



ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

42

DÉCEMBRE 1987

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

42

DÉCEMBRE 1987

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

Les Perspectives économiques de l'OCDE

fournissent une évaluation des tendances et perspectives économiques des pays de l'OCDE dont l'évolution détermine dans une grande mesure le cours de l'économie mondiale.

*Chaque numéro de cette revue, qui paraît deux fois par an en juin et en décembre, contient une analyse générale des tendances économiques les plus récentes et des prévisions à court terme. Cette publication, réalisée par l'équipe du Département des affaires économiques et statistiques, contient aussi de temps à autre des études spéciales effectuées soit par les membres du Département soit par d'autres services de l'Organisation et destinées à faciliter l'interprétation des tendances économiques. Des statistiques rétrospectives sont incluses. La version anglaise des Perspectives économiques de l'OCDE est publiée sous le titre **OECD Economic Outlook**.*

Les Perspectives économiques de l'OCDE paraissent sous la responsabilité du Secrétaire général. Les appréciations portées sur l'évolution future des divers pays ne correspondent pas forcément aux vues des autorités nationales des pays considérés.

Une publication séparée, publiée une fois par an, présente sous une forme analytique des statistiques historiques couvrant une période de vingt-cinq ans.

L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE)

qui a été instituée par une Convention signée le 14 décembre 1960 à Paris, a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion possible 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 contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale ;*
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que 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 Membres de l'OCDE sont : la République fédérale d'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie.

*

* *

© OCDE, 1987

Les demandes de reproduction ou de traduction doivent être adressées à :

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

TABLE DES MATIÈRES

RÉDUIRE DURABLEMENT LES TENSIONS ÉCONOMIQUES INTERNATIONALES	vii				
ÉVOLUTION INTÉRIEURE ET INTERNATIONALE	1				
Les facteurs déterminant l'activité économique	1				
Politiques monétaires et budgétaires	13				
Emploi et chômage	31				
La productivité totale des facteurs	42				
Coûts, prix et profits	52				
Commerce extérieur et balance des opérations courantes	66				
Évolution monétaire internationale	77				
ÉVOLUTION PAR PAYS	85				
États-Unis	85	Autriche	135	Luxembourg	144
Japon	94	Belgique	136	Norvège	145
Allemagne	101	Danemark	138	Nouvelle-Zélande	146
France	108	Espagne	139	Pays-Bas	147
Royaume-Uni	115	Finlande	140	Portugal	148
Italie	122	Grèce	141	Suède	149
Canada	128	Irlande	142	Suisse	150
Australie	134	Islande	143	Turquie	152
ANNEXE TECHNIQUE	153				
Tableaux et graphiques supplémentaires détaillés	153				
Note technique	172				
Sources et méthodes	175				
Statistiques de base	187				

LÉGENDES

\$	Dollar des États-Unis	–	Sans objet
c	Cent des États-Unis	•	Séparant unités et décimales (tableaux)
£	Livre sterling	I, II	Semestres
mbj	Millions de barils par jour	T1, T4	Trimestres
..	Donnée non disponible	Billion	Mille milliards
0	Nul ou négligeable	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières

**Dans les tableaux, les données rétrospectives sont arrondies au dixième près.
Les estimations et prévisions chiffrées sont arrondies au quart de point près.**

