoup plus favorable : les importations nettes de capitaux privés sont restées aussi importantes, tandis que les exportations nettes de capitaux publics ont nettement diminué du fait qu'il n'a plus été procédé à des remboursements anticipés de dettes extérieures. Par conséquent, la balance générale des paiements est demeurée fortement excédentaire; néanmoins, les réserves officielles d'or et de devises n'ont augmenté que de 542 millions de dollars au cours des onze premiers mois de 1964, alors qu'elles s'étaient accrues de 807 millions de dollars pendant la même période de l'année précédente.

La diminution de l'apport de liquidités en provenance de l'étranger a contribué à ralentir sensiblement, dans le courant de l'année 1964, le rythme d'expansion des liquidités internes, qui, en 1963, était encore très rapide. Mais les répercussions de la politique de freinage adoptée en matière budgétaire et du crédit ont sans doute joué un rôle plus décisif à cet égard. C'est ainsi que les crédits accordés à l'économie par les banques n'ont augmenté que de 6,6 % de fin décembre 1963 à fin septembre 1964, alors que leur taux d'accroissement s'était élevé à 11,4 % au cours des neuf premiers mois de l'année précédente; dans le même temps, les créances sur le Trésor public augmentaient seulement de 4,8 %, contre 17,8 % une année auparavant.

Il semble, en effet, que l'on soit parvenu à orienter davantage la demande des entreprises en moyens de financement vers l'épargne à long terme, qui est mise à leur disposition par l'intermédiaire d'organismes de crédit spécialisés ou sur le marché des capitaux. De même, les charges nettes de trésorerie de l'État, compte tenu de l'amortissement de la dette publique, se sont élevées pour les neuf premiers mois de 1964 à 2,6 milliards de francs à peine, contre 9,7 milliards de francs au cours de la même période de 1963; elles n'ont d'ailleurs plus été couvertes par des émissions de bons du Trésor à court terme ou par des recours à la banque d'émission, mais exclusivement par des ressources propres du Trésor, notamment par les dépôts dans les caisses d'épargne, et par l'émission d'un emprunt d'État d'un montant de 1,5 milliard de francs.

Les mesures prises dans le domaine de la politique budgétaire et du crédit se sont traduites pendant les premiers mois de 1964 par des tensions assez vives sur le *marché monétaire*; aussi, pour prévenir un afflux de capitaux à court terme en provenance de l'étranger, les autorités monétaires ont-elles été amenées à abaisser le coefficient de trésorerie une première fois au milieu de l'année et de nouveau au quatrième trimestre. L'offre de capitaux sur le *marché financier* est demeurée très abondante : au cours des neuf premiers mois de l'année, des émissions d'un montant de 10,2 milliards de francs ont pu être placées sans difficultés majeures, contre 11,9 milliards de francs au cours de la même période de 1963, et 6,6 milliards de francs seulement pendant les neuf premiers mois de 1962.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1962 <sup>(2)</sup>	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(3)</sup>	1965 <sup>(4)</sup>
	aux prix courants, en milliards de FF	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	356,3	+ 4,4	+ 5	+ 3,5
Importations <sup>(1)</sup>	48,6	+ 12	+ 10	+ 7,5
Consommation des ménages	230,1	+ 6,3	+ 5	+ 4,5
Consommation des administrations	47,9	+ 1,9	+ 2	+ 3
Formation brute de capital fixe	70,0	+ 5,9	+ 6,5	+ 5
Exportations <sup>(1)</sup>	51,1	+ 7,6	+ 8,5	+ 8

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(2)</sup> Rapport sur les Comptes de la Nation de l'année 1963; SEEF, Paris.

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> Prévisions des services de la Commission.

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

## 2. Les perspectives pour l'année 1965

La volonté du Gouvernement de poursuivre la politique de stabilisation en 1965, afin de consolider les résultats obtenus jusqu'ici et de parvenir à une stabilité durable, aura sans doute une influence déterminante sur l'évolution de la conjoncture en 1965. Néanmoins, il n'est pas possible d'esquisser les perspectives d'évolution sans y apporter certaines nuances : quelques points décisifs de la politique économique restent encore à préciser; par ailleurs, il est encore trop tôt pour prévoir si les entreprises et les ménages continueront l'an prochain, comme ils l'ont fait en 1964, d'adapter leur comportement, notamment en matière d'épargne et d'investissement, aux exigences d'une croissance économique équilibrée.

Quoiqu'il en soit, de nombreuses raisons permettent de penser que la tendance à une modération de la conjoncture continuera d'abord de s'accroître, mais un certain nombre d'indices laissent également présager que l'expansion de la production et des revenus deviendra de nouveau légèrement plus soutenue dans la suite de l'année 1965. Les impulsions émanant de la *demande étrangère* pourraient même se renforcer assez rapidement. Certes, les mesures prises par le Royaume-Uni pour freiner ses propres importations rendent les perspectives d'exportation vers les pays non membres légèrement moins favorables que l'on ne pouvait initialement le prévoir, eu égard à la persistance de l'essor économique aux États-Unis et dans la plupart des autres pays industriels, à l'accroissement des disponibilités en devises des pays en voie de développement et aux facilités de crédit qui ont été accordées à de nombreux pays au cours des années 1963 et 1964. Mais, d'un autre côté, les chances de stabilisation, voire même de reprise des ventes à l'Italie, et par conséquent d'une nouvelle accélération de l'expansion des ventes globales aux pays de la C.E.E., se sont nettement améliorées.

La *formation brute de capital fixe* continuera sans doute d'augmenter au cours de l'année 1965. A l'heure actuelle toutefois, il n'est possible d'en déterminer le rythme de progression que sous certaines réserves, car celui-ci dépendra dans une large mesure des entrepreneurs privés, dont les décisions d'investissement ne sont pas encore prévisibles. Quoiqu'il en soit, les prévisions relatives à l'évolution des profits ne sont pas défavorables. Certes, la progression annuelle des chiffres d'affaires sera sans doute un peu plus faible en 1965 qu'elle ne l'a été en 1964, mais, par ailleurs, les charges des entreprises, notamment les charges fiscales, devraient être relativement moins importantes. De plus, il convient de tenir compte des mesures que le Gouvernement a prises pour développer le marché financier et, par conséquent, pour faciliter le financement des investissements privés par recours à l'emprunt; ce recours sera d'ailleurs rendu plus aisé du fait que les administrations publiques elles-mêmes ne concurrenceront plus autant les émissions privées qu'en 1964. Les incitations à investir ne devraient pas faire défaut : sans doute, eu égard au degré actuel d'utilisation des capacités, la réalisation d'investissements destinés à accroître le potentiel de production n'apparaît-elle rentable que dans un petit nombre de secteurs, tel celui de la construction; mais, d'un autre côté, la nécessité d'effectuer des investissements de rationalisation demeure partout impérieuse. En ce qui concerne les investissements de l'État et des entreprises publiques en 1965, les programmes sont déjà pour la plupart déterminés : ils prévoient un accroissement sensible — de l'ordre de 10 à 12 % — des dépenses de construction et d'équipement. Une nouvelle expansion des dépenses de construction de

logements semble également assurée : d'une part, il existe encore un niveau élevé de travaux en cours à la fin de 1964; d'autre part, il faut s'attendre à une nouvelle augmentation des demandes de permis de construire. L'application de conditions plus restrictives en ce qui concerne la réglementation de l'aide publique devrait être plus que compensée, comme c'était déjà le cas en 1964, par une plus grande propension des constructeurs à assumer le financement au moyen de capitaux privés. Toutefois, la demande effective dans le secteur de la construction de logements pourrait se trouver freinée de façon indirecte par la faiblesse relative de l'élasticité de l'offre dans ce secteur.

L'expansion des *dépenses de consommation des administrations* ne continuera sans doute pas à se ralentir en 1965. Malgré les efforts accomplis pour limiter notamment l'accroissement des dépenses de personnel, elle pourrait même dépasser de nouveau un peu plus fortement qu'en 1964 l'augmentation du produit national brut en volume, tout au moins dans les comparaisons d'une année à l'autre, étant donné qu'il faut s'attendre à des achats accrus de biens et de services.

La croissance des *dépenses de consommation privée* se poursuivra sans doute aussi à peu près au rythme actuel. En effet, aucune modification substantielle dans l'évolution des revenus n'est à prévoir : en ce qui concerne les traitements et salaires dans la fonction publique, la Loi de finances pour 1965 prévoit les mêmes taux de majoration qu'en 1964, c'est-à-dire 1 % par trimestre. Dans l'industrie et le commerce, les conditions devraient également rester relativement propices à une poursuite de la hausse des salaires, mais sans doute à un rythme un peu ralenti : étant donné les perspectives d'évolution de la production, d'une part, et l'augmentation assez modérée de la population active, d'autre part, la détente sur le marché du travail ne sera vraisemblablement pas suffisante pour diminuer notablement les chances de succès de nouvelles revendications salariales. De plus, il est permis de penser qu'en 1965 l'accroissement des revenus de transfert des ménages devrait se poursuivre et que la progression des revenus de la propriété et de l'entreprise ne sera guère plus faible qu'au cours de l'année 1964, même en admettant que le Gouvernement continue à faire preuve d'une fermeté constante à l'égard des revendications des agriculteurs en matière de relèvement des prix agricoles. Enfin, il convient de considérer que la charge fiscale pesant sur ces revenus sera moins importante qu'en 1964; les réductions d'impôts prévues par la Loi de finances pour 1965 ne deviendront toutefois réellement tangibles pour les ménages qu'à partir de l'automne, lorsque leur seront adressés les avis de paiement d'impôts relatifs aux revenus de l'année civile 1964. Il est impossible de prévoir pour l'instant quelle part de ces revenus supplémentaires disponibles sera épargnée : en effet, certaines décisions visant à stimuler l'épargne privée ont été prises en même temps que les mesures d'allègements fiscaux. En tout cas, il n'est pas exclu que l'évolution des dépenses de consommation privée, qui sera d'abord encore assez modérée, s'oriente de nouveau un peu plus franchement vers l'expansion dans le courant de l'année 1965, surtout si les nouveaux modèles automobiles, dont la sortie est attendue dans cette industrie, constituent une incitation accrue à consommer.

Eu égard à cette évolution des différents éléments de la demande globale, une nouvelle croissance de la production intérieure en France paraît probable pour 1965. Toutefois, son rythme de progression conjoncturelle devrait rester d'abord très lent, et n'accuser une certaine accélération que plus tard dans l'année.

Cette prévision est valable notamment en ce qui concerne la *production industrielle*, d'autant plus que, dans d'importantes branches d'industrie, l'existence de stocks de produits finis assez importants pourrait retarder les répercussions favorables d'une reprise de la demande finale; même là où les stocks sont normaux, il est possible qu'une accélération des entrées de commandes se traduise d'abord par une reconstitution des carnets de commandes, qui s'étaient sensiblement dégarnis en 1964, et que, par conséquent, elle n'ait pas immédiatement pour effet de renforcer l'expansion de la production. Au total, le taux d'accroissement de la production industrielle de 1964 à 1965 sera sans doute un peu inférieur à 3,5 %.

En ce qui concerne la *production dans le secteur de la construction*, le taux d'accroissement annuel pourrait être limité à 5 % environ, du fait des capacités existantes.

Si l'on suppose que, dans l'hypothèse de conditions atmosphériques normales, la *valeur ajoutée dans le secteur de l'agriculture* ne pourra guère dépasser les résultats exceptionnellement favorables de 1964, le taux d'accroissement en volume du produit national brut pour l'ensemble de l'année 1965 peut être évalué à 3,5 % environ.

La tendance, observée depuis 1959, à une augmentation constante et sensible de la part des *importations de biens et services* dans l'offre globale devrait s'affaiblir pour la première fois en 1965 : en effet, l'incidence des mesures de libération qui avaient été prises à l'époque s'estompe peu à peu et la poussée inflationniste de la demande intérieure s'atténue; le ralentissement du rythme de croissance de la production freinera le développement de la demande de matières premières et de demi-produits importés; certaines modifications des conditions de concurrence sur le marché intérieur, provoquées par la stabilisation relative des prix français, pourraient contribuer à freiner l'expansion des importations.

Comme, dans ces conditions, les importations progresseront sans doute plus lentement que les exportations, l'année 1965 pourrait être caractérisée par une légère amélioration conjoncturelle du *solde des échanges extérieurs*. La balance des paiements courants devrait être équilibrée et peut-être même de nouveau un peu excédentaire. Toutefois, la répercussion de cette évolution sur le solde général de la balance des paiements dépendra pour une large part des mouvements de capitaux, qui sont difficilement prévisibles.

La modération de la demande globale attendue pour l'année 1965 accroît également les chances de voir les *prix* continuer à se stabiliser dans le courant de l'année. Les facteurs de hausse des prix, qui ont leur origine dans l'évolution des coûts, pourraient s'affaiblir si l'on parvient à mieux adapter les hausses de salaires aux progrès globaux de la productivité, et si le ralentissement prévu de la hausse des cours des matières premières se réalise. Cependant, ces tendances semblent encore extrêmement fragiles, d'autant qu'il faut s'attendre pour 1965, notamment en matière de tarifs publics, à une série de hausses de prix autonomes dont l'ampleur n'est pas encore connue; de plus, les solutions ne sont pas encore déterminées, qui seront destinées à assurer l'équilibre financier de la sécurité sociale, et qui pourraient éventuellement se traduire par une nouvelle aggravation des charges pesant sur les entreprises.

Dans ces conditions, il importe de s'en tenir strictement à la *politique conjoncturelle* suivie actuellement, qui vise à stabiliser les prix et les coûts unitaires grâce à une limitation

globale de l'expansion de la demande intérieure nominale. Ce n'est que de cette façon que pourront être créées les conditions permettant de supprimer dans un proche avenir les contrôles directs des prix : ces contrôles étaient initialement considérés comme des mesures à court terme destinées à contenir le climat inflationniste, mais, à plus longue échéance, ils risquent de fausser le mécanisme de formation des prix et de favoriser les distorsions de prix.

La politique budgétaire doit demeurer au centre d'une politique conjoncturelle visant à la stabilisation. De fait, le gouvernement a très largement conformé le budget de l'État pour 1965 aux recommandations formulées par le Conseil de ministres de la C.E.E. le 14 avril 1964, notamment en ce qui concerne la limitation de l'accroissement des dépenses. Toutefois, il n'est pas encore sûr que les autres administrations tiennent également compte des impératifs de la politique de stabilisation dans l'élaboration de leur budget. Sans doute le gouvernement a-t-il invité les autorités compétentes à agir dans ce sens ; néanmoins, il y aurait lieu d'examiner si la coordination entre l'État et les autres administrations publiques dans le domaine de la politique budgétaire, ne pourrait pas être améliorée par de nouvelles dispositions d'ordre institutionnel.

En tout cas, l'impression prévaut qu'en 1965 l'effet produit par les budgets de l'ensemble des administrations publiques ne sera plus, au total, aussi restrictif qu'en 1964. Dans ces conditions, il serait prudent de laisser agir pendant un certain temps encore les facteurs de stabilisation des prix — qui sont déjà sans doute inhérents à la conjoncture — avant de prendre de nouvelles mesures de relance. Cette constatation est valable également en ce qui concerne les mesures envisagées pour stimuler les investissements du secteur privé. C'est seulement s'il est possible d'escompter des compensations suffisantes du côté des autres éléments de la demande, dans le sens de la modération, que de telles mesures n'entraîneront pas de nouvelles tensions sur les coûts et les prix. Compte tenu de ces divers aspects, le maintien d'une ligne restrictive en matière de politique de crédit paraît souhaitable à l'heure actuelle : il a déjà été décidé de poursuivre la limitation de l'expansion des encours de crédits bancaires à un taux annuel de 10 % jusqu'à la fin de septembre 1965, des limites mensuelles ou trimestrielles étant désormais fixées afin d'éviter que les banques ne dépassent, comme c'était souvent le cas en 1963 et 1964, le taux annuel prescrit entre deux échéances éloignées.

La politique conjoncturelle de stabilisation, qui doit aboutir à court terme à un nouveau rétablissement de l'équilibre, grâce surtout à une limitation globale de l'expansion de la demande nominale intérieure, devrait aussi être complétée plus largement par une politique de structure qui éliminerait les facteurs structurels de hausse des coûts et des prix. A cet égard, il s'agit d'abord d'améliorer la souplesse d'adaptation des marchés, non seulement en ce qui concerne l'emploi et les marchandises, mais aussi la monnaie et les capitaux. Par ailleurs, il faudrait aboutir à ce que le comportement des agents économiques se modifie de façon durable, conformément aux exigences d'une croissance économique harmonieuse.

Les premières initiatives dans la voie d'une telle politique ont déjà été prises et certains succès sont déjà visibles, en particulier dans le domaine monétaire. Il convient maintenant d'exploiter ces succès, par de nouvelles réformes de structure du marché monétaire, une consolidation continue de la dette publique intérieure et une poursuite



des changements apportés à la politique d'émissions de bons du Trésor; il serait également opportun d'encourager plus vigoureusement encore l'épargne privée, et d'adapter mieux la structure de l'épargne aux besoins de financement à long terme des entreprises.

Des efforts particuliers devraient être effectués pour élaborer une politique des revenus, et ce d'autant plus que la réalisation d'une telle politique constitue une des conditions les plus importantes pour atteindre les objectifs de croissance fixés par le V<sup>e</sup> Plan, tout en assurant l'équilibre interne et externe. Les progrès réalisés jusqu'ici ne sont pas suffisants; ils se limitent aux salaires et traitements du secteur public, ce qui, à plus longue échéance, pourrait même, dans certains cas, se traduire par des décalages indésirables dans la structure des revenus.

Enfin, une réalisation rapide des projets visant à raccourcir les circuits commerciaux et à moderniser l'appareil de distribution — projets qui sont déjà en discussion depuis quelques années — serait susceptible d'agir également, à plus long terme, dans le sens d'une stabilisation des prix et des coûts, étant donné qu'elle contribuerait à stimuler la concurrence sur les marchés nationaux.

