

1991/1992

# ETUDES ECONOMIQUES DE L'OCDE

◆  
**PORTUGAL**

OCDE



OECD

ETUDES ECONOMIQUES  
DE L'OCDE

**PORTUGAL**

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

## ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

En vertu de l'article 1<sup>er</sup> de la Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, et entrée en vigueur le 30 septembre 1961, l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et à contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale ;
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que les pays non membres, en voie de développement économique ;
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire conformément aux obligations internationales.

Les pays Membres originaires de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les Etats-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. Les pays suivants sont ultérieurement devenus Membres par adhésion aux dates indiquées ci-après : le Japon (28 avril 1964), la Finlande (28 janvier 1969), l'Australie (7 juin 1971) et la Nouvelle-Zélande (29 mai 1973). La Commission des Communautés européennes participe aux travaux de l'OCDE (article 13 de la Convention de l'OCDE). La Yougoslavie a un statut spécial à l'OCDE (accord du 28 octobre 1961).

Published also in English.

© OCDE 1992

Les demandes de reproduction ou de traduction totales ou partielles de cette publication doivent être adressées à :

M. le Chef du Service des Publications, OCDE  
2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, France.

# Table des matières

<b>Introduction</b>	9
<b>I. L'intégration du Portugal dans la CEE : premier bilan</b>	11
Conditions d'adhésion, assistance communautaire et réformes structurelles d'accompagnement	13
Incidence sur le commerce extérieur, les marchés de produits et les marchés de facteurs	21
Progrès vers une convergence économique en termes réels	37
Convergence nominale	44
<b>II. Evolution récente de la politique économique</b>	53
Politique budgétaire	53
Le poids du secteur public	59
Politique monétaire et politique du taux de change	61
Autres réformes structurelles	70
<b>III. Evolution récente et perspectives à court terme : une économie en état de surchauffe</b>	74
Performance récente de l'économie	74
Les perspectives jusqu'à fin 1993	90
<b>IV. Conclusions</b>	94
Notes et références	102
<i>Annexes</i>	
I. Les déterminants des salaires du secteur privé au Portugal	110



II. Bibliographie	112
III. Chronologie économique	115
IV. Tableaux complémentaires	121
<b>Annexe statistique</b>	<b>125</b>

## Tableaux

### *Texte*

1. Indicateurs des infrastructures : comparaison internationale	15
2. Flux financiers avec la CEE	16
3. Rôle du financement communautaire dans le développement du Portugal, 1989-93	17
4. Salaires et rémunérations du secteur privé dans la CEE	27
5. Evolution de la balance des paiements au cours des années 80	28
6. Structure de la production et de l'emploi dans les pays de la CEE	30
7. Taux de convergence des prix relatifs dans les pays de l'OCDE, 1980-85	33
8. Parts de l'investissement direct de l'étranger dans les pays de l'OCDE	35
9. Investissement direct étranger par secteur et par origine	36
10. Evolution de la productivité relative du travail	40
11. Niveau d'instruction : comparaison Portugal-CEE, 1987	41
12. Compte des administrations publiques	56
13. Le poids des administrations publiques	59
14. Croissance récente du crédit	65
15. Indicateurs de l'environnement : comparaison Portugal-OCDE	72
16. Demande et production	76
17. Compte d'affectation des ménages	76
18. Indicateurs du marché du travail	81
19. Indices implicites des coûts et des prix	82
20. Balance des paiements	86
21. Commerce extérieur	87
22. Perspectives à court terme	91

## *Annexes*

A1. Concentration du commerce extérieur dans les petits pays de l'OCDE	122
A2. Ventilation des exportations par produit, 1985 et 1990	123
A3. Part des échanges intra-industriels dans le commerce intra-communautaire	124
A4. Taux de rendement du capital des entreprises américaines à l'étranger	124

## *Annexe statistique*

Quelques statistiques rétrospectives	126
A. Emploi du produit intérieur brut	127
B. Compte d'affectation des ménages	128
C. Compte des administrations publiques	129
D. Prix et revenus	130
E. Emploi civil par secteur	131
F. Masse monétaire et contreparties	132
G. Entrées de voyageurs étrangers d'après le pays de nationalité	133
H. Commerce extérieur par principaux groupes de produits	134
I. Evolution de la structure géographique du commerce extérieur	135
J. Balance des paiements	136
K. Indicateurs du marché du travail	137
L. Secteur public	138
M. Structures de la production et de l'emploi	139

## **Graphiques**

1. Evolution des résultats économiques	12
2. Importance du commerce extérieur	22
3. Parts des importations et des exportations des principaux partenaires	24
4. Evolution de l'avantage comparatif révélé du Portugal	26
5. Convergence en termes réels	38
6. Importance et efficacité de la formation de capital fixe	42
7. Ecarts d'inflation	45

8.	Evolution du taux de change	47
9.	Taux de change effectif réel : comparaison internationale	48
10.	L'orientation de la politique budgétaire	54
11.	Monnaie et crédit	64
12.	Taux d'intérêt	67
13.	Taux de change de l'escudo par rapport à certaines monnaies	69
14.	Résultats macro-économiques	75
15.	Contributions à la croissance du PIB réel	79
16.	Prix à la consommation	84
17.	Indicateurs de la compétitivité et du commerce extérieur	88

## STATISTIQUES DE BASE DU PORTUGAL

### LE PAYS

Superficie totale (milliers de km <sup>2</sup> )	92.0	Villes principales, population résidente en milliers d'habitants (1981) :	
		Lisbonne	808
		Porto	327

### LA POPULATION

Population (1990, en milliers)	10 390	Population active civile occupée (1989, milliers)	4 395
Densité au km <sup>2</sup>	113	En % du total :	
Population active civile (1989, milliers)	4 676	Agriculture	18.9
		Industrie	35.2
		Services	45.9

### LA PRODUCTION

Produit intérieur brut, 1990 (millions de dollars des E.U.)	59 748	Origine du produit intérieur au coût des facteurs (1989, en % du total) :	
PIB par habitant (1990, dollars des E.U.)	5 751	Agriculture	6.2
Formation brute de capital fixe en 1990 :		Industrie	38.1
En % du PIB	26.9	Services	55.7
Par habitant (dollars des E.U.)	1 549		

### LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Consommation publique, en 1990, en % du PIB	19.6	Composition du Parlement (nombre de sièges) :	
Investissements publics en 1990, en % du PIB	3.7	Sociaux démocrates (PSD)	135
(en % des investissements totaux)	13.8	Socialistes (PS)	72
Recettes courantes des Administrations publiques en 1990, en % du PIB	40.5	Coalition Démocratique Unifiée (CDU)	17
		Centre Démocratique et Social (CDS)	5
		Scldarité Nationale (PSN)	1

### LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations des biens et services, 1990 en % du PIB	37.2	Importations des biens et services, 1990, en % du PIB	47.2
Ventilation en % des exportations de marchandises, 1990		Ventilation en % des importations de marchandises, 1990	
CTCI :		CTCI :	
Produits alimentaires, boissons et tabac (0,1)	6.6	Produits alimentaires, boissons et tabac (0,1)	9.7
Matières premières brutes et demi-produits (2,3,4)	12.8	Matières premières et demi-produits (2,3,4)	16.9
Produits manufacturés (5,6,7,8)	80.3	Produits manufacturés (5,6,7,8)	73.3
dont : Produits chimiques (5)	5.2	dont : Produits chimiques (5)	9.1
Machines et matériel de transport (7)	19.6	Machines et matériels de transport (7)	36.9

### LA MONNAIE

Unité monétaire: Escudo		Unités monétaires par dollar des E.U., moyenne journalière :	
		Année 1990	142.31
		Novembre 1991	141.22

Note : On trouvera, dans un tableau de l'annexe, une comparaison internationale de certaines statistiques de base.



*Cette étude a été établie à partir d'un rapport préparé par le Secrétariat pour l'examen annuel du Portugal par le Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement le 18 novembre 1991.*

•

*Après révision à la lumière de la discussion au cours de la séance d'examen, l'étude a été finalement approuvée pour publication par le Comité le 16 janvier 1992.*

•

*L'étude précédente du Portugal a été publiée en janvier 1991.*

## Introduction

En novembre 1990, lors de son dernier examen de la situation économique du Portugal, le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement avait exprimé son inquiétude devant les pressions excessives de la demande sur les marchés du travail et des produits. La politique budgétaire avait pris un tour expansionniste inopportun en 1990, mais semblait devoir se resserrer quelque peu en 1991. En raison des entrées de capitaux, les autorités monétaires n'avaient pas réussi à durcir suffisamment les conditions monétaires pour amorcer la désinflation. Le Comité avait préconisé des politiques de stabilisation plus restrictives de manière à rétablir les équilibres macro-économiques et à améliorer les résultats sur le front de l'inflation, considérés comme le principal point faible de la performance économique ces dernières années. Grâce à cette orientation, la croissance de la demande intérieure devait se modérer notablement, mais l'expansion de la production serait plus soutenue, du fait d'une dégradation moindre du solde extérieur réel. La hausse des prix à la consommation semblait devoir être ramenée aux alentours de 12 pour cent en 1991, après avoir dépassé 13 pour cent en 1990, la tendance à la baisse du taux de chômage s'inversant avec la diminution des créations d'emplois.

Au cours de l'année écoulée, l'économie est restée en état de surchauffe. Le déficit public s'est creusé davantage en 1991, du fait notamment d'une hausse des dépenses courantes de plus de 20 pour cent. Bien que les taux d'intérêt aient de nouveau augmenté en termes nominaux comme en termes réels, la croissance de la liquidité a été excessive, malgré les efforts de la Banque centrale, les entrées de capitaux ayant défié tant la panoplie des contrôles officiels imposés pour les enrayer que les mesures de stérilisation mises en place pour neutraliser leurs effets. La production s'est en effet ralentie, peut-être davantage même qu'on ne l'avait prévu, mais la demande intérieure a continué de croître à des taux excessifs, alimentée par une vive expansion de la consommation privée,

tandis que la croissance des exportations de marchandises s'est interrompue. Loin de se réduire, la demande de main-d'œuvre s'est accentuée et l'emploi a fortement augmenté, de sorte que le taux de chômage est tombé à moins de 4 pour cent, chiffre parmi les plus bas de la zone de l'OCDE et sensiblement inférieur à son niveau d'équilibre. En conséquence, la progression des salaires réels s'est vivement accélérée pour dépasser 5 pour cent par an ; aussi, malgré une appréciation effective non prévue de l'escudo et un retournement des cours du pétrole après la hausse de 1990, l'inflation a dépassé les prévisions budgétaires, et l'on n'a observé qu'une décélération limitée de l'inflation sous-jacente. Dès le budget de 1992, qui doit être présenté très prochainement, les autorités ont l'intention d'inverser ces tendances dans le cadre d'un programme de convergence avec la Communauté Européenne d'ici à 1995. Si les mesures conformes à ce programme n'étaient pas mises en œuvre, ces tendances devraient persister : les pressions de la demande intérieure s'accroîtraient, le solde extérieur réel continuerait de se dégrader et l'inflation ne connaîtrait qu'une légère accalmie.

L'Etude examine d'abord l'incidence que l'entrée dans la CEE a eue sur l'économie depuis l'adhésion du Portugal en 1986. Sont mis en lumière les effets sur la structure de la production et des échanges et sur le processus de rattrapage des niveaux réels observés dans le reste de la Communauté. On analyse en particulier le peu de progrès réalisés dans la réduction des écarts d'inflation, les raisons de cet échec et les conséquences pour les objectifs d'intégration actuels du Portugal. Un examen détaillé des politiques macro-économiques et structurelles en 1990-91 est présenté au Chapitre II. Le Chapitre III passe en revue les évolutions internes et externes récentes et expose les perspectives pour les deux années à venir. Le Chapitre IV est consacré aux conclusions.

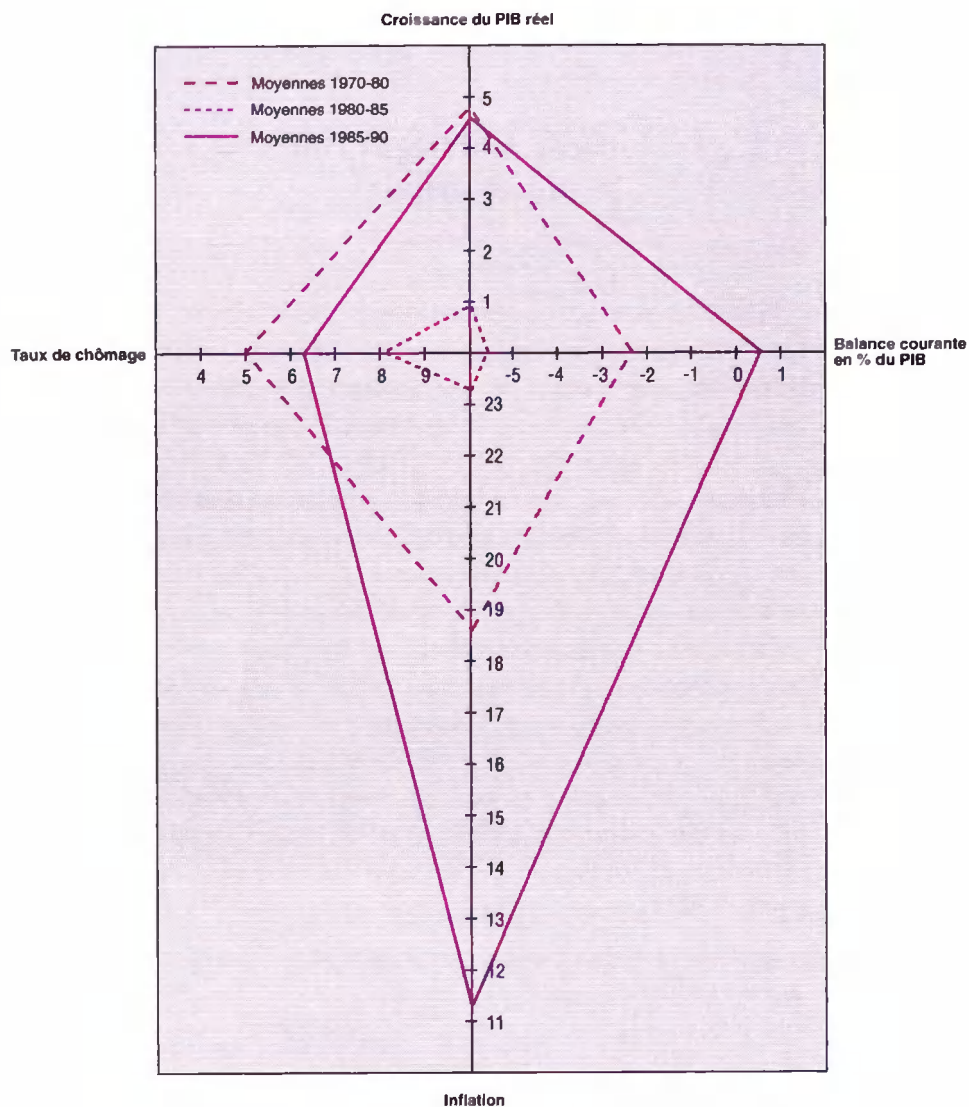
## **I. L'intégration du Portugal dans la CEE : premier bilan**

L'adhésion à la Communauté européenne, le 1<sup>er</sup> janvier 1986, a marqué la fin d'une longue période de transition vers l'intégration internationale du Portugal. La demande d'admission avait été présentée dès mars 1977, mais par suite de la révolution de 1974 l'action gouvernementale privilégiait des objectifs (affectation des ressources selon des critères politiques, fourniture de biens et services supplémentaires par le secteur public) potentiellement incompatibles avec le processus d'intégration. Ce n'est que dans les années 80 que le Portugal a été véritablement prêt à s'amarrer définitivement à la CEE. Pour beaucoup, cette adhésion offrait des perspectives particulièrement favorables après une période prolongée de difficultés économiques. De fait, la performance de l'économie a été remarquable au regard de l'évolution passée, même si ce redressement est en partie imputable à une amélioration de la conjoncture mondiale ainsi qu'à une reprise naturelle après la grave récession de 1983-84. La croissance s'est fortement accélérée, s'établissant à 4½ pour cent en moyenne de 1986 à 1990 contre 3 pour cent au cours des dix années précédentes, et le taux de chômage a été réduit de moitié, tandis que l'inflation, qui dépassait 20 pour cent, était ramenée, en moyenne, à moins de 12 pour cent (graphique 1).

L'intégration dans la CEE a donné sans conteste au pays une occasion unique de résoudre certains de ses problèmes structurels et d'améliorer ainsi sa performance macro-économique à long terme. A cet égard, des progrès sensibles ont été accomplis en ce qui concerne l'ajustement de la structure de la production et l'amélioration du fonctionnement des marchés. Cependant, l'incidence positive de cette réforme structurelle sur le taux de croissance de la production potentielle a sans doute été amoindrie par la persistance d'une forte inflation préjudiciable à l'affectation des ressources. De fait, il est probable que la poursuite du processus de rattrapage serait contrariée si l'inflation n'était pas maîtrisée.



Graphique 1. ÉVOLUTION DES RÉSULTATS ÉCONOMIQUES



Note : Le graphique indique les principaux indicateurs de résultats économiques sur les quatre droites issues de l'origine. Les échelles de mesure sont choisies de façon telle que le résultat s'améliore à mesure que le point s'éloigne de l'origine, sauf dans le cas de la balance courante, où les chiffres sont présentés uniquement pour information.

Source : Estimations de l'OCDE.

Ce chapitre décrit d'abord les conditions d'adhésion, les divers programmes d'assistance communautaire offerts au Portugal et certaines des principales réformes structurelles d'accompagnement. Dans la section suivante, on évalue l'incidence que l'adhésion à la Communauté a eue jusqu'ici sur l'économie portugaise. Le reste du chapitre est consacré à l'examen du problème le plus important, à savoir l'inflation, que le Portugal doit surmonter afin de participer pleinement au processus d'intégration communautaire.

## **Conditions d'adhésion, assistance communautaire et réformes structurelles d'accompagnement**

### *Les conditions d'adhésion*

Le traité d'adhésion a été signé en juin 1985. Il prévoyait la suppression de tous les obstacles internes aux échanges et de la plupart des obstacles aux mouvements de capitaux avant 1993<sup>1</sup>, l'intégration totale à la politique agricole commune (PAC) avant 1996 et aux accords sur le charbon et l'acier (CECA) dans un délai de 5 à 7 ans, ainsi que l'adoption immédiate des engagements communautaires à l'égard des pays tiers (SGP, Convention de Lomé, etc.). Les barrières tarifaires internes devaient être démantelées et le tarif extérieur commun devait être mis en place au cours d'une période de 7 ans commençant en mars 1986. Mais la levée des obstacles tarifaires n'était pas le principal aspect de l'intégration, car avant même son adhésion le Portugal avait une économie très ouverte, avec des exportations qui atteignaient déjà 37 pour cent du PIB en 1985, et les échanges se faisaient essentiellement avec la CEE (voir ci-après). De fait, dès la mi-1977, la Communauté avait levé la plupart des restrictions visant les importations en provenance de l'AELE (et donc du Portugal) et, dans leur ensemble, les droits de douane appliqués par le Portugal n'étaient pas sensiblement plus élevés que le tarif extérieur commun<sup>2</sup>. Les quotas communautaires applicables aux exportations portugaises de textiles et de vêtements ont été progressivement supprimés, de même que la limitation par le Portugal des importations d'automobiles, et de produits pétroliers en provenance de l'Espagne. Mais le Portugal a maintenu des restrictions quantitatives sur certains produits alimentaires et sur plusieurs produits manufacturés provenant de pays tiers, et il recourt parfois aux clauses de sauvegarde communautaires. En septembre 1989, l'escudo

a été intégré dans l'unité de compte européenne avec un coefficient de pondération de 0.8 pour cent.

S'agissant de l'intégration du Portugal à la politique agricole commune, un fonds spécial de 700 millions d'écus a été constitué pour faciliter l'ajustement du secteur agricole<sup>3</sup>. Au cours d'une période transitoire de dix ans les prix agricoles devaient être progressivement alignés sur les prix prévus par la PAC; en règle générale, ceux-ci étaient déjà inférieurs aux prix portugais au moment de l'adhésion, et de nouvelles réductions ont bien entendu été effectuées entre-temps. Aucune mesure d'ajustement des prix agricoles n'était exigée avant 1991. De plus, il a été décidé ultérieurement que le Portugal serait exempté des restrictions à la production et de la majeure partie de sa contribution théorique au coût de l'écoulement des excédents. Une période transitoire analogue de dix ans a été accordée à l'industrie de la pêche. Parallèlement, les dispositions limitant le droit des ressortissants portugais de travailler dans d'autres Etats de la Communauté devaient être supprimées dans un délai de sept ans (dix ans pour le Luxembourg).

### ***Fonds structurels communautaires***

L'adhésion à la CEE a donné accès aux fonds structurels communautaires, qui peuvent être affectés à l'ensemble du territoire. Ces fonds sont destinés à ouvrir la voie d'une convergence économique réelle<sup>4</sup> par différents moyens. Premièrement, il faut promouvoir l'investissement en infrastructures de manière à résoudre les problèmes auxquels le Portugal est confronté depuis longtemps dans les domaines des transports, des communications, de la technologie et de la santé (tableau 1)<sup>5</sup>. Deuxièmement, il convient de stimuler la formation de capital humain en améliorant l'enseignement et en développant la formation professionnelle. L'incitation à la formation couvre 55 pour cent des dépenses prises en compte, qui ont atteint près de 3 000 dollars par stagiaire en 1989. Troisièmement, ainsi qu'on l'a déjà noté, une aide spéciale est accordée au secteur agricole, par exemple pour l'irrigation. Quatrièmement, la formation de capital physique privé doit être stimulée à l'aide de divers programmes communautaires d'incitations qui permettent de couvrir 20 à 40 pour cent des dépenses d'innovation et de modernisation et 50 à 70 pour cent des dépenses de R-D; jusqu'à fin 1990, l'élément de subvention moyen était de 24 pour cent dans les industries manufacturières. Etant donné que près de la moitié des investissements manufacturiers totaux étaient subventionnés, ces incitations représentaient environ 10 pour cent

Tableau 1. Indicateurs des infrastructures : comparaison internationale

	Portugal		Espagne	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni
	vers 1985	chiffres les plus récents					
Longueur des réseaux routiers, 1987 (en milliers de km)	51.9	51.9	150.8	493.6	804.9	304.6	352.3 <sup>1</sup>
Kilométrage de routes par millier de véhicules, 1987	23.5	22.7	13.7	16.9	30.9	12.3	17.3
Longueur des autoroutes, 1989 (en milliers de km)	0.2	0.3	2.1	8.7	7.0	6.1	3.0
Densité d'autoroutes, 1989 (km par millier de km <sup>2</sup> du pays)	2.1	2.8	4.3	35.7	12.8	20.7	12.4
Voyages par train, 1987 (milliers de km par habitant)	0.6	0.6	0.4	0.7	1.1	0.7	0.6
Voyages aériens, 1987 (milliers de km par habitant)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.8	0.3	1.4
Téléphone pour cent habitants, 1988	18.0	18.0	28.3	46.2	45.5	35.0	42.7
Taux de mortalité infantile pour 1 000 naissances d'enfants vivants, 1989	17.8	12.2	7.8	7.5	7.5	8.9	8.4
Lits d'hôpital pour mille habitants, 1988	5.5 <sup>2</sup>	4.7	4.4 <sup>3</sup>	10.9	10.2	7.5	6.5
Taux d'analphabétisme chez les personnes âgées de 15 ans et plus, 1988	16.0	15.0	7.1 <sup>4</sup>	n.d.	n.d.	3.0 <sup>5</sup>	n.d.

1. Grande-Bretagne uniquement.

2. 1980.

3. 1987.

4. 1981.

5. 1985.

Sources : UNESCO, *Statistical Yearbook 1989*; INS, *Anuário estatístico de Portugal*, divers numéros d'Eurostat, *Basic statistics of the Community*, 1990; Nations Unies, *Statistical Yearbook 1987*; OCDE, *Indicateurs de l'environnement*, 1991 et *Données OCDE sur l'environnement, Compendium 1989, 1989 et Les systèmes de santé de l'OCDE : faits et tendances*, 1991.

de la formation de capital fixe dans ce secteur. Enfin, des services de conseil en gestion sont offerts aux entreprises, notamment pour améliorer la qualité des produits.

En 1986-87, les apports financiers provenant des fonds structurels représentaient déjà plus de 1 pour cent du PIB (tableau 2). En 1988, la Communauté a décidé de doubler le montant des fonds structurels disponibles pour la période 1989-93, de mettre en place un programme spécial de 1 milliard d'écus pour aider l'industrie portugaise (PEDIP)<sup>6</sup> et de porter le plafond des subventions au titre des fonds structurels à 75 pour cent du coût des projets approuvés (50 pour cent pour les investissements du secteur privé). L'ensemble du dispositif est



Tableau 2. Flux financiers avec la CEE

	1986	1987	1988	1989	1990
	En milliards d'escudos				
<b>A. Sommaire (sur la base des paiements)</b>					
1. Paiements	41.1	56.2	69.2	82.8	94.8
Contribution financière	30.8	43.2	36.0	52.9	63.3
Droits de douane et taxes de péréquation agricoles	10.3	22.0	23.6	26.2	27.7
Autres	-	-	9.6	3.7	3.8
2. Recettes	66.1	106.0	166.7	198.7	215.5
Remboursement de la contribution financière	-	20.0	18.2	29.8	15.1
Autres remboursements	22.7	3.5	2.2	0.5	0.0
Fonds européen d'orientation et de garantie agricole (FEOGA)					
- garantie	4.7	23.6	26.5	30.0	38.3
- orientation	-	3.8	15.1	25.6	40.6
Fonds européen de développement régional (FEDER)	23.2	24.9	58.7	63.0	74.1
Fonds social (ESF)	15.5	27.8	34.0	35.4	29.7
Programme spécial de développement de l'industrie portugaise (PEDIP)	-	-	7.8	10.1	17.6
Autres	-	2.4	4.2	4.3	0.1
3. Flux nets (2-1) (en % du PIB)	25.0 (0.6)	49.8 (1.0)	97.5 (1.6)	115.9 (1.6)	120.7 (1.4)
	En % du PIB				
4. Entrées nettes (sur la base des ordonnancements)	0.9	1.0	1.7	1.8	1.6
Entrées brutes (sur la base des ordonnancements)	1.1	1.8	2.4	2.4	2.4
dont :					
Fonds structurels	1.0	1.4	1.9	2.0	2.0
	Part dans l'investissement total				
<b>B. Investissements co-financés</b>					
Total des investissements co-financés	4.7	5.5	7.8	8.8	9.3
Administration centrale	23.6	13.5	18.4	17.0	n.d.
Collectivités locales	20.0	39.8	46.3	46.1	n.d.
Entreprises publiques	13.2	12.6	5.8	4.6	n.d.
	En points de % du PIB				
<b>C. Incidence macro-économique des mesures d'aide communautaire sur :</b>					
PIB				0.5	1.5
Consommation privée				0.3	1.1
Importations				1.0	2.3

Sources : Direcção-Geral do Tesouro; Departamento Central de Planeamento, «Quadro Comunitário de Apoio a Portugal: Relatório Anual de Execução; Primeira Avaliação do Impacte Macroeconómico», Avril 1991.

intitulé Cadre communautaire de soutien (Quadro Comunitário de Apoio). Il permet au Portugal de bénéficier de transferts dépassant 3 pour cent du PIB annuel prévu, la dépense totale devant croître à un rythme annuel de 12½ pour cent en écus constants au cours de la période allant jusqu'à 1993<sup>7</sup>. Les engagements globaux représentent au total 7.4 milliards d'écus aux prix constants de 1989 pour la période de cinq ans considérée, à quoi s'ajoutent 2.8 milliards d'écus sous forme de prêts (tableau 3)<sup>8</sup>. A titre de comparaison, l'Espagne bénéficie d'une assistance de 9.4 milliards d'écus et de 2.2 milliards de prêts. En 1989, les recettes nettes au titre des fonds communautaires atteignaient 1.8 pour cent du PIB, à mi-chemin entre le niveau de l'Espagne (0.4 pour cent) et celui de la Grèce (4.0 pour cent); les fonds structurels représentaient à eux seuls 2.0 pour

Tableau 3. **Rôle du financement communautaire dans le développement du Portugal, 1989-93**

En milliards d'ECU constants de 1989

	Coût total (1 = 2 + 5)	Dépenses publiques			Dépenses privées (5)	Prêts CEE (6)
		Total (2 = 3 + 4)	CEE <sup>1</sup> (3)	Portugal <sup>2</sup> (4)		
<b>A. Objectifs</b>						
Infrastructure	3.4	3.4	1.1	2.2	0.1	1.2
Investissement productif	5.0	1.9	1.2	0.7	3.1	1.0
Capital humain	4.4	3.9	2.2	1.7	0.4	0.0
Développement agricole et rural	2.5	1.7	1.2	0.5	0.8	0.1
Restructuration industrielle	0.5	0.5	0.3	0.2	0.0	0.2
Développement régional et local	2.2	2.2	1.2	1.0	0.0	0.3
Divers	0.5	0.5	0.2	0.3	0.0	0.0
Total	18.5	14.0	7.4	6.7	4.4	2.8
<b>B. Répartition annuelle</b>						
1989	2.9	2.2	1.1	1.0	0.7	0.4
1990	3.4	2.6	1.4	1.2	0.8	0.5
1991	3.7	2.8	1.5	1.3	0.9	0.6
1992	4.0	3.1	1.6	1.4	1.0	0.6
1993	4.5	3.4	1.7	1.7	1.1	0.7
Total	18.5	14.0	7.4	6.7	4.4	2.8

1. Dépenses au titre des programmes suivants : FEDER (51 pour cent), ESF (28 pour cent), FEOGA (16 pour cent), PEDIP (6 pour cent).

2. Dépenses de l'administration centrale (58 pour cent), des autorités régionales et locales (19 pour cent) et des entreprises publiques (24 pour cent).

Source : Calculs de l'OCDE effectués sur la base du «Cadre communautaire d'appui 1989-1993 : Portugal» de la Commission des Communautés européennes, tableaux 2 et 5.

cent du PIB, soit autant qu'en Grèce, et beaucoup plus qu'en Espagne (0.5 pour cent).

Reste à savoir si les transferts communautaires aux Etats membres sont dépensés efficacement. En théorie, le soutien est régi par deux principes. La complémentarité implique que la participation de l'Etat doit être proportionnelle à la contribution communautaire (un tiers du total dans le cas du PEDIP), tandis que l'additionnalité suppose que les projets aidés constituent des activités supplémentaires. Il est toutefois difficile de savoir dans quelle mesure le principe d'additionnalité est respecté, étant donné la fongibilité de ce type de dépense (Gordon, 1991). La Commission procède à des vérifications, mais celles-ci semblent superficielles. Il existe un risque manifeste de surveillance défectueuse<sup>9</sup> du fait de l'absence de séparation fonctionnelle entre le financement, la surveillance et l'évaluation. De surcroît, il semble que les modalités d'allocation des fonds structurels ont été malheureusement semblables à celles des programmes de politique régionale appliqués dans de nombreux pays, et que l'on n'ait pas tenu compte de ces expériences (Bliss, 1990), notamment en ce qui concerne l'inefficacité des investissements de rationalisation. En outre, étant donné l'importance de l'élément de subvention, certains craignent des gaspillages considérables, en particulier au cours des programmes de formation.

### ***Réformes structurelles d'accompagnement***

Les autorités portugaises ont profité de la période écoulée depuis l'adhésion à la CEE pour entreprendre un certain nombre de réformes structurelles qui, en améliorant le fonctionnement des marchés, devraient faciliter le processus d'ajustement et permettre une intégration plus en douceur dans la Communauté. Ces changements ont été décrits de façon détaillée dans les deux précédentes *Etudes*, aussi se bornera-t-on à les rappeler brièvement. La fiscalité a été sensiblement modifiée en plusieurs étapes. L'ancien système de taxes sur les ventes a été remplacé d'emblée par un système de TVA qui a permis un gain de recettes équivalant à près de 2 points de PIB. Cependant, les autorités n'ont guère pris jusqu'ici de mesures pour harmoniser la fiscalité indirecte conformément aux propositions de la CEE. En 1989, une importante réforme de la fiscalité directe a été engagée dans le but d'élargir la base d'imposition, d'abaisser les taux marginaux effectifs et de réduire les possibilités d'évasion et de fraude. Par ailleurs,

l'ancien système d'incitations fiscales à l'investissement non sélectives a été peu à peu remplacé par un régime fondé essentiellement sur les incitations régionales.

Certains progrès ont été aussi réalisés dans le renforcement des mécanismes de marché grâce à la réduction du rôle de l'Etat dans le secteur productif et à l'assainissement des finances des entreprises publiques qui, au moment de l'adhésion, représentaient une part très élevée de la production. Ainsi, en 1988, sur les dix premières entreprises industrielles classées en fonction du volume de leurs ventes, huit étaient entièrement contrôlées par l'Etat, qui détenait aussi une participation majoritaire dans la neuvième. On estime que le secteur public non bancaire représentait 15 pour cent du PIB (Commission des Communautés européennes, 1991), soit un niveau nettement plus élevé que dans les autres pays de l'OCDE (Oxley *et al.*, 1990, graphique J). La plupart des entreprises publiques étaient peu rentables, leur intensité capitalistique était excessive et souvent elles ne survivaient que grâce aux subventions publiques (Larre et Torres, 1991). Afin de diminuer l'intervention des pouvoirs publics dans l'économie et améliorer ainsi l'efficacité, de stimuler le développement du marché des capitaux en élargissant l'actionnariat privé<sup>10</sup> et de réduire l'endettement public, une série de réformes juridiques et constitutionnelles ont été engagées au début de 1988, avant de mettre en route le processus de cession des entreprises publiques. Ce n'est qu'en avril 1990 que le Parlement a autorisé la privatisation intégrale des entreprises qui avaient été nationalisées à la suite de la révolution de 1974.

Les autorités ont engagé le processus de privatisation en 1989 avec une série d'entreprises rentables – une brasserie, une banque et deux compagnies d'assurances – et obtenu ainsi 71 milliards d'escudos. En 1990, de nouvelles cessions d'actifs ont été réalisées dans ces mêmes entreprises ainsi que dans une autre brasserie et une autre banque. En 1990, les participations de l'Etat dans le secteur non bancaire ne représentaient plus que 11.3 pour cent du PIB. Au cours de l'année écoulée, de nouvelles ventes de banques et de compagnies d'assurances ont été effectuées<sup>11</sup>, et le produit total des privatisations atteint désormais près de 2½ milliards de dollars, dont les deux tiers ont été utilisés pour alléger de quelque 3 pour cent la dette publique totale (ce qui représente 2 pour cent du PIB). Les résultats de 1991 (peut-être 150 milliards d'escudos) sont du même ordre qu'en 1990 (139 milliards) mais très inférieurs au niveau prévu dans le budget (250 milliards d'escudos). Il serait possible d'accélérer la privatisation, notamment en recourant davantage aux émissions en bourse. Néanmoins, il



apparaît que les effets favorables escomptés sont en train de se concrétiser. Selon des indications préliminaires, certaines banques, depuis leur privatisation, ont amélioré leurs résultats encore plus rapidement qu'on ne l'avait prévu. Toutefois, l'Etat prévoit de conserver une participation de contrôle dans un certain nombre de sociétés privatisées et il a limité, en procédant au cas par cas, la part des investisseurs étrangers, ce qui pourrait priver ces entreprises d'améliorations potentielles sur le plan de la gestion.

Parallèlement, la situation financière des entreprises publiques a été considérablement améliorée, l'Etat ayant réglé ses arriérés envers certaines sociétés et pris en charge les dettes d'autres entreprises. En conséquence, leur besoin d'emprunt a été ramené de 8 pour cent du PIB en 1985 à 1 pour cent environ en 1990. Certes, l'échantillon étudié a beaucoup varié au cours de cette période, et le redressement a été dû, sans doute, pour une large part à des facteurs conjoncturels, mais le résultat n'en est pas moins remarquable. Il convient aussi de noter que la loi sur la réforme agraire de 1988 a permis la privatisation des exploitations collectives.

La réforme du marché du travail a été relativement limitée. Toutefois, la réglementation du travail a été révisée en 1989 dans le but de faciliter les licenciements (qui étaient jusque-là assujettis à des conditions particulièrement restrictives), d'améliorer la couverture et le niveau des prestations de chômage et de réduire le recours aux contrats de courte durée<sup>12</sup>. Les nouvelles dispositions adoptées en octobre 1991 prennent en compte les changements négociés par les partenaires sociaux dans le cadre d'un accord en 1990, en particulier, la réduction progressive de la durée hebdomadaire du travail, de 44 à 40 heures d'ici à 1995, et la possibilité de licencier un salarié pour non adaptation au poste de travail. Il est difficile de dire dans quelle mesure ces réformes d'ordre réglementaire amélioreront le fonctionnement du marché du travail, caractérisé jusqu'ici par une grande rigidité de l'emploi et une flexibilité marquée des salaires nominaux. D'après les indicateurs établis par l'OCDE, le degré de rigidité de l'emploi (mesuré par l'élasticité de la productivité du travail vis-à-vis de la production) est plus élevé que dans tout autre pays membre à l'exception de l'Italie et du Japon (OCDE, 1989, tableau 23). Il serait toutefois possible de favoriser un accroissement de la flexibilité du marché du travail en supprimant certains des obstacles au licenciement de titulaires de contrats permanents. Cela permettrait peut-être de

libérer des ressources additionnelles d'une main-d'œuvre raréfiée et de renforcer ainsi l'offre potentielle.

A vrai dire, ce manque de flexibilité de l'emploi n'a sans doute pas eu de conséquences trop graves étant donné que la flexibilité des salaires est extrêmement élevée par rapport aux autres pays<sup>13</sup>, de sorte que, jusqu'à une date récente, la hausse des salaires réels a été très inférieure aux gains de productivité du travail. Selon des travaux récents du Secrétariat visant à estimer l'équation de salaire du Portugal, la rigidité à long terme des salaires a été sans doute plus faible que dans tout autre pays de l'OCDE à l'exclusion du Japon et de la Suède (voir annexe I). Cet état de choses a généralement été expliqué par l'incapacité des employeurs d'ajuster leurs effectifs (rigidité de l'emploi). Au reste, la difficulté de l'ajustement tiendrait à la carence ancienne du régime d'indemnisation du chômage – le taux de couverture, par exemple, n'était que de 22 pour cent en 1988. Au total, le fonctionnement du marché du travail a été relativement satisfaisant, puisque le Portugal est l'un des très rares pays de l'OCDE où le taux de chômage a baissé entre les pics conjoncturels récents.

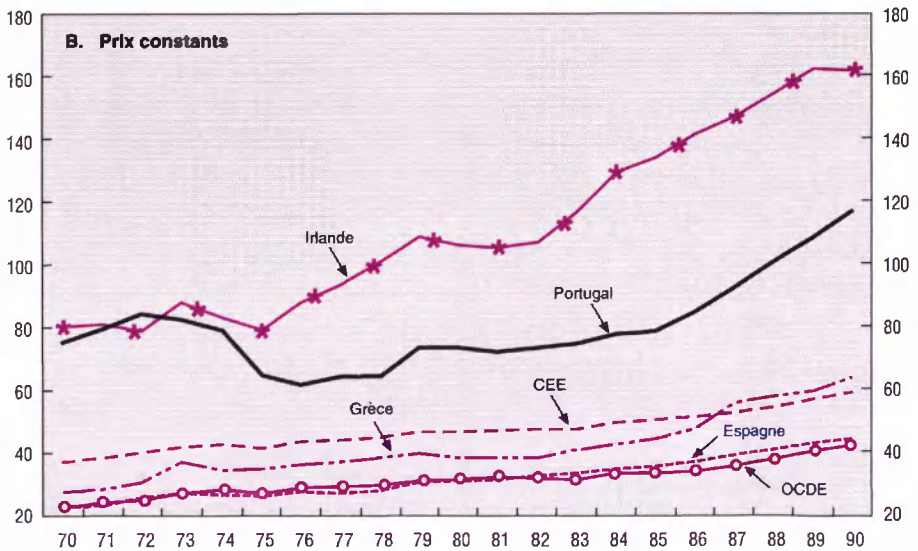
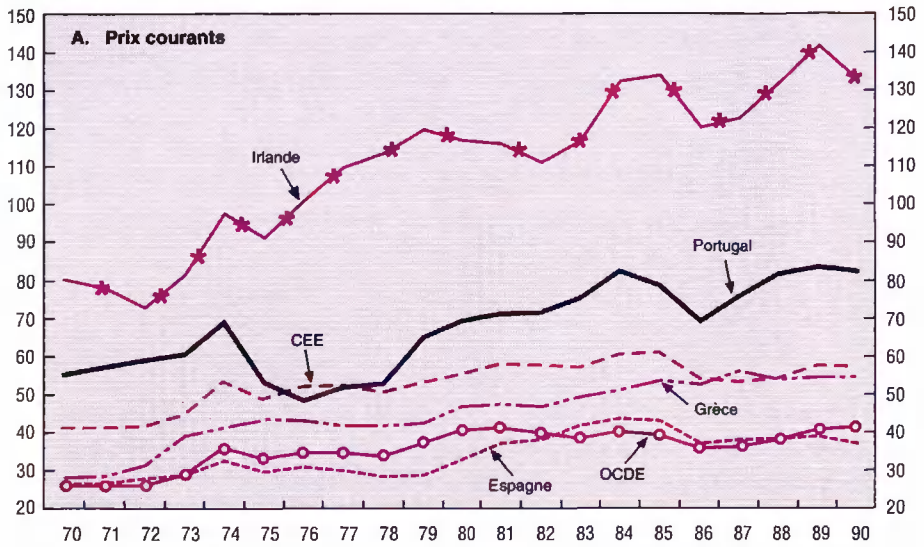
Les marchés de capitaux ont aussi fait récemment l'objet d'une importante réforme de la réglementation, exposée plus en détail au chapitre II : le mécanisme de fixation des taux d'intérêt a été assoupli, la concurrence entre les différents intermédiaires financiers (qu'il s'agisse des catégories d'établissements ou du régime de propriété) a été intensifiée, certaines restrictions aux sorties de capitaux ont été allégées et le contrôle monétaire a été modifié de manière à éviter le recours à l'encadrement du crédit.