LISTE DES TABLEAUX

Tableau	Page	Tableau	Page
1 Croissance du volume du PNB/PIB réel dans la zone de l'OCDE	6	51 Prix du commerce extérieur (valeurs moyennes) des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE	160
2 Croissance du volume du PNB/PIB des autres pays de l'OCDE	6	52 Prix du commerce extérieur (valeurs moyennes) de certains autres pays de l'OCDE	160
3 Evolution du volume de la demande intérieure totale dans la zone de l'OCDE	7	53 Prévisions du commerce par produits : Etats-Unis	160
4 Croissance du PNB/PIB nominal dans la zone de l'OCDE	7	54 Prévisions du commerce par produits : Japon	161
5 Contributions aux variations du PNB/PIB en volume	8	55 Prévisions du commerce par produits : Allemagne	161
6 Evolution de la situation économique des pays européens dans les années 80	11	56 Prévisions du commerce par produits : France	161
7 Evolution des taux d'intérêt	13	57 Prévisions du commerce par produits : Royaume-Uni	162
8 Agrégats monétaires : évolution récente et objectifs	14	58 Prévisions du commerce par produits : Italie	162
9 Mesures des taux d'intérêt réels	19	59 Prévisions du commerce par produits : Canada	162
10 Besoin de financement des administrations publiques	23	60 Balances commerciales des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE	163
11 Variations conjoncturelle et structurelle du solde financier des administrations publiques	24	61 Balances commerciales des autres pays de l'OCDE	163
12 Besoin de financement des administrations centrales	25	62 Transactions invisibles courantes des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE	164
13 Besoin de financement des administrations de sécurité sociale	28	63 Positions concurrentielles	164
14 Chômage dans la zone de l'OCDE	31	64 Etat résumé des balances des opérations courantes de la zone de l'OCDE et des autres principaux groupes de pays	165
15 Taux de chômage dans les autres pays de l'OCDE	32	65 Balances des opérations courantes de l'OPEP	165
16 Croissance de l'emploi dans la zone de l'OCDE	32	66 Balance des opérations courantes des pays de l'Est	166
17 Croissance de l'emploi des autres pays de l'OCDE	35	67 Commerce des biens manufacturés : croissance des marchés et résultats relatifs à l'exportation	166
18 Le chômage des jeunes dans certains pays de l'OCDE	36	68 Commerce et balances des opérations courantes des pays en développement non membres de l'OPEP	167
19 Croissance de la productivité, de la production et des facteurs de production	44	69 Exportations des pays de l'OCDE vers l'OPEP	168
20 Croissance de la productivité dans le secteur des entreprises et des industries manufacturières	45	70 Prix du marché de certains produits primaires exportés par les pays en développement	168
21 Croissance de la productivité totale des facteurs dans le secteur des industries manufacturières	46	71 Prix du pétrole	169
22 Croissance de la productivité totale des facteurs dans les autres secteurs	47	72 Situation du marché du pétrole	170
23 Niveaux de la productivité du travail par rapport à celle des Etats-Unis	48	73 Importations nettes de pétrole	171
24 Dépenses de recherche et de développement	49	74 Dépréciation effective du dollar de 10 per cent : cas A	172
25 Effets d'un accroissement simulé d'un point du taux de croissance de l'efficience du facteur travail dans tous les pays	51	75 Dépréciation effective du dollar de 10 per cent : cas B	173
26 Marchés des principaux métaux	52	76 Dépréciation effective du dollar de 10 per cent : cas C	174
27 Gains horaires dans les industries manufacturières	55		
28 Comparaison de l'évolution sectorielle des salaires	59	STATISTIQUES DE BASE	
29 Prix à la consommation	62	R1 Croissance du volume PNB/PIB dans la zone de l'OCDE	188
30 Coûts de main-d'oeuvre dans le secteur privé	63	R2 Croissance du PNB/PIB nominal dans la zone de l'OCDE	189
31 Indice de prix implicite du PNB/PIB dans la zone de l'OCDE	64	R3 Croissance du volume de la consommation privée dans la zone de l'OCDE	190
32 Indice de prix implicite de la consommation privée dans la zone de l'OCDE	64	R4 Croissance du volume de la consommation des administrations publiques dans la zone de l'OCDE	191
33 Résumé des échanges et des paiements mondiaux	67	R5 Croissance de la formation brute de capital fixe dans la zone de l'OCDE	192
34 Balance des opérations courantes des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE	68	R6 Croissance de la formation brute de capital fixe du secteur privé non résidentiel dans la zone de l'OCDE	193
35 Balance des opérations courantes des autres pays de l'OCDE	72	R7 Croissance de la formation brute de capital fixe du secteur privé : construction de logements	194
36 Balance des opérations courantes des pays de l'OCDE	73	R8 Croissance du volume de la demande intérieure totale dans la zone de l'OCDE	195
37 Compétitivité des trois principaux pays	73	R9 Croissance du volume des exportations de biens et services dans la zone de l'OCDE	196
38 Balance des opérations courantes des NPI d'Asie	73	R10 Croissance du volume des importations de biens et services dans la zone de l'OCDE	197
39 Echanges des NPI d'Asie avec la zone de l'OCDE	74	R11 Prix à la consommation	198
40 Balance des paiements résumée de certains pays	78	R12 Epargne nette des ménages en pourcentage du revenu disponible des ménages	199
41 Réserves officielles	79	R13 Besoin de financement des administrations publiques	200
ANNEXE TECHNIQUE			
42 Croissance de la population active dans la zone de l'OCDE	153	R14 Emplois totaux des administrations publiques en pourcentage du PIB	201
43 Croissance de la population active des autres pays de l'OCDE	153	R15 Ressources courantes des administrations publiques en pourcentage du PIB	202
44 Salaires et prix des petits pays de l'OCDE	154	R16 Croissance de l'emploi dans la zone de l'OCDE	203
45 Variations des taux de change de certaines monnaies	155	R17 Taux de chômage standardisés dans seize pays de l'OCDE	204
46 Taux de change des pays de l'OCDE vis-à-vis du dollar	156	R18 Taux de chômage des pays de l'OCDE : définitions courantes	205
47 Taux de change effectifs des pays de l'OCDE	156	R19 Balances courantes	206
48 Volume des importations des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE	159	R20 Balances courantes des pays de l'OCDE en pourcentage du PNB/PIB	207
49 Volume des exportations des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE	159	R21 Taux de change vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, en monnaie nationale	208
50 Volume du commerce extérieur de certains autres pays de l'OCDE	159	R22 Taux de change effectifs	209