## C. Italie

*En 1964, l'économie italienne a été caractérisée, pour une large part, par des tendances conjoncturelles à la baisse qui ont affecté l'offre et la demande, et par une hausse persistante — bien que ralentie — des coûts et des prix.*

*Du côté de la demande, il n'y a que l'exportation qui ait nettement progressé; elle s'est même accélérée, mais sans compenser entièrement la faiblesse de la demande intérieure. En effet, les dépenses de formation brute de capital fixe se sont même réduites assez sensiblement au cours de l'année; aussi ne devraient-elles guère avoir progressé vis-à-vis de l'année 1963. En dépit d'une hausse encore rapide des salaires minima conventionnels, et d'un accroissement encore appréciable — à peu près le même qu'en 1963 — des indemnités de vie chère accordées sur la base de l'échelle mobile, l'expansion de la consommation privée a également été faible: par rapport à l'année 1963, elle pourrait atteindre plus de 8 % en valeur et environ 2,5 % en volume. Ce ralentissement a été en grande partie déterminé par celui qui a affecté la croissance de la masse salariale et sans doute par un certain affaiblissement de la propension à la dépense, ces deux phénomènes étant eux-mêmes en relation avec la tendance à une légère réduction du nombre total d'heures travaillées.*

*En ce qui concerne l'offre intérieure, seule la production agricole a montré une expansion sensible, et même accélérée. Par contre, en dépit du temps particulièrement favorable, la production a baissé dans la construction, tout au moins durant la plus grande partie de l'année. La production industrielle également a marqué une régression conjoncturelle depuis le printemps, du moins jusqu'au troisième trimestre; tout au plus, pour l'année entière, aura-t-elle légèrement dépassé son niveau de 1963. Comme, dans le même temps, la valeur ajoutée dans le secteur des services s'est accrue plus modérément que l'année précédente, le produit national brut, en termes réels, n'a probablement augmenté, de 1963 à 1964, que dans une mesure assez réduite, soit de quelque 2,5 %, contre 4,8 % de 1962 à 1963.*

*L'évolution des importations a été particulièrement faible. Abstraction faite des variations saisonnières, les importations de marchandises ont fortement diminué depuis le deuxième trimestre; pour l'ensemble de l'année, elles devraient même se situer, en volume comme en valeur, en dessous de leur niveau de 1963.*

*En dépit de l'évolution hésitante de la demande, les prix ont, dans l'ensemble, maintenu nettement leur orientation à la hausse; celle-ci a été, dans une mesure croissante, déterminée par l'augmentation des coûts. D'une part, les prix de gros, après s'être stabilisés dans une première période de l'année, ont même accusé, jusqu'en juillet, un léger recul. D'autre part, la vive poussée des prix à la consommation s'est poursuivie, du moins jusqu'en automne, bien qu'à un rythme un peu moins rapide qu'en 1963. En octobre, les prix de gros se situaient à 2,5 % au-dessus du niveau qu'ils avaient atteint un an plus tôt, tandis que les prix à la consommation et le coût de la vie le dépassaient respectivement de 5,7 et 6,2 %.*

*Pour la première fois depuis cinq ans, le déficit de la balance commerciale s'est réduit très sensiblement, tombant de 2,5 milliards de dollars en 1963 à environ 1,3 milliard de dollars en 1964. Cette diminution, jointe à la réapparition d'un excédent de la balance des capitaux, a provoqué un renversement prononcé des tendances de la balance globale des paiements. Celle-ci, qui avait accusé, en 1963, un déficit de près de 1,3 milliard de dollars, se sera même soldée, en 1964, par un excédent considérable. En dépit d'une forte réduction de l'endettement des banques à l'étranger et des paiements effectués par l'Italie au titre du relèvement de son quota auprès du Fonds monétaire international, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires se sont accrues de 336 millions de dollars au cours des onze premiers mois de 1964, passant ainsi à 3 393 millions de dollars.*

*Le fort ralentissement de l'activité économique en 1964 paraît tenir, dans une large mesure, au fait que, l'année précédente, le processus d'inflation n'a pas été combattu en temps utile ni en réalisant un dosage adéquat des instruments de politique conjoncturelle utilisés. Avant tout, la tâche de stabilisation dans cette période a incombé, pour une part assez lourde, à la politique monétaire et du crédit au sens le plus large. Ceci a contribué au fort déclin des investissements des entreprises, qui doit être tenu pour l'une des causes essentielles du ralentissement de la conjoncture.*

*Par suite de l'amélioration extrêmement rapide de la balance commerciale et compte tenu de la régression simultanée de l'emploi à l'intérieur, la politique conjoncturelle de l'Italie s'est à nouveau, plus tard dans l'année, axée de plus en plus sur un soutien de la demande, en particulier dans le domaine des investissements.*

*Dans l'ensemble, l'évolution de la demande pourrait cependant rester hésitante durant une partie de l'année 1965. Tandis que la demande étrangère devrait encore accuser une nette expansion, qui cependant sera sans doute moins rapide, il est possible que la demande intérieure demeure faible dans les premiers temps. Ceci est surtout le cas pour la formation brute de capital fixe, qui accusera une nette reprise, mais peut-être seulement vers le milieu de l'année. Pour le second semestre, on peut s'attendre à une certaine accélération de l'expansion des dépenses de consommation privée. Le produit national brut, en termes réels, pourrait augmenter de plus de 3 %, et la production industrielle de 4 % environ.*

*Compte tenu de ces hypothèses, l'importation pourrait manifester une notable reprise. Les perspectives concernant l'évolution de la balance des paiements en 1965 n'inspirent cependant pas d'appréhension pour le moment. Par contre, il y aurait lieu de s'inquiéter dans le cas d'une persistance de la hausse excessive des coûts et des prix. Aussi la politique conjoncturelle devrait-elle faire l'objet d'un dosage très prudent et, en cas de besoin, être promptement corrigée au moyen de mesures propres à freiner la demande. Elle devrait principalement encourager les investissements productifs — c'est-à-dire tendant à réduire les coûts — et être complétée par des mesures susceptibles de contenir l'augmentation de ceux-ci.*

## 1. Le bilan de l'année 1964

La conjoncture italienne a été caractérisée essentiellement, en 1964, par des tendances — à vrai dire légères — à la récession, alors qu'elle était encore en forte expansion en 1963. Il en est résulté que la plupart des éléments de l'offre et de la demande ont encore accusé, en 1964, une nette progression par rapport à l'année précédente.

Contrairement à la demande globale, les *exportations de biens et services* ont même, dans l'ensemble, accéléré leur expansion au cours de l'année. Cette constatation ne vise toutefois que les exportations de marchandises, dont la progression d'une année à l'autre, en termes de statistiques douanières, pourrait avoir atteint 7 % en valeur et 16 % en volume, contre 8,5 % et 5,9 % respectivement en 1963. La cause de cette accélération réside surtout, en plus de la haute conjoncture mondiale, dans les efforts déployés par les chefs d'entreprise pour atténuer, par un accroissement de leurs ventes à l'étranger, les répercussions exercées sur la production par la faiblesse de la demande intérieure.

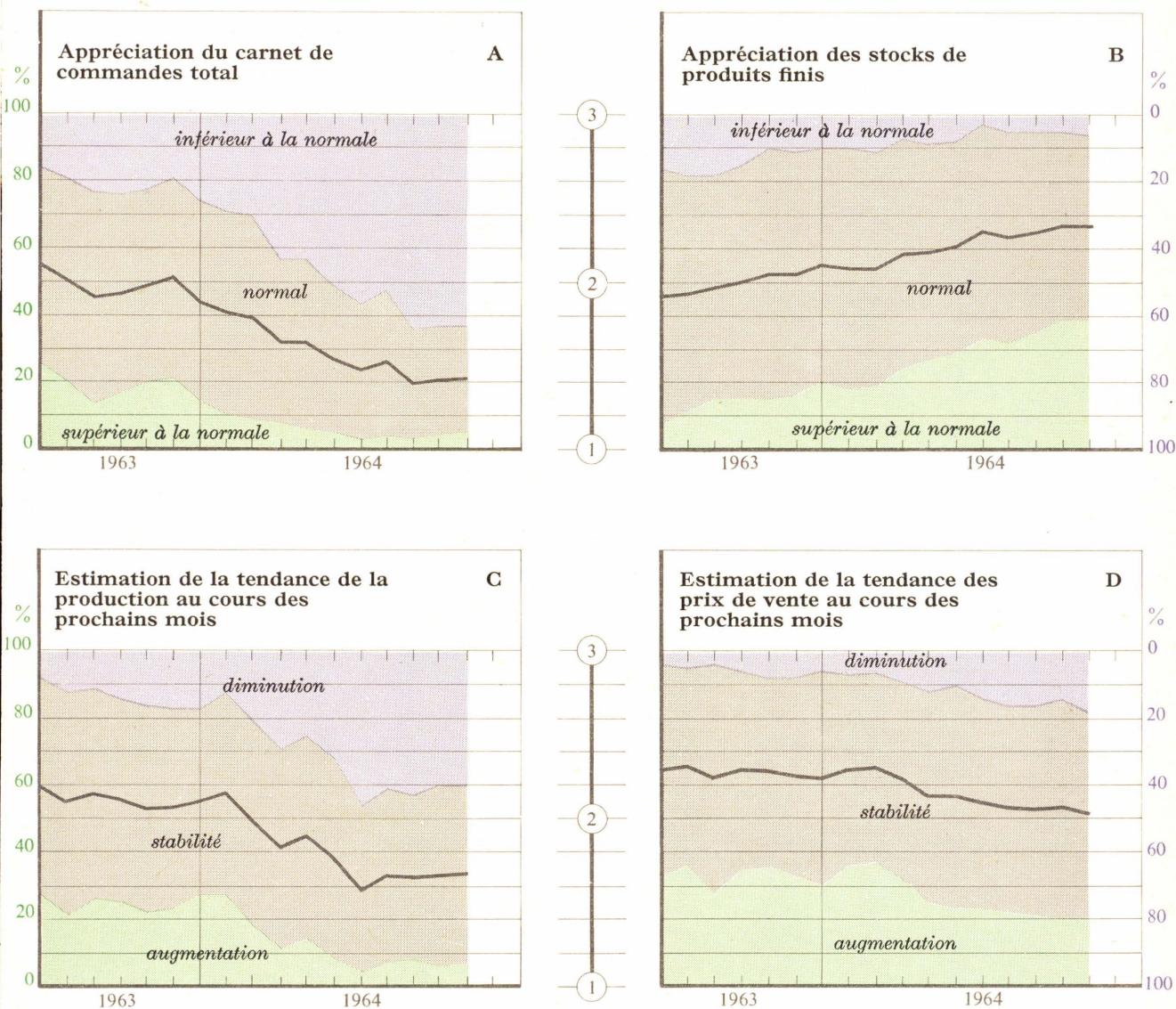
La progression a été particulièrement rapide pour les exportations de produits métallurgiques, de biens d'investissement et de matériel de transport, tandis que les exportations de produits agricoles, en dépit de bonnes récoltes, n'ont dépassé que légèrement les résultats de l'année précédente. Ce sont les ventes aux autres pays de la Communauté et aux pays en voie de développement qui ont témoigné de l'expansion la plus vive.

En raison surtout de l'évolution hésitante du tourisme étranger, les exportations de services n'ont progressé que faiblement.

Au total, l'accroissement, d'une année à l'autre, des exportations de biens et services, en termes de comptabilité nationale, pourrait s'être chiffré à 13 % en valeur et 11 % en volume, contre 10,8 % et 6,3 % respectivement en 1963.

La demande intérieure devrait avoir marqué un fléchissement conjoncturel au cours de l'année 1964. Tel est du moins le cas des dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe*. Les statistiques disponibles concernant la production et le commerce extérieur de machines et d'appareils laissent supposer que même par rapport à l'année précédente, les investissements d'équipement ont sensiblement diminué en 1964, en valeur comme en volume. Il semble que les investissements sous forme de construction aient, eux aussi, fortement régressé au cours de l'année 1964; toutefois, par rapport à l'année précédente, ils pourraient encore avoir nettement progressé en valeur, tandis que leur volume devrait tout au plus avoir été légèrement supérieur à celui de 1963. D'après les enquêtes par sondage effectuées par l'ISTAT, les effectifs occupés dans la construction en 1964 n'ont dépassé que de peu le chiffre de 1963. Sans doute, si l'on considère le nombre de nouveaux bâtiments achevés, les taux de croissance annuelle ont-ils été très élevés : 11,4 % pour les neuf premiers mois de 1964 en ce qui concerne la construction de logements (nombre de pièces), et pas moins de 46,5 % en ce qui concerne les bâtiments à usage industriel ou commercial (cubage). Mais ces chiffres donnent probablement, comme c'est toujours le cas lors d'un fléchissement conjoncturel, une idée fortement exagérée de l'expansion de ces investissements. Les travaux publics ont certainement dépassé de beaucoup, en valeur, leur niveau de la période correspondante de 1963 — soit de plus de 19 % pour les huit premiers mois de 1964 — tandis que leur progression en volume semble avoir été modérée.

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



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

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

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

0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



D'après des estimations très approximatives, les dépenses au titre de la formation brute de capital fixe ne pourraient, au total, avoir atteint que tout juste leur niveau de 1963; toutefois, étant donné la forte hausse des prix, ceci représenterait une réduction d'environ 7 % en valeur. De 1962 à 1963, on avait enregistré des taux de croissance de 11,8 % en valeur et 5,7 % en volume.

En dépit d'une augmentation certainement importante des stocks de produits agricoles, et bien qu'un stockage involontaire de produits finis ait sans doute été réalisé dans un certain nombre de branches, les *investissements sous forme de stocks* ont vraisemblablement été, au total, moins importants que l'année précédente, les tendances conjoncturelles à la régression ayant incité les chefs d'entreprise à la prudence dans leur politique de stockage de matières premières.

Les dépenses de consommation ont continué de progresser de 1963 à 1964, mais à un rythme beaucoup plus lent qu'un an plus tôt. La *consommation des administrations* pourrait avoir augmenté de près de 10 % en valeur et de 3 à 4 % en volume, contre 22,1 % et 5,7 % respectivement de 1962 à 1963.

L'expansion des *dépenses de consommation privée*, surtout leur progression au cours de l'année, a marqué un ralentissement des plus sensible. Leur taux de croissance d'une année à l'autre pourrait avoir atteint 8,5 % en valeur et 2,5 % en volume, contre 16,9 % et 9,7 % respectivement en 1963.

En effet, non seulement le rythme d'accroissement des revenus du travail et de transfert s'est ralenti, mais, de plus, la propension des ménages à la dépense semble avoir diminué, en raison de l'incertitude des perspectives touchant l'évolution de l'emploi. Parmi les facteurs qui ont contribué à ralentir la croissance des revenus du travail et de transfert, il y a lieu de citer surtout : une réduction du nombre total d'heures travaillées, qui sera évoquée dans la suite du présent rapport; une diminution de la migration nette de main-d'œuvre agricole vers les secteurs de l'économie où le niveau des rémunérations est plus élevé; enfin, un ralentissement de la hausse des salaires effectifs. Cependant, en raison notamment de nouvelles et sensibles majorations des indemnités de vie chère résultant du jeu de l'échelle mobile des salaires — dix points au total, comme en 1963 —, l'accroissement annuel des traitements et salaires minima conventionnels n'a pas été beaucoup moins élevé en 1964 que l'année précédente : il s'est chiffré à 12 % environ, allocations familiales comprises. Ce n'est que dans l'agriculture que les revenus des entrepreneurs indépendants semblent avoir augmenté dans une mesure notable. En effet, il n'est pas douteux, que, dans l'ensemble, les marges bénéficiaires des entrepreneurs se soient encore rétrécies, notamment parce que les coûts salariaux par unité produite, qui avaient augmenté de 11 % en 1962 et de 16,5 % en 1963, doivent encore avoir marqué, en 1964, un accroissement annuel sensible.

Tandis que la consommation de denrées alimentaires s'est encore développée vigoureusement, les dépenses relatives à l'achat de biens de consommation durables ont montré une évolution hésitante au cours de l'année, sous l'effet notamment de certaines mesures prises par le Gouvernement.

Du côté de l'offre, seule la *production agricole* s'est nettement accrue de 1963 à 1964, après deux mauvaises années. La production de blé et de fruits, notamment d'olives, et,

en particulier la production vinicole, ont marqué une progression des plus vive. Pour la première fois depuis 1961, la production animale a également augmenté.

En revanche, il semble que la *production industrielle*, dont le taux de croissance annuelle avait encore atteint 8,6 % en 1963, n'ait réalisé tout au plus qu'une faible progression, qui pourrait se chiffrer à 1 %. Si l'on fait abstraction des variations saisonnières, elle a même nettement fléchi depuis le deuxième trimestre, et n'a montré, du moins jusqu'en octobre, aucun signe de reprise. Cette évolution a caractérisé d'abord et surtout la production de biens d'investissement, et, plus tard seulement, celle de biens de consommation.

La production dans le secteur de la *construction* (valeur ajoutée à prix constants) n'aura sans doute dépassé que très légèrement son niveau de l'année précédente, alors qu'en 1963 la progression annuelle avait été de 4,9 %. La faiblesse constatée dans ce secteur et dans l'industrie devrait s'être répercutée aussi sur la valeur ajoutée dans le *secteur des services*, dont le taux de croissance annuelle peut être évalué à environ 3 % en volume, contre 5,1 % en 1963.

Dans ces conditions, la progression annuelle du *produit national brut en termes réels* aurait été de plus de 2,5 % en 1964, contre 4,8 % en 1963.

Comme les effectifs occupés n'ont sans doute pas notablement varié, la production par personne occupée devrait avoir progressé à peu près dans la même mesure que le produit national brut, et, par conséquent, avoir marqué un nouveau ralentissement par rapport à l'année précédente. Par contre, la productivité définie en tant que production par heure de travail s'est sans doute accrue un peu plus rapidement que le produit national brut en termes réels. Le nombre des salariés au travail, qui avait augmenté de 2 % de 1962 à 1963, pourrait avoir diminué de 1 % environ. En outre, dans l'industrie tout au moins, des réductions de la durée du travail par personne occupée ont eu une incidence très sensible sur le nombre total d'heures travaillées.

Les *importations de biens et services* ont témoigné d'une plus grande faiblesse encore que la production. Si l'on fait abstraction des variations saisonnières, les importations de marchandises ont accusé un recul considérable depuis le deuxième trimestre. Ce fléchissement n'est pas seulement dû à une réduction des stocks de matières premières, qui, pour des raisons d'ordre spéculatif notamment, avaient été fortement gonflés au premier trimestre; il tient surtout à l'affaiblissement des autres éléments de la demande intérieure, qui n'a été compensé qu'en partie par l'accélération simultanée de l'expansion des exportations. De 1963 à 1964, les importations de marchandises (en termes de statistiques douanières) pourraient avoir légèrement diminué, en volume comme en valeur, alors qu'en 1963 la progression annuelle avait été respectivement de 23,1 % et 24,3 %.

En corrélation avec la vive régression des investissements et des achats de biens de consommation durables, les importations de produits sidérurgiques, de machines et appareils et de matériel de transport ont enregistré une baisse particulièrement forte. Celle-ci a touché à peu près dans la même mesure les achats aux autres pays de la Communauté et les importations en provenance des pays tiers.



Les importations de services se sont également ralenties au cours de l'année, mais beaucoup moins que les importations de marchandises. Il est cependant probable qu'elles accuseront encore une nette croissance par rapport à l'année précédente, grâce aussi à la vive progression conjoncturelle qui avait été enregistrée à la fin de 1963.

Au total, les *importations de biens et services*, en termes de comptabilité nationale, auront vraisemblablement enregistré, en 1964, une légère diminution en volume et tout au plus un faible accroissement en valeur par rapport à l'année précédente.

*L'évolution des prix* a été particulièrement différenciée en 1964. D'une part, l'affaiblissement de la demande intérieure et les bons résultats des récoltes ont entraîné une stabilisation au début de 1964, et par la suite, jusqu'en juillet, un léger fléchissement des prix de gros, qui avaient fortement augmenté depuis le milieu de 1962 jusqu'à fin 1963. D'autre part, la hausse rapide des prix à la consommation, déterminée dans une mesure croissante par la poussée des coûts, semble s'être à peine ralentie, en tout cas à en juger d'après l'indice officiel qui ne tient plus compte de certains rabais consentis. En août, septembre et octobre, la hausse n'a pas seulement affecté les prix à la consommation, mais de nouveau aussi les prix de gros. Au mois d'octobre, les prix à la consommation dépassaient de 5,7 % et les prix de gros de 2,5 % le niveau auquel ils se situaient un an plus tôt. En moyenne des dix premiers mois de l'année, la hausse des deux indices précités, par rapport à la même période de l'année précédente, a atteint respectivement 5,9 % et 3,6 %, contre 7,4 % et 5,1 % en 1963. Quant à l'indice du coût de la vie, qui sert de base au calcul des indemnités de vie chère, il dépassait de 6,2 % en octobre, son niveau d'octobre 1963.

Grâce à l'évolution des importations et des exportations exposée ci-dessus, le *déficit de la balance commerciale* a diminué, pour la première fois depuis cinq ans. Cette diminution a été appréciable : elle s'est chiffrée à 1,2 milliard de dollars, ce qui a ramené le montant du déficit à 1,3 milliard de dollars environ. D'autre part, il faut s'attendre que les recettes nettes au titre des services, bien qu'elles n'aient peut-être plus augmenté, auront encore été importantes, de même que les transferts effectués par les travailleurs italiens émigrés. Enfin, la balance des opérations en capital, qui était encore fortement déficitaire l'année précédente, devrait s'être soldée par un excédent en 1964, notamment du fait que — par suite de la pénurie de liquidités qui a régné à l'intérieur du pays pendant la majeure partie de l'année — les sorties de capitaux sous forme d'exportations de billets de banque italiens ont pratiquement cessé et que des capitaux italiens placés à l'étranger ont même été rapatriés. Au total, la balance globale des paiements devrait avoir laissé un excédent appréciable, alors qu'en 1963 elle avait encore accusé un déficit de 1 250 millions de dollars. Les *réserves d'or et de devises* des institutions monétaires officielles, qui avaient rapidement baissé jusqu'en février, ont de nouveau fortement augmenté depuis lors. A fin novembre, cet accroissement se chiffrait à 657 millions de dollars, ce qui portait le montant des réserves à 3 393 millions de dollars. Il a été beaucoup moins important que l'excédent de la balance des paiements, les banques ayant continué de réduire leur endettement envers l'étranger, soit d'environ 460 millions de dollars au cours des dix premiers mois de 1964, et aussi en raison des versements effectués par l'Italie au Fonds monétaire international, du fait du relèvement de son quota.