## **Incidence sur le commerce extérieur, les marchés de produits et les marchés de facteurs**

### ***Effets sur les échanges de marchandises et sur la balance des paiements***

Plus simplement, l'adhésion à la CEE peut être considérée comme un choc appliqué à la structure des obstacles commerciaux en vigueur au Portugal. La théorie traditionnelle des accords régionaux préférentiels fondée sur l'avantage comparatif (la dotation en facteurs) laisse prévoir des effets de « création d'échanges ». En effet, l'offre intérieure à coût élevé est évincée par la production

Graphique 2. **IMPORTANCE DU COMMERCE EXTÉRIUR**<sup>1</sup>



1. Exportations plus importations, divisées par le PIB et multipliées par 100.  
 Source : Estimations de l'OCDE.

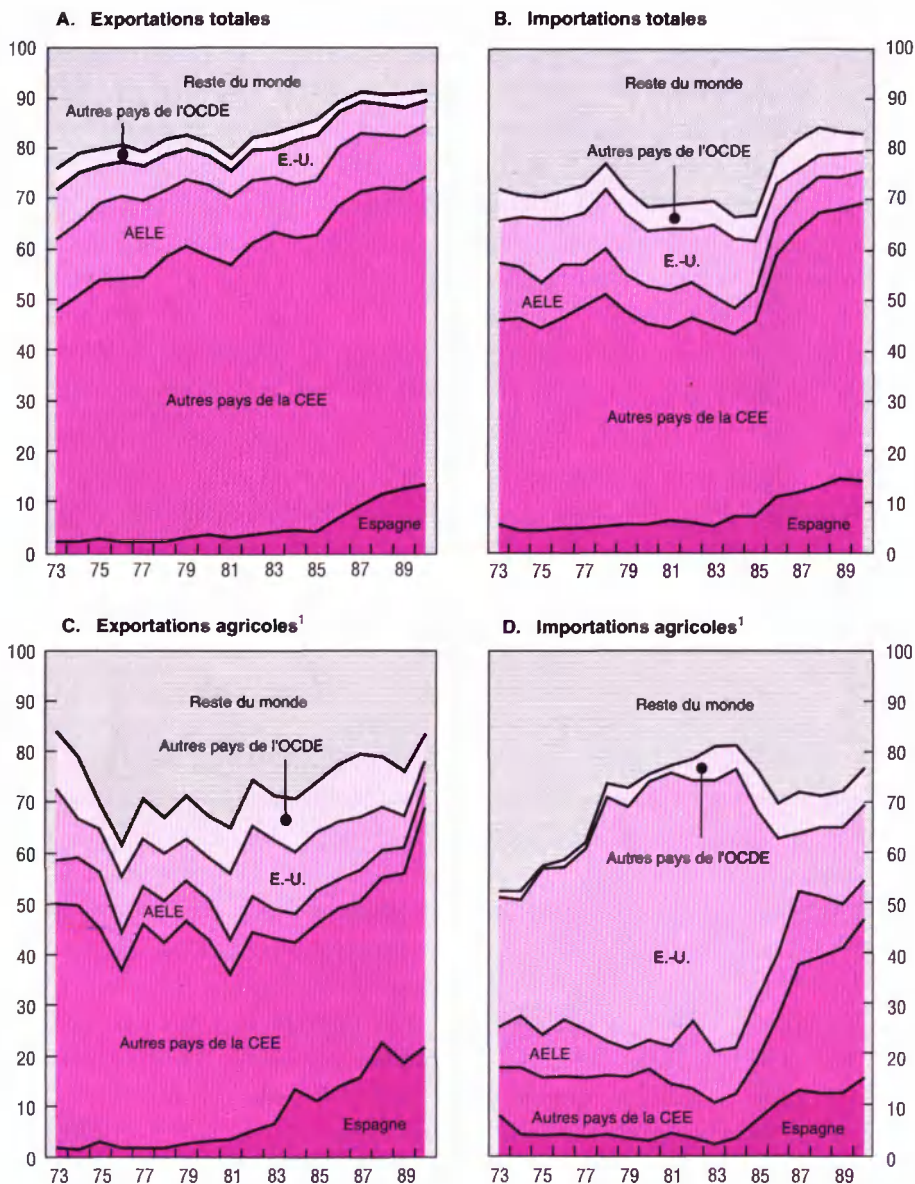


à coût plus réduit en provenance de la CEE, à quoi s'opposent les pertes de bien-être induites par le « détournement d'échanges » qui intervient lorsque des producteurs de pays tiers à coûts encore plus bas sont chassés du marché par des exportateurs compétitifs de la CEE ou même par des producteurs nationaux bénéficiant d'une protection intérieure plus élevée<sup>14</sup>. Une approche plus moderne consiste à détecter les effets sur les échanges que peuvent avoir les gains de compétitivité (au Portugal ou dans le reste de la CEE) induits par une meilleure exploitation des économies d'échelle à la suite de l'intégration des marchés. En outre, des gains commerciaux peuvent résulter de l'intensification de la concurrence induite par une organisation plus rationnelle. Au total, on estime généralement que l'entrée dans la CEE, en exposant les entreprises aux prix du commerce international, à la place des prix intérieurs faussés par les obstacles nationaux aux échanges, engendre des gains de bien-être pour une petite économie comme celle du Portugal.

Un bon indicateur de la création nette d'échanges est l'évolution du degré d'ouverture de l'économie, mesuré par le rapport du commerce extérieur total (exportations plus importations) au PIB. Les chiffres correspondants (graphique 2) font apparaître une brusque progression en 1986, encore qu'elle soit plus marquée à prix constants qu'à prix courants. De surcroît, il n'est pas certain qu'une rupture de tendance aussi brutale se soit produite ailleurs, et plus particulièrement en Espagne.

Un indice de l'existence d'un redéploiement des échanges est donné par la structure géographique du commerce extérieur portugais (graphique 3). Comme on pouvait s'y attendre, depuis l'adhésion, la part des échanges avec les partenaires de la Communauté a fortement augmenté, et en 1989, le Portugal s'est classé quatrième parmi les Douze en ce qui concerne cet indicateur. Au premier trimestre de 1991, les trois quarts des exportations et importations de marchandises se faisaient à destination ou en provenance des Etats membres de la CEE<sup>15</sup>. Cette évolution, particulièrement sensible côté importations, est due pour une bonne part à la réorientation des importations agricoles<sup>16</sup>. Dans tous les cas exposés, la progression remarquable de la part de l'Espagne dénote un processus d'intégration ibérique parallèle à l'intégration européenne. Cette redistribution s'est faite principalement au détriment des pays hors OCDE, du fait surtout du contre-choc pétrolier de 1986. Il convient de noter la contraction de la part des Etats-Unis dans les importations agricoles du Portugal, contraction qui s'est

Graphique 3. PARTS DES IMPORTATIONS ET DES EXPORTATIONS DES PRINCIPAUX PARTENAIRES



1. CTCl 0 uniquement.

Sources : OCDE, Statistiques du commerce extérieur, Séries A et C.

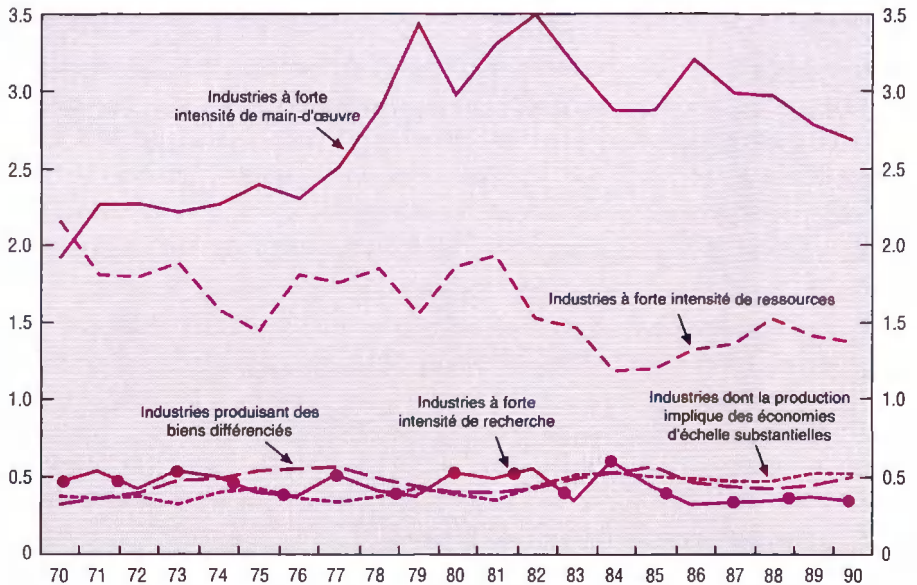


amorcée avant l'adhésion pour des raisons liées à l'offre. Les achats portugais de céréales américaines atteignent la fin d'une phase de transition, ce qui accroît sensiblement le coût de ces importations et en déprime donc la demande.

Une autre incidence commerciale possible de l'entrée dans la Communauté tient à la concentration des échanges sur un nombre de partenaires plus restreint, comme on l'a vu pour les six premiers membres de la CEE ainsi que pour les sept membres de l'AELE au cours des quinze premières années d'existence de ces deux accords commerciaux régionaux (Lloyd, 1991). De fait, les exportations et les importations des trois pays d'Europe méridionale qui sont entrés dans la Communauté au cours des années 80 sont devenues moins diversifiées après l'adhésion (tableau A1 de l'annexe), mais une telle tendance généralisée n'est observable ni dans les petits Etats membres de longue date de la CEE ni dans les petits pays non membres.

La composition globale par produit des échanges de marchandises s'est aussi sensiblement modifiée, surtout en ce qui concerne les importations. Les achats de matières premières et de demi-produits à l'étranger ont faibli, leur part tombant de 39 à 18 pour cent au cours des quatre premières années qui ont suivi l'adhésion, tandis que les importations de biens manufacturés se sont envolées (73 pour cent en 1989 contre 50 pour cent en 1985). S'agissant des exportations, les livraisons de produits agricoles, d'énergie et de textiles (soumises à la concurrence des pays en développement) continuent de perdre du terrain, tandis que la croissance a été tirée par les matières premières brutes et par certaines catégories de produits manufacturés, notamment les vêtements (tableau A2 de l'annexe). Pour les biens manufacturés, toutefois, l'«avantage comparatif révélé» du Portugal est resté largement inchangé depuis l'adhésion (graphique 4). On a observé une légère progression des industries à forte intensité de ressources au détriment des activités de main-d'œuvre, mais ces deux secteurs continuent d'occuper une place centrale dans la structure de spécialisation industrielle du Portugal, qui présente toujours les mêmes points faibles (concernant les biens dont la production implique des économies d'échelle substantielles, les biens qui sont différenciés ou ceux qui exigent d'importants apports de R-D et de capital humain) (Commission des Communautés européennes, 1990; Neven, 1990). Les niveaux des salaires au Portugal demeurent très inférieurs à ceux du reste de la Communauté, et il n'y a guère eu de rattrapage depuis l'adhésion, du moins jusqu'à ces derniers temps (tableau 4)<sup>17</sup>, d'où le danger d'une hémorragie de

Graphique 4. ÉVOLUTION DE L'AVANTAGE COMPARATIF RÉVÉLÉ DU PORTUGAL<sup>1</sup>



1. Tel qu'il est mesuré par le rapport des exportations aux importations dans le secteur, divisé par le rapport global exportations/importations pour le secteur manufacturier.  
 Source : OCDE, *Statistiques du commerce extérieur, Série C*.

travailleurs qualifiés au profit d'autres Etats membres de la CEE (voir ci-après). Cependant, la concurrence pour le Portugal se situe dans une large mesure hors de la Communauté, et plus particulièrement en Asie du Sud-Est.

Les réductions tarifaires découlant de l'adhésion à la CEE ont sans doute renforcé une autre tendance largement répandue : l'accroissement de la part des échanges «intra-industriels» (importations et exportations de produits similaires). On estime en règle générale que ce type de commerce est fondé moins sur l'avantage comparatif du point de vue de la dotation en facteurs que sur les économies d'échelle et la différenciation des produits, et qu'il est de ce fait plus susceptible de dénoter une création d'échanges. Il est généralement associé à des investissements directs de l'étranger et se compose souvent d'échanges internes aux entreprises. Les transactions intra-industrielles ont représenté 37 pour cent du

Tableau 4. Salaires et rémunérations du secteur privé dans la CEE<sup>1</sup>

Allemagne = 100

	Salaires				Rémunérations			
	Taux de change courants		Taux de change en termes de PPA		Taux de change courants		Taux de change en termes de PPA	
	1985	1990	1985	1990	1985	1990	1985	1990
Belgique	109.4	107.3	122.7	119.6	105.8	105.6	118.6	117.6
Danemark	124.0	123.6	112.9	110.7	97.8	96.0	89.1	86.0
Allemagne	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Grèce	36.9	31.1	55.4	52.2	46.0	37.7	69.1	63.4
Espagne	63.1	66.8	94.8	87.2	68.4	71.8	102.7	93.6
France	102.0	97.6	106.1	106.6	108.2	104.1	112.5	113.7
Irlande	101.2	95.5	111.4	113.3	85.3	80.0	93.9	95.0
Italie	81.4	84.6	100.5	97.7	83.3	91.0	102.9	105.2
Pays-Bas	109.5	113.5	120.3	132.4	107.4	100.7	118.0	117.6
<b>Portugal</b>	<b>21.4</b>	<b>23.3</b>	<b>46.3</b>	<b>45.3</b>	<b>22.1</b>	<b>24.4</b>	<b>47.7</b>	<b>47.3</b>
Royaume-Uni	87.5	86.2	101.1	112.9	81.4	79.4	94.1	104.0

1. Salaires et rémunérations totales par salarié.

Source : OCDE.

commerce intra-communautaire du Portugal en 1987, contre 32 pour cent en 1980 (tableau A3 de l'annexe). Néanmoins, l'Espagne et la Grèce ont affiché des hausses plus rapides, et ce pourcentage demeure faible : seule la Grèce enregistre un chiffre plus bas. Au total, on peut s'attendre à une nouvelle progression de la part des échanges intra-industriels, car le Portugal est loin d'avoir pleinement exploité les économies d'échelle à sa portée.

Tandis que la structure des échanges du Portugal n'a connu jusqu'ici qu'un ajustement réduit à l'intégration européenne, l'adhésion à la Communauté a eu des effets très favorables sur le niveau des exportations portugaises, comme en témoigne la forte progression continue des parts de marché jusqu'à l'an dernier (voir graphique 17). Certes, les importations ont affiché simultanément une forte hausse, et le déficit commercial est passé de 7.3 pour cent du PIB en 1985 à 11.4 pour cent en 1990 et davantage encore en 1991 (tableau 5). Néanmoins, étant donné la fermeté de la demande totale depuis l'adhésion, et, jusqu'à ces derniers temps, l'augmentation de la part des biens d'équipement dans le volume total des importations, ces résultats semblent nettement supérieurs à ceux qui étaient réalisés avant l'adhésion. La croissance de la demande intérieure était

Tableau 5. Evolution de la balance des paiements au cours des années 80

En pourcentage du PIB

	Moyenne 1980-84	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Echanges de marchandises	-16.7	-7.3	-5.6	-9.7	-13.2	-10.7	-11.4
Services	1.9	3.8	3.1	3.2	2.4	2.6	2.3
Revenu des investissements	-4.7	-5.6	-3.4	-2.5	-2.1	-1.6	-0.4
Transferts unilatéraux	11.5	10.9	9.8	10.3	10.3	10.0	9.2
Privés	n.d.	10.2	8.9	9.3	8.6	8.2	7.5
Publics	n.d.	0.6	0.9	1.0	1.7	1.8	1.7
Balance des opérations courantes	-8.1	1.9	3.9	1.2	-2.4	0.4	-0.3
Capitaux à moyen et long terme	7.6	5.3	1.0	0.5	2.0	6.2	5.0
dont :							
Investissement étranger direct	n.d.	1.0	0.5	0.9	1.6	3.3	3.1
Balance de base	-0.5	7.2	2.9	1.7	-0.5	6.5	4.8

Source : Calculs effectués par l'OCDE à partir des données présentées dans le *Report of the Board of Directors* de la Banque du Portugal, diverses années.

alors inférieure de 2 points environ à celle des partenaires commerciaux européens, tandis que depuis 1986, l'écart s'est inversé, pour atteindre en moyenne près de 4 points en faveur du Portugal. Le déficit global des échanges de biens et services est passé de près de 3 pour cent du PIB au milieu de la décennie à plus de 8 pour cent ces dernières années. Mais un déficit assez élevé est naturel et même souhaitable compte tenu du niveau de développement du pays et de son avantage en matière de rentabilité de l'investissement (voir ci-après). De plus, l'entrée dans la Communauté a eu pour effet d'atténuer la contrainte extérieure. Non seulement la hausse d'environ 1 point du PIB des transferts publics unilatéraux émanant des fonds structurels communautaires a pratiquement compensé la baisse tendancielle des transferts du secteur privé (essentiellement les envois de fonds des émigrants), mais surtout l'adhésion a contribué à attirer les investissements directs étrangers, qui ont dépassé 3 pour cent du PIB en taux annuel ces dernières années. En conséquence, la balance de base affiche un excédent moyen de 2.7 pour cent du PIB depuis 1985, contre un léger déficit les années précédentes.



## *Ajustement des marchés de produits*

Au début des années 80, la structure de la production et de l'emploi du Portugal, comparée à celle des partenaires européens, se caractérisait par le poids relativement élevé de l'agriculture et des autres productions primaires et par la part réduite de l'énergie et des services (tableau 6, parties A et B). Tout au long de la décennie, le secteur agricole au sens large a vu décroître sa part dans la production, comme dans les autres pays, mais étant donné le niveau de départ, cette contraction a été plus prononcée au Portugal<sup>18</sup>. Néanmoins, l'emploi agricole, qui représente quelque 20 pour cent de la population employée, assure moins de 10 pour cent de la production nette<sup>19</sup>, et il n'y a guère eu de rattrapage en matière de productivité : l'écart entre l'agriculture et le reste de l'économie, déjà particulièrement accusé en 1980, s'est encore creusé durant la décennie qui a suivi (tableau 6, partie C). En 1987, la productivité moyenne de la main-d'œuvre agricole représentait seulement 16 pour cent de la moyenne de la CEE, contre 56 pour cent pour la Grèce, par exemple, et en 1986, les rendements des productions végétales n'atteignaient que 37 à 71 pour cent des moyennes européennes (Hudson, 1989). La productivité continue de souffrir beaucoup du faible niveau d'instruction de la population agricole<sup>20</sup>, de la carence des infrastructures (notamment des installations d'irrigation) dans de nombreuses régions du pays, d'un système de distribution inefficace et de la taille sous-optimale de la plupart des exploitations<sup>21</sup>. L'intensité capitalistique demeure extrêmement insuffisante, mais les investissements agricoles, soutenus par la Communauté européenne (par le biais du programme PEDAP) ont atteint 17.4 pour cent de la valeur ajoutée du secteur en 1989, contre 12.5 pour cent en 1980. Néanmoins, ce pourcentage reste très inférieur aux taux observés dans le reste de l'économie et dans les autres Etats membres de la CEE. Etant donné que l'ajustement des prix à la baisse pour les céréales et le lait n'a commencé que très récemment, et qu'il reste encore beaucoup de chemin à faire pour qu'ils atteignent les niveaux de la CEE, la réduction prochaine des effectifs risque d'être brutale ; ce processus sera toutefois facilité par le départ imminent de bon nombre des exploitants, dont 40 pour cent ont plus de 55 ans. D'un autre côté, la contraction de l'emploi agricole, en accroissant l'offre de main-d'œuvre adressée aux autres secteurs, jouera un rôle très bénéfique, eu égard aux tensions persistantes sur le marché du travail.

Pour sa part, le secteur industriel est de taille assez importante et il a modernisé son stock de capital grâce à la vague récente d'investissements, mais il



Tableau 6. Structure de la production et de l'emploi dans les pays de la CEE<sup>1</sup>

	Portugal		Espagne		Grèce		Irlande		CEE 12	
	1980	1988	1980	1988	1980	1988	1980	1988	1980	1988
<b>A. Production</b>										
Agriculture, sylviculture et produits de la pêche	10.0	6.2	6.9	5.1	17.7	15.7	11.3	9.7	3.9	2.9
Produits combustibles et énergétiques	2.3	4.4	4.4	7.2	2.6	4.2	3.6	31.4	5.9	5.4
Produits manufacturés	28.6	27.4	25.3	21.7	20.0	17.9	24.4		26.3	25.8
Bâtiment et construction	6.9	6.3	8.3	8.6	8.5	6.2	9.4	5.3	7.1	5.6
Services marchands	40.0	42.7	45.0	46.9	37.8	39.5	33.9	35.9	42.5	46.0
Services non marchands	12.2	13.0	10.1	10.6	13.3	16.5	17.4	17.6	14.6	14.3
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>B. Emploi</b>										
Agriculture, sylviculture et produits de la pêche	27.2	23.1	17.9	14.3	28.7	25.7	18.2	18.1	9.4	8.6
Produits combustibles et énergétiques	0.9	0.8	1.3	1.2	28.7	26.6	32.0	27.6	36.4	32.2
Produits manufacturés	23.6	22.0	24.0	21.3						
Bâtiment et construction	10.1	9.6	8.8	7.7	42.6	47.7	49.8	54.4	54.2	59.1
Services marchands	23.8	27.1	37.5	41.9						
Services non marchands	14.4	17.5	10.6	13.5	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>C. Productivité relative du travail (A/B)</b>										
Agriculture, sylviculture et produits de la pêche	36.8	26.8	38.5	35.7	61.7	61.0	62.1	53.6	41.5	33.7
Produits combustibles et énergétiques	255.6	555.0	338.5	600.0	108.4	106.4	116.9	133.0	108.0	114.3
Produits manufacturés	121.2	124.5	105.4	101.9						
Bâtiment et construction	68.3	65.6	94.3	111.7	120.0	117.4	103.0	98.3	105.4	102.0
Services marchands	168.1	157.6	120.0	111.9						
Services non marchands	84.7	74.3	95.3	78.5	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

1. Parts en pourcentage dans la valeur ajoutée brute totale aux prix du marché, sauf pour le Danemark et la Grèce où l'on a utilisé le coût des facteurs.

Source : Calculs de l'OCDE d'après Eurostat (1991).

présente lui aussi un certain nombre de déséquilibres. Une politique délibérée de présence sur le marché national assurée par la stratégie de remplacement des importations, ainsi qu'une réglementation des taux d'intérêt et un régime de crédit bancaire préférentiel depuis la Révolution, ont donné naissance à une structure industrielle duale, dans laquelle de grandes entreprises capitalistiques coexistent avec une production artisanale à forte intensité de main-d'œuvre. De fait, l'affectation des ressources a sans doute été sensiblement faussée : on relève même des indices sporadiques d'un avantage comparatif révélé dans les industries à forte intensité de capital (Neven, 1990).

La dépendance technologique constitue un autre point faible. Tandis que le rapport global des dépenses de R-D au PIB est passé de 0.34 pour cent en 1980 à 0.53 pour cent en 1989 – et l'on prévoit qu'il doublera d'ici 1993 – ces activités ne sont financées et exécutées qu'à concurrence d'un quart environ par le secteur des entreprises<sup>22</sup>; qui plus est, ce pourcentage décroît régulièrement. Ces dernières années, la progression globale a été due surtout au programme CIENCIA, d'un montant de 300 millions d'écus, qui bénéficie de subventions massives. L'insuffisance de la demande de R-D des entreprises observée depuis longtemps semble persister, car celles-ci se contentent de mettre à profit les améliorations techniques incorporées dans les machines importées et d'acheter des licences technologiques à l'étranger, ce qui a des répercussions sensibles sur la balance des paiements : il semble bien que ces versements dépassent les dépenses des entreprises nationales pour leurs propres activités de R-D. S'il va de soi qu'un petit pays relativement moins avancé comme le Portugal ne consacre qu'un montant limité de ses ressources à la R-D, étant donné les possibilités de mettre à profit les recherches des autres pays, la faiblesse des dépenses des entreprises est en revanche préoccupante.

La branche industrielle la plus fragile est celle du textile. Non seulement elle est exposée à la concurrence grandissante des pays en développement, et cela indépendamment de la reconduction ou de l'abrogation de l'Arrangement multifibres, mais en outre la faiblesse ancienne de l'investissement et la carence des circuits de commercialisation, conjuguées à la structure dispersée du marché, mettront en péril un grand nombre d'entreprises et d'emplois. Toutefois, il semble bien que les producteurs ont commencé de s'ajuster, en améliorant la qualité, en amorçant une différenciation des produits (création d'une image de marque), en augmentant leurs investissements de modernisation et en pratiquant

la sous-traitance pour mettre à profit les économies d'échelle. Une rationalisation s'impose également dans l'industrie de la pêche : la CEE a accordé d'importantes subventions qui permettront d'accroître la taille moyenne des bateaux.

L'industrie portugaise doit s'adapter non seulement à l'entrée dans la CEE mais aussi à l'instauration imminente du marché unique. En conséquence, et du fait de la sous-exploitation des économies d'échelle évoquée précédemment, les chefs d'entreprise prévoient d'entreprendre davantage d'investissements de rationalisation que leurs concurrents des autres pays de la Communauté; ce n'est guère surprenant, étant donné que les secteurs susceptibles d'être affectés par l'achèvement du marché interne représentent une part de la production et de l'emploi plus élevée au Portugal que dans tout autre Etat membre (60 et 68 pour cent respectivement, contre 48 pour cent pour chacune des moyennes simples correspondantes de la CEE). Les coûts de la restructuration pourraient être considérables. Cependant, les coûts de l'ajustement à ce que l'on a appelé le choc «adhésion plus échéance 1992» se trouveront vraisemblablement atténués du fait que les prix relatifs ont fait preuve d'une grande flexibilité : au cours de la première moitié des années 80, la structure des prix du Portugal s'est rapprochée rapidement de la moyenne de l'OCDE (tableau 7).

La spécialisation inter-industries actuelle du Portugal présente des avantages mais aussi des inconvénients. Elle permet au pays de profiter de son avantage sur le plan des coûts de main-d'œuvre pour écouler ses biens et services sur les marchés mondiaux. En revanche, elle n'a que des retombées bénéfiques limitées sur le reste de l'économie en comparaison avec une structure de production à plus grande intensité de qualifications, et laisse la porte ouverte à une concurrence accrue de la part des pays d'Europe de l'Est et des pays en développement ainsi qu'à un renforcement du protectionnisme sur les marchés non communautaires. Une autre solution, abondamment commentée dans des études récentes de la Commission des Communautés européennes, consisterait à s'efforcer, comme l'Espagne, d'exploiter les possibilités importantes qui s'offrent encore en matière d'économies d'échelle. Des industries comme celles de l'automobile, du verre et des appareils électriques, caractérisées par la spécialisation intra-branche et par l'importance de l'investissement direct, pourraient se porter au premier plan. Dans la mesure où les entreprises s'efforcent de changer de stratégie, elles doivent affronter les concurrents déjà en place dans les pays plus riches de la Communauté. Pourtant, il est sans doute peu souhaitable de mettre en œuvre des

Tableau 7. Taux de convergence des prix relatifs dans les pays de l'OCDE, 1980-85

Etats-Unis	0.88	(10.40)
Autriche	0.87	(11.55)
Canada	0.86	(10.29)
Allemagne	0.83	(10.34)
<b>Portugal</b>	<b>0.76</b>	<b>(12.20)</b>
Norvège	0.74	(10.87)
Irlande	0.74	(14.71)
Espagne	0.64	(2.30)
Italie	0.62	(5.23)
Danemark	0.61	(6.78)
Luxembourg	0.56	(3.12)
Belgique	0.54	(3.90)
Pays-Bas	0.50	(7.37)
Royaume-Uni	0.50	(5.54)
France	0.47	(5.07)
Japon	0.43	(7.82)
Grèce	0.25	(2.56)

Le modèle estimé est :

$$RP_{i, 1985} - RP_{i, 1980} = a + b^* (100 - RP_{i, 1980})$$

où  $RP_{i,t}$  est l'indice des prix relatifs des groupes de produits  $i$  au cours de l'année  $t$ . Ainsi, plus le prix relatif en 1980 est élevé, plus sa baisse ultérieure est forte, et plus le prix relatif en 1980 est bas, plus sa hausse ultérieure est forte. Les chiffres indiqués sont des estimations calculées par régression pour  $b$ , les  $t$  correspondants étant indiqués entre parenthèses.

Source : Estimations de l'OCDE.

mesures pour organiser cette reconversion. Des dispositifs macro-économiques et micro-économiques appropriés engendreraient une structure sectorielle optimale, sans qu'il faille recourir à des mesures explicites.

### *Ajustement des marchés de facteurs*

Le Portugal est depuis longtemps un pays plus avantagé sur le plan des ressources de main-d'œuvre que sur celui du capital. Traditionnellement, l'ajustement international s'opérait par le biais d'une exportation de main-d'œuvre et non d'une importation de capital. Les sorties migratoires ont été particulièrement fortes entre 1965 et 1973, avec un pic de 149 000 personnes (1.65 pour cent de la population) en 1970. En 1974, un Portugais sur cinq vivait à l'étranger. A partir de cette date, le flot des migrations s'est asséché par suite du resserrement des réglementations des pays d'accueil, mais aussi en raison de la fin des guerres coloniales. De fait, depuis 1981, le Portugal enregistre, semble-t-il, des entrées



migratoires nettes moyennes de 19 000 personnes (0.2 pour cent de la population) par an. Néanmoins, on estime que 4.3 millions de ressortissants portugais vivent à l'étranger, parmi lesquels près d'un million résident légalement dans d'autres Etats membres de la CEE. Depuis 1986, l'émigration brute vers le reste de la CEE a repris, mais elle ne représente plus que la moitié environ du total des émigrants. Etant donné le maintien des restrictions des flux migratoires durant la période transitoire, il est difficile d'évaluer l'incidence possible de l'intégration dans la CEE sur la structure de ce courant de migration. Toutefois, eu égard à la situation de plein emploi qui règne sur le marché du travail du Portugal et compte tenu des barrières sociales, culturelles et linguistiques, les flux globaux sont sans doute assez limités (Straubhaar, 1988; Eichengreen, 1990). Néanmoins, comme il subsiste des écarts de salaires considérables entre le Portugal et les autres Etats de la CEE, on ne peut exclure la possibilité d'une hémorragie de personnes hautement qualifiées qui aggraverait les pénuries de qualifications dans le pays.

En revanche, on l'a vu, l'adhésion à la CEE a entraîné une profonde transformation des flux de capitaux. Jusqu'à l'introduction récente de contrôles visant les entrées, les marchés financiers s'étaient très sensiblement ouverts à l'étranger et la mobilité des capitaux était plus grande que dans les autres Etats méridionaux de la Communauté : ainsi, entre la mi-1986 et la mi-1989, l'écart de taux d'intérêt (après couverture de change) au détriment du dollar et du deutschemark avait pratiquement disparu (Torres, 1990). Comme en Espagne, depuis quelques années, on observe une montée en flèche des entrées de capitaux autonomes, aussi bien à court terme qu'à long terme. En 1989 et 1990, ces flux ont atteint environ 9 pour cent du PIB et fourni un financement complémentaire pour l'investissement intérieur équivalant à plus de 30 pour cent de l'épargne nationale<sup>23</sup>.

L'investissement direct étranger est un outil essentiel pour parvenir à une convergence économique réelle et pour réaliser la restructuration industrielle<sup>24</sup>. Le Portugal accueille depuis longtemps un montant élevé d'investissements directs étrangers. Ces dernières années, ces flux ont été supérieurs à 2 milliards de dollars par an ( $3\frac{1}{2}$  pour cent du PIB et 13 pour cent de l'investissement fixe brut), et la part du Portugal dans le total des investissements directs étrangers dans la zone de l'OCDE a même dépassé 1 pour cent (alors que sa part dans le PIB de la zone n'est que de 0.3 pour cent) (tableau 8). En 1989, le rapport des investissements directs étrangers au PIB était plus élevé que dans tous les autres



Tableau 8. Parts de l'investissement direct de l'étranger dans les pays de l'OCDE<sup>1</sup>

En pourcentage

	1975-85		1986-89		1989	
	Part dans le PIB	Part dans le total OCDE	Part dans le PIB	Part dans le total OCDE	Part dans le PIB	Part dans le total OCDE
Australie	1.2	5.9	2.2	4.8	2.6	4.6
Autriche	0.3	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
UEBL	1.2	4.3	2.2	2.9	3.7	4.3
Canada	-0.1	-0.3	0.6	2.5	0.6	2.2
Danemark	0.2	0.3	0.4	0.4	0.9	0.7
Finlande	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
France	0.4	7.8	0.6	5.2	0.9	6.0
Allemagne	0.2	4.3	0.2	2.2	0.5	4.2
Grèce	1.3	1.5	1.4	0.7	1.4	0.5
Irlande	1.6	0.9	0.2	0.0	0.3	0.1
Italie	0.2	2.9	0.4	2.8	0.3	1.6
Japon	0.0	0.8	0.0	0.1	0.0	-0.7
Pays-Bas	0.7	3.3	1.6	3.2	2.7	4.2
Norvège	0.7	1.3	0.9	0.8	1.6	1.0
<b>Portugal</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>2.0</b>	<b>0.7</b>	<b>3.7</b>	<b>1.1</b>
Espagne	0.9	4.7	1.7	5.3	2.1	5.3
Suède	0.1	0.4	0.5	0.8	0.5	0.6
Suisse	..	..	0.9	1.6	1.2	1.4
Royaume-Uni	1.2	17.9	2.2	14.4	3.4	17.7
Etats-Unis	0.4	42.0	1.2	51.1	1.4	44.5

1. Zone OCDE moins l'Islande, la Nouvelle-Zélande et la Turquie.

Source : OCDE.

pays de l'OCDE, sauf en Belgique-Luxembourg. De plus, il y a de fortes chances que ces investissements s'accroissent à l'avenir, du fait surtout des incitations communautaires pour des projets d'investissement (co-entreprise Ford-Volkswagen, gazoduc pour le transport de gaz naturel, centrale thermique, etc.). Le régime de ces investissements a été libéralisé depuis 1977, le critère de sélection a été supprimé en 1986 et le régime fiscal est favorable<sup>25</sup>, de sorte que les investisseurs étrangers sont très désireux de tirer parti de l'avantage persistant du Portugal sur le plan des coûts de main-d'œuvre pour créer une base d'exportation locale, ou de profiter des rendements extrêmement élevés qu'on peut encore réaliser sur le marché national, surtout dans le secteur des biens non échangeables, du fait en partie de la faiblesse de la concurrence locale. D'ailleurs, les entreprises multinationales américaines, par exemple, ont constaté que leurs investissements au Portugal se sont toujours classés parmi les plus rentables

durant la période qui a suivi l'adhésion (tableau A4 de l'annexe), même s'il faut admettre que ces investissements sont concentrés sur un nombre assez restreint de secteurs.

Si la croissance des investissements directs étrangers a été rapide dans bon nombre de secteurs, elle s'est avérée particulièrement soutenue dans les services financiers, l'immobilier et les services aux entreprises qui restent peu développés, mais sont très rentables (tableau 9). Dans le secteur manufacturier, la progression la plus forte a été enregistrée par les secteurs exportateurs traditionnels (textile, habillement) et par les industries de ressources. Les sept huitièmes de l'investis-

Tableau 9. Investissement direct étranger par secteur et par origine

En millions de dollars

	1986	1987	1988	1989	1990
Total	166	367	692	1 577	2 171
<i>dont :</i>					
Agriculture, sylviculture, chasse, pêche	3	14	24	22	24
Industries extractives	7	12	20	25	12
Secteur manufacturier	76	108	226	344	456
Services d'utilité publique	0	0	0	1	0
Construction, travaux publics	2	4	30	113	197
Commerce, restauration, hôtellerie	48	69	122	279	214
Transports, entreposage, communications	0	13	6	17	8
Finances, immobilier, services aux entreprises	29	144	248	741	1 209
Services à la collectivité, aux ménages et sociaux	1	3	16	35	27
Divers	0	0	0	0	24
<i>dont, en provenance de :</i>					
OCDE	160	340	642	1 387	1 900
CEE	127	241	478	1 149	1 579
Allemagne	18	26	51	115	141
Espagne	14	57	63	184	238
France	17	36	74	270	395
Royaume-Uni	64	80	174	364	491
Autres pays	14	42	116	216	314
Autres pays d'Europe	17	38	77	154	196
Etats-Unis	15	52	81	71	81
Japon	1	8	6	12	43
Reste du monde	6	27	50	190	271

Source : Banque du Portugal.

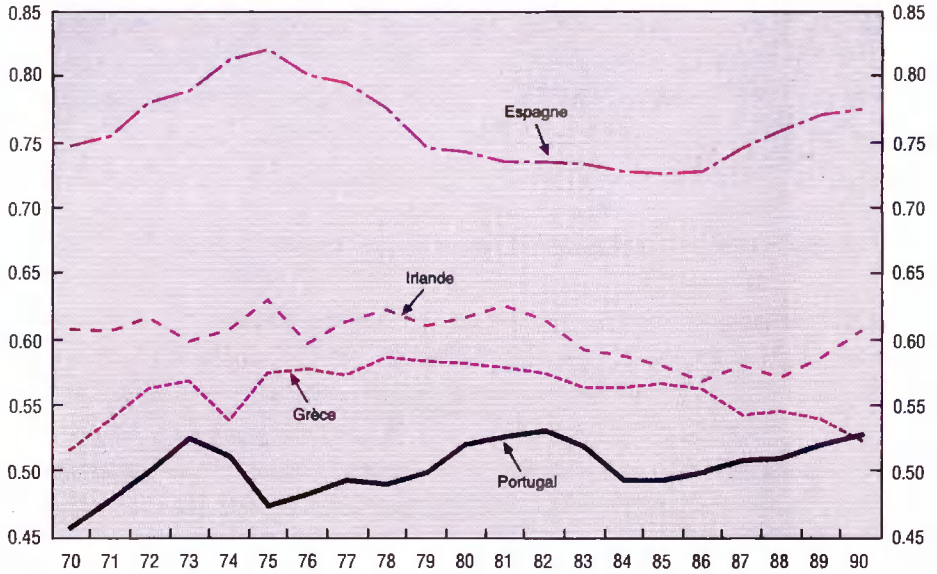
sement direct total proviennent de la Communauté, contre la moitié seulement dans le cas de l'Espagne. La proportion des investissements en provenance de l'Espagne et de la France augmente, de même que la part du Japon et des pays hors OCDE. Tandis que le Portugal est parvenu à créer un environnement plus propice à l'investissement étranger depuis son adhésion à la CEE<sup>26</sup>, son infrastructure devra continuer à s'améliorer<sup>27</sup>, étant donné la situation périphérique du Portugal en Europe et l'étroitesse de son marché intérieur.

## **Progrès vers une convergence économique en termes réels**

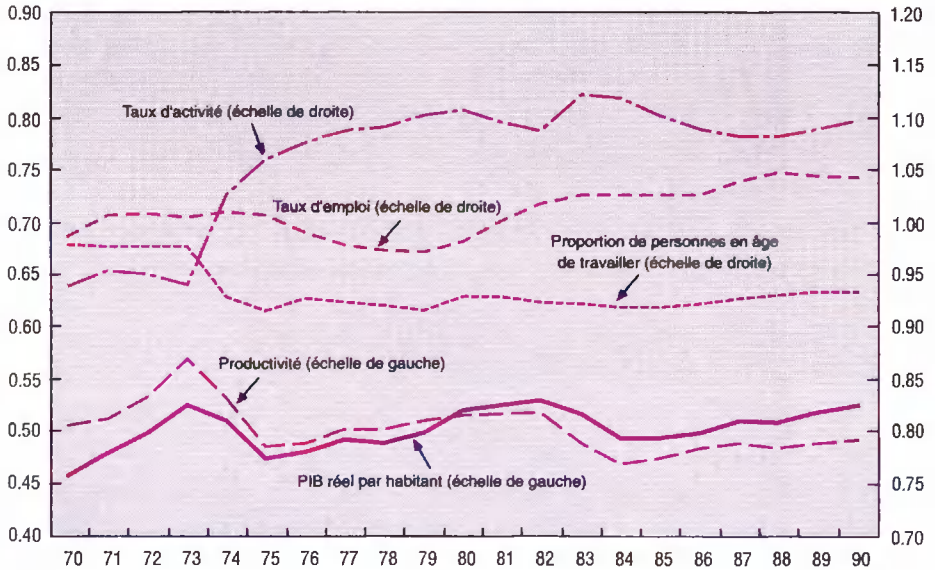
Ainsi qu'on l'a noté dès le début de ce chapitre, la période écoulée depuis l'adhésion a été marquée par une reprise notable de la croissance de la production. Dans une certaine mesure, ce redressement peut s'expliquer par la dynamique de l'activité dans les autres pays de l'OCDE, mais aussi par la gravité de la récession de 1983-85 consécutive à la crise de balance des paiements de 1981-82. Néanmoins, même si le Portugal renferme encore quelques-unes des régions les plus pauvres d'Europe<sup>28</sup>, il n'en reste pas moins que ce pays, comme l'Espagne et l'Irlande, est parvenu à réduire l'écart de revenu réel par rapport au reste de la CEE (graphique 5, partie A). Dès 1990, le Portugal a réussi à quitter le dernier rang du classement communautaire en matière de revenu réel. D'après des estimations de l'OCDE, son PIB par habitant exprimé en fonction des parités de pouvoir d'achat est passé de 49.3 pour cent de la moyenne CEE en 1985 à 52.5 pour cent en 1990<sup>29</sup>. Ainsi, l'écart s'est-il resserré à raison de près d'un point par an. Quoique remarquable, ce chiffre est inférieur au taux de convergence observé durant la période 1960-73. La convergence en termes réels peut être désagrégée en quatre composantes. Pour le Portugal, le niveau de la productivité relative du travail, qui atteint à peine la moitié du niveau moyen de la CEE, constitue le principal déterminant de l'ampleur de l'écart restant et du rythme de rattrapage (graphique 5, partie B). Depuis l'adhésion, la productivité a sensiblement progressé, contrairement aux résultats observés dans le reste de la Communauté (tableau 10). Toutefois, le rattrapage a été facilité par le recul du chômage et par la hausse des taux d'activité. Il convient de noter que l'Espagne a enregistré une évolution bien différente (graphique 5, partie C). Tandis que la convergence réelle depuis l'adhésion à la CEE s'est révélée aussi rapide qu'au Portugal, en dépit d'un niveau initial beaucoup plus élevé, le principal facteur a été la

Graphique 5. CONVERGENCE EN TERMES RÉELS

A. PIB par habitant, par rapport à la moyenne de la CEE<sup>1</sup>



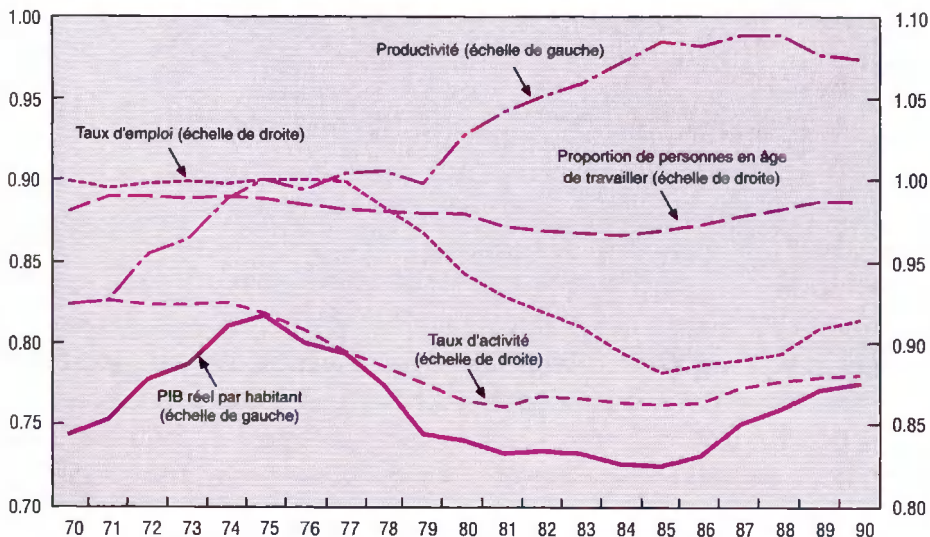
B. Composantes de l'écart de revenu réel entre le Portugal et la CEE<sup>2</sup>





Graphique 5. **CONVERGENCE EN TERMES RÉELS** (suite)

**C. Composantes de l'écart de revenu réel entre l'Espagne et la CEE<sup>2</sup>**



1. PIB à prix courants converti en termes de PPA à l'aide des PPA en vigueur.
2. Pour décomposer les niveaux de revenu réel par habitant, on a procédé aux manipulations algébriques suivantes :
 
$$\begin{aligned} \text{GDPV/POP} &= (\text{GDPV/ET}) (\text{ET/POPT}) (\text{POPT/POP}) \\ &= (\text{GDPV/ET}) ((\text{LF-UN})/\text{POPT}) (\text{POPT/POP}) \\ &= (\text{GDPV/ET}) ((\text{LF-UN})/\text{LF}) (\text{LF/POPT}) (\text{POPT/POP}) \\ &= (\text{GDPV/ET}) (1-\text{UNR}/100) (\text{LF/POPT}) (\text{POPT/POP}) \end{aligned}$$

où GDPV est le produit intérieur brut à prix constants, POP est la population totale, ET est l'emploi total, POPT est la population en âge de travailler, LF est la population active, UN est le chômage total et UNR est le taux de chômage. Ainsi, le revenu réel par habitant est le produit de la productivité du travail, du taux d'emploi, du taux d'activité et de la proportion de personnes en âge de travailler dans la population. Afin d'établir des comparaisons internationales, on a converti le GDPV à l'année de référence et en dollars de 1985 à l'aide des taux de change calculés aux parités de pouvoir d'achat de 1985 pour tous les pays en question.

Sources : OCDE, Comptes nationaux, Statistiques de la population active et estimations du Secrétariat.

diminution du chômage. Les tendances démographiques favorables et l'accroissement des taux d'activité ont aussi joué un rôle secondaire dans le cas de l'Espagne, mais la productivité a cessé de manifester un mouvement de convergence, après avoir pratiquement atteint le niveau moyen observé dans la CEE avant l'adhésion.