LISTE DES GRAPHIQUES

<i>Graphique</i>	<i>Page</i>	<i>Graphique</i>	<i>Page</i>		
A	Cours des obligations à long terme et des actions	3	K	Coûts réels de main-d'œuvre et productivité	60
B	Evolutions de la croissance monétaire et des réserves officielles de change	15	L	Mesures de la position concurrentielle relative	69
C	Structure des taux d'intérêt	21	M	Parts dans la demande et le commerce mondiaux	75
D	Evolution récente et projetée du rapport personnes âgées/actifs	22	N	Position concurrentielle des nouveaux pays industriels	75
E	L'emploi dans l'industrie et dans les services	33	O	Taux d'intérêt et dollar	76
F	Chômage de longue durée et chômage total	37	ANNEXE TECHNIQUE		
G	Production et productivité totale des facteurs dans le secteur des entreprises	43	P	Taux de change du dollar	157
H	Prix des produits de base	53	Q	Taux de change des principales monnaies vis-à-vis du dollar	158
I	Variations des prix à la consommation	54			
J	Profits et taux de rendement	56			

Résumé des prévisions^a

Taux annuels désaisonnalisés

	1986	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente									
PNB en volume									
Etats-Unis	2.9	2¾	2½	1¾	3¼	2½	1½	1¾	2
Japon	2.4	3½	3½	3	4½	3¼	2¾	3	3
Allemagne	2.5	1½	1½	1¼	3½	¾	¾	1¼	1½
OCDE Europe	2.7	2¼	1¾	1½	3	1½	1½	1½	1¾
Total de l'OCDE	2.8	2¾	2¼	1¾	3¼	2¼	1¾	1¾	2
Demande intérieure totale en volume									
Etats-Unis	3.9	2	1	1	2½	¾	¾	¾	1½
Japon	4.0	4¼	4	3¼	5¾	3¾	3¼	3¼	3
Allemagne	3.7	2½	2¼	2	3¼	2	1¾	1¾	2
OCDE Europe	4.0	3¼	2½	2	3½	2	2	2	2
Total de l'OCDE	3.8	2¾	2	1¾	3½	1¾	1½	1¾	2
Inflation (indice de prix implicite du PNB/PIB)									
Etats-Unis	2.6	3	3½	3¾	3¼	3¾	3¾	3¾	3¾
Japon	1.8	-¼	1	1½	¼	1¼	1½	1½	1½
Allemagne	3.1	2½	1¾	1¾	1¼	1¾	1¾	1¾	1½
France, Royaume-Uni, Italie, Canada	4.8	4¼	4¼	3¾	4½	4¼	4	3¾	3¾
Autres pays de l'OCDE	7.7	6½	5½	5¼	5¾	5½	5½	5¼	4¾
Total de l'OCDE	3.8	3¼	3½	3½	3¼	3½	3½	3½	3½
Milliards de dollars									
Balance des opérations courantes									
Etats-Unis	-141.3	-156	-134	-105	-156	-145	-123	-109	-101
Japon	85.8	86	81	79	82	83	79	79	80
Allemagne	37.1	44	41	32	45	43	38	34	31
Total de l'OCDE	-22.8	-46	-50	-43	-56	-51	-48	-42	-44
OPEP	-34.0	-7	-6	-4	2	-8	-4	-4	-4
Pays en développement non producteurs de pétrole	-10.1	12	15	6	17	17	13	9	4
En pourcentage de la population active									
Chômage									
Etats-Unis	7.0	6¼	6	6½	6	6	6¼	6½	6½
Japon	2.8	3	3	3¼	3	3	3	3¼	3¼
Allemagne	8.0	8	8¼	8½	8	8	8¼	8½	8½
OCDE Europe	10.9	10¾	11	11¼	10¾	10¾	11	11¼	11¼
Total de l'OCDE	8.3	8	8	8¼	7¾	7¾	8	8¼	8¼
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente									
Commerce mondial^b	4.5	3¾	4½	3½	8½	3	3¾	3½	3½

a) Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques en vigueur ou annoncées restent inchangées;
- les taux de change ne varieront pas par rapport à leur niveau le 10 novembre 1987; plus particulièrement 1\$ = 133.6 yen et 1.66 deutschemarks.
- prix en dollars (OCDE importations, fob) du pétrole faisant l'objet d'échanges internationaux : 18 dollars le baril.

b) Moyenne arithmétique des taux de croissance des importations et des exportations mondiales en volume.

Les autres prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 20 novembre 1987.

Réduire durablement les tensions économiques internationales

Les tensions qui s'étaient développées dans l'économie mondiale depuis plusieurs années se sont brutalement concrétisées au cours des deux dernières semaines d'octobre dans un effondrement des cours des actions sur les bourses du monde entier. Auparavant, le prix des obligations avait sensiblement fléchi. Au début de novembre, le désordre avait gagné les marchés des changes, tandis que les marchés boursiers restaient très instables. A l'heure où ces lignes ont été écrites, la situation restait perturbée et les perspectives étaient affectées d'incertitudes concernant notamment les réactions des responsables de la politique économique à la crise et les répercussions de celle-ci sur la confiance dans le secteur privé. Si le calme revenait maintenant, la secousse récente des marchés financiers pourrait avoir des effets limités : la croissance économique ne serait sans doute que légèrement affaiblie pendant un an ou deux, et, en revanche, l'inflation pourrait baisser et les principaux déséquilibres internationaux se réduire quelque peu. Toutefois, en l'absence de nouveaux changements dans les politiques, les opérateurs pourraient craindre que le redressement des déséquilibres ne soit insuffisant à moyen terme, ce qui risquerait fort de réalimenter les turbulences sur les marchés financiers et des changes. Les perspectives de croissance seraient alors plus sombres ; de fait, des remous prolongés ou violents sur les marchés financiers pourraient même porter le risque d'une récession, accompagnée d'une hausse des taux d'intérêt.