Aussi, contrairement à ce qui s'était passé en 1963, l'évolution de la balance des paiements a-t-elle eu pour effet d'accroître fortement les *liquidités bancaires* au cours de l'année 1964. Depuis le mois d'avril environ, les opérations du Trésor ont de nouveau agi dans le même sens, bien que les opérations de trésorerie effectuées par l'État dans le cadre de l'exécution de son budget se soient soldées par un excédent. Si l'on tient compte notamment des variations de la circulation fiduciaire et des réserves obligatoires des banques, les liquidités bancaires ont ainsi augmenté de près de 500 milliards de lires au cours des neuf premiers mois de l'année, alors qu'elles avaient diminué de 568 milliards au cours de la même période de l'année précédente. Simultanément, l'expansion des crédits accordés aux entreprises par les banques a cessé et a même fait place à une légère régression. Leur taux d'accroissement par rapport à la période correspondante de l'année précédente n'a plus atteint que 11 % pour les neuf premiers mois de l'année 1964 (contre 24,4 % en 1963). Les banques ont affecté cet afflux de liquidités à la réduction de leur endettement envers l'étranger et envers la Banca d'Italia pour des montants respectifs de 280 et 181 milliards de lires. Si l'on tient compte des liquidités secondaires (notamment des marges de crédits encore disponibles auprès de la Banca d'Italia et des effets émis par les organismes de stockage (« *effetti ammassi* »), les liquidités bancaires se sont néanmoins accrues, au total, de 160 milliards de lires de décembre 1963 à septembre 1964, alors qu'elles avaient diminué de 43 milliards de lires un an plus tôt. Le rapport entre ces liquidités et les dépôts, qui ne s'accroissent plus que faiblement, s'est nettement amélioré.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1962 <sup>(2)</sup>	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(3)</sup>	1965 <sup>(4)</sup>
	aux prix courants, en milliards de Lit.	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	24 789	+ 4,8	+ 2,5	+ 3
Importations <sup>(1)</sup>	4 365	+ 20,7	— 3	+ 11
Consommation des ménages	15 006	+ 9,7	+ 2,5	+ 3
Consommation des administrations	3 645	+ 5,7	+ 3,5	+ 4
Formation brute de capital fixe	5 846	+ 5,7	— 7	+ 3
Exportations <sup>(1)</sup>	4 357	+ 6,3	+ 11	+ 10

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(2)</sup> Bulletin général de statistiques (Office statistique des Communautés européennes), 1964, n° 11.

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> Prévisions des services de la Commission.

*Remarque générale :* Les estimations et 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 examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

En raison de la réserve dont le public italien continue à faire preuve, le *marché des valeurs mobilières* est, dans l'ensemble, demeuré peu actif. Cependant, grâce à l'afflux de capitaux en provenance de l'étranger et à certaines interventions des autorités monétaires, notamment par le biais de la Caisse des dépôts et prêts, la valeur des obligations émises pourrait avoir atteint ou même dépassé légèrement le montant de 1 073 milliards de liras enregistré en 1963. Le rendement des valeurs à revenu fixe, qui pendant un an et demi — jusqu'au milieu de 1964 — accusait une nette tendance à l'augmentation, a baissé au troisième trimestre.

## 2. Les perspectives pour l'année 1965

Cette fois encore, les prévisions quantitatives sur l'évolution de l'économie italienne présentent des difficultés particulières. Sans doute l'orientation de la politique économique est-elle mieux connue que l'année dernière, surtout du fait qu'à fin septembre, pour la première fois, le Gouvernement a soumis au Parlement un budget économique pour l'année à venir. Il y a cependant lieu de s'attendre, pour 1965, à une reprise conjoncturelle, dont le début est évidemment difficile à prévoir. Les prévisions relatives aux taux de croissance annuelle comportent donc une marge d'incertitude particulièrement grande.

Les *exportations de biens et services* devraient encore marquer, en 1965, une sensible expansion, mais probablement moins rapide qu'en 1964. Sans doute la réduction des droits de douane intracommunautaires, qui doit intervenir le 1<sup>er</sup> janvier 1965, stimulera-t-elle les exportations italiennes. Mais, par contre, en ce qui concerne les impulsions que la conjoncture mondiale imprimera à la demande, les perspectives sont moins favorables qu'il y a un an, partiellement en raison de l'institution d'une taxe de 15 % sur les importations du Royaume-Uni. De plus, l'offre disponible pour l'exportation pourrait ne plus exercer une pression aussi forte qu'en 1964; en effet, on ne peut évidemment escompter que des récoltes normales et il y a lieu de s'attendre, d'autre part, à une reprise de la demande intérieure. Néanmoins, le taux d'accroissement, en valeur, des exportations globales de biens et services pourrait atteindre 12 % de 1964 à 1965, d'autant plus qu'il faut tenir compte de la vive progression conjoncturelle des exportations à la fin de 1964.

La demande intérieure, elle aussi, devrait s'accroître nettement par rapport à l'année précédente. Les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe*, dont l'évolution hésitante se poursuivra peut-être un certain temps, pourraient connaître ensuite une vigoureuse reprise. Parmi les facteurs qui laissent présager un nouvel essor des investissements des entreprises, on peut citer, outre les perspectives d'évolution toujours favorables de la demande étrangère, la nécessité de procéder à des rationalisations en raison de la hausse des coûts, et l'intention nettement manifestée par le Gouvernement d'encourager les investissements par des mesures directes et indirectes. En effet, il existe apparemment dans l'industrie d'importants projets d'investissements dont la réalisation n'a pu être entreprise jusqu'ici, en raison notamment de difficultés de financement. Ces projets semblent porter surtout sur des investissements d'équipement. En tout cas, dans le secteur de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, comme d'ailleurs dans celui de la construction de logements, le volume des projets déclarés a fortement diminué jusqu'à ces derniers temps. Pour cette raison, et aussi parce que les

travaux préparatoires d'ordre technique et administratif que nécessite la mise en chantier des constructions demandent des délais relativement longs, il se pourrait malgré tout que la reprise n'intervienne dans ce secteur qu'à une époque assez tardive, en dépit des efforts déployés par le Gouvernement pour stimuler plus particulièrement les travaux publics et la construction de logements.

Malgré l'accélération considérée comme probable au cours de l'année 1965, le taux d'accroissement annuel de la formation brute de capital fixe pourrait donc être très faible, en valeur comme en volume.

En ce qui concerne les *investissements sous forme de stocks*, une sensible expansion est possible, du fait notamment que la reprise de l'activité économique et l'assouplissement de la politique du crédit devraient entraîner un notable accroissement des stocks de matières premières, qui avaient été fortement réduits en 1964.

D'après les crédits inscrits au budget de l'État pour l'exercice 1965, l'accroissement annuel des *dépenses de consommation des administrations* pourrait être moins important en 1965 que l'année précédente. La progression annuelle des *dépenses de consommation des ménages* sera sans doute, elle aussi, relativement modérée, et moins rapide qu'en 1964; elle devrait se chiffrer à environ 7 % en valeur et à quelque 3 % en volume. Ces taux de croissance impliquent néanmoins une certaine reprise conjoncturelle de la consommation privée au cours de l'année 1965, reprise qui, naturellement, ne devrait se manifester que postérieurement à celle des investissements. Le fait qu'aucune convention collective importante ne doive arriver à expiration avant le second semestre de 1965 donne également à penser que l'évolution de la consommation privée sera d'abord peu soutenue. Toutefois, cette supposition implique notamment que le Gouvernement ne prendra pas de nouvelles mesures qui auraient pour effet de stimuler directement la consommation privée.

Dans ces hypothèses relatives à l'évolution de la demande, la *production industrielle* ne marquera peut-être pas d'accélération sensible avant le deuxième trimestre de 1965. Étant donné qu'à la fin de 1964, elle se situait probablement, si l'on fait abstraction des variations saisonnières, un peu en dessous du niveau moyen de la même année, il n'est pas exclu que son taux de croissance par rapport à celle-ci soit assez faible en 1965 et se chiffre à quelque 4 %. Dans le secteur de la *construction*, la production (valeur ajoutée à prix constants) pourrait n'atteindre que de justesse son niveau de 1964, et dans celui des *services*, un taux de croissance annuelle de la valeur ajoutée de l'ordre de 3 à 4 % en volume semble vraisemblable. Dans l'hypothèse d'une évolution normale de la *production agricole*, la croissance du *produit national brut en termes réels* atteindrait ainsi plus de 3 %.

Ces estimations relatives aux divers éléments de la demande et de la production impliquent une très sensible accélération conjoncturelle des *importations de biens et services*. Celles-ci pourraient enregistrer, en 1965, un accroissement de 11 % en volume et de 14 % en valeur par rapport à l'année précédente.

Néanmoins, les *prix* pourraient, pour l'instant, augmenter encore, bien qu'à un rythme moins rapide. Sans doute faut-il s'attendre à un net affaiblissement de la hausse des prix, dès que se produit une vigoureuse accélération des progrès de la productivité. Mais ceci ne sera vraisemblablement pas encore le cas dans les premiers mois de 1965. En outre, les répercussions de la forte hausse du coût de la vie enregistrée en 1964 se

feront sans doute encore sentir sur les salaires justement pendant la première partie de 1965, du fait de l'accord sur l'échelle mobile des salaires. Les coûts salariaux par unité produite pourraient donc augmenter encore, bien qu'on ne prévoie pas la conclusion de nouvelles conventions collectives importantes pour le premier semestre de 1965. Au second semestre, il est parfaitement possible qu'ils se stabilisent. Quant au degré de la stabilisation des prix, elle dépend aussi de la mesure dans laquelle on parviendra à atténuer l'incidence des facteurs structurels de hausse, notamment dans le secteur de la distribution.

En ce qui concerne la hausse des prix d'une année à l'autre, la nouvelle majoration de l'impôt général sur le chiffre d'affaires (IGE), définitivement mise en vigueur au mois de novembre 1964, jouera un certain rôle, bien que, à plus long terme, elle doit précisément contribuer à éliminer les tendances inflationnistes qui pourraient émaner de l'ensemble des budgets des administrations et des opérations du Trésor.

Dans les hypothèses qui sont à la base du présent rapport, le *déficit de la balance commerciale* s'accroîtrait à nouveau. Cependant, pour l'ensemble de l'année, la *balance des paiements* pourrait être à peu près équilibrée, surtout au cas où la balance des opérations en capital se solderait par un excédent.

Malgré les résultats positifs que les efforts de stabilisation ont donnés jusqu'à présent, la poursuite d'une *politique conjoncturelle* prudente, tendant au rétablissement et au maintien de l'équilibre économique intérieur et extérieur, apparaît encore comme une nécessité impérieuse. Maintenant que l'on est parvenu, dans l'ensemble, à éliminer l'excédent de la demande, qui a été pendant longtemps la principale cause de l'évolution inflationniste des prix et de la détérioration de la balance des paiements, il faudrait intensifier les efforts accomplis pour modérer la poussée des coûts. En vue de réduire les coûts salariaux par unité produite, il semble nécessaire de favoriser surtout les investissements productifs et d'assurer leur financement. En même temps, le Gouvernement ne devrait négliger aucun effort pour éviter que la progression des revenus ayant une incidence sur les coûts ne soit plus rapide que l'accroissement de la productivité.

Étant donné que l'élasticité de la production est redevenue assez grande et que les réserves de devises sont abondantes, une politique sélective d'expansion du crédit, visant à favoriser les investissements afin d'éviter un affaiblissement trop sensible de la conjoncture, apparaît admissible à condition qu'elle soit dosée avec suffisamment de prudence et maniée de façon à pouvoir rapidement faire place, en cas de besoin, à une orientation de nouveau plus restrictive.

Il est possible de compenser dans une large mesure le risque que comporte malgré tout une politique d'expansion du crédit, en maintenant strictement l'accroissement des dépenses publiques dans les limites recommandées par le Conseil de la Communauté. C'est là une condition indispensable non seulement pour contrebalancer l'expansion des autres éléments de la demande, mais aussi parce que l'on sait par expérience qu'il est particulièrement difficile, en Italie, de freiner avec la rapidité voulue, en cas de besoin, une trop forte progression des dépenses publiques, ou de la compenser par d'autres mesures de politique financière.

La politique conjoncturelle du Gouvernement, telle qu'elle se dégage notamment du budget économique précité, peut se résumer comme suit : étant donné les tendances actuelles à l'affaiblissement de la conjoncture et leurs répercussions sur l'emploi, les investissements doivent être stimulés par différents moyens, notamment par une politique de crédit moins restrictive, par des mesures tendant à favoriser l'épargne (en particulier sous forme d'achat de valeurs mobilières), ainsi que par un développement de la construction de logements sociaux, des travaux publics et des investissements dans le secteur de l'industrie contrôlé par l'État. Le Gouvernement voit dans la stabilité des prix et dans l'équilibre de la balance des paiements la condition préalable d'une telle politique, et les considère comme compatibles avec celle-ci. En même temps, le budget de l'État pour 1965 fait apparaître l'intention du Gouvernement de limiter à 5 % environ l'accroissement global des dépenses effectives de l'État, les dépenses d'investissement devant augmenter beaucoup plus rapidement que les dépenses de consommation et de transfert. Toutefois, cette limite de 5 % ne pourra être effectivement respectée qu'à condition qu'il ne soit pas présenté de collectif budgétaire qui viendrait accroître les dépenses.

Après la présentation du budget économique et du budget de l'État pour l'exercice 1965, le Gouvernement a encore arrêté deux importantes mesures de politique conjoncturelle, qui sont de toute évidence étroitement liées. D'une part, les autorités monétaires ont modifié, à la fin du mois d'octobre, la réglementation relative aux réserves obligatoires des caisses d'épargne; alors que ces réserves devaient auparavant être constituées par de l'argent liquide ou des bons du Trésor, elles peuvent désormais consister en obligations de l'État ou garanties par l'État, les bons du Trésor étant escomptés par la Banca d'Italia. Cette décision, dont la mise en application pourrait se traduire par une injection de liquidités de 250 milliards de liras au maximum, doit permettre le financement de certains travaux publics et de certains investissements dans les entreprises industrielles contrôlées par l'État. D'autre part, en vue de stimuler les investissements, la taxe spéciale sur l'achat de voitures automobiles neuves et de bateaux à moteur, qui avait été instituée au mois de février 1964, a été supprimée à partir du 12 novembre; la perte de recettes qui en résultera pour l'État doit être compensée par l'émission d'obligations d'État.

Pareille politique semble tout à fait correcte et défendable, pour autant qu'elle soit judicieusement dosée et que l'on fasse en sorte qu'elle puisse être corrigée assez rapidement au moyen de nouvelles mesures tendant à limiter l'expansion de la demande intérieure au cas où la hausse des prix et des coûts ne s'atténuerait pas suffisamment au cours de l'année 1965 et où la balance des paiements recommencerait à se détériorer notablement. Par ailleurs, il convient de faire tout ce qui est possible pour limiter, dans la plus large mesure, la reprise conjoncturelle aux investissements productifs, qui, à plus long terme, sont en définitive le seul facteur susceptible de permettre également un relèvement rapide du niveau de vie général. Enfin, il serait particulièrement recommandable, dans la phase actuelle de la conjoncture, d'intensifier la politique visant à améliorer les structures vieillies qui stimulent la hausse des prix, et notamment le manque de concurrence et d'autres insuffisances dans le secteur de la distribution.

## D. Pays-Bas

*L'évolution de l'économie néerlandaise a été caractérisée en 1964 par une demande globale fortement excédentaire, qui a provoqué des déséquilibres très accentués. La vive expansion de la demande globale a été due non seulement à une progression des exportations de biens et services sensiblement plus rapide qu'il n'était prévu, mais aussi et surtout à une notable accélération de la croissance de la demande intérieure nominale.*

*La progression des dépenses relatives à la formation brute de capital fixe, qui s'était amorcée dans le courant de l'année 1963, s'est poursuivie à un rythme encore plus rapide, tout au moins pendant la première moitié de 1964. Simultanément, les dépenses de consommation ont fait un véritable « bond en avant » par suite des décisions prises à la fin de 1963 en matière de politique salariale (« explosion des salaires »). Sur base annuelle, elles pourraient avoir progressé d'environ 13 %. Fait caractéristique, la hausse des coûts a contribué à provoquer un enchérissement d'une telle importance (le niveau des prix à la consommation a sans doute augmenté de 6,5 % de 1963 à 1964) que le taux de croissance en volume de la consommation n'a été que de l'ordre de 6,5 %, et a donc été un peu plus faible que l'année précédente, où il s'était élevé à 7 %.*

*En effet, les salaires et traitements nominaux du secteur privé ont augmenté d'environ 17 % par tête au cours de l'année 1964, ce qui représente le taux de croissance le plus important qui ait été enregistré depuis la guerre. Dans la fonction publique, leur progression a même atteint 21 %.*

*La détente sur le marché de l'emploi ne s'est pas produite, tout au moins jusqu'à la fin de l'automne, bien qu'elle ait été attendue en raison notamment de l'évolution des salaires et à la suite des répercussions de la hausse des coûts salariaux sur les marges bénéficiaires et ainsi sur les investissements des entreprises.*

*Sous la pression de la demande et à la faveur de conditions atmosphériques plus favorables au début de 1964 qu'au début de 1963, l'offre intérieure s'est fortement développée. La production industrielle devrait avoir progressé de 7 % de 1963 à 1964, contre 4,5 % de 1962 à 1963 (indice CBS). La croissance en volume du produit national brut aura sans doute dépassé 6,5 %, alors qu'elle ne s'était élevée qu'à 3,6 % l'année précédente.*

*L'expansion des importations a été beaucoup plus vive encore — et aussi plus rapide que celle des exportations; la balance des paiements courants devrait avoir accusé une détérioration d'environ 1,3 milliard de florins de 1963 à 1964. Mais il est possible que la balance des opérations en capital se soit soldée par un excédent, de sorte qu'au total le déficit de la balance globale des paiements pourrait être seulement de l'ordre de 300 millions de florins.*

*Bien que les perspectives pour l'année 1965 présentent encore certains éléments d'incertitude, il est possible d'affirmer que l'expansion de l'économie néerlandaise se ralentira fortement. Les autorités néerlandaises ont cru opportun, sans doute dans le but d'obtenir une modération de la part des partenaires sociaux, d'appliquer la réduction des impôts déjà à partir du 1<sup>er</sup> juillet 1965. Néanmoins les décisions dans le domaine des salaires comportent encore une progression sensible de ceux-ci.*

*Il est permis de penser que, malgré la détérioration éventuelle de la capacité concurrentielle de l'économie néerlandaise, la demande étrangère effective demeurera assez dynamique en 1965, bien que son rythme de croissance doive être moins rapide que l'année précédente. Son développement sera favorisé notamment par une diminution de la pression que la demande intérieure exerçait sur les capacités de production.*

*En effet, l'expansion de la demande intérieure sera peut-être moins rapide, eu égard au fait que « le boom » des investissements publics et privés touchera à sa fin. De plus, en admettant que la hausse des salaires atteigne environ 8 % par salarié dans le secteur privé, les dépenses de consommation des ménages augmenteront encore, mais moins fortement que de 1963 à 1964.*

*Même dans ces conditions, il n'y aurait lieu de s'attendre qu'à une légère atténuation des tensions observées sur le marché du travail. La production industrielle pourrait progresser de plus de 4 %, et la croissance en volume de l'ensemble du produit national brut ne devrait guère dépasser 3,5 %. L'accroissement des importations serait nettement moins important que de 1963 à 1964.*

*Néanmoins, la hausse des prix intérieurs se poursuivra encore, mais à un rythme moins rapide qu'en 1964. Le déficit de la balance des paiements courants diminuera sensiblement, mais il ne disparaîtra pas encore complètement.*

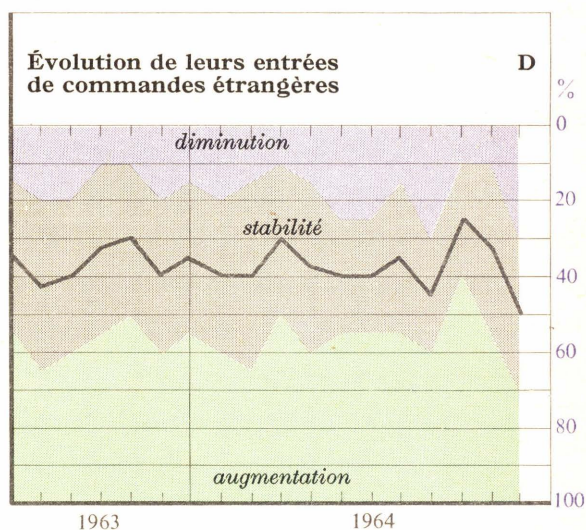
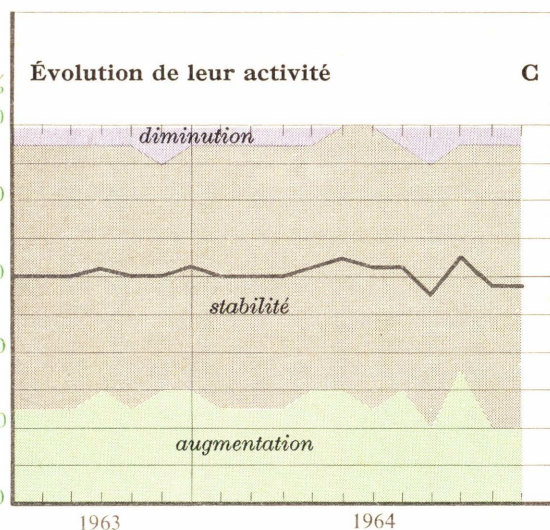
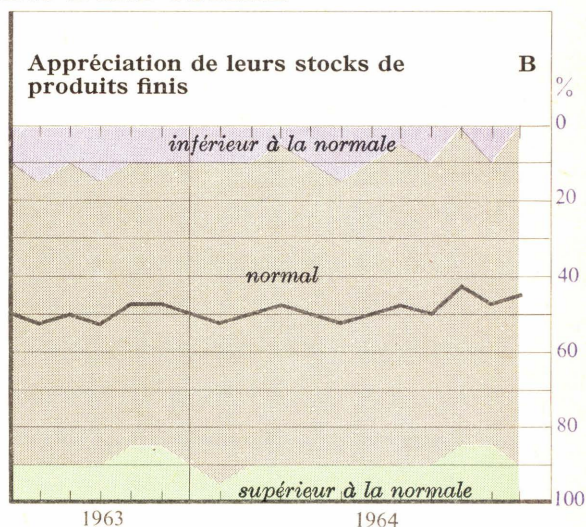
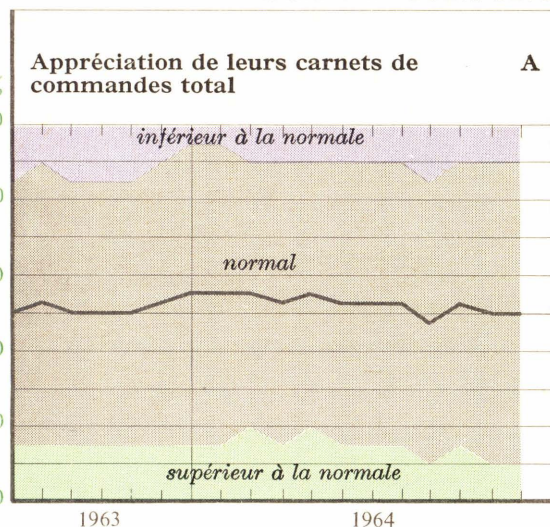
*Ainsi, la réalisation des objectifs que le Conseil de la Communauté avait assignés en priorité à la politique commune de stabilisation ne serait pas encore assurée aux Pays-Bas avant la fin de l'année 1965. Aussi la politique conjoncturelle anti-inflationniste devra-t-elle être poursuivie, et même intensifiée si, en dépit des effets que l'on attend encore des mesures déjà prises, certains éléments de la demande intérieure avaient tendance à progresser plus fortement qu'il n'avait été prévu.*

## **1. Le bilan de l'année 1964**

La demande globale s'est très fortement accrue de 1963 à 1964. Son développement résulte à la fois d'un accroissement notable de la demande intérieure nominale et d'une progression également très vive de la demande étrangère. Les tendances conjoncturelles à l'expansion ont été caractérisées au premier semestre par une accélération; depuis le milieu de l'année, elles semblent s'être légèrement affaiblies.



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



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

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

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

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

0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



En ce qui concerne la *demande étrangère* — entendue dans le sens des exportations de biens et services —, il y a d'abord lieu de constater une très forte expansion des exportations de marchandises : de 1963 à 1964, leur accroissement en valeur pourrait avoir atteint 15 % environ, contre 8,2 % de 1962 à 1963. En volume, la progression des ventes à l'étranger a été un peu plus faible (13 %, contre 6,4 % en 1963), ce qui fait apparaître une nouvelle hausse du niveau des prix à l'exportation, attribuable toutefois aux seuls produits industriels, les prix des produits agricoles ayant diminué.

La croissance conjoncturelle des exportations de marchandises a été particulièrement vive pendant la première moitié de 1964; elle s'est ralentie vers le milieu de l'année, mais semble s'être accélérée de nouveau à partir de septembre. Au troisième trimestre, les ventes à l'étranger ont augmenté de 15,5 % en valeur par rapport à la même période de l'année précédente.

La progression des exportations a ainsi dépassé notablement les prévisions qui avaient été formulées il y a une année, et cela malgré la hausse considérable des coûts salariaux par unité produite. Ce résultat tient d'une part à ce que l'essor conjoncturel de la demande a été particulièrement vif dans quelques-uns des pays clients des Pays-Bas, et d'autre part au fait que l'élasticité de l'offre s'est accrue plus fortement qu'il n'avait été prévu.

En ce qui concerne la répartition géographique des exportations de marchandises, ce sont les ventes à la République fédérale d'Allemagne et à l'U.E.B.L. qui ont provoqué une forte progression des exportations vers l'ensemble des pays membres (+ 21 % environ, contre 17,3 % de 1962 à 1963). Mais les ventes aux pays non membres, qui, l'année précédente, avaient marqué un léger recul, ont enregistré une certaine reprise en 1964 (environ + 7 %).

Malgré un accroissement sensible des recettes provenant du tourisme, la progression des exportations de services a été moins rapide que celle des exportations de marchandises : en valeur, elle devrait avoir atteint 10 % environ de 1963 à 1964. Comme d'autre part les revenus de facteurs versés par l'extérieur, qui, de 1962 à 1963, avaient connu une assez forte expansion, n'ont sans doute progressé que de façon modérée de 1963 à 1964, la croissance des exportations globales (selon la définition de la comptabilité nationale) peut être évaluée à 12 % en valeur et 10,6 % en volume, contre 9 % et 6,4 % respectivement de 1962 à 1963.

L'évolution de la demande intérieure de 1963 à 1964 a été influencée en premier lieu par le relèvement appréciable du niveau des salaires décidé à la fin de 1963. Malgré la tendance à la réduction des marges bénéficiaires et des possibilités d'autofinancement qui s'est manifestée, la vive progression des dépenses engagées par les entreprises au titre de la *formation brute de capital fixe* (sans la construction de logements), qui s'était amorcée au cours de l'année 1963, s'est poursuivie pendant toute l'année 1964. Sans doute un léger affaiblissement de cette expansion semble-t-il s'être produit au deuxième semestre; toutefois, d'après les données actuellement disponibles, il n'a pas atteint l'ampleur suffisante escomptée pour contribuer au relâchement des tensions sur le marché du travail. En effet, le retrécissement des marges bénéficiaires provoqué par la hausse des coûts salariaux par unité produite et par l'application simultanée d'une politique plus rigoureuse de contrôle direct des prix, et dont l'incidence sur les dépenses d'investissement ne

se manifeste d'ailleurs qu'après un certain délai, semble, pour une large part, avoir été compensé par la vive progression des chiffres d'affaires. De plus, malgré l'épuisement des liquidités provoqué par le déficit de la balance des paiements, les entreprises n'ont, semble-t-il, pas éprouvé de difficultés particulières de financement jusqu'à l'automne.

Au total, la formation brute de capital fixe des entreprises (sans la construction de logements) pourrait s'être accrue de 15,5 % en valeur et de 12 % en volume de 1963 à 1964 (contre 6,9 % et 4,3 % respectivement l'année précédente).

La demande de machines et de biens d'équipement notamment semble avoir été notablement plus dynamique que l'année précédente, en raison de la pénurie persistante de main-d'œuvre et des efforts accomplis afin de compenser, par des mesures de rationalisation, la forte hausse des coûts salariaux. Mais l'accroissement de ces investissements a été favorisé aussi, de façon directe ou indirecte, par l'extension du réseau de distribution du gaz naturel, ainsi que par la forte augmentation de la construction dans le secteur des bâtiments à usage industriel ou commercial. Dans ce dernier cas, l'accroissement en volume est imputable en partie à l'augmentation du nombre de travailleurs employés et à une amélioration de la productivité; mais elle tient aussi à ce que le niveau d'activité avait été particulièrement bas au cours des premiers mois de 1963. Dans le secteur de la construction de logements, la progression des dépenses a également été très forte, et les mêmes facteurs ont joué en ce qui concerne la croissance en volume; les dépenses d'investissements des administrations publiques, malgré certaines mesures de freinage, ont augmenté de 22 % environ de 1963 à 1964 (en volume : + 15 %).

Au total, les dépenses relatives à la formation brute de capital fixe de l'économie néerlandaise pourraient ainsi avoir progressé de près de 20 % de 1963 à 1964 (et + 15 % environ en volume), au lieu de 8,3 % de 1962 à 1963 (volume + 3,9 %).

Les *investissements sous forme de stocks* ont augmenté beaucoup plus rapidement que de 1962 à 1963, surtout en raison de l'évolution observée au premier semestre. Cela vaut du moins pour les stocks de matières premières et de demi-produits, en raison du développement de la production industrielle et sans doute aussi de la hausse des prix enregistrée jusqu'au printemps sur les marchés mondiaux pour cette catégorie de produits.

Enfin, les *dépenses de consommation des ménages* ont progressé beaucoup plus rapidement que de 1962 à 1963, sous l'effet de ce qu'on a appelé « l'explosion des salaires ». Leur taux de croissance en 1964 devrait avoir atteint environ 13 % (au lieu de 10 % déjà, il est vrai, l'année précédente). Toutefois, comme les hausses de prix ont également été beaucoup plus fortes qu'en 1963, l'accroissement en volume de la consommation entre 1963 et 1964 n'a sans doute pas dépassé 6,5 % et aurait même été ainsi un peu plus faible que de 1962 à 1963 (+ 7 %).

En ce qui concerne l'évolution conjoncturelle, il faut remarquer que les ménages avaient accru leurs dépenses de consommation à un rythme fortement accéléré dès le milieu de l'année 1963, en majeure partie par anticipation sur les importantes majorations de revenus qu'ils attendaient pour 1964 des négociations salariales, mais également afin de devancer les hausses de prix également prévues. Aussi ce facteur s'est-il répercuté sur le taux de croissance annuel pour 1964. Cette expansion rapide s'est poursuivie au premier trimestre de 1964. Elle semble s'être ensuite très nettement ralentie — en particulier en

volume. En effet, par suite de la hausse des prix, les salaires réels pourraient même, au cours du deuxième semestre de 1964, avoir marqué un léger recul par rapport à la situation au début de l'année. De plus, si l'épargne des ménages auprès du système bancaire semble n'avoir pas augmenté plus rapidement qu'en 1963, les primes d'assurance sur la vie et surtout le financement de la construction de logements devraient avoir absorbé une partie importante de l'accroissement nominal des revenus.

La progression des revenus nominaux a été très appréciable. L'augmentation de la masse salariale a été particulièrement forte au premier trimestre et au début du second : le relèvement des salaires conventionnels a été de près de 15 % en moyenne entre décembre 1963 et avril 1964. En même temps, les « salaires noirs » ont sans aucun doute diminué. Ensuite, abstraction faite de l'incidence de la progression de l'activité, l'expansion des revenus salariaux s'est sensiblement ralentie; en pratique, les salaires n'ont plus été relevés que le 1<sup>er</sup> juillet, et, dans une mesure limitée, afin de compenser une hausse des loyers contrôlés. Compte tenu de l'incidence sur le taux de croissance annuelle pour 1964 de l'évolution des salaires au cours de l'année 1963, la hausse du revenu brut par salarié dans le secteur des entreprises devrait avoir atteint environ 17 %, contre 8 % de 1962 à 1963. De plus, des majorations massives des salaires et traitements ont été obtenues dans la fonction publique (+ 21 % par tête de 1963 à 1964).

Comme l'emploi a continué d'augmenter, l'accroissement global de la masse salariale se chiffre à plus de 19 %, alors qu'il avait déjà atteint 11 % de 1962 à 1963. Les revenus de transfert se sont aussi accrus sensiblement, bien que cette évolution se soit accompagnée d'un relèvement des primes. La progression des autres revenus, quoique encore assez faible, semble s'être légèrement accélérée. Le jeu de la progressivité de l'impôt a exercé un effet modérateur; néanmoins, le revenu disponible des ménages devrait avoir augmenté de plus de 13 % au total de 1963 à 1964.

Les dépenses de consommation des administrations publiques pourraient s'être accrues de 15 % environ, en raison notamment des majorations déjà mentionnées des salaires et traitements dans la fonction publique. En volume, la progression a été minime.

La forte pression de la demande a eu pour conséquence un développement accéléré de la production. D'une part, l'emploi a progressé; d'autre part, la productivité s'est améliorée. Le nombre des salariés a augmenté de 2 % environ — comme de 1962 à 1963. Cette évolution est due notamment à l'accroissement naturel de la population, à un afflux persistant de travailleurs étrangers, ainsi qu'à une nouvelle régression du chômage. En effet, en moyenne mensuelle, le nombre de chômeurs ne devrait guère avoir dépassé 30.300 au cours de l'année 1964 — contre 33.700 l'année précédente. Les tensions observées sur le marché du travail ont persisté et se sont aggravées par rapport à l'année précédente : ainsi, jusqu'à octobre, le nombre d'offres d'emploi non satisfaites a été plus élevé qu'au cours de la même période de 1963. Toutefois, certains indices apparus vers l'automne laissent penser que le déséquilibre ne s'est plus renforcé.

La production industrielle (indice CBS) devrait avoir augmenté d'environ 7 % de 1963 à 1964 en raison d'une progression de l'activité de quelque 2 % et de la productivité (par heure/ouvrier) de près de 5 %. Bien entendu, le facteur exceptionnel déjà mentionné à plusieurs reprises (perte d'heures de travail au premier trimestre 1964) a influé également sur ces taux de croissance. Cependant, ceux-ci traduisent aussi une très forte expansion

conjoncturelle, qui avait déjà caractérisé l'évolution au cours de l'année 1963 et qui s'est poursuivie pendant toute l'année 1964, en perdant toutefois progressivement de sa vigueur. Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, la croissance de la production, qui était de 7,5 % au deuxième trimestre de 1964, atteignait près de 6,5 % au troisième trimestre.

Dans le *secteur de la construction*, l'accroissement de la production devrait avoir dépassé 12 % entre 1963 et 1964. Même si l'on fait abstraction de l'incidence des facteurs accidentels, qui naturellement ont joué un rôle particulièrement important dans ce secteur, une croissance réelle et notable a été enregistrée. Les effectifs occupés pourraient avoir augmenté d'environ 45 % et les autorités ont appliqué en matière d'octroi de permis de construire une politique visant à permettre une utilisation optimale de toutes les capacités existantes.

La *production agricole* a bénéficié de conditions atmosphériques très favorables par rapport à 1963; en volume elle devrait avoir augmenté d'environ 9 %. Dans le secteur des *services*, un taux de croissance de l'ordre de 5 % a été observé, en majeure partie à la suite d'une augmentation de l'emploi.

Aussi, pour l'ensemble de l'année 1964, la croissance en volume du *produit national brut* par rapport à l'année précédente peut-elle être évaluée à 6,5 % au moins — au lieu de 3,6 % en 1963. L'accroissement en volume du produit intérieur brut pourrait même avoir atteint, en termes réels, plus de 7 %.

Pour appréciable qu'elle ait été, l'expansion de la production est demeurée très inférieure à celle de la demande. Aussi, les importations ont-elles progressé à un rythme nettement plus rapide.

En 1964, les *importations* de marchandises — sur la base des statistiques douanières — ont augmenté d'environ 16 % en volume et 19 % en valeur, par rapport à l'année précédente, contre 9,9 % et 11,6 % respectivement en 1963. La très vive croissance conjoncturelle des importations qui avait été enregistrée dès le quatrième trimestre de 1963 s'est poursuivie jusqu'au milieu de l'année 1964 à un rythme accéléré; au troisième trimestre, un recul conjoncturel a toutefois été observé.

Les importations de services et les revenus de facteurs versés à l'extérieur ont aussi marqué une nouvelle et forte progression. Les importations globales (selon la définition de la comptabilité nationale) auront ainsi augmenté en 1964 de 14,5 % en volume et de 17 % en valeur par rapport à l'année précédente — contre 9,6 % et 10,8 % respectivement en 1963.

Malgré ce recours important à l'offre étrangère, le *niveau des prix* a fortement progressé. Cependant, par suite de l'application d'une politique plus rigoureuse de contrôle direct des prix, la hausse des prix a été limitée par rapport à celle des coûts. Elle s'est élevée à 7 % en ce qui concerne les prix du produit national brut (contre 4 % l'année précédente), à 6,5 % environ pour ce qui est des prix à la consommation (contre 3 % l'année précédente) et elle a sans doute atteint largement 6 % en ce qui concerne les prix de gros (contre 2,2 % en 1963). Il y a lieu de remarquer notamment qu'en moyenne mensuelle et pour l'ensemble de l'année, la hausse des prix à la consommation des produits alimentaires a atteint 6 %. Enfin, les prix de la construction ont encore accusé une augmentation très sensible entre 1963 et 1964.

La vive progression des prix à la consommation s'est fait sentir surtout pendant les premiers mois de l'année, lorsque le premier relèvement de 5 % des salaires a été répercuté sur les prix dans la mesure où il avait une incidence sur les coûts de production. Par la suite et jusqu'au relèvement des loyers contrôlés effectué en juillet, une nette accalmie est intervenue.

L'accentuation du déséquilibre de l'économie néerlandaise se reflète nettement dans le solde des échanges avec l'extérieur. Le déficit de la *balance commerciale* devrait avoir atteint 4.3 milliards de florins en 1964 au lieu de 3 milliards de florins en 1963. Au total, la balance des paiements courants a accusé un déficit de 0,9 milliard de florins, alors qu'en 1963 elle s'était soldée par un excédent de 350 millions de florins.

Les opérations en capital enregistrées ont également été déficitaires au premier semestre; toutefois, au cours du deuxième semestre, le mouvement des opérations en capital s'est renversé. Pour l'ensemble de l'année, celles-ci pourraient se solder par un excédent. En toute hypothèse, il est permis d'escompter actuellement que le déficit de la balance globale des paiements sera sensiblement moins important que celui de la balance des paiements courants; il pourrait être de l'ordre de 300 millions de florins.

Les réserves globales d'or et de devises du système bancaire (banque centrale et banques commerciales) ont diminué de plus de 1 milliard de florins entre la fin du mois de décembre 1963 et la fin du mois de juin 1964, mais se sont de nouveau accrues de 320 millions de florins au troisième trimestre. Toutefois, si les réserves des autorités monétaires, qui avaient diminué de 400 millions de florins au cours de la première moitié de l'année, ont augmenté de 535 millions de florins entre la fin du mois de juin et la fin du mois de septembre, la position nette des banques commerciales s'est détériorée constamment, en raison notamment du rapatriement d'avoirs à l'étranger.

Le déficit élevé de la balance des paiements a contribué à un resserrement assez sensible des *marchés monétaire et financier*, bien que les liquidités aient eu plutôt tendance à augmenter, sous l'effet notamment du déficit très important du Trésor, ainsi que de l'accroissement toujours rapide — du moins pendant la première moitié de l'année — de l'endettement à court terme des collectivités territoriales subordonnées. Simultanément, l'expansion des crédits à court terme accordés par les banques à l'économie s'est poursuivie malgré les mesures de freinage prises par les autorités monétaires, les besoins en liquidité des entreprises s'étant fortement accrues du fait de la vive progression des revenus nominaux. La diminution du taux des liquidités (liquidités par rapport au revenu national), bien qu'importante, a toutefois été inférieure aux prévisions. Pour les huit premiers mois de l'année, les crédits à court terme accordés par les banques à l'économie ont augmenté de 15,5 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, alors que les accords passés entre la banque centrale et les banques commerciales ne permettaient qu'un accroissement de 11,5 %. Aussi le montant des dépôts « de pénalisation » a-t-il constamment dépassé 150 millions de florins depuis le milieu de l'année et a-t-il même atteint 230 millions au mois de novembre.

La forte demande de liquidités s'est traduite par une hausse des taux d'intérêt sur le marché monétaire. C'est ainsi par exemple qu'au mois de septembre 1964 le taux d'intérêt des bons du Trésor à 3 mois s'élevait à 3,70 % contre 1,89 % au cours du même mois de l'année précédente. Comme les besoins des entreprises en capitaux à moyen et

long terme se sont aussi nettement accrus, les taux d'intérêt ont également augmenté sur le marché financier; depuis le milieu de l'année toutefois, le rendement des emprunts nouvellement émis oscille aux alentours de 6 %. Pour les neuf premiers mois de l'année, le montant des émissions privées placées sur le marché financier (sans tenir compte des émissions étrangères sur le marché néerlandais, qui ont été fortement limitées par les autorités) s'est élevé à 256 millions de florins, contre 95 millions de florins au cours de la même période de 1963. De plus, il y a lieu de penser que le recours aux emprunts sous seing privé à moyen et à long terme a fortement augmenté.

La politique restrictive appliquée dans le domaine de la monnaie et du crédit a été poursuivie et encore accentuée. Le taux de l'escompte a été relevé une première fois au début de l'année et une deuxième fois en juin; il s'élève actuellement à 4,5 %. De plus, des mesures ont été prises en juillet pour limiter l'endettement des banques envers l'étranger.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1962 <sup>(2)</sup>	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(3)</sup>	1965 <sup>(4)</sup>
	aux prix courants, en milliards de Fl.	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	48,09	+ 3,6	+ 6,5	+ 3,5
Importations <sup>(1)</sup>	23,67	+ 9,6	+ 14,5	+ 5
Consommation des ménages	27,98	+ 7,1	+ 6,5	+ 3,5
Consommation des administrations	7,19	+ 2,8	0	+ 1
Formation brute de capital fixe	11,55	+ 3,9	+ 15	+ 3
Exportations <sup>(1)</sup>	24,30	+ 6,4	+ 10,5	+ 7,5

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(2)</sup> Bulletin général de statistiques (Office statistique des Communautés européennes), 1964, n° 11.

<sup>(3)</sup> Prévisions des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> Estimations des services de la Commission.

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

## 2. Les perspectives pour l'année 1965

Les perspectives pour 1965 sont encore incertaines à l'heure actuelle. Toutefois, après la décision prise en matière salariale par les autorités au début de décembre, et qui vise à limiter à 3,5 % la hausse des salaires conventionnels par personne occupée, le taux d'accroissement des salaires ne sera plus aussi élevé qu'en 1964. Aussi l'expansion de la



demande intérieure nominale, bien que soutenue, à partir du milieu de l'année, par une baisse des impôts, devrait-elle se ralentir par rapport à l'année précédente, d'autant que l'incidence de la politique de stabilisation entreprise sera vraisemblablement plus sensible en 1965 que jusqu'à présent.

La *demande extérieure* constituera encore un stimulant très appréciable de l'expansion économique, bien qu'il y ait lieu de s'attendre en 1965 à un certain ralentissement de la croissance des exportations de marchandises. Cette prévision se fonde sur le fait que la conjoncture mondiale semble devenir un peu moins favorable. Cependant, même dans l'hypothèse où la progression de la demande extérieure serait atténuée par un éventuel fléchissement des importations du Royaume-Uni, par une augmentation moins forte des achats des pays en voie de développement, ou par le léger ralentissement prévu en ce qui concerne l'expansion dans la Communauté, le développement des exportations des Pays-Bas pourrait encore être sensible. En effet, l'affaiblissement prévisible de la croissance de la demande intérieure pourrait augmenter la marge de capacité disponible pour l'exportation. Par ailleurs, l'évolution des commandes en provenance de l'étranger montre que la capacité concurrentielle de l'économie néerlandaise bénéficie encore d'une certaine avance, bien qu'elle se soit détériorée en 1964 en raison de la hausse des coûts. Ces prévisions ne sont évidemment valables qu'à condition que la progression des charges salariales par unité produite et, par conséquent, la pression exercée sur la capacité concurrentielle ne dépassent pas la mesure qu'implique la décision des autorités en matière de hausse des salaires pour 1965.

En outre, s'il est tenu compte de certains facteurs particuliers, notamment du fléchissement des livraisons de matériel militaire, le taux d'accroissement annuel, en valeur, des exportations de marchandises peut être évalué à environ 10 % pour 1965.

Il est particulièrement difficile de prévoir l'évolution de la *formation brute de capital fixe*. En ce qui concerne les investissements des entreprises, une série d'indices laissent présager, pour 1965, une progression plus modérée que l'année précédente. En premier lieu, la propension à investir subira peut-être davantage l'incidence négative de la pression exercée sur les marges bénéficiaires par l'augmentation des coûts salariaux par unité produite (laquelle avait été assez forte en 1964 et se poursuivra en 1965), tandis que, simultanément, la politique du Gouvernement limitera la hausse des prix au moyen de mesures d'intervention directes. En outre, cette pression sur les marges bénéficiaires complique toujours davantage le financement des dépenses croissantes d'investissement. Les possibilités de faire appel au financement extérieur pourraient également se trouver réduites, du moins dans une mesure relative, du fait que la pénurie de liquidités intérieures risque de se poursuivre. Par ailleurs, certains investissements importants de caractère particulier, notamment ceux qui concernent la mise en valeur et le transport du gaz naturel, pourraient ne plus progresser en 1965 aussi vivement que l'année précédente. Enfin, les investissements sous forme de construction n'augmenteront plus aussi fortement en 1965 qu'en 1964.

Il y a lieu toutefois de remarquer que le volume important des constructions achevées à usage industriel ou commercial devrait impliquer de nouveaux investissements d'équipement. En effet, la situation des commandes de biens d'équipement passées par des clients néerlandais, telle qu'elle se présente vers la fin de 1964, ne permet pas encore de conclure à un affaiblissement très sensible de la demande de biens d'équipement. En ce

qui concerne le financement, il est encore possible, étant donné les nombreux liens existant entre les entreprises néerlandaises et étrangères, de faire appel à des capitaux étrangers. Enfin, les résultats d'exploitation des entreprises marqueront une nouvelle progression.

Au total, les investissements fixes des entreprises pourraient ainsi augmenter de 6 % en valeur et d'environ 2 % en volume. La progression pourra même être plus rapide dans le secteur de la construction de logements et dépasser 8 % en volume.

L'expansion des investissements publics pourrait être freinée, dans une mesure croissante, par les restrictions édictées dans ce domaine; toutefois leur taux de progression annuelle atteindra sans doute, en 1965, 9 % en valeur et 4 % en volume.

Le développement de la *consommation privée* se ralentira également. La hausse très sensible des prix à la consommation, qui s'explique en partie par l'évolution constatée en 1964, contribuera sans doute à freiner notablement l'expansion en volume de cet élément de la demande. La consommation privée pourrait néanmoins s'accroître d'au moins 8 % en valeur et de plus de 3,5 % en volume.

En effet, les revenus salariaux continueront de progresser nettement, mais beaucoup moins vite qu'en 1964. D'après des estimations provisoires, la masse salariale pourrait augmenter, en 1965, de près de 10 %, dont 1,5 % au titre de l'augmentation des effectifs occupés. En ce qui concerne la progression des salaires dans le secteur privé, un taux d'accroissement d'environ 8 % peut être considéré comme réaliste. Eu égard notamment aux répercussions qu'exerceront en 1965 les majorations appliquées en 1964, et compte tenu de la compensation des majorations de cotisation pour l'assurance-vieillesse, une hausse des salaires de près de 4 % est déjà implicitement acquise dès le début de 1965, tandis que la décision gouvernementale du début de décembre implique une augmentation maximum des salaires conventionnels d'environ 3,5 %. Étant donné les mesures de « dénivellement » et de « rattrapage », les salaires et traitements progresseront de nouveau plus rapidement dans le secteur public. Comme le financement de la majoration des pensions de vieillesse et des pensions de veuves et orphelins à compter du début de 1965 sera couvert en partie par l'État, il faut prévoir également une vive augmentation de l'ensemble des revenus de transfert. L'évolution des revenus non salariaux dépendra dans une large mesure des décisions prises dans le domaine de la politique des prix; une progression modérée est toutefois prévisible. Enfin, l'augmentation des revenus disponibles des ménages sera favorisée par la baisse de l'impôt sur les revenus et les salaires (de l'ordre de 500 millions de florins sur base annuelle) applicable avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 1965.

Les *dépenses de consommation des administrations* continueront sans doute de progresser, mais à un rythme sensiblement plus lent. Leur taux de croissance annuel, en valeur, pourrait atteindre quelque 9 % en 1965.

Le ralentissement de la croissance de la demande globale se répercutera sur l'*offre* intérieure. S'il en résultait une réduction du taux d'utilisation des capacités de production, cette évolution pourrait même amorcer une certaine détente sur le marché du travail, pour autant que la main-d'œuvre ainsi libérée ne soit pas absorbée en majeure partie par l'industrie du bâtiment. Cette dernière éventualité est toutefois rendue plus difficile par l'orientation récente de la politique dans la construction, qui vise à limiter les travaux en chantier.

Au total, le déséquilibre sur le *marché du travail* pourrait néanmoins s'atténuer quelque peu en cours d'année. Cette détente se traduirait non seulement par une certaine augmentation des réserves de main-d'œuvre, mais aussi par une légère réduction du nombre d'heures supplémentaires et par un arrêt du mouvement d'immigration nette.

La *production industrielle* (indice du C.B.S.) pourrait augmenter d'environ 4 % en 1965, tandis que la construction devrait progresser de plus de 6 %. En ce qui concerne la *production agricole* et le *secteur des services*, les progrès attendus sont relativement faibles. Au total, l'accroissement du *produit national brut*, en termes réels, pourrait être de l'ordre de 3,5 %. Les gains de productivité, mesurés d'après l'augmentation du produit intérieur brut à prix constants par salarié, pourraient retomber à 2,5 % environ.

Les *importations de biens et services* progresseront sans doute beaucoup moins qu'en 1964. En effet, le ralentissement de l'expansion de la demande intérieure, en particulier des investissements d'équipement et de la formation de stocks, ne laisse pour la croissance de cet élément de l'offre qu'une marge réduite par rapport à l'année précédente. Toutefois, la hausse des prix intérieurs pourrait stimuler fortement le développement des achats à l'étranger. Aussi les importations de marchandises pourraient-elles augmenter d'environ 5,5 % en volume.

Les fortes hausses de coûts observées au cours de l'année 1964 continueront sans doute de se répercuter en 1965 sur le niveau des *prix* intérieurs, d'autant plus que la hausse des coûts salariaux dépassera encore les progrès de productivité correspondants. Aussi la hausse des prix à la consommation se poursuivra-t-elle, en dépit d'une politique des prix encore sévère et malgré la poursuite des efforts visant à encourager la concurrence. Leur progression annuelle, par rapport à 1964, pourrait dépasser 4,5 %; toutefois, il y a lieu de remarquer qu'une partie de la hausse sera d'origine purement statistique et s'expliquera par les majorations de prix enregistrés au cours de 1964.

Si la balance commerciale pourrait de nouveau marquer une certaine amélioration, celle-ci ne suffira sans doute pas à rétablir, en 1965, l'équilibre de la balance des *paiements courants*. Aussi celle-ci devrait-elle accuser encore un déficit d'environ 400 millions de florins.

Ces perspectives montrent clairement que l'économie néerlandaise pourrait sans doute progresser en 1965 dans la voie d'un meilleur équilibre. Pour y parvenir, il faudrait, bien entendu, que se réalisent les hypothèses relatives à un ralentissement sensible des investissements des entreprises et que l'augmentation des salaires ne dépasse pas la limite retenue par les autorités. Toutefois ces prévisions indiquent également que, même dans ces hypothèses, il ne sera guère possible d'atteindre avant la fin de 1965 les objectifs que constituent, d'une part, le rétablissement de la stabilité des prix et des coûts, auquel le Conseil de la Communauté attache une priorité absolue, d'autre part, un solde légèrement excédentaire de la balance des paiements courants.

Dans ces conditions, il y a lieu de se demander si les autorités responsables de la *politique conjoncturelle* ne devraient pas chercher à accentuer l'action de stabilisation. Les mesures déjà prises auront certes des effets plus importants, qui pourraient toutefois ne pas être suffisants, comme le montrent les prévisions.

Un renforcement de la politique restrictive ne devrait pas porter trop exclusivement sur des mesures nouvelles dans le domaine de la politique monétaire et du crédit. D'une part, certains facteurs externes risquent de limiter l'effet de telles dispositions. D'autre part, dans la mesure où elles deviendront efficaces, elles affecteront sévèrement les investissements productifs, seuls capables d'assurer à long terme une croissance rapide. Il conviendrait plutôt d'utiliser davantage les instruments de la politique budgétaire. Certains problèmes se posent à cet égard. Sans doute, les efforts déployés jusqu'à l'élaboration du projet de budget de l'État pour 1965 montrent qu'il a été tenu compte, en ce qui concerne l'expansion prévue des dépenses, de la recommandation du Conseil en date du 14 avril 1964. Pour apprécier ce résultat, il faut toutefois considérer que le niveau de référence (1964) était déjà exceptionnellement élevé et qu'en outre une partie des dépenses de l'État (notamment certaines subventions à l'agriculture) ne figurent plus dans le budget de l'État, mais continuent d'exister tout en étant financées selon d'autres méthodes et, dans le cas présent, par l'intermédiaire de la Communauté. De plus, d'après le projet de budget, la progression des dépenses de consommation de l'État se situait aux environs de 8 %, et celle des dépenses d'investissement de l'État était de l'ordre de 10 %. Mais le projet de budget initial semble déjà être dépassé. Il y a lieu de remarquer que les majorations des salaires et traitements dans les services publics dépasseront les prévisions budgétaires. En outre, des allègements fiscaux de 500 millions de florins, dont l'introduction devrait, dans l'optique des autorités, viser à modérer l'attitude des partenaires sociaux, entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 1965. Il se pourrait ainsi que le budget de l'État ne soit plus conforme aux règles fixées par le Conseil. Dans cette hypothèse, des efforts particuliers devraient être accomplis dans le but de parvenir à une évolution de l'ensemble des dépenses et recettes effectives des administrations, qui permette, en définitive, le respect des normes fixées par le Conseil.

Enfin, s'il n'est pas possible d'obtenir, dans le secteur de la construction, une détente suffisante au moyen d'actions destinées à accélérer l'expansion de l'offre, il sera nécessaire de recourir également à des mesures plus sévères pour freiner la demande dans ce secteur.

## E. Union économique belgo-luxembourgeoise

### Belgique

*L'expansion économique s'est poursuivie jusqu'au printemps 1964 au rythme accéléré observé depuis le début de 1963. Bien qu'une tendance au ralentissement de la conjoncture se soit ensuite affirmée, la croissance annuelle a été plus forte en 1964 qu'en 1963. Cette dernière remarque s'applique notamment à la demande extérieure, entendue au sens des exportations effectives de biens et services. Mais c'est précisément dans le secteur des exportations que le rythme d'expansion semble avoir fléchi graduellement en cours d'année.*

*Les principaux éléments de la demande intérieure ont continué de se développer tout au long de l'année. L'expansion la plus rapide a été enregistrée dans le domaine de la formation brute de capital fixe, dont l'évolution traduit non seulement un renforcement de la propension à investir dans le secteur des entreprises, mais aussi une très forte progression des investissements publics.*

*Les dépenses de consommation des administrations ont également augmenté fortement, mais dans une moindre mesure que la consommation privée, dont la progression a été de l'ordre de 10 % en valeur et d'environ 5 % seulement en volume, compte tenu de la hausse sensible des prix. L'expansion de la demande de consommation a été stimulée en grande partie par la croissance accélérée des revenus salariaux et des revenus de transfert; toutefois les revenus de la propriété et de l'entreprise ont aussi augmenté sensiblement.*

*L'offre intérieure s'est développée plus rapidement qu'en 1963. Le taux de croissance de celle-ci n'a pas seulement été influencé par la progression conjoncturelle parfois très vive de la demande, mais aussi par des facteurs particuliers, notamment le niveau relativement faible de la production au cours des premiers mois de 1963. La production industrielle pourrait avoir augmenté de 7 %, contre 6,2 % en 1963. Pour l'ensemble du produit national brut, l'accroissement est estimé à plus de 5 % en volume en 1964, au lieu de 3,6 % en 1963.*

*Malgré cette forte expansion de la production, et bien que les importations se soient accrues à un rythme accéléré, une assez forte hausse des prix a été observée (de l'ordre de 5 % par rapport à l'année précédente). En effet, de nombreux secteurs ont été caractérisés, ne serait-ce que temporairement, par un déséquilibre marqué entre la demande et l'offre; en outre, la hausse des coûts s'est accélérée. Les prix des matières premières ont augmenté et les tensions sur le marché du travail ont favorisé la hausse des autres coûts de production les plus importants.*

*En 1963 déjà, la balance des paiements courants, traditionnellement excédentaire, s'était soldée par un déficit. En 1964, ce déficit s'est nettement aggravé en raison des déséquilibres intérieurs, malgré une expansion plus rapide des exportations.*

*Toutefois, la balance des paiements courants pourrait s'être améliorée au quatrième trimestre. Si la balance globale des paiements se soldera en définitive par un excédent, cela s'explique uniquement par des importations nettes de capitaux réalisées notamment par les pouvoirs publics.*

*Les tendances au ralentissement de l'expansion de la demande qui se sont dessinées au cours du deuxième semestre traduisent non seulement l'évolution hésitante de la demande extérieure, mais aussi, en partie, les premiers effets des mesures de stabilisation prises par les pouvoirs publics. L'incidence de ces facteurs et de ces tendances pourrait être ressentie jusqu'en 1965. Il faut toutefois s'attendre à ce que la demande globale augmente encore, bien qu'à un rythme plus lent qu'en 1964.*

*Si de nouveaux progrès sont attendus dans le domaine de la demande extérieure, l'expansion de la demande nominale d'investissements privés, et surtout de la consommation privée, devrait également se poursuivre. La consommation des administrations continuera sans doute de marquer une croissance relativement forte en valeur, tandis que la progression des investissements publics pourrait s'affaiblir sensiblement.*

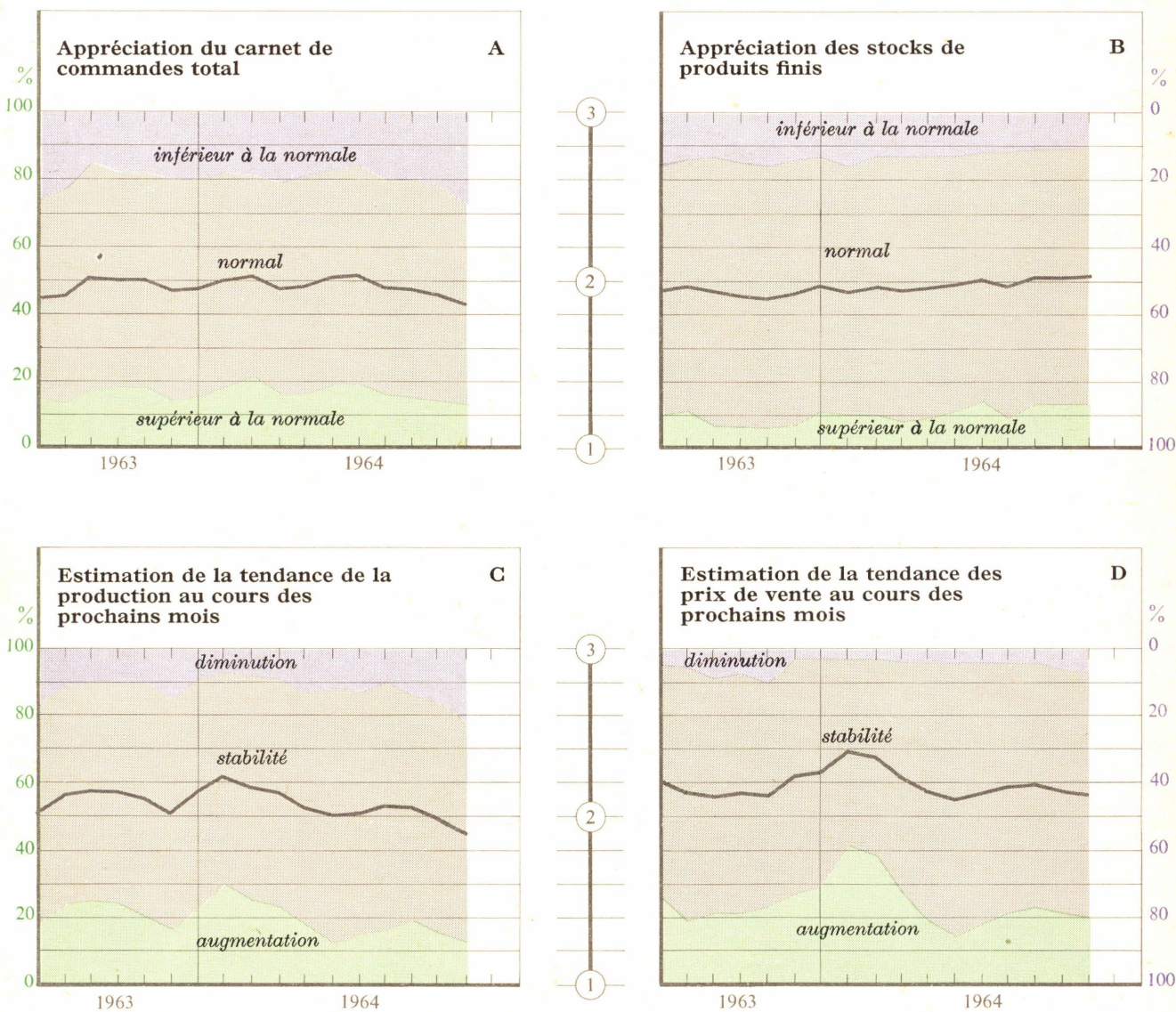
*Au total, il y a lieu d'envisager un certain fléchissement du taux de croissance de la production. Le produit national brut à prix constants pourrait augmenter de plus de 3,5 % en 1965.*

*Malgré le ralentissement prévisible de l'expansion de la demande globale nominale, qui pourrait affecter surtout la demande extérieure et la demande d'investissement, une certaine tendance à la persistance des déséquilibres internes et externes semble pouvoir être décelée. Tout au moins y a-t-il lieu de craindre que la hausse des prix et des coûts ne demeure très sensible et que la balance des paiements courants n'enregistre une amélioration insuffisante. Aussi, la politique de stabilisation doit-elle être poursuivie, notamment dans le domaine de la politique budgétaire. Même si un affaiblissement de l'expansion se produisait, tout relâchement prématuré des efforts serait inopportun aussi longtemps que la réalisation des objectifs déclarés de la politique de stabilisation ne sera pas assurée.*

## **1. Le bilan de l'année 1964**

Les exportations de biens et de services ont fortement augmenté en 1964. Cette progression s'explique toutefois en grande partie par les progrès enregistrés au cours du premier semestre; en effet, à la suite de modifications, qui ont affecté la structure de la demande extérieure et pesé notamment sur les ventes de produits textiles et de produits sidérurgiques, la tendance à l'expansion semble s'être affaiblie sensiblement au cours du deuxième semestre: par rapport à la période correspondante de l'année précédente, le taux de croissance (en valeur) des exportations de marchandises, qui, d'après les statistiques

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



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

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

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

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





du commerce extérieur, avait encore atteint 13 % au deuxième trimestre, est tombé à 9,5 % au cours du troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 1964, les exportations de marchandises pourraient toutefois avoir progressé de 14 % en valeur et 11 % en volume, contre 11,7 % et 11,4 % respectivement en 1963.

Pour la première fois depuis le début de la réalisation du Marché commun, un ralentissement de la croissance des ventes aux pays membres a coïncidé avec une accélération assez rapide des exportations vers les pays non membres. D'après les statistiques encore fragmentaires actuellement disponibles, la structure des exportations pourrait s'être modifiée à nouveau en 1964, la proportion de produits finis devenant plus importante.

En tenant compte également de la nouvelle et très sensible progression des exportations de services, les exportations totales (biens, services et revenus de facteurs, d'après la définition de la comptabilité nationale) pourraient avoir augmenté en 1964 d'environ 13 % en valeur et 9,5 % en volume, contre 9,8 % et 7,9 % respectivement en 1963.

A la différence de la demande extérieure, la demande intérieure est restée orientée assez nettement à l'expansion tout au long de l'année. Cela vaut en premier lieu pour la *formation brute de capital fixe* qui, en 1964, de tous les éléments de la demande, a augmenté le plus fortement sur base annuelle, malgré la ligne restrictive de la politique économique. Les impulsions les plus vigoureuses sont venues de la construction, qui a bénéficié, en particulier au début de l'année, de conditions climatiques plus favorables qu'au cours de 1963. Mais il a été également possible de déceler en cours d'année une progression assez rapide des achats de biens d'équipement. En ce qui concerne l'industrie, les informations fragmentaires actuellement disponibles font état d'une forte augmentation de la capacité de production dans le secteur de l'énergie (pétrole et énergie électrique), alors que dans les autres branches ce sont les investissements de rationalisation qui semblent s'être accrus le plus vivement. Même si les entreprises ont dû s'accommoder, dans certains cas, d'un amenuisement des marges bénéficiaires, cette évolution ne semble pas avoir réduit outre mesure les possibilités d'autofinancement (qui s'étaient d'ailleurs améliorées en 1963), les hausses de coûts ayant notamment été répercutées sur les prix dans de nombreux cas.

Après un certain fléchissement de l'activité au cours des deux années précédentes, une très vigoureuse expansion a de nouveau été enregistrée en 1964 dans le secteur du logement; l'augmentation est de 10 % en volume et elle est nettement supérieure en valeur. Enfin, les investissements publics, tant ceux des autorités centrales que ceux des collectivités locales, ont fortement augmenté. A elles seules, les dépenses d'investissement des autorités centrales ont sans doute progressé d'environ 30 % d'une année à l'autre.

Au total, la formation brute de capital fixe pourrait s'être accrue en 1964 d'au moins 15 % (en valeur) et de 10 % (en volume), contre 5,7 % et 1,6 % respectivement en 1963.

La *formation de stocks* a été orientée assez nettement à l'expansion. Il en a été ainsi, notamment, pour les stocks de matières premières et de produits semi-finis. En outre, les stocks de charbon sur le carreau des mines ont augmenté et atteignaient 1,4 million de tonnes à la fin du mois d'octobre, contre 0,5 million de tonnes à la fin du mois d'octobre 1963. Dans certaines branches d'industrie, notamment dans l'industrie textile, une accumulation involontaire de stocks semble s'être produite au cours de l'année.

Les dépenses de consommation ont encore progressé en 1964. Toutefois le développement de la *consommation des administrations* d'une année à l'autre a été plus faible qu'en 1963 et inférieur à l'accroissement du produit national brut nominal. En revanche, la croissance de la *consommation privée* s'est à nouveau accélérée légèrement et sera sans doute de l'ordre de 10 % en valeur et d'environ 5 % en volume, par rapport à l'année précédente, contre 8,9 % et 4,6 % respectivement en 1963. Les progrès semblent avoir été réalisés assez uniformément tout au long de l'année. Les conditions climatiques plus favorables qu'en 1963 et l'allongement des congés payés ont stimulé l'accroissement des dépenses consacrées aux biens durables et aux services. Les achats d'automobiles neuves, qui avaient déjà augmenté de près de 19 % en 1963, pourraient avoir progressé à nouveau d'environ 17 % en 1964.

L'expansion de la consommation s'explique en premier lieu par la forte augmentation des revenus salariaux. En effet, l'accroissement total de la masse salariale pourrait avoir été de l'ordre de 11 % en 1964, au lieu de 8,5 % en 1963. L'effectif des salariés a augmenté à peu près dans les mêmes proportions qu'en 1963 ; aussi est-ce à une progression plus rapide des revenus par tête qu'il faut attribuer l'accélération de l'expansion de la masse salariale. La pénurie persistante de main-d'œuvre a notamment entraîné une hausse plus forte des salaires et traitements conventionnels ; en outre, les clauses d'échelle mobile ont joué à plusieurs reprises à la suite des hausses de prix et contribué ainsi à accélérer la progression des revenus du travail.

En dehors de l'accroissement des revenus des salariés, d'autres facteurs ont favorisé l'expansion de la consommation : un accroissement encore très rapide des revenus de transfert et aussi l'incidence retardée de la hausse accélérée des revenus de la propriété et de l'entreprise en 1963.

Face à la très vigoureuse expansion de la demande globale, l'offre intérieure a été caractérisée temporairement et dans certains secteurs par une élasticité insuffisante. La *production industrielle* a certes progressé fortement d'une année à l'autre : d'après l'indice IRESP elle pourrait avoir augmenté de plus de 7 % en 1964 (chiffre provisoire) contre 6,2 % en 1963. La croissance conjoncturelle s'est toutefois sensiblement ralentie après le premier trimestre et elle a fait place à une stagnation au troisième trimestre. L'accroissement de la production résultant d'une meilleure utilisation des capacités a diminué, en effet, dans d'importantes branches d'industrie, tandis que, dans certaines industries productrices de biens de consommation, la demande est devenue de plus en plus hésitante au cours du deuxième semestre. Par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente, le taux de croissance de la production industrielle, qui était de 7 % au deuxième trimestre de 1964, est tombé à 5 % au cours du troisième trimestre, mais cette évolution doit être attribuée en partie à une accentuation des facteurs saisonniers.

Dans le secteur du bâtiment, les progrès réalisés par rapport à l'année précédente sont même très sensibles (environ 12 % en volume) ; cependant les résultats de production exceptionnellement faibles des premiers mois de 1963 ont joué un rôle à cet égard. Pour ce qui est des autres secteurs de l'économie, il semble que la *production agricole* ait augmenté de 3 % en 1964, et la valeur ajoutée dans le *secteur des services* d'environ 4,5 % à prix constants.

Au total, le *produit national brut* aura sans doute progressé d'environ 10 % en valeur et de plus de 5 % en volume, au lieu de 7,5 % et 3,6 % respectivement en 1963. Toutefois, l'accélération qui semble résulter de la comparaison de ces chiffres devient beaucoup plus faible s'il est fait abstraction de l'incidence des conditions climatiques défavorables du début de 1963 et du nombre plus important de jours de travail au cours de l'année 1964. L'expansion effective sera néanmoins quelque peu supérieure, en 1964, aux prévisions faites à la fin de 1963.

Si l'effectif des salariés a marqué en 1964 un accroissement du même ordre que celui observé en 1963 (1,5 %), les tensions ont néanmoins subsisté sur le *marché du travail*. Il est toutefois évident que, d'une part, l'intégration au circuit de production de jeunes en fin de scolarité et l'afflux persistant de main-d'œuvre étrangère, d'autre part, l'essoufflement de la demande dans des secteurs importants, tel que le textile, ont eu des effets qui, à partir de l'été, ont empêché une nouvelle aggravation des déséquilibres en provoquant même une amorce de détente.

Le taux de chômage (nombre de chômeurs exprimé en pourcentage du nombre des travailleurs affiliés à la sécurité sociale) s'établissait, en juin, à 1,5 % et, en octobre, à 1,7 % comme à la même époque de 1963. A cet égard, il faut tenir compte du fait que les chômeurs dont l'aptitude au travail est normale ne représentaient, en octobre, que 0,6 % de l'effectif total des travailleurs. A la différence de l'évolution observée en 1963, les effectifs occupés par l'industrie ont augmenté en 1964 à un rythme légèrement plus rapide, alors que, dans le secteur des services, leur progression a été plus lente que l'année précédente.

En raison notamment de l'écart entre l'expansion de la demande et celle de l'offre intérieure, les *importations* de biens et services ont, en 1964, progressé plus vite qu'en 1963. En valeur, l'accroissement des importations de marchandises (d'après les statistiques douanières) pourrait avoir atteint 16 %, au lieu de 12 % en 1963. (Les statistiques en volume ne sont pas encore disponibles). En 1964, l'expansion des importations a été rapide jusqu'en été et semble ensuite s'être ralentie, sans doute en raison d'un fléchissement des achats de matières premières. Par rapport aux périodes correspondantes de l'année précédente, le taux de croissance des importations est passé de 20,4 % en valeur au deuxième trimestre à 12,2 % au troisième trimestre.

Le développement des importations de services semble également s'être accéléré d'une année à l'autre. Sur la base d'évaluations provisoires, les importations totales (biens, services et revenus de facteurs payés à l'étranger, d'après la définition de la comptabilité nationale) pourraient avoir progressé de plus de 14 % en valeur et d'environ 11 % en volume en 1964 au lieu de 12,7 % et 9,2 % respectivement de 1962 à 1963.

L'expansion de la demande globale — qui a été rapide tout au moins pendant une grande partie de l'année — et la hausse des coûts qui a été favorisée par cette évolution ont eu pour effet de renforcer fortement en 1964 les tendances à la hausse des *prix*. Au cours des dix premiers mois, le mouvement de hausse a été plus accentué que durant la même période de l'année précédente. De décembre 1963 à octobre 1964, les prix de gros ont augmenté de 2,9 % (contre 1,7 % au cours de la période correspondante 1962/1963). Comme les prix des produits agricoles ont fléchi pendant cette même période, l'enchérissement doit être attribué en premier lieu aux variations des prix des produits industriels.

Bien que l'État ait renforcé ses interventions directes sur les prix, l'indice général des prix de détail a également progressé assez rapidement (de 3,2 % entre décembre 1963 et octobre 1964, au lieu de 2,9 % entre décembre 1962 et octobre 1963). En moyenne mensuelle, pour la période allant de janvier à octobre 1964, l'indice dépassait de 4,2 % le niveau de la période correspondante de 1963. En novembre, la progression atteignait même 4,5 %. Le mouvement de hausse a atteint tous les éléments entrant dans le calcul de l'indice, en particulier la rubrique des services.

La *balance commerciale* (selon la définition de la comptabilité nationale) s'est sensiblement détériorée en 1964; le déficit a augmenté non seulement pour les échanges de produits industriels, mais aussi en ce qui concerne le commerce de produits agricoles et alimentaires. La détérioration peut être évaluée à près de 3 milliards de francs belges et représenterait ainsi environ 0,4 % du produit national brut. Étant donné que dans le même temps le solde négatif de la balance des services a augmenté, la balance des paiements courants de 1964 devrait avoir enregistré un déficit de l'ordre de 7,5 milliards de francs belges, contre 4 milliards en 1963, malgré une légère augmentation de l'excédent au titre des prestations gratuites. Toutefois une certaine amélioration des tendances d'évolution semble avoir été observée au quatrième trimestre. La balance globale des paiements se soldera sans doute en 1964 par un faible excédent (au lieu d'un léger déficit en 1963). En effet, les pouvoirs publics ont accru leurs importations de capitaux à moyen et long terme par rapport à l'année précédente (en particulier suite à l'émission d'emprunts d'établissements semi-publics et de collectivités locales, sur les marchés étrangers). Par ailleurs, les entrées nettes de capitaux privés semblent avoir également augmenté. Au cours des dix premiers mois de 1964, les réserves officielles nettes d'or et de devises se sont accrues d'environ 70 millions de dollars; à cette évolution s'oppose une détérioration de la position nette en devises des banques commerciales.

En 1964, les *liquidités* intérieures ont augmenté nettement moins vite qu'en 1963; depuis l'hiver, leur progression par rapport à l'année précédente n'a guère dépassé celle de la production intérieure. En effet, l'apport de liquidités résultant des transactions avec l'extérieur est resté très limité; de plus, l'expansion des crédits à l'économie et les impulsions émanant des opérations du Trésor se sont affaiblies au cours de l'année. Les effets de ce ralentissement de la croissance des disponibilités monétaires pourraient toutefois avoir été compensés en partie par une plus grande vitesse de rotation de la monnaie.

En ce qui concerne l'augmentation des crédits bancaires à l'économie, les mesures de freinage semblent avoir agi progressivement. Certes, le taux d'accroissement des crédits à court terme accordés à l'économie atteignait encore 17 % en septembre 1964 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, en septembre 1963, le taux de croissance correspondant s'établissait à 25 %. Les concours demandés par l'État au système monétaire et financier ont diminué par rapport à 1963, étant donné notamment que la progression des rentrées fiscales a réduit les besoins de financement du Trésor. Ainsi, l'ensemble de la dette publique, abstraction faite des opérations avec le FMI, a augmenté de 13,5 milliards de francs belges en janvier-octobre 1964, au lieu de 19,3 milliards de francs belges pendant la même période de 1963. La dette consolidée totale s'est accrue de 22,6 milliards de francs belges, tandis que les autres postes de la dette publique ont diminué de 9,1 milliards de francs belges. Dans ces conditions, l'endettement

à court terme, aussi bien intérieur qu'extérieur, a été utilisé par le Trésor comme une forme de préfinancement des charges, couvertes à quatre reprises en cours d'année par l'appel au marché financier.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1962 <sup>(2)</sup>	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(3)</sup>	1965 <sup>(4)</sup>
	aux prix courants, en milliards de FB	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	646,2	+ 3,6	+ 5	+ 3,5
Importations <sup>(1)</sup>	230,3	+ 9,2	+ 11	+ 7
Consommation des ménages	435,4	+ 4,6	+ 5	+ 4
Consommation des administrations	78,0	+ 6,7	+ 2,5	+ 2
Formation brute de capital fixe	128,7	+ 1,6	+ 10	+ 3
Exportations <sup>(1)</sup>	232,8	+ 7,9	+ 9,5	+ 7,5

(1) Biens, services et revenus de facteurs.

(2) Bulletin général, 1964, n° 11. Office statistique des Communautés européennes.

(3) Estimations des services de la Commission.

(4) Prévisions des services de la Commission.

*Remarque générale :* Les estimations et 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.

L'offre de capitaux sur le marché financier semble avoir progressé notablement, de telle sorte que les taux d'intérêt de ce marché n'ont plus augmenté que faiblement en cours d'année, en dépit de la forte demande, notamment celle émanant des administrations. En revanche, les taux du marché monétaire, y compris les taux des crédits à court terme, ont augmenté assez fortement, ce qui s'explique, d'une part, par l'évolution de la demande de fonds à court terme, d'autre part, par l'incidence de la politique restrictive suivie en matière de crédit, de liquidités et de taux d'intérêt. Le relèvement sélectif des taux appliqués par la Banque nationale pourrait avoir aussi contribué à cette différenciation de l'évolution des taux d'intérêt.

## 2. Les perspectives pour l'année 1965

En 1965, l'expansion sera déterminée dans une large mesure par les tendances de la conjoncture mondiale, d'une part, et par les répercussions de la politique conjoncturelle restrictive sur l'évolution de la demande intérieure, d'autre part. Les informations fragmen-

taires disponibles à ce sujet permettent d'escompter qu'au total, l'expansion de la demande se ralentira, mais que le rétablissement de l'équilibre n'en sera pas assuré pour autant.

Une nouvelle progression de la *demande extérieure* est probable. Les impulsions conjoncturelles qui seront ainsi exercées en 1965 seront toutefois sensiblement moins fortes que durant la période du premier trimestre de 1963 au deuxième trimestre de 1964. En effet, à partir du milieu de 1964, les opinions des chefs d'entreprise en ce qui concerne l'évolution de leurs carnets de commandes à l'exportation sont devenues de plus en plus pessimistes, comme l'indique l'enquête de conjoncture C.E.E.

Le ralentissement de la croissance des exportations d'une année à l'autre ne sera sans doute que limité en ce qui concerne les ventes aux autres pays membres. D'une part, les nouvelles réductions des droits intracommunautaires à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1965 exerceront certaines impulsions; d'autre part, il est permis d'escompter également une certaine reprise des livraisons à l'Italie et à la France, ce qui pourrait compenser en partie l'affaiblissement prévisible de la croissance des exportations à destination des Pays-Bas. En revanche, les taux d'accroissement des exportations à destination des pays tiers pourraient diminuer nettement, malgré le maintien prévisible de l'expansion des ventes aux États-Unis. Étant donné que la demande mondiale se développe assez peu en ce qui concerne certains des principaux produits exportés, la compétitivité de l'économie de la Belgique revêt une importance accrue; or, la position de ce pays vis-à-vis de certains concurrents importants s'est certainement détériorée quelque peu au cours des deux dernières années.

Les exportations de marchandises pourraient néanmoins progresser en 1965 d'environ 8 %, tant en valeur qu'en volume. Elles se développeraient ainsi de nouveau plus rapidement que les autres exportations (services, revenus de facteurs).

Après la forte accélération enregistrée en 1964, l'expansion de la demande intérieure nominale pourrait se révéler plus faible en 1965. L'importance de cet affaiblissement dépend toutefois, dans une large mesure, des résultats de la politique de stabilisation.

En 1965, la *formation brute de capital fixe* progressera sans doute nettement moins vite qu'en 1964. Le ralentissement effectif sera toutefois moins marqué, compte tenu de ce que le taux de croissance pour 1964 était surévalué en raison des facteurs particuliers déjà cités à plusieurs reprises.

Les investissements des entreprises pourraient subir davantage l'incidence de la politique restrictive suivie dans le domaine de la monnaie et du crédit. En outre, la tendance de la conjoncture, liée notamment à l'évolution moins favorable de la demande extérieure, pourrait également avoir des répercussions sur les décisions des chefs d'entreprise relatives aux investissements. Enfin, l'amenuisement des marges bénéficiaires pourrait ralentir, dans certaines branches, le développement de la formation brute de capital fixe. Il est néanmoins possible d'escompter une certaine progression des investissements des entreprises, étant donné en particulier qu'un nouvel accroissement des dépenses consacrées aux constructions industrielles et commerciales est probable et que les investissements des entreprises d'utilité publique devraient augmenter.

Les investissements sous forme de construction de logements progresseront également. Toutefois, les mesures de freinage prises depuis la fin de 1963 et l'augmentation sensible des coûts enregistrée dans ce secteur pourraient avoir pour effet de ralentir désormais l'expansion de la dépense effective. Compte tenu de la hausse prévisible des prix, la construction résidentielle, en volume, ne devrait dépasser que dans une faible mesure le niveau atteint en 1964.

Le même raisonnement pourrait s'appliquer aux investissements publics; dans ce secteur, le fléchissement des dépenses d'investissement des autorités locales sera sans doute compensé par un nouvel accroissement, qui sera toutefois plus lent, des dépenses d'investissement des autorités centrales. D'une année à l'autre, une légère progression en valeur devrait au total être observée, alors qu'en volume la variation sera pratiquement insignifiante par rapport à l'année précédente.

En ce qui concerne l'ensemble de la formation brute de capital fixe, un taux de croissance d'environ 3 % (en volume) est actuellement prévu pour 1965.

A la différence des exportations et des investissements, il est moins probable que l'expansion des dépenses de consommation se ralentisse sensiblement. En raison notamment des majorations de salaires et traitements dans la fonction publique, ainsi que de la mise en œuvre prévisible des clauses d'indexation des salaires au début et éventuellement vers le milieu de l'année, les *dépenses de consommation des administrations publiques* atteindront à nouveau un taux de croissance assez élevé (environ 8 % en valeur). Les *dépenses de consommation privée* augmenteront fortement. Leur progression pourrait certes se ralentir quelque peu par rapport à 1964; néanmoins, des taux d'accroissement d'environ 8 % (en valeur) et d'environ 4 % (en volume) semblent tout à fait plausibles.

Sur la base d'évaluations provisoires, les effectifs au travail pourraient augmenter d'environ 1 % en 1965. Les salaires par travailleurs progresseront sans doute de plus de 7 %. Même si le ralentissement prévisible de la progression de la production intérieure influence l'évolution de l'activité (nombre total d'heures travaillées), la masse salariale pourrait néanmoins augmenter de quelque 8,5 % en 1965. Les revenus de la propriété et de l'entreprise se développeront sans doute moins rapidement que la masse salariale, alors que les revenus de transfert progresseront à nouveau plus vite que celle-ci.

En 1965, la croissance de l'offre intérieure sera sans doute plus faible qu'en 1964, tant à la suite du ralentissement de l'expansion de la demande qu'en raison des obstacles physiques qui pourraient limiter la croissance dans certaines branches. La progression de la *production industrielle* (valeur ajoutée) pourrait atteindre quelque 4,5 % en 1965. L'expansion devrait aussi être sensiblement plus faible qu'en 1964 dans l'*industrie du bâtiment* et, dans une moindre mesure, dans le *secteur des services*. Dans l'hypothèse d'une évolution normale de la production agricole, l'ensemble du *produit national brut* pourrait ainsi progresser de plus de 3,5 % en volume.

La situation sera un peu moins tendue sur le *marché du travail*; le chômage, qui n'avait cessé de reculer depuis 1959, pourrait demeurer stable ou même augmenter de nouveau légèrement. L'allongement de la durée des congés, qui se traduira d'ailleurs, du moins à court terme, par une hausse supplémentaire des coûts de la main-d'œuvre par unité produite, devrait toutefois limiter l'allègement probable des tensions.

La progression en volume des *importations de biens et services* pourrait encore être supérieure à celle de l'offre intérieure, tout en restant nettement plus faible qu'en 1964, en raison notamment du ralentissement caractérisé des achats de matières premières. A la différence de l'évolution enregistrée en 1964, le développement des importations pourrait rester inférieur à celui des exportations. Aussi le déficit de la balance des paiements courants se situerait-il à un niveau inférieur à celui de l'année précédente, bien que plus élevé qu'en 1963.

En 1965, le mouvement de hausse des *prix* devrait être un peu moins accentué qu'en 1964. Cette remarque vaut surtout pour les prix de gros, compte tenu du fait que les prix mondiaux des matières premières et des demi-produits pourront difficilement augmenter dans les mêmes proportions qu'en 1964. En ce qui concerne les prix à la production des produits finis industriels, ils pourraient encore subir nettement les répercussions de la progression constante des autres coûts par unité produite. Étant donné, d'autre part, qu'il n'y a guère de raison d'admettre que l'augmentation des prix dans le secteur des services se ralentira sensiblement, il convient sans doute de prévoir une tendance persistante à la hausse des prix à la consommation, dont le rythme ne devrait s'affaiblir que lentement par rapport à 1964. La détente prévisible dans le secteur de la construction pourrait rester limitée; elle n'entraînerait par conséquent qu'un ralentissement relativement faible du mouvement de hausse des coûts dans ce secteur.

Il ressort de l'analyse qui précède qu'en Belgique le problème du rétablissement de l'équilibre interne et externe restera posé en 1965. Certes, il existe depuis le milieu de 1964 des signes indéniables permettant de conclure à une évolution plus hésitante de la demande globale. Dans l'avenir immédiat, l'expansion conjoncturelle de l'économie belge sera assurément moins rapide qu'elle ne l'était depuis l'hiver 1963. En premier lieu, les impulsions qu'exerçait la demande extérieure sur la conjoncture intérieure pourraient s'affaiblir; de plus, le climat inflationniste à l'intérieur semble être caractérisé depuis quelques mois par une atténuation de sa composante psychologique, notamment à la suite des déclarations par lesquelles les autorités belges et des pays voisins ont proclamé leur résolution de lutter contre les déséquilibres. Enfin, l'incidence exercée sur les prix intérieurs par la hausse des prix à l'importation a sans aucun doute diminué depuis quelque temps.

Ainsi, le problème de la stabilisation dépendra désormais en majeure partie des tendances à la hausse des coûts et des prix provoquées par l'évolution des revenus à l'intérieur et qui risquent de se poursuivre de façon autonome, même si l'expansion de la demande globale devait se ralentir.

Il convient en toute hypothèse de préconiser le maintien d'une *politique conjoncturelle* restrictive jusqu'au moment où les objectifs de la politique de stabilisation seront atteints et assurés, même si cela doit entraîner — dans l'immédiat — certaines « pertes de croissance ».

Par ailleurs, un dosage judicieux des instruments utilisés sur le plan de la politique conjoncturelle peut contribuer efficacement à limiter, notamment à plus long terme, les dommages subis en matière de croissance économique. Il faudrait à cet effet que la politique de stabilisation soit centrée en premier lieu sur l'action des administrations, en limitant notamment la croissance des dépenses publiques de consommation et de transfert, et



ensuite sur une politique fiscale qui ait pour but d'empêcher un accroissement excessif des revenus disponibles des ménages et d'éviter que le financement des investissements des entreprises se trouve défavorisé. Une action similaire pourrait être exercée par de nouvelles améliorations du marché financier, afin de permettre à ce dernier de jouer plus efficacement, à l'égard des industries qui procèdent à des investissements, son rôle de pourvoyeur de capitaux.

Dans cette optique, il convient de souligner que, pour exercer pleinement son action anticyclique, la politique budgétaire belge appelle certaines améliorations structurelles, en ce sens qu'une fraction encore plus importante des dépenses devrait être couverte au moyen de recettes ordinaires. En d'autres termes, même s'il est en diminution en 1964 et peut-être en 1965, le recours de l'État aux marchés monétaire et financier demeure excessif. Si des concours sont demandés au marché financier, c'est au détriment des ressources d'épargne restant à la disposition des entreprises. Si le financement est réalisé au moyen de ressources monétaires, cela implique inévitablement — en période de plein emploi — des menaces d'inflation.

Les prévisions les plus récentes montrent que certains problèmes pourraient se poser en 1965 sur le plan budgétaire. Certes, en raison des efforts visant à maintenir l'accroissement des dépenses de l'État à l'intérieur de la limite de 5 % retenue par le Conseil des Ministres de la Communauté, la progression des dépenses totales devrait, de même qu'en 1964, être conforme à la recommandation du Conseil. Toutefois, compte tenu notamment des dépenses qui seront provoquées par l'augmentation des barèmes des fonctionnaires et le jeu de l'échelle mobile, la marge disponible pour des dépenses additionnelles à effectuer en cours d'année s'est nettement réduite, d'autant que des allègements fiscaux de l'ordre de 1 milliard entrèrent en vigueur en 1965.

Quoiqu'il en soit, la politique budgétaire devrait être aménagée de telle façon qu'elle limite suffisamment la croissance de la demande intérieure, faute de quoi les restrictions de crédit devraient inévitablement être maintenues, voire renforcées, même s'il en résulte des effets négatifs sur les investissements et sur l'expansion.

Ces interventions pourront évidemment être d'autant moins draconiennes que la politique des revenus parviendra mieux à assurer le ralentissement nécessaire de la croissance des revenus qui ont une incidence sur les coûts et la consommation. La réalisation d'une telle politique des revenus sera peut-être favorisée par l'évolution du climat conjoncturel, et notamment par des conditions de concurrence plus sévères dans le domaine du commerce extérieur, qui demeure vital pour la Belgique.

## Grand-Duché de Luxembourg

*Alors que les progrès réalisés en 1963 avaient été minimes, l'économie luxembourgeoise a connu une expansion très rapide en 1964.*

*Cette évolution reflète surtout la forte reprise de la demande mondiale de produits sidérurgiques, qui, de 1963 à 1964, devrait avoir entraîné un accroissement d'environ 12 % en volume des exportations luxembourgeoises de marchandises. En valeur, la progression des exportations aura été plus forte encore.*

*Des impulsions conjoncturelles appréciables ont également émané de la demande intérieure. Les dépenses de consommation se sont accrues beaucoup plus rapidement qu'en 1963, du fait que les salaires et traitements ont été fortement majorés dans le secteur privé et ont continué d'augmenter dans la fonction publique. La formation brute de capital fixe, elle aussi, a de nouveau progressé sensiblement.*

*L'offre intérieure s'est développée à un rythme accéléré. Le produit national brut, qui n'avait augmenté que d'un peu moins de 1 % de 1962 à 1963, devrait s'être accru d'environ 6 % en volume de 1963 à 1964. A elle seule, la production industrielle (indice STATEC) aura vraisemblablement enregistré une progression de plus de 9,5 %.*

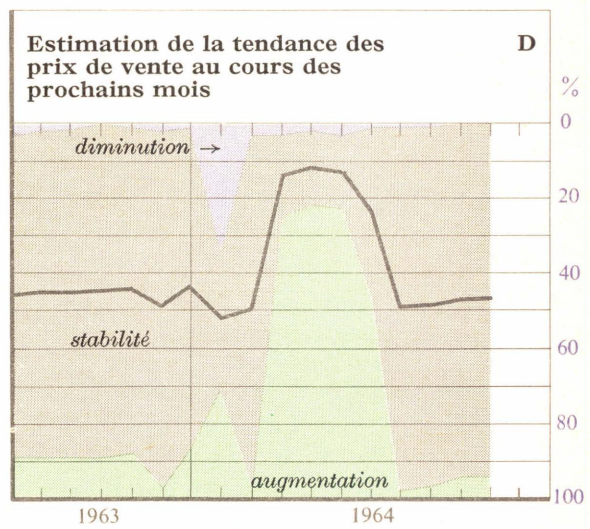
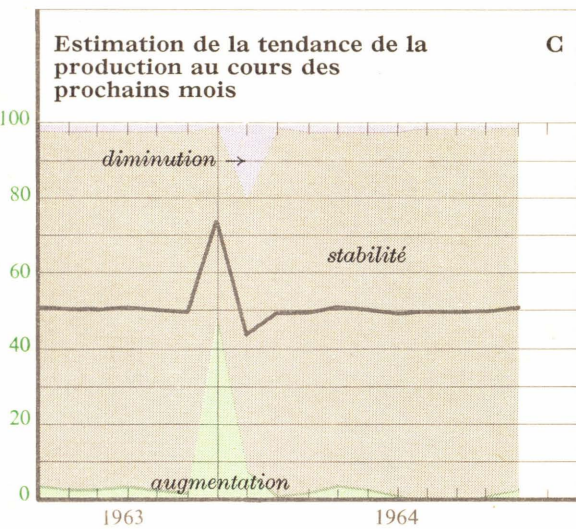
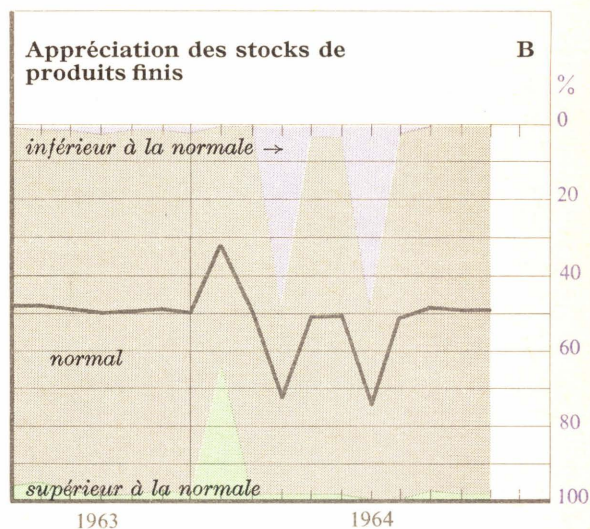
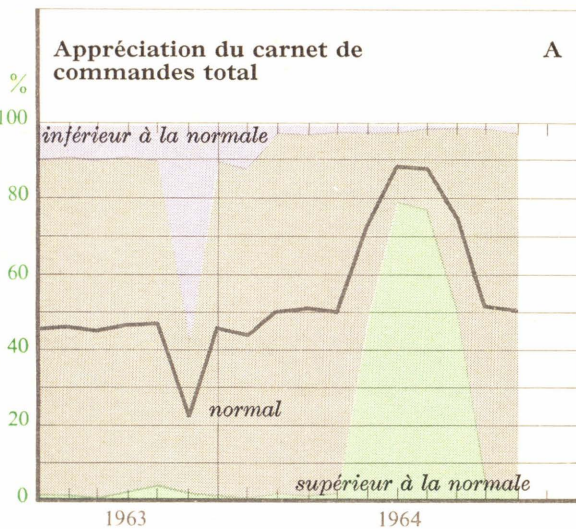
*L'expansion de la demande, qui a, sans aucun doute, été plus rapide que celle de l'offre dans un grand nombre de secteurs, les hausses des coûts qui ont résulté notamment des tensions excessives observées sur le marché de l'emploi, et enfin certaines influences extérieures ont entraîné une hausse accélérée du niveau des prix.*

*Il est probable que l'expansion économique se poursuivra en 1965, mais vraisemblablement à un rythme nettement moins rapide qu'en 1964. Les impulsions émanant de la conjoncture mondiale s'affaibliront sensiblement, par suite d'une tendance à la stabilisation de la demande de produits sidérurgiques, dont les premiers symptômes se sont manifestés déjà au milieu de l'année 1964. La croissance de la demande intérieure nominale devrait aussi s'affaiblir, notamment en raison d'une régression des investissements fixes et d'une expansion moins vive des dépenses de consommation privée.*

*Du côté de l'offre, il y a lieu de prévoir un ralentissement assez sensible du rythme de croissance de la production. Il est probable que le taux d'accroissement en volume du produit national brut retombera à 1 % environ. Les importations, notamment de biens de consommation, progresseront sans doute encore, mais moins fortement que de 1963 à 1964.*

*Les perspectives qui s'ouvrent pour 1965 ne font pas encore apparaître de tendances suffisamment nettes à la stabilisation des prix et des coûts. Aussi est-ce avec raison que les autorités luxembourgeoises se voient dans la nécessité de poursuivre et même d'intensifier la lutte contre les tendances inflationnistes.*

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



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

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

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

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



## 1. Le bilan de l'année 1964

L'évolution de l'économie luxembourgeoise a été caractérisée en 1964 par une vive reprise de la *demande étrangère*, imputable à l'essor enregistré dans tous les pays par l'industrie sidérurgique. Les exportations de marchandises pourraient avoir augmenté d'environ 12 % en volume par rapport à l'année précédente, alors que de 1962 à 1963 leur taux de croissance n'avait atteint que 1 % environ. La progression en valeur des ventes à l'étranger a certainement été plus rapide encore, compte tenu de l'amélioration — particulièrement vive au printemps — des prix à l'exportation des produits sidérurgiques. Toutefois, les impulsions émanant de la demande étrangère semblent s'être déjà quelque peu affaiblies au cours du deuxième semestre de 1964.

Comme l'année précédente, les exportations vers les pays non membres ont, au total, progressé plus fortement que les ventes aux autres pays de la Communauté.

Les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* devraient avoir augmenté plus rapidement qu'en 1963. Certes, les entreprises du secteur sidérurgique auront sans doute moins investi que l'année précédente; mais dans les autres branches, les investissements semblent avoir marqué une notable augmentation, en raison notamment de l'installation, par des entreprises étrangères, de nouvelles industries manufacturières.

Les investissements sous forme de construction ont aussi progressé notablement par rapport à l'année précédente; toutefois, les taux de croissance élevés enregistrés dans ce secteur sont imputables, en majeure partie, aux pertes de production qui avaient été enregistrées au cours de l'hiver 1962/1963. La tendance conjoncturelle à l'expansion de la demande de construction a certainement été beaucoup plus faible, en raison notamment de la hausse des prix et des coûts, qui a été particulièrement accentuée dans ce secteur. Néanmoins, le niveau de la demande est demeuré assez élevé pour que le déséquilibre persiste.

Au total, la formation brute de capital fixe aura vraisemblablement progressé, au cours de l'année 1964, de 9,5 % en valeur et de 4,5 % en volume par rapport à 1963.

Les *dépenses de consommation privée* se sont développées à un rythme sensiblement plus rapide que l'année précédente; leur croissance en valeur au cours de l'année 1964 devrait avoir atteint environ 10 %, contre 4,7 % en 1963. Toutefois, comme la hausse des prix à la consommation s'est également accélérée, le volume de la consommation n'a augmenté que de 5,5 %, contre 1,5 % en 1963.

La demande de biens de consommation durables et de services s'est accrue à un rythme extrêmement rapide. C'est ainsi qu'au cours des dix premiers mois de 1964, les achats d'automobiles de tourisme ont dépassé de 30 % leur niveau de la période correspondante de l'année précédente, tandis que le nombre d'appareils de télévision vendus accusait une progression de plus de 50 %.

En effet, l'expansion des revenus disponibles des ménages s'est fortement accélérée en 1964. L'emploi total, qui, en 1963, était resté pratiquement stationnaire, a sensiblement augmenté, et, de plus, de fortes hausses de salaires et traitements ont été enregistrées dans le secteur privé. En outre, dans l'administration, des majorations de salaires très appréciables, accordées avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 1962, ont été payées entre la fin de

l'année 1963 et le mois de mars 1964. Au surplus, dans la plupart des secteurs de l'économie, l'échelle mobile des salaires a joué deux fois dans le courant de l'année, à savoir en juillet et en décembre. L'accroissement des revenus de transfert s'est accéléré par suite du relèvement des pensions prévu par la loi du 13 mai 1964. Enfin, les revenus de la propriété et de l'entreprise semblent avoir progressé plus vivement qu'au cours de l'année 1963.

L'accroissement des *dépenses de consommation des administrations publiques* a été très sensible, en raison surtout des relèvements déjà mentionnés des traitements des fonctionnaires. Leur progression en volume, qui atteindra près de 2 %, aura été moins importante qu'en valeur.

Malgré les tensions observées sur le *marché du travail*, l'offre intérieure s'est également développée plus rapidement que de 1962 à 1963. En effet, la situation sur le marché du travail a eu plutôt tendance à se détériorer encore. Certes, les effectifs salariés dans l'industrie ont augmenté d'environ 2 % par rapport à l'année précédente, alors qu'une diminution de 1,6 % avait été enregistrée en 1963. Toutefois, comme il n'existait guère de réserves de main-d'œuvre nationale et que l'apport de travailleurs étrangers a été absorbé en grande partie par l'industrie sidérurgique et le secteur de la construction, les petites et moyennes entreprises — surtout artisanales — ont certainement eu plus de mal à recruter de la main-d'œuvre supplémentaire.

La *production industrielle* s'est fortement développée, en grande partie par le recours aux réserves potentielles de productivité dans l'industrie sidérurgique. Selon la définition de l'indice national, elle devrait avoir progressé de plus de 9,5 % de 1963 à 1964, contre 1 % seulement de 1962 à 1963. Toutefois, une certaine tendance au ralentissement s'est fait jour dans le courant de l'année 1964; en effet, la progression par rapport à la période correspondante de l'année précédente n'a atteint que 8,3 % au troisième trimestre, au lieu de 11 % au deuxième trimestre.

Si, par rapport à l'année précédente, la production dans le *secteur de la construction* s'est accrue à peu près dans les mêmes proportions que la production industrielle, cela tient surtout aux pertes d'heures de travail qui avaient été enregistrées au cours des premiers mois de 1963, en raison du froid exceptionnellement rigoureux.

La *production agricole* n'a pas enregistré de progrès notables par rapport à 1963; en revanche, les *services* ont connu une très forte expansion, notamment dans le secteur du tourisme et des services financiers.

Au total, le *produit national brut* pourrait avoir augmenté d'environ 6 % en volume de 1963 à 1964, au lieu de 1 % à peine de 1962 à 1963.

L'expansion des *importations de biens et services* a sans doute encore été notablement plus forte que celle de l'offre intérieure. Ce sont les achats de matières premières et de divers biens de consommation qui se sont accrus le plus fortement.

Malgré le développement rapide de l'offre globale, les tendances à la hausse du *niveau des prix* se sont accentuées en 1964. D'après l'indice du coût de la vie (qui toutefois ne comprend que 36 produits) les prix à la consommation auraient augmenté de 3,2 % de 1963 à 1964, contre 2,9 % au cours de l'année précédente. Toutefois, les prix des services, et surtout de la construction, devraient avoir enregistré une hausse beaucoup plus forte encore.

## 2. Les perspectives pour l'année 1965

Les perspectives d'expansion économique paraissent, dans l'ensemble, moins favorables que l'année précédente. Ainsi y a-t-il lieu de penser qu'après la nette accélération enregistrée l'année précédente en ce qui concerne la demande étrangère, les impulsions émanant de celle-ci seront sensiblement moins fortes en 1965. Cette supposition se fonde surtout sur l'évolution probable de la situation sur les marchés mondiaux de l'acier. Sans doute est-il difficile de porter une appréciation sur cette dernière, étant donné que d'importants facteurs d'incertitude subsistent à cet égard. Toutefois, il est certain que la progression des entrées de commandes de produits sidérurgiques reçues de l'étranger a commencé à se ralentir quelque peu dès le milieu de l'année 1964, et que les tendances d'évolution des prix sur les marchés de l'acier sont devenues plus hésitantes. Si, comme il est probable, cette évolution se poursuit en 1965, les exportations globales de marchandises augmenteront tout au plus de 1 à 2 %, même si l'on tient compte de certains facteurs positifs (octroi aux exportateurs d'une ristourne de la taxe sur le chiffre d'affaires à partir du milieu de 1964 et entrée en activité de nouvelles industries au cours du deuxième semestre de 1965) et si l'on admet que les prix à l'exportation resteront constants.

Les dépenses pour la *formation brute de capital fixe* devraient diminuer, en volume comme en valeur, au cours de l'année 1965. En effet, les projets d'investissements dans les nouvelles branches d'industrie sont déjà, pour une large part, en voie de réalisation et, comme les dépenses d'investissements dans la sidérurgie resteront probablement à leur niveau de l'année précédente, les investissements globaux des entreprises devraient se réduire dans une mesure sensible de 1964 à 1965. Bien qu'on ne dispose que d'informations fragmentaires sur les intentions des autorités locales en matière d'investissements, le projet de budget de l'État pour 1965 laisse à penser que, dans l'ensemble, les investissements des administrations publiques n'accuseront pas de variations notables. Enfin, une certaine saturation du marché immobilier devrait se refléter sur les dépenses dans le secteur de la construction de logements.

En revanche, la *consommation privée* devrait être encore très dynamique en 1965, encore qu'il y ait lieu d'envisager un certain ralentissement, aussi bien en valeur qu'en termes réels. En effet, la masse salariale s'accroîtra un peu moins rapidement que de 1963 à 1964, par suite d'une augmentation moins forte du nombre de travailleurs employés dans l'industrie et dans la construction, et d'une hausse sensiblement moins importante des salaires et traitements dans le secteur public. Cependant, la progression des revenus par travailleur sera sans doute encore vive dans le secteur privé. En effet, un relèvement appréciable des taux de salaires est attendu dans la sidérurgie et les mines, lors du renouvellement des conventions collectives. De plus, les résultats plus favorables de l'exercice 1964 laissent prévoir dans ces secteurs une forte augmentation des gratifications qui seront versées en 1965. Enfin, dans presque toutes les branches d'industrie, les rémunérations seront de nouveau majorées dans le courant de l'année, par suite du jeu de l'échelle mobile des salaires.

Étant donné que la demande des principaux produits de l'économie luxembourgeoise devrait évoluer de façon plus hésitante, la croissance de l'offre intérieure, de 1964 à 1965, sera sans doute sensiblement moins rapide que de 1963 à 1964. La *production industrielle*

(selon la définition de l'indice STATEC) pourrait augmenter de 1 à 2 %. En ce qui concerne le *produit national brut*, il semble raisonnable de prévoir un taux de croissance en volume d'environ 1 %.

Les *importations* devraient encore progresser très nettement par rapport à l'année précédente, encore que leur expansion doive également se ralentir.

Ces perspectives ne font pas encore apparaître une tendance suffisamment nette à la stabilisation des *prix intérieurs*. La suppression de certaines subventions à l'agriculture pour l'année 1965 risque au contraire d'accentuer encore le mouvement de hausse de l'indice du coût de la vie, auquel se réfèrent d'ailleurs les clauses d'indexation des conventions collectives.

Dans ces conditions, la lutte contre les tensions inflationnistes demeurera, également au Grand-Duché de Luxembourg, le principal problème de *politique conjoncturelle*. En effet, la politique budgétaire de l'État, dont l'incidence sur la demande intérieure a certainement favorisé encore le mouvement de hausse des prix au cours de l'année 1964, doit désormais être mise résolument au service de la stabilisation. Le projet de budget de l'exercice 1965 prévoit un accroissement des dépenses globales d'environ 3 % par rapport aux résultats probables de l'exercice précédent. Il importe d'autant plus de s'en tenir strictement à ce taux de croissance que celui-ci est calculé à partir d'un volume de dépenses déjà très élevé.

De plus, les autorités doivent veiller, dans l'application de leur politique en matière de prix agricoles, à ce que les décisions prises dans ce domaine n'aboutissent pas, par le biais des clauses d'indexation, à accentuer la hausse des coûts salariaux des entreprises de production. Plus l'on parviendra, conformément à la recommandation formulée par le Conseil de la Communauté le 14 avril 1964, à maintenir la progression des salaires dans le cadre de l'amélioration réelle de la productivité, plus la possibilité existera d'atténuer suffisamment les tendances inflationnistes et de maintenir la capacité concurrentielle.

Il est certain qu'un pays tel que le Grand-Duché de Luxembourg ne peut, à lui seul, étant donné sa structure économique particulière, éliminer les tendances à la hausse des prix, qui ont, en partie, leur origine à l'extérieur du pays. Mais, en 1965 précisément, l'action commune menée à l'échelle de la C.E.E. offrira de bonnes chances de réaliser des progrès dans la voie de la stabilisation. Il ne faudrait pas laisser échapper ces chances en tolérant qu'à l'intérieur du pays se développent des facteurs de hausse trop importants.



Bruxelles, le 4 janvier 1965

Comité de Politique  
conjoncturelle

### Avis relatif aux budgets économiques pour 1965

1. Lors de sa réunion des 15 et 16 décembre 1964, le Comité de Politique conjoncturelle, présidé par M. Pérouse, a examiné la politique conjoncturelle de la Communauté et les problèmes que celle-ci posera en 1965. Il a pu disposer, à cet effet, des budgets économiques complets des pays membres, d'une synthèse de ceux-ci élaborée par les services de la Commission, ainsi que de prévisions établies par ces derniers.

2. En ce qui concerne l'évolution économique en 1964, le Comité note que les efforts entrepris par les États membres pour rétablir l'équilibre interne et externe de leur économie, et ainsi de l'économie de la Communauté, ont déjà permis d'atteindre, dans plusieurs domaines, des résultats positifs. Les échanges intracommunautaires se caractérisent par un meilleur équilibre. Par ailleurs, la forte détérioration intervenue depuis 1959 et jusqu'au premier trimestre de 1964 dans la balance commerciale de la Communauté avec l'extérieur a fait place à une légère amélioration. Aussi, en comparaison annuelle, le déficit ne s'est-il plus accru en 1964. La balance des paiements courants de la Communauté semble devoir accuser un léger excédent en 1964, alors qu'en l'absence d'un renforcement de la politique de stabilisation, elle se serait sans doute soldée par un déficit appréciable. Enfin, depuis le printemps de 1964, la hausse des prix s'est, dans l'ensemble, un peu ralentie dans la Communauté.

3. Bien que, comme il fallait s'y attendre, la mise en œuvre de la politique de stabilisation se soit traduite, à des degrés divers selon les pays, par un ralentissement de l'expansion, le produit brut de la Communauté s'est situé, en 1964, à plus de 5 % au-dessus du niveau de l'année précédente.

Il semble qu'en 1965 le taux d'accroissement par rapport à 1964 pourrait s'approcher de 4 %, si les tendances spontanées actuellement prévisibles se confirment et si la persistance des tensions n'empêche pas les pouvoirs publics de les favoriser. Dans l'ensemble, tant la demande monétaire globale que l'offre exprimée en termes réels devraient, en 1965, s'accroître moins qu'en 1964. Hormis le cas de la République fédérale d'Allemagne et de l'Italie, les exportations semblent devoir perdre un peu de leur dynamisme. Il paraît devoir en être de même pour les dépenses de consommation des ménages, eu égard

à un certain ralentissement des hausses de salaires. D'autre part, quelques facteurs particuliers qui, en 1964, ont déterminé l'accroissement exceptionnellement élevé de la production dans l'agriculture et la construction, ne joueront plus en 1965. L'évolution dans ce dernier secteur comprimera notablement le taux d'accroissement annuel de la formation brute de capital fixe. Enfin, dans la République fédérale d'Allemagne, où les tendances conjoncturelles de la demande demeurent orientées vers une expansion rapide, l'épuisement des capacités de production disponibles et les pénuries de main-d'œuvre deviendront de plus en plus apparents et freineront la croissance réelle.

4. Compte tenu de ce qui précède, il est à prévoir, pour la Communauté considérée dans son ensemble, qu'en 1965 la relation entre l'offre et la demande s'améliorera, tant sur le plan global que dans nombre de secteurs. Il est même possible que, comme ce fut déjà le cas en 1964, la demande devienne déficitaire sur des marchés particuliers.

Le Comité estime cependant que si la politique de stabilisation n'était pas poursuivie de manière intensive, l'excès de la demande globale tendrait à persister en 1965, bien qu'atténué. On notera, en effet, comme un indice de cette persistance, le maintien prévisible de tensions sur les marchés de l'emploi de la plupart des pays membres. En outre, l'évolution des coûts de production réagira encore avec un certain retard aux tensions très vives constatées les années précédentes entre l'offre et la demande, alors que certaines augmentations « autonomes » ne pourront sans doute pas être évitées. Ainsi, les budgets économiques, dont certains traduisent déjà les effets d'une politique de freinage, laissent encore prévoir une hausse de plus de 3 % du niveau des prix à la consommation dans la Communauté, par rapport à l'année 1964; les prévisions relatives à l'évolution au cours de l'année n'indiquent pas une moindre progression.

5. Le Comité conclut de ces perspectives que les efforts de stabilisation ne devraient pas être relâchés.

Le Comité souligne une fois de plus que la politique budgétaire, qui constitue un instrument essentiel de cette politique, devra être conduite en stricte conformité avec la recommandation du Conseil du 14 avril 1964.

Il rappelle la nécessité qu'il voit à ce que les budgets additionnels ou complémentaires ne viennent pas mettre en échec la politique poursuivie dans le cadre des budgets annuels.

Au surplus, en ce qui concerne les dépenses des collectivités locales et régionales, ainsi que celles des institutions du secteur public, le Comité est d'avis que, si un fléchissement de leur rythme d'augmentation jusqu'à maintenant très rapide est à prévoir pour 1965, ce fléchissement sera sans doute insuffisant dans la plupart des pays. Il serait dès lors opportun que les gouvernements des États membres renouvellent leurs appels à la modération et prennent dans ce secteur toutes les dispositions utiles, et notamment celles susceptibles de limiter les moyens de financement mis à la disposition de ces collectivités et institutions.

6. Le Comité constate que, dans l'ensemble, l'expansion du crédit des banques s'est maintenue pendant la majeure partie de 1964 dans les limites des normes préconisées

par les autorités monétaires. Aux Pays-Bas, on pouvait constater, au cours du premier semestre de 1964, un dépassement considérable de ces normes; toutefois, au cours des derniers mois l'expansion des crédits n'a plus dépassé les limites imposées. Le Comité est d'avis que, d'une manière générale, une politique de limitation du développement du crédit devrait être poursuivie en 1965, sauf en Italie, où, eu égard à la faiblesse des investissements privés, une politique prudente de plus grande aisance monétaire apparaît possible et opportune. Dans la République fédérale d'Allemagne, il y a lieu de craindre que la demande de crédits bancaires ne connaisse au contraire un vif essor, alors que les perspectives économiques générales, caractérisées par un déséquilibre croissant entre l'offre et la demande, militent plutôt en faveur d'une politique monétaire plus restrictive. A cet égard, il semble que la politique du crédit plus sévère poursuivie depuis quelque temps dans d'importants pays tiers permette aux autorités monétaires allemandes d'agir dans ce sens, sans devoir redouter un afflux important de capitaux à court terme.

7. De l'avis du Comité, il est essentiel que la politique de régulation de la demande globale continue de comporter, dans la plupart des pays de la Communauté, mais surtout dans la République fédérale d'Allemagne, en France et aux Pays-Bas, les actions spécifiques nécessaires pour modérer les tensions qui continuent de régner dans la construction, notamment en matière de logements.

Le Comité attache une importance particulière à la mise en œuvre des dispositions de la recommandation du Conseil du 14 avril 1964 relatives à la politique des revenus et visant à un parallélisme entre l'augmentation des principales catégories de revenus, d'une part, et de la production, d'autre part. L'inflation des coûts salariaux persistant à un moment où, dans la plupart des pays, les tensions émanant de l'évolution de la demande s'affaiblissent, ne peut, en effet, être combattue efficacement qu'au moyen d'engagements assumés librement par les partenaires sociaux en accord avec les gouvernements. Il va de soi que ces derniers devraient veiller, eux aussi, dans leur politique de salaires dans la fonction publique, à se conformer au principe énoncé dans la recommandation du Conseil.

D'une manière plus générale, le Comité note que, même lorsqu'aura été éliminé l'excès de demande globale, la progression des coûts de production ne disparaîtra pas pour autant. Les facteurs permanents de hausse dans ce domaine, que dissimulait dans une mesure plus ou moins grande l'inflation de la demande, réapparaîtront plus nettement, au moins dans certains pays. Leur élimination ne pourra être assurée que par des actions spécifiques des pouvoirs publics visant à une adaptation progressive des facteurs de production et des circuits de distribution.

8. Le Comité note avec satisfaction les progrès importants accomplis par la France, en 1964, sur la voie du rétablissement de la stabilité intérieure; il est d'avis que les prévisions économiques pour 1965 sont généralement favorables à la poursuite d'une telle évolution. Dans ces conditions, il serait souhaitable que l'on puisse envisager un assouplissement de l'action directe sur les prix, à mesure que se rétablira l'équilibre des secteurs faisant l'objet de cette action. De même, s'il apparaissait que, dans le courant de 1965, la croissance des investissements des entreprises était trop faible par rapport au développement souhaitable à plus long terme et qu'en même temps l'expansion de la consom-

tion des ménages restait dans des limites raisonnables, il serait opportun d'encourager ces investissements, dans le cadre d'une politique susceptible d'atténuer les obstacles d'ordre structurel à un développement harmonieux de la production.

9. L'évolution très diversifiée de l'économie italienne, caractérisée en 1964 par une tendance à la stabilisation de la production globale et du volume des dépenses intérieures, d'une part, mais par une poursuite de la hausse des coûts et des prix, d'autre part, requiert, de l'avis du Comité, une politique conjoncturelle très nuancée. On devrait dès lors s'attacher, dans le sens des initiatives déjà prises, à relancer les investissements productifs, mais en évitant la réapparition de symptômes de surchauffe, ce qui serait le cas si la demande intérieure nominale progressait de nouveau à un rythme trop rapide. Un tel objectif ne pourra être atteint que si l'accroissement des revenus des ménages et de la consommation privée et publique ne dépasse pas, en 1965, des limites assez étroites.

10. En Belgique aussi, les perspectives économiques générales laissent conclure, pour 1965, à une moindre pression de la demande sur les ressources disponibles, et ouvrent ainsi la possibilité d'une plus grande stabilité intérieure. Toutefois, une stricte discipline budgétaire reste nécessaire pour soutenir ce mouvement, la détente spontanée ne paraissant pas suffisante. De même, la Belgique étant précisément l'un des pays où la hausse induite des coûts de production risque de se poursuivre, les arrangements à prendre dans le domaine de la politique des revenus y revêtent une importance particulière.

Au Grand-Duché de Luxembourg qui, en 1964, a également connu des tensions caractérisées, les autorités devraient s'attacher à appliquer strictement la politique de freinage déjà envisagée en matière de dépenses publiques et à éviter que les décisions à prendre en matière de politique agricole n'entraînent, par le jeu de l'échelle mobile, une hausse trop forte des coûts salariaux.

11. Aux Pays-Bas, la situation économique a été moins déséquilibrée pendant le deuxième semestre de 1964 qu'au cours de la première moitié de l'année. Néanmoins, le marché de l'emploi est demeuré très tendu. Le Comité a pris connaissance de l'accord conclu récemment en matière de salaires, lequel implique une augmentation de 7 % en 1965 par rapport à 1964. Eu égard aux tensions susvisées et à l'ampleur de la hausse des salaires en 1964, cet accord constitue un résultat à l'actif de la politique des revenus. Il n'en résultera pas moins une augmentation assez importante des coûts salariaux par unité produite en 1965; notamment de ce fait, les prix progresseront encore sensiblement, bien qu'à un rythme moins rapide qu'en 1964. Le déficit de la balance des paiements courants devrait être nettement moins élevé que l'année dernière; mais, selon toute probabilité, l'équilibre ne sera pas atteint, alors que les Pays-Bas devraient normalement enregistrer un certain excédent structurel. Le Comité est d'avis que les autorités néerlandaises devraient continuer leur action anti-inflationniste, en particulier dans le cadre de leur politique en matière de finances publiques et de construction. Le cas échéant, des mesures plus énergiques devraient être prises. En effet, si les tensions n'étaient pas atténuées dans une mesure suffisante, il y aurait lieu de craindre une répétition de fortes poussées des dépenses intérieures, et surtout des dépenses de consommation, qui est susceptible, à plus longue échéance, de détériorer sensiblement la position compétitive d'une économie très ouverte sur l'extérieur et d'affaiblir la croissance économique.

12. Enfin, le développement encore vigoureux de la demande intérieure, auquel il y a lieu de s'attendre dans la République fédérale d'Allemagne, face à une élasticité moindre de la production, souligne de toute évidence la nécessité d'appliquer une politique de limitation des dépenses intérieures. A cette fin, les autorités allemandes devraient s'en tenir strictement à leur politique de limitation des dépenses budgétaires, en dépit des pressions exercées pour augmenter le volume de ces dépenses. Le cas échéant, elles devraient renforcer le caractère déjà restrictif de leur politique monétaire.