Tandis que l'amélioration des niveaux de productivité a été jusqu'ici le principal déterminant de la convergence au Portugal, l'écart à combler dans ce



Tableau 10. **Evolution de la productivité relative du travail**  
 Pourcentage de variation annuelle moyenne

	1970-75	1975-80	1980-85	1985-90
Portugal	1.9	4.0	0.1	2.6
Espagne	4.6	3.4	3.1	1.6
CEE	2.7	2.8	1.8	1.8

1. PIB réel par salarié.  
 Source : OCDE.

domaine reste considérable. Après des résultats particulièrement médiocres au cours de la décennie qui s'est achevée en 1984, il est encore plus important que l'écart de revenu réel. Il ressort des données présentées au tableau 6 que le problème est particulièrement aigu dans les secteurs de l'agriculture, du bâtiment et de la construction, et des services non marchands. La faiblesse de la productivité est imputable au bas niveau des apports en capital humain et physique et, peut-être, à la composition sectorielle de la production. L'analphabétisme demeure répandu, en particulier parmi les personnes d'un certain âge, et le niveau d'instruction est beaucoup plus bas que dans le reste de la CEE (tableau 11). On note toutefois des signes d'amélioration, avec un accroissement, pour chaque cohorte successive, de la proportion des jeunes effectuant la totalité de leurs études obligatoires. Les autorités ont entrepris d'améliorer le capital humain en allongeant de trois ans la durée de la scolarité (depuis 1986) et en augmentant fortement les dépenses de formation à la faveur du Cadre communautaire de soutien (près de 1 milliard de dollars par an). Pour la période 1989-92, on prévoit une croissance en volume des dépenses d'enseignement et de formation de 7½ et 10 pour cent respectivement. En 1988, 81 400 personnes (1.8 pour cent de la population active) ont participé aux programmes publics de formation, tandis que 240 000 personnes ont bénéficié des programmes privés. A titre de comparaison, les bénéficiaires de programmes publics (en 1987) représentaient environ 2¼ pour cent de la population active en Espagne et 1.1 pour cent en Grèce. Au Portugal, toutefois, l'accent est mis sur la formation des jeunes, et les dépenses de formation en entreprise pour les adultes diminuent en proportion du PIB depuis 1986. Un programme national d'apprentissage a été également institué en

Tableau 11. Niveau d'instruction : comparaison Portugal-CEE, 1987

	Hommes			Femmes		
	Portugal	Autres pays de la CEE <sup>1</sup>	Différence	Portugal	Autres pays de la CEE <sup>1</sup>	Différence
Proportion de personnes ayant terminé des études d'un niveau inférieur au deuxième cycle de l'enseignement secondaire						
Total	87.4	54.0	33.4	89.0	67.1	21.9
Personnes âgées de						
20-24 ans	82.2	40.0	42.2	74.7	40.1	34.6
25-34 ans	80.6	41.9	38.7	78.8	49.3	29.5
35-44 ans	84.7	49.4	35.3	87.4	61.8	25.6
45-54 ans	88.9	59.4	29.5	92.1	74.5	17.6
55 ans et plus	92.8	67.7	25.1	96.4	84.2	12.2

1. Moyenne simple des pourcentages de la Belgique, de l'Allemagne, de l'Italie, de l'Espagne et du Royaume-Uni.

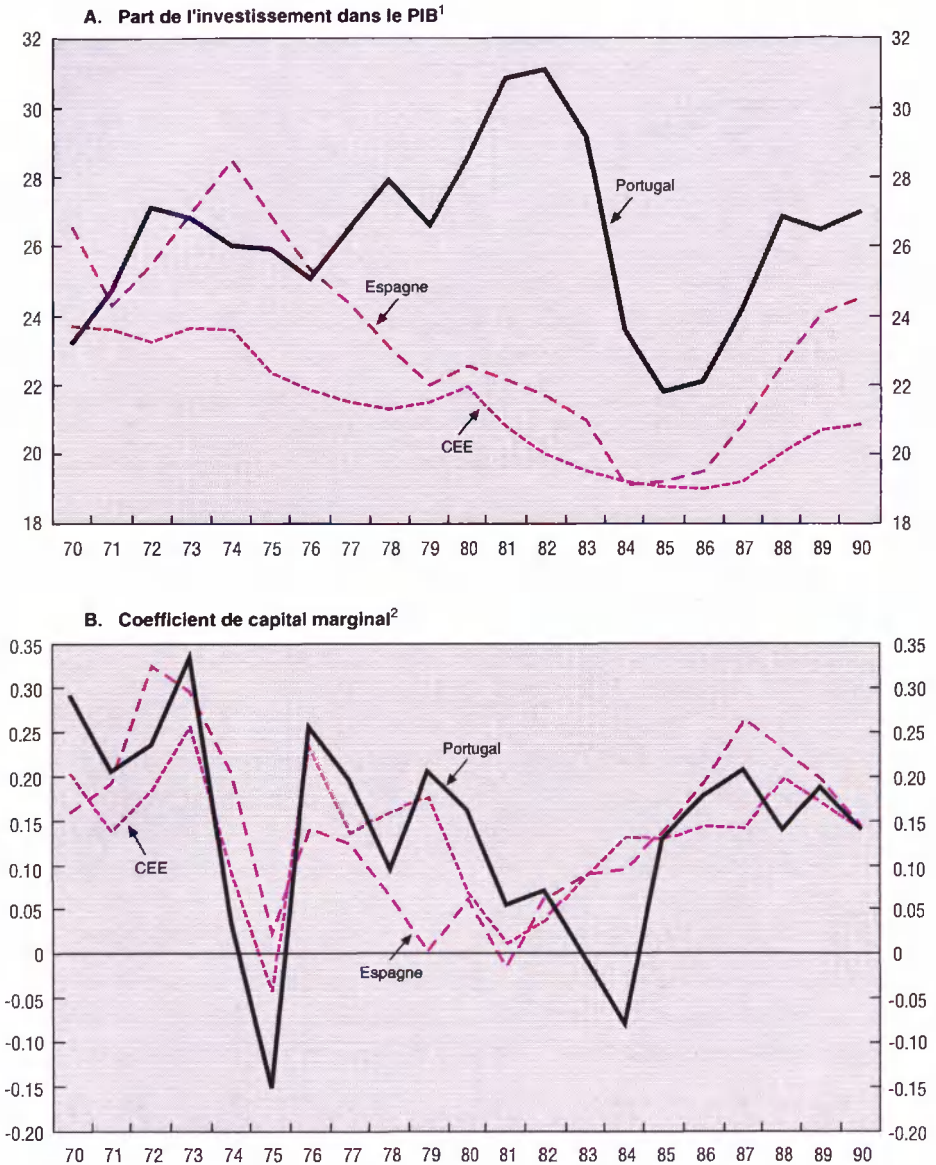
Source : Calculs de l'OCDE basés sur OCDE, *Perspectives de l'emploi*, juillet 1989, tableau 2.1.

1984-85, qui accueille entre 10 000 et 12 000 jeunes par an, soit 6 à 7 pour cent d'une cohorte normale.

L'intensité de capital physique s'est améliorée grâce à des entrées de capitaux, en particulier sous la forme d'investissements directs. La part de l'investissement fixe global dans le PIB reste plus élevée que dans le reste de la Communauté, Espagne comprise, même si l'efficacité de ces dépenses en capital du point de vue de l'accroissement de la production, mesurée de façon approximative par le coefficient de capital marginal, n'est pas plus grande qu'ailleurs (graphique 6). Ce coefficient a cependant été en moyenne plus élevé dans les années qui ont suivi l'adhésion – du fait peut-être de la libéralisation des marchés de capitaux qui a été entreprise – que durant les premières années de la décennie, encore qu'une partie de cet accroissement soit certainement imputable aux évolutions conjoncturelles normales.

S'ajoutant aux entrées de capitaux, les fonds structurels communautaires constituent un autre mécanisme important pour accroître l'intensité capitalistique de la production. Selon des estimations récentes du Ministère de la planification fondées sur la méthode entrées/sorties (qui ne tiennent donc pas compte de l'effet de l'amélioration des infrastructures sur la productivité), la contribution du Cadre

Graphique 6. **IMPORTANCE ET EFFICACITÉ DE LA FORMATION DE CAPITAL FIXE**



1. En termes nominaux.

2. Rapport entre le taux de croissance du PIB réel et la part de l'investissement dans le PIB, en termes réels.

Source : Estimations de l'OCDE.

communautaire de soutien à la croissance du volume du PIB a représenté 0.5 point en 1989 et 1.5 point en 1990 (tableau 2, section C). Cet apport est inférieur à la valeur totale des transferts résultant des déperditions dues aux importations et à l'absence, par hypothèse, d'une réaction du côté de l'offre. Les simulations effectuées sur un modèle d'équilibre général dynamique de l'économie portugaise indiquent que le taux de croissance réel continuera d'être majoré d'environ  $\frac{1}{2}$  point par an à moyen terme (Gaspar et Pereira, 1991)<sup>30</sup>.

La période de temps requise pour achever le processus de convergence réelle en termes de PPA est une fonction simple de l'écart de taux de croissance par rapport au reste de la Communauté. Ce dernier a atteint en moyenne 1.5 point au cours de la période 1986-90, contre 1.4 point pour l'Espagne. A ce rythme, il faudrait au Portugal plus de 20 ans pour atteindre le niveau de 80 pour cent de la moyenne CEE et une quarantaine d'années pour résorber entièrement l'écart de revenu réel<sup>31</sup>. De plus, une composante indéterminée du rattrapage est d'origine conjoncturelle. Il importe donc d'évaluer comment l'offre potentielle du Portugal a évolué par rapport à celle de la Communauté pour déterminer à quelle échéance on peut raisonnablement envisager une convergence en termes réels.

Selon les estimations de l'OCDE, la croissance de la production potentielle de la Communauté dans la première moitié des années 90 serait de  $2\frac{1}{2}$ - $2\frac{3}{4}$  pour cent par an, peut-être légèrement supérieure au niveau observé à la fin des années 80. Pour le Portugal, l'insuffisance des données limite fortement les possibilités d'analyse. Avec une fonction simple de la production, on obtient des valeurs de l'ordre de  $3\frac{1}{2}$  à 4 pour cent à la fin des années 80, les prix réels du pétrole étant supposés constants, contre des taux de croissance effective de 3.1 pour cent seulement en moyenne dans la décennie qui a précédé l'adhésion. Etant donné la stabilité passée du taux d'activité du Portugal, la croissance de la population active dans les prochaines années pourrait se ralentir et retomber au moins jusqu'au taux moyen passé de 1 pour cent par an, du fait que la croissance de la population en âge de travailler atteint à peine  $\frac{3}{4}$  pour cent par an et continue de diminuer. La croissance annuelle de la productivité du travail s'étant établie en moyenne à  $2\frac{1}{2}$  pour cent durant la période d'expansion ininterrompue qui a suivi l'adhésion, il serait quelque peu hasardeux de prévoir une croissance potentielle annuelle supérieure à  $3\frac{1}{2}$ -4 pour cent, même si l'on tient compte des retombées bénéfiques de la restructuration industrielle, des entrées de capitaux étrangers et des transferts communautaires. Les autorités font preuve de plus



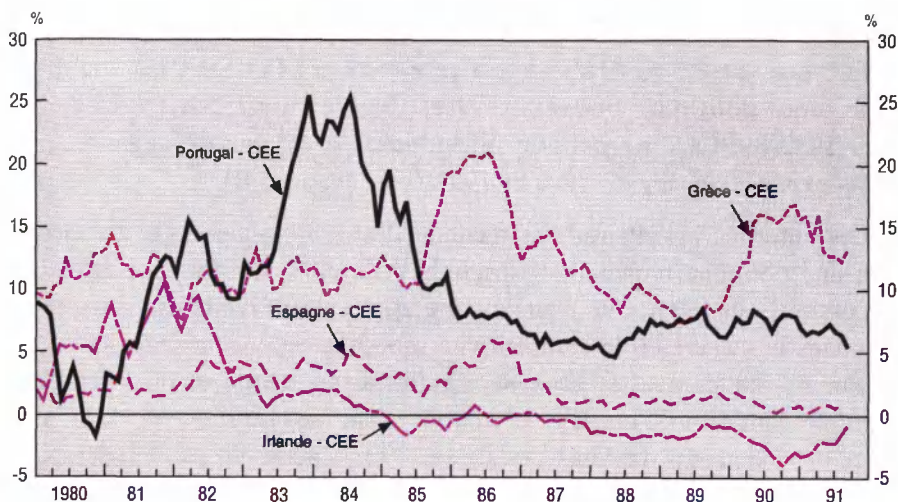
d'optimisme<sup>32</sup>. Quoique la question reste ouverte, le pronostic d'un écart de croissance réelle avec le reste de la CEE de 1-1/4 point est confirmé par le fait que la croissance du volume du PIB de près de 4 1/2 pour cent observée depuis l'adhésion n'a été réalisée qu'en faisant appel aux ressources inutilisées, et notamment à la main-d'œuvre. Cette force de travail supplémentaire n'est plus disponible, malgré des sorties potentielles en provenance du secteur agricole; on verra d'ailleurs plus loin que le taux de chômage est tombé actuellement à un niveau qui n'est pas soutenable. Il convient de noter que la reprise de la croissance de l'offre, à 1.4 point par an, a été faible par rapport à la progression de la demande, qui a atteint 4.7 points.

### **Convergence nominale**

D'après le programme PCEDED («Programme de correction structurelle du déficit extérieur et du chômage») lancé en 1987, la réduction de l'inflation jusqu'au taux en vigueur dans le reste de la CEE – autrement dit la convergence nominale – devait être réalisée en 1989. En fait, l'écart d'inflation, qui avait été ramené à moins de 5 points au printemps de 1988 contre 25 points en 1983-84, est remonté à 7 points environ et n'a pas varié jusqu'à la mi-1991 (graphique 7). Dans un premier temps, la réaccélération de l'inflation qui, d'un point bas de quelque 8 pour cent en mai 1988 est remontée à 12 1/2 pour cent en moyenne en 1989, a été imputable à un ensemble de facteurs, notamment la fin du processus de répercussion de l'effondrement des cours du pétrole en 1986 et l'impact d'une mauvaise récolte nationale sur les cours des denrées alimentaires, ainsi que l'excédent de la demande sur le marché des biens, en particulier dans le secteur des biens non échangeables (voir chapitre III).

Il est plus difficile d'évaluer avec précision à quel moment les pressions exercées par les coûts ont commencé de se faire sentir. Selon une étude récente (Modesto *et al.*, 1990), l'excédent de la demande sur le marché du travail s'est manifesté dès 1987. D'après des estimations non publiées du ministère des Finances, le taux de chômage compatible avec des taux d'inflation stables (le «NAIRU») est de l'ordre de 5 pour cent; ce taux a été atteint à la mi-1989<sup>33</sup>. Au reste, en 1990, quand la part du travail dans le revenu national a commencé de croître fortement, alors que le taux de chômage des hommes appartenant aux classes d'âge de forte activité dépassait à peine 2 pour cent, il est apparu

Graphique 7. **ÉCARTS D'INFLATION**<sup>1</sup>  
 Pourcentage de variation d'une année sur l'autre



1. Mesurés par l'indice des prix à la consommation.  
 Source : OCDE, *Principaux indicateurs économiques*.

clairement que le marché du travail était excessivement tendu, en dépit d'un sous-emploi important dans l'agriculture et le secteur public. Ces derniers temps, les pressions sur le marché du travail ont continué de s'intensifier (voir chapitre III).

La surchauffe générale de l'économie résulte en premier lieu des entrées massives de capitaux privés et des transferts communautaires, deux facteurs directement liés à l'adhésion. Leur impact inflationniste aurait pu être contré par des mesures de stabilisation visant à réduire la demande, mais les efforts dans le sens de la restriction ont été pour l'essentiel inefficaces. En outre, depuis plusieurs années, les autorités font preuve d'un optimisme excessif en ce qui concerne le sentier probable de l'inflation<sup>34</sup>, du fait notamment d'une apparente surestimation implicite de la capacité d'offre disponible de l'économie. Au cours de la période 1987-91, l'inflation a dépassé de 3½ points en moyenne les prévisions et objectifs officiels. Cette évolution a rendu plus difficile la lutte contre la hausse des prix par le biais de la politique des revenus : depuis que l'inflation

s'est ravivée, les salaires ont augmenté beaucoup plus rapidement que ne le prévoient les conventions collectives décentralisées ou générales. Les pressions inflationnistes étant masquées par les effets favorables du contre-choc pétrolier, qui ont été particulièrement prononcés au Portugal, les autorités ont adopté une politique budgétaire très légèrement restrictive dans les années 1987-89. La forte poussée inflationniste a été ensuite aggravée par les budgets expansionnistes de 1990 et 1991 (voir chapitre II).

Les autorités monétaires ont reconnu dès 1989 la nécessité de mettre en œuvre une politique monétaire restrictive, mais elles se sont inquiétées de ses répercussions sur le taux de change. Une appréciation réelle est jugée préjudiciable dans la mesure où la compétitivité se trouverait entamée, de sorte que les exportateurs, en particulier ceux de l'industrie du textile et de l'habillement, concentrée dans le nord du pays, n'y survivraient pas. Le souvenir de la crise de balance des paiements du début des années 80 est encore vivace. Un dérapage du taux de change serait également inopportun du point de vue des anticipations de prix, car le sentiment du caractère non soutenable du cours de l'escudo engendrerait des anticipations de dépréciation<sup>35</sup>. Cependant, le régime de parités à crémaille qui était initialement conçu pour réduire l'instabilité du taux de change, et permettre ainsi une expansion plus rapide du commerce extérieur, mais aussi pour garantir la compétitivité en limitant l'appréciation réelle, est devenu de plus en plus difficile à maintenir devant la forte progression des entrées autonomes de capitaux. Dès 1990, la pression à la hausse sur le taux de change réel ne pouvait plus être contenue et en septembre, le système a été abandonné. L'escudo avait déjà commencé de s'apprécier en termes réels à la mi-1988 (graphique 8) et le taux d'appréciation s'est accéléré depuis lors. Néanmoins, l'appréciation réelle n'est pas pour l'instant importante comparée à l'évolution récente dans plusieurs autres pays, notamment l'Espagne : l'appréciation réelle cumulée de la peseta depuis 1983 représente une fois et demie celle de l'escudo (graphique 9).

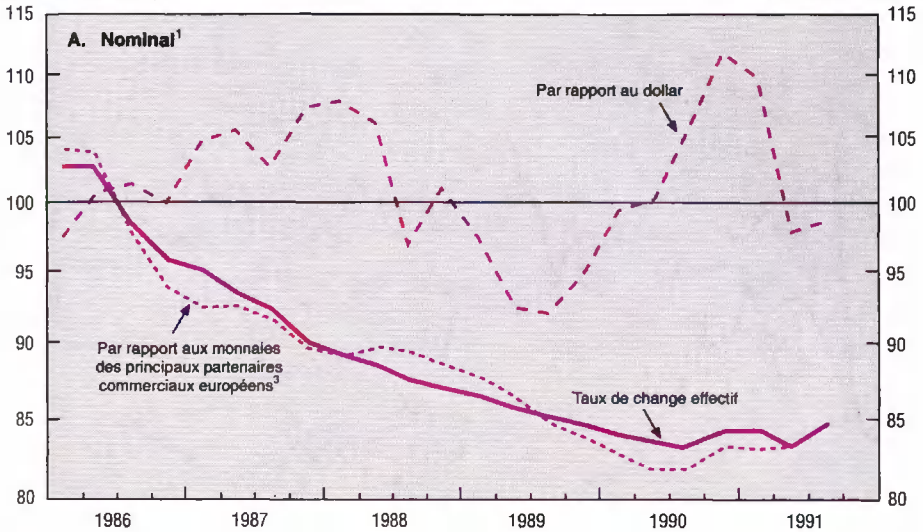
Une nouvelle hausse du taux de change réel était, et demeure, nécessaire, pour plusieurs raisons. Premièrement, eu égard à l'excédent de la demande observé depuis plusieurs années, l'appréciation permet de refroidir l'économie en réorientant la dépense sur des biens intérieurs vers les biens étrangers, de façon que la demande de biens locaux corresponde plus étroitement à l'offre disponible. L'appréciation est également susceptible de rendre les employeurs moins enclins à accepter des revendications salariales excessives. Deuxièmement, le



## Graphique 8. ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

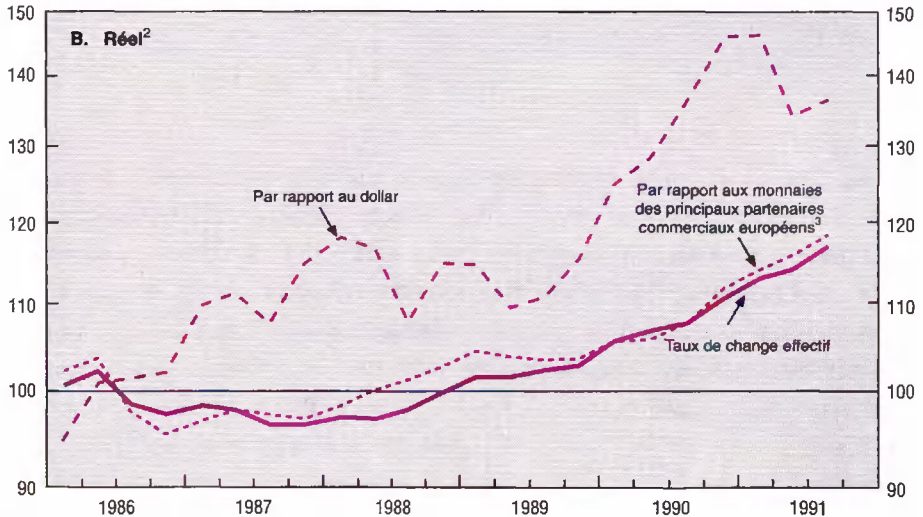
1986 = 100, échelle semi-log

1986 = 100, échelle semi-log



1986 = 100, échelle semi-log

1986 = 100, échelle semi-log



1. Unités de monnaie par escudo.

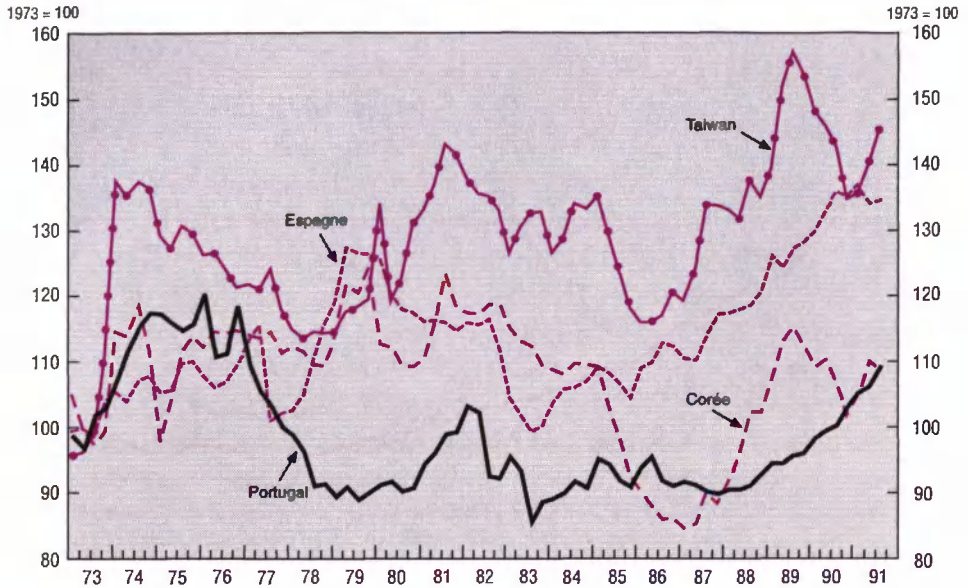
2. Déflaté par l'indice des prix à la consommation.

3. Deutschemark, franc français, peseta, livre sterling, florin et lire italienne pondérés par les échanges portugais avec ces pays.

Source : Estimations de l'OCDE.



Graphique 9. TAUX DE CHANGE EFFECTIF RÉEL:  
COMPARAISON INTERNATIONALE



Source : Estimations de l'OCDE.

maintien d'un taux de change trop bas ou, ce qui revient au même, d'un déficit courant trop réduit, implique que l'investissement intérieur est trop faible pour un niveau d'épargne nationale donné, ce qui a pour effet de freiner la croissance potentielle et la convergence réelle à long terme. L'accroissement de l'investissement souhaité résultant des perspectives d'intégration dans la CEE, qui se manifeste par des entrées de capitaux, doit entraîner une dégradation de la balance des opérations courantes (par le biais de l'identité entre épargne et investissement), et c'est grâce à une appréciation réelle que cette dégradation s'effectue<sup>36</sup>. Au demeurant, il ne fait pas de doute que le Portugal est en mesure de financer un déficit substantiel dans un contexte caractérisé par des taux d'épargne nationale élevés et des besoins d'investissement encore plus importants, étant donné le stade de développement déjà atteint et le caractère favorable des perspectives. Les caractéristiques fondamentales de la balance des paiements sont manifestement plus satisfaisantes qu'au début des années 80 : les transferts communau-

taires sont élevés, mais, de plus, les entrées de capitaux sont loin d'être entièrement spéculatives et l'efficacité de l'investissement s'est accrue du fait de la libéralisation des marchés de capitaux (voir graphique 6). Il convient aussi de noter que les marges des exportateurs ne sont pas plus entamées par l'appréciation nominale que par les hausses de coûts inflationnistes liées à une appréciation réelle doublée d'une stabilité nominale de la monnaie. A en juger par la performance relative sur les marchés d'exportation, qui s'est révélée satisfaisante, du moins jusqu'à ces derniers temps (voir chapitre III), la compétitivité n'a pas été fortement amoindrie par l'appréciation réelle.

L'ampleur de la pression à la hausse sur le taux de change réel et son importance cruciale comme mécanisme permettant d'assurer les équilibres interne et externe n'ont probablement pas été pleinement reconnus, et plutôt que laisser se produire une appréciation nominale régulière, les autorités ont tenté d'entraver les entrées de capitaux en instaurant des mesures de contrôle administratives (voir chapitre II). La Banque du Portugal a accumulé des réserves de change pour un total de 10.7 milliards de dollars au cours de la période de quatre ans s'achevant en 1990, soit en moyenne près de 6 pour cent du PIB par an<sup>37</sup>. Si le taux de change nominal est soumis à un plafond, l'impact des entrées de capitaux sur la masse monétaire doit être neutralisé par des mesures de stérilisation, autrement l'appréciation réelle s'effectue de toute manière – par le biais d'une hausse de l'inflation.

Néanmoins, comme le reconnaissent les autorités, le besoin d'une nouvelle appréciation réelle induit par les entrées de capitaux et par l'accroissement autonome de l'investissement qui en résulte peut être réduit par une augmentation de l'épargne nationale (Krugman, 1990; Gaspar, 1990). Etant donné qu'il existe une demande de consommation réprimée due à des contraintes de liquidité qui devront disparaître dans un proche avenir (Luz, 1990) et que l'épargne des entreprises a augmenté de près de 3 points de PIB ces dernières années, l'assainissement budgétaire constitue le meilleur moyen d'accroître l'épargne. Il s'ensuivrait une baisse du niveau de la demande intérieure et des taux d'intérêt, ce qui aurait pour effet de freiner les entrées de capitaux et d'alléger le service de la dette publique. Cependant, il n'est pas nécessaire qu'un ralentissement extrême de l'activité s'ensuive, comme en témoigne l'expérience antérieure du Danemark et de l'Irlande (Giavazzi et Pagano, 1990). Les coupes budgétaires doivent à l'évidence porter sur la consommation publique : sa part dans le PIB est passée

de 15.2 pour cent en 1987 à 16.2 pour cent en 1990. En outre, il est possible d'augmenter la fiscalité. Enfin, la réduction du déficit, qu'elle s'avère ou non nécessaire pour l'union économique et monétaire européenne, aurait au moins le mérite de favoriser le processus d'intégration.

D'autres armes peuvent aussi être envisagées pour lutter contre l'inflation. Ainsi, certains ont préconisé l'adhésion immédiate au mécanisme de change du SME. L'opportunité d'une adhésion rapide est toutefois sujette à caution. Ses partisans font valoir un certain nombre d'avantages probables. En particulier, un resserrement immédiat des liens monétaires entre le Portugal et ses voisins de la Communauté pourrait se révéler bénéfique, compte tenu de la crédibilité accrue de la politique anti-inflationniste<sup>38</sup>, de l'effet favorable sur les taux d'intérêt résultant de la diminution des risques de change et, enfin, de la baisse du coût d'administration des programmes communautaires. Le renforcement de la crédibilité pourrait abaisser les coûts de la désinflation (c'est-à-dire d'améliorer le «taux de sacrifice»). La participation au mécanisme de change pourrait aussi réduire le coût, pour le Portugal, de l'ajustement au choc réel découlant de l'intégration dans le marché unique (Torres, 1990). On a souvent avancé, mais rarement démontré, que la réduction induite de l'instabilité des changes stimulerait le commerce extérieur. Sans aucun doute, une adhésion rapide au mécanisme de change exigerait la mise en place d'une stricte discipline budgétaire et salariale pour ramener le taux d'inflation sur une trajectoire nettement descendante. A l'inverse, une adhésion sans mise en œuvre d'un programme d'austérité budgétaire manquerait de crédibilité et ne permettrait peut-être pas d'inverser les anticipations inflationnistes (de Macedo, 1990). De l'avis des autorités, si l'entrée dans le mécanisme de change intervenait avant que ne soient réalisés des progrès substantiels dans la désinflation, elle ne serait pas jugée crédible par les investisseurs et par les agents qui participent à la détermination des salaires et des prix.

Les pouvoirs publics ont affirmé leur ferme détermination à ramener l'inflation sur une trajectoire descendante, pour des raisons bien connues : l'inflation nuit au bon fonctionnement des marchés financiers et autres marchés, elle opère des redistributions arbitraires et elle est susceptible de bloquer à long terme le processus de convergence réelle. Le facteur peut-être le plus important est que la persistance de l'écart d'inflation apparaît comme un obstacle à l'entrée dans le mécanisme de change du SME, première étape vers l'union monétaire. Le problème essentiel qui se pose aux autorités est donc celui de savoir comment



réaliser la désinflation nécessaire. La stratégie à moyen terme d'adhésion au mécanisme de change, puis à l'UEM s'incarne dans le plan QUANTUM (Programme national d'ajustement pour la transition vers l'union économique et monétaire) présenté pour la première fois en juin 1990. Celui-ci prévoit un assainissement des finances publiques grâce à une réduction des dépenses et à une augmentation de la fiscalité indirecte, conformément aux propositions communautaires d'harmonisation fiscale. Toutefois, il n'y a pas eu jusqu'ici de resserrement budgétaire, et malgré le ralentissement inattendu de la demande étrangère observé récemment, la maîtrise de l'inflation se révèle plus difficile que prévu. Quelle que soit la stratégie adoptée, il est clair que l'inflation ne pourra pas baisser sans une réduction de la croissance de la demande intérieure, qui atteignait encore près de 5 pour cent en 1991.

Lors de la mise au point finale de la présente Etude, le gouvernement récemment élu a présenté au Conseil des Ministres de la CEE son programme révisé de convergence économique avec ses partenaires de la Communauté. Le plan, dénommé «Q2», vise à éliminer le différentiel d'inflation, tout en maintenant une croissance de la production supérieure à celle de la Communauté. Comme pour le programme précédent, il postule un contrôle rigoureux des dépenses publiques ainsi qu'une augmentation des impôts indirects. Mais, contrairement à la première version de QUANTUM, les autorités ont maintenant l'intention de fixer des limites précises au total des dépenses primaires, tant au niveau de l'Etat que de l'ensemble des administrations publiques, limites qui ne devront pas être modifiées en fonction de l'évolution de l'inflation. De plus, il requiert que toute dépréciation du taux de change soit évitée et que les recettes de privatisation apportent une contribution sensible à la réduction de la dette publique. Ainsi, le déficit des administrations publiques serait réduit de moitié et le niveau de la dette publique serait abaissé de 12 points en termes de PIB. Avec un taux d'inflation qui devrait s'infléchir aux environs de 4 à 6 pour cent en moyenne en 1993-95, on s'attend que la croissance du PIB, induite par la demande intérieure privée, revienne à un taux de 4 pour cent.

Les flux de capitaux et les mouvements de taux d'intérêt montrent que l'intégration financière est en bonne voie. La participation au mécanisme de change du SME, lorsqu'elle sera effective, marquera une nouvelle étape, et l'union monétaire intégrale viendra couronner ce processus. Quels changements en attendre? D'après la Commission des Communautés européennes, l'intégra-



tion monétaire, outre qu'elle facilitera la stabilisation des prix, devrait avoir pour effet de réduire les coûts des entreprises en atténuant l'instabilité des changes et en supprimant la prime de risque de change afférente aux taux d'intérêt, de permettre une baisse du niveau des réserves de change et d'assurer une convergence réelle plus rapide en allégeant la contrainte de balance des paiements. Etant donné le montant encore assez élevé de la dette du secteur public, toute réduction des taux d'intérêt due à une diminution du risque de change<sup>39</sup> devrait être très bénéfique pour le Portugal. Selon des simulations récentes de l'incidence de l'intégration financière, effectuées à l'aide d'un modèle d'équilibre général dynamique, la croissance de la production réelle pourrait se trouver majorée de 0.4 point de pourcentage par an les premières années, mais ces gains se dissiperaient lentement par la suite (Gaspar et Pereira, 1991).

## **II. Évolution récente de la politique économique**

Au cours de l'année écoulée, les responsables de la politique macro-économique ont été confrontés à un grave dilemme : alors que la rigueur était manifestement nécessaire, la politique budgétaire a continué d'avoir une incidence expansionniste malgré la demande nettement excédentaire sur le marché du travail comme sur le marché des produits. La politique des revenus – sous forme de l'accord conclu en octobre 1990 entre les partenaires sociaux – n'a pas réussi à compenser ces déséquilibres fondamentaux, et les salaires ont continué de s'accélérer quelque peu au premier semestre de 1991. Aussi, est-ce à la seule politique monétaire qu'est incombée la charge de la lutte contre l'inflation, d'où un dosage inadéquat des politiques. Les taux d'intérêt ont dû être fixés à des niveaux très élevés, ce qui, venant s'ajouter à la nécessité structurelle d'une appréciation du taux de change réel, s'est traduit par des vagues récurrentes d'entrées de capitaux. La Banque du Portugal n'a pu faire face à cet afflux de fonds – en raison notamment de problèmes techniques dus aux modifications structurelles interférant dans la mise en œuvre de la politique monétaire – et n'a pu, comme elle l'aurait souhaité, empêcher une appréciation de l'escudo en termes nominaux. Ce chapitre examinera l'orientation récente de la politique macro-économique, d'abord sur le plan budgétaire, puis sur le plan monétaire et dans le domaine du taux de change, pour conclure en évoquant brièvement quelques-uns des principaux changements apportés à la politique structurelle.

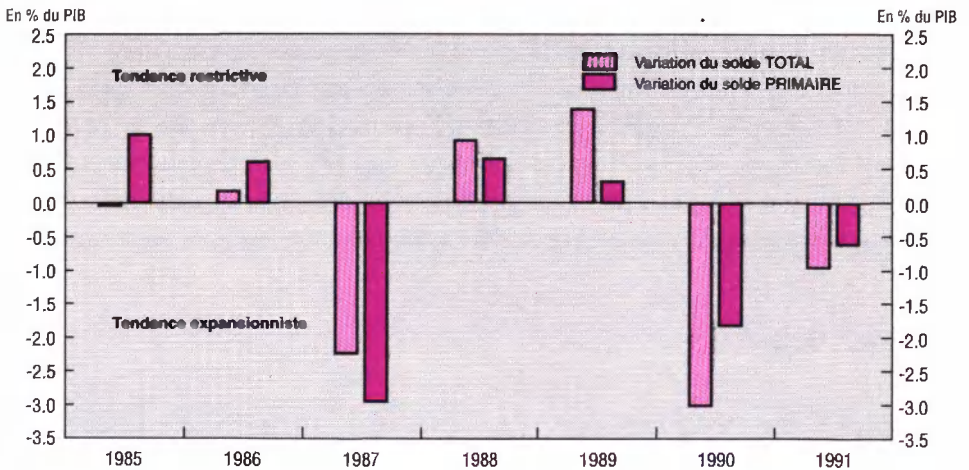
### **Politique budgétaire**

De très importants progrès ayant été réalisés dans la voie de l'assainissement des finances publiques en 1988 et, plus encore, en 1989, grâce à la mise en œuvre de la réforme de la fiscalité directe, qui s'est traduite par une augmentation ponctuelle des recettes fiscales, la politique budgétaire a pris un tour expansion-

niste en 1990 et 1991 (graphique 10). Selon les calculs de l'OCDE, le déficit budgétaire corrigé des variations conjoncturelles aurait augmenté de 3 1/2 pour cent du PIB au cours de ces deux années. Cette orientation expansionniste étant intervenue pendant une phase favorable du cycle, la politique budgétaire a été manifestement procyclique, contribuant ainsi à renforcer les pressions de la demande intérieure et à alimenter l'inflation.

La présentation du Budget 1992 ayant été retardée par les élections, on ne disposait au moment de la rédaction de la présente Étude que d'indications très fragmentaires sur la politique budgétaire future. Selon de premières indications et conformément aux objectifs à moyen terme définis dans le QUANTUM de 1990, le déficit budgétaire des administrations publiques devrait être ramené à 4 pour cent du PIB en 1992, étant supposé que le PIB réel augmentera de 3 1/4 pour cent, et que la hausse des prix se ralentira pour s'établir à 8 3/4 pour cent. L'excédent primaire (hors charges d'intérêts) s'inscrirait en hausse pour atteindre 2 3/4 pour cent du PIB, et le rapport de la dette publique au PIB serait ramené à 60 pour

Graphique 10. **L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE**  
Variation du solde budgétaire corrigé des influences conjoncturelles  
(Compte des administrations publiques)



Source : Estimations de l'OCDE.

cent. Il est néanmoins probable qu'en l'absence de nouvelles modifications de la politique économique, le déficit budgétaire des administrations publiques passerait de  $6\frac{1}{2}$  pour cent du PIB (estimation actuelle pour 1991) à peut-être  $6\frac{3}{4}$  pour cent en 1992, dans la mesure où les dépenses publiques ne se modéreraient que légèrement tandis que l'augmentation des recettes fiscales serait nettement plus faible par suite du ralentissement de l'activité. Le déficit budgétaire corrigé des variations conjoncturelles ne se modifierait pas entre 1991 et 1992, ce qui implique que la politique budgétaire reste expansionniste.

### *Les résultats de 1990*

L'évolution budgétaire en 1990 a marqué un dérapage par rapport au programme d'assainissement à moyen terme du gouvernement, lancé en 1985. Après avoir été réduit de  $4\frac{1}{4}$  points pour s'établir à 3.1 pour cent du PIB en 1989, le déficit des administrations publiques (sur la base de la comptabilité nationale) s'est à nouveau creusé et atteignait  $5\frac{1}{2}$  pour cent du PIB en 1990 (tableau 12). Le besoin total de financement du secteur public (c'est-à-dire y compris les transactions financières) s'est élevé à  $6\frac{1}{4}$  pour cent du PIB.

Les dépenses courantes se sont accélérées, l'une des raisons en étant le nouveau barème de rémunération des agents de la fonction publique adopté en octobre 1989 dans le double but de mieux faire face à la concurrence salariale du secteur privé et d'améliorer la transparence de la grille des traitements. Selon les estimations, cette réforme aurait alourdi la masse salariale des administrations publiques de 120 milliards d'escudos (1.3 pour cent du PIB) en 1990. Les transferts de sécurité sociale ont, par ailleurs, été gonflés par le paiement d'un quatorzième mois de pension – mesure adoptée en juin 1990 et dont le coût est estimé à  $\frac{1}{2}$  pour cent du PIB. Les paiements d'intérêts sur la dette ont eux aussi fortement augmenté en 1990, sous l'effet de plusieurs facteurs :

- la hausse des taux d'intérêt effectifs sur la dette publique: la part de la dette extérieure dans la dette totale s'étant contractée de manière spectaculaire depuis 1984, la nouvelle dette est de plus en plus financée aux taux intérieurs et non pas aux taux étrangers afin d'atténuer les pressions à la hausse sur le taux de change;
- le calendrier des opérations de gestion de la dette, avec le placement d'un important volume de titres de la dette publique à la fin de 1989;



**Tableau 12. Compte des administrations publiques**

Dans l'optique des comptes nationaux

	En milliards d'escudos	Pourcentage de croissance par rapport à l'année précédente		
		1989	1990 Estimations	1991 Budget <sup>1</sup>
<b>Recettes courantes</b>	2 833.4	17.5	21.7	18.4
Impôts directs	665.3	17.9	25.6	23.6
Cotisations sociales	705.5	21.3	18.9	18.9
Impôts indirects	1 105.0	16.5	13.0	15.0
Autres	312.6	12.0	44.9	18.0
<b>Dépenses courantes</b>	2 735.8	24.6	18.5	21.9
Biens et services	1 109.5	23.6	19.2	22.6
Subventions	115.3	12.8	38.2	28.0
Intérêts de la dette publique	509.5	37.1	17.0	22.6
Transferts courants	1 001.5	22.5	15.5	20.1
<b>Recettes en capital</b>	81.5	33.2	89.1	98.8
<b>Dépenses en capital</b>	401.4	21.2	34.5	32.6
Investissement	239.3	31.3	17.0	17.0
Transferts en capital et autres	162.1	5.9	58.7	61.1
<b>Solde global<sup>3</sup></b>	-222.3	-455.6	-626.9	-641.7
En % du PIB	-3.1	-5.4	-6.5	-6.4
<i>Pour mémoire :</i>				
Solde primaire <sup>4</sup>	4.0	2.9	2.5	2.2
Besoin de financement total <sup>4,5</sup>	-4.5	-6.3	-7.2	-6.9
Dette publique <sup>4</sup>	70.9	68.2	63.8	..
PIB nominal	19.1	19.1	15.0	17.4

1. A partir du résultat estimé au moment du Budget.

2. Estimations de l'OCDE.

3. En milliards d'escudos.

4. En pourcentage du PIB.

5. Y compris les opérations financières concernant les entreprises publiques.

Sources : Ministère des finances et Banque du Portugal.

- enfin, la part croissante des titres publics portant des taux d'intérêt bruts, pour compenser l'introduction en mai 1989 d'un impôt sur les titres de la dette publique.

Aussi, le taux d'intérêt implicite moyen sur la dette publique est-il passé de 12.3 pour cent en 1989 à 14.5 pour cent en 1990, ce qui suppose un taux effectif réel légèrement positif. La forte croissance des investissements publics a été

étayée par les projets cofinancés par la Communauté européenne dans les domaines prioritaires de la santé, de l'éducation et des infrastructures physiques.

La pression fiscale globale n'a guère varié. Le produit des impôts directs et des cotisations de sécurité sociale a été gonflé par un taux de croissance et un taux d'inflation supérieurs aux prévisions budgétaires<sup>40</sup>, alors même que l'on avait sous-estimé l'incidence de l'élargissement de l'assiette d'imposition dû à la réforme fiscale de 1989. En revanche, les recettes au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ont été affectées par un ajustement ponctuel des tranches d'imposition et par des abattements supérieurs au taux d'inflation, deux mesures décidées en février 1990. Le produit de la TVA a moins augmenté que les dépenses de consommation en termes nominaux, sous l'effet conjugué d'un déplacement de la demande vers des biens et services assujettis aux taux réduits de TVA et d'une aggravation probable de la fraude fiscale. Les impôts indirects ont globalement augmenté de 15½ pour cent, grâce à un relèvement des taxes sur les cigarettes et la bière et de certains droits de timbre.

### *Le Budget 1991*

Le Budget pour 1991, voté à une époque où la situation était très incertaine en raison de la crise du Golfe, visait à relancer le processus d'assainissement des finances publiques en réduisant la part de certaines composantes des dépenses publiques dans le PIB et en relevant la fiscalité indirecte. Il reposait sur l'hypothèse que le PIB réel augmenterait de 3½ pour cent, et que le taux d'inflation, mesuré par la hausse des prix à la consommation, se ralentirait pour revenir à 10¾ pour cent. Afin de ne pas alourdir le poids de la fiscalité directe pour les ménages, les tranches d'imposition ont été ajustées d'un peu plus que le taux prévu pour l'inflation. Le taux de l'impôt sur le revenu des sociétés a été ramené de 36.5 à 36 pour cent. Pour assurer une plus grande conformité avec les autres pays de la CEE<sup>41</sup>, un petit nombre de produits jusque-là exonérés ont été assujettis à la TVA, ce qui ne devrait avoir qu'un effet limité sur les recettes afférentes. Les taxes sur l'essence et le fuel ainsi que les droits d'accise sur le tabac et les boissons alcoolisées ont été également relevés. Le droit de timbre a été étendu à un grand nombre d'opérations de financement extérieur. Les autorités avaient la conviction qu'en freinant la poussée des dépenses publiques, elles libéreraient assez de ressources pour financer la réforme du barème de rémunération des agents de la fonction publique et les dépenses engagées dans des domaines

prioritaires, tels que le développement des infrastructures et du système de sécurité sociale, tout en parvenant à réduire le déficit budgétaire.