La principale tâche qui incombe aux gouvernements est donc de faire en sorte que, par leur action concertée, le processus d'ajustement garde l'élan voulu. Un ensemble de mesures appropriées, compatibles entre elles au niveau international, a été explicitement arrêté d'un commun accord par les pays de l'OCDE à diverses reprises, la réunion ministérielle de l'OCDE en mai dernier ayant, à cet égard, défini le programme le plus complet. Les événements récents montrent combien il est urgent que les gouvernements poursuivent la mise en œuvre de ces mesures, et soient prêts, le cas échéant, à en prendre de nouvelles. Même s'il en est bien ainsi, le redressement des déséquilibres les plus importants prendra nécessairement du temps, mais l'impact psychologique sur le comportement des agents du secteur privé et, par suite, sur les perspectives de croissance pourrait être considérable. Au moment de la rédaction de ces lignes, le gouvernement et le Congrès des Etats-Unis venaient de parvenir à un accord global sur la réduction du déficit du budget fédéral. C'est là un pas dans la bonne direction, même si, à en juger par les premières réactions, les marchés semblent avoir été déçus par l'ordre de grandeur de l'ajustement, en particulier pour l'exercice 1989. Au Japon, les mesures prises récemment font que la demande intérieure progresse pour le moment à un rythme satisfaisant. En Allemagne, par contre, les taux de croissance observés récemment et prévus apparaissent insuffisants.

La crise des marchés boursiers a encore alourdi la tâche de la politique monétaire, déjà confrontée dans certains pays à des conflits d'objectifs entre les préoccupations internes et les objectifs de taux de change. Les autorités monétaires doivent désormais évaluer et satisfaire les besoins supplémentaires de liquidité nés des perturbations financières tout en assurant que, dans une perspective à un peu plus long terme, cet accroissement de la liquidité ne donne pas lieu à une résurgence de l'inflation. Pour éviter une hausse dommageable des taux d'intérêt à long terme, il est nécessaire d'empêcher le réveil des anticipations inflationnistes. La coopération monétaire internationale peut et doit contribuer au maintien de conditions normales sur les marchés des changes.

La situation nouvelle souligne aussi la nécessité d'une action complémentaire dans des domaines autres que celui de la politique macro-économique. Une approche globale devrait inclure une accélération des réformes micro-économiques, des progrès plus déterminés sur la voie de la libéralisation des échanges et un effort accru pour répondre de façon satisfaisante aux problèmes d'endettement extérieur.

L'amputation des patrimoines financiers résultant de la chute marquée des cours des actions devrait affaiblir l'activité économique au cours de l'année à venir, notamment en augmentant la propension à épargner des ménages. Cet effet serait particulièrement sensible aux Etats-Unis. Pour l'OCDE dans son ensemble, le rythme de croissance pourrait n'être plus désormais que de l'ordre de 2 pour cent en moyenne en 1988 et 1989, alors qu'on l'estimait à 2½ pour cent par an environ à la veille de la crise boursière. Le chômage semble devoir, en général, amorcer une remontée, mais les perspectives d'inflation apparaissent plus lentes, notamment pour les Etats-Unis : pour l'ensemble de la zone, la hausse des prix pourrait se stabiliser aux alentours de 3½ pour cent.

On notera que, comme à l'habitude, les chiffres présentés ici ne constituent pas une prévision à proprement parler mais sont des prévisions *conditionnelles*. Cette fois-ci, la distinction est peut-être plus importante encore que d'habitude. Les prévisions présentées sont en effet tributaires, en particulier, des hypothèses de travail suivantes :

- Absence de nouveaux chocs importants sur les marchés des valeurs à revenu variable ;
- Stabilité des taux de change au niveau des cours du 10 novembre (en particulier, un peu moins de 134 yen et 1.66 deutschemark pour 1 dollar) ;
- Maintien de taux d'intérêt relativement bas, dans la ligne de l'évolution observée depuis le début de la crise boursière ;
- Absence de baisse générale et durable de la confiance des consommateurs et des investisseurs ;
- Politiques économiques inchangées : à cet égard, les prévisions ont été établies sur la base d'une réduction de 23 milliards de dollars, par rapport au niveau prévisible à législation inchangée, du déficit budgétaire des Etats-Unis pour l'année fiscale 1988, et de 30 milliards en 1989. Les abattements annoncés ultérieurement, le 20 novembre, s'élèvent à 24 milliards et 41 milliards respectivement, une fois déduites les ventes d'actifs ; les prévisions n'auraient donc pas besoin d'être modifiées sensiblement pour tenir compte de cet élément nouveau.

Dans les circonstances actuelles, le maintien ou le raffermissement de la confiance dans le secteur privé dépendra dans une large mesure de la mise en œuvre sans délai des orientations retenues. L'OCDE et bien d'autres observateurs ont souligné depuis plusieurs années les risques inhérents à la persistance de déséquilibres internes et externes considérables. Avant la crise boursière, les prévisions ne laissaient présager qu'un redressement limité. La crise et les mouvements récents des taux de change entraîneront une réduction un peu plus importante des déséquilibres. Cependant, en l'absence de nouvelles inflexions des politiques économiques, l'incertitude entourant l'évolution future des déséquilibres et des taux de change pourrait s'accroître de nouveau, comme cela a été le cas au début de 1987. Dans cette hypothèse, la confiance pourrait être fortement ébranlée et les perspectives se dégraderaient du même coup. A contrario, des mesures appropriées seraient de nature à raffermir la confiance et améliorer les perspectives. S'il est sans doute généralement admis que l'effet sur les déséquilibres actuels de nouvelles mesures

ne peut guère être important à court terme, il n'en reste pas moins que l'incertitude serait réduite et la confiance renforcée si les marchés étaient convaincus de la poursuite vraisemblable à moyen terme du processus de résorption des déséquilibres.

Ajustement extérieur et endettement

On s'attendait depuis un certain temps que les *déséquilibres de balances courantes* ne se réduisent que lentement, de par leur ampleur même, du fait de leurs effets cumulés sur les revenus d'investissement et des effets dits de courbe en J. C'est bien ainsi que les choses se sont passées. Le déficit de la balance courante des Etats-Unis dépassera probablement 150 milliards de dollars en 1987, tandis que les excédents du Japon et de l'Allemagne pourraient être de l'ordre de 85 milliards et 45 milliards de dollars respectivement, soit 3½ à 4 pour cent du PIB pour les trois pays. Cependant, un ajustement important s'opère actuellement dans les *échanges commerciaux en volume*. Grâce à une amélioration sensible de la compétitivité, les exportations américaines de produits manufacturés semblent avoir augmenté à un rythme supérieur de près de 10 points au taux d'expansion des marchés en 1987 et les gains de part de marché devraient être de même ampleur au cours des deux prochaines années. Parallèlement, les exportateurs japonais et allemands perdent des parts de marché et la tendance devrait se poursuivre. Le rythme relativement plus lent de la croissance de la demande aux Etats-Unis devrait contribuer à réduire de manière plus visible les déséquilibres extérieurs au cours des deux prochaines années. Au second semestre de 1989, le déficit de la balance courante américaine pourrait tomber aux environs de 100 milliards de dollars (2 pour cent du PNB), tandis que les excédents du Japon et de l'Allemagne reviendraient dans les deux cas à quelque 2½ pour cent du PNB.

Au-delà de la situation des trois plus grands pays de l'OCDE, une des caractéristiques importantes du processus d'ajustement extérieur réside dans l'évolution des balances courantes des *pays européens* autres que l'Allemagne. Le compte extérieur cumulé de ces pays, légèrement excédentaire en 1987, semble appelé à devenir sensiblement déficitaire d'ici à 1989 et ce, dans un contexte de croissance lente en Europe. Un certain nombre des pays considérés pourraient se heurter à la contrainte extérieure, surtout si le déficit de la balance courante des Etats-Unis venait à se réduire plus qu'on ne le prévoit ici.

Un autre trait marquant de l'évolution des balances des paiements est la situation des « *nouveaux pays industriels* » d'Asie (Corée du Sud, Taiwan, Singapour et Hong-Kong). Ces pays ont vu leur compétitivité internationale s'améliorer considérablement entre le milieu de 1985 et le milieu de 1987. Leur excédent courant cumulé est passé de 5 à 10 pour cent du PNB entre 1985 et 1986 et s'est encore accru au premier semestre de 1987 pour s'établir en taux annuel à quelque 30 milliards de dollars. La Corée du Sud et Taiwan, qui représentent la majeure partie de cet excédent, jouent ainsi désormais un rôle de premier plan dans le processus d'ajustement international. En renonçant à une politique commerciale interventionniste et aux mesures de contrôle des changes, ces pays contribueraient à améliorer l'équilibre international tout en servant leurs propres intérêts.

La situation économique des pays en développement, déjà difficile, s'est encore un peu dégradée avec l'inflexion de la conjoncture dans la zone de l'OCDE : les perspectives de recettes d'exportation de ces pays ont souffert du ralentissement de la

croissance des pays de l'OCDE et du tassement corrélatif des prix des produits de base, même si la baisse des taux d'intérêt apporte une certaine compensation. Pour la plupart des pays en développement, les *problèmes d'endettement* restent un sujet de graves préoccupations. Les perspectives de retour à une situation financière viable apparaissent encore éloignées pour la plupart des débiteurs «à problème», dans la mesure où, malgré une forte compression des importations au cours des cinq dernières années, le rapport de leur dette extérieure à leurs exportations reste très élevé.

L'appréciation des réponses à apporter aux problèmes d'endettement est en train d'évoluer, conduisant à la recherche de voies nouvelles. Si les banques sont devenues moins disposées à accorder des crédits aux pays débiteurs pour leur permettre de faire face à leurs échéances, elles ont accepté d'abaisser leurs commissions et leurs marges sur les dettes rééchelonnées et d'expérimenter de nouvelles formules, comme la conversion de créances en fonds propres et la «mobiérisation» de la dette, les titres ainsi créés leur donnant la possibilité de céder, avec un escompte, leurs créances. Il semble toutefois peu probable que les mesures prises jusqu'à présent, et les instruments mis au point, puissent être appliqués à une échelle suffisamment large pour apporter un véritable commencement de solution au problème. Il faut aller plus loin dans la voie de l'expérimentation, en procédant cas par cas, pour chercher les moyens d'alléger les charges de la dette tout en donnant aux pays débiteurs des motifs accrus de faire face à leurs obligations ainsi modifiées et de continuer à appliquer les politiques d'ajustement requises.

Les banques commerciales et leurs débiteurs auront la tâche facilitée dans la mesure où les institutions financières multilatérales seront en mesure de jouer un rôle d'entraînement. Ces dernières le feront d'autant mieux que les gouvernements apporteront leur concours à un accroissement substantiel de leurs capacités de prêt, étant entendu que les ressources ainsi obtenues ne devraient pas dispenser les prêteurs privés d'apporter leurs propres concours ni les pays débiteurs d'effectuer les réformes de structure qui sont encore nécessaires dans bien des cas. En ce qui concerne les pays les plus démunis, qui sont endettés surtout envers les institutions multilatérales et les organismes de financement des crédits à l'exportation, les gouvernements des pays de l'OCDE étudient de nouveaux moyens de desserrer les contraintes financières qui pèsent sur eux. Le projet d'élargissement de la facilité d'ajustement structurel du FMI a reçu un accueil favorable, tout comme l'initiative prise par la Banque Mondiale en coopération avec les organismes d'aide bilatérale pour fournir des moyens de financement conjoint aux pays à faible revenu. Dans le cadre du «Club de Paris», les accords de réaménagement de la dette mis sur pied récemment prévoient, dans un certain nombre de cas, un allongement des délais de remboursement.

Orientations pour la politique économique

Un aspect saillant du consensus entre les pays de l'OCDE sur les objectifs de la politique économique porte sur la nécessité de réduire de façon importante par étapes successives le déficit du budget fédéral aux *Etats-Unis*. Même en dehors de ses effets proprement économiques, un progrès continu dans la voie de la réduction du déficit est devenu le symbole de la volonté des Etats-Unis de prendre les mesures requises – avec l'impact psychologique important que cela peut avoir sur les marchés financiers. Certes, le problème central de l'économie américaine, à savoir l'insuffisance de l'épargne nationale, semble devoir être atténué par les effets de la crise

boursière : l'épargne des ménages devrait se redresser, et il se pourrait fort bien que le niveau des investissements privés soit plus faible qu'on ne le prévoyait. Ces considérations ne changent, cependant, rien à la nécessité de réduire le volume des emprunts du secteur public. Pour l'exercice budgétaire qui s'est terminé en septembre (l'année fiscale 1987), le déficit du budget fédéral accuse effectivement une baisse importante, supérieure à 70 milliards de dollars, mais il faut que le processus de réduction de ce déficit soit poursuivi et perçu comme tel. Dans cette perspective, les abattements annoncés le 20 novembre, pour bienvenus qu'ils soient, pourraient demander à être complétés par de nouvelles mesures, car (suivant les estimations des services budgétaires du Congrès) ils laissent le déficit fédéral des exercices 1988 et 1989 pratiquement inchangé par rapport au résultat de 1987. Si la croissance de l'économie américaine était finalement plus lente que prévu, le déficit effectivement enregistré serait temporairement plus important. Pareille évolution conjoncturelle ne serait, néanmoins, pas préoccupante : il y aurait lieu de laisser jouer les « stabilisateurs automatiques ». Ce qui est essentiel, c'est de progresser régulièrement dans la voie de la réduction du déficit sous-jacent ou « structurel ».

Le Japon a pris d'importantes mesures budgétaires au cours de l'année passée. Ces mesures, jointes aux programmes antérieurs et à l'orientation expansionniste de la politique monétaire, contribueront à la progression rapide de la demande intérieure qu'on devrait observer l'année prochaine. Toutefois, bien des éléments d'incertitude entourent encore les répercussions que pourrait avoir le fléchissement de la demande mondiale et la manière dont le taux de change pourrait évoluer dans l'avenir. Les autorités japonaises devront rester vigilantes et faire en sorte que l'activité interne se maintienne sur un sentier de croissance approprié, qui favorise l'ajustement extérieur sans relancer l'inflation. La fermeté prévisible de la demande dans l'avenir immédiat renforce la nécessité de maîtriser la liquidité interne et l'opportunité de libéraliser les importations de manière à desserrer les goulots d'étranglement. Il serait souhaitable que les autorités japonaises mettent pleinement à profit cette période de croissance relativement soutenue pour faire progresser, comme elles en ont l'intention, l'ajustement structurel de l'économie japonaise, en ligne avec les recommandations du rapport Mayekawa. Le moment paraît propice, en particulier, pour une réforme foncière qui favoriserait une utilisation plus rationnelle d'un espace limité. La baisse de 6 pour cent des prix du riz, intervenue récemment – la première depuis trente ans – est à saluer comme le symbole d'une volonté de réforme, même si elle laisse encore un écart considérable entre le cours du marché mondial et le prix pratiqué dans le pays ; de nouvelles mesures de réduction de la protection dans l'agriculture – ainsi d'ailleurs que dans d'autres secteurs – seraient profitables tant au point de vue international qu'intérieur. Enfin, il serait possible d'amplifier la réforme fiscale récente en élargissant encore l'assiette de l'impôt.

En Europe, le taux de chômage est très élevé et paraît devoir encore augmenter. Les pays européens sont manifestement actuellement confrontés à la nécessité de définir et de mettre en œuvre des politiques qui amélioreraient leurs perspectives économiques individuellement et collectivement. Un ensemble de mesures appropriées pourrait susciter un processus cumulatif de redressement de la confiance, d'amélioration des perspectives de croissance et de réduction des tensions financières. Cependant les choix de politique économique devront être soigneusement modulés en fonction des situations nationales. L'inflation est relativement bien maîtrisée dans la plupart des pays d'Europe, mais chez certains la prudence s'impose encore. Les contraintes budgétaires à moyen terme diffèrent également largement d'un pays à

l'autre. Cependant, le point le plus important réside peut-être dans les différences très sensibles qui existent entre les pays européens quant à leur situation, actuelle et prévisible, de balance des opérations courantes. Pour améliorer durablement les perspectives de croissance et réduire le chômage, il faudra que ces écarts soient resserrés, l'ajustement du déficit de la balance courante des Etats-Unis ayant pour corollaire une diminution de l'excédent global des pays européens. Autrement, le déficit extérieur de certains de ces pays pourrait devenir assez considérable pour affaiblir encore la confiance et ajouter aux contraintes qui pèsent sur la croissance.

L'*Allemagne* a de toute évidence un rôle capital à jouer. Si les autorités ont mis en œuvre les réformes convenues antérieurement, il n'en demeure pas moins que, selon l'OCDE et la plupart des autres observateurs, la croissance de l'économie allemande risque de rester jusqu'à la fin des années 80 inférieure à la croissance potentielle, même si l'on tient compte des allègements fiscaux de 1988 et si l'on fait abstraction d'éventuels effets défavorables directs de la crise boursière. Des mesures macro-économiques complémentaires sont donc nécessaires pour parvenir à des résultats plus satisfaisants. Mais l'amélioration pourrait aussi passer par des politiques structurelles. Parmi les possibilités d'action, macro-économique et micro-économique, figurent un nouvel avancement de la réforme fiscale de 1990, une diminution temporaire de l'impôt sur le revenu au titre de la « loi sur la stabilisation et la croissance », la poursuite de la déréglementation afin d'accroître la concurrence et la flexibilité et enfin la réduction des subventions (dont les plus importantes n'ont pas encore été vraiment remises en cause). Au moment de la rédaction de ces lignes, les autorités allemandes venaient d'annoncer des mesures de soutien de l'activité économique, dont il reste à évaluer l'incidence probable.

Dans les autres grands pays européens, la marge autonome de manœuvre est limitée :

- En *France*, l'ajustement structurel et la libéralisation de l'économie progressent, mais, pour mener le processus à son terme, il faut persévérer dans l'orientation actuelle de la politique macro-économique. Si les perspectives d'activité à court terme sont médiocres, une évolution plus favorable de la conjoncture sera fonction des possibilités d'abaissement des taux d'intérêt réels et de développement des exportations. La situation de profit des entreprises étant maintenant restaurée dans la plupart des secteurs, la perspective d'un accroissement des ventes à l'étranger favoriserait l'investissement et pourrait être d'une manière générale un facteur de croissance.
- Au *Royaume-Uni*, la croissance a été soutenue et le chômage recule depuis plus d'un an. Le taux d'inflation restera probablement un peu plus élevé que celui des partenaires commerciaux. La politique macro-économique ne pourra continuer de soutenir l'activité que pour autant que des progrès seront accomplis dans la modération des salaires, dont le rythme n'est pas en rapport avec celui des autres pays.
- En *Italie*, la croissance rapide enregistrée dans les premiers mois de 1987, sous l'effet essentiellement des dépenses de consommation, a engendré la séquence bien connue : dégradation considérable de la balance commerciale, forte pression sur la lire et durcissement des politiques monétaire et

budgétaire. La fragilité persistante de la position extérieure et le risque d'accélération de l'inflation laissent peu de marge pour assouplir l'orientation actuelle de la politique macro-économique. En tout état de cause, la réduction du déficit budgétaire, en particulier à travers la compression des dépenses courantes, reste une priorité essentielle à moyen terme.

Dans le cadre d'une action concertée à l'échelle européenne, ces pays et d'autres économies européennes pourraient cependant voir leur marge de manœuvre s'élargir.

Politique monétaire et taux de change

La crise boursière et les désordres consécutifs sur les marchés des changes ont compliqué la tâche des *autorités monétaires*. Celles-ci se trouvent dans l'obligation de définir une ligne de conduite qui permette de répondre aux besoins de liquidités du système financier qui pourraient être requis du fait de changements importants dans la composition des portefeuilles et dans les circuits d'intermédiation financière, sans pour autant autoriser une inflation plus rapide. Dans ce contexte, l'évolution des agrégats monétaires pourrait s'avérer dans les mois à venir de peu d'information étant donné les modifications dans les comportements de demande de monnaie induites par les perturbations financières actuelles. Cependant, pour empêcher que les anticipations ne conduisent à des hausses de taux d'intérêt à long terme, il importe de convaincre les marchés qu'on ne laissera pas un gonflement éventuel de la masse monétaire alimenter l'inflation. Pragmatisme et souplesse semblent donc s'imposer dans la conduite de la politique monétaire.

Cette exigence de pragmatisme dans la poursuite des objectifs internes implique sans doute que les autorités monétaires auront moins de latitude pour répondre aux considérations de taux de change. L'obtention et le maintien de conditions normales sur les marchés de change pourraient reposer davantage sur les progrès qui seront faits dans la voie du redressement des déséquilibres qui semblent être la cause profonde des perturbations affectant ces marchés. De fait, les accords du Louvre se fondaient en partie sur l'idée que le processus d'ajustement extérieur avait été trop fondé sur les variations des taux de change et pas assez sur l'inflexion des politiques internes. Ces accords, qui mettent l'accent à la fois sur des engagements de politique économique interne et sur une plus grande stabilité des taux de change, peuvent être considérés comme ayant visé à rétablir un meilleur équilibre entre ces deux voies. En fait, les engagements pris par les différents pays n'ont été honorés qu'en partie, ou ont été jugés insuffisants par les marchés, de sorte que, pour maintenir les taux de change à peu près stables, les autorités ont dû intervenir massivement sur les marchés et ajuster leur politique monétaire.

Il y a une limite à la possibilité ou à l'opportunité de maintenir le cours des monnaies à un niveau déterminé par la seule voie des interventions sur les marchés et de l'inflexion des politiques monétaires, comme le confirme d'ailleurs la résurgence des tensions sur les changes depuis quelque temps. Cela ne signifie pas, au demeurant, qu'on doive renoncer à l'action concertée pour maintenir des conditions normales sur les marchés de change : au contraire, il importe tout autant de faire en sorte que les mouvements de taux de change se produisent sans à-coups et de manière ordonnée que de maintenir les taux eux-mêmes suffisamment stables lorsque les autorités concernées jugent leurs niveaux à peu près appropriés. Les difficultés

risquent plutôt de venir des efforts qui seraient faits pour maintenir pendant longtemps les taux à des niveaux incompatibles avec les données «fondamentales».

Evolution des réformes structurelles

Il est généralement admis que, dans la plupart des pays on ne pourra assurer un rythme satisfaisant de croissance à moyen terme de la production et de l'emploi qu'à travers des réformes micro-économiques de grande ampleur. En outre, dans la mesure où elles rendent l'économie plus sensible aux variations de prix relatifs, les réformes structurelles devraient faciliter le processus d'ajustement international. Ce point de vue a été endossé par les Ministres des pays de l'OCDE lors de leur réunion de mai dernier. Les paragraphes qui suivent passent brièvement en revue les mesures récentes prises dans quelques-uns des principaux domaines de la politique structurelle. On verra que, si des progrès ont été réalisés sur un certain nombre de points, ils ne constituent pas un programme de réforme micro-économique de grande envergure.

Dans le domaine des *échanges*, l'évolution récente offre une image contrastée. Le fait le plus positif est qu'on voit se poursuivre activement, dans le cadre des négociations d'Uruguay, les débats sur la libéralisation des échanges multilatéraux aussi bien dans les secteurs traditionnels que dans les secteurs nouveaux. Cependant, de fortes tendances protectionnistes continuent de se manifester, tant dans les différends bilatéraux que dans les projets de lois et de réglementations des échanges envisagés au niveau national ; à cet égard, le projet de loi sur les échanges soumis au Congrès des Etats-Unis est particulièrement préoccupant. Certains efforts de libéralisation ont été faits, mais ils ont généralement un caractère bilatéral (notamment l'accord de libre échange entre les Etats-Unis et le Canada) ou régional (démantèlement un peu plus poussé des obstacles aux échanges à l'intérieur de la CEE). Il est regrettable qu'on continue de recourir aux solutions bilatérales pour régler les conflits commerciaux spécifiques, encore que, il faut le reconnaître, on recherche de plus en plus souvent ces solutions dans le cadre multilatéral du GATT et de ses procédures. Au total, il apparaît que les tensions commerciales, pour fortes qu'elles soient, demeurent jusqu'à présent maîtrisées. Si l'on n'a guère avancé dans la voie du démantèlement des restrictions aux échanges de marchandises, le processus de libéralisation a légèrement progressé dans un certain nombre de secteurs des services.

A la suite de la crise des marchés boursiers, il importe plus encore d'aller de l'avant dans la libéralisation des échanges. De nouvelles initiatives protectionnistes unilatérales affaibliