

COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE

COMMISSION



DIRECTION
GÉNÉRALE
DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES

Library COPY

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

2

Library COPY

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

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

JUIN 1960

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation économique de la Communauté	3
1. <i>L'évolution de la demande</i>	5
2. <i>L'évolution de la production</i>	9
3. <i>Les conditions de l'équilibre</i>	13
4. <i>Les perspectives d'évolution</i>	15
II. Les perspectives d'évolution dans les pays de la Communauté	
1. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	19
A. Les données de l'évolution	19
B. Les conditions de l'équilibre	21
2. <i>France</i>	23
A. Les données de l'évolution	23
B. Les conditions de l'équilibre	25
3. <i>Italie</i>	27
A. Les données de l'évolution	27
B. Les conditions de l'équilibre	28
4. <i>Pays-Bas</i>	31
A. Les données de l'évolution	31
B. Les conditions de l'équilibre	32
5. <i>U.E.B.L.</i>	35
Belgique	35
A. Les données de l'évolution	35
B. Les conditions de l'équilibre	37
Grand-Duché de Luxembourg	39

Graphiques

Échanges commerciaux de la Communauté	7
Production industrielle de la Communauté	11

I. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ

Au cours des premiers mois de 1960, la poursuite de l'expansion dans la Communauté a tenu essentiellement au développement continu des exportations et à la progression des investissements fixes des entreprises. L'accroissement de la consommation privée, au contraire, est resté relativement modéré et n'a guère porté que sur les biens de consommation durables et sur les services, de sorte que le commerce de détail a été incité à une plus grande prudence dans la reconstitution des stocks de produits de consommation traditionnels.

Malgré cette faiblesse relative de la demande dans certains secteurs, tels que le textile, et sa stagnation persistante dans d'autres, comme les charbonnages et la construction navale, la production industrielle a marqué une augmentation considérable par rapport à la période correspondante de 1959, tandis que, dans le domaine agricole, les productions animales continuaient d'enregistrer des progrès sensibles.

La croissance de la production industrielle, qui s'est déjà quelque peu ralentie d'un mois à l'autre, sera cependant freinée, au second semestre, par l'épuisement des capacités de production et des réserves de main-d'œuvre dans les pays, comme la R.F. d'Allemagne et les Pays-Bas, et dans les secteurs, comme certaines branches de l'industrie transformatrice des métaux, où la demande connaît l'expansion la plus vive.

Les déséquilibres entre les ressources et les emplois de certains produits industriels ont surtout entraîné, jusqu'à présent, un allongement des délais de livraison, et les hausses de prix qu'ils ont parfois provoquées ont pu être compensées par le repli plus ou moins marqué des prix des produits alimentaires. Mais le développement accéléré de la consommation des ménages risque d'aggraver ces déséquilibres au second semestre.

Le maintien de la stabilité des prix serait facilité par une diminution des excédents de la balance des paiements, qui ne s'est encore que faiblement manifestée au premier semestre, malgré la progression des importations. La persistance de ces excédents réduit d'autant plus le taux de croissance réalisable, sans inflation, dans l'ensemble de la Communauté, que certains pays s'efforcent de combattre les tensions dont ils sont menacés par des mesures visant à freiner l'expansion de la demande intérieure.

1. L'évolution de la demande

L'expansion générale de la demande, qui caractérisait déjà la situation économique à la fin de 1959, s'est poursuivie pendant les premiers mois de 1960.

Les *exportations* de la Communauté vers les pays tiers ont marqué, au premier trimestre, par rapport au premier trimestre de 1959, un accroissement de 30 % en valeur, qui reflète une augmentation presque aussi importante en volume, les prix à l'exportation étant restés à peu près stables, à l'exception d'une légère hausse constatée en France et dans l'U.E.B.L. L'évolution actuelle des commandes de l'étranger et la poursuite de l'expansion, tant dans les pays industriels que dans les pays en voie de développement, donnent à penser que ce mouvement s'est maintenu durant le second trimestre.

Des modifications sensibles apparaissent cependant dans la ventilation géographique des exportations. Alors qu'en 1959, l'accroissement total résultait, en grande partie, de la forte progression des ventes aux États-Unis, il se trouve, à l'heure actuelle, réparti de façon plus régulière entre les divers marchés.

Le développement des exportations vers les États-Unis est demeuré important durant le premier trimestre de 1960, puisqu'il atteignait encore le taux de 28 % enregistré pendant les trois derniers mois de 1959. Mais cette augmentation rapide a tenu à des facteurs accidentels, comme la reconstitution des stocks de produits sidérurgiques, qui a suivi la grève de l'an dernier, et à des facteurs saisonniers, comme les livraisons importantes d'automobiles européennes, qui ont précédé l'ouverture de la saison des ventes, plutôt qu'à l'évolution conjoncturelle de la demande.

En effet, si le produit national brut des États-Unis a atteint, sur une base annuelle, 500 milliards de dollars au premier trimestre de 1960, contre 483 milliards de dollars au dernier trimestre de 1959, il s'est cependant situé à un niveau moins élevé qu'il avait été escompté. Sans doute cet écart par rapport aux prévisions est-il partiellement imputable à la rigueur exceptionnelle de l'hiver, qui a sévi sur une grande partie du territoire. Mais il tient également au fait que la consommation privée ne s'est accrue que modérément — un chômage encore important pesant sur les revenus des ménages — et que l'activité a diminué sensiblement dans la construction. Comme dans les pays de la Communauté, la poursuite de l'expansion repose donc essentiellement sur la forte progression des investissements fixes des entreprises, un développement très net des exportations ayant, par ailleurs, permis d'améliorer la balance commerciale.

Dans la plupart des autres pays industriels, la conjoncture est en nette expansion et il n'existe aucun indice de ralentissement de la demande. En Grande-Bretagne, où, durant le premier trimestre de 1960, la production industrielle a dépassé de 10 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente, la vigueur de la demande a entraîné une augmentation des importations. En particulier, les achats aux pays de la Communauté, au premier trimestre de 1960, ont progressé de 14 % par rapport au trimestre correspondant de 1959. Ce phénomène a été encore plus marqué pour les autres pays de l'O.E.C.E. — notamment l'Autriche, la Norvège et le Danemark — dont les importations en provenance de la Communauté ont augmenté de 27 % entre ces deux périodes.

Il en a été de même des importations des pays en voie de développement, dont les ressources en devises se sont accrues non seulement en raison des nouveaux et importants crédits qui leur ont été accordés, mais encore par suite du redressement de leurs exportations.

Les pays et territoires d'outre-mer associés à la Communauté ont également bénéficié de l'expansion de la demande en provenance des pays membres. Le volume de leurs exportations s'est, dans l'ensemble, accru à un rythme rapide, et si les baisses de certains cours mondiaux, notamment le café, le cacao et, dans une moindre mesure, le coton, n'ont pas permis à certains de ces pays de bénéficier d'une progression aussi importante en valeur, la hausse du cours du cuivre, intervenue en 1959 et au début de 1960, a entraîné un développement des exportations du Congo et du Ruanda-Urundi encore plus fort en valeur qu'en volume. Ce renforcement des exportations des pays et territoires d'outre-mer leur a permis d'accroître sensiblement leurs importations. En janvier et février, le progrès de leurs achats dans la Communauté, résultant essentiellement de l'évolution des échanges à l'intérieur de la zone franc, a atteint près de 40 % par rapport à la même période de 1959.

Les *investissements* fixes des entreprises ont continué de progresser dans une mesure nettement plus grande que les autres éléments de la demande intérieure de la Communauté. L'accroissement des inscriptions de commandes de biens d'équipement a été très marqué dans tous les pays membres, encore qu'il se soit manifesté plus tardivement en France. Le nombre de permis de construire des bâtiments industriels ou commerciaux s'est également fortement accru, alors que celui des autorisations de construire des logements n'enregistrait qu'un moindre progrès, et accusait même un fléchissement en Italie. Les investissements publics ont, par ailleurs, joué un rôle beaucoup moins actif qu'au début de l'année précédente : si les réalisations ont encore été élevées pendant les premiers mois de 1960, les engagements, au contraire, ont diminué dans la plupart des pays membres.

L'ajustement des *stocks* de matières premières au niveau d'activité plus élevé s'est poursuivi, comme en témoigne l'augmentation des importations. Mais une interruption du mouvement de stockage a été observée au stade de la distribution, de sorte qu'une certaine accumulation de produits manufacturés, essentiellement de biens de consommation traditionnels, s'est dessinée au stade de la production. La circonspection dont les commerçants semblent avoir fait preuve récemment dans la passation de nouvelles commandes, tient, dans une large mesure, à l'évolution de la demande des consommateurs.

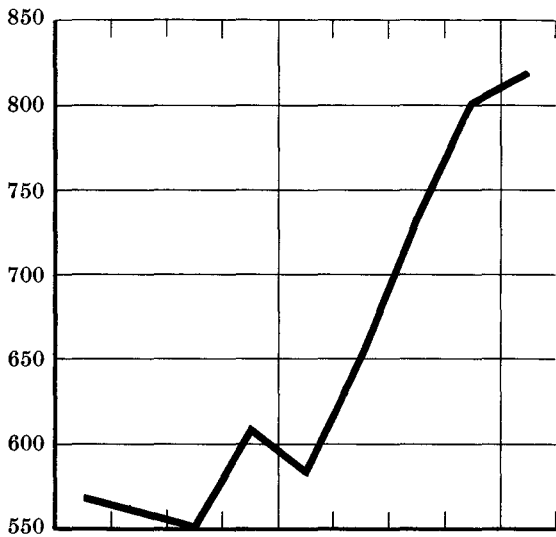
En effet, la progression de la *consommation* privée est restée limitée au début de 1960. Sans doute l'augmentation de l'emploi et de la durée effective du travail a-t-elle contribué, dans tous les pays membres, à l'accroissement de la masse salariale. Mais certains revenus de transfert ont progressé dans une moindre mesure qu'en 1959, du fait notamment de la diminution du montant total des allocations de chômage. D'autre part, les taux de salaires sont restés stables en Belgique et n'ont été relevés que modérément en Italie et en France, tandis que les hausses de salaires beaucoup plus vigoureuses, accordées en R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, ne faisaient que progressivement sentir leurs effets sur la consommation. Les progrès relativement modestes du volume des ventes au détail dans la Communauté montrent, par ailleurs, que l'accroissement des dépenses privées a porté essentiellement sur les biens de consommation durables et sur les services, et beaucoup moins sur les biens de consommation traditionnels.

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

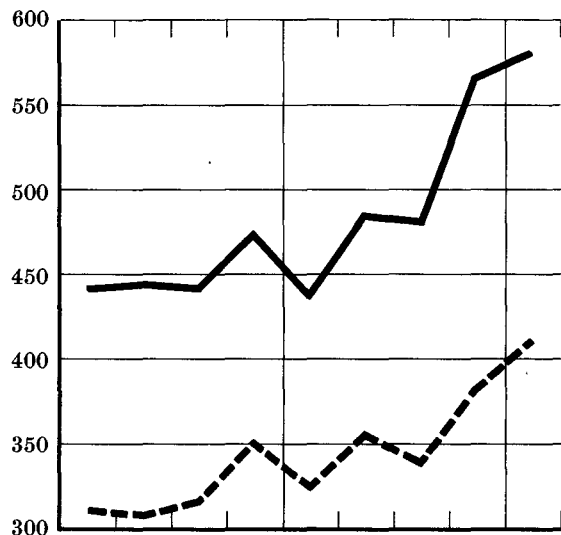
Moyennes mensuelles

En millions de dollars

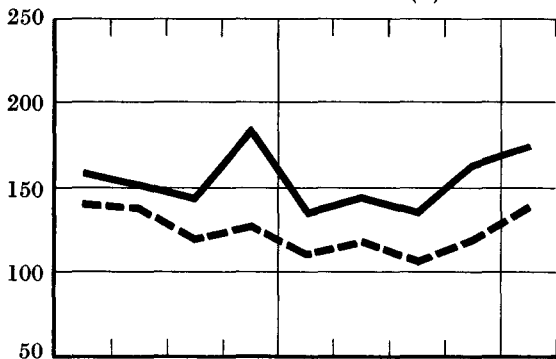
Echanges intracommunautaires (1)



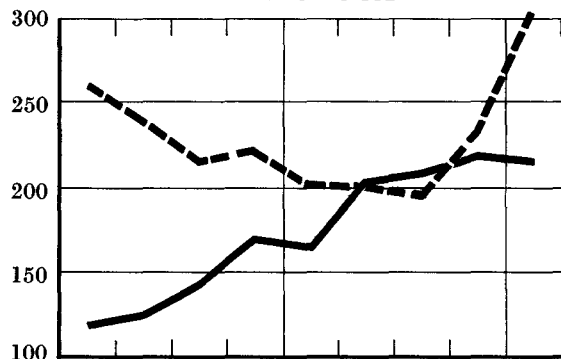
Commerce avec les autres pays de l'O.E.C.E.



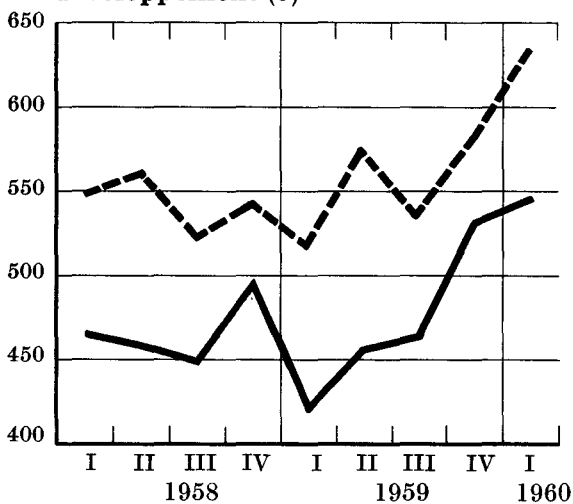
Commerce avec les AOM (2)



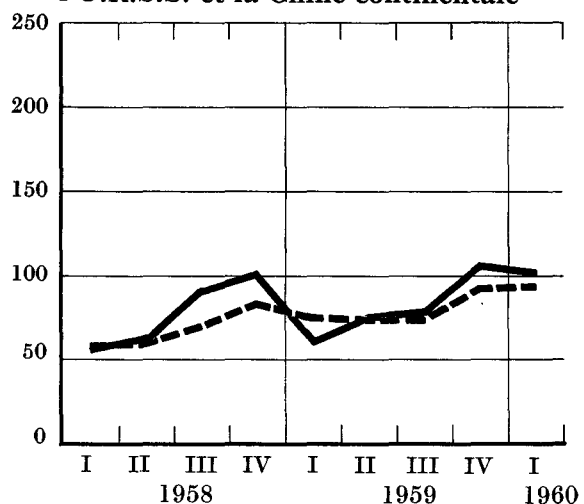
Commerce avec les USA



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



— Exportations

- - - - - Importations

(1) Suivant les déclarations à l'exportation.

(2) Départements, pays et territoires d'outre-mer associés à la Communauté.

(3) D'après la classification du GATT : régions non industrialisées.

2. L'évolution de la production

L'expansion de la demande a déterminé, au cours des premiers mois de 1960, un progrès de la production intérieure qui, pour être très vif, a tendu cependant à se ralentir quelque peu de mois en mois.

La *production agricole* a continué de marquer des accroissements modestes, mais réguliers. Au cours des cinq premiers mois de 1960, les productions animales, qui constituent, à cette époque de l'année, l'élément principal des ressources agricoles, se sont en effet situées, dans les pays de la Communauté, à des niveaux souvent supérieurs à ceux des périodes correspondantes de l'année précédente. Les progrès ont été particulièrement marqués pour la production laitière, sauf en Italie, et on peut prévoir qu'ils se maintiendront pendant toute l'année. De même, les abattages ont été plus importants qu'en 1959, l'augmentation de l'offre de viande bovine pouvant être estimée entre 2 et 3 %.

Les *services* ont, par ailleurs, continué de bénéficier de l'expansion économique générale et des modifications structurelles des dépenses des ménages. L'élargissement du parc automobile et le développement du tourisme ont entraîné, en particulier, une progression de l'activité dans les diverses branches qui leur sont liées, telles que les services d'entretien et de réparations mécaniques. L'ensemble du secteur des transports a lui-même enregistré, durant les premiers mois de 1960, des résultats plus favorables que l'année précédente.

Mais si la *production industrielle* a atteint un niveau considérablement supérieur à celui de la période correspondante de 1959, l'indice corrigé des variations saisonnières n'a augmenté que de 1 % de janvier à mars 1960, contre 3 % d'octobre à décembre 1959.

Ce ralentissement s'explique en partie par des facteurs accidentels, comme la date tardive des vacances de Pâques et les grèves qui se sont produites dans certains pays membres. Il tient également à la stagnation persistante de la demande dans certains secteurs et à sa faiblesse relative dans d'autres. La production a diminué encore dans les chantiers navals, et, si elle est restée à peu près étale dans les charbonnages, les stocks de charbon sur le carreau des mines se sont de nouveau accrus de 5 % de février à avril.

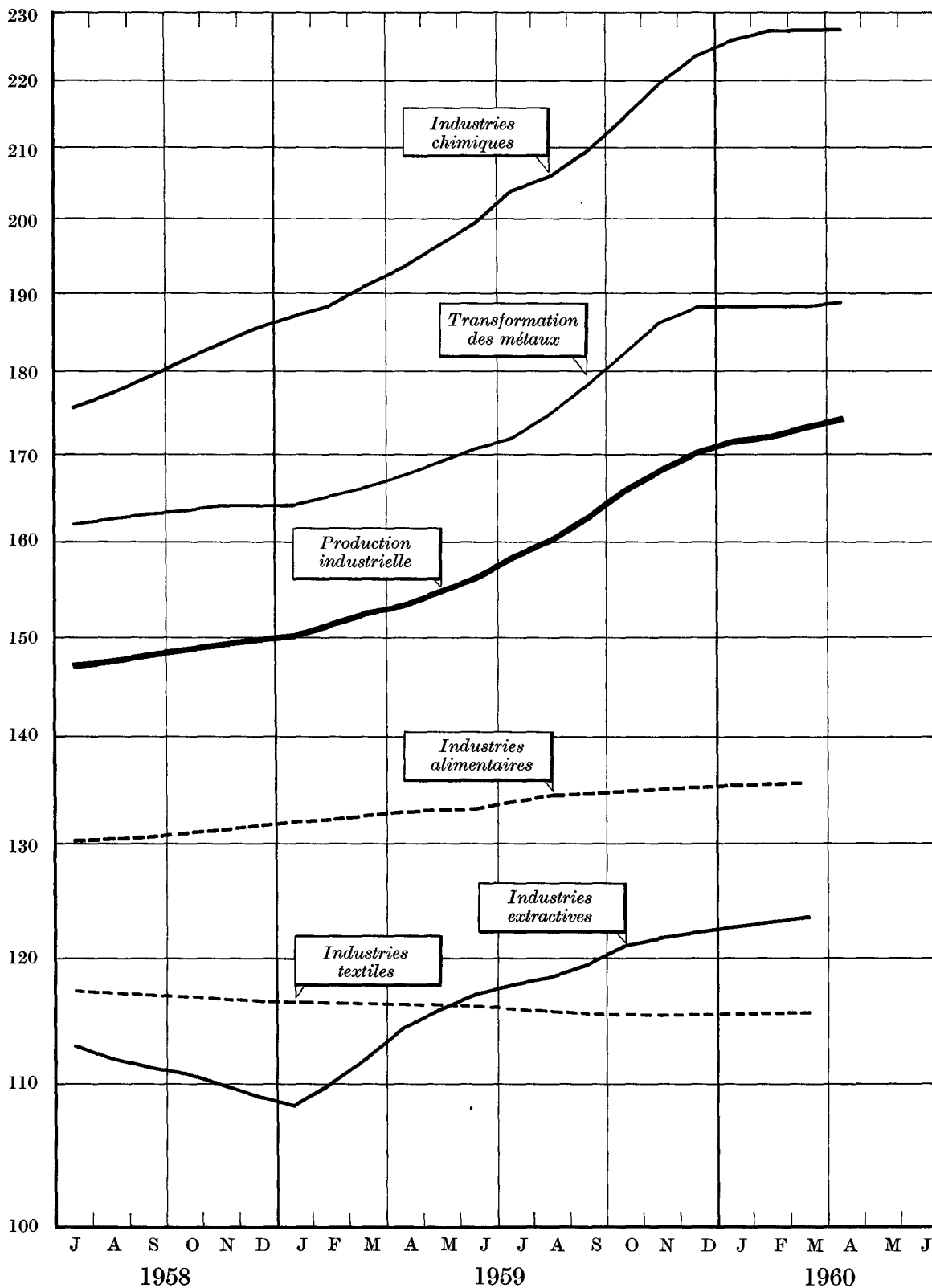
Les industries de biens de consommation traditionnels, textile, cuir et chaussure, ont également réagi par un fléchissement de la croissance de la production, sinon par un recul, à l'accroissement de leurs stocks résultant de la plus grande circonspection du commerce dans la passation de nouvelles commandes.

Mais les progrès de la production industrielle se sont heurtés, par ailleurs, dans certains secteurs et dans certains pays, à des difficultés grandissantes tenant à l'amenuisement progressif des réserves de croissance. Sans doute l'industrie sidérurgique, qui travaille à pleine capacité dans l'ensemble de la Communauté, satisfait-elle actuellement la demande et ses carnets de commandes restent-ils à un niveau normal. Mais, dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, les possibilités d'expansion de la production sont également limitées dans de nombreux autres secteurs, notamment l'industrie des métaux, l'industrie textile et le bâtiment, par des goulots d'étranglement dans le domaine des équipements et de la main-d'œuvre. Dans ces deux pays, l'accélération des programmes d'investissements ne permettra que progressivement d'accroître les capacités de produc-

tion, tandis qu'elle contribue, dans l'immédiat, au renforcement de la demande. Les capacités de production existantes ou nouvellement installées restent d'ailleurs partiellement inutilisées, dans certains secteurs, en raison de l'aggravation des tensions sur le marché de l'emploi. Dans la R.F. d'Allemagne, où le nombre d'offres d'emploi insatisfaites dépasse maintenant le double de celui des chômeurs, les pénuries de main-d'œuvre peuvent, en effet, être estimées à quelque 200 000 personnes. Elles sont moins accusées aux Pays-Bas, mais la croissance du produit national brut de ce pays est aussi sensiblement freinée par l'existence d'un déficit total de main-d'œuvre d'au moins 20 000 unités. Dans les autres pays membres où, sauf en Italie, le marché de l'emploi est globalement mieux équilibré, des poches de chômage parfois importantes coexistent avec des pénuries de main-d'œuvre dans certains métiers et dans certaines régions.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA COMMUNAUTÉ

1953 = 100



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

3. Les conditions de l'équilibre

Les déséquilibres entre les ressources et les emplois de certains produits industriels, qui se sont manifestés au début de l'année, se sont traduits essentiellement par un allongement des délais de livraison, mais aussi, dans certains cas, par des hausses de *prix*.

Celles-ci ont été observées non seulement dans divers secteurs de la métallurgie, mais également dans l'industrie textile, où elles ont davantage résulté du raffermissement des cours mondiaux de certaines matières premières utilisées par cette industrie, que de l'évolution de la demande. En revanche, les prix agricoles ont diminué dans tous les pays de la Communauté, en partie sous l'influence de facteurs saisonniers, en partie aussi en raison de la normalisation de l'offre, qui a contribué à résorber les hausses accidentelles survenues au cours de l'automne dernier.

De ce fait, les indices du coût de la vie sont demeurés stables dans la R.F. d'Allemagne et en France, et ont même accusé une tendance à la baisse en Italie et dans l'U.E.B.L., où la diminution du coût du chauffage et de l'éclairage s'ajoute à celle des prix des produits alimentaires, et où l'enchérissement des services a été moins prononcé, par suite de la stabilité relative des salaires. Si le niveau général des prix à la consommation a augmenté aux Pays-Bas, en avril, cette hausse a tenu exclusivement à la majoration des loyers et à la suppression de la subvention au prix du lait, décidées par les pouvoirs publics. Les indices du coût de la vie ne sont cependant pas revenus au niveau de la période correspondante de 1959. En avril 1960, ils le dépassaient de 4 % en France, de 3 % dans la R.F. d'Allemagne, de 2,5 % aux Pays-Bas et en Italie, et de 1 % en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

Le maintien de la stabilité du niveau général des prix dans la Communauté a été facilité par un accroissement des *importations* des pays membres, qui est allé s'accroissant puisqu'il a atteint, au premier trimestre de 1960, variations saisonnières éliminées, 33 % par rapport au premier trimestre de l'année précédente et 10 % par rapport au dernier trimestre. Cet accroissement a été plus largement réparti sur les diverses catégories de produits et, par voie de conséquence, entre les différentes zones géographiques.

L'expansion de la demande de produits manufacturés, qui expliquait déjà, en 1959, le développement des échanges intracommunautaires et des importations en provenance de quelques pays industriels voisins, tels que la Grande-Bretagne et la Suisse, s'est poursuivie en 1960. Les échanges intracommunautaires n'ont marqué aucun recul par rapport à la fin de 1959, malgré la diminution saisonnière de l'activité générale au début de l'année. Leur progression, qui était passée de 22 % à 29 %, du troisième au quatrième trimestre de 1959, s'est élevée à 37 % au premier trimestre de 1960, par comparaison avec les périodes correspondantes de l'année précédente, après correction des effets de l'inclusion du commerce franco-sarrois dans les statistiques douanières allemandes à partir de juillet 1959. Contribuant à un meilleur équilibre des marchés, le développement des échanges intracommunautaires a renforcé la reprise conjoncturelle plus tardive de l'U.E.B.L., comme il l'avait fait en France l'année précédente. Les exportations de l'U.E.B.L. à destination de la Communauté, qui, comme ses importations en provenance de celle-ci, n'avaient progressé, en 1959, que d'environ 10 %, ont dépassé de 38 %, au

premier trimestre de 1960, celles du même trimestre de 1959, tandis que les importations n'augmentaient que de 22 % entre ces deux périodes. Les taux d'accroissement respectifs des importations et des exportations de chacun des autres pays membres ont, au contraire, tendu à s'équilibrer progressivement. En particulier, si les ventes de la France dans la Communauté ont continué d'enregistrer des progrès remarquables, ses achats ont augmenté beaucoup plus fortement qu'en 1959.

L'accroissement des besoins d'approvisionnement en matières premières explique, d'autre part, que l'écart entre la progression des échanges intracommunautaires et celle des importations en provenance des pays tiers ait également diminué au début de 1960. Alors que les entrepreneurs ayant subi des moins-values de stocks par suite de la baisse successive des cours pendant les dernières années, n'avaient éprouvé, en 1959, aucune incitation à reconstituer leurs stocks, ils y ont été obligés en 1960, par suite de l'expansion de la production industrielle. Aussi la progression des importations en provenance des États-Unis — pays fournisseur à la fois de matières premières et de produits finis — a-t-elle atteint 50 % au premier trimestre, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, tandis que celle des achats aux pays de l'A.E.L.E. était de l'ordre de 20 %. Les importations totales, en provenance des pays tiers, ont augmenté de 29 % au premier trimestre de 1960, au lieu de 6,5 % seulement pendant les trois derniers mois de 1959.

Bien que la détérioration saisonnière de la balance commerciale de la Communauté ait été, de ce fait, plus accusée que l'an dernier, les balances des paiements courants de tous les pays membres sont restées nettement excédentaires. L'accroissement des réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles, de l'ordre de 600 millions de dollars au cours des quatre premiers mois de 1960, a continué d'alimenter les *marchés monétaires et financiers* de la Communauté. Les banques privées ont, elles aussi, amélioré leur position en devises, soit, comme aux Pays-Bas, en augmentant leurs placements à court terme à l'étranger, soit, comme en Italie, en réduisant leur endettement net à court terme vis-à-vis de l'étranger. Elles disposent ainsi d'une importante masse de manœuvre, qui leur permettrait de satisfaire sans trop de difficultés une demande de crédit plus pressante de la part des entreprises. Ainsi ont-elles pu le faire, dans la R.F. d'Allemagne, malgré les mesures, sans cesse renforcées, prises par la Banque centrale en vue de neutraliser une partie des liquidités bancaires. Les crédits à court terme ont également marqué une tendance à l'accroissement dans les autres pays membres, mais sans qu'il en résulte de tensions sur le marché de l'argent. Les entreprises ayant pu assurer, par ailleurs, dans une large mesure, le financement de leurs investissements au moyen de ressources propres reconstituées en 1959, n'ont recouru que de manière assez limitée au marché financier. La gestion des trésoreries publiques s'en est trouvée considérablement facilitée. Si l'émission d'un emprunt d'État avant l'automne prochain n'a pas semblé possible dans la R.F. d'Allemagne, en raison de la situation tendue du marché des capitaux, et n'a pas paru nécessaire en France, étant donné la situation excédentaire de Trésorerie au cours des premiers mois, l'émission de bons du Trésor à neuf ans, en Italie, au début de 1960, a permis de compléter le grand emprunt lancé l'été précédent pour couvrir pratiquement la totalité du découvert de trésorerie de l'exercice 1959-1960, sans recours au marché monétaire, tandis qu'en Belgique et aux Pays-Bas, la plus grande partie des emprunts prévus pour l'exercice 1960 étaient déjà émis au premier semestre.

4. Les perspectives d'évolution

L'expansion des divers facteurs de la demande se poursuivra durant les mois à venir. Le maintien de la haute conjoncture dans les pays industrialisés permet d'escompter que les *exportations* de la Communauté vers ces pays, et en particulier vers les autres pays membres de l'O.E.C.E., continueront à se développer. Par ailleurs, la reprise relativement récente des ventes aux pays en voie de développement devrait s'amplifier. Il en résultera une augmentation du taux de croissance global des exportations, même si les ventes aux États-Unis progressent plus modérément, car ces dernières ne représentent que 14 % du total des exportations vers les pays tiers.

La propension des entrepreneurs à investir, soutenue par les perspectives favorables d'évolution de la demande intérieure et extérieure, sera également stimulée par la prochaine accélération du marché commun et par les pénuries croissantes de main-d'œuvre dans certains secteurs. La progression des *investissements* fixes s'accroîtra d'autant plus, en France et en Belgique, que leur reprise y a été plus tardive, et se poursuivra non seulement en Italie, mais aussi dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, où les mesures prises récemment pour la freiner n'auront pas encore d'effets appréciables au second semestre de 1960.

Les stocks continueront également d'accuser, dans tous les pays, une tendance à l'augmentation. En effet, bien que la phase de reconstitution des stocks de matières premières semble arriver à son terme, l'expansion de la production nécessitera de nouveaux ajustements. Par ailleurs, les commerçants pourraient être amenés à faire preuve de moins de circonspection dans la passation de leurs commandes, en raison du développement de la *consommation* privée, qui, au cours des prochains mois, devrait résulter, dans la plupart des pays, du relèvement sensible du revenu réel des ménages.

Or, dans certains pays membres, la *production* ne s'adaptera qu'avec difficulté à cette expansion générale de la demande, en raison de l'existence de goulots d'étranglement localisés et surtout de pénuries de main-d'œuvre. Les industries productrices de biens de consommation traditionnels et celles qui sont affectées par les modifications structurelles de la consommation finale ou intermédiaire, telles que les charbonnages, resteront largement dépendantes de l'évolution de la demande, mais les autres secteurs industriels et, en particulier, les industries de biens d'équipement, verront leurs possibilités d'expansion fortement limitées par l'épuisement des réserves de croissance.

Le déséquilibre entre les ressources et les emplois, qui se manifestait surtout, jusqu'à présent, par un allongement des délais de livraison, risque de se traduire, au second semestre, par des tensions plus sensibles sur les *prix*. Sans doute les coûts de production ne seront-ils guère affectés par le raffermissement des cours des matières premières et des taux de fret qui, sauf événements internationaux d'ordre extraconjoncturel, restera d'une portée limitée. Mais si la production a pu se développer, en 1959, sans progrès notable du nombre d'heures travaillées, il faut s'attendre à ce que, la productivité n'augmentant plus dans la même mesure, du fait de l'utilisation de capacités marginales dans certains secteurs, le rythme de l'expansion ne puisse être maintenu que par une progression de l'activité. Même si la hausse des taux de salaires horaires, particulièrement forte dans

certaines pays, reste dans les limites de l'augmentation de la productivité moyenne, les accroissements des charges salariales unitaires résultant du paiement d'heures supplémentaires plus nombreuses entraînera un certain relèvement des coûts de production. Sur des marchés qui, pour la plupart, sont vendeurs, les chefs d'entreprise seront d'autant plus incités à répercuter celui-ci dans les prix, qu'ils voudront conserver des marges bénéficiaires accrues pour assurer le financement de leurs investissements malgré le resserrement du crédit.

Le maintien de la stabilité des prix serait, il est vrai, grandement facilité par une augmentation des *importations* entraînant, dans les pays membres où le déséquilibre global est le plus accusé, une détérioration de la balance des paiements courants qui, dans la situation excédentaire actuelle de ces balances, est non seulement acceptable, mais souhaitable. Une telle détérioration, expressément prévue dans le budget économique des Pays-Bas pour 1960, ne s'est encore que faiblement manifestée au cours des derniers mois, mais pourrait s'accroître pendant la deuxième moitié de l'année. Par contre, dans la R.F. d'Allemagne, l'excédent de la balance des paiements n'a nullement diminué et a même tendance à s'accroître. Cette tendance ne peut être combattue, mais risque, au contraire, d'être stimulée par les mesures prises en vue de freiner l'expansion de la demande intérieure. Il importe donc d'exploiter toutes les possibilités d'augmenter l'offre qui, dans le domaine des mouvements de travailleurs comme dans celui des échanges de marchandises, sont ouvertes, en particulier, par les dispositions du Traité.

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

1. République fédérale d'Allemagne

Au cours des derniers mois, les exportations et les investissements ont poursuivi leur expansion rapide, tandis que l'accroissement de la consommation privée, encore relativement modéré pendant les deux premiers mois de l'année, commençait à justifier l'importante reconstitution des stocks du commerce de détail. Bien que l'augmentation de la production ait été considérable, elle a été freinée par des pénuries de main-d'œuvre de plus en plus prononcées, le taux de chômage étant tombé au niveau le plus bas qui ait jamais été enregistré. Malgré la forte progression des importations, l'offre n'a pu répondre entièrement au développement général de la demande.

Si ce déséquilibre n'a guère entraîné, jusqu'à présent, qu'un allongement des délais de livraison, il risque de se traduire, au deuxième semestre, par une hausse plus sensible des prix. En l'absence d'un recours approprié à d'autres instruments de politique conjoncturelle, la Banque fédérale a renforcé les mesures restrictives qu'elle avait prises depuis l'automne dernier, en relevant, à plusieurs reprises, les réserves minima des banques et en portant le taux de l'escompte de 4 à 5 %. L'efficacité de ces mesures, comme de celles qui les avaient précédées, sera cependant limitée par l'afflux de liquidités provenant notamment des excédents persistants de la balance des paiements courants.

A. Les données de l'évolution

Si les exportations et les investissements fixes des entreprises ont continué de se développer à un rythme accéléré depuis le début de l'année, l'accroissement attendu de la consommation des ménages ne s'est manifesté que plus récemment.

L'augmentation des *exportations*, qui atteint 24 % en valeur et 25 % en volume pour les quatre premiers mois, par rapport à la période correspondante de l'an dernier, a été plus forte qu'il n'était généralement prévu. Dans l'industrie, les nouvelles commandes en provenance de l'étranger se sont encore accrues considérablement au cours du premier trimestre. Supérieures de 22 % au niveau du premier trimestre de 1959, elles ont dépassé de 18 % les livraisons effectives. Elles ont surtout porté sur les produits des industries de matières de base et de biens d'équipement, secteurs dans lesquels la demande intérieure était également très importante. Dans la sidérurgie, il faut cependant noter un fléchissement de la demande étrangère au cours des derniers mois : les nouvelles commandes du premier trimestre ont été de 20 % inférieures à celles du premier trimestre de 1959, dont le niveau extrêmement élevé était dû, il est vrai, à des facteurs particuliers.

D'autre part, les *investissements* fixes ont continué de s'accroître très fortement. Ce mouvement est toutefois limité par les possibilités restreintes d'extension de la production, qui se reflètent notamment dans un allongement considérable des délais de livraison des biens d'équipement et dans la hausse persistante des prix de la construction.

Au cours du premier trimestre, les nouvelles commandes intérieures, dans les industries de biens d'équipement, ont été supérieures de 33 % au niveau de la période correspondante de l'année précédente et ont dépassé de 22 % les livraisons. Dans la seule construction mécanique, le taux d'accroissement des commandes a même atteint 54 %. D'après les résultats des dernières enquêtes de l'« Ifo Institut », le pourcentage d'entrepreneurs des industries de biens d'équipement, qui considèrent leurs carnets comme « relativement bien garnis », a continué d'être très élevé depuis le début de l'année.

De même, les investissements sous forme de construction continuent d'augmenter fortement. Au cours du premier trimestre, les mises en chantier de bâtiments à usage industriel ou commercial ont dépassé de 22 % environ celles du premier trimestre de 1959. Malgré la plus grande circonspection recommandée aux administrations dans la passation des marchés, les constructions de bâtiments publics autorisées, au cours du premier trimestre, ont été supérieures de 40 % à celles du premier trimestre de 1959. Même dans le secteur du logement, le volume des autorisations de construire a encore augmenté de 11 %, au cours du premier trimestre, par rapport à la même période de l'année précédente, tandis que le nombre de logements achevés progressait de 9 %, en partie grâce aux mesures prises pour favoriser le maintien de l'activité du bâtiment pendant les mois d'hiver.

Par contre, la reconstitution des stocks dans le commerce de détail s'est ralentie, en raison de la progression relativement faible de la consommation privée au cours des deux premiers mois de l'année. Ce ralentissement a contribué à atténuer quelque peu la forte croissance de la demande enregistrée par l'industrie. C'est ainsi que, depuis décembre, les commandes nouvelles dans les industries de biens de consommation ont été inférieures aux livraisons effectives, ce qui est partiellement dû, il est vrai, à des facteurs saisonniers.

L'augmentation de la *consommation* durant le premier trimestre est restée, en effet, relativement modérée. Cependant, certains signes récents, notamment l'accroissement des chiffres d'affaires du commerce de détail, indiquent que l'accélération prévue des dépenses des ménages a commencé à se manifester. A la suite des hausses sensibles de salaires dans les entreprises et les administrations, ainsi que du relèvement de certaines catégories de pensions et des allocations aux victimes de la guerre, la consommation privée marquera, au cours des mois à venir, une progression plus vive, surtout si le taux d'épargne se réduit, ce qui est le cas depuis quelques mois.

Dans l'ensemble, la *production* industrielle a marqué un accroissement légèrement plus fort qu'on ne l'avait prévu au début de l'année. Au cours des quatre premiers mois, l'indice de la production industrielle a été supérieur de plus de 12 % au niveau de la période correspondante de l'année 1959. L'augmentation sensible de l'activité dans la construction, due, en premier lieu, aux efforts déployés en vue de limiter le chômage hivernal, est particulièrement remarquable. C'est ainsi que l'indice de l'activité dans la construction a été, en janvier et février, supérieur d'environ 30 % à celui de janvier et février 1959, tandis qu'en mars et avril, par suite du manque de main-d'œuvre, il n'a pu dépasser que de 8 % environ le chiffre de l'an dernier. A l'exception des mines et des industries alimentaires, les principaux secteurs industriels ont tous atteint, durant les quatre premiers mois de 1960, des taux d'accroissement compris entre 10 à 20 %. Cependant, des goulots d'étranglement entravent de plus en plus l'expansion de la production. L'économie se heurte notamment à de très grandes difficultés lorsqu'elle s'efforce de recruter de la main-

d'œuvre supplémentaire : à la fin du mois de mai, le nombre de chômeurs ne représentait que 31 % du nombre d'emplois disponibles enregistrés.

B. Les conditions de l'équilibre

Le fait que les *prix* soient, dans l'ensemble, restés stables au cours des premiers mois de l'année 1960, ne s'explique pas seulement par la forte augmentation de la production industrielle. Après la forte hausse de l'automne dernier, les prix des produits agricoles ont, en effet, depuis quelques mois, accusé un certain repli, bien qu'ils se situent toujours à un niveau supérieur à celui de la période correspondante de l'an dernier. D'autre part, en dépit de la forte demande, l'industrie a pu hésiter à relever les prix de ses produits avant même que des augmentations sensibles de salaires ne puissent être invoquées et alors que d'importants progrès de productivité ont entraîné une baisse des coûts dans de nombreux secteurs. Enfin, la concurrence étrangère est devenue plus active, surtout dans le secteur des biens de consommation, et, pour beaucoup d'entreprises, le problème à long terme de la position sur le marché joue aujourd'hui un rôle souvent plus décisif que les profits réalisés à court terme.

Mais la croissance des différents éléments de la demande intérieure aggravera d'autant plus les tensions, au cours de la seconde moitié de l'année, que persistent d'importants excédents de la balance des paiements courants. Les *importations*, il est vrai, ont progressé, au cours des quatre premiers mois, de près de 26 % en valeur et de 27 % en volume, par rapport à la période correspondante de 1959. Le développement considérable des importations n'a cependant pas suffi à empêcher l'augmentation du surplus de la balance commerciale. Au cours des quatre premiers mois, cet excédent a atteint 1,7 milliard de DM, dépassant de plus de 200 millions de DM celui de la même période de l'an dernier. Simultanément, le solde de la balance des services a augmenté de plus de 400 millions de DM, tandis que les exportations de capitaux à long et à court terme, qui s'étaient fortement accrues l'an dernier, en raison de facteurs exceptionnels, se sont réduites de plus de 3,9 milliards de DM. Pour les quatre premiers mois de l'année, les réserves en or et en devises de la Banque fédérale ont augmenté de 1,4 milliard de DM environ, alors que, pour la période correspondante de l'an dernier, elles avaient enregistré une diminution de près de 3,7 milliards de DM.

Cet afflux de devises a contribué à accroître les liquidités intérieures et contrarié ainsi les mesures prises par la Banque fédérale pour freiner l'expansion du crédit bancaire : les crédits à court terme aux entreprises se sont fortement accrus au cours des quatre premiers mois et les crédits à moyen et long terme ont continué de progresser, bien que dans une mesure plus faible que précédemment. En l'absence d'une politique conjoncturelle utilisant tous les autres moyens disponibles, la Banque fédérale a renforcé les mesures restrictives décidées depuis l'automne dernier. Elle a augmenté, à plusieurs reprises, les réserves minima des banques et relevé le taux de l'escompte de 4 à 5 % à partir du 3 juin. Afin d'atténuer les répercussions internationales de ces mesures et d'accroître leurs chances d'efficacité interne, elle a été amenée à prendre certaines dispositions qui, introduisant un régime différencié pour les résidents et pour les non-résidents, vont momentanément à l'encontre de la politique libérale poursuivie jusqu'à présent dans le domaine des mouvements de capitaux à court terme.

L'évolution des trésoreries publiques a bien eu, au cours du premier trimestre, des incidences restrictives, par suite des paiements effectués à l'étranger par le Bund et du niveau élevé des recettes fiscales. Mais l'État fédéral a déjà disposé d'une grande partie des excédents de recettes fiscales résultant de la haute conjoncture, pour augmenter ses dépenses ordinaires, notamment les salaires et les traitements, ainsi que les revenus de transfert. D'autre part, il ne semble pas être en mesure, dans la situation actuelle du marché des capitaux, d'émettre avant l'automne l'emprunt initialement prévu pour couvrir le déficit de l'exercice 1960.

Au demeurant, bien qu'une compression de la demande du secteur public puisse avoir des effets plus directs et plus immédiats que des mesures monétaires globales, elle devrait avoir une ampleur considérable pour assurer l'équilibre général des ressources et des emplois, compte tenu des excédents persistants de la balance des paiements courants. Dans la situation actuelle, ces excédents ont plutôt tendance à s'accroître, par rapport à l'an dernier, car leur maintien au même niveau postulerait que toute augmentation de 1 % des exportations soit contrebalancée par une augmentation de 1.15 % des importations.

En l'absence de modifications structurelles des conditions des échanges avec l'extérieur, il serait donc souhaitable de rechercher dans l'application des dispositions du Traité de Rome toutes les possibilités d'augmenter l'offre en favorisant l'accroissement des importations de produits industriels et agricoles et en facilitant l'immigration de travailleurs.

2. France

L'expansion de la demande intérieure ne s'est pas encore manifestée, au cours des derniers mois, avec l'ampleur attendue en 1960. Au début de l'année, les exportations ont encore constitué le principal soutien de la conjoncture ; si la reprise des investissements des entreprises s'est confirmée, la demande des ménages, tant pour la construction de logements que pour la consommation, est demeurée étale. Aussi la production industrielle a-t-elle connu, au cours des premiers mois de 1960, un certain ralentissement, qui a paru d'autant plus marqué que, tout comme la brusque augmentation qui l'avait précédé à la fin de 1959, il était partiellement exagéré par des circonstances aléatoires affectant les résultats statistiques.

Sans modifier les perspectives générales pour l'ensemble de l'année, l'évolution modérée de la demande intérieure a sans doute contribué à consolider les bases d'une nouvelle expansion : les prix sont restés stables et les excédents continus de la balance des paiements courants, renforçant les réserves en devises, ont permis d'alléger les charges encore importantes de la dette extérieure. La reprise de la consommation des ménages résultant des hausses de salaires déjà décidées ou prévues, et la forte impulsion émanant des finances publiques, au second semestre, ne devraient pas créer de déséquilibres sérieux en 1960, bien que l'amenuisement progressif des réserves de croissance, spécialement en main-d'œuvre, puisse provoquer des tensions localisées.

A. Les données de l'évolution

La structure de la demande, au cours des premiers mois de 1960, n'a pas correspondu exactement à celle qui était prévue dans le budget économique. Ce sont les exportations qui, comme en 1959, ont absorbé la plus grande partie de la croissance du produit national brut, tandis que la demande intérieure ne se développait que lentement. Si les investissements des entreprises ont notablement progressé, la consommation des ménages a marqué un certain palier pendant les premiers mois de l'année.

Pendant le premier trimestre de 1960, les *exportations* ont continué de s'accroître rapidement. Tandis que les ventes aux pays d'outre-mer de la zone franc étaient supérieures de 38 %, en valeur, à celles du premier trimestre de 1959, les exportations vers l'étranger ont progressé de 60 %, et même de 64 % vis-à-vis des pays de la Communauté. Cette progression ne tient que pour une part relativement faible à l'augmentation des prix : le volume des exportations vers l'étranger s'est accru d'environ 40 %, variations saisonnières éliminées, par rapport au quatrième trimestre de 1958, précédant immédiatement la dévaluation du franc, et de 10 % par rapport au quatrième trimestre de 1959. L'état actuel des carnets de commandes et le niveau toujours élevé des commandes nouvelles permettent d'escompter que cet accroissement des exportations se poursuivra durant les prochains mois, quoiqu'à un rythme plus faible. Si l'industrie chimique et celle de la transformation des métaux envisagent, avec une confiance particulière, leurs possibilités futures

d'écoulement sur les marchés extérieurs, les industries du textile, du cuir et du papier s'attendent à un ralentissement de l'expansion de la demande étrangère. D'autre part, les exportations d'acier sont déjà stagnantes et celles d'automobiles commencent à rencontrer certaines difficultés. Pour ces deux produits, une diminution de la demande étrangère devrait toutefois être plus que compensée par l'accroissement de la demande intérieure.

Jusqu'à présent, cet accroissement résulte essentiellement de la reprise des *investissements*, qui se manifeste de plus en plus nettement. Sans doute, les investissements des grandes entreprises nationales resteront-ils approximativement, en 1960, au même niveau qu'en 1959, et les investissements sous forme de construction de logements risquent-ils de ne pas dépasser sensiblement le niveau atteint en 1959 : au cours du premier trimestre, en effet, le nombre de logements achevés et celui des mises en chantier ont été inférieurs à ceux de la période correspondante de 1959, bien que le secteur des H.L.M. soit resté soutenu. Mais, d'après l'enquête effectuée en mars par l'I.N.S.E.E., les chefs d'entreprise prévoient, pour 1960, une augmentation de leurs investissements d'environ 8 % en volume par rapport à l'année précédente. Il est improbable que des difficultés de financement s'opposent à la réalisation de ces projets. D'une part, l'augmentation des ressources propres des entreprises sera, en outre, favorisée par le passage, au 1^{er} janvier 1960, du système de l'amortissement linéaire à celui de l'amortissement dégressif; d'autre part, les entrepreneurs peuvent recourir facilement au crédit et les disponibilités sont abondantes sur le marché financier, encore qu'à des taux relativement élevés.

Par contre, la *consommation* des ménages a marqué un certain palier au début de l'année. Le volume des affaires du commerce de détail des textiles est resté stable, tandis que l'immatriculation de nouvelles voitures automobiles n'a augmenté qu'en mars, après un début hésitant durant les deux premiers mois de l'année. Toutefois, certains signes d'une reprise paraissent se manifester; en particulier, une enquête effectuée par l'I.N.S.E.E. auprès des consommateurs, au sujet de leurs intentions d'achat, permet d'escompter que les ventes de voitures automobiles sur le marché intérieur dépasseront nettement celles de 1959, qui avaient, il est vrai, marqué un recul par rapport à 1958. Par ailleurs, si l'on pouvait noter, à la fin de 1959, une certaine baisse de la masse des salaires réels, due essentiellement à la diminution de l'activité de la main-d'œuvre, il semble qu'au premier trimestre de 1960 le pouvoir d'achat global des salariés se soit sensiblement amélioré, tant en raison de la hausse des taux horaires, de l'ordre de 1,5 %, que de l'accroissement de l'activité. Par suite des nouvelles augmentations de salaires décidées ou prévues, la demande des consommateurs devrait se développer principalement durant la seconde moitié de l'année. Elle devrait porter moins sur les biens de consommation traditionnels, textile et habillement, que sur les biens de consommation durables et les services.

La faiblesse relative de la demande intérieure, au cours des premiers mois de 1960, ne suffit pas à expliquer le fléchissement accusé par l'indice de la *production* industrielle, après l'expansion inaccoutumée — correspondant à un taux d'accroissement annuel d'environ 20 % — qu'il avait enregistré pendant les derniers mois de l'année 1959. Cette évolution de la production en fin d'année, ainsi que le ralentissement qui l'a suivie, sont dus, en grande partie, à l'accumulation des influences aléatoires et aux imperfections de certains indicateurs rapides servant à l'établissement de l'indice. Il semble bien, toutefois,

qu'au début de l'année l'évolution dans les diverses branches se soit sensiblement diversifiée. Dans certaines branches, comme la chimie, on a pu noter un léger recul de l'indice désaisonnalisé de la production. De même, dans les industries de biens de consommation, à l'exception de l'automobile, où les commandes reçues continuaient de dépasser les livraisons, la production semble avoir marqué un palier. La demande d'articles textiles, qui avait nettement progressé en 1959, s'étant ralentie, et celle de certains biens durables, tels les appareils électro-ménagers, restant assez faible, les commerçants ont montré une certaine réserve dans la passation de leurs commandes et l'industrie a renoncé, devant la diminution des carnets de commandes et le gonflement des stocks de produits finis, à un nouveau développement de la production. La reprise s'est, au contraire, affirmée dans les industries productrices de biens d'équipement. L'activité de la construction électrique et mécanique s'est développée, du fait notamment de la nette augmentation des commandes de machines-outils, et, si aucune amélioration ne s'est encore manifestée pour les machines agricoles, la production de véhicules utilitaires a marqué une progression sensible.

Les résultats des premiers mois de 1960 ne modifient pas les perspectives générales pour l'ensemble de l'année. Malgré le léger ralentissement de la production industrielle, celle-ci se situe à un niveau déjà élevé par rapport à la moyenne de 1959, si bien qu'une reprise, même légère, en cours d'année, permettra d'atteindre le taux de croissance escompté pour 1960. Le développement des exportations et des investissements correspond à celui qui était attendu, et la reprise de la consommation des ménages, au second semestre, devrait compenser sa faiblesse du début de l'année.

B. Les conditions de l'équilibre

L'évolution modérée de l'ensemble de la demande a même consolidé, dans une certaine mesure, les bases sur lesquelles pourra se poursuivre une expansion équilibrée.

D'une part, les *prix* sont demeurés remarquablement stables durant les premiers mois de l'année. De même que les prix de gros, le coût de la vie n'a guère varié entre janvier et avril. On a même pu enregistrer une légère baisse des prix de certains produits alimentaires, qui s'explique tant par des raisons saisonnières que par l'augmentation des importations, encouragée par les pouvoirs publics. La hausse des prix des produits manufacturés s'est maintenue dans des limites très étroites. Cette évolution a non seulement été favorisée par la modération de la demande, mais encore par une certaine contraction des coûts unitaires de production, due à la fois aux progrès de productivité et à la faiblesse de la hausse des salaires et des prix des matières premières.

D'autre part, l'augmentation relativement faible des *importations* a permis de consolider encore la situation des finances extérieures. Au premier trimestre de 1960, le volume des importations en provenance de l'étranger n'a augmenté, variations saisonnières éliminées, que de 2 % par rapport au trimestre précédent. S'il était supérieur de 40 % au volume des importations effectuées pendant le premier trimestre de 1959, c'est en raison du caractère plus libéral de la politique d'importation suivie au cours de l'année 1959 et de la tendance à la reconstitution de stocks qui s'est fortement développée à l'automne. Cette tendance s'est affaiblie au cours des premiers mois de l'année, les stocks de matières premières ayant, en effet, — d'après les indications des entrepreneurs — retrouvé à l'heure actuelle un niveau normal.

Même si le solde des échanges de marchandises devait s'amenuiser à l'avenir, la balance des paiements resterait sans doute excédentaire, en raison notamment du montant plus élevé des rentrées dues au tourisme et de la persistance de l'afflux de capitaux. Durant le seul premier trimestre, l'excédent a atteint environ 150 millions de dollars, et, à la fin de mai, les réserves en devises dépassaient 2 milliards de dollars.

L'afflux constant de devises a contribué à la liquidité des *marchés monétaire et financier*. Cette abondance de liquidités a permis au Trésor de se procurer presque automatiquement des moyens de couverture pour financer des charges sensiblement accrues. Si le projet de budget prévoyait déjà, pour cette année, une augmentation des dépenses totales de l'État, des crédits supplémentaires ont été ouverts récemment pour un montant de près de 1 milliard de nouveaux francs, en vue notamment de soutenir l'agriculture et la construction de logements, d'améliorer les traitements dans les services publics et de subventionner l'enseignement privé. De ce fait, malgré certaines plus-values fiscales, le découvert de la loi de finances dépassera le montant de 6,2 milliards, supporté en 1959, et son financement devra s'effectuer en majeure partie pendant le second semestre, puisqu'un léger excédent a été enregistré pendant les quatre premiers mois. Même si, en raison de l'abondance des liquidités, ce financement ne présente pas de difficultés techniques, il conviendrait sans doute, dans la situation conjoncturelle probable des prochains mois, de préférer le placement d'un emprunt à long terme à une augmentation des engagements à court terme. Un tel financement pourrait, en effet, contribuer efficacement à consolider, sinon à réduire, une part des liquidités existantes.

C'est au second semestre, en effet, que s'affirmera l'expansion simultanée des investissements des entreprises et de la consommation des ménages. Sans doute les capacités de production inemployées sont-elles actuellement encore importantes : en mars 1960, 72 % des entrepreneurs interrogés par l'I.N.S.E.E. — contre 77 % en novembre 1959 — ont déclaré qu'ils seraient en mesure de produire plus s'ils avaient davantage de commandes. Mais déjà certains secteurs importants de l'économie, comme par exemple l'industrie sidérurgique, ne semblent plus disposer de réserves de capacité; une nouvelle expansion de la production dans ces secteurs ne pourra donc résulter que d'une rationalisation et d'une extension des installations existantes. Dans le même temps, la demande de consommation des ménages sera stimulée par des hausses de salaires qui, à la suite de revendications de plus en plus pressantes, risquent de dépasser les prévisions. Les entrepreneurs, en effet, pourraient être d'autant plus amenés à consentir ces hausses, que le recrutement de main d'œuvre se heurte à des difficultés dans certaines régions ou certains métiers. S'il subsiste des poches de chômage localisées, des pénuries se manifestent ailleurs et ce n'est qu'en 1961-1962 que l'arrivée, sur le marché de l'emploi, des générations nombreuses de l'après-guerre commencera à augmenter la population active. D'autre part, l'allongement de la durée du travail ne sera plus guère possible; au début de l'année déjà, la durée moyenne du travail était plus longue qu'au début de l'année 1956 et à peine moindre qu'au début de 1957, années où le marché du travail était placé sous le signe d'un sur-emploi.

Compte tenu de ces perspectives pour le second semestre de 1960, il ne paraît ni nécessaire ni souhaitable de précipiter l'expansion de la demande intérieure par des mesures allant au-delà de celles qui sont actuellement prévues par le plan intérimaire.

3. Italie

La progression continue des exportations s'est accompagnée, au cours des premiers mois de 1960, d'un développement remarquable des investissements et d'un notable accroissement des achats de biens de consommation durables. En l'absence d'obstacles physiques, la production a répondu avec souplesse à cette expansion de la demande. Malgré la stagnation de l'activité dans le bâtiment, au début de l'année, et l'influence défavorable des conditions climatiques sur certaines récoltes, la croissance du produit national brut sera sans doute l'une des plus fortes qui aient été enregistrées depuis la guerre.

Le recul des prix des produits alimentaires a permis de maintenir la stabilité du niveau général des prix, à laquelle contribueront également certaines dispositions prises par les pouvoirs publics. L'équilibre des ressources et des emplois a été, d'autre part, facilité par la diminution de l'excédent de la balance des paiements courants. Les autorités monétaires ont encouragé le recours du secteur bancaire aux avoirs officiels en devises, dont la diminution a provoqué, depuis décembre, une ponction sur les liquidités internes. Le déficit de caisse des finances publiques a, d'autre part, été couvert par un recours au marché des capitaux. L'expansion économique, dont le rythme pourra d'ailleurs tendre à se réduire après l'été, devrait encore trouver les conditions financières nécessaires à sa poursuite dans la stabilité.

A. Les données de l'évolution

L'expansion des diverses composantes de la demande intérieure n'a pas freiné, jusqu'à présent, l'accroissement des *exportations*, qui est resté le principal élément dynamique. Cet accroissement, qui atteint 38 % en valeur et 34 % en volume, par rapport aux premiers mois de 1959, est d'autant plus remarquable qu'il n'a pas porté sur les produits agricoles, mais exclusivement sur les produits industriels, notamment ceux des industries chimique, sidérurgique, textile et mécanique. Il a principalement affecté les ventes aux autres pays de la Communauté, qui ont augmenté deux fois plus que les exportations vers les pays tiers.

Parallèlement, la demande interne a poursuivi son expansion; entre les derniers mois de 1959 et les premiers de 1960, elle a marqué un fléchissement saisonnier beaucoup moins accusé que les années précédentes, grâce, en particulier, à la progression continue des *investissements*. Si l'activité dans la construction a enregistré une pause, par suite notamment de conditions climatiques défavorables, la formation de capital fixe a fortement augmenté dans les industries chimiques, les constructions mécaniques, ainsi que les transports et communications. D'autre part, la reconstitution de stocks de matières premières, notamment de cuivre, de caoutchouc et de produits textiles, s'est amplifiée, tandis que le rapport entre stocks de produits finis dans les entreprises et production demeurait plus bas qu'un an auparavant, témoignant ainsi du dynamisme de la demande finale.

La *consommation* des ménages n'a pas seulement progressé du fait de l'augmentation de la masse des salaires et traitements et de l'ensemble des revenus non salariaux. Sans doute cette augmentation a-t-elle été plus forte que l'année précédente, pour plusieurs raisons : majorations de salaires contractuels, accordées indépendamment du relèvement intervenu en février dans l'industrie et le commerce par application de l'échelle mobile, nouveau développement de l'activité et de l'emploi, accroissement des transferts sociaux. Elle a cependant été assez modérée par rapport à celle constatée dans certains autres pays membres, et semble devoir le rester au cours des prochains mois, bien qu'elle puisse être accentuée, dans l'industrie, par l'entrée en vigueur des accords concernant la parité des salaires masculins et féminins, et, en général, par la fixation de minima contractuels sur le plan national. Mais les ménages ont consacré une part décroissante de leurs revenus aux investissements dans la construction : si, pour des raisons liées à la nouvelle réglementation des impôts fonciers, le nombre de demandes d'autorisation de bâtir avait marqué une nette augmentation en décembre 1959, il est ensuite retombé à un niveau inférieur à celui des premiers mois de 1959. Par contre, une part plus importante des revenus a été affectée à l'acquisition de biens de consommation durables : les achats de voitures de tourisme, en particulier, ont augmenté, au cours des trois premiers mois de 1960, de quelque 49 % par rapport aux mois correspondants de 1959.

L'orientation de la demande étrangère et de la consommation des ménages vers des biens dont la valeur ajoutée est élevée, de même que l'essor des investissements productifs, expliquent le vif progrès enregistré par la *production industrielle*, dont l'indice corrigé des variations saisonnières a augmenté, au premier trimestre, de 4 % par rapport au trimestre précédent et de 16 % par rapport au premier trimestre de 1959.

Particulièrement forte dans la sidérurgie, l'industrie automobile et les diverses branches de l'industrie mécanique, cette progression est également sensible pour la production d'énergie et de matières premières industrielles. Elle est d'ores et déjà si importante que, même si l'indice plafonnait pendant tout le reste de l'année au niveau atteint au début du second trimestre, l'accroissement annuel moyen de la production industrielle serait supérieur à celui, déjà fort appréciable, enregistré l'année précédente. Or, contrairement à la situation existant dans d'autres pays membres, les limites des capacités de production ne sont pas encore atteintes, sauf dans certaines branches, notamment la sidérurgie. Sans doute les conditions climatiques des premiers mois de 1960 ne permettent-elles pas d'escompter de bonnes récoltes, de sorte que, dans le secteur de l'agriculture, seul le développement des productions animales contribuera à la croissance du produit national brut. Mais il paraît dès maintenant certain que le taux de cette croissance dépassera, pour la seconde fois consécutive, le taux moyen de longue période, ce qui constitue un fait nouveau pour l'économie italienne.

B. Les conditions de l'équilibre

L'offre ayant ainsi pu suivre, avec une certaine aisance, l'expansion rapide de la demande, les prix n'ont pas marqué de tensions caractérisées. S'ils ont augmenté jusqu'en janvier, l'indice des prix de gros et celui des prix de détail se sont ensuite stabilisés, ou ont même légèrement baissé, en raison de la diminution des prix des produits alimentaires. Les pouvoirs publics ont pris un certain nombre de mesures qui ont contribué à cette sta-

bilité. D'une part, la nouvelle réglementation des marchés de gros est entrée en vigueur au mois de mai, et une diminution des impôts indirects, s'accompagnant d'une compression des marges bénéficiaires, a récemment permis une baisse sensible de certains prix contrôlés (essence, sucre, bananes, etc...). L'agriculture a, d'autre part, bénéficié d'un allègement des charges fiscales pour la distillation du vin et de réductions appréciables des taux d'intérêt pour l'amélioration foncière du sud du pays. Cette action des pouvoirs publics est particulièrement importante dans un climat de haute conjoncture qui, n'ayant encore que rarement entraîné de hausses de prix des produits industriels, a souvent empêché l'apparition de baisses de prix qui auraient pu résulter des progrès remarquables de la productivité.

L'équilibre des ressources et des emplois a été, par ailleurs, facilité par l'évolution des échanges extérieurs. En effet, la progression des *importations*, qui, pour les premiers mois de 1960, atteint plus de 50 % en valeur et de 56 % en volume, par rapport à la période correspondante de 1959, a dépassé celle des exportations. L'accroissement des recettes invisibles n'ayant pas compensé cette augmentation du déficit commercial, le surplus des opérations courantes est tombé de 108 millions de dollars, au premier trimestre de 1959, à 48 millions de dollars au premier trimestre de 1960. A la suite des mesures prises par les autorités monétaires à la fin de 1959, en vue notamment de limiter l'augmentation des liquidités internes résultant du surplus extérieur, les banques italiennes ont pu disposer, pour financer les importations, d'un important contingent de devises mis à leur disposition par l'Office des Changes. De ce fait, la répartition des avoirs en or et en devises, entre les institutions monétaires centrales et le système bancaire, s'est sensiblement modifiée. Tandis que les réserves officielles en or et en devises convertibles, qui avaient déjà baissé de 30 millions de dollars en décembre 1959, ont diminué de 118 millions de dollars au premier trimestre de 1960, les banques ont réduit leur endettement net à court terme vis-à-vis de l'étranger. Dans l'ensemble, les avoirs en or et devises nets des engagements à court terme n'ont que peu varié par rapport à la fin de 1959.

La situation des *marchés monétaire et financier* s'est ressentie de l'effet restrictif exercé, pour la première fois depuis longtemps, par cette évolution des réserves extérieures. Les besoins élevés de financement de l'économie ont entraîné, d'autre part, une nouvelle expansion du volume des crédits et une légère baisse des liquidités des banques. Le marché financier n'a cependant pas montré de signes d'un renversement de la tendance prévalant vers la fin de 1959 : le volume des émissions d'actions et d'obligations par les entreprises semble être resté à peu près égal à celui des premiers mois de l'année précédente, les besoins accrus résultant du développement des investissements étant couverts, dans une large mesure, par les ressources d'autofinancement et par les fonds que les entreprises s'étaient procurés antérieurement. Par ailleurs, les emprunts émis par les pouvoirs publics, en juillet 1959 et janvier 1960, ont permis de financer, pratiquement sans recours au marché monétaire, les charges de trésorerie de l'exercice 1959-1960, et il semble bien que le déficit accru que prévoit le budget de l'exercice suivant puisse être couvert dans les mêmes conditions. Cet appel de l'État au marché financier ne paraît pas devoir entraîner une absorption des liquidités internes si importante qu'elle fasse obstacle à la poursuite d'une expansion rapide de l'activité des entreprises. Le secteur extérieur pourrait, en effet, dans les mois à venir, exercer une influence quelque peu expansionniste sur les liquidités internes, en raison de l'augmentation probable des excédents de la balance des paiements.

Il est d'ailleurs possible que la croissance de l'économie ne se poursuive pas, durant la seconde moitié de l'année, au même rythme que durant les premiers mois, du fait d'un affaiblissement du dynamisme de la demande globale plutôt que d'un épuisement des marges de capacité de production. Sans doute les investissements en capital fixe se développeront-ils encore, par suite de l'application des importants programmes, tant privés que publics, déjà établis. Mais les autres éléments de la demande pourraient ne pas évoluer, dans un avenir moins immédiat, avec une vigueur suffisante pour engendrer de nouveaux investissements dans des secteurs qui disposent encore d'un excédent de capacités, tandis que, par ailleurs, l'activité du bâtiment ne laisse prévoir que des progrès modérés. Les pouvoirs publics pourraient alors utiliser les larges possibilités d'action que leur ouvrent l'ensemble des programmes visant à l'amélioration des structures et au relèvement du niveau de vie.

4. Pays-Bas

Au cours des derniers mois, la demande intérieure, et surtout les investissements des entreprises, se sont développés davantage que pendant la deuxième moitié de 1959, conformément aux prévisions. Mais, dans le même temps, les exportations ont continué de croître rapidement, de sorte que la diminution de l'excédent de la balance des paiements courants a été moindre qu'on ne l'escomptait. La production s'est, en effet, accrue plus rapidement qu'il n'était prévu, le taux de progression dépassant largement celui, déjà très élevé, de la fin de 1959.

Il est cependant peu probable que ce rythme de croissance puisse être maintenu pendant les mois à venir, étant donné l'épuisement des réserves de main-d'œuvre, qui devrait entraîner un ralentissement de la production industrielle. Devant les risques que comporterait une expansion excessive de la demande, dans l'état actuel du marché de l'emploi, le Gouvernement a décidé de rendre moins favorable le régime fiscal applicable aux investissements. Cette mesure n'affectera sans doute pas, à court terme, le volume des investissements, mais devrait rendre moins difficile le maintien de l'équilibre en 1961.

A. Les données de l'évolution

Conformément aux prévisions, le développement des *investissements* a constitué l'un des éléments déterminants de l'expansion observée au cours des derniers mois.

Les investissements fixes des entreprises se sont encore accrus pendant le premier trimestre de 1960, en partie sous l'influence de facteurs exceptionnels, tels que les achats importants de matériel de transport aérien, mais aussi pour des raisons plus durables. En effet, les perspectives favorables à une continuation de l'accroissement des ventes incitent les entreprises à augmenter leurs capacités de production. C'est ainsi que la progression des indices d'activité dans la construction d'immeubles industriels et commerciaux laisse supposer qu'une part relativement plus grande des investissements privés a été consacrée à la création de nouvelles unités de production. La pénurie croissante de main-d'œuvre tend, par ailleurs, à encourager les investissements de rationalisation.

D'autre part, si les stocks de matières premières n'ont sans doute marqué qu'une augmentation modérée, étant donné la stabilité des prix mondiaux, la confrontation des ressources et des emplois donne l'impression que les stocks sont devenus plus importants au stade de la production, en particulier dans les industries de biens d'équipement, où les travaux en cours ont dû s'accroître considérablement.

De même, les investissements sous forme de construction de logements et de travaux publics sont demeurés élevés pendant les quatre premiers mois de l'année.

La *consommation privée* s'est redressée progressivement, après le ralentissement passager qu'avait provoqué, au troisième trimestre de 1959, l'enchérissement des produits

alimentaires. Depuis cette époque, les revenus des salariés se sont accrus, non seulement en raison de l'amélioration de l'activité, mais aussi du fait de l'augmentation des taux de salaires. Ceux-ci ont été majorés de 6 % en moyenne, sur une base annuelle, pour environ 90 % des travailleurs. En outre, le 1^{er} avril 1960, un relèvement général d'environ 4 % a été accordé pour compenser la hausse des loyers de 20 %, et celle du prix du lait résultant de la suppression de la subvention à la consommation. Cette majoration gonfle toutefois la masse des revenus réels des ménages en augmentant ceux des propriétaires d'immeubles et en relevant aussi quelque peu les salaires réels des travailleurs. L'adaptation envisagée des pensions de vieillesse au renchérissement du coût de la vie découlant de la majoration des loyers, entraînerait également une hausse des revenus. Si l'évolution récente des achats des ménages indique encore un léger retard dans le volume de la consommation de produits alimentaires, elle permet, par contre, d'enregistrer un net progrès des ventes de biens de consommation durables, encouragées par le développement du crédit à la consommation.

Cette progression plus importante de la demande interne n'a cependant pas encore provoqué, contrairement aux prévisions, un détournement des ressources disponibles au détriment des *exportations*. Celles-ci, au contraire, ont accusé, au premier trimestre de 1960, par rapport à la période correspondante de 1959, une progression de 25 % en volume, nettement plus importante que celle enregistrée à la fin de 1959. Cet accroissement des ventes à l'étranger a porté sur toutes les catégories de produits, le taux d'augmentation des exportations de produits agricoles étant sensiblement le même que celui des produits industriels. Même si un ralentissement se produisait dans le courant de 1960, l'accroissement total de l'année devrait dépasser nettement le chiffre de 8 % retenu dans les prévisions.

Grâce à l'élasticité remarquable dont a fait preuve la *production*, il a été possible de faire face à ce développement simultané de la demande intérieure et extérieure. De décembre 1959 à mars 1960, l'indice désaisonnalisé de la production industrielle a augmenté de 5 %; au premier trimestre de 1960, il était supérieur d'environ 14 % au niveau atteint un an auparavant, contre 11 % au dernier trimestre de 1959. Les progrès enregistrés par les divers secteurs ont cependant été inégaux. Tandis que les industries de biens de consommation — produits alimentaires, textiles, cuirs, chaussures — se développaient assez lentement, et qu'un progrès modéré était observé dans le secteur des services, en dépit du redressement du niveau de l'activité des entreprises de transport, les industries des produits chimiques, des métaux, des biens d'équipement et de l'énergie, à l'exception des charbonnages, ont enregistré une expansion supérieure à la moyenne générale. Ces résultats permettent d'espérer une augmentation de près de 7 % du produit national brut en 1960, au lieu des 5,5 % initialement prévus.

B. Les conditions de l'équilibre

Nonobstant la forte progression de la demande globale, les *prix* sont restés stables au début de 1960. La hausse de l'indice du coût de la vie, enregistrée en avril, correspond intégralement, en effet, au relèvement des loyers. L'indice des prix de gros a même accusé une légère baisse, sous l'effet d'une diminution des prix agricoles, dont l'enchérissement observé pendant l'automne est maintenant résorbé, encore que ce mouvement ne se soit pas traduit par une baisse correspondante des prix de détail.

Les entreprises ont respecté l'engagement de ne pas répercuter sur leurs prix de vente les majorations récentes des rémunérations des travailleurs, qui, bien qu'elles n'aient pas accru le coût unitaire de la main-d'œuvre par rapport à la situation de 1958, grâce à l'accroissement de la productivité, ont néanmoins neutralisé en partie l'expansion des marges de profit qui s'est produite en 1959. Il est peu probable que de nouvelles revendications soient présentées avant la fin de l'année, de telle sorte que les charges salariales ne devraient pas influencer défavorablement le niveau des prix en 1960.

La réalisation de l'équilibre des ressources et des emplois, sans hausse des prix, a été favorisée par une augmentation notable des *importations*. Celles-ci ont marqué, par rapport à la période correspondante de l'an dernier, une progression atteignant 23 %, en volume, au premier trimestre de 1960, contre 10 % au dernier trimestre de 1959. Toutefois, grâce au développement remarquable des exportations, la balance commerciale ne s'est pas sensiblement détériorée et les autres éléments de la balance des opérations courantes sont restés proches du niveau atteint l'an dernier, à pareille époque. Aussi l'excédent de la balance des paiements courants a-t-il atteint 460 millions de florins au premier trimestre de 1960, contre 509 millions pendant les mois correspondants de 1959.

Les réserves en or et en devises ont encore augmenté au cours des cinq premiers mois de 1960. Si les avoirs extérieurs nets de la Banque centrale ne se sont accrus que de 179 millions de florins environ, entre fin décembre 1959 et fin mars 1960, ceux des banques commerciales ont progressé de 298 millions de florins pendant la même période.

Cette évolution a contribué à accroître les liquidités des marchés monétaire et financier, où les taux d'intérêt ont diminué au cours des quatre premiers mois de l'année. L'augmentation des disponibilités monétaires a, par ailleurs, été facilitée par une nouvelle expansion du crédit bancaire. L'accroissement considérable de celui-ci, depuis le début de la reprise, a incité la Banque centrale à conclure, avec les banques commerciales et les institutions de crédit agricole, un accord qui devrait lui permettre de limiter, le cas échéant, une nouvelle expansion du crédit. Aux termes de cet accord, ces organismes devront déposer à un compte spécial auprès de la Banque centrale, dès que celle-ci l'ordonnera, un montant correspondant à un pourcentage, déterminé en commun, des crédits nouveaux.

Les appels du secteur privé au marché financier ont, jusqu'à présent, été modérés, quoique légèrement supérieurs à ceux de l'an dernier. Les pouvoirs publics ont, dès lors, pu lancer d'importantes émissions à long terme. Le dernier emprunt de l'État a porté à près de 600 millions de florins l'ensemble de ses recours au marché des capitaux pour les cinq premiers mois de 1960, de sorte que le programme prévu pour financer le budget de 1960 a déjà pu être intégralement exécuté. Le déficit des administrations ayant eu, par ailleurs, tendance à diminuer, l'État et les collectivités locales ont été en mesure de réduire leur dette flottante.

Si, au premier semestre de 1960, la gestion des finances publiques a ainsi été bien adaptée à la situation économique, la poursuite d'une telle politique ne paraît cependant pas suffisante pour résoudre les problèmes d'un développement excessif de la demande globale ou d'une aggravation des tensions sur le marché du travail, qui risquent de se poser pendant le deuxième semestre.

Les pénuries de main-d'œuvre, déjà existantes à la fin de 1959, sont, en effet, devenues plus aiguës, particulièrement dans la métallurgie, l'industrie textile et le bâtiment; le nombre de chômeurs masculins a encore diminué, pour s'établir, en mai, variations saisonnières éliminées, à environ 44.000 personnes, ce qui représente quelque 1,3 % de l'effectif total des salariés.

La perspective d'un ralentissement notable de la production industrielle au deuxième semestre ne pourrait, dès lors, être corrigée que dans la mesure où les tensions sur le marché de l'emploi seraient atténuées. Or, il ne semble pas que les mesures prises par les autorités néerlandaises, visant, d'une part, à élargir le contingent d'immigration de travailleurs étrangers, et, d'autre part, à accroître la mobilité professionnelle et régionale de la main-d'œuvre, puissent agir assez rapidement et assez profondément pour soutenir le rythme actuel de croissance de la production.

Le risque existe donc que le maintien de l'équilibre économique général n'implique une détérioration de la balance des paiements courants qui, même si elle ne dépassait pas celle initialement prévue pour l'ensemble de l'année 1960, pourrait paraître inquiétante du fait qu'elle se manifesterait plus brutalement.

Devant ce risque, les autorités néerlandaises ont sensiblement réduit la portée des mesures encourageant l'expansion des investissements des entreprises, en allongeant notamment la période d'amortissement accéléré et en diminuant l'abattement fiscal consenti en faveur des achats de biens d'équipement. Cette mesure n'affectera sans doute pas, à court terme, le volume des investissements, mais devrait néanmoins, en 1961, en accroissant les charges fiscales des entreprises d'environ 350 millions de florins, rendre moins difficile la réalisation de l'équilibre.

5. U.E.B.L.

Belgique

Grâce au développement continu des exportations et à la relance des investissements privés, les premiers mois de 1960 ont vu se poursuivre le redressement de la production. Celui-ci n'a pas résulté seulement de nouveaux progrès de la productivité ; il s'est traduit par une augmentation sensible de l'activité et de l'emploi, qui a contribué, plus que des relèvements de salaires restés très modérés, à l'accroissement des revenus et de la consommation des ménages.

L'équilibre entre les ressources et les emplois a pu être aisément assuré. Les prix sont restés stables et ont même marqué une légère réduction grâce à la baisse, en partie saisonnière, des prix agricoles, tandis que la balance des échanges avec l'étranger s'améliorait, en dépit d'une forte augmentation des importations de matières premières et de biens d'équipement. Cette amélioration, jointe à l'évolution des mouvements de capitaux, a entraîné un net renforcement des réserves de change et contribué à l'aisance des marchés monétaire et financier. Si le Trésor a pu, de ce fait, trouver facilement les fonds nécessaires à la couverture du déficit budgétaire, l'importance persistante de ce dernier pourrait présenter de graves inconvénients au stade ultérieur de l'évolution conjoncturelle.

A. Les données de l'évolution

La progression des *exportations*, qui avait été à l'origine de la reprise en 1959, est restée le facteur essentiel de la poursuite de l'expansion en 1960. Mesurée par référence aux périodes correspondantes de l'année précédente, cette progression s'est, en effet, nettement accélérée, passant de 15 % au dernier trimestre de 1959 à 29 % au premier trimestre de 1960. Les ventes à l'étranger de la métallurgie et des industries textile et chimique, qui avaient déjà enregistré un notable accroissement au deuxième semestre de 1959, se sont développées davantage, tandis que les industries de biens d'équipement et de matériel de transport bénéficient également de la fermeté de la demande extérieure. Les exportations à destination des pays de la Communauté, notamment la France et la R. F., ont marqué une progression particulièrement forte, tandis que les ventes aux États-Unis se maintenaient à un niveau élevé.

L'essor des *investissements*, qui se dessinait à la fin de 1959, s'est, d'autre part, confirmé au début de 1960. Sans doute, l'accroissement d'environ 2 milliards de francs belges des décaissements effectués au titre du budget extraordinaire, par rapport au premier trimestre de l'année précédente, n'inclique-t-il pas — en raison de la diversité des dépenses imputées sous ce titre — une évolution correspondante des investissements publics; ceux-ci semblent plutôt marquer une tendance au ralentissement. Mais l'effet des mesures de relance prises par les autorités au milieu de 1959 s'est fait pleinement sentir sur les investissements privés. A la fin du mois de mars 1960, les crédits accordés dans le

cadre de la loi du 17 juillet 1959 pour encourager l'expansion économique générale atteignaient 2,7 milliards de francs belges, et ceux consentis en faveur de l'expansion économique régionale se chiffraient à 0,5 milliard de francs belges. De même, les demandes introduites en application de la loi du 15 juillet 1959, exonérant les bénéficiaires à concurrence de 30 % de la valeur d'achat des biens d'investissements, ont porté, en 1959, sur un montant global de 20 milliards de francs belges.

Ainsi a-t-on pu constater, à la fin de 1959 et au premier trimestre de 1960, une augmentation importante des commandes intérieures de produits mécaniques et électriques, ainsi qu'un accroissement notable des importations de biens d'équipement. Les entreprises ont procédé à d'importants investissements d'extension : le nombre de bâtiments achevés, destinés à l'usage industriel ou commercial, a été supérieur de 25 %, au cours des trois premiers mois de 1960, à celui de la période correspondante de 1959. Le nombre de logements achevés a dépassé, par ailleurs, de 27 % celui du premier trimestre de 1959. Si la baisse du taux d'accroissement du nombre de permis de construire peut laisser prévoir un ralentissement ultérieur dans ce domaine, les enquêtes de conjoncture confirment que l'activité du bâtiment est restée élevée au cours des derniers mois et constituera un facteur d'expansion pour l'ensemble de l'année 1960.

La *consommation des ménages* ne paraît pas avoir augmenté notablement au début de l'année, bien que les chiffres d'affaires des grands magasins et des coopératives, qui donnent une indication partielle sur l'évolution des ventes au détail, aient marqué récemment une progression plus rapide. Les taux des salaires horaires, dont la hausse n'avait guère dépassé, au cours des deux dernières années, les relèvements nécessaires pour compenser l'augmentation du coût de la vie, sont, en effet, demeurés pratiquement stables depuis le dernier relèvement de novembre 1959. L'accord national conclu, en mai 1960, entre les organisations syndicales et les fédérations d'employeurs, et qui prévoit une certaine amélioration des rémunérations annexes, impose lui-même des limites aux révisions des taux de salaires, en excluant l'éventualité d'une hausse générale. La masse des revenus réels des ménages s'est cependant accrue, en raison non seulement de la légère baisse des prix à la consommation, mais aussi de l'amélioration sensible de l'emploi depuis l'automne dernier : la baisse des effectifs ouvriers dans l'industrie a pris fin au quatrième trimestre de 1959 et le nombre des chômeurs complets enregistrés pendant les quatre premiers mois de 1960 était inférieur de 23 000 unités environ à celui de la période correspondante de l'année précédente.

La *production industrielle* a, en effet, continué d'augmenter, durant le premier trimestre de 1960, à un taux comparable à celui des derniers mois de 1959, qui s'élevait à 10 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette évolution, ainsi que les indications partielles sur l'activité au cours des tout derniers mois, confirment l'hypothèse, admise au début de l'année, d'un accroissement de 9 à 10 % de la production industrielle en 1960, par rapport à 1959.

Comme dans les autres pays membres, les industries de biens d'investissements et celles qui leur sont liées par le processus de production ont connu les progrès les plus importants. En revanche, si l'industrie textile a encore bénéficié du soutien de la demande étrangère — dont l'importance semble cependant diminuer dans certaines de ses branches — la plupart des industries de biens de consommation et, en particulier, les industries

alimentaires, n'ont enregistré qu'une faible progression. La diminution de l'extraction s'est, d'autre part, poursuivie dans les charbonnages, quoiqu'à un rythme un peu plus faible qu'il n'était prévu. L'activité des transports a continué de s'améliorer dans tous les domaines, à l'exception des transports de voyageurs par chemin de fer.

Dans l'agriculture, où les effets tardifs des conditions climatiques défavorables de l'été 1959 avaient provoqué une stagnation des productions animales au début de l'hiver, un redressement a pu être observé au cours des derniers mois.

B. Les conditions de l'équilibre

Les *prix* agricoles ont marqué, dans l'ensemble, une baisse sensible, d'origine en partie saisonnière, qui a entraîné une légère régression de l'indice des prix de détail au début de l'année. En avril 1960, cet indice était en diminution de 0,7 % par rapport à son niveau le plus élevé, atteint en novembre 1959. Les prix de gros sont, dans l'ensemble, demeurés stables, la réduction des prix des produits agricoles, du charbon et de l'électricité ayant compensé le renchérissement de certaines matières premières importées et de quelques produits de la métallurgie, tels que l'acier et le cuivre.

Cet équilibre entre les ressources et les emplois n'a pas été obtenu par le jeu des échanges extérieurs. Sans doute, les importations se sont-elles fortement accrues, notamment en provenance de la France et des États-Unis. L'augmentation de leur valeur, par rapport à la période correspondante de l'an dernier, a atteint 21 % au premier trimestre de 1960, contre 17 % au quatrième trimestre de 1959 et 8 % seulement au troisième. Cette augmentation a porté principalement sur les matières premières des industries textile et métallurgique, les produits alimentaires et les biens d'équipement et de consommation durable.

Mais, du fait de la progression encore plus marquée des exportations et d'une amélioration des termes de l'échange, le déficit de la balance commerciale, calculé sur la base des statistiques douanières, a été inférieur, au premier trimestre de 1960, à ceux du premier comme du dernier trimestre de 1959. Dans le même temps, les exportations de capitaux ont été freinées par le relèvement du taux de l'escompte décidé à la fin de décembre, tandis que les rapatriements de capitaux privés en provenance du Congo Belge demeuraient importants et que les pouvoirs publics continuaient à contracter des emprunts à court et à moyen terme à l'étranger, notamment dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas. Les avoirs en or et en devises convertibles de la Banque nationale de Belgique ont ainsi marqué, entre le 31 décembre 1959 et le 15 mai 1960, une progression de plus de 6 milliards de francs belges, largement supérieure à la diminution qu'ils avaient subie pendant le deuxième semestre de 1959.

Ce retournement dans l'évolution des réserves de change ayant rendu plus aisée la situation des *marchés monétaire et financier*, la hausse des taux d'intérêt à court et à long terme, apparue au dernier trimestre de 1959, ne s'est pas poursuivie. La détente ainsi enregistrée a tenu, par ailleurs, à la faiblesse relative de la demande de crédit du secteur privé, l'expansion du volume des ventes et le développement des investissements ayant pu, pour une large part, être financés au moyen des ressources propres que les entreprises ont reconstituées en 1959.

Le Trésor a, dès lors, été en mesure de lancer, en février et en avril 1960, des emprunts à moyen et à long terme d'un montant total de 20 milliards de francs belges, et de réduire l'importance de la dette flottante, qui s'était encore fortement accrue en 1959. Le déficit du budget de l'État a cependant atteint près de 10 milliards de francs belges au premier trimestre de 1960, demeurant ainsi, en période d'expansion, au niveau très élevé du trimestre correspondant de l'année précédente, au cours duquel la reprise ne faisait que s'amorcer. L'accroissement de 2 milliards de francs belges de recettes fiscales, lié à l'amélioration de la conjoncture a, en effet, été compensé par une augmentation aussi importante des dépenses résultant essentiellement de l'exécution des mesures de relance, de l'augmentation de l'aide au Congo et de la réforme de l'enseignement. D'après les estimations les plus récentes, le découvert du Trésor pourrait atteindre environ 26 milliards de francs belges pour l'ensemble de l'année 1960, soit presque autant qu'en 1959. Ce montant représente, pour l'épargne nationale, un prélèvement très important qui, dans l'hypothèse d'une poursuite de l'expansion, comporterait certains risques pour l'équilibre financier global et, dans le cas contraire, limiterait les possibilités d'action des pouvoirs publics. Ces risques seraient atténués et ces possibilités accrues par une limitation du déficit budgétaire qui, recherchée en temps utile dans une réduction des dépenses courantes ou, le cas échéant, dans une augmentation des recettes ordinaires, permettrait de sauvegarder le développement des investissements publics et privés. Ce développement est, en effet, nécessaire : si l'évolution récente de l'économie belge confirme l'efficacité des mesures de relance de ces investissements, leur succès a cependant été relatif, si l'on tient compte des progrès plus importants réalisés, dans le même temps, dans les autres pays de la Communauté. Il serait dès lors souhaitable, non seulement de réaliser intégralement le programme initialement prévu, mais aussi de prolonger la validité de certaines dispositions légales spécifiquement introduites pour combattre la récession de la période 1958-1959, entre autres celles qui concernent l'abattement fiscal en faveur des investissements.

Grand-Duché de Luxembourg

Grâce à la progression continue des exportations de produits sidérurgiques, la croissance de la production luxembourgeoise s'est encore accélérée au début de 1960. Bien que le développement de l'activité doive être moins rapide pendant le deuxième semestre, les plus importants secteurs industriels travaillant désormais à pleine capacité, les résultats enregistrés au cours des récents mois laissent prévoir un important accroissement du produit national brut en 1960.

La production industrielle a marqué, au premier trimestre de 1960, une augmentation de 14 % par rapport aux mois correspondants de 1959. Ce progrès, encore supérieur à celui, déjà élevé, observé pendant le dernier trimestre de 1959, reflète essentiellement la continuation de l'expansion dans la sidérurgie et dans les diverses branches qui lui sont liées plus ou moins directement, telles que l'industrie extractive et la chimie. La plupart des industries de biens de consommation ont, au contraire, enregistré un nouveau recul et, en partie du fait des conditions climatiques moins favorables, l'activité a encore diminué dans le bâtiment.

Les exportations de produits sidérurgiques devraient encore être très soutenues au cours du second semestre. En effet si, pendant les mois de février et de mars, les livraisons ont dépassé les inscriptions de commandes, les carnets se sont regarnis en avril, et leur importance est telle que la production, dont la croissance est d'ailleurs limitée actuellement par les capacités disponibles, devrait se maintenir à un niveau élevé.

La demande intérieure, qui était restée stagnante en 1959, tend désormais à réagir aux impulsions qu'elle reçoit de l'expansion des ventes à l'étranger. D'une part, la haute conjoncture favorise le développement des investissements des entreprises. D'autre part, l'augmentation de l'emploi, atteignant 2 % au premier trimestre de 1960, par rapport aux mois correspondants de 1959, et les récentes majorations de salaires, ont notablement accru les revenus des ménages. La croissance plus rapide de la consommation privée, favorisée, par ailleurs, par la légère baisse des prix de détail enregistrée pendant les quatre premiers mois de 1960, devrait se poursuivre au cours des mois à venir, en raison notamment de la majoration attendue des salaires minima, de l'amélioration et de l'extension du régime des retraites, ainsi que de l'augmentation, de l'ordre de 15 % par rapport à l'an dernier, des gratifications versées en juin dans la sidérurgie.

L'évolution récente de la production dans les industries de biens de consommation indique cependant que l'économie luxembourgeoise ne bénéficie que dans une mesure relativement faible de cette expansion de la demande interne, qui se traduit surtout par un accroissement des importations.