Les projections budgétaires initiales pour 1991 impliquaient une réduction du déficit des administrations publiques de 7½ pour cent du PIB pour 1990 (montant estimé alors) à 6½ pour cent, et un nouveau recul de la dette en pourcentage du PIB. Les estimations actuelles du déficit 1991 rapporté au PIB sont proches du chiffre voté. Mais, les chiffres effectifs du déficit budgétaire pour 1990 ayant été nettement plus favorables que prévu (5½ pour cent du PIB au lieu de 7½ pour cent), on estime maintenant que le déficit des administrations publiques s'est creusé d'environ 1 point de PIB en 1991. Le besoin de financement total des administrations publiques pourrait augmenter pour atteindre près de 7 pour cent du PIB, compte non tenu du produit des privatisations.

Selon les dernières estimations du Ministère des Finances, les recettes courantes totales pourraient avoir progressé d'environ 17 pour cent en 1991, soit à peu près le même taux qu'en 1990. Il est probable que le produit des impôts directs s'est fortement redressé, principalement en raison du taux d'inflation plus élevé que prévu et de l'ampleur inattendue de l'élargissement de la base d'imposition des sociétés, qui concerne principalement le secteur financier. Il se pourrait en revanche que les impôts indirects aient à nouveau progressé moins rapidement que la consommation privée (voir plus loin). La forte augmentation des recettes du capital est liée aux transferts émanant des fonds structurels de la Communauté.

Malgré les tentatives faites pour modérer les dépenses courantes (hors salaires et intérêts) des administrations publiques, il semble bien que leur montant ait augmenté de quelque 22 pour cent en 1991, soit 2½ points de plus que prévu. La dynamique de la masse salariale peut s'expliquer en partie par l'incidence de la réforme du barème des rémunérations des agents de la fonction publique mais aussi par l'accroissement ininterrompu de l'emploi public. Il est probable que les paiements d'intérêts sur la dette ont eux aussi fortement augmenté du fait de la hausse des taux d'intérêt effectifs, pour les mêmes raisons qu'en 1990<sup>42</sup>. Les transferts aux ménages se sont vraisemblablement accrus en termes réels, en partie du fait du relèvement des niveaux jusque-là très faibles des pensions de survivant et d'invalidité et des indemnités de chômage. La forte croissance des investissements publics devrait être soutenue par la tendance ascendante des ressources disponibles sur les fonds structurels communautaires.

## Le poids du secteur public

Après cinq années d'assainissement budgétaire, le déficit des administrations publiques (hors transactions financières) a recommencé à se creuser en 1990, mais aussi, contrairement aux attentes des autorités, en 1991. Depuis 1989, la charge fiscale globale se maintient aux alentours de 35 pour cent du PIB, soit près de 3 points de plus que le niveau auquel elle s'établissait les deux années précédentes (tableau 13). A la suite de la réforme de 1989, la part des impôts directs dans le PIB est passée de 8 pour cent en 1988 à 9 $\frac{3}{4}$  pour cent en 1991, le dynamisme de l'activité intérieure ayant, lui aussi, contribué à ce résultat. Les recettes de sécurité sociale rapportées au PIB ont de même fortement augmenté en 1989, en raison du relèvement des taux des cotisations. Avec l'introduction de

Tableau 13. **Le poids des administrations publiques**  
En pourcentage du PIB

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 <sup>1</sup>
<b>Recettes</b>							
Total des impôts directs	8.7	8.0	8.1	7.9	9.3	9.2	9.7
<i>dont</i> : sur les ménages	6.0	5.6	4.8	5.4	6.4	6.4	6.7
sur les entreprises	2.7	2.4	3.3	2.5	3.0	2.9	3.0
Cotisations de sécurité sociale	9.6	8.8	8.9	8.5	10.5	10.7	10.9
Autres transferts courants reçus	2.5	3.4	3.6	5.2	4.4	4.1	4.1
Impôts indirects	15.2	17.4	15.6	16.1	15.5	15.2	14.8
Revenus de la propriété et de l'entreprise	7.7	2.6	0.8	1.0	1.1	1.3	2.2
Recettes courantes, totales	43.7	40.2	37.0	38.7	40.9	40.5	41.7
<b>Dépenses</b>							
Consommation publique	15.5	15.4	15.2	15.5	15.6	16.2	16.9
Intérêts de la dette	9.3	9.7	8.8	8.4	7.1	8.2	8.6
Subventions	3.6	3.0	1.9	2.1	1.6	1.5	1.7
Dépenses de sécurité sociale	8.2	9.3	9.9	10.3	10.7	10.7	11.0
Autres transferts courants payés	2.7	3.1	3.3	3.4	3.4	3.5	3.6
Dépenses courantes totales	39.4	40.5	39.1	39.7	38.4	40.2	41.7
Épargne	4.2	-0.3	-2.1	-1.0	2.5	0.4	0.0
Investissement brut	3.1	3.3	3.3	3.3	3.4	3.7	3.7
Transferts nets en capital reçus	-8.6	-2.8	-1.9	-1.5	-2.3	-2.0	-2.8
<b>Capacité de financement</b>	<b>-7.4</b>	<b>-6.4</b>	<b>-7.3</b>	<b>-5.9</b>	<b>-3.1</b>	<b>-5.4</b>	<b>-6.4</b>

1. Estimations de l'OCDE.

Source : OCDE, *Comptes nationaux*.



la TVA en 1986, le produit des impôts indirects s'est accru de 2 points de PIB. Depuis lors cependant, sa part dans le PIB tend à se contracter, ce qui donne à penser qu'en période de forte accélération de la consommation privée et de hausse des taux, les possibilités de fraude fiscale créées sont de plus en plus exploitées.

Malgré un certain nombre de réformes administratives visant à maîtriser étroitement la progression et l'emploi des crédits ouverts, l'amélioration du contrôle des dépenses publiques courantes a été manifestement insuffisante. Après s'être interrompue en 1987, la tendance ascendante des dépenses publiques courantes rapportées au PIB a repris en 1988 du fait de l'évolution des dépenses de sécurité sociale et des rémunérations dans la fonction publique ; l'accélération observée en 1990 et 1991 a reflété la forte incidence de la réforme du barème des traitements des fonctionnaires – qui, selon le Ministère des Finances, représenterait un montant de quelque 180 milliards d'escudos (1.3 pour cent du PIB en 1990 et 0.7 pour cent en 1991) – et l'accentuation des tensions au niveau des paiements d'intérêts sur la dette. Malgré l'accroissement des entrées de fonds communautaires pour financer le développement des infrastructures, la part des investissements publics dans le PIB est restée à peu près stable depuis le milieu des années 80, aux alentours de 3/4 pour cent, niveau qui ne dépasse pas ceux observés dans la plupart des autres pays plus avancés de l'OCDE. En revanche, aussi bien les subventions que les transferts de capitaux ont fortement reculé, passant de 11 1/2 pour cent du PIB en 1983-85 à 4 pour cent en 1990-91, ce qui, malgré tout, est encore l'un des taux les plus élevés de la zone de l'OCDE. Le besoin de financement du secteur des entreprises publiques ayant chuté, de 8 pour cent du PIB en 1985 à 1 pour cent en 1991, du fait de l'assainissement de ce secteur et de facteurs conjoncturels favorables, les interventions de l'Etat ont diminué de manière spectaculaire. Sous l'effet de ce facteur et, plus récemment, de l'augmentation du produit des privatisations, les emprunts totaux du secteur public non financier au sens large ont baissé de 9.3 points entre 1985 et 1991 pour s'établir aux alentours de 7.2 pour cent. Sur les trois années se terminant à la fin de 1991, la dette des administrations publiques rapportée au PIB s'est contractée de 10 points et représente actuellement sans doute quelque 64 pour cent, le produit des privatisations ayant contribué pour près de 3 points à ce recul. La poursuite de l'assainissement des finances publiques n'en reste pas moins nécessaire et urgente.

## **Politique monétaire et politique du taux de change**

### ***Vue d'ensemble***

Bien que la toute première priorité des autorités monétaires reste la réduction de l'inflation, la mise en œuvre d'un ensemble cohérent de mesures propres à réaliser cet objectif, alors même que le cadre réglementaire évolue rapidement, est loin d'être chose facile. De sensibles progrès ont été faits en 1990 à partir du moment où l'on a reconnu que le système de parités à crémaillère (dépréciation progressive de l'escudo), institué en 1977, était incompatible avec le rythme de désinflation souhaité. Les autorités se sont cependant trouvées confrontées à un dilemme lorsqu'elles ont tenté de poursuivre une politique monétaire restrictive associée à des taux d'intérêt intérieurs élevés, tout en souhaitant éviter les entrées de capitaux qui en seraient la conséquence et les effets qui s'exerceraient de ce fait sur le taux de change, de crainte d'un surajustement et d'implications excessives au double plan régional et sectoriel. Elles ont donc cherché à isoler le marché intérieur en imposant au milieu de 1990 l'obligation de constituer un dépôt non rémunéré de 40 pour cent pour tous les emprunts à l'étranger (crédits commerciaux exceptés) et en interdisant les opérations de report sur devises. Le contrôle des entrées de capitaux a été encore renforcé en 1991. Les autorités reconnaissent que cette stratégie ne peut être que transitoire et que les contrôles de ce genre ne peuvent être utilisés que pendant une courte période. Si les entrées de capitaux ont été en effet très limitées pendant les premiers mois de 1991, de fortes pressions ont recommencé à s'exercer au deuxième trimestre. La liquidité a alors vivement progressé, les opérations de remboursement anticipé de la dette extérieure ayant pris fin pour la simple raison que le Portugal n'avait pratiquement plus de dette de ce type. Les efforts de stérilisation intérieure se sont donc révélés insuffisants, et on en est alors venu à s'interroger sur le bien-fondé de la stratégie adoptée.

### ***Changements structurels***

La mise en œuvre de la politique monétaire a été difficile en raison des changements structurels dont elle a fait l'objet, surtout en 1990. Dans un premier temps, le système d'encadrement quantitatif direct du crédit, en vigueur depuis 1977, a été remplacé par un système de contrôle moins dirigiste, fondé sur des opérations d'open market. Ceci doit permettre aux autorités d'agir avec plus de

flexibilité et de manière plus opportune et doit se traduire par un gain d'efficience grâce à une meilleure affectation des ressources. Depuis la suspension du plafonnement du crédit en mars 1990 et des recommandations concernant le taux d'expansion du crédit à la fin de la même année, la politique monétaire se fonde essentiellement sur les réserves obligatoires que doivent constituer les banques pour guider l'évolution de la liquidité. Mais si des objectifs continuent d'être fixés pour l'expansion de certains agrégats, ils n'ont pas été strictement respectés à court terme. La politique monétaire est définie de manière plus flexible du fait de la plus grande instabilité de la demande de monnaie – notamment sa relation avec le revenu/la dépense – imputable à la multitude de changements apportés à la réglementation. Les autorités ont donc porté davantage leur attention sur le taux de change et les taux d'intérêt nominaux.

Un certain nombre de réformes ont été introduites pour faciliter l'introduction du nouveau régime. En premier lieu, le caractère punitif<sup>43</sup> du système de réserves obligatoires imposé en juin 1990 ayant été reconnu, avec les risques de fraude que cela impliquait, les autorités ont décidé de le simplifier en février 1991 : les taux de rémunération ont été modifiés en vue de les normaliser sur tous les avoirs de réserve et de les aligner, à la marge, sur le taux d'intervention de la Banque du Portugal sur le marché monétaire (initialement 16 pour cent)<sup>44</sup>. En deuxième lieu, une « opération de grande envergure » destinée à éponger l'excédent de liquidité structurel (dû au désencadrement du crédit) déposé auprès de la Banque centrale a été menée en plusieurs étapes. Des titres de la dette publique à échéances diverses ont été émis pour un montant de 1 060 milliards d'escudos (environ 7 milliards de dollars et plus de 12 pour cent du PIB) afin de « nettoyer » le marché monétaire des investissements potentiellement liquides des institutions financières concernées. Le produit de cette opération a été utilisé pour procéder à des remboursements anticipés de la dette publique extérieure, ainsi que pour racheter une partie de la dette publique détenue par la Banque du Portugal. En troisième lieu, une nouvelle « loi organique » régissant le fonctionnement de la Banque a été promulguée en octobre 1990. Cette réforme donne une plus large autonomie à la Banque en lui interdisant expressément de financer l'Etat autrement que par la souscription de bons du Trésor à des conditions négociées. Elle donne également à la Banque des responsabilités renforcées en matière de contrôle prudentiel : ces pouvoirs ont été exercés par exemple en décembre 1990, lorsque, conformément aux normes européennes, le niveau minimum de solvabi-



lité pour les institutions de crédit a été fixé à 4 pour cent, 6 pour cent et 8 pour cent pour la fin de 1990, 1991 et 1992 respectivement.

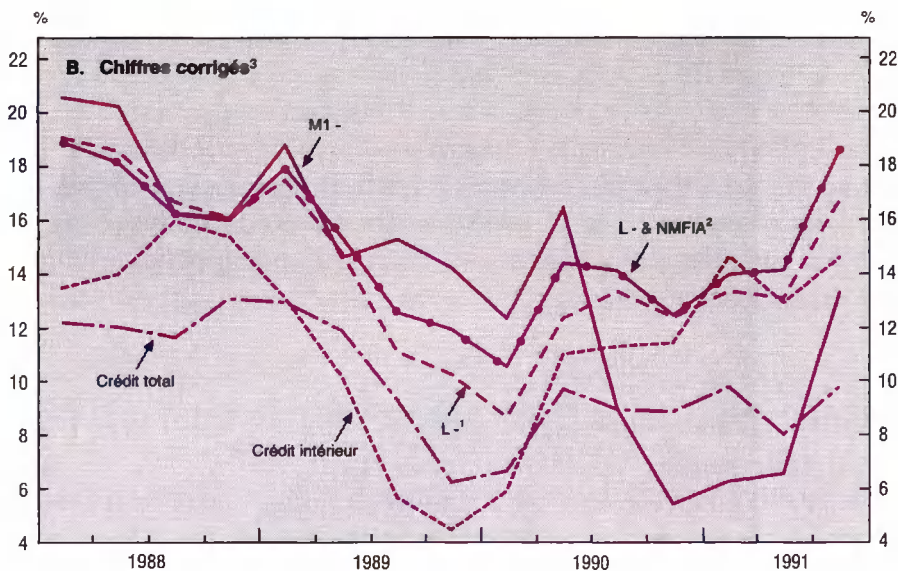
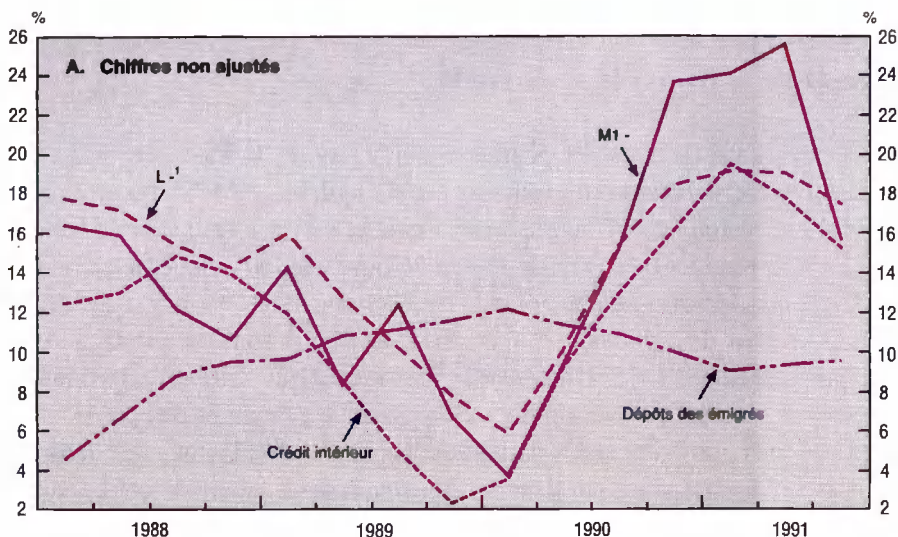
### *Évolution de la monnaie et du crédit*

La croissance de tous les principaux agrégats de la monnaie et du crédit paraît à première vue avoir été soutenue depuis le début de 1990 (graphique 11). Le taux d'expansion de M1 en glissement annuel est en effet passé de moins de 4 pour cent au premier trimestre de 1990 à 26 pour cent au deuxième trimestre de 1991. Cette accélération tient à peu près exclusivement à l'évolution des dépôts à vue, dont les taux de croissance d'une année sur l'autre sont supérieurs à 30 pour cent depuis décembre 1990. On considère cependant que cette progression est en grande partie illusoire : en raison du plafonnement du crédit et compte tenu de ce que les chèques non compensés étaient exclus des plafonds jusqu'en août 1990, les banques réduisaient artificiellement le montant des encours de crédit en fin de mois – moment où s'appliquaient les contrôles – en faisant baisser les encaisses de dépôts à vue par une augmentation des moyens de paiement en cours d'encaissement (la valeur des chèques non compensés). La Banque du Portugal s'est efforcée d'ajuster les données pour tenir compte de ce facteur<sup>45</sup> (graphique 11, partie B) et a la conviction que le taux de croissance sous-jacent de M1 a été nettement plus faible (moins de 7 pour cent au premier semestre de 1991). Au troisième trimestre, toutefois, même les données ajustées indiquaient une croissance annuelle de l'ordre de 13 pour cent. On a cependant observé une nette reprise de l'augmentation des dépôts à terme (et principalement des certificats de dépôt) depuis l'été de 1990.

La croissance de la liquidité totale (L<sub>T</sub>) (qui comprend les bons du Trésor détenus par le public), après ajustement pour tenir compte de l'effet du volume anormal des moyens de paiement en cours d'encaissement, paraît s'être sensiblement accélérée pendant les six premiers mois de 1990 avant de revenir aux alentours de 13 pour cent, où elle s'est maintenue jusqu'à la mi-1991 ; elle s'est élevée à près de 17 pour cent par la suite<sup>46</sup>. La Banque a estimé en conséquence que la politique monétaire avait été exagérément expansionniste au premier semestre de 1990, mais elle est parvenue à ramener le dépassement de l'objectif en matière de liquidité de 10 pour cent en juin (moment où ont été instaurées les mesures de contrôle des mouvements de capitaux) à 1.8 pour cent seulement à la



Graphique 11. **MONNAIE ET CRÉDIT**  
 Pourcentage de variation d'une année sur l'autre



1. Actifs liquides détenus par le secteur non financier résident.
2. L - plus les actifs non monétaires des institutions financières.
3. Ajustés pour tenir compte du volume «anormal» des moyens de paiement en cours d'encaissement par les autres institutions monétaires.

Source : Banque du Portugal, *Monthly Bulletin*.

fin de l'année. Pour 1991, le taux prévu pour la progression de L corrigé est de 12 pour cent<sup>47</sup>, sur la base d'un taux réel de croissance supposé de 3½ pour cent. Bien que la croissance réelle ait été inférieure à cette prévision, la liquidité s'est accrue de 13.2 pour cent pendant le premier semestre, soit en moyenne 1½ point de plus que le niveau prévu (2¾ points si l'on utilise les données quotidiennes), essentiellement – et de plus en plus – du fait des avoirs en devises de la Banque résultant de ses interventions sur les marchés des changes.

Un examen des contreparties de la création de liquidités fait apparaître qu'en 1990, l'octroi de crédits bancaires aux secteurs des ménages et des entreprises a été le principal facteur responsable de la croissance de L. Les crédits intérieurs au secteur privé ont augmenté de 13.7 pour cent pendant l'année 1990 (9.7 pour cent en 1989) pour atteindre 23.2 pour cent en taux annuel en septembre 1991 (tableau 14)<sup>48</sup>. Le crédit intérieur aux administrations publiques a lui aussi tendu à s'accélérer en 1990, mais il s'est sensiblement ralenti ces derniers mois grâce au surfinancement initial du besoin d'emprunt de l'Etat. Les emprunts à l'étranger ont assez régulièrement diminué depuis le début de 1990 du fait des restrictions imposées dans ce domaine ainsi que des remboursements de la dette extérieure publique; en juin 1991, ils avaient baissé de 27 pour cent en glissement annuel.

Tableau 14. **Croissance récente du crédit**<sup>1</sup>  
Pourcentage de croissance d'une année sur l'autre

	Décembre 1988	Décembre 1989	Décembre 1990	Septembre 1991
Crédit total	13.5	6.0	9.8	9.3
Crédit intérieur :	14.4	4.9	12.4	13.8
Aux administrations publiques	18.8	-2.9	10.1	-2.6
Au secteur privé	9.7	9.7	13.7	23.2
Au secteur privé non financier	11.9	9.3	10.9	21.1
Aux entreprises publiques non financières	19.2	13.1	11.6	24.4

1. Tous les chiffres sont les mesures faites en fin de mois et sont corrigés, le cas échéant, pour tenir compte du volume anormal des moyens de paiement en cours d'encaissement par les autres institutions monétaires.  
Source : Banque du Portugal, *Monthly Bulletin*.

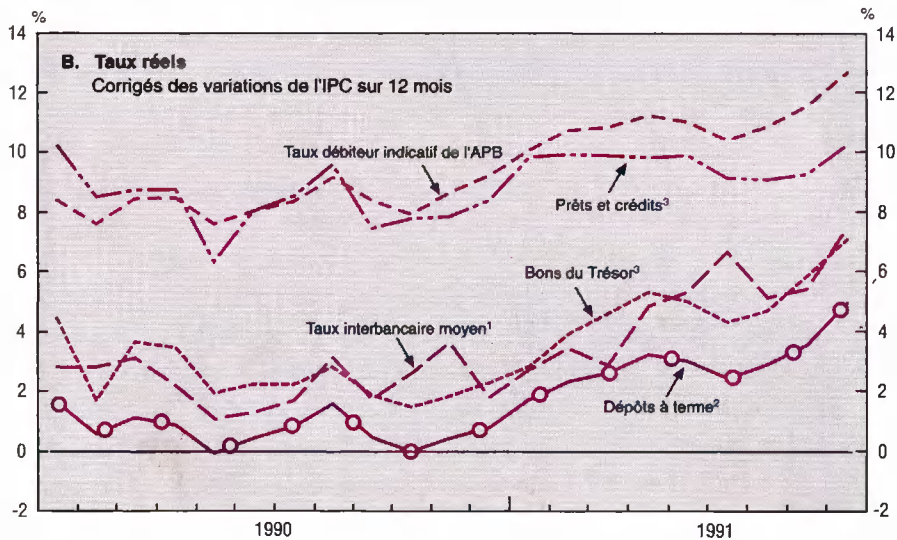
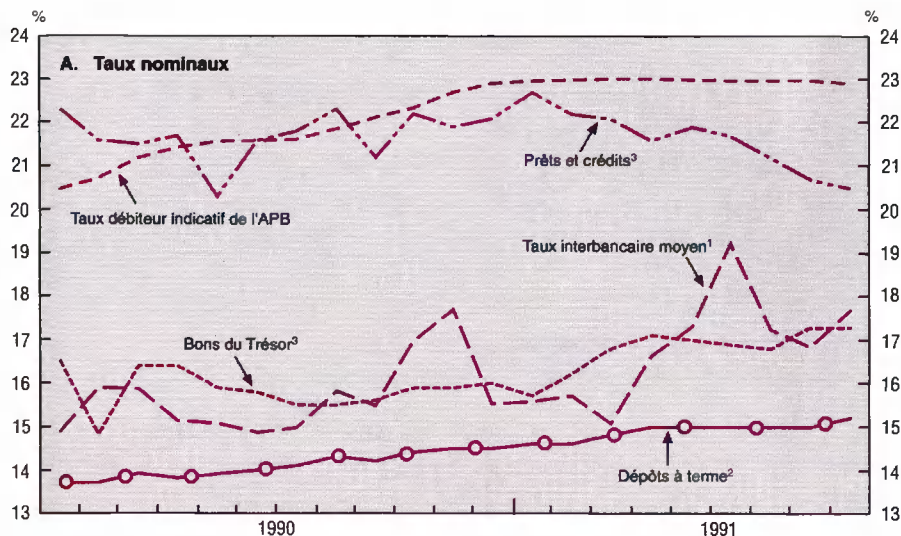
## *Évolution des taux d'intérêt*

La plupart des taux d'intérêt portugais suivent une tendance modérément ascendante depuis le début de 1990, les autorités s'étant efforcées de ne pas accompagner la demande de crédit (graphique 12). Le taux interbancaire moyen est passé de 14.1 pour cent en 1989 à 15.6 pour cent en 1990 et 17.0 pour cent pendant les sept premiers mois de 1991. Les taux du marché ont cependant fait preuve d'une très nette instabilité entre juin 1990 et juillet 1991, notamment dans le compartiment du court terme, les banques commerciales ayant dû se familiariser avec le nouveau régime de réserves obligatoires. Les autorités se sont satisfaites de cette instabilité en raison de son éventuel effet de dissuasion sur les entrées spéculatives de capitaux (bien que la plupart des flux de ce type soient probablement de plus longue durée) et n'ont essayé de soutenir les taux que dans le compartiment du long terme. Tout récemment, l'instabilité a été réduite grâce à une multiplication des interventions occasionnelles de la Banque centrale. Les nouveaux taux d'intervention de la Banque du Portugal sur le marché monétaire ont été fixés en avril 1991 à 16½ pour cent pour les opérations normales d'assèchement de liquidité et à 21¾ pour cent pour la fourniture de liquidités. En juillet 1991, les perspectives de désinflation paraissant médiocres, la Banque a relevé ces deux taux et les a portés à 17 et 22 pour cent respectivement. L'inflation semblant cependant diminuer quelque peu, les taux ont été légèrement révisés en baisse ultérieurement et ramenés à 15⅝ et 20 pour cent respectivement. Le mouvement ascendant des taux des bons du Trésor s'est cependant poursuivi : sur le marché primaire, ils s'établissaient à près de 17½ pour cent (brut d'impôt) au début de 1990 et atteignaient 18.7 pour cent en juillet-août 1991, tandis que leur progression sur le marché secondaire était assez modeste, étant donné le volume de l'encours.

Les taux d'intermédiation ont suivi une évolution analogue : les taux des dépôts ont augmenté de près de 1½ point depuis la fin de 1989 tandis que les taux débiteurs effectifs ont eu des trajectoires variables. Certains ont diminué pendant le premier semestre de 1990, mais la quasi-totalité des taux se sont redressés par la suite. Le taux débiteur indicatif de l'Association portugaise de banques (APB) – qui mesure les taux pour les emprunteurs à risque intermédiaire –, auquel il est fait fréquemment référence, est monté de 2½ points en 1990 pour s'établir à 23 pour cent, niveau auquel il s'est maintenu jusqu'à son récent repli d'un quart de point. Une caractéristique générale est que, parallèlement à la libéralisation du



Graphique 12. TAUX D'INTÉRÊT



1. Moyenne pondérée.

2. De 181 jours à un an.

3. De 91 jours à 180 jours.

Sources : Banque du Portugal, *Monthly Bulletin* et OCDE, *Principaux indicateurs économiques*.



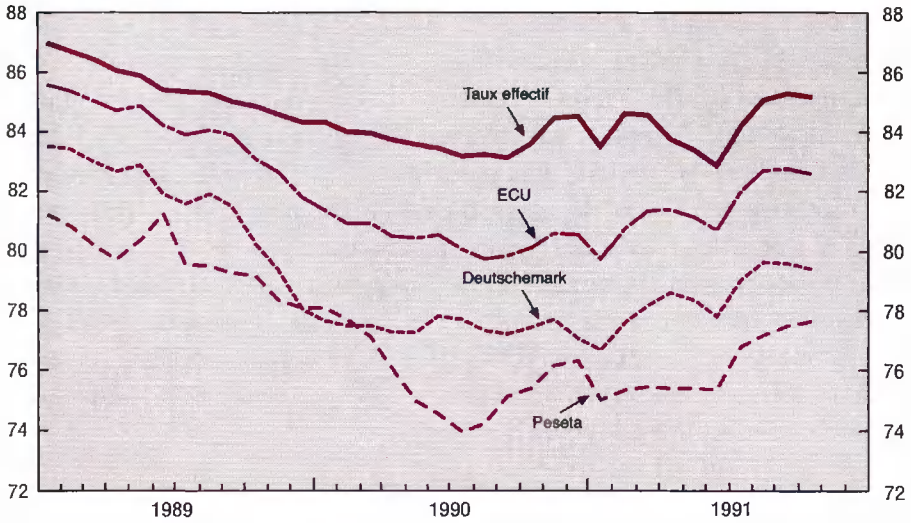
crédit, les taux débiteurs ont été de plus en plus différenciés en fonction du risque représenté par le client. L'absence de toute réduction notable des marges d'intermédiation, au moins jusqu'à ces derniers temps, qui tient très vraisemblablement à l'insuffisance de la concurrence dans le secteur financier intérieur malgré les privatisations récentes et les mesures prises pour financer les intérêts sur les réserves, est un motif de préoccupation. Les efforts de désinflation des autorités seraient grandement facilités si un relèvement des taux des dépôts – qui restent légèrement négatifs en termes réels après impôt<sup>49</sup> – conduisait les ménages à renforcer leur épargne au prix d'une réduction de la consommation privée.

### *Politique de change et résultats*

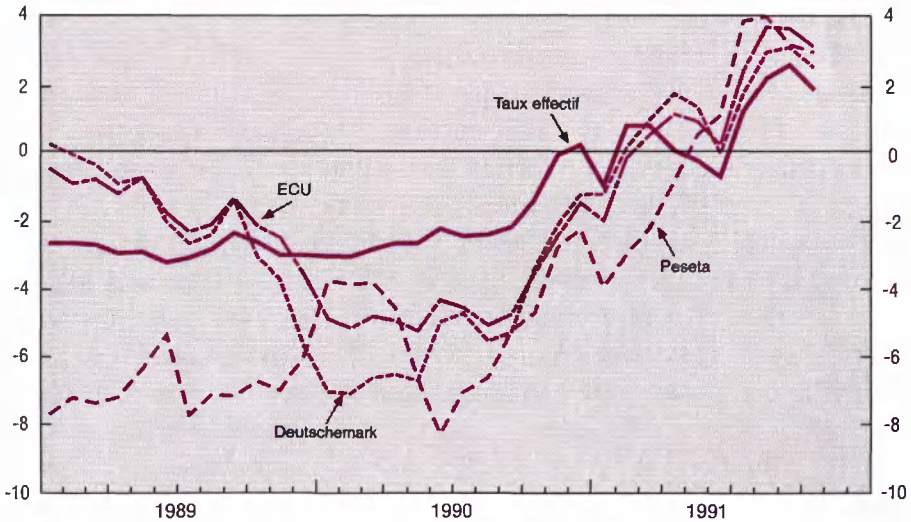
La politique d'ajustement graduel du taux de change a été, on l'a vu, supprimée en 1990, le gonflement des entrées de capitaux contrariant les tentatives faites par la Banque du Portugal pour contrôler les liquidités. Avant la suppression de ce système à la fin de septembre, la Banque avait déjà pris des mesures pour freiner les entrées de capitaux, d'abord en juin, en suspendant tous les achats à terme de devises à des non-résidents, à l'exception des opérations destinées à couvrir des transactions courantes et des transferts autorisés de capital, puis en juillet, en imposant la constitution d'un dépôt obligatoire de 40 pour cent pour la plupart des emprunts extérieurs effectués par des résidents non financiers, à des fins autres que commerciales. Simultanément, elle laissait le taux effectif de l'escudo varier plus librement à court terme que par le passé. A partir du mois d'octobre, la Banque a cessé de fixer strictement le cours de l'escudo; la devise portugaise fluctue désormais à l'intérieur d'une fourchette non annoncée à l'avance par rapport à un panier de monnaies des pays du SME<sup>50</sup>. En 1991, les entrées de capitaux ayant de nouveau pris une ampleur excessive, les ventes indirectes de la plupart des catégories de titres ont été soumises à partir de février à l'autorisation préalable de la Banque centrale en même temps que l'on instituait un dépôt obligatoire pour les comptes étrangers en escudos, de 90 pour cent dans le cas de succursales offshore et de 40 pour cent dans les autres cas. En juillet 1991, les achats d'obligations à taux variable par des non-résidents ont eux aussi été soumis à une autorisation préalable, et ce jusqu'à la fin de l'année. Au mois de mai, la Banque du Portugal est même allée jusqu'à surfinancer le besoin d'emprunt de l'Etat en achetant des bons du Trésor sur le marché primaire à des

Graphique 13. TAUX DE CHANGE DE L'ESCUDO  
PAR RAPPORT A CERTAINES MONNAIES<sup>1</sup>

A. Indice 1986 = 100



B. Pourcentage de variation d'une année sur l'autre



1. Unités de monnaie par escudo.

Source : Estimations de l'OCDE.

taux inchangés pour les revendre à des taux plus élevés (d'environ  $\frac{1}{2}$  point) sur le marché secondaire (subissant ainsi une perte) dans un but de stérilisation<sup>51</sup>.

Après la modification du régime de change, l'escudo s'est apprécié d'environ 2 pour cent en termes effectifs avant que les interventions de la Banque en décembre et janvier ne le ramènent au niveau qui était antérieurement le sien (graphique 13). Le même scénario s'est répété à plusieurs reprises en 1991, l'escudo passant par des phases successives d'affaiblissement (en avril et juin) et de fermeté. Malgré l'ampleur des interventions opérées depuis le début de 1991 (près de 3 milliards de dollars, dont plus d'un milliard pour le seul mois de mai), le taux de change effectif dépassait d'environ  $2\frac{1}{2}$  pour cent (4 pour cent par rapport à l'écu) le niveau de l'année précédente après avoir reculé dans les mêmes proportions en 1990 en moyenne. Conjuguée au différentiel d'inflation de 7 points, l'appréciation réelle a donc été de l'ordre de 10 pour cent sur l'ensemble de l'année écoulée. Dans une perspective plus éloignée, la valeur nominale de l'escudo a retrouvé son niveau du milieu de 1989 mais reste inférieure d'environ 15 pour cent à son niveau moyen de 1986.

### **Autres réformes structurelles**

Les autorités ont entrepris une profonde réforme des marchés de capitaux pour renforcer la confiance des investisseurs et diversifier le financement de l'économie. Les deux Bourses du pays (Lisbonne et Porto) étaient en effet pratiquement inactives, une part importante et croissante des transactions s'effectuant en dehors d'elles<sup>52</sup>. En juillet 1991, les Bourses ont été privatisées et les courtiers ont entrepris de créer un fonds de garantie. Depuis septembre 1991, les valeurs sont cotées en continu, la distribution d'informations est réalisée électriquement en temps réel au niveau national, et l'on est sur le point d'adopter un nouveau système d'enregistrement et de contrôle autorisant la dématérialisation des titres grâce à un système centralisé de livraison et de règlement. Qui plus est, les autorités ont mis en place un nouvel organisme administratif pour surveiller les opérations de ce secteur (délits d'initiés, offres publiques d'achat, etc.), et les règles de notification ont été rendues plus strictes. Les commissions doivent être totalement négociables et les opérations de gré à gré sont autorisées sur les nouveaux marchés créés en 1990. Enfin, la légalisation des billets de trésorerie est à l'étude.



En septembre 1991, le gouvernement a fait connaître son intention de créer un système d'assurance des dépôts pour toutes les institutions de crédit, le taux de couverture étant de 80 pour cent à concurrence de 1½ million d'escudos (environ 10 000 dollars), de 60 pour cent pour la tranche suivante de 1½ million, et de zéro ensuite. Qui plus est, toutes les distinctions (notamment en matière fiscale) entre les banques commerciales et les banques d'investissement seraient supprimées. D'autres modifications pourraient également avoir des effets positifs. Ainsi, le contrôle officiel des taux créditeurs ne semble plus impératif. De même, il pourrait être bon de libéraliser totalement les sorties de capitaux avant la date limite de décembre 1992, étant donné l'excédent existant de la balance des opérations en capital.

La réforme du système de comptabilité publique actuellement entreprise vise un triple objectif : renforcer la transparence des finances publiques, accroître l'efficacité et améliorer le contrôle de la gestion. Ainsi, en 1992, à partir du moment où les textes d'habilitation auront été votés et où les systèmes informatiques seront opérationnels, les opérations du Trésor seront centralisées, ce qui devrait réduire les paiements d'intérêts à raison de près d'un demi-point du PIB de 1992. La comptabilité sur la base des paiements sera complétée par un système comptable distinct sur la base des engagements. Par ailleurs, on dressera chaque mois des prévisions de dépenses. L'Etat disposera enfin d'informations complètes sur le niveau de ses effectifs, ses dépenses globales et sa masse salariale. Le contrôle devrait également pouvoir mieux s'exercer du fait de modifications apportées aux « fonds autonomes ». En 1989, leurs dépenses ont représenté près de 11 pour cent du PIB, soit presque un quart des dépenses globales des administrations publiques. Aux termes d'une loi de 1990, seuls les services publics autonomes qui couvrent au moins les deux tiers de leurs dépenses par leurs propres recettes échapperont au contrôle de l'Etat. On devrait pouvoir ainsi atténuer ce que l'on a appelé le « laxisme budgétaire » (« soft-budgetism ») qui a gagné le secteur public au Portugal ainsi que dans d'autres pays d'Europe méridionale (Rodrik, 1990). Outre ces mesures nécessaires, les effectifs de la fonction publique devraient être réduits : il paraît difficile de justifier l'existence d'un corps de fonctionnaires plus nombreux, en pourcentage de l'emploi total, qu'aux Pays-Bas et en Espagne par exemple.

L'environnement est un autre domaine dans lequel il reste beaucoup à faire. Fort heureusement, la qualité de l'environnement au Portugal bénéficie du niveau



de développement limité de ce pays par rapport aux autres Membres de l'OCDE. Rapportés à la population, la quasi-totalité des indicateurs font apparaître des résultats bien meilleurs que dans le reste de la zone de l'OCDE en moyenne (tableau 15). Ainsi, les émissions de polluants atmosphériques atteignent à peine

Tableau 15. Indicateurs de l'environnement : comparaison Portugal-OCDE<sup>1</sup>

	Portugal			OCDE		
	1970	1980	1988	1970	1980	1988
Emissions de gaz entraînant un effet de serre						
Tonnes/habitant	n.d.	n.d.	3.0	n.d.	n.d.	6.1
Tonnes/1 000 dollars E.U.	n.d.	n.d.	0.7	n.d.	n.d.	0.4
<i>dont :</i>						
Emissions de CO <sub>2</sub> dues à l'utilisation d'énergie						
Tonnes/habitant	0.7	0.9	1.0	3.4	3.5	3.4
Tonnes/1 000 dollars E.U.	1.0	0.3	0.2	1.1	0.4	0.2
Emissions d'oxyde de soufre						
Tonnes/habitant	12.9	28.6	21.0	90.5	68.0	48.7
Tonnes/1 000 dollars E.U.	18.7	10.6	4.9	28.4	7.2	2.9
Emissions d'oxyde d'azote						
Tonnes/habitant	8.0	17.8	11.9	45.3	48.4	44.2
Tonnes/1 000 dollars E.U.	11.6	6.6	2.8	14.2	5.1	2.7
Production de résidus urbains						
Kg/habitant	n.d.	213	241	n.d.	436	513
Kg/1 000 dollars E.U.	n.d.	79	56	n.d.	46	31
Production de déchets industriels						
Tonnes/habitant	n.d.	n.d.	0.7	n.d.	n.d.	1.7
Tonnes/1 000 000 dollars E.U.	n.d.	n.d.	158	n.d.	n.d.	105
Zones protégées (%)	0.8	2.7	6.7 <sup>2</sup>	1.9	5.9	7.1 <sup>2</sup>
Utilisation d'engrais azotés sur les terres arables (tonnes/km <sup>2</sup> )	2.0	3.8	4.4	3.9	5.6	5.7
Utilisation de pesticides sur les terres arables (tonnes/km <sup>2</sup> )	n.d.	n.d.	0.4	n.d.	n.d.	0.3
Intensité d'exploitation des forêts (production/croissance annuelle en %)	92 <sup>3</sup>	n.d.	94 <sup>4</sup>	n.d.	n.d.	52 <sup>4</sup>

1. Les méthodes d'évaluation étant différentes d'un pays à l'autre, il faut rester prudent lorsqu'on établit des comparaisons internationales.

2. 1989.

3. Moyennes des années 70.

4. Moyenne 1980-85.

Sources : OCDE, *Indicateurs d'environnement*, 1991 et *Données OCDE sur l'Environnement, Compendium 1991*, 1991.

le quart ou la moitié des niveaux observés à l'étranger, et la production de résidus urbains représente 45 pour cent seulement de la moyenne de l'OCDE. Les comparaisons sont en revanche beaucoup moins favorables si l'on prend le PIB pour référence. Ainsi, la production de résidus industriels et urbains et les émissions de gaz à effet de serre et d'oxyde de soufre sont deux fois plus importantes que les moyennes correspondantes de la zone de l'OCDE. On observe en outre un certain nombre de tendances inquiétantes, même en tenant compte du développement rapide du Portugal depuis quelques années. Les émissions de dioxyde de carbone ont augmenté plus rapidement que partout ailleurs dans la zone de l'OCDE, et la consommation d'énergie (voir la précédente *Etude*) reste élevée. A la fin des années 80, la concentration de dioxyde de soufre dans l'atmosphère à Lisbonne était plus forte qu'en 1975 – parmi les grandes villes de la zone de l'OCDE pour lesquelles on dispose de ce type de données, c'est la seule où l'on ait fait cette constatation – et n'a été que rarement dépassée ailleurs. Par ailleurs, les ressources forestières sont utilisées beaucoup plus intensivement que dans la quasi-totalité des autres pays de l'OCDE, et il n'est guère possible d'accroître encore leur exploitation.

Enfin, le Portugal a été l'un des premiers pays à incorporer dans la législation nationale les directives concernant le marché unique communautaire. A la fin du mois de mai 1991, 77 pour cent des mesures notifiées avaient été reprises dans la législation nationale, alors que la moyenne est de 72 pour cent. Seuls le Danemark et la France avaient un chiffre plus élevé. A ce stade, 89 des 282 propositions initiales contenues dans le Livre blanc de 1985 n'avaient pas encore été approuvées par le Conseil des Ministres de la CEE.

### **III. Évolution récente et perspectives à court terme : une économie en état de surchauffe**

#### **Performance récente de l'économie**

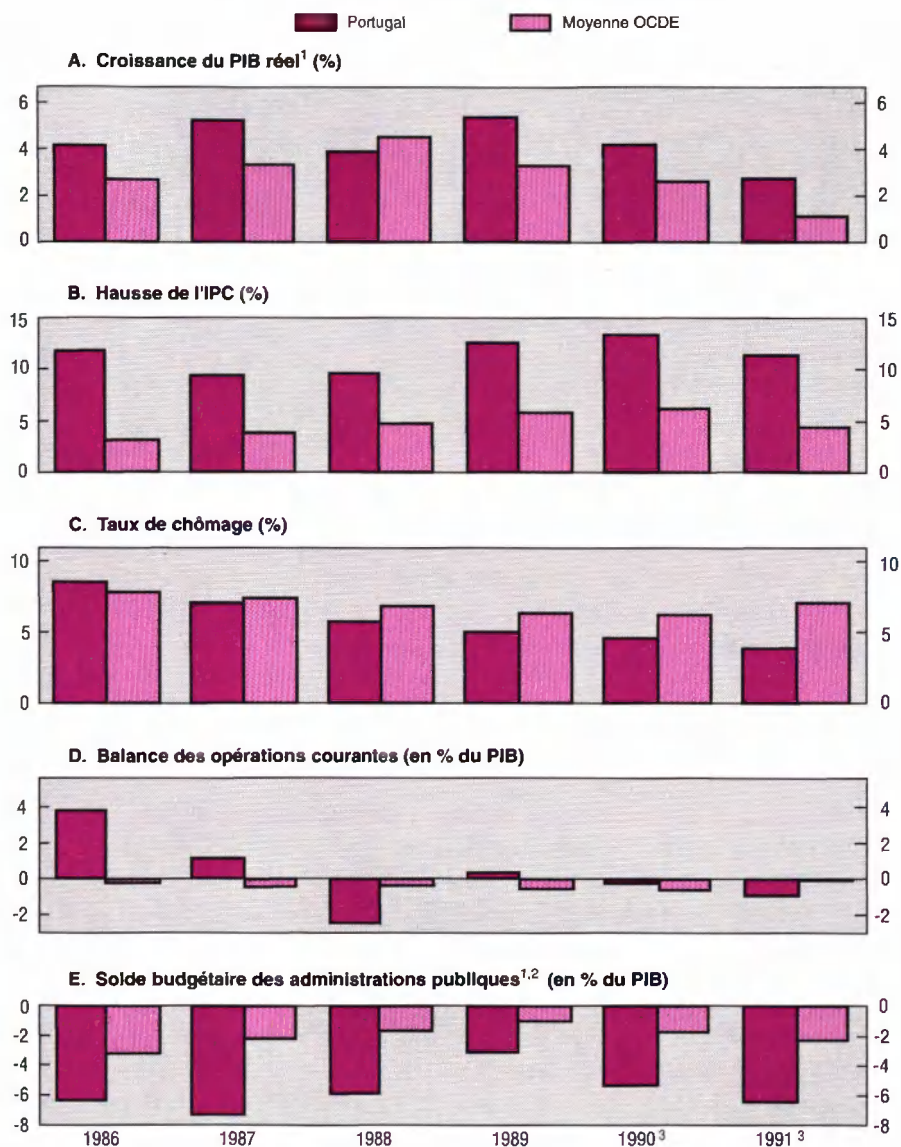
Ces dernières années, l'économie portugaise a enregistré des résultats remarquables sur le plan de l'activité et de l'emploi, le taux de croissance de la production restant largement supérieur à celui de la zone de l'OCDE, et le taux de chômage observé devenant l'un des plus bas de tous les pays Membres (graphique 14). Par contre, avec l'affaiblissement de la croissance des marchés d'exportation et l'érosion de la compétitivité-prix, la croissance s'est sans doute nettement ralentie au cours des derniers trimestres. L'évolution de l'inflation demeure très préoccupante, la désinflation étant insuffisante au niveau des prix à la consommation.

#### ***Une croissance durable, tirée par la demande intérieure***

Contrairement à l'évolution observée dans la plupart des autres pays de l'OCDE, la demande intérieure totale réelle est restée soutenue, progressant de  $4\frac{3}{4}$  pour cent environ en 1991, soit  $4\frac{1}{4}$  points de plus que la moyenne de l'OCDE. Mais la composition de la demande intérieure a profondément évolué entre 1990 et 1991. On estime que la croissance de la consommation privée est remontée jusqu'à  $5\frac{1}{2}$  pour cent en 1991, pour représenter une proportion exceptionnellement forte (deux tiers<sup>53</sup>) de la croissance de la demande intérieure totale (tableau 16). Les ventes de biens durables, et notamment de voitures de tourisme, font preuve d'une très grande fermeté depuis juillet 1990, date à laquelle ont été levées les restrictions au crédit imposées en mars 1989.

En 1990-91, la croissance du revenu disponible réel a affiché des taux jamais atteints dans les années 80 (tableau 17). A la faveur de gains d'emploi persistants et d'une accélération des salaires réels, les revenus salariaux réels ont

Graphique 14. RÉSULTATS MACRO-ÉCONOMIQUES



1. La moyenne OCDE est pondérée par le PIB et les taux de changes de 1987.

2. La moyenne OCDE ne tient pas compte de l'Islande, du Luxembourg, de la Nouvelle-Zélande, du Portugal, de la Suisse et de la Turquie.

3. Estimations et prévisions.

Sources : OCDE, Comptes nationaux, Principaux indicateurs économiques et estimations de l'OCDE.



**Tableau 16. Demande et production**  
 Pourcentage de variation, en volume, aux prix de 1985

	1987 Prix courants Milliards d'escudos	1988	1989	1990	1991 <sup>1</sup>
Consommation privée	3 335.7	6.6	3.3	4.9	5.6
Consommation publique	787.8	5.3	1.5	3.7	3.0
Formation brute de capital fixe	1 250.8	15.0	8.3	7.3	4.5
Demande intérieure finale	5 374.3	8.3	4.3	5.4	4.9
Variation de la formation de stocks <sup>2</sup>	171.0	-0.8	-0.0	1.0	0.0
<b>Demande intérieure totale</b>	<b>5 545.3</b>	<b>7.4</b>	<b>4.2</b>	<b>6.1</b>	<b>4.8</b>
Exportations de biens et de services	1 774.7	10.2	16.8	11.1	1.5
Importations de biens et de services	2 145.2	16.1	11.0	12.9	5.4
Variation du solde extérieur <sup>2</sup>	-370.6	-4.5	0.5	-2.9	-2.9
<b>PIB aux prix du marché</b>	<b>5 174.7</b>	<b>3.9</b>	<b>5.4</b>	<b>4.2</b>	<b>2.7</b>

1. Estimations de l'OCDE.

2. En pourcentage du PIB de la période précédente.

Sources : Ministère des finances et Département de la planification; OCDE, *Comptes nationaux* et estimations.

**Tableau 17. Compte d'affectation des ménages**  
 Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente

	1987 Milliards d'escudos	1988	1989	1990	1991 <sup>1</sup>
Rémunération des salariés	2 386.6	14.6	17.2	20.0	21.2
Revenus de la propriété et autres	1 810.5	14.7	19.3	16.9	15.5
Transferts courants reçus	1 167.4	13.1	16.0	18.3	17.0
Revenu total	5 364.5	14.3	17.7	18.6	18.4
Moins : Impôts directs	250.0	29.6	40.4	18.5	23.6
Transferts courants payés	658.4	14.6	21.6	19.3	20.5
<b>Revenu disponible</b>	<b>4 456.1</b>	<b>13.4</b>	<b>15.6</b>	<b>18.5</b>	<b>17.6</b>
Dépenses de consommation	3 335.7	17.2	15.8	19.0	17.6
<b>Taux d'épargne</b>	<b>25.1</b>	<b>22.6</b>	<b>22.5</b>	<b>22.2</b>	<b>22.2</b>
Revenu disponible réel	3 558.8	3.1	3.1	4.5	5.6

1. Estimations.

Sources : Banque du Portugal, *Annual Report* et estimations de l'OCDE.

augmenté de plus de 7 pour cent en moyenne. Les transferts aux ménages ont été stimulés en 1990 par la décision de verser un quatorzième mois de retraite, mais leur progression s'est ralentie par la suite. Les versements d'impôts ont marqué un temps d'arrêt après le brusque gonflement lié à la réforme fiscale de 1989. Le taux d'épargne a de nouveau baissé, par suite du regain de confiance des consommateurs, d'une moindre incertitude en matière de revenus eu égard à la situation favorable de l'emploi, et des améliorations apportées ces dernières années au système de sécurité sociale. Toutefois, à 22.2 pour cent du revenu disponible, le taux d'épargne du Portugal demeure très supérieur aux niveaux observés dans les autres pays de l'OCDE. Cette forte épargne est imputable à l'effet des taux d'inflation élevés sur la valeur nette du patrimoine des ménages, mais elle pourrait aussi refléter l'importance des envois de fonds des émigrants et le poids des travailleurs indépendants dans la population active : la propension à épargner de ces derniers se trouve accentuée par une plus grande instabilité des revenus et par une protection sociale plus réduite. L'étroitesse du marché du crédit à la consommation semble être un autre facteur à prendre en compte.

En revanche, la croissance de l'investissement a continué de se modérer, pour s'établir à 4½ pour cent environ en 1991. Le profil temporel de ce ralentissement (après les taux extrêmement élevés de 1987-88), qui semble avoir été beaucoup plus accusé au second semestre de 1990 et dans les premiers mois de 1991, peut s'expliquer en partie par l'incertitude résultant de la crise du Golfe mais aussi par le fonctionnement normal du mécanisme de l'accélérateur et la stagnation récente des flux d'investissement direct. Toutefois, la croissance de l'investissement semble s'être raffermie quelque peu avec la fin de la guerre du Golfe. Depuis 1988, l'investissement est moins axé sur l'extension des capacités, et le remplacement des capacités existantes joue un rôle croissant<sup>54</sup>. On estime que la progression des dépenses d'équipement est revenue de plus de 9 pour cent en 1990 à 4 pour cent environ en 1991. L'investissement dans la construction s'est quelque peu ralenti, revenant de 5-6 pour cent en 1990 à 4-5 pour cent peut-être en 1991, suivant en cela l'évolution des travaux publics (routes, écoles, hôpitaux) co-financés par la CEE. En revanche, dans les services, et notamment dans les services financiers où sont concentrés la plupart des investissements directs étrangers, l'expansion a été particulièrement forte : la part de ce secteur dans la formation totale de capital fixe est passée de 32 pour cent en 1989 à 38 pour cent environ en 1991. Pour la construction de logements, les données

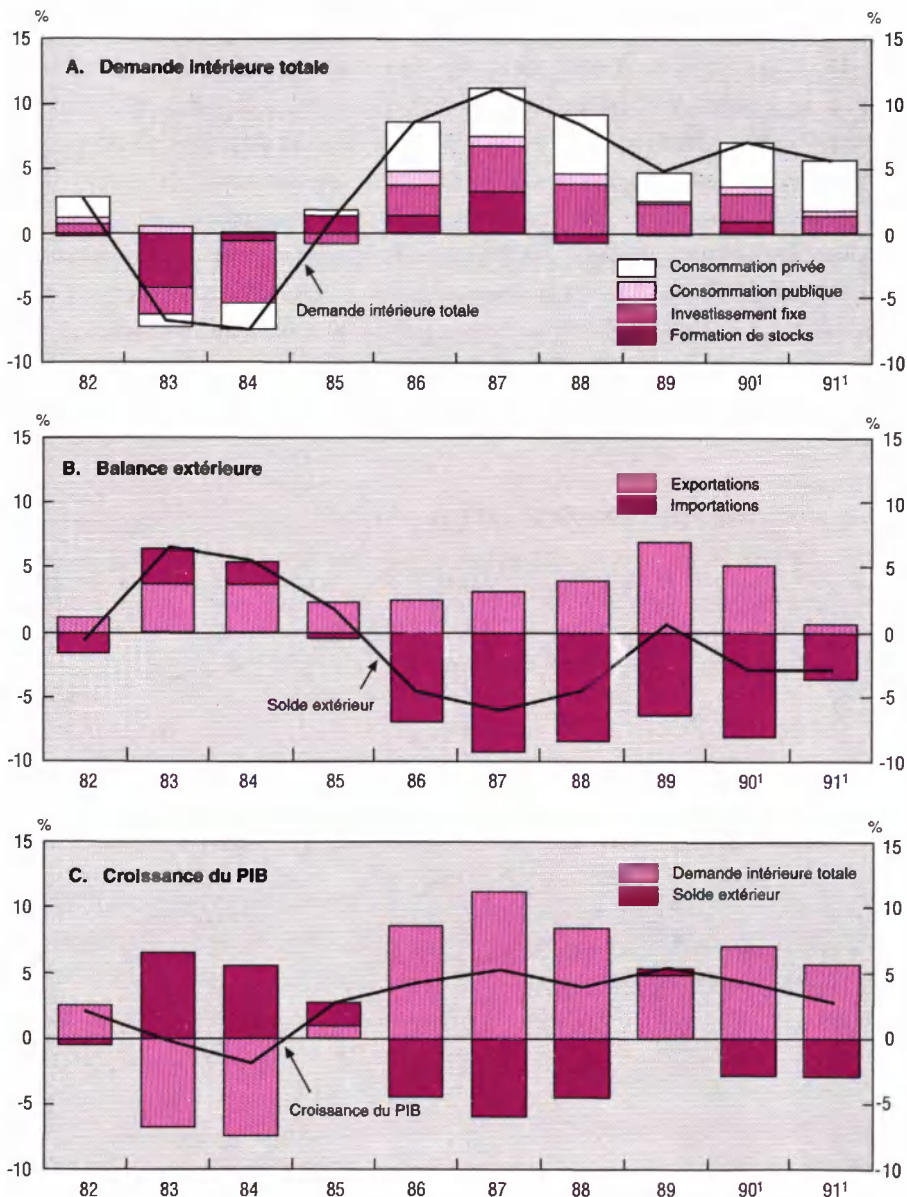
disponibles sont fragmentaires, mais il semble qu'un ralentissement sensible s'est amorcé vers la fin de 1990.

La croissance plus modérée de l'investissement des entreprises au cours des trois années écoulées, en dépit d'importants investissements directs de l'étranger, peut s'expliquer en partie par la compression des bénéfices des sociétés, due elle-même à la vive accélération des coûts unitaires de main-d'œuvre nominaux en 1990, et, dans le secteur des biens échangeables, par le freinage des prix imputable à l'appréciation de la monnaie. Un autre facteur en cause pourrait être le niveau élevé du coût de financement effectif. Les taux débiteurs intérieurs ont atteint près de 20 pour cent. Etant donné que tous les capitaux levés à l'étranger par des entreprises non financières font l'objet d'un dépôt obligatoire non rémunéré de 40 pour cent auprès de la Banque centrale, les grosses sociétés qui empruntent dans une monnaie principale se voient appliquer des taux effectifs de l'ordre de 10 à 17 pour cent, hors couverture du risque de change (voir chapitre II). De fait, pour les producteurs de biens échangeables, ces taux impliquent des coûts réels à deux chiffres. Qui plus est, le financement par l'emprunt semble être devenu moins attrayant pour les équipements industriels depuis la réforme fiscale de 1989 (OCDE, 1990). Enfin, le financement sur fonds propres est coûteux, en raison du marasme du marché boursier, dont les cours ont chuté de près de moitié depuis janvier 1988.

Avec le plafonnement des dépenses publiques instauré par le budget de 1991, la croissance de la consommation publique réelle s'est sans doute ralentie très légèrement pour revenir à 3 pour cent, contre  $3\frac{3}{4}$  pour cent en 1990. Les variations des stocks ont contribué à la croissance de la demande intérieure en 1990, mais cela n'a probablement pas été le cas en 1991, avec, d'une part, le dégonflement, début 1991, des stocks de précaution de pétrole et d'autres matières premières qui avaient été constitués dans les derniers mois de 1990 suite à la crise du Golfe et, d'autre part, la liquidation, à partir de la fin de 1990, des stocks excessifs dans le commerce de détail. Par suite de différences dans les positions conjoncturelles et d'une certaine dégradation des résultats à l'exportation, la contribution du solde extérieur réel à la croissance de la production est restée fortement négative (graphique 15). Aussi, la progression du PIB s'est ralentie pour s'établir à  $4\frac{1}{4}$  pour cent en 1990 et peut-être  $2\frac{3}{4}$  pour cent en 1991.

La croissance de la production industrielle, qui s'est vivement accélérée pour atteindre 9 pour cent en 1990, du fait surtout d'une nouvelle extension des

Graphique 15. **CONTRIBUTIONS A LA CROISSANCE DU PIB RÉEL**  
En pourcentage du PIB de l'année précédente



1. Estimations et prévisions.

Sources : OCDE, *Comptes nationaux* et estimations de l'OCDE.



capacités dans le secteur minier, a marqué quelques signes de ralentissement au quatrième trimestre de l'année et dans les quatre premiers mois de 1991 (avec un taux de 2.8 pour cent en rythme annuel). Cet essoufflement au début de 1991 a reflété la baisse du taux d'utilisation des capacités, passé de 81.6 pour cent en janvier à 78.9 pour cent en avril, soit le niveau le plus bas depuis début 1987, lorsque la CEE a commencé de publier les résultats de données d'enquêtes pour le Portugal. Suivant en cela la composition de la demande, la valeur ajoutée réelle dans les industries productrices de biens de consommation est restée beaucoup plus élevée que dans les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement. La croissance supérieure à la moyenne, enregistrée en 1990 dans les services, s'est vraisemblablement poursuivie en 1991. En revanche, la valeur ajoutée réelle dans l'agriculture, la sylviculture et la pêche pourrait remonter en 1991 après une baisse de 3 pour cent en 1990 due à des conditions climatiques défavorables.

### ***Un marché du travail extrêmement tendu***

Les tensions sur le marché du travail se sont accentuées en 1990 et en 1991 (tableau 18). Du fait des retards dans l'ajustement de l'emploi au niveau de l'activité, mais aussi de la maturation du cycle économique, la vigueur persistante de l'activité s'est accompagnée d'un ralentissement considérable de la croissance de la productivité par employé, qui est tombée à 2 pour cent en 1990 et sans doute à moins de 0 en 1991, contre 2.8 pour cent en moyenne sur la période 1985-89. Toutefois, grâce à la forte progression de l'emploi à temps partiel, notamment au début de 1991, les gains de productivité horaire se sont nettement raffermis. L'emploi total s'est accru de plus de 2½ pour cent en moyenne, contre ¾ pour cent dans l'ensemble des pays européens de l'OCDE. De nombreux emplois ont été créés dans les services privés (progression de 6 pour cent en 1990). En revanche, dans les industries manufacturières, l'emploi a diminué de 2.3 pour cent en 1990, mais semble se redresser depuis le début de 1991. La situation extrêmement favorable du marché du travail a contribué à une hausse régulière du taux d'activité, si bien que la population active s'est accrue de 4 pour cent au cours de la période d'un an s'achevant au second trimestre de 1991, tandis que les effectifs agricoles se sont encore réduits.

En dépit de l'accroissement sensible de la population active, le chômage a continué de diminuer. Le taux de chômage est tombé de 8½ pour cent au milieu

**Tableau 18. Indicateurs du marché du travail**  
 Pourcentage de variation par rapport à la période précédente

	1987	1988	1989	1990	1991 <sup>1</sup>
Emploi	2.6	2.6	2.2	2.2	3.0
Total – temps complet	2.3	2.4	2.3	..	..
– temps partiel	7.4	5.4	0.7	..	..
Agriculture	4.0	-4.4	-6.4	-4.1	..
Industrie	4.9	3.3	2.9	0.9	..
Services	0.2	5.5	5.8	5.9	..
Population active civile <sup>2</sup>	1.0	1.2	1.5	1.8	2.2
Hommes	-0.3	0.2	1.4	0.9	0.7
Femmes	2.8	2.5	1.6	2.9	4.0
Taux d'activité <sup>2,3</sup>	70.2	70.4	70.9	71.7	72.9
Hommes	82.9	82.3	82.7	82.9	83.1
Femmes	58.1	59.1	59.7	61.0	63.1
Taux de chômage <sup>2</sup>	7.1	5.7	5.0	4.6	3.9
Hommes	5.3	4.0	3.4	3.2	..
Femmes	9.5	8.0	7.2	6.6	..
Jeunes (15-24 ans)	16.2	13.1	11.4	10.0	..
Chômage de longue durée <sup>4</sup>	47.5	42.0	38.2	34.7	..
Offres d'emploi <sup>5</sup>	0.2	0.2	0.2	0.2	..

1. Estimations de l'OCDE.

2. Données établies sur la base de la définition la plus étroite, qui comprend dans la population active, en tant que chômeurs, uniquement les personnes ayant cherché activement du travail pendant les quatre semaines précédant l'enquête.

3. En pourcentage de la population âgée de 15 à 64 ans.

4. Personnes au chômage depuis plus de 12 mois, en pourcentage du total des demandeurs d'emploi.

5. En pourcentage de la population active.

Sources : OCDE, *Statistiques de la population active*, 1991 ; Banque du Portugal, *Monthly Bulletin*; et CEE, *Eurostat*.

des années 80 à 3.6 pour cent au printemps de 1991<sup>55</sup>. Le «noyau dur» du chômage est en baisse : le taux de chômage des jeunes est revenu à moins de 10 pour cent, et le chômage de longue durée, s'il représente encore un tiers du total, est en train de décroître. Par ailleurs, selon des estimations concordantes du Ministère des Finances et de la Banque du Portugal, le taux de chômage effectif est depuis deux ans environ inférieur à son niveau d'équilibre<sup>56</sup>. Confirmant cette appréciation, des signes de pénurie de main-d'œuvre sont apparus sur certains segments du marché du travail, notamment dans la construction et les travaux publics ainsi que dans l'industrie textile<sup>57</sup>, et pour certaines qualifications, surtout au niveau de l'encadrement.

## *Persistance d'une inflation rapide des salaires et des prix*

Les progrès sur le front de l'inflation ont été insuffisants. Les tensions affectant le marché du travail ont déclenché une accélération des hausses de salaires à partir du début de 1990. En dépit de l'accord de modération salariale conclu par les partenaires sociaux en octobre 1990, le taux de salaire dans le secteur privé a augmenté de 15½ pour cent en 1991, du fait notamment de la reprise de la hausse dans les services privés. Avec la réforme de la grille des salaires du secteur public décidée à la fin de 1989, la progression des salaires de la fonction publique s'est accélérée régulièrement pour atteindre des taux très supérieurs à ceux du secteur privé. Si l'on considère l'économie dans son ensemble, la croissance des salaires réels a dépassé 5 pour cent en 1991. Le ralentissement des gains de productivité conjugué à la reprise de la hausse des salaires s'est traduit par une accélération notable des coûts unitaires de main-d'œuvre en 1990 et 1991 (tableau 19).

L'inflation des prix à la consommation est restée orientée à la hausse jusqu'à la fin de 1990, et ce n'est que depuis quelques mois qu'elle se modère : son taux annuel est revenu à 9.8 pour cent en octobre. Néanmoins, l'objectif gouvernemental d'un taux d'inflation moyen de 10¾ pour cent en 1991, qui figure dans le budget, ne sera vraisemblablement pas atteint. De surcroît, selon la Banque du Portugal, l'inflation sous-jacente, mesure qui exclut les produits énergétiques et

Tableau 19. **Indices implicites des coûts et des prix**<sup>1</sup>  
Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente

	1988	1989	1990	1991 <sup>2</sup>
Consommation privée	10.0	12.2	13.4	11.4
Demande intérieure totale	11.7	11.9	12.9	12.5
Prix à l'exportation	8.8	7.5	4.5	4.1
Prix à l'importation	11.5	6.9	4.9	3.5
PIB	11.6	12.7	14.3	14.3
Rémunération par salarié <sup>3</sup>	9.7	13.2	16.7	16.9
Coûts unitaires de main-d'œuvre <sup>3</sup>	10.2	11.2	15.2	18.0

1. Les indices de prix sont calculés aux prix relatifs de 1985.

2. Estimations de l'OCDE.

3. Ensemble de l'économie.

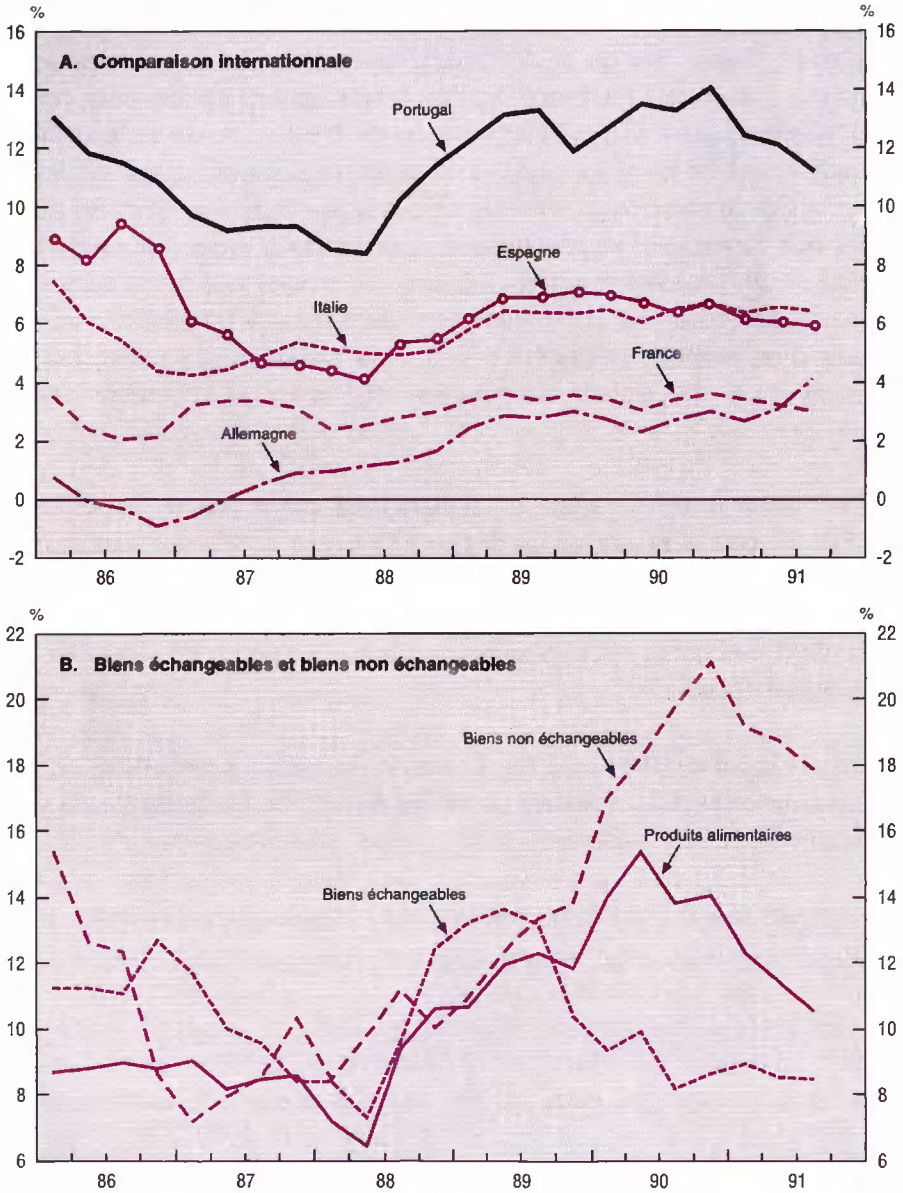
Sources : OCDE, *Comptes nationaux*, et estimations.

alimentaires bruts, s'est accélérée durant la plus grande partie de 1990, principalement sous la poussée de la demande intérieure, avant de s'atténuer sensiblement à partir du milieu de 1991. Mais en octobre, son taux annuel, à 12.0 pour cent, n'était pas plus bas qu'au début de l'année 1990. La hausse des denrées alimentaires (qui entrent pour 48.6 pour cent dans l'indice des prix à la consommation) s'était accentuée au premier semestre de 1990 en raison de la médiocrité des conditions météorologiques, de la levée de certains contrôles sur les prix alimentaires et du transfert de certains articles à des catégories frappées de taux de TVA plus élevés, puis s'est nettement modérée par la suite, à la faveur d'une meilleure récolte en 1991 et grâce à l'amorce du processus d'alignement sur les niveaux de prix prévus par la Politique agricole commune (graphique 16). Après l'augmentation annuelle habituelle des prix du carburant, en juillet 1990, les événements du Golfe persique ont provoqué dès septembre et octobre 1990 une nouvelle hausse de près de 10 pour cent, les autorités ayant décidé de laisser la montée des cours du pétrole se répercuter entièrement sur les prix de l'énergie pour l'utilisateur final<sup>58</sup>. Ce n'est qu'en mars 1991 que le prix de l'essence a été abaissé de 2½ pour cent, mais il est demeuré supérieur de 12 pour cent au niveau observé un an plus tôt. L'écart d'inflation moyen avec les autres Etats Membres de la CEE, qui avait continué de se creuser durant la plus grande partie de l'année 1990, a diminué récemment pour revenir à 5½ points en septembre 1991 (7.7 points en 1990)<sup>59</sup>.

Depuis la fin de 1989 environ, la hausse des prix a cessé d'être en phase avec celle des coûts. La croissance du salaire réel, défini par la hausse du salaire nominal diminuée de l'augmentation de l'indice implicite des prix du PIB, a été plus forte que les gains de productivité, ce qui implique une certaine contraction de la part des profits dans le revenu national. De fait, devant la montée de la concurrence étrangère favorisée par une vive appréciation du taux de change effectif réel et par l'ouverture du marché national aux producteurs de la Communauté, les chefs d'entreprise ont dû accepter une forte compression de leurs marges, essentiellement sur les ventes à l'exportation. En conséquence, selon les calculs de la Banque du Portugal, les prix des biens échangeables se sont nettement ralentis, à raison de 6¼ points depuis l'été de 1989, à la faveur d'une remontée de l'escudo après la fin de la dépréciation contrôlée, en octobre 1990. En revanche, la hausse des prix des biens non échangeables, principalement des services, a doublé entre fin 1988 et fin 1990 pour atteindre 21 pour cent, ce qui



Graphique 16. **PRIX A LA CONSOMMATION**  
 Pourcentage de variation d'une année sur l'autre



Sources : Banque du Portugal, *Monthly Bulletin* et OCDE, *Principaux indicateurs économiques*.

reflète sans doute un certain effet de rattrapage par rapport aux bas niveaux antérieurs, compte tenu de l'accroissement du revenu réel par habitant (voir chapitre I). L'écart d'inflation entre biens échangeables et biens non échangeables s'est ensuite réduit, la hausse des prix des biens non échangeables étant retombée à 12.6 pour cent en rythme annuel en octobre 1991.

### *Equilibre de la balance courante et excédent des opérations en capital*

Avec le fléchissement de l'expansion du commerce mondial et les récentes pertes de parts de marché subies par les exportateurs portugais, le déficit commercial est passé de 6.8 milliards de dollars (11.4 pour cent du PIB) en 1990 à quelque 7.7 milliards de dollars (11¼ pour cent du PIB) en 1991 (tableau 20). L'évolution récente du solde commercial peut s'expliquer en grande partie par l'effet des positions conjoncturelles relatives, la demande intérieure totale du Portugal augmentant à un rythme supérieur de près de 4 points à celui de ses principaux partenaires commerciaux. La fermeté de la demande intérieure a engendré en 1990 une forte accélération des importations de marchandises (tableau 21). En 1991, la progression plus modérée de la demande intérieure, conjuguée au recul de la demande étrangère de biens portugais, a entraîné un ralentissement des importations. Reflétant la fermeté de la consommation privée, les importations de biens de consommation ont affiché une hausse particulièrement vive au cours des deux années écoulées. En revanche, en 1991, les achats à l'étranger de biens d'équipement et de biens intermédiaires ont été affectés respectivement par l'essoufflement de la formation brute de capital fixe et des exportations.

Les exportations de marchandises se sont fortement ralenties dans le courant de 1990 et au premier semestre de 1991 durant lequel elles ont accusé une baisse de 1 pour cent en termes nominaux (taux annuel) contre une hausse de près de 17 pour cent durant la même période de l'année précédente. Etant donné que la croissance des marchés d'exportation de marchandises a atteint 5½ pour cent en 1990 et est estimée à 3¾ pour cent en 1991, les gains de parts de marché de 6¾ pour cent environ réalisés en 1990 ont sans doute fait place à des pertes de 4 pour cent en 1991. Au total, le taux de pénétration des marchandises portugaises s'est accru en Espagne, s'est stabilisé en Allemagne, mais a diminué au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et en France. Cette dégradation des résultats à l'exportation, qui contraste fortement avec la fermeté à moyen terme des gains de

Tableau 20. **Balance des paiements**

En millions de dollars E.U.

	1988	1989	1990 <sup>1</sup>	1990 <sup>1</sup> janv.-juin	1991 <sup>1</sup> janv.-juin
Exportations (fab)	10 875	12 716	16 301	7 931	8 225
Importations (fab)	16 393	17 594	23 129	11 070	12 132
<b>Balance commerciale</b>	<b>-5 518</b>	<b>-4 878</b>	<b>-6 828</b>	<b>-3 139</b>	<b>-3 907</b>
Services, net	1 014	1 196	1 381	368	245
<i>dont</i> : Tourisme	1 869	2 102	2 688	1 004	1 067
Revenus de l'investissement, net	-877	-718	-243	-175	0
Transferts, net	4 317	4 539	5 500	2 368	2 604
Privés	3 598	3 729	4 506	1 811	2 089
Publics	719	810	994	557	524
<b>Balance courante</b>	<b>-1 064</b>	<b>139</b>	<b>-190</b>	<b>-578</b>	<b>-1 058</b>
(en % du PIB)	(-2.4)	(0.4)	(-0.3)	(-0.7)	(-1.1)
Capitaux à moyen et long terme, net	843	2 798	3 401	1 313	1 877
<i>dont</i> : Investissements étrangers directs, net	658	1 500	1 832	894	715
<b>Balance de base</b>	<b>-221</b>	<b>2 937</b>	<b>2 851</b>	<b>735</b>	<b>819</b>
Capitaux à court terme et opérations non recensées, net	1 826	911	1 097	637	1 393
<b>Balance des opérations non monétaires</b>	<b>1 605</b>	<b>3 848</b>	<b>3 948</b>	<b>1 372</b>	<b>2 212</b>
(en % du PIB)	(2.7)	(5.4)	(4.6)	(1.7)	(2.3)
Capitaux à court terme des institutions monétaires privées, net	-671	633	-446	1 572	-139
<b>Balance des règlements officiels</b>	<b>934</b>	<b>4 481</b>	<b>3 502</b>	<b>2 944</b>	<b>2 073</b>

1. Chiffres provisoires.

Source : Banque du Portugal.

parts de marché (près de 4 pour cent en moyenne depuis 1984), dénote probablement des problèmes naissants sur le plan de la compétitivité. La hausse tendancielle du taux de change effectif nominal depuis que les autorités ont laissé flotter l'escudo a eu pour conséquence une appréciation encore plus rapide du taux de change réel exprimé en fonction des coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre et des prix à la consommation relatifs (graphique 17). La détérioration des prix relatifs à l'exportation a été plus limitée car les exportateurs portugais, afin de

**Tableau 21. Commerce extérieur**  
Pourcentage de variation

	1988	1989	1990	1991 <sup>1</sup>
<b>A. Volumes</b>				
Exportations totales	10.2	19.8	12.0	-0.2
<i>dont</i> : Biens d'équipement	20.5	34.9	10.5	..
Biens de consommation	9.6	19.3	12.7	..
Biens intermédiaires	4.7	12.9	12.2	..
<i>Pour mémoire :</i>				
Croissance des marchés	9.6	9.0	5.6	3.8
Importations totales	22.1	8.3	15.6	6.9
<i>dont</i> : Biens d'équipement	30.0	8.9	11.7	..
Biens de consommation	41.9	7.2	26.4	..
Biens intermédiaires	12.5	5.3	16.1	..
Energie	7.8	22.4	6.6	..
<b>B. Valeurs moyennes</b>				
Exportations totales	9.5	6.3	3.5	2.2
Importations totales	7.1	7.8	3.4	2.8
<i>dont</i> : Energie	-11.6	23.8	14.6	3.1

1. Estimations de l'OCDE.

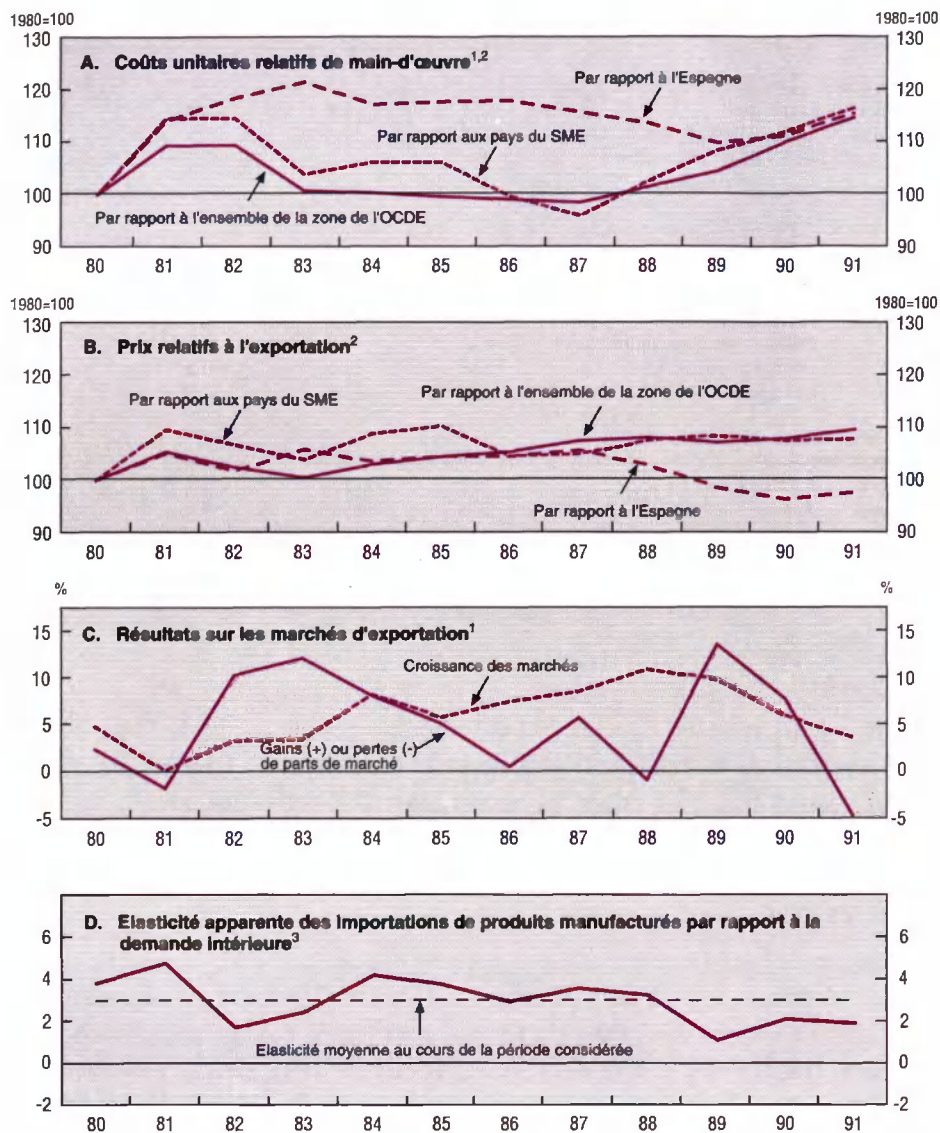
Sources : Ministère du commerce et du tourisme et OCDE.

conserver leurs parts de marché, ont absorbé une grande partie de l'appréciation en acceptant une nouvelle compression de leurs marges bénéficiaires, qu'ils avaient reconstituées au cours de la période 1984-88. Mais compte tenu du dynamisme de la demande intérieure, la faiblesse des marges à l'exportation a peut-être contribué à réorienter une partie de la production exportable vers le marché national.

La balance courante a été à peu près équilibrée en 1990<sup>60</sup> mais elle devrait accuser un déficit de près de 1 pour cent du PIB en 1991, car la dégradation du solde commercial ne sera sans doute pas compensée par un accroissement de l'excédent traditionnel au titre des services et des transferts nets. L'excédent de la balance des invisibles a de nouveau augmenté en dollars, même si, comme en 1989, il s'est maintenu à quelque 11 pour cent du PIB en 1990 et aussi probablement en 1991. L'excédent au titre des services a été assuré par les recettes touristiques nettes, étant donné que les événements du Golfe n'ont pas affecté les résultats de 1990 et que, au vu d'estimations préliminaires, la saison d'été de



Graphique 17. INDICATEURS DE LA COMPÉTITIVITÉ ET DU COMMERCE EXTÉRIEUR



1. Secteur manufacturier.
2. En monnaie commune.
3. Demande intérieure plus exportations, en volume.

Source: Estimations de l'OCDE.

1991 a été particulièrement bonne. La progression de l'excédent au titre des transferts a été due pour 1990 à la hausse des envois de fonds des émigrants, qui s'est accélérée au premier semestre de 1991, ainsi qu'aux transferts communautaires. Le déficit de la balance des revenus d'investissements a été ramené de 718 millions de dollars en 1989 à 243 millions de dollars en 1990, sous l'effet direct de l'accumulation des réserves de change; selon des estimations provisoires de la Banque du Portugal, dans les six premiers mois de 1991 le poste des revenus d'investissements a été pratiquement équilibré, pour la première fois depuis le début des années 70.

### *Mouvements de capitaux et dette extérieure*

Un trait saillant du compte des opérations extérieures est l'importance de l'excédent au titre des capitaux à moyen et long terme depuis 1989. Dans un contexte caractérisé par des écarts de taux d'intérêt favorables et un risque de change limité, l'investissement direct étranger a fourni la contribution la plus élevée, soit l'équivalent de 3 pour cent du PIB, tandis que les apports de crédits extérieurs sont en baisse depuis le milieu de 1990, du fait des mesures restrictives instaurées en juillet de la même année et du remboursement anticipé de la dette publique à moyen et long terme (voir ci-dessus). Ainsi, la balance de base, avec un excédent de 2.9 milliards de dollars (3 pour cent du PIB) en 1990 et de 0.8 milliard (1 pour cent du PIB) au premier semestre de 1991, affiche une position solide, qui se traduit par des réserves de change considérables (20.3 milliards de dollars à la fin de 1990 et 21.6 milliards, soit plus de dix mois d'importations, à la fin de juillet 1991). La balance des opérations en capital à court terme a été largement excédentaire en 1990 et dans la première moitié de 1991; le surplus résultant uniquement du poste «Autres opérations à court terme, erreurs et omissions», cela pourrait indiquer que le dispositif de contrôle des mouvements de capitaux introduit en juillet 1990 pour empêcher un accroissement excessif de la liquidité a été dans une certaine mesure court-circuité. Etant donné la réduction de la dette extérieure à court terme des entreprises publiques non financières, mais aussi, comme en 1989, le remboursement anticipé de la dette publique extérieure, la dette extérieure non monétaire totale est redescendue dès la fin de 1990 à 18.4 milliards de dollars, soit 28.9 pour cent du PIB. Le pays semble être devenu un créancier net depuis le second semestre de 1989.

## **Les perspectives jusqu'à fin 1993**

### ***L'orientation de la politique économique et l'environnement extérieur***

Comme à l'accoutumée, les prévisions à court terme de l'OCDE reposent sur l'hypothèse technique selon laquelle la politique économique demeure inchangée au cours de la période considérée. L'élaboration du budget 1992 ayant été retardée par les élections générales d'octobre, aucune nouvelle mesure de politique budgétaire n'a été prise en compte ; sur la base des tendances actuelles, le déficit budgétaire des administrations publiques pourrait s'élever à 6<sup>3</sup>/<sub>4</sub> pour cent du PIB en 1992 et en 1993, sous l'effet des facteurs cycliques et de la hausse persistante des taux d'intérêt effectifs sur la dette publique. La politique monétaire vise à abaisser l'inflation, de sorte que les taux d'intérêt à court terme et à long terme devraient rester élevés, aussi bien en termes nominaux qu'en termes réels. Compte tenu de l'hypothèse de fixité des taux de change nominaux, l'escudo connaîtra une nouvelle appréciation en termes réels.

On devrait assister à une reprise en 1992 et 1993 de la croissance dans la zone de l'OCDE, qui serait toutefois un peu moins vigoureuse en Europe. Selon les dernières prévisions de l'OCDE, publiées dans le n° 50 des *Perspectives économiques de l'OCDE* (décembre 1991), la croissance annuelle de l'activité dans les pays Membres serait de l'ordre de 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub> et 3<sup>1</sup>/<sub>4</sub> pour cent dans les deux prochaines années, tandis que l'expansion des marchés d'exportation des produits manufacturés du Portugal s'établirait à 5<sup>3</sup>/<sub>4</sub> pour cent en 1992 et atteindrait 7<sup>1</sup>/<sub>4</sub> pour cent en 1993. Selon l'hypothèse que les taux de change nominaux restent inchangés à leurs niveaux de début novembre 1991, la forte inflation intérieure entraînerait une nouvelle érosion de la compétitivité-coûts. Cependant, si les exportateurs, comme ils l'ont fait ces deux dernières années, absorbent la plus grande partie de l'appréciation en réduisant leurs marges bénéficiaires, la dégradation des prix relatifs à l'exportation devrait être plus limitée. Enfin, les prévisions supposent que le prix du pétrole atteindra 19 dollars le baril au second semestre de 1991 et ne variera pas en termes réels par la suite.

### ***Perspectives à court terme : des déséquilibres persistants***

Dans l'hypothèse selon laquelle les autorités appliqueront pour l'essentiel une politique d'accompagnement, et compte tenu de l'environnement externe que l'on vient d'analyser, les présentes prévisions ne laissent espérer aucune réduc-

tion des déséquilibres macro-économiques existants. La surchauffe de l'économie intérieure devrait persister, tandis que la forte contribution négative des exportations nettes réelles à la croissance de la production est susceptible de s'aggraver (tableau 22). La demande intérieure totale continuera de croître à un rythme voisin de 5 pour cent, en raison de la fermeté de la consommation privée et de la croissance plus stable de la formation brute de capital fixe, après le ralentissement de ces dernières années. La consommation privée sera alimentée par une vive hausse du revenu disponible réel et par une nouvelle contraction du taux d'épargne des ménages qui sera ramené à un peu plus de 20 pour cent à la fin de la période considérée, cela dans le contexte d'une légère modération de

Tableau 22. **Perspectives à court terme**  
Pourcentages de variation

	1991	1992	1993
<b>Demande et production</b>			
Consommation privée	5.6	5.3	5.1
Consommation publique	3.0	3.2	3.3
Formation brute de capital fixe	4.5	4.5	4.4
Demande intérieure finale	4.9	4.9	4.7
Formation de stocks <sup>1</sup>	0.0	0.1	0.1
<b>Demande intérieure totale</b>	<b>4.8</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>
Exportations de biens et de services	1.5	3.6	4.8
Importations de biens et de services	5.4	7.1	7.3
Solde extérieur <sup>1</sup>	-2.9	-3.2	-3.0
<b>PIB</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>
<b>Inflation</b>			
Indice implicite des prix à la consommation privée	11.4	10.5	9.9
Indice implicite des prix du PIB	14.3	13.5	12.5
<b>Marché du travail</b>			
Emploi	3.0	0.5	0.2
Taux de chômage	3.9	4.5	5.3
Balance commerciale <sup>2</sup>	-11 1/2	-12 1/4	-12 1/4
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-1	-2	-2 1/2
Taux d'épargne <sup>3</sup>	22.2	21.7	21.1

1. Variation en pourcentage du PIB de la période précédente.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du revenu disponible des ménages.

Source : OCDE, *Perspectives économiques*, n° 50, décembre 1991.



l'inflation et d'un élargissement de l'accès au crédit en 1993. La croissance des exportations devrait se redresser après la progression très faible enregistrée en 1991. Avec la reprise des ventes totales, et à supposer que l'élasticité moyenne des importations vis-à-vis de la demande ne s'élève que légèrement par rapport à son niveau de 1991 ( $1\frac{1}{2}$ ), la progression des importations devrait s'accélérer et dépasser 7 pour cent d'ici 1993. On prévoit que la croissance du PIB se stabilisera à un taux voisin de  $2\frac{3}{4}$  pour cent, inférieur au rythme de croissance de la production potentielle.

L'emploi devrait s'ajuster avec un certain retard à la croissance plus modérée de la production, et la création d'emplois s'essouffera nettement en 1992 et 1993. Le taux de chômage devrait augmenter et le marché du travail restera probablement très tendu tout au long de la période considérée. En conséquence, la progression des salaires réels demeurera supérieure aux gains de productivité, mais l'écart ira en se réduisant. Ainsi, l'inflation pourrait ne se modérer que progressivement, la hausse des prix à la consommation redescendant à un rythme de moins de 10 pour cent en 1993. Compte tenu de la quasi-stabilité de la croissance des prix à l'exportation et à l'importation, la variation des termes de l'échange devrait être très faible en 1992 et en 1993. Ce facteur, s'ajoutant à la baisse prévue des exportations nettes réelles, pourrait se traduire par un nouvel élargissement du déficit courant, qui atteindra peut-être  $2\frac{1}{2}$  pour cent du PIB en 1993, étant donné que l'excédent traditionnel au titre des invisibles ne sera sans doute pas suffisant pour compenser le creusement du déficit commercial.

### ***Risques et incertitudes***

Ces prévisions sont entourées d'une très grande incertitude, notamment en ce qui concerne l'orientation de la politique budgétaire. Dans l'attente du budget de 1992, on a supposé que les autorités continueront de pratiquer une politique budgétaire expansionniste. Toutefois, devant le caractère non soutenable des évolutions économiques actuelles, le gouvernement pourrait durcir son action budgétaire en 1992, comme cela a déjà été fait après des élections, ce qui aurait pour effet de calmer la demande intérieure, d'accélérer l'ajustement du marché du travail et de hâter la désinflation. Un autre élément particulièrement incertain est le ralentissement marqué de la croissance de l'emploi. Si la rétention de main-d'œuvre devait persister, de sorte que l'atténuation des tensions sur le marché du travail serait plus limitée et que les salariés n'auraient pas de raison de modérer

leurs revendications, la progression du revenu disponible et, partant, de la demande intérieure, serait encore plus soutenue, ce qui empêcherait une diminution sensible des pressions exercées par les coûts. Dans un contexte caractérisé par une politique macro-économique d'accompagnement, la hausse des coûts de main-d'œuvre pourrait se répercuter largement sur les prix et, de ce fait, ralentir encore l'ajustement du taux d'inflation et retarder l'entrée dans le mécanisme de change du SME. En tout état de cause, les problèmes de compétitivité qui semblent être apparus au cours de l'année 1991 risquent de devenir encore plus sérieux que ne l'indiquent les présentes prévisions. A cet égard, l'évolution récente du commerce extérieur semble impliquer des pertes de parts de marché plus lourdes, en dépit du niveau encore faible des salaires relatifs, étant donné que les effets de l'érosion de la compétitivité-prix ont sans doute commencé de dépasser ceux de la progression actuelle de l'offre globale. Le financement de déficits courants plus élevés devrait être relativement aisé à court et moyen terme. Cependant, si les déficits ne cessaient de se creuser, la question du financement pourrait devenir préoccupante, dans la mesure où la confiance des investisseurs risquerait d'être affectée.

## IV. Conclusions

Il est devenu de plus en plus évident au cours de l'année écoulée que la longue période d'expansion que connaît le Portugal arrivait à maturité et la croissance du PIB s'est sensiblement ralentie en 1991. De concert avec le ralentissement conjoncturel de l'économie mondiale, l'inflation paraît avoir mis un terme à la progression remarquable de l'activité réalisée au cours de la période 1986-90. Il semblerait qu'une nouvelle amélioration sensible de l'évolution de l'inflation soit primordiale pour que la croissance retrouve des taux plus élevés. Le Portugal est parvenu à réduire régulièrement l'écart de revenu réel avec le reste de la CEE, mais cet ajustement s'est accompagné d'une ponction croissante sur les ressources disponibles. Depuis quelques années, il était manifeste que les pressions de la demande pesaient lourdement sur l'offre potentielle de l'économie. Ces tensions sont devenues encore plus visibles depuis un an environ, et l'on a observé des signes de surchauffe : la demande intérieure a vivement progressé ; la croissance de l'emploi s'est accélérée et le chômage est tombé à des niveaux sans précédent ; les exportateurs ont commencé à éprouver des difficultés à rester compétitifs sur les marchés étrangers ; enfin, les bénéfices ont été laminés par l'effet de ciseaux de la poussée des salaires réels et du fléchissement des gains de productivité. Tandis que la hausse de l'indice des prix à la consommation s'est modérée ces derniers mois, du fait surtout du ralentissement des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, les autres mesures de l'inflation se sont infléchies plus lentement, en dépit des effets modérateurs de l'appréciation de la monnaie. L'écart de taux d'inflation par rapport au reste de la CEE demeure voisin de 6 points pour les prix à la consommation.

La croissance du PIB réel est probablement retombée aux alentours de  $2\frac{3}{4}$  pour cent en 1991, contre  $4\frac{1}{2}$  pour cent en moyenne dans les cinq années précédentes. L'augmentation de la demande intérieure finale, à près de 5 pour cent, a largement dépassé ce taux. Plus préoccupante encore a été la modification

de la composition de la demande intérieure, au profit de la consommation courante et au détriment des investissements créateurs d'offre. Avec les fortes pressions de la demande, le solde extérieur réel a continué de se dégrader rapidement, la hausse du volume des exportations n'ayant pas, pour la première fois depuis 1988, suivi la croissance des marchés. La balance des opérations courantes, qui était à peu près équilibrée, est probablement devenue légèrement déficitaire, la détérioration de la balance des biens et services n'étant que partiellement neutralisée par la résorption quasi totale du déficit au titre des revenus d'investissements et par un nouvel accroissement des recettes de transferts. Le financement de ce déficit courant a été aisément assuré par le biais des entrées de capitaux; de fait, les seuls apports de capitaux à long terme ont été plus que suffisants pour dégager un excédent appréciable de la balance de base.

Compte tenu de l'hypothèse technique habituelle selon laquelle la politique économique restera inchangée, supposition particulièrement hasardeuse étant donné la présentation imminente du budget post-électoral de 1992 et les objectifs ambitieux des autorités pour le moyen terme, les principaux aspects de la conjoncture actuelle pourraient persister au cours des deux années à venir. La croissance de la production – de l'ordre de  $2\frac{3}{4}$  pour cent par an – continuerait de dépasser celle de la plupart des autres pays de l'OCDE, mais resterait inférieure à son rythme potentiel, compris entre  $3\frac{1}{2}$  et 4 pour cent. La forte expansion de la consommation privée se poursuivrait, mais le niveau élevé des taux d'intérêt réels et la baisse de la rentabilité risquent de peser sur la progression de l'investissement. La contribution du solde extérieur à la croissance du PIB pourrait rester fortement négative, en dépit du rebond attendu de la croissance des marchés d'exportations, à cause de l'affaiblissement de la compétitivité-coûts liée à l'appréciation effective réelle de l'escudo. Le déficit des échanges de marchandises, qui a déjà atteint près de  $11\frac{1}{2}$  pour cent du PIB en 1991, devrait encore se creuser, tandis que l'excédent au titre des invisibles évoluerait en ligne avec la croissance du PIB, se soldant par un déficit croissant de la balance des opérations courantes, qui pourrait atteindre environ  $2\frac{1}{2}$  pour cent du PIB en 1993. La création d'emplois s'essouffera très vraisemblablement, les chefs d'entreprise commençant enfin à ajuster leur demande de main-d'œuvre au ralentissement de l'activité, et le mouvement de baisse du chômage pourrait s'inverser, sans toutefois que les tensions sur le marché du travail ne s'atténuent sensiblement d'ici la fin de la période examinée. Ainsi, compte tenu de l'hypothèse habituelle de



stabilité des taux de change, et en l'absence de changement de politique, notamment en ce qui concerne une stratégie d'ajustement budgétaire, la désinflation sera sans doute très limitée, et tous les indicateurs de l'inflation des salaires et des prix devraient rester en 1993 près de la barre des 10 pour cent en glissement.

Il ne fait guère de doute que l'adhésion à la CEE a contribué aux excellents résultats obtenus depuis lors par le Portugal dans le domaine de la production. Au premier chef, elle a permis au pays de bénéficier d'un large éventail de programmes communautaires, regroupés sous l'appellation de «Cadre communautaire de soutien». La Communauté a dispensé des aides généreuses pour permettre au Portugal de surmonter les carences anciennes de son infrastructure et d'améliorer son stock de capital physique et humain. Si l'efficacité de certaines de ces dépenses est peut-être sujette à caution, il ne fait pas de doute qu'elles ont eu un effet micro-économique favorable. Tout aussi important est le fait que l'adhésion à la CEE a modifié l'appréciation des investisseurs étrangers à l'égard des perspectives du Portugal, ce qui s'est traduit par des entrées massives de capitaux à long terme. En complétant l'épargne nationale à raison de quelque 30 pour cent, ces flux, de même que les transferts officiels que sont les fonds structurels communautaires, ont accru considérablement le montant des investissements intérieurs qui pouvaient être entrepris sans qu'il en résulte des difficultés de financement, et la part de la formation de capital fixe dans le PIB a progressé de plus de 5 points depuis 1985. En particulier, l'investissement direct de l'étranger a très probablement permis de restructurer et moderniser la capacité d'offre, de renforcer la compétitivité extérieure et de compléter les compétences locales en matière de gestion. Par ailleurs, la contrainte extérieure a été desserrée grâce à un important processus de création d'échanges : les exportations vers les partenaires de la CEE ont connu une expansion notable ces dernières années, les barrières ayant été levées, tandis que les stratégies des entreprises ont été réorientées. Parallèlement, le degré accru d'ouverture aux importations a sans aucun doute contribué au renforcement tout à fait nécessaire de la concurrence sur les marchés intérieurs.

Le Portugal a également profité de l'intégration dans la CEE pour entreprendre certaines réformes structurelles essentielles destinées à améliorer le fonctionnement des marchés en tant que mécanisme d'affectation des ressources. En 1986, l'ancien système de taxe sur les ventes a été remplacé par une taxe sur la valeur ajoutée, et en 1989 les autorités ont modernisé l'impôt sur le revenu en

abaissant les taux marginaux effectifs, en élargissant l'assiette et en réduisant les possibilités de fraude. La même année, la législation du marché du travail a été révisée de façon à réduire les rigidités en facilitant les licenciements. Le secteur hypertrophié des entreprises publiques a été réduit par une série de privatisations qui se poursuivent et devraient améliorer les performances des firmes en réduisant l'intervention de l'Etat, en stimulant la concurrence et en favorisant l'efficacité, tout en réduisant l'endettement des administrations publiques. Parallèlement, des progrès substantiels ont été réalisés dans la réduction des besoins d'emprunt de ce secteur. Enfin, les marchés de capitaux ont été remodelés grâce à la libéralisation des taux d'intérêt et du régime d'octroi du crédit, à la réforme des bourses de valeurs et, jusqu'à l'introduction récente des contrôles sur les entrées de capitaux, à l'allègement du dispositif de protection contre les marchés étrangers. Au total, ces réformes, conjuguées aux investissements supplémentaires évoqués précédemment, ont fortement stimulé la croissance de la production potentielle.

Il existe toutefois deux domaines dans lesquels le processus d'intégration n'est pas encore suffisamment avancé. Il faut noter tout d'abord l'absence de « convergence nominale », autrement dit de réduction suffisante de l'écart d'inflation par rapport aux partenaires de la CEE. A l'origine, il était prévu que cet écart serait résorbé en 1989, mais si les progrès ont été rapides en 1984 et 1985, ils se sont ralentis en 1986 et 1987, et le processus a commencé de s'inverser à partir du printemps de 1988, de sorte qu'un important écart résiduel a été enregistré ces dernières années. Le niveau élevé et persistant de l'inflation résulte directement de l'excédent de la demande, qui a d'abord touché les marchés de produits puis le marché du travail. La demande a été alimentée par des flux massifs de transferts communautaires et de capitaux privés, mais aussi par une importante hausse des dépenses publiques. A partir de 1986, l'augmentation de la demande intérieure a été constamment supérieure (de 2½ points en moyenne) à celle de la production, et la croissance de la demande de main-d'œuvre n'a pas été équilibrée par l'accroissement de la population active. Le taux de chômage a baissé régulièrement pour finir par se situer au-dessous de son niveau « d'équilibre », ce qui a entraîné des tensions très nettes dès 1990, malgré la présence d'une main-d'œuvre sous-utilisée dans le secteur agricole.

La réponse de la politique macro-économique à ces déséquilibres a été insuffisante, du fait en partie de certaines difficultés liées à sa mise en œuvre.

Une appréciation relativement optimiste des capacités potentielles de l'économie ainsi que la disponibilité de financements externes rendaient moins urgent le besoin de s'attaquer au problème. En conséquence, les objectifs en matière d'inflation ont été dépassés. La politique budgétaire, jusque-là légèrement restrictive, a pris un tour expansionniste inapproprié en 1990 et en 1991. Le coût de la réforme de la grille des salaires de la fonction publique a été sous-estimé et les dépenses courantes ont fortement augmenté ; leur part dans le PIB s'est accrue de près de 3 points, et le déficit a rapidement progressé pour atteindre 6½ pour cent du PIB, comme en 1986. Toutefois, cette dégradation ne représente pas simplement le renversement des progrès précédemment réalisés ; en effet, l'économie est passée d'une situation caractérisée par un certain excédent de capacité à un état de forte surchauffe, c'est-à-dire que le déficit structurel sous-jacent est plus important que le niveau effectif actuel, pourtant élevé. Ce problème devra être résolu pour que le Portugal puisse participer pleinement à l'union économique et monétaire européenne, comme reconnu explicitement dans le programme du gouvernement élu en octobre 1991.

La politique monétaire s'est efforcée de combler l'absence de dispositif anti-inflationniste, mais en vain, la tâche étant pratiquement impossible face à une série d'objectifs inconciliables et de contraintes impératives. Etant donné que l'encadrement du crédit était en voie d'être supprimé, un resserrement ne pouvait être efficace que s'il engendrait une hausse des taux d'intérêt permettant de freiner la demande intérieure et de provoquer une appréciation de la monnaie, entraînant ainsi une réorientation de la dépense vers les biens d'origine étrangère. Des pressions à la hausse sur l'escudo ont été, en tout état de cause, la résultante naturelle des entrées autonomes de transferts courants et de capitaux, qui auraient dû normalement induire un accroissement du déficit de la balance courante et, symétriquement, une progression souhaitable de l'investissement intérieur pour un niveau d'épargne donné. Cependant, les autorités monétaires ont sous-estimé le desserrement de la contrainte extérieure et n'ont peut-être pas mesuré l'ampleur de l'appréciation réelle ultérieure ni son rôle décisif dans la restauration des équilibres internes et externes, si bien qu'elles se sont opposées à toute appréciation nominale substantielle, craignant que celle-ci ne devienne incontrôlée et n'entraîne une dégradation de la compétitivité préjudiciable à la balance des paiements. Aussi d'importantes réserves de change ont-elles été accumulées, représentant en moyenne près de 6 pour cent du PIB par an depuis 1987, et, plus



récemment, un large éventail de mesures de contrôle des entrées de capitaux a été imposé. Tandis que le régime de parités à crémaillère a dû être finalement abandonné à la fin de 1990, la Banque centrale n'est pas parvenue à stériliser complètement ces entrées, qui se sont poursuivies malgré les contrôles, et la liquidité interne a eu tendance à dépasser son objectif de croissance. Il n'est donc pas surprenant que cette action se soit soldée par une demande intérieure plus forte que prévu et une inflation toujours aussi élevée, tandis que la balance courante n'a accusé qu'une dégradation limitée.

Après que le gouvernement a vu son mandat renouvelé, il a réitéré son engagement de corriger les déséquilibres des politiques actuelles et de diriger fermement l'économie sur le chemin d'une désinflation rapide. Pour atteindre les objectifs de convergence nominale, les grandes lignes d'une série de changements projetés de la politique économique ont été présentées à la Commission pour évaluation au niveau de la Communauté européenne. L'élément central de cette action devra être un resserrement budgétaire sensible, principalement par le biais d'une réduction de la consommation publique conjuguée à un accroissement de l'efficacité dans la prestation des services collectifs. La compression des dépenses courantes est d'autant plus indispensable que l'investissement public demeure relativement faible en pourcentage du PIB et qu'il faudra l'augmenter pour améliorer les infrastructures physiques. Il convient, en outre, d'envisager des mesures susceptibles d'accroître les recettes fiscales en s'avançant vers une harmonisation de l'imposition indirecte avec le reste de la Communauté. Nécessaire pour freiner la demande intérieure et atténuer les tensions sur le marché du travail, l'austérité budgétaire permettrait en outre de réaliser un meilleur dosage des politiques, car l'augmentation de l'épargne intérieure qui s'ensuivrait réduirait le besoin d'une nouvelle appréciation réelle, tandis que la détente ultérieure des taux d'intérêt ralentirait l'afflux de capitaux étrangers. Naturellement, l'assainissement des finances publiques est aussi un objectif souhaitable en soi, étant donné le niveau élevé du déficit budgétaire structurel. Au demeurant, si la rigueur budgétaire n'est pas instaurée, la tendance récente à la baisse des niveaux d'endettement en proportion du PIB pourrait ne pas être soutenable, alors que le taux de croissance du PIB nominal diminue tandis que le taux d'intérêt effectif sur la dette publique continue de croître.

Si l'élaboration de la politique monétaire s'est heurtée à des objectifs contradictoires, il est impératif de rétablir un contrôle plus efficace de la liquidité.



Cette action devrait permettre une plus grande flexibilité de la politique de change : il faudrait en effet donner une place accrue aux mécanismes de marché et opposer une moindre résistance à l'appréciation nominale de l'escudo. Les difficultés régionales et sectorielles éventuelles ne sauraient faire obstacle à une action désinflationniste suffisamment ambitieuse. La politique de taux de change faible ne devrait pas être mise à profit pour soutenir des activités manufacturières dans lesquelles le Portugal ne détient plus d'avantage comparatif ou est susceptible de le perdre rapidement. Le Portugal prévoit de participer au mécanisme de change du SME dès que les conditions y seront propices. La question de la date d'entrée optimale est complexe et difficile, mais il est clair que l'opportunité d'une adhésion rapide dépend de l'efficacité des mesures destinées à resserrer la politique budgétaire et à enrayer les anticipations inflationnistes. Une entrée avec un écart d'inflation important risquerait de rendre très difficile la détermination de la parité optimale, c'est-à-dire celle permettant d'éviter un mauvais alignement des taux de change qui obérerait la compétitivité; il pourrait aussi en résulter des pressions excessives en faveur d'une baisse des taux d'intérêt. Cependant, il ne fait pas de doute que l'adhésion au mécanisme de change, conjuguée à l'adoption de politiques crédibles, contribuerait à briser le cercle vicieux inflation/dépréciation qui a eu une si grande importance dans le passé. La discipline que le mécanisme imposerait, et ce d'une manière visible, permettrait de réduire les coûts de la réduction de l'inflation et donnerait ainsi plus de crédibilité à l'orientation globale de la politique économique. Par ailleurs, la politique des revenus pourrait se révéler plus efficace si elle s'inscrivait dans le contexte d'une politique macro-économique appropriée et de progrès plus affirmés sur le front de la désinflation.

Si l'ajustement de la politique macro-économique est une condition préalable à une désinflation plus rapide, la mise en œuvre d'autres réformes structurelles destinées à renforcer la flexibilité de l'économie du côté de l'offre contribuerait aussi à réduire la propension à l'inflation. Il serait utile d'assouplir les dernières restrictions en matière de licenciement, et l'on devrait s'efforcer d'accroître la mobilité régionale et sectorielle. Il conviendrait d'accorder une plus grande attention à l'utilisation qui est faite des fonds structurels communautaires, notamment ceux qui sont destinés à améliorer le capital humain, car les pénuries dans ce domaine risquent de s'aggraver au cours des prochaines années. Après le ralentissement imposé par la Guerre du Golfe et les élections d'octobre dernier,

les autorités ont décidé d'accélérer le rythme des privatisations, en particulier dans le secteur industriel, afin de permettre une nouvelle réduction des aides de l'Etat aux entreprises publiques et d'insuffler davantage de concurrence dans les marchés intérieurs. D'autres efforts ont aussi été annoncés pour intensifier la concurrence, notamment dans le secteur des services, où l'inflation est particulièrement vive et la rentabilité encore très élevée. Une fois ces réformes mises en place, le développement naturel de l'économie devrait engendrer une évolution satisfaisante de la structure sectorielle de la production et du commerce extérieur, sans que soit nécessaire une intervention directe.

Au cours des années qui se sont écoulées depuis l'entrée dans la CEE, l'économie portugaise a été confrontée à des problèmes considérables et en a déjà surmonté un bon nombre. La production et l'emploi ont affiché d'excellents résultats et la balance des paiements est restée solide. Toutefois, il est probable que la réussite à long terme de l'intégration dans la Communauté européenne sera jugée non pas tant en fonction des résultats obtenus jusqu'ici que de la capacité de la nation d'achever le processus d'union monétaire et économique pour devenir un partenaire à part entière parmi les Douze. Pour ce faire, il faut de toute évidence maîtriser le problème de l'inflation. Une action décisive dans ce sens est indispensable pour que le Portugal soit en mesure de répondre aux exigences futures de l'union économique et monétaire européenne. Ainsi, on doit espérer que le récent programme de convergence à moyen terme du gouvernement sera mis en œuvre avec succès, et ce dès le budget de 1992.

## Notes et références

1. En 1988, le Portugal a été autorisé à différer de trois ans la suppression des mesures de contrôle des mouvements de capitaux. Cette clause était plutôt destinée à la nécessité d'enrayer les sorties de capitaux, et ne concernait pas le problème récent des entrées excessives.
2. La seule étude disponible sur ce sujet (Lopes Porto, 1982) montre que les taux de protection nominaux et effectifs (moyenne simple) pour 45 secteurs en 1982 atteignaient respectivement 14 et 33 pour cent au Portugal contre 11 et 23 pour cent dans la CEE. Toutefois, la dernière *Etude économique de l'OCDE sur l'Espagne* (tableau 15) cite des estimations de source espagnole selon lesquelles les taux de protection moyens du tarif extérieur commun seraient de 5 et 4 pour cent respectivement. Au milieu des années 70, les droits de douane aussi bien que les barrières non tarifaires en vigueur en Espagne étaient plus élevés qu'au Portugal (Donges et Schatz, 1985).
3. De plus, le Portugal était autorisé à conserver pendant les cinq premières années le produit de ses prélèvements et droits sur les importations agricoles. Par ailleurs, jusqu'à fin 1991, le Portugal bénéficiait d'un remboursement d'une partie de sa contribution au budget communautaire.
4. Gordon (1991) présente une liste de justifications possibles des fonds structurels communautaires : en premier lieu, des objectifs d'équité, à savoir réduire les disparités régionales et favoriser la cohésion sociale ; en second lieu, des considérations d'efficacité selon lesquelles la défaillance des marchés résulte des carences de l'information et des interférences entre les autorités intervenant dans les mouvements de facteurs ; enfin, la réalisation des objectifs de stabilisation face aux chocs exogènes régionaux. A l'avenir, il y aura lieu également d'effectuer des paiements de transfert pour indemniser les catégories lésées par le programme de réalisation du marché unique, pour compenser les effets de l'harmonisation fiscale sur les recettes et pour pallier la suppression des instruments nationaux destinés à réaliser les objectifs régionaux.
5. En 1985, on estimait que la dotation en infrastructures du Portugal n'atteignait que 40 pour cent de la moyenne de la CEE, et qu'il faudrait dépenser 40.8 milliards

d'écus sur dix ans pour la porter à 80 pour cent de la moyenne de l'OCDE observée en 1985 (Padoa-Schioppa, 1987, tableau E.3).

6. Le PEDIP a pour objectif de revitaliser l'appareil industriel existant, de développer et de créer des activités nouvelles, d'éliminer ou tout au moins d'atténuer les désavantages concurrentiels structurels, de promouvoir une spécialisation dynamique et de renforcer la compétitivité. Les crédits correspondants ont représenté 2 pour cent du PIB en 1988-89, mais devraient s'élever à 4½ pour cent d'ici 1993.
7. Des négociations sont en cours pour déterminer le régime applicable à partir de 1994.
8. Il convient d'interpréter ces données avec prudence, étant donné le délai considérable qui s'écoule entre les engagements de dépenses et les transferts effectifs.
9. Ce risque de « captage » administratif est analogue à celui du captage réglementaire décrit dans les études sur la réglementation – voir par exemple Baldwin (1990).
10. Les autorités entreprennent une évaluation approfondie de chaque entreprise et fixent le prix vendeur sur la base d'un taux de rendement réel après impôt de 8 pour cent. Des réductions spéciales sont offertes aux salariés (10 à 15 pour cent) et aux petits épargnants (5 pour cent environ). Ces actions doivent être conservées en portefeuille pendant au moins un an.
11. 1) 33 pour cent de Banco Português do Atlântico (BPA) en décembre 1990; 100 pour cent de la Sociedade Financeira Portuguesa en mai 1991; 3) les 51 pour cent restants de l'Aliança Seguradora en mai 1991; 4) 100 pour cent du journal Diário de Notícias en mai 1991; 5) 60 pour cent de Bonança en juin 1991; 6) 40 pour cent de Banco Espírito Santo et Commercial de Lisboa en juillet 1991; et 7) 100 pour cent de Banco Fonecas e Burnay en août 1991.
12. La période d'activité requise pour pouvoir bénéficier des prestations de chômage a été fixée à 18 mois sur les deux années précédentes, le taux de compensation à 65 pour cent, et la durée des versements a été fixée en fonction de l'âge (21 mois pour les personnes de plus de 40 ans). Le Portugal est l'un des pays de la CEE où la part des salariés sur contrat temporaire est la plus élevée (17 pour cent).
13. D'après les données d'Eurostat, en 1988, les versements de primes représentaient 11.8 pour cent des coûts de main-d'œuvre dans l'industrie portugaise, contre une moyenne simple de 4.2 pour cent seulement pour le Danemark, la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni.
14. Il semble que dans 25 pour cent des cas, le tarif extérieur commun s'est avéré supérieur au taux appliqué jusque-là par le Portugal – voir Lopes Porto (1982).
15. De par son ampleur, cette réorientation a une incidence macro-économique. Si, après l'adhésion, les exportations portugaises vers la CEE n'avaient pas dépassé le rythme de croissance des ventes aux pays non membres, la valeur des exportations



aurait été réduite d'un montant équivalant à 1.4 pour cent du PIB en 1986 et 3 pour cent en 1990.

16. Il est probable que ce redéploiement est surtout imputable aux variations des prix relatifs, le Portugal n'ayant intégré la PAC que très progressivement.
17. Etant donné le niveau relativement élevé des cotisations de sécurité sociale à la charge des employeurs, les coûts relatifs sont un peu plus élevés si l'on considère la rémunération totale. A noter qu'une fois prises en compte les différences de niveaux de la productivité du travail, l'écart est certainement beaucoup plus réduit. Selon la Commission des Communautés européennes (1990, tableau 9.2), les coûts unitaires de main-d'œuvre du Portugal en 1987 étaient inférieurs de près de 14 pour cent à la moyenne de la CEE. Toutefois, les comparaisons de coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre portant sur les niveaux sont notoirement difficiles, à cause des différences entre structures industrielles.
18. Il est à noter que l'agriculture portugaise a connu une très mauvaise récolte en 1988, de sorte que le mouvement de baisse mis en évidence au tableau 5, partie A se trouve amplifié.
19. Les problèmes du secteur agricole ont été traités de manière approfondie dans l'*Etude économique de l'OCDE sur le Portugal* de 1988/89.
20. On estime que 45 pour cent des agriculteurs sont illettrés.
21. La moitié environ des exploitations portugaises ont moins d'un hectare de terre, 72 pour cent moins de 5 hectares et 94 pour cent moins de 20 hectares. De surcroît, beaucoup ne sont pas d'un seul tenant.
22. C'est la proportion la plus faible de la zone de l'OCDE, hormis la Turquie. Il y a quelques années, on ne recensait que 250 entreprises industrielles effectuant de la R-D, tandis que les deux tiers des plus grandes sociétés n'en faisaient pas du tout (Pereira, 1988).
23. L'épargne intérieure est aussi complétée par la composante aide en capital des fonds structurels communautaires, estimée par les autorités à 7 pour cent de l'épargne nationale.
24. Simões (1985) a montré qu'au Portugal, les filiales de sociétés étrangères ont des niveaux de productivité plus élevés et sont davantage orientées vers les industries de pointe à forte intensité de main-d'œuvre qualifiée; de plus, il existe sans doute un effet de démonstration favorable sur les chefs d'entreprise portugais. Toutefois, ces entreprises n'effectuent guère de R-D interne, elles présentent des relations verticales peu développées et sont susceptibles de se livrer à des manipulations des prix de transfert. Viñals *et al.* (1990) montrent que, dans le cas de l'Espagne, les secteurs manufacturiers à niveau élevé d'investissement direct étranger ont connu une croissance plus forte de la production et de la productivité du travail au cours des années qui ont suivi l'adhésion.

25. On a des raisons de penser que le système fiscal du Portugal, comme celui de l'Irlande, mais dans une moindre mesure, favorise quelque peu les importations de capitaux – voir Centre Européen de Recherches et de Documentation Parlementaire (1990).
26. Ainsi, dans la classification annuelle d'Institutional Investor, le Portugal est passé du 39<sup>e</sup> rang en 1986 au 23<sup>e</sup> tout récemment.
27. D'après une enquête récente auprès des milieux d'affaires, la qualité du système de télécommunications et le bon état du réseau routier d'un pays sont les deux principaux facteurs des décisions d'implantation dans la CEE (Regional policies in the European Single Market, 1990).
28. Si l'on considère les chiffres moyens pour la période 1986-88, le Nord, l'Alentejo et l'Algarve figuraient parmi les cinq régions, sur les 170 que compte la CEE, dont le revenu par habitant exprimé en PPA était le plus bas (de Macedo, 1991).
29. Il serait souhaitable d'adapter le concept de production/revenu utilisé pour ces comparaisons; l'agrégat à utiliser de préférence au PIB est le revenu national disponible, qui inclut le revenu net des facteurs et des transferts courants et exclut la consommation de capital fixe. Au cours des années écoulées depuis l'adhésion, cet agrégat a augmenté un peu plus rapidement que le PIB et son niveau est supérieur de 2 pour cent à celui du PIB. A titre de comparaison, le revenu national disponible de l'Espagne est inférieur de plus de 11 pour cent à son PIB, et l'écart est de 5 pour cent pour la Grèce.
30. Etant donné que les transferts communautaires ne sont pas remboursés, la croissance du revenu peut se poursuivre à un rythme plus élevé, aucun transfert de revenu n'étant nécessaire à cet égard.
31. Le nombre d'années requis est donné par la formule  $\ln(x)/\ln(y)$ , où  $x$  est l'écart actuel, c'est-à-dire le rapport du PIB réel par habitant du Portugal à celui de la CEE (en termes de PPA) et  $y$  l'écart de taux de croissance exprimé sous la forme  $1+r/100$ ,  $r$  étant mesuré en points de pourcentage.
32. Ainsi, dans une étude récente, la Banque du Portugal évalue la croissance potentielle à 4.7 pour cent au début des années 90 (Marques, 1990). Cela représente un taux sans précédent depuis les années 70. Un tel rebond s'explique par la reprise de la croissance de l'efficacité de la main-d'œuvre sous l'effet de la forte expansion de l'investissement. Le calcul suppose que cette expansion se poursuivra, l'investissement total progressant de 8 pour cent en volume. Ce chiffre dépasse sensiblement les prévisions du Secrétariat. De plus, le taux d'investissement implicite (rapport de l'investissement au capital), estimé à 11½ pour cent, est élevé par rapport aux autres pays : les chiffres correspondants pour les grands pays européens se situent aux alentours de 6 pour cent, et l'Espagne elle-même n'affiche qu'un taux de 9 pour cent.

33. Cette estimation s'accorde tout à fait avec les résultats de l'étude de la Banque du Portugal (Marques, 1990).
34. Voir, par exemple, le tableau 5 de la précédente *Etude économique du Portugal*.
35. Une appréciation non durable pourrait aussi avoir des répercussions négatives sur la compétitivité et l'affectation des ressources en raison d'un phénomène d'hystérésis des parts de marché. Pour un exposé des raisons qui font craindre une réévaluation de la monnaie dans le contexte actuel du Portugal, voir Chau (1990).
36. La hausse concomitante du prix relatif des biens non échangeables (voir chapitre III), caractéristique du processus de développement, est due, en partie tout au moins, à la forte élasticité-revenu de ces produits. On sait depuis longtemps qu'il existe une relation entre le niveau de revenu réel d'un pays et son taux de change réel – voir, par exemple, Hill (1986) et, plus récemment, Helliwell *et al.* (1990).
37. Mais malgré leur ampleur, ces opérations n'ont pas suffi à compenser les entrées de capitaux, et des mesures de contrôle des mouvements de capitaux ont dû être imposées en 1990 (voir la section sur la politique monétaire). Toutefois, il y a lieu de penser que le taux de change réel n'est guère affecté, sinon à très court terme, par ces contrôles (van Wijnbergen, 1989). De surcroît, l'accumulation de réserves entraîne des coûts financiers directs pour la nation : tandis que les non-résidents réalisent des rendements élevés sur les actifs portugais qu'ils acquièrent, la Banque centrale obtient des rendements beaucoup plus bas pour ses actifs de réserve (constitués généralement de bons du Trésor américain).
38. L'effet de réduction de l'inflation du mécanisme de change a été chaudement discuté. Pour une analyse récente, voir Haldane (1991).
39. Cependant, le risque de crédit persistera probablement. La part des recettes des administrations publiques qui serait affectée aux versements d'intérêts, une fois atteinte la convergence des taux effectifs avec le niveau des taux du marché de 1990, oscille entre 7 pour cent (France) et 42 pour cent (Grèce). Le Portugal se situe au quatrième rang, avec 26 pour cent (Bishop, 1991).
40. Le PIB réel s'est accru de 4.2 pour cent en 1990 alors que le Budget tablait sur un taux de 4 pour cent, et les prix à la consommation ont augmenté de 13.4 pour cent au lieu des 9½ à 10½ pour cent attendus. En outre, la part imposable des intérêts perçus sur la dette publique a été augmentée.
41. Selon l'OCDE, le taux effectif de la taxe sur la valeur ajoutée au Portugal – 9 pour cent des dépenses totales de consommation publique et privée en 1989 – est très comparable au taux moyen des pays de la Communauté. 30.9 pour cent de la consommation totale étaient exonérés de la TVA, 33.7 pour cent étaient assujettis au taux réduit de 8 pour cent, 35 pour cent au taux normal de 17 pour cent, la dernière tranche de 0.4 pour cent supportant le taux applicable aux produits de luxe, soit 30 pour cent.



42. L'émission de certains titres non indexés de la dette à long terme en 1991 mérite d'être signalée. Le but de l'opération était d'atténuer les fluctuations des paiements d'intérêts et d'interrompre le cercle vicieux entre les relèvements des taux à court terme, destinés à lutter contre l'inflation, et l'augmentation, du fait de la hausse des taux indexés à moyen terme, des entrées de capitaux ayant un effet dynamisant sur la demande.
43. Le taux moyen de rémunération était de l'ordre de 7½ pour cent, mais les taux allaient de zéro à 16 pour cent selon l'instrument. L'inflation étant de plus de 13 pour cent, ces rendements étaient indiscutablement négatifs.
44. On notera que si c'est là une manière plus sûre de supprimer le prélèvement régalien, l'efficacité du contrôle monétaire en pâtit en raison de la faiblesse des effets exercés sur l'offre de crédit ; en effet, le coût d'opportunité des réserves qui en résulte est peu élevé.
45. On trouvera dans Banco de Portugal, *Quarterly Bulletin*, 13,1, mars 1991 une explication de la méthode de base utilisée pour ces ajustements. Ceux-ci sont cependant complexes et on sait que dans certains cas, ils ont été excessifs : mesurée sur la base des chiffres quotidiens (non compris les fins de mois qui présentent des caractéristiques inhabituelles), la progression d'une année sur l'autre de L a régulièrement dépassé la croissance ajustée depuis le printemps de 1990, la différence étant en moyenne de 2 points (en taux annuel). Il est possible que, même en l'absence de plafonnement du crédit, les banques commerciales s'efforcent de limiter les liquidités et le crédit en fin de mois pour inciter la Banque centrale à assouplir sa politique.
46. Etant donné l'augmentation assez modérée des dépôts des émigrants, le redressement de la liquidité totale détenue par le public (L) a été un peu plus faible que celui de L (qui exclut les dépôts en question). Pour 1990, la Banque a utilisé comme référence pour sa politique monétaire l'agrégat L corrigé, augmenté des actifs financiers non monétaires. Cet agrégat s'est accru légèrement plus vite que L ajusté.
47. En fixant son objectif pour 1991, la Banque avait prévu une augmentation de la vitesse de circulation de 1 pour cent. Etant donné l'augmentation moyenne de 6 points observée en 1989-90, ce chiffre avait un caractère nettement normatif. De fait, si l'on en croit les toutes dernières projections de la Banque elle-même, la progression de la vitesse de circulation a été peut-être encore plus forte que dans les deux années précédentes, l'inflation mesurée par l'indice implicite des prix du PIB dépassant de 5 points son niveau ajusté.
48. Il se peut là encore que l'ajustement destiné à tenir compte du volume anormal des moyens de paiement en cours d'encaissement soit excessif : sur la base des données hebdomadaires moyennes, les chiffres correspondants ont été de 15.5 pour cent en 1990 et 20.3 pour cent en juin 1991. S'il est probable que la suppression du système



de plafonnement du crédit a entraîné une surcomptabilisation des ouvertures de crédit et des réintermédiations bancaires, il ne fait pas de doute que la demande de crédits est extrêmement forte et n'a donné jusqu'à présent aucun signe de modération.

49. Le taux correspondant de retenue à la source est de 20 pour cent. Cela s'est traduit en juin 1991 par un rendement annuel réel après impôt de -0.5 pour cent.
50. Ce panier comprend le deutschemark (avec un coefficient de pondération d'environ 36 pour cent), la peseta (20 pour cent), le franc français (19 pour cent), la livre sterling (15 pour cent) et la lire (11 pour cent). En septembre 1991, la Banque a cessé de fixer le cours quotidien de toutes les devises.
51. L'intérêt de ne pas relever le taux du marché primaire tenait au fait que la quasi-totalité de la dette à moyen terme de l'Etat est rémunérée à des taux indexés sur le taux de référence du marché obligataire. Un relèvement du taux du marché primaire aurait donc été extrêmement coûteux pour le Trésor. Il aurait par ailleurs provoqué un nouveau gonflement des entrées de capitaux – et déclenché ainsi ce qui risquait d'être un cercle vicieux. La méthode utilisée a cependant ouvert la voie au nouveau durcissement des contrôles ainsi qu'au relèvement des taux officiels d'intervention, analysés dans le corps du texte.
52. A l'exception des séances spéciales organisées dans le cadre du processus de privatisation, plus de la moitié des titres échangés en 1990 l'ont été en dehors des bourses, contre un tiers en 1988, le chiffre correspondant pour les obligations étant de l'ordre de 80 pour cent. C'est cependant en 1990 que la situation a commencé à s'améliorer, une plus large proportion des nouvelles émissions d'actions étant opérée par souscription publique; cette proportion reste cependant très limitée.
53. Au cours de la période 1985-90, la consommation privée réelle a contribué pour près de 50 pour cent à la croissance de la demande intérieure totale.
54. Selon des enquêtes de la CEE, la ventilation par catégorie des investissements industriels récents est la suivante :

	1988	1989	1990	1991
	Pourcentage			
Extension	63	47	43	41
Renouvellement	18	21	26	29
Rationalisation	13	24	21	23
Autres	7	8	7	8

55. Si l'on considère la définition la plus large, fondée sur les données relatives aux inscriptions dans les agences pour l'emploi, le taux de chômage a accusé une baisse

encore plus forte, puisqu'il est passé de 10.4 pour cent en 1985 à 4.2 pour cent au printemps de 1991.

56. Toutefois, dans un pays où l'agriculture représente près de 17 pour cent de l'emploi total, le taux de chômage mesuré est susceptible de surestimer le degré de tension du marché du travail.
57. Selon le Ministère de l'Industrie, un tiers des industriels du textile interrogés ont indiqué que les pénuries de personnel qualifié posaient un problème majeur.
58. Selon des simulations effectuées sur le modèle INTERLINK de l'OCDE, l'augmentation du prix de l'énergie a contribué pour moins de 1/2 point (en taux annuel) à l'inflation dans les derniers mois de 1990, la dépréciation du dollar des Etats-Unis ayant absorbé la plus grande partie de la hausse des cours internationaux du pétrole.
59. La définition de la hausse des prix à la consommation couramment utilisée au Portugal est fondée sur l'indice des prix à la consommation à l'exclusion des loyers. Si l'on tient compte des loyers, l'inflation au cours de la période de cinq ans qui s'est achevée en 1990 se trouve majorée de 1/2 point. Pour l'année 1990, l'écart est de 0.2 point (13.6 pour cent au lieu de 13.4 pour cent).
60. Vers la fin de 1990, au moment où a été établi le texte de la précédente *Etude économique de l'OCDE*, on prévoyait que le déficit courant atteindrait 2 pour cent environ du PIB. Le déficit courant pour 1990 est désormais estimé à 0.3 pour cent du PIB, le déficit des échanges de marchandises ayant été surestimé, tandis que l'estimation préliminaire du revenu net des investissements s'était révélée trop pessimiste.

Annexe I

**Les déterminants des salaires du secteur privé au Portugal**

Comme on l'a indiqué dans le corps de l'Etude, le Secrétariat n'a pas réussi à estimer une équation économétrique satisfaisante des salaires pour le Portugal. Coe (1985) a exclu le Portugal de son échantillon, comme cela a été le cas dans presque toutes les analyses effectuées depuis lors par l'OCDE. Cela s'explique principalement par le manque de séries chronologiques suffisamment longues pour les agrégats considérés, ainsi que par l'absence de données sur la masse salariale du secteur public. Aujourd'hui, il existe des séries chronologiques suffisamment longues et, bien qu'il subsiste de nombreuses lacunes dans les données, on a tenté de les étudier afin d'établir une équation de salaires de type courbe de Phillips en vue : 1) de procéder à une estimation du NAWRU correspondant; et 2) de tester l'hypothèse, souvent avancée, selon laquelle les salaires réels sont relativement flexibles au Portugal.

Il saute immédiatement aux yeux que la période de la révolution (1974-75) a été «extraordinaire» (avec, par exemple, une accélération de plus de 24 points du taux de croissance des salaires en 1974), et l'on a tenté de mettre en évidence l'instabilité du coefficient à cette époque. Le résultat le plus satisfaisant a été le suivant :

$$\begin{aligned} \dot{WR} = & 3.55 + 23.36 D74 + 0.76 [PCP(-1)*D + PGDP*(1-D)] \\ & (2.28) \quad (10.08) \quad (11.86) \\ & + (1-0.76) \dot{WR}(-1) + 0.76[(3*PROD + PROD(-1))/4] - 1.00 UNR \\ & (11.86) \quad (11.86) \quad (4.09) \\ RBSQ = & 0.888 \quad SEE = 2.55 \quad DW = 2.21 \quad SMPL 1966-89 \end{aligned}$$

- où WR est le taux de salaire du secteur privé;  
D74 est une variable muette égale à l'unité en 1974 et 1975 et à zéro pour les autres années;  
PCP est l'indice implicite des prix de la consommation privée;  
PGDP est l'indice implicite des prix du produit intérieur brut;  
D est une variable muette égale à l'unité à partir de 1976 et à zéro pour les autres années;  
PROD est le produit intérieur brut réel par salarié;  
UNR est le taux de chômage (définition normalisée); et  
un point représente un pourcentage de variation.

Ce résultat est satisfaisant dans la mesure où : 1) il est homogène à la fois pour les prix et la productivité; 2) il donne le coefficient négatif attendu en ce qui concerne le taux de chômage. Par ailleurs, il fait apparaître un déplacement intéressant, au moment de la révolution, de son terme inflation des prix, allant des prix à la production aux prix à la consommation. Il en résulte que la charge des variations des termes de l'échange a été transférée des salariés aux employeurs, ce qui correspond mieux à la détermination des salaires dans d'autres pays. L'estimation du NAWRU est d'environ 3.5 pour cent pour ces dernières années, bien qu'en réalité le taux de chômage n'ait pas été aussi bas depuis 1975. De fait, lorsqu'on introduit, pour la période qui commence après 1975, une variable muette qui a pour effet de déplacer l'intersection à l'origine, le coefficient devient nettement négatif, et celui du taux de chômage devient nul. La semi-élasticité unitaire des salaires par rapport au taux de chômage est très forte par rapport à celle qu'on observe dans les autres pays – seuls le Japon et la Suède enregistrent des élasticités plus importantes (en valeur absolue). Cela révèle une flexibilité considérable des salaires réels sur longue période, due sans doute à la rigidité marquée de l'emploi, du moins avant 1989. Par conséquent, et cela n'est peut-être pas surprenant, l'équation ne reflète pas particulièrement bien les observations récentes.

Le test suivant a mis en évidence une nette hystérèse du taux de chômage, c'est-à-dire un effet dû à la *variation* et non au *niveau* du taux de chômage. Avec cette spécification de demande excédentaire nette sur le marché du travail, on a obtenu les résultats suivants :

$$\begin{aligned} \dot{WR} = & -3.95 D + 24.11 D74 + 0.70 [PCP(-1)*D + PGDP*(1-D)] \\ & (6.17) \quad (12.62) \quad (11.54) \\ + (1-0.70) \dot{WR}(-1) + & 0.70[(3*PR\dot{O}D + PR\dot{O}D(-1))/4] - 4.06 \ln(UNR/UNR(-1)) \\ & (11.54) \quad (11.54) \quad (2.06) \end{aligned}$$

$$RBSQ = 0.909 \quad SEE = 2.31 \quad DW = 2.71 \quad SMPL 1966-89$$

Cette équation reflète beaucoup mieux l'évolution récente – l'erreur moyenne depuis 1986 est de 0.6 pour cent au lieu de 1.7 pour cent. Cela signifie toutefois que le NAWRU augmente constamment – à un taux de près de 0.4 point par an. Cette équation ne donne cependant pas d'estimation du niveau du NAWRU. On pourrait interpréter les résultats de la régression en disant que la flexibilité des salaires réels a diminué ces dernières années en raison de la fin de la période où la situation financière des entreprises était critique et en raison aussi, plus récemment, de la flexibilité accrue de l'emploi.



## Annexe II

### Bibliographie

- BALDWIN, J.R. (1990), *Regulatory Failure and Renewal*, Economic Council of Canada, Ottawa.
- BISHOP, G. (1991), «Public debt : credit spreads or currency spreads? A European perspective», document préparé pour une conférence de la Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Lisbonne, 23-25 mai.
- BLISS, C. (1990), «Adjustment, compensation and factor mobility in integrated markets» in C. Bliss et J.B. de Macedo (éd.), *Unity with diversity in the European economy : the Community's southern frontier*, Cambridge University Press.
- CENTRE EUROPÉEN DE RECHERCHES ET DE DOCUMENTATION PARLEMENTAIRE (1990), «Principaux éléments du rapport sur la fiscalité en Europe», 17 mai.
- CHAU, F. (1990), «The escudo-budget mix and the current account in the eighties : fiscal restraint or revaluation for the 90s», reprographié, décembre.
- Commission des Communautés Européennes (1990), «Europe sociale», *Economie Européenne*, édition spéciale.
- Commission des Communautés Européennes (1991), «Portugal», Direction générale des affaires économiques et financières, Economic Papers n° 2, février.
- DONGES, J.B. et K.-W. SCHATZ, (1985), «The Iberian countries facing EC membership : Starting conditions for their industry», *Weltwirtschaftliches Archiv*, 121,4.
- EICHENGREEN, B. (1990), «One money for Europe? Lessons from the U.S. currency union», *Economic Policy*, 10, avril.
- GASPAR, V. (1990), «Discussion» in C. Bliss et J.B. Macedo (éd.), *Unity with diversity in the European economy : the Community's southern frontier*, Cambridge University Press.
- GASPAR, V. et A.M. PEREIRA (1991), «The impact of integration and unilateral public transfers on investment and economic growth», reprographié, mai.
- GIAVAZZI, F. et M. PAGANO (1990), «Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries», *NBER Macroeconomics Annual*, MIT Press, Cambridge et Londres.

- GORDON, J. (1991), «Structural funds and the 1992 program in the European Community», IMF Working Paper WP/91/65, juin.
- HALDANE, A.G. (1991), «The exchange rate mechanism of the European Monetary System : a review of the literature», *Bank of England Quarterly Bulletin*, février.
- HELLIWELL, J. F. *et al.* (1990), «Tripolar growth and real exchange rates : how much can be explained by real convergence?», reprographié, octobre.
- HILL, P. (1986), «Structure des prix internationaux et parités de pouvoir d'achat», *Revue économique de l'OCDE*, n° 6, printemps.
- HUDSON, M. (1989), *Portugal to 1993 : Investing in a European Future*, Economist Intelligence Unit Special Report n° 1157, janvier.
- KRUGMAN, P. (1990), «Macroeconomic adjustment and entry into the EC : a note», in C. Bliss et J.B. Macedo (éd.), *Unity with diversity in the European economy : the Community's southern frontier*, Cambridge University Press.
- LARRE, B. et R. TORRES (1991), «La convergence est-elle spontanée? Expérience comparée de l'Espagne, du Portugal et de la Grèce», *Revue économique de l'OCDE*, n° 16, printemps.
- LLOYD, P.J. (1991), «Regionalisation and World Trade», reprographié, juin.
- LOPES PORTO, M.C. (1982), «Estrutura e política alfandegárias : o caso português», Coimbra, Separata do Boletim de Ciências Económicas, volumes XXV, XXVI et XXVII.
- LUZ, S. (1990), «As restrições de liquidez e o consumo privado : uma aplicação ao caso português», reprographié, Banque du Portugal, décembre.
- DE MACEDO, J.B. (1990), «External liberalization and ambiguous public response : the experience of Portugal» in C. Bliss et J.B. de Macedo (éd.), *Unity with diversity in the European economy : the Community's southern frontier*, Cambridge University Press.
- DE MACEDO, J.B. (1991), «Labour mobility, fiscal solidarity and the exchange rate regime : a parable of European union and cohesion», document préparé pour une conférence de la Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Lisbonne, 23-25 mai.
- MARQUES, C.R. (1990), «Produto Potencial, Desemprego e Inflação em Portugal», Banco de Portugal documento de trabalho (Nova Serie) n° 1.
- MODESTO, L. *et al.* (1990), «Some aspects of the Portuguese labour market, 1977-1988 : neutrality, hysteresis and the wage gap», reprographié, décembre.
- NEVEN, D. (1990), «EEC integration towards 1992 : some distributional aspects». *Economic Policy*, 10, avril.
- OCDE (1989), *Etude économique du Portugal*, 1989.

- OXLEY, H. *et al.* (1990), «The public sector : issues for the 1990s», OECD Department of Economics and Statistics Working Paper n° 90, décembre.
- PADOA-SCHIOPPA, T. (1987), *Efficiency, stability and equity : a strategy for the evolution of the economic system of the European Community*, Oxford University Press.
- PEREIRA, J.M. (1988), «Urgent infrastructural needs of Portuguese industry in science, research and technological development - final report», DGXII et DGXXII, Commission des Communautés européennes, juin.
- Regional Policies in the European Single Market* (1990), Proceedings of a conference held at Dublin Castle, 10-11 juin.
- RODRIK, D. (1990), «Soft budgets, hard minds : stray thoughts on the integration process in Greece, Portugal and Spain» in C. Bliss et J.B. de Macedo (éd.), *Unity with diversity in the European economy : the Community's southern frontier*, Cambridge University Press.
- SIMÕES, V.C. (1985), «Portugal» in J.H. Dunning (éd.), *Multinational enterprises, economic structure and international competitiveness*, Wiley, New York.
- STRAUBHAAR, T. (1988), «International labour migration within a common market : some aspects of EC experience», *Journal of Common Market Studies*, 27,1, septembre.
- TORRES, F. (1990) «Portugal, the EMS and 1992 : stabilization and liberalization» in P. de Grauwe et L. Papademos (éd.), *The European Monetary System in the 1990s*, Longman, Londres et New York.
- VIÑALS, J. *et al.* (1990), «Spain and the 'EC cum 1992' shock» in C. Bliss et J.B. de Macedo (éd.), *Unity with diversity in the European economy : the Community's southern frontier*, Cambridge University Press.
- VAN WIJNBERGEN, S. (1989), «Capital controls and the real exchange rate», National Bureau of Economic Research Working Paper n° 2940, avril.

### *Annexe III*

## **Chronologie économique**

### **Politique budgétaire**

**1990**

#### **Octobre**

Privatisation de 51 pour cent du capital de la Companhia de Seguros Tranquilidade, la quatrième plus grande compagnie d'assurances, qui rapporte 18.9 milliards d'escudos.

Tablant sur l'hypothèse d'un taux de croissance du PIB réel de 3½ pour cent et d'un taux d'inflation de 10¾ pour cent, le gouvernement présente le projet de budget de 1991, qui prévoit :

- Une augmentation des déductions d'impôt sur le revenu pour les ménages et des réductions d'impôt pour les entreprises, mesures qui seront financées par un relèvement des taxes sur les ventes d'alcool et de tabac ;
- Une augmentation des dépenses au titre des travaux publics, de l'éducation, de la santé et de la sécurité sociale, mesure qui sera compensée par un gel des dépenses dans la plupart des autres domaines.

Sous l'effet de ces mesures, le déficit se creusera par rapport au résultat attendu pour 1990, passant de 547 milliards d'escudos à 613 milliards.

#### **Novembre**

Privatisation totale de la brasserie Centralcer, qui rapporte 34.6 milliards d'escudos.

#### **Décembre**

Privatisation de 33 pour cent du capital de la Banco Portugues do Atlântico, qui rapporte 49.8 milliards d'escudos.

Les pensions de retraite et d'invalidité versées par le régime de sécurité sociale sont majorées de 17 pour cent en moyenne.



## 1991

### Janvier

Le gouvernement augmente les prestations de sécurité sociale pour enfants à charge (29 pour cent), les allocations de mariage (87.5 pour cent), de naissance (15 pour cent) etc. Au total, 2½ millions de personnes bénéficient de ces mesures.

Afin de compléter l'offre de capitaux portugais dans le processus de privatisation, une part plus importante du capital des entreprises non stratégiques sera mise à la disposition des investisseurs étrangers.

### Mai

Privatisation complète de la banque d'affaires Societa Financeira Portuguesa, qui rapporte 16.5 milliards d'escudos, et du journal Diario de Noticias, qui rapporte 9 milliards d'escudos.

### Juin

Privatisation de 40 pour cent du capital de la banque BESCL, qui rapporte 60.9 milliards d'escudos.

## Politique monétaire, financière et du taux de change

## 1990

### Octobre

Les modifications apportées à la politique du taux de change sont les suivantes :

- Un indice établi avec les principales monnaies du mécanisme de change et pondéré par la part de ces monnaies dans le commerce extérieur du Portugal, servira de référence pour l'objectif à long terme de la politique du taux de change, à savoir une dépréciation annuelle de 3 pour cent;
- Le taux de change réagira aux pressions de l'offre et de la demande; il fluctuera dans les limites d'une marge de quelques points de pourcentage de part et d'autre de l'objectif central.

Afin d'absorber l'excédent de liquidité, 210 milliards d'escudos de la dette extérieure sont placés auprès des établissements de crédit nationaux.

Approbation de la Loi organique de la Banque du Portugal, qui confère à la Banque centrale une plus grande autonomie dans la conduite de la politique monétaire et du taux de change et lui interdit de financer l'Etat autrement que par le biais d'un compte courant non rémunéré et la souscription de bons du Trésor.

## 1991

### Janvier

Dans le cadre du passage progressif à un système de contrôle monétaire indirect, la Banque du Portugal ne fixera plus les limites de l'expansion du crédit intérieur ni ne formulera de recommandations officielles à ce sujet, mais elle guidera la politique monétaire par des interventions quotidiennes sur le marché.

Le gouvernement approuve les mesures de réforme des bourses de valeurs de Lisbonne et de Porto, notamment l'introduction d'un système informatisé de cotation continue et des mesures visant à réduire le contrôle direct de l'Etat sur les marchés.

### Février

Modification des réglementations concernant les opérations en devises et en or.

Les ventes de contrats à terme et d'options sur valeurs mobilières nationales à des non-résidents sont soumises à l'autorisation préalable de la Banque du Portugal.

Les comptes étrangers en escudos doivent donner lieu à un dépôt obligatoire non rémunéré à la Banque du Portugal, représentant 90 pour cent du montant dans le cas de succursales offshore et 40 pour cent dans les autres cas.

Modification du régime de rémunération des réserves des banques, qui passe d'un taux fixe à un taux indexé sur celui du marché monétaire.

### Mars

Achèvement de l'«opération de grande envergure», portant sur 939 milliards d'escudos et destinée à éponger l'excédent de liquidité.

### Avril

Dans le cadre du passage progressif à un contrôle monétaire indirect, la Banque du Portugal :

- Interviendra quotidiennement sur les marchés monétaires et offrira des liquidités aux banques en rachetant des bons du Trésor et d'autres instruments financiers (à un taux de 16½ pour cent);

- Introduira un taux débiteur, de  $21\frac{3}{4}$  pour cent, pour la fourniture ponctuelle de liquidités à certaines banques.

Le gouvernement annonce qu'en attendant l'introduction des principaux opérateurs sur le marché et du système électronique de cotation continue dans le courant de l'année, le marché des titres de la dette publique (en pleine expansion sous l'effet de la politique d'absorption de l'excédent de liquidité) sera ouvert à toute banque portugaise souhaitant garantir un certain volume d'activité.

## **Mai**

La Banque du Portugal lève l'interdiction faite depuis 15 ans aux agences non bancaires d'acheter et de vendre des devises et des chèques de voyage.

## **Juillet**

L'achat par des non-résidents d'obligations à taux variable est soumis à l'autorisation préalable de la Banque du Portugal jusqu'à la fin de 1991.

La Banque du Portugal relève son taux d'intervention sur le marché monétaire de  $\frac{1}{2}$  point pour le porter à 17 pour cent, et son taux débiteur (fourniture de liquidité) de  $\frac{1}{4}$  point pour le porter à 22 pour cent.

## **Août**

La Banque du Portugal ramène son taux d'intervention sur le marché monétaire à  $16\frac{3}{4}$  pour cent et son taux débiteur à  $21\frac{3}{4}$  pour cent.

Un Livre blanc sur le système financier recommande l'adoption du système bancaire global et le renforcement des règles existantes de contrôle prudentiel.

## **Septembre**

La Banque du Portugal abaisse son taux d'intervention sur le marché monétaire à 16 pour cent et son taux débiteur à  $20\frac{3}{4}$  pour cent.

Suppression du système de fixation quotidienne du taux de change par rapport à toutes les monnaies autres que le deutschemark.

## **Octobre**

La Banque du Portugal ramène son taux d'intervention sur le marché monétaire à  $15\frac{3}{4}$  pour cent et son taux débiteur à  $20\frac{1}{4}$  pour cent.

## Politique des revenus

1990

### Octobre

Employeurs et syndicats signent un nouvel accord national pour 1991, qui prévoit :

- Un engagement indicatif de maintien des hausses de salaires en-dessous de 13½ pour cent; une commission tripartite sera habilitée à relever ce plafond si les résultats sont insuffisants en ce qui concerne la limitation de l'inflation au taux de 10¾ pour cent fixé comme objectif par le gouvernement;
- Une réduction de la durée maximale du travail hebdomadaire, qui est ramenée de 48 à 44 heures et tombera à 40 heures en 1995;
- Et une clause de «paix sociale» selon laquelle les syndicats sont tenus de régler leurs conflits professionnels par voie de négociation et non par la grève.

1991

### Janvier

En application de l'accord national d'octobre 1990 (voir ci-dessus), le salaire minimum est relevé de 14.6 pour cent dans les secteurs non agricoles, de 16.2 pour cent dans le secteur agricole et de 19.6 pour cent pour les services domestiques. La plupart des pensions et des prestations de sécurité sociale sont majorées de 15 pour cent.

## Autres mesures

1990

### Novembre

Le gouvernement décide de mettre fin aux monopoles de la compagnie aérienne d'Etat (TAP) sur les lignes internationales et de la compagnie nationale EDP pour la production et la distribution de l'électricité.



**1991**

**Juillet**

La Commission des Communautés européennes approuve un projet visant à octroyer une subvention de 97 milliards d'escudos à la Ford Motor Company et à Volkswagen, AG pour la construction d'une usine de mini-cars à Setubal.

*Annexe IV*  
**Tableaux complémentaires**

Tableau A1. Concentration du commerce extérieur dans les petits pays de l'OCDE<sup>1</sup>

	Exportations							Importations						
	1980-84	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1980-84	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Portugal</b>	<b>13.5</b>	<b>12.6</b>	<b>11.6</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>	<b>10.3</b>	<b>17.1</b>	<b>18.8</b>	<b>15.1</b>	<b>13.7</b>	<b>12.9</b>	<b>12.6</b>	<b>12.5</b>
Espagne	17.4	15.7	13.0	12.3	12.1	11.6	10.7	18.2	19.5	15.1	14.1	13.3	13.1	12.7
Suède	16.4	14.8	14.3	14.6	14.9	15.1	15.1	12.7	11.6	11.5	11.2	11.5	12.0	12.3
Suisse	14.2	13.2	12.2	12.0	12.0	12.2	11.6	8.1	7.5	6.6	6.5	6.5	6.6	6.6
Norvège	5.2	5.9	7.5	8.2	8.6	8.3	8.5	10.9	10.8	10.6	11.0	13.0	15.1	13.3
Autriche	8.0	8.2	7.1	6.3	6.3	6.4	6.0	5.3	5.2	4.6	4.6	4.6	4.7	4.7
Finlande	9.7	10.4	10.4	11.7	11.8	12.1	12.7	9.5	10.1	10.9	11.0	11.8	11.7	12.4
Islande	8.7	7.6	8.7	9.4	9.5	10.3	9.6	14.0	13.6	12.8	13.0	13.3	13.3	11.9
Turquie	13.7	11.9	13.7	12.2	15.0	14.6	11.8	14.5	15.7	15.9	16.0	15.9	15.1	16.4
Australie	10.2	9.8	10.2	10.6	9.9	10.3	10.3	9.3	8.3	8.5	9.6	9.4	9.1	9.0
Nouvelle-Zélande	10.9	11.3	10.8	10.6	10.9	11.3	10.8	8.7	8.4	8.5	8.4	9.1	8.4	8.5
UEBL	8.6	9.1	8.5	8.3	8.5	8.7	8.3	9.3	8.7	7.9	7.9	7.8	8.2	7.9
Danemark	12.3	12.7	12.7	12.8	12.6	12.4	11.7	11.4	10.8	10.1	10.3	10.6	11.0	11.0
Grèce	13.1 <sup>2</sup>	12.2	9.8	9.0	9.2	9.3	9.9	14.7 <sup>2</sup>	14.1	11.6	11.5	11.5	11.6	11.1
Irlande	5.6	6.8	6.5	6.5	6.2	6.6	6.5	3.9	4.4	4.7	4.6	4.6	4.8	4.6
Pays-Bas	7.3	7.3	7.6	7.8	8.1	8.1	7.6	11.2	10.9	8.7	8.7	8.8	9.0	9.1

1. Sur la base de l'indice de Herfindahl:  $1/X_i^2$  où  $X_i$  est la part des exportations (importations) totales revenant à chaque pays  $i$  destinataire (en provenance de chaque pays  $i$  d'origine).

2. 1976-80.

Source : OCDE, *Statistiques du commerce extérieur, Série A*.

Tableau A2. Ventilation des exportations par produit, 1985 et 1990

En pourcentage

	1985	1990
Produits alimentaires et animaux vivants	4.5	3.8
Boissons et tabacs	3.3	2.9
Matières brutes, non comestibles, hors carburants	8.5	8.8
<i>dont</i> : Pâtes à papier et déchets de papier	5.1	4.2
Minerais métallifères et déchets métalliques	0.4	2.1
Combustibles minéraux, lubrifiants et produits connexes	4.4	3.5
Huiles, graisses et cires d'origine animale ou végétale	1.6	0.5
Produits chimiques et produits connexes	7.0	5.3
<i>dont</i> : Substances chimiques organiques	1.7	1.4
Produits médicaux et pharmaceutiques	0.8	0.6
Matières plastiques	1.1	1.4
Produits manufacturés classés principalement d'après la matière première	27.2	22.6
<i>dont</i> : Ouvrages en liège et en bois	4.5	4.7
Papiers et ouvrages en papier	1.6	1.4
Textiles	11.6	8.1
Articles minéraux non métalliques	3.6	4.4
Fer et acier	2.4	0.8
Machines et matériel de transport	15.6	19.7
<i>dont</i> : Machines électriques	4.1	5.9
Véhicules routiers	2.4	5.9
Autres matériels de transport	1.3	0.8
Produits manufacturés divers	27.6	32.9
<i>dont</i> : Meubles	0.3	0.9
Vêtements	17.8	21.3
Chaussures	5.7	8.0

Source : OCDE, *Commerce extérieur par produits 1990, Série C, Volume 3, 1991.*



Tableau A3. **Part des échanges intra-industriels dans le commerce intra-communautaire**

	1970	1980	1987	Différence 1987-1980
Belgique-Luxembourg	0.69	0.76	0.77	+0.01
Danemark	0.41	0.52	0.57	+0.05
Allemagne	0.73	0.78	0.76	-0.02
Grèce	0.22	0.24	0.31	+0.07
Espagne	0.35	0.57	0.64	+0.07
France	0.76	0.83	0.83	+0.00
Irlande	0.36	0.61	0.62	+0.01
Italie	0.63	0.55	0.57	+0.02
Pays-Bas	0.67	0.73	0.76	+0.03
<b>Portugal</b>	<b>0.23</b>	<b>0.32</b>	<b>0.37</b>	<b>+0.05</b>
Royaume-Uni	0.74	0.81	0.77	-0.04

Source : Commission des Communautés européennes (1990).

Tableau A4. **Taux de rendement du capital des entreprises américaines à l'étranger**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	Moyenne
<b>Portugal</b>	<b>22.2</b>	<b>32.4</b>	<b>26.9</b>	<b>30.2</b>	<b>27.1</b>	<b>20.3</b>	<b>26.6</b>
Monde	15.0	15.7	19.3	15.4	15.2	12.9	15.6
CEE	21.6	21.6	25.6	18.1	15.9	14.1	19.5
Grèce	-8.5	-82.2	30.1	35.5	19.6	27.3	3.6
Italie	19.5	39.8	25.8	17.6	14.8	15.5	22.2
Espagne	14.1	17.3	39.8	30.2	28.0	20.2	25.0

Source : Calculs effectués par l'OCDE à partir des données publiées par le Département américain du commerce dans ses numéros d'août de *Survey of Current Business*.

*ANNEXE STATISTIQUE*

### Quelques statistiques rétrospectives

	Moyenne 1981-90	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<i>A. Pourcentages de variation</i>											
Consommation privée <sup>1</sup>	2.7	2.9	2.4	-1.4	-2.9	0.7	5.6	5.4	6.6	3.3	4.9
Consommation publique <sup>1</sup>	3.5	5.2	3.6	3.7	0.1	0.1	7.2	4.9	5.3	1.5	3.7
Formation brute de capital fixe <sup>1</sup>	3.1	5.5	2.3	-7.1	-17.4	-3.5	10.9	15.1	15.0	8.3	7.3
Demande intérieure totale <sup>1</sup>	2.9	3.4	2.2	-5.7	-6.7	0.9	8.3	10.4	7.4	4.2	6.2
Exportations de biens et services <sup>1</sup>	8.6	-4.4	4.7	13.6	11.6	6.7	6.8	8.6	10.2	16.8	13.0
Importations de biens et services <sup>1</sup>	7.2	2.3	3.9	-6.1	-4.4	1.4	16.9	20.0	16.1	11.0	14.5
PIB <sup>1</sup>	2.7	1.6	2.1	-0.2	-1.9	2.8	4.1	5.3	3.9	5.4	4.2
Indice de prix implicite du PIB	17.9	17.6	20.7	24.7	24.5	21.8	20.4	11.2	11.6	12.7	14.3
Production industrielle	4.8	2.2	7.8	3.5	2.7	0.6	7.3	4.3	3.8	6.8	9.1
Emploi	1.4	0.5	-0.1	3.9	-0.1	-0.5	0.2	2.6	2.7	2.2	2.2
Rémunération des salariés (prix courants)	19.5	22.2	22.4	19.6	16.1	22.8	21.7	18.8	14.5	17.2	20.0
Productivité (PIB réel/emploi)	1.3	1.1	2.2	-4.0	-1.8	3.3	4.0	2.6	1.2	3.1	1.9
Coûts unitaires de main-d'œuvre (rémunér./PIB réel)	16.4	20.2	19.8	19.8	18.3	19.5	16.9	12.9	10.2	11.2	15.2
<i>B. Rapports en pourcentage</i>											
Formation brute de capital fixe en pourcentage du PIB aux prix constants	26.7	29.6	29.7	27.6	23.2	21.8	23.2	25.4	28.1	28.8	29.7
Formation de stocks en pourcentage du PIB aux prix constants	1.1	2.6	2.3	-1.9	-2.5	-1.2	0.2	3.2	2.4	2.2	3.1
Balance extérieure en pourcentage du PIB aux prix constants	-13.0	-18.0	-18.0	-11.5	-6.0	-4.1	-8.2	-13.5	-17.3	-15.9	-18.1
Rémunération des salariés en pourcentage du PIB aux prix courants	47.7	52.6	52.3	50.2	47.7	46.8	45.5	46.1	45.6	45.0	45.3
Impôts directs en pourcentage du revenu des ménages	5.4	5.0	5.1	5.9	4.9	5.3	5.3	4.7	5.3	6.3	6.3
Épargne des ménages en pourcentage du revenu disponible	25.9	27.2	28.7	27.7	27.6	28.3	26.7	25.1	22.6	22.5	22.2
Taux de chômage <sup>2</sup>	7.1	7.7	7.5	7.9	8.6	8.7	8.6	7.1	5.8	5.1	4.6
<i>C. Autre indicateur</i>											
Balance courante (milliards de dollars)	-0.6	-2.5	-3.1	-0.8	-0.5	0.4	1.1	0.4	-1.0	0.2	-0.2

1. Aux prix constants de 1985.

2. Données fondées sur la définition la plus étroite du chômage.

Sources : Institut national de la statistique (INE); Banque du Portugal; estimations de l'OCDE.

Tableau A. **Emploi du produit intérieur brut**

En milliards d'escudos

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<i>A. Aux prix courants</i>											
Consommation privée	845.0	1 045.5	1 286.4	1 597.9	1 990.9	2 392.1	2 875.1	3 334.6	3 907.8	4 527.8	5 388.1
Consommation publique	182.8	225.8	278.0	351.9	423.2	547.9	680.0	787.5	960.8	1 144.3	1 611.6
Formation brute de capital fixe	358.8	463.0	574.8	671.5	663.7	768.0	977.0	1 250.8	1 611.2	1 885.0	2 287.0
Formation de stocks	53.2	55.8	56.4	-20.8	-37.7	-40.8	10.6	171.0	169.8	192.2	0
<b>Demande intérieure totale</b>	<b>1 439.8</b>	<b>1 790.1</b>	<b>2 195.5</b>	<b>2 600.5</b>	<b>3 040.1</b>	<b>3 667.2</b>	<b>4 542.6</b>	<b>5 543.8</b>	<b>6 649.7</b>	<b>7 749.3</b>	<b>9 286.8</b>
Exportations	344.0	389.6	487.5	719.3	1 047.4	1 315.2	1 465.8	1 773.7	2 125.9	2 670.6	3 101.6
Importations	527.9	678.5	832.6	1 016.0	1 272.8	1 458.6	1 590.0	2 144.0	2 773.9	3 292.3	3 900.5
<b>PIB (aux prix du marché)</b>	<b>1 256.0</b>	<b>1 501.2</b>	<b>1 850.4</b>	<b>2 303.7</b>	<b>2 814.8</b>	<b>3 523.7</b>	<b>4 418.4</b>	<b>5 173.6</b>	<b>6 001.7</b>	<b>7 127.6</b>	<b>8 487.9</b>
Revenus nets de facteurs reçus de l'étranger	-30.6	-61.0	-103.0	-119.6	-177.3	-196.4	-151.6	-130.8	-125.8	-113.1	-54.2
<b>PNB (aux prix du marché)</b>	<b>1 225.4</b>	<b>1 440.2</b>	<b>1 747.4</b>	<b>2 184.1</b>	<b>2 637.5</b>	<b>3 327.3</b>	<b>4 266.8</b>	<b>5 042.8</b>	<b>5 875.9</b>	<b>7 014.5</b>	<b>8 433.7</b>
<i>B. Aux prix de 1985</i>											
Consommation privée	2 359.4	2 427.8	2 485.0	2 449.3	2 377.2	2 393.2	2 527.0	2 663.1	2 838.3	2 932.0	3 076.8
Consommation publique	483.0	508.2	526.6	546.0	546.5	546.9	586.1	614.6	647.3	657.0	681.3
Formation brute de capital fixe	961.9	1 014.9	1 037.8	963.8	796.2	768.0	851.4	979.7	1 126.3	1 219.8	1 309.3
Formation de stocks	104.2	90.5	81.6	-65.0	-86.8	-40.8	6.1	125.3	95.9	94.6	135.4
<b>Demande intérieure totale</b>	<b>3 908.5</b>	<b>4 041.4</b>	<b>4 130.9</b>	<b>3 894.1</b>	<b>3 633.0</b>	<b>3 667.3</b>	<b>3 970.7</b>	<b>4 382.7</b>	<b>4 707.9</b>	<b>4 903.4</b>	<b>5 202.9</b>
Exportations	972.1	928.9	972.2	1 104.5	1 233.0	1 315.2	1 404.1	1 525.0	1 680.2	1 962.5	2 181.1
Importations	1 508.8	1 544.0	1 603.7	1 505.2	1 438.3	1 458.6	1 704.8	2 045.1	2 374.0	2 635.1	2 976.1
<b>PIB (aux prix du marché)</b>	<b>3 371.7</b>	<b>3 426.3</b>	<b>3 499.5</b>	<b>3 493.4</b>	<b>3 427.7</b>	<b>3 523.9</b>	<b>3 669.9</b>	<b>3 862.6</b>	<b>4 014.1</b>	<b>4 230.8</b>	<b>4 407.9</b>

Sources : Institut national de la statistique; Banque du Portugal.



**Tableau B. Compte d'affectation des ménages**  
En milliards d'escudos

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Rémunération des salariés	790.3	967.3	1 157.1	1 343.4	1 650.2	2 008.9	2 386.6	2 733.8	3 205.2	3 846.2
Revenus de l'entreprise et de la propriété	532.7	687.1	912.5	1 208.2	1 493.8	1 716.3	1 810.5	2 076.1	2 477.0	2 895.9
Transferts internes	176.3	250.0	314.2	386.5	469.4	547.7	687.5	800.1	944.4	1 175.0
Transferts externes	178.6	215.0	242.0	320.3	358.3	395.6	479.9	520.6	587.9	637.9
Revenu total brut	1 677.9	2 119.4	2 625.8	3 258.4	3 971.7	4 668.5	5 364.5	6 130.6	7 214.5	8 555.0
Impôts directs	84.6	108.5	155.1	160.4	209.8	249.0	250.0	324.0	454.9	539.1
Cotisations sociales	157.5	205.5	264.0	348.9	426.3	493.8	658.4	754.8	918.0	1 095.3
Revenu disponible	1 435.7	1 805.4	2 206.7	2 749.1	3 335.6	3 925.7	4 456.1	5 051.8	5 841.6	6 920.6
Consommation	1 045.4	1 287.1	1 596.2	1 990.3	2 393.2	2 876.2	3 335.7	3 909.2	4 527.1	5 387.2
Taux d'épargne <sup>1</sup>	27.2	28.7	27.7	27.6	28.3	26.7	25.1	22.6	22.5	22.2
Revenu disponible réel variation en pourcentage	0.8	4.6	-3.0	-3.0	1.7	3.4	3.1	3.1	3.1	4.5

1. En pourcentage du revenu disponible.

Sources : Ministère des Finances; Banque du Portugal.

**Tableau C. Compte des administrations publiques**  
En milliards d'escudos

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Recettes courantes	502.6	659.7	875.4	1 145.8	1 539.1	1 775.5	1 914.1	2 322.9	2 915.4	3 439.6
Impôts directs	119.5	156.5	206.9	249.8	306.5	353.0	419.0	473.2	665.3	784.2
Cotisations sociales	131.6	172.3	227.7	275.0	337.4	388.6	461.4	510.6	750.5	910.0
Impôts indirects	215.1	275.4	358.5	436.8	534.2	767.9	804.8	967.2	1 105.5	1 286.8
Recettes de capital	2.6	5.1	5.9	94.7	272.3	115.2	41.1	60.9	81.5	108.6
Autres recettes courantes	33.8	50.4	76.4	89.5	88.7	150.8	187.8	311.0	312.6	350.0
Dépenses courantes	565.3	669.4	835.8	1 085.0	1 389.5	1 787.4	2 023.9	2 384.0	2 736.0	3 408.8
Dépenses en biens et services	225.9	276.2	348.4	423.1	546.9	678.8	787.8	929.6	1 109.5	1 371.6
Subventions	81.4	79.6	91.8	120.1	127.1	131.1	98.4	128.6	115.5	130.3
Intérêts	80.9	98.0	141.7	231.0	329.0	428.0	452.9	504.8	509.5	698.6
Transferts courants	172.8	242.4	310.1	383.1	466.7	664.6	776.1	907.4	1 005.3	1 140.2
Epargne courante	-62.7	-9.7	39.6	60.8	149.6	-11.9	-109.8	-61.1	179.4	30.8
Dépenses en capital	96.7	131.3	273.0	259.3	410.8	269.5	268.3	292.6	401.7	486.4
Investissement fixe	74.6	79.9	88.6	90.7	108.9	144.0	170.9	200.0	239.6	314.7
Transferts	22.1	51.4	184.4	168.6	301.9	125.5	97.4	92.6	162.1	171.7
Solde global	-159.4	-141.0	-233.4	-198.5	-261.2	-281.4	-378.1	-353.7	-222.3	-455.6
(en pourcentage du PIB)	-10.6	-7.6	-10.1	-7.1	-7.4	-6.4	-7.3	-5.9	-3.1	-5.4
Prêts accordés	18.2	25.9	30.9	39.3	37.1	78.0	107.5	82.2	97.9	78.9
Besoin de financement total	-177.6	-166.9	-264.3	-237.8	-298.3	-359.4	-485.6	-435.9	-320.2	-534.5
(en pourcentage du PIB)	-11.8	-9.0	-11.5	-8.4	-8.5	-8.1	-9.4	-7.3	-4.5	-6.3

Source : Ministère des Finances.

Tableau D. Prix et revenus

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Variations en pourcentage</b>										
Prix à la consommation <sup>1</sup>										
Total <sup>2</sup>	20.0	22.4	25.5	29.3	19.3	11.7	9.4	9.6	12.6	13.4
Alimentation et boissons	..	24.1	25.1	30.8	17.7	9.1	8.8	9.2	14.4	13.6
Vêtements et chaussures	..	15.6	19.8	24.4	23.3	23.5	15.8	13.2	10.5	9.5
Logement	..	20.1	29.0	33.8	20.0	10.7	7.4	10.1	11.8	11.9
Divers	..	22.7	27.8	24.7	21.9	14.5	9.0	6.0	11.6	11.3
Rémunération dans les industries manufacturières										
Nominale	..	20.5	18.7	18.8	21.1	16.8	14.0	11.3	14.8	..
Réelle	..	-1.5	-5.4	-7.8	1.2	4.5	4.2	1.5	2.0	..

1. Continent. Nouvel indice à partir de 1988.

2. Loyers exclus.

Sources : INE; Banque du Portugal; OCDE, *Principaux indicateurs économiques*.

Tableau E. **Emploi civil par secteur**<sup>1</sup>

En milliers de personnes

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Agriculture	1 017.0	991.0	933.9	931.1	933.0	891.0	926.0	885.0	830.0	796.3
Industries extractives	21.0	25.0	28.3	28.2	28.3	27.0	27.0	29.0	34.0	34.1
Industries manufacturières	1 009.0	1 016.0	1 040.8	1 029.4	1 010.8	995.0	1 040.0	1 074.0	1 108.0	1 082.5
Construction	398.0	412.0	298.8	305.7	328.3	332.0	354.0	362.0	365.0	351.9
Electricité, gaz et eau	22.0	19.0	44.4	39.7	34.8	32.0	33.0	38.0	38.0	38.1
Transports et communications	151.0	160.0	190.2	187.5	179.8	174.0	168.0	177.0	183.0	183.2
Commerce	486.0	470.0	659.7	638.6	610.5	599.0	585.0	630.0	667.0	663.7
Banques, assurances, opérations immobilières	89.0	97.0	134.7	135.0	131.9	127.0	132.0	140.0	155.0	162.3
Services personnels	725.0	737.0	883.5	889.7	885.2	887.0	906.0	945.0	997.0	1 008.0
<b>Total</b>	<b>3 918.0</b>	<b>3 927.0</b>	<b>4 214.3</b>	<b>4 184.9</b>	<b>4 142.6</b>	<b>4 064.0</b>	<b>4 171.0</b>	<b>4 280.0</b>	<b>4 377.0</b>	<b>4 320.1</b>

1. Nouvelles séries à partir de 1983.

Sources : OCDE, *Statistiques de la population active* et estimations de l'OCDE.



Tableau F. **Masse monétaire et contreparties**

Fin de période, en milliards d'escudos

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Total de la masse monétaire (L)</b>	1 736.9	2 199.0	2 650.3	3 385.8	4 310.7	5 280.3	6 045.1	6 892.6	7 544.0	8 882.4
Disponibilités monétaires (M1-)	524.6	610.5	666.3	772.4	980.8	1 334.3	1 526.5	1 722.1	1 827.8	2 352.2
Billets et monnaie en circulation	188.4	219.5	240.1	267.3	319.0	399.3	457.7	509.5	577.3	623.9
Dépôts à vue des particuliers et des entreprises	336.2	391.0	426.2	505.1	661.8	935.0	1 068.8	1 212.6	1 250.5	1 728.3
Disponibilités quasi-monnaïres <sup>1</sup>	1 212.3	1 588.5	1 984.0	2 613.4	3 329.9	3 946.0	4 518.6	5 170.5	5 716.2	6 530.2
<b>Contreparties</b>										
Avoirs extérieurs nets	370.5	470.7	565.9	773.7	972.6	935.1	1 180.5	1 826.6	2 511.9	2 715.6
Crédit net au secteur public	321.4	495.6	654.1	900.6	1 348.7	1 865.5	2 332.2	2 616.0	2 536.6	2 795.9
Crédit au secteur privé	1 335.5	1 675.3	2 102.5	2 545.8	2 785.3	3 097.2	3 199.7	3 525.5	3 703.8	4 981.5
Divers net	-290.5	-442.6	-672.2	-834.3	-795.9	-617.5	-667.3	-1 075.5	-1 208.3	-1 610.6

1. Y compris dépôts des émigrés et bons du Trésor.

Source : Banque du Portugal *SP Quarterly Bulletin*.

Tableau G. Entrées de voyageurs étrangers d'après le pays de nationalité

En milliers de personnes

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Total</b>	7 277.0	7 299.3	8 875.0	9 811.0	11 691.7	13 056.9	16 173.3	16 076.7	16 470.9	18 422.1
Espagne	5 226.9	5 173.3	6 512.6	7 308.8	8 798.2	9 960.2	12 583.3	12 124.4	12 185.9	13 806.3
Royaume-Uni	548.5	570.6	629.5	709.7	880.4	1 069.1	1 204.3	1 139.7	1 137.3	1 202.9
Allemagne	306.6	289.5	355.3	344.0	413.0	430.3	526.0	568.7	611.0	681.0
France	239.0	288.4	327.9	326.6	347.3	350.1	434.8	593.4	646.4	658.2
Pays-Bas	128.7	124.7	156.2	151.9	163.8	171.7	214.2	285.2	332.7	329.5
Etats-Unis	141.7	154.2	186.8	209.4	229.5	149.8	195.1	223.3	234.7	252.1
Italie	68.3	72.5	66.1	71.8	93.4	108.5	134.4	154.7	185.1	221.1
Bésil	64.4	80.2	57.4	60.2	69.2	82.5	71.7	92.1	102.4	118.9
Canada	43.5	42.0	46.8	56.1	70.3	73.8	77.5	79.1	90.9	90.8
Suède	71.3	71.1	65.5	71.5	54.1	69.4	70.1	86.5	94.7	97.6
Belgique	48.4	48.6	61.4	59.1	67.6	67.7	90.3	116.9	150.7	173.1
Suisse	41.3	41.2	46.1	53.2	61.1	66.4	70.6	73.3	77.7	78.0
Autres	348.4	343.0	363.4	388.7	443.9	457.3	501.5	539.5	621.3	712.7

Source : INE, Boletim mensal de estatística.

Tableau H. Commerce extérieur par principaux groupes de produits

En millions de dollars et en pourcentages

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Importations, total</b> (millions de dollars)	9 787.4	9 540.7	8 256.7	7 975.3	7 649.7	9 454.0	13 965.7	17 884.8	19 043.1	25 332.6
<i>En pourcentage du total</i>										
Produits alimentaires et boissons	13.9	11.3	10.7	11.5	11.0	11.0	10.6	10.3	9.9	9.7
Matières brutes et biens intermédiaires	33.3	35.9	37.1	42.3	39.1	25.0	19.4	15.9	17.5	16.9
Produits manufacturés	52.6	52.6	51.9	46.0	49.6	63.4	69.6	73.7	72.5	73.3
Produits chimiques	9.8	9.2	10.0	9.9	10.2	11.3	10.5	9.8	9.2	9.1
Articles manufacturés classés d'après la matière première	13.0	13.3	12.4	12.0	14.5	17.7	19.2	19.2	19.8	19.6
Machines et matériel de transport	26.5	26.4	26.1	21.1	21.6	29.3	33.9	38.3	36.8	36.9
Articles manufacturés divers	3.4	3.6	3.4	3.0	3.3	5.1	6.1	6.3	6.7	7.7
Articles non classés par catégories	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1
<b>Exportations, total</b> (millions de dollars)	4 147.1	4 173.3	4 601.4	5 207.5	5 685.4	7 204.9	9 318.3	10 989.7	12 797.7	16 415.7
<i>En pourcentage du total</i>										
Produits alimentaires et boissons	10.4	9.7	9.6	8.8	7.8	8.2	7.3	7.7	7.0	6.6
Matières brutes et biens intermédiaires	18.4	15.2	15.6	15.2	14.5	12.2	11.9	12.8	14.0	12.8
Produits manufacturés	69.9	73.3	72.6	75.3	76.0	78.4	80.1	79.1	78.6	80.3
Produits chimiques	6.0	8.2	7.5	7.7	7.0	6.1	5.4	6.0	5.6	5.2
Articles manufacturés classés d'après la matière première	31.5	29.9	28.7	28.1	27.7	26.4	25.4	25.4	23.7	23.4
Machines et matériel de transport	12.6	14.0	15.4	17.3	15.6	15.7	16.5	16.7	19.1	19.6
Articles manufacturés divers	19.9	21.1	21.0	22.2	25.7	30.3	32.8	31.0	30.3	32.1
Articles non classés par catégories	1.3	1.8	2.2	0.8	1.7	1.2	0.7	0.4	0.4	0.3

Source : OCDE, *Statistiques du commerce extérieur, Série C.*

Tableau I. **Evolution de la structure géographique du commerce extérieur**

En milliards d'escudos et en pourcentages

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Exportations, total</b> (milliards d'escudos)	268.2	356.7	538.0	796.6	951.0	1 055.5	1 304.8	1 598.8	2 037.1	2 252.6
<i>En pourcentage du total</i>										
Pays de l'OCDE	77.8	82.0	82.8	84.1	85.4	89.1	91.0	90.6	90.7	91.2
CEE	56.8	61.0	63.1	62.1	62.6	68.3	71.1	72.0	71.8	74.2
Allemagne	12.6	13.1	13.6	13.8	13.8	14.7	15.4	14.7	15.7	16.8
France	12.6	13.1	13.7	12.5	12.7	15.2	15.8	15.2	15.0	15.5
Italie	4.2	4.8	4.1	4.3	4.0	3.9	3.9	4.2	4.3	4.0
Royaume-Uni	14.5	14.8	14.7	15.4	14.6	14.2	14.1	14.3	12.3	12.1
Espagne	2.9	3.6	4.1	4.4	4.2	6.9	9.3	11.5	12.7	13.6
Autres CEE	9.9	11.5	13.0	11.7	13.4	13.3	12.6	12.1	11.8	12.2
Etats-Unis	5.2	6.1	6.0	8.8	9.2	7.0	6.4	5.9	5.9	4.8
Autres pays de l'OCDE	15.8	14.9	13.7	13.1	13.6	13.8	13.5	12.6	12.9	12.2
Pays non-OCDE	19.8	15.9	15.5	14.5	13.3	10.0	8.2	8.1	8.3	7.8
dont: OPEP	3.6	2.9	3.6	2.5	2.5	1.6	1.5	1.1	0.7	0.6
Ancienne zone escudo	7.6	4.9	4.5	4.4	3.9	2.1	2.1	2.7	3.3	3.4
<b>Importations, total</b> (milliards d'escudos)	631.3	809.0	949.2	1 195.0	1 282.0	1 400.1	1 956.0	2 597.8	3 035.8	3 462.6
<i>En pourcentage du total</i>										
Pays de l'OCDE	69.1	69.3	69.8	66.7	67.1	78.4	81.7	84.0	83.5	83.2
CEE	44.7	46.7	44.9	43.3	46.1	58.9	63.8	67.3	68.2	69.4
Allemagne	11.0	11.9	11.5	10.2	11.7	14.4	15.1	14.7	14.6	14.4
France	7.7	8.6	8.1	7.9	8.0	10.0	11.2	11.5	11.7	11.5
Italie	5.4	5.5	5.1	4.7	5.1	7.9	8.7	9.3	9.1	9.9
Royaume-Uni	8.0	7.7	7.7	6.8	7.5	7.5	8.1	8.3	7.5	7.5
Espagne	6.6	6.1	5.2	7.1	7.4	11.0	11.7	13.2	14.5	14.4
Autres CEE	6.1	6.9	7.3	6.4	6.3	8.2	8.9	10.3	10.8	11.5
Etats-Unis	12.0	10.8	14.3	13.6	9.7	7.0	4.8	4.3	4.4	3.9
Autres pays de l'OCDE	12.4	11.8	10.6	9.8	11.3	12.4	13.0	12.5	10.8	9.9
Pays non-OCDE	30.8	30.3	29.7	32.8	32.0	21.2	18.2	15.9	16.5	16.7
dont: OPEP	18.9	19.5	18.6	18.9	17.6	8.5	6.0	4.9	6.1	6.8
Ancienne zone escudo	0.4	0.4	0.4	0.7	1.2	0.8	0.4	0.2	0.4	0.4

Source : INE, Boletim mensal das estatísticas do comércio externo.



Tableau J. **Balance des paiements**

En millions de dollars

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Exportations, fab	4 088	4 108	4 569	5 177	5 673	7 202	9 268	10 875	12 716	16 420
Importations, fab	9 283	8 941	7 643	7 307	7 177	8 882	12 849	16 393	17 594	23 001
<b>Balance commerciale</b>	-5 195	-4 833	-3 074	-2 130	-1 504	-1 680	-3 581	-5 518	-4 878	-6 581
Solde des services	-544	-1 092	-742	-674	-361	-85	250	137	478	1 043
Voyages	777	609	588	728	901	1 203	1 721	1 869	2 102	2 718
Transports	-147	-282	-200	-192	-184	-135	-373	-587	-663	-925
Revenus du capital	-975	-1 269	-1 066	-1 202	-1 152	-1 014	-932	-877	-718	-376
Opérations gouvernementales	-141	-65	-37	-40	-44	-56	-123	-131	-135	-153
Autres services	-58	-85	-27	32	118	-83	-43	-137	-108	-221
Solde des transferts	2 887	2 680	2 171	2 179	2 251	2 915	3 775	4 317	4 539	5 477
<b>Balance courante</b>	-2 852	-3 245	-1 645	-625	386	1 150	444	-1 064	139	-61
Mouvements de capitaux à moyen et long terme	1 954	2 582	1 458	1 333	1 109	-293	194	843	2 798	3 401
Secteur privé	1 433	1 946	858	835	729	-196	195	811	2 243	2 683
Secteur public	521	636	600	498	380	-97	-1	32	555	718
Mouvements de capitaux à court terme et opérations non recensées	750	786	-564	-221	-523	-1 079	1 273	1 826	911	1 097
<b>Balance des opérations non monétaires</b>	-148	123	-751	487	972	-222	1 911	1 605	3 848	3 948
Opérations à court terme des institutions monétaires privées	42	-15	-310	-289	4	199	-101	-671	633	-446
<b>Règlements officiels, net</b>	-106	108	-1 061	198	976	-23	1 810	934	4 481	3 502
Tirages sur le FMI	-55	-43	366	221	0	0	0	0	0	0
Divers comptes officiels	-9	-103	0	-287	-284	-82	-309	-556	92	26
Variation des réserves de change (augmentation = -)	170	38	695	-132	-692	105	-1 501	-378	-4 573	-3 528

Source : Banque du Portugal.

Tableau K. Indicateurs du marché du travail

A. PERFORMANCE DU MARCHÉ DU TRAVAIL				
	Pic conjoncturel 1979	Creux conjoncturel 1984	1985	1990 <sup>1</sup>
Taux de chômage standardisé	..	8.4	8.5	4.6
Taux de chômage: Total	7.5	8.1	8.1	4.6
Masculin	4.0	5.7	6.1	3.1
Féminin	12.5	11.3	11.0	6.5
Jeunes <sup>2</sup>	17.8	19.6	19.5	10.2
Part du chômage de longue durée <sup>3</sup>	..	47.0	52.9	38.2
B. CARACTÉRISTIQUES STRUCTURELLES OU INSTITUTIONNELLES				
	1975	1980	1985	1990 <sup>1</sup>
Taux de participation <sup>4</sup> : Total	70.7	71.8	71.8	71.6
Masculin	93.3	90.8	85.8	84.3
Féminin	50.6	54.9	58.8	59.7
Emploi/population (15-64 ans)	64.3	65.0	62.7	65.2
Coûts de main-d'oeuvre non salariaux <sup>5</sup> (en % de la rémunération totale)	13.4	14.4	18.7	20.1
Indemnisation du chômage <sup>6</sup>	..	39.0	29.0	31.0
Salaire minimum, secteur non agricole (travailleurs âgés de 20 ans et plus, en % de la rémunération moyenne)	..	..	56.4	50.4
Variation moyenne en pourcentage (taux annuels)	1970 1960	1980 1970	1985 1980	1989 1984
Population active	0.5	2.0	0.7	0.6
Emploi: Total	0.4	1.4	0.5	1.4
Industries	0.7	2.7	-0.9	2.2
Services	4.3	1.4	3.8	3.1

1. Chômage de longue durée, emploi/population, indemnisation du chômage : 1989.

2. Personnes entre 15 et 24 ans, en pourcentage de la population active correspondante.

3. Personnes à la recherche d'un emploi depuis 12 mois et plus, en pourcentage du chômage total.

4. En pourcentage de la population correspondante âgée de 15 à 64 ans.

5. Contributions des employeurs à la sécurité sociale et aux fonds de retraite.

6. Indemnisation par chômeur en pourcentage de la rémunération par salarié.

Sources : OCDE, *Statistiques de la population active*; *Secrétariat de l'OCDE*.

Tableau L. Secteur public

A. INDICATEURS BUDGÉTAIRES : COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES				
En pourcentage du PIB <sup>1</sup>				
	1970	1980	1985	1990
Recettes courantes	26.0	45.1	43.7	40.5
Dépenses hors paiement d'intérêts	23.9	36.4	41.8	37.7
Solde budgétaire primaire	2.0	8.6	1.9	2.9
Intérêts payés	0.5	3.1	9.3	8.2
Solde budgétaire des administrations publiques	1.5	5.5	-7.4	-5.4

B. STRUCTURE DES DÉPENSES ET DE L'IMPOSITION				
En pourcentage du PIB				
1. Structure des dépenses des administrations publiques				
	1970	1980	1985	1990
Dépenses totales	24.5	39.5	51.1	45.9
<i>Dont:</i> Consommation courante	14.2	14.5	15.5	16.2
Transferts aux ménages	4.2	10.7	13.2	13.4
Subventions	1.5	5.2	3.6	1.5
Investissement fixe	2.5	4.1	3.1	3.7
Dépenses par fonction:				
Education	..	3.4	3.8	..
Santé	..	2.6	3.5	..
Pensions	..	0.9	0.7	..

2. Structure de l'imposition <sup>2</sup>				
	Portugal		CEE	
	1980	1989	1980	1989
Recettes fiscales	28.7	35.1	36.4	39.9
Impôts sur le revenu	5.7	9.3	12.5	13.8
Cotisations de sécurité sociale	8.5	9.2	10.5	11.3
Impôts sur les biens et services	12.9	15.8	11.2	12.6

1. Sur la base des comptes nationaux.

2. Sur la base des statistiques des recettes publiques qui peuvent différer des comptes nationaux.

Sources : OCDE, *Comptes nationaux*; *Statistiques des recettes publiques des pays Membres de l'OCDE*.

Tableau M. Structures de la production et de l'emploi

	Part du PIB au coût des facteurs prix courants (en % du total)				Part de l'emploi (en % du total)			
	1977	1980	1985	1989	1977	1980	1985	1989
Agriculture, sylviculture et pêche	11.9	10.3	8.0	6.2	31.8	27.2	25.4	21.6
Industries manufacturières	27.9	31.0	30.4	28.8	23.6	25.1	24.3	23.7
<i>Dont</i> : Produits alimentaires, boisson, tabac	5.7	5.7	6.1	5.5	3.5	3.3	3.2	3.2
Textiles, habillement et cuir	5.4	7.0	7.8	7.7	7.6	8.1	8.3	8.2
Bois, papier et produits dérivés	3.4	3.7	3.2	3.8	3.1	3.2	2.9	2.8
Chimie et dérivés chimiques du pétrole, charbon, etc.	3.0	2.8	3.3	2.8	1.5	1.7	1.6	1.5
Produits minéraux non métalliques, à l'exclusion du pétrole et du charbon	2.4	2.6	2.1	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6
Ouvrages en métaux, machines et matériel	5.6	6.8	5.6	4.5	4.0	4.5	4.2	3.9
Electricité, gaz et eau	1.9	2.1	3.5	2.9	0.6	0.8	0.9	0.8
Bâtiment et travaux publics	7.7	7.1	5.7	6.3	9.5	10.1	9.5	9.7
Services	50.6	49.5	52.5	55.7	34.4	36.8	39.9	44.3
<i>Dont</i> : Commerce de gros et de détail, restaurants et collectivités	21.4	21.7	22.4	19.6	13.0	13.4	13.6	16.5
Transports, entrepôts et communications	5.6	5.5	7.7	5.8	4.6	4.5	4.4	4.4
Banques, assurances, affaires immobilières et services fournis aux entreprises	10.7	10.5	10.1	11.8	2.2	2.6	3.0	3.2

Source : OCDE, Comptes nationaux.



*STATISTIQUES DE BASE :*  
*COMPARAISONS INTERNATIONALES*

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES

Unités	Période de référence <sup>1</sup>	Australie	Autriche	Belgique	Canada	Danemark	Finlande	France	Allemagne	Grèce	Islande	Irlande	Italie	Japon	Luxembourg	Pays-Bas	Nouvelle-Zélande	Norvège	Portugal	Espagne	Suède	Suisse	Turquie	Royaume-Uni	États-Unis	Yougoslavie	
<b>Population</b>																											
Total	Milliers	1989	16 833	7 624	9 938	26 248	5 132	4 964	56 160	61 990	10 033	253	3 515	57 525	123 120	378	14 849	3 343	4 227	10 337	38 888	8 493	6 723	55 255	57 236	248 762	23 690
Densité km <sup>2</sup> de superficie terrestre	Nombre	1989	2	91	326	3	119	15	102	249	76	2	50	191	326	145	364	12	13	112	77	19	163	71	234	27	93
Accroissement moyen annuel net sur 10ans	%	1989	1.5	0.1	0.1	1.0	0.0	0.4	0.5	0.1	0.5	1.1	0.4	0.2	0.6	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5	0.2	0.6	2.4	0.2	1.0	0.8	
<b>Emploi</b>																											
Emploi civil net (ECN) <sup>2</sup>	Milliers	1989	7 725	3 342	3 670	12 486	2 610	2 460	21 484	27 208	3 671	140	1 077	20 833	61 280	181	6 065	1 461	2 014	4 377	12 260	4 466	3 518	16 771	26 457	117 342	..
Dont : Agriculture	% de l'ECN		5.5	8.0	2.8	4.3	5.7	8.9	6.4	3.7	25.3	10.0	15.1	9.3	7.6	3.3	4.7	10.3	6.6	19.0	13.0	3.6	5.6	50.1	2.1	2.9	..
Industrie	% de l'ECN		26.5	37.0	28.5	25.7	27.4	30.9	30.1	39.8	27.5	30.7	32.4	34.3	31.5	26.5	25.4	25.3	35.3	32.9	29.4	35.1	20.5	29.4	26.7	..	..
Services	% de l'ECN		68.0	55.1	68.7	70.1	66.9	60.2	63.5	56.5	47.1	59.3	58.2	58.2	65.2	68.8	64.3	68.1	45.7	54.0	67.0	59.3	29.5	68.4	70.5	..	..
<b>Produit intérieur brut (PIB)</b>																											
Aux prix taux de change courants	Milliards de SÉU	1989	282.4	126.5	153.0	545.5	106.2	115.5	958.2	1 189.1	54.2	5.2	33.9	865.8	2 869.3	7.0	223.7	41.7	90.2	45.3	380.3	189.9	177.2	79.1	837.5	5 132.0	81.8
Par habitant	SÉU		16 800	16 603	15 393	20 783	20 685	23 270	17 061	19 182	5 399	20 516	9 644	15 051	23 305	18 613	15 063	2 503	21 341	4 623	9 711	22 360	26 350	1 432	14 642	20 629	3 454
Aux prix courants <sup>3</sup>	Milliards de SÉU	1989	240.4	102.1	135.0	506.7	74.9	74.6	818.0	929.0	72.8	4.0	31.6	799.7	1 934.4	6.5	203.6	38.2	69.4	72.1	401.2	131.7	119.0	247.4	820.6	5 132.0	..
Par habitant	SÉU		14 304	13 407	13 587	19 305	14 594	15 030	14 565	14 985	7 253	15 870	8 984	13 902	15 712	17 192	13 709	11 446	16 422	7 360	10 244	15 511	17 699	4 481	14 345	20 629	..
Croissance annuelle, en volume, sur 5 ans	%	1989	3.9	2.7	2.6	3.9	2.0	4.0	2.7	2.6	2.2	3.1	3.1	4.5	2.4	2.4	0.8	2.2	4.3	4.2	2.3	3.0	5.1	3.8	3.6	..	..
Formation brute de capital fixe (FBCF)	% du PIB	1989	25.5	24.0	19.1	22.2	18.2	27.6	20.8	20.5	18.5	18.7	18.4	20.2	31.0	24.1	21.8	21.0	27.5	26.2	24.0	21.2	27.6	22.8	19.6	16.6	14.5
Dont : Machines et autres équipements	% du PIB		10.7	10.2	9.5	7.5	8.0	10.9	9.3	9.3	8.0	5.1	9.9	10.6	13.0	10.9	10.6	10.5	9.4	9.8 (86)	8.5	9.6	9.5	11.7 (87)	9.4	7.8	..
Construction de logements	% du PIB		5.4	4.7	4.1	7.4	4.2	7.7	5.1	5.3	4.6	4.3	3.6 (88)	4.8	6.1	4.3	5.5	4.9	4.1	4.8 (86)	4.9	5.2	18.1 <sup>9</sup>	5.8 (87)	3.8	4.4	..
Croissance annuelle, en volume, sur 5 ans	%	1989	6.1	4.6	7.5	8.1	3.5	6.3	5.3	3.5	1.3	1.6	0.5	4.1	8.1	7.8	5.7	3.2	0.2	8.9	11.1	6.5	6.7	4.6	6.9	3.9	..
Taux d'épargne brute <sup>4</sup>	% du PIB	1989	22.5	26.0	20.9	19.9	17.4	25.6	21.3	26.5	14.7	16.6	19.7	20.2	34.2	60.9	24.3	17.4	24.8	26.0	22.1	18.7	34.0	24.0	15.4	15.6	..
<b>Ensemble des administrations publiques</b>																											
Dépenses courantes en biens et services	% du PIB	1989	16.4	18.1	14.4	18.7	25.1	19.8	18.3	18.7	21.6	19.07	15.4	16.8	9.2	16.0	15.3	16.4	21.0	16.1	15.1	26.0	12.9	16.0	19.4	17.9	14.4
Emplois courants <sup>5</sup>	% du PIB	1989	32.1	44.9	53.3	41.6	56.0	35.1	46.2	41.6	47.7	32.1	49.9 (87)	47.1	25.6	45.0 (86)	51.7	..	50.9	40.4 (86)	35.5 (88)	57.3	29.9	..	37.6	34.6	..
Ressources courantes	% du PIB	1989	34.2	46.1	48.5	39.6	57.4	39.9	46.5	44.6	31.8	36.6	43.7 (87)	41.1	33.3	52.9 (86)	50.1	..	54.9	37.6 (86)	36.3 (88)	64.1	34.1	..	39.7	31.8	..
Apports nets d'aide publique au développement	% du PNB	1989	0.38	0.23	0.43	0.43	0.88	0.57	0.75	0.41	0.07	0.04	0.16	0.39	0.32	0.26	0.97	0.23	1.05	0.18	0.06	0.88	0.33	..	0.31	0.17	..
<b>Indicateurs du niveau de vie</b>																											
Consommation privée par habitant <sup>6</sup>	SÉU	1989	8 258	7 434	8 486	11 225	7 705	7 766	8 733	8 120	5 026	9 447	5 079	8 577	9 068	9 534	8 133	7 007	8 224	4 683	6 443	8 090	10 181	2 768	9 154	13 768	1 638*
Voitures de tourisme pour 1 000 habitants	Nombre	1988	435 (87)	370	349	454 (86)	321	344	394	457	130	488	210 (87)	408	241	443	348	490	388	190 (87)	263	400	419	20 (83)	318	559	129 (87)
Postes de téléphone pour 1 000 habitants	Nombre	1987	550 (85)	525	478	780	864	617 (85)	608 (85)	650	413	525	265 (85)	488	555 (85)	425 (86)	639	697	622 (84)	202	396	890 (83)	856 (86)	91	524 (84)	650 (84)	154 (86)
Postes de télévision pour 1 000 habitants	Nombre	1986	472	323	301	546	386	372	332	379	174	306	216	255	585	253	327	358	348	157	322	393	411	165	534	813	176
Médecins pour 1 000 habitants	Nombre	1989	2.3 (86)	2.1	3.3 (88)	2.2 (88)	2.7 (88)	2.0	2.6	3.0	3.2 (88)	2.7 (88)	1.5 (88)	1.3 (88)	1.6 (88)	1.9 (88)	2.4	1.9	2.5 (87)	2.8	3.7	3.1	2.9	0.8	1.4 (88)	2.3 (88)	1.8 (86)
Mortalité infantile pour 1000 naissances vivantes	Nombre	1989	7.9	8.3	8.6	7.2 (88)	7.5	6.1 (88)	7.5	7.5	9.9	5.3	7.6	8.9	4.6	9.9	6.8	10.8 (88)	8.3 (88)	12.2	7.8	5.8	7.3	6.5 (88)	8.4	9.7	24.8 (88)
<b>Salaires et prix (Accroissement annuel moyen sur 5 ans)</b>																											
Salaires (gains ou taux selon la disponibilité)	%	1989	5.3	4.7	2.9	3.9	6.0	7.6	3.9	4.1	16.1	..	6.1	6.9	3.3	..	2.1	9.2	9.0	15.6	8.8	7.9	..	..	8.4	2.7	220.8
Prix à la consommation	%	1989	7.8	2.2	2.4	4.3	4.3	4.9	3.6	1.3	17.1	23.7	3.7	6.2	1.1	1.8	0.7	11.2	6.6	12.6	6.9	5.6	2.1	50.6	5.3	3.6	210.2
<b>Commerce extérieur</b>																											
Exportations de marchandises, fob <sup>7</sup>	Millions de SÉU	1989	37 191	32 448	100 081 <sup>7</sup>	117 154	28 113	23 279	179 192	340 987	7 595	1 429	20 782	140 596	274 266	.. <sup>8</sup>	107 760	8 883	27 145	12 722	43 408	51 592	51 683	11 557	153 121	363 811	13 363
En pourcentage du PIB	%		13.2	25.7	65.4	21.5	26.5	20.2	18.7	28.7	14.0	61.3	16.2	9.6	..	48.2	21.3	30.1	28.1	11.4	27.2	29.2	14.6	18.3	7.1	16.3	
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%		10.0	15.6	14.0	6.2	12.0	11.5	13.0	14.7	9.5	14.2	13.9	10.1	..	10.4	10.2	7.5	19.6	13.3	11.9	14.8	10.1	10.3	10.8	9.8	
Importations de marchandises, caf <sup>8</sup>	Millions de SÉU	1989	40 981	38 902	98 586 <sup>7</sup>	114 288	26 721	24 537	186 159	269 403	16 200	1 407	17 490	152 910	209 763	..	104 224	8 822	23 630	18 842	70 971	49 113	58 464	15 793	197 806	473 211	14 802
En pourcentage du PIB	%		14.5	30.8	64.4	21	25.2	21.2	19.4	22.7	29.9	27.1	51.6	17.7	..	46.6	21.1	26.2	41.6	18.7	25.9	33.0	20.0	23.6	9.2	18.1	
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%		12.7	14.7	12.2	9.2	10.0	14.5	13.2	12.0	11.0	10.8	12.5	9.0	..	10.9	7.4	11.2	18.9	19.8	13.2	14.7	7.8	13.5	7.8	8.6	
<b>Réserves officielles totales<sup>9</sup></b>																											
En ratio des importations mensuelles de marchandises	ratio	1989	10 486	6 543	8 192 <sup>7</sup>	12 217	4 868	3 889	18 728	46 196	2 453	257	3 087	35 551	63 887	..	12 562	2 303	10 490	7 573	31 554	7 274	19 234	3 638	26 456	48 358	3 147

\* Aux prix et taux de change courants.  
1. Sauf indication contraire.  
2. Suivant définition retenue dans *Statistiques de la Population active* de l'OCDE.  
3. Converti à l'aide des Parités de Pouvoir d'Achat (PPA) courantes.  
4. Épargne brute = Revenu national disponible moins consommation privée et consommation des administrations publiques.  
5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.  
6. L'or compris dans les réserves est évalué à 35 DTS l'once. Situation en fin d'année.  
7. Y compris le Luxembourg.

8. Inclus dans la Belgique.  
9. Y compris les constructions non résidentielles.  
Sources : Population et Emploi: Statistiques de la Population active, OCDE.  
PIB, FBCF et Administrations publiques: Comptes nationaux, Vol.1, OCDE, et Perspectives économiques de l'OCDE, Statistiques.  
Indicateurs du niveau de vie: Publications nationales diverses.  
Salaires et Prix: Principaux indicateurs économiques, OCDE.  
Commerce extérieur: Statistiques mensuelles du commerce extérieur, OCDE.  
Réserves officielles totales: Statistiques financières internationales, FMI.

## OFFRES D'EMPLOI

### *Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE*

Le Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE offre la possibilité d'exercer une activité stimulante et enrichissante aux économistes s'intéressant à l'analyse économique appliquée dans un environnement international. Son champ d'activité recouvre la politique économique sous tous ses aspects, aussi bien macro-économiques que micro-économiques; il a par ailleurs pour tâche d'assurer la collecte, le traitement et la diffusion d'une vaste gamme de statistiques comparables sur le plan international. D'un point de vue purement économique, sa fonction essentielle est d'établir, à l'intention de comités composés de hauts fonctionnaires des pays Membres, des documents et des rapports traitant de questions d'actualité. Dans le cadre de ce programme de travail, ses trois principales attributions sont les suivantes :

- Préparer des études périodiques des économies des différents pays Membres;
- Publier deux fois par an des examens complets de la situation et des perspectives économiques des pays de l'OCDE dans le contexte des tendances économiques internationales;
- Analyser dans une optique à moyen terme certaines questions intéressant l'ensemble des pays de l'OCDE et, dans une moindre mesure, les pays non membres.

Les documents établis à ces fins, ainsi qu'une grande partie des autres études économiques et des statistiques élaborées par le Département sont publiés dans les *Perspectives économiques de l'OCDE*, les *Études économiques de l'OCDE*, la *Revue économique de l'OCDE*, la série *Documents de travail* du Département, et toute une gamme de publications à caractère statistique.

Le Département gère un modèle économétrique mondial, INTERLINK, qui joue un rôle important dans l'établissement des analyses économiques et des prévisions semestrielles. L'utilisation de larges bases de données internationales et d'importants moyens informatiques facilite les analyses empiriques comparatives, en grande partie incorporées au modèle.

Le Département regroupe environ 100 économistes et statisticiens confirmés de formation diverse venant de tous les pays Membres. La plupart des projets sont réalisés par de petites équipes et durent de quatre à dix-huit mois. A l'intérieur du Département, les idées et les points de vue font l'objet d'amples discussions, des échanges de vues approfondis ont lieu entre les différents responsables, et tous les administrateurs ont la possibilité de contribuer activement au programme de travail.

### **Qualifications recherchées par le Département des affaires économiques et statistiques :**

- a) Savoir utiliser avec une grande compétence les instruments fournis par la théorie micro-économique et macro-économique pour répondre à des questions se rapportant à la politique économique. De l'avis des responsables du Département, cela exige l'équivalent d'un doctorat en économie ou, pour un diplômé d'un niveau moins élevé, une expérience professionnelle étendue dans ce domaine.
- b) Avoir une très bonne connaissance des statistiques économiques et des méthodes d'analyse quantitative ; il s'agit notamment d'identifier les données, d'estimer des relations structurelles, d'appliquer et d'interpréter les principales techniques d'analyse des séries chronologiques, et de tester des hypothèses. Il est essentiel de pouvoir interpréter les résultats de façon judicieuse dans l'optique de la politique économique.



- c) Porter un grand intérêt aux questions de politique économique, aux évolutions économiques et à leur contexte politique et social, et en avoir une bonne connaissance.
- d) S'intéresser à l'analyse des questions posées par les responsables politiques et en avoir l'expérience, afin de pouvoir leur en présenter les résultats de façon efficace et judicieuse. Une expérience professionnelle dans des organismes gouvernementaux ou des instituts de recherche économique constitue donc un avantage.
- e) Être capable de rédiger de façon claire, efficace et précise. L'OCDE est une organisation bilingue dont les langues officielles sont le français et l'anglais. Les candidats doivent maîtriser une de ces langues et avoir des notions de l'autre. La connaissance d'autres langues peut aussi constituer un avantage pour certains postes.
- f) Pour certains postes, une spécialisation dans un domaine particulier peut être importante, mais le candidat retenu sera appelé à contribuer à des travaux portant sur une vaste gamme de questions se rapportant aux activités du Département. Par conséquent, à quelques exceptions près, le Département ne recrute pas de personnes possédant une spécialisation trop étroite.
- g) Le Département est tenu de respecter un calendrier très rigoureux et de stricts délais. Par ailleurs, une grande partie de ses travaux sont effectués par de petits groupes d'économistes. Il est donc important de pouvoir collaborer avec d'autres économistes ayant une expérience professionnelle différente et d'effectuer les travaux dans les délais requis.

## **Informations générales**

Le salaire de recrutement dépend du niveau d'études et de l'expérience professionnelle, mais le traitement de base offert au départ est de FF 252 888 ou FF 312 036 pour les administrateurs (économistes), et de FF 353 012 pour les administrateurs principaux (économistes de haut niveau). A ce traitement peuvent s'ajouter des indemnités d'expatriation et/ou des indemnités pour charges de famille selon la nationalité, le lieu de résidence et la situation de famille de l'intéressé. Les engagements initiaux sont d'une durée déterminée de deux à trois ans.

Ces postes sont ouverts aux candidats ressortissant des pays Membres de l'OCDE. L'Organisation s'efforce de maintenir un équilibre approprié entre les agents de sexe féminin et les agents de sexe masculin et entre les ressortissants des différents pays Membres.

De plus amples informations sur les offres d'emploi du Département des affaires économiques et statistiques peuvent être obtenues à l'adresse suivante :

**Assistant exécutif**  
**Département des affaires économiques et statistiques**  
**OCDE**  
**2, rue André-Pascal**  
**75775 PARIS CEDEX 16**  
**FRANCE**

Les candidatures, accompagnées d'un curriculum vitæ détaillé en anglais ou en français, doivent être envoyées sous la référence «ECSUR» à l'adresse suivante :

**Chef du Personnel**  
**OCDE**  
**2, rue André-Pascal**  
**75775 PARIS CEDEX 16**  
**FRANCE**



## WHERE TO OBTAIN OECD PUBLICATIONS – OÙ OBTENIR LES PUBLICATIONS DE L'OCDE

### Argentina – Argentine

CARLOS HIRSCH S.R.L.  
Galería Güemes, Florida 165, 4° Piso  
1333 Buenos Aires Tel. 30.7122, 331.1787 y 331.2391  
Telegram: Hirsch-Baires  
Telex: 21112 UAPE-AR. Ref. s/2901  
Telefax: (1)331-1787

### Australia – Australie

D.A. Book (Aust.) Pty. Ltd.  
64E Whitehorse Road, P.O. B 163  
Mitcham, Victoria 3132 Tel. (03)873.4411  
Telefax: (03)873.5679

### Austria – Autriche

OECD Publications and Information Centre  
Schedstrasse 7  
D-W 5300 Bonn 1 (Germany) Tel. (49.228)21.60.45  
Telefax: (49.228)26.11.04  
Gerold & Co.  
Graben 31  
Wien 1 Tel. (0222)533.50.14

### Belgium – Belgique

Jean De Lannoy  
Avenue du Roi 202  
B-1060 Bruxelles Tel. (02)538.51.69/538.08.41  
Telex: 63220 Telefax: (02) 538.08.41

### Canada

Renauf Publishing Company Ltd.  
1294 Algoma Road  
Ottawa, ON K1B 3W8 Tel. (613)741.4333  
Telex: 053-4783  
Singer  
61 Sparks Street  
Ottawa, ON K1P 5R1 Tel. (613)238.8985  
211 Yonge Street  
Toronto, ON M5B 1M4 Tel. (416)363.3171  
Federal Publications  
165 University Avenue  
Toronto, ON M5H 3B8 Tel. (416)581.1552  
Telex: (416)581.1743  
Les Publications Fédérales  
1185 rue de l'Université  
Montréal, PO H3B 3A7 Tel. (514)954-1633  
Les Éditions La Liberté Inc.  
3020 Chemin Sainte-Foy  
Sainte-Foy, PQ G1X 3V6 Tel. (418)658.3763  
Telex: (418)658.3763

### Denmark – Danemark

Munksgaard Export and Subscription Service  
35, Nørre Søgade, P.O. Box 2148  
DK-1016 København K Tel. (45 33)12.85.70  
Telex: 19431 MUNKS DK Telefax: (45 33)12.93.87

### Finland – Finlande

Akatemien Kirjakauppa  
Keskuskatu 1, P.O. Box 128  
00100 Helsinki Tel. (358 0)12141  
Telex: 125080 Telefax: (358 0)121.4441

### France

OECD/OCDE  
Mail Orders/Commandes par correspondance:  
2, rue André-Pascal  
75775 Paris Cedex 16 Tel. (33-1)45.24.82.00  
Bookshop/Librairie:  
33, rue Octave-Fuillet  
75016 Paris Tel. (33-1)45.24.81.67  
(33-1)45.24.81.81  
Telex: 620 146 OCDE  
Telefax: (33-1)45.24.85.00 (33-1)45.24.81.76  
Librairie de l'Université  
12a, rue Nazareth  
13100 Aix-en-Provence Tel. 42.26.18.08  
Telefax: 42.26.63.26

### Germany – Allemagne

OECD Publications and Information Centre  
Schedstrasse 7  
D-W 5300 Bonn 1 Tel. (0228)21.60.45  
Telefax: (0228)26.11.04

### Greece – Grèce

Librairie Kaufmann  
28 rue du Stade  
105 64 Athènes Tel. 218187 LIKA Gr  
Telex: 218187 LIKA Gr

### Hong Kong

Swinson Book Co. Ltd.  
13 - 15 Lock Road  
Kowloon, Hong Kong Tel. 366.80.31  
Telex: 50 441 SWIN HX Telefax: 739.49.75

### Iceland – Islande

Mál Mog Menning  
Laugavegi 11, Pósthólf 392  
121 Reykjavík Tel. 15199/24240

### India – Inde

Oxford Book and Stationery Co.  
Scindia House  
New Delhi 110001 Tel. 31 61990 AM IN  
Telex: (11)332.5993  
17 Park Street  
Calcutta 700016 Tel. 240832

### Indonesia – Indonésie

Pdii-Lipi  
P.O. Box 269/JKSMG/83  
Jakarta 12790 Tel. 583467  
Telex: 62 875

### Ireland – Irlande

TD Publishers – Library Suppliers  
12 North Frederick Street  
Dublin 1 Tel. 744835/749677  
Telex: 33530 TDCEP EI Telefax: 748416

### Italy – Italie

Libreria Commissionaria Sansoni  
Via Benedetto Fortini, 120/10  
Casella Post. 552  
50125 Firenze Tel. (055)64.54.15  
Telex: 570466 Telefax: (055)64.12.57  
Via Bertolini 29  
20155 Milano Tel. 36.50.83  
La diffusione delle pubblicazioni OCSE viene assicurata  
dalle principali librerie ed anche da:  
Editrice e Libreria Herder  
Piazza Montecitorio 120  
00186 Roma Tel. 679.46.28  
Telex: NATEL I 621427  
Libreria Hoepli  
Via Hoepli 15  
20121 Milano Tel. 86.54.46  
Telex: (02)805.28.86  
Libreria Scientifica  
Dott. Lucio de Biasio 'Aeiovi'  
Via Hoepli 16  
20123 Milano Tel. 805.68.98  
Telex: 300175

### Japan – Japon

OECD Publications and Information Centre  
Landic Akasaka Building  
2-2-4 Akasaka, Minato-ku  
Tokyo 107 Tel. (81.3)3584.7929  
Telex: (81.3)3586.2016  
Kyobo Book Centre Co. Ltd.  
P.O. Box 1658, Kwang Hwa Moon  
Seoul Tel. (REP)730.78.91

### Korea – Corée

Malaysia/Singapore – Malaisie/Singapour  
P.O. Box 1127, Jalan Pantai Baru  
49700 Kuala Lumpur  
Malaysia Tel. 756.5000/756.5425  
Telex: 757.3661  
Information Publications Pte. Ltd.  
Per-Fu Industrial Building  
24 New Industrial Road No. 02-06  
Singapore 1953 Tel. 283.1786/283.1798  
Telex: 284.8875

### Netherlands – Pays-Bas

SDU Uitgeverij  
Christoffel Plantijnstraat 2  
Postbus 20014  
2500 EA's Gravenhage  
Voor bestellingen:  
Tel. (070 3)78.99.11  
Telex: (070 3)78.98.80  
Telefax: (070 3)47.63.51

### New Zealand – Nouvelle-Zélande

GP Publications Ltd.  
Customer Services  
33 The Esplanade - P.O. Box 38-900  
Petone, Wellington  
Tel. (04)685-535  
Telefax: (04)685-333

### Norway – Norvège

Narvesen Info Center - NIC  
Bertrand Narvesen vei 2  
P.O. Box 6125 Etterstad  
0602 Oslo 6  
Tel.: 79668 NIC N  
Telex: (02)68.19.01

### Pakistan

Mirza Book Agency  
65 Shahrah Quaid-E-Azam  
Lahore 3 Tel. 66839  
Telex: 44886 UBL PK. Attn: MIRZA BK

### Portugal

Libreria Portugal  
Rua do Carmo 70-74, Apart. 2681  
1117 Lisbon Codex Tel. 347.49.82/3/4/5  
Telefax: (01) 347.02.64

### Singapore/Malaysia – Singapour/Malaisie

See Malaysia/Singapore – Voir Malaisie/Singapour  
Spain – Espagne  
Mirza Press Libros S.A.  
Castelló 37, Apartado 1223  
Madrid 28001 Tel. (91) 431.33.99  
Telex: 49370 MPLI Telefax: 575.39.98

### Libreria Internacional AEDOS

Consejo de Ciento 391  
08009 - Barcelona Tel. (93) 301.86-15  
Telefax: (93) 317.01-41

### Libreria de la Generalitat

Palau Moja, Rambla dels Estudis, 118  
08001 - Barcelona Tel. (93) 412.18.54  
Telex: (93) 318.80.12 (Subscriptions)  
(93) 302.67.23 (Publicacions)

### Sri Lanka

Centre for Policy Research  
c/o Mercantile Credit Ltd.  
55, Janadhipathi Mawatha  
Colombo 1 Tel. 438471-9, 440346  
Telex: 94.1.448900

### Sweden – Suède

Fritzes Fackboksförlaget  
Box 16356, Regeringsgatan 12  
103 27 Stockholm Tel. (08)23.89.00  
Telex: 12387 Telefax: (08)20.50.21  
Subscription Agency/Abonnements:  
Wennergren-Williams AB  
Nordenflychtsvägen 74, Box 30004  
104 25 Stockholm Tel. (08)13.67.00  
Telex: 19937 Telefax: (08)618.62.32

### Switzerland – Suisse

OECD Publications and Information Centre  
Schedstrasse 7  
D-W 5300 Bonn 1 (Germany) Tel. (49.228)21.60.45  
Telefax: (49.228)26.11.04  
Librairie Payot  
6 rue Grenus  
1211 Genève 11 Tel. (022)731.89.50  
Telex: 28356  
Subscription Agency – Service des Abonnements  
Naville S.A.  
7, rue Lévrier  
1201 Genève Tel. (022) 738.48.03  
Telefax: (022) 732.24.00  
Madrice S.A.  
Chemin des Palettas 4  
1020 Renens/Lausanne  
Tel. (021)635.07.80  
United Nations Bookshop/Librairie des Nations-  
Unies  
Palais des Nations  
1211 Genève 10 Tel. (022)134.14.73  
Telex: 412962 Telefax: (022)740.09.31

### Taiwan – Formose

Good Faith Worldwide Int'l. Co. Ltd.  
9th Floor, No. 118, Sec. 2  
Chung Hsiao E. Road  
Taipei Tel. 391.7396/391.7397  
Telex: (02) 394.9176

### Thailand – Thaïlande

Sukait Siam Co. Ltd.  
1715 Rama IV Road, Siamyan  
Bangkok Tel. 251.1630

### Turkey – Turquie

Kültür Yayınları İst-Türk Ltd. Sti.  
Atatürk Bulvarı No. 191/Kat. 21  
Kavaklıdere/Ankara Tel. 25.07.60  
Dolmabahçe Cad. No. 29  
Beşiktaş/Istanbul Tel. 160.71.88  
Telex: 43482B

### United Kingdom – Royaume-Uni

HMSO  
Gen. enquiries Tel. (071) 873 0011  
Postal orders only:  
P.O. Box 276, London SW8 5DT  
Personal Callers HMSO Bookshop  
49 High Holborn, London WC1V 6HB  
Telex: 297138  
Branches at: Belfast, Birmingham, Bistol, Edinburgh, Manchester

### United States – États-Unis

OECD Publications and Information Centre  
2001 I. Street N.W., Suite 700  
Washington, D.C. 20036-4910 Tel. (202)785.6323  
Telefax: (202)785.0350

### Venezuela

Librería del Este  
Avenida F. Miranda 52, Aptdo. 60337, Edificio Galipán  
Caracas 106 Tel. 951.1705/951.2307/951.1297  
Telegram: Libreate Caracas

### Yugoslavia – Yougoslavie

Jugoslovenska Knjiga  
Knez Mihajlova 2, P.O. Box 36  
Beograd Tel. (011)621.992  
Telex: 12466 jk bgd Telefax: (011)625.970

Orders and inquiries from countries where Distributors  
have not yet been appointed should be sent to: OECD  
Publications Service, 2 rue André-Pascal, 75775 Paris  
Cedex 16, France.

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas  
encore désigné de distributeur devraient être adressées à:  
OCDE, Service des Publications, 2 rue André-Pascal,  
75775 Paris Cedex 16, France.

*IMPRIMÉ EN FRANCE*

•

LES ÉDITIONS DE L'OCDE

2 rue André-Pascal

75775 PARIS CEDEX 16

n° 45900

(10 92 23 2) ISBN 92-64-23625-2

ISSN 0304-3363

•

# ETUDES ECONOMIQUES DE L'OCDE

## Études récentes :

ALLEMAGNE, *JUILLET 1991*  
AUSTRALIE, *FÉVRIER 1990*  
AUTRICHE, *MARS 1991*  
BELGIQUE-LUXEMBOURG, *DÉCEMBRE 1990*  
CANADA, *AOÛT 1991*  
DANEMARK, *AOÛT 1991*  
ESPAGNE, *DÉCEMBRE 1990*  
ÉTATS-UNIS, *NOVEMBRE 1991*  
FINLANDE, *AOÛT 1991*  
FRANCE, *MAI 1991*  
GRÈCE, *JUIN 1991*  
IRLANDE, *MAI 1991*  
ISLANDE, *JUIN 1991*  
ITALIE, *SEPTEMBRE 1991*  
JAPON, *NOVEMBRE 1991*  
NORVÈGE, *FÉVRIER 1991*  
NOUVELLE-ZÉLANDE, *FÉVRIER 1991*  
PAYS-BAS, *DÉCEMBRE 1991*  
PORTUGAL, *JANVIER 1992*  
ROYAUME-UNI, *AOÛT 1991*  
SUÈDE, *DÉCEMBRE 1990*  
SUISSE, *SEPTEMBRE 1991*  
TURQUIE, *MARS 1991*  
YUGOSLAVIE, *JUIN 1991*

## Études des pays "Partenaires pour la transition"

HONGRIE, *JUILLET 1991*  
RÉPUBLIQUE FÉDÉRATIVE TCHÈQUE ET SLOVAQUE, *DÉCEMBRE 1991*  
POLOGNE (à paraître en 1992)

(10 92 23 2) ISBN 92-64-23625-2  
ISSN 0304-3363

Au numéro : FF 70  
Abonnement : FF 850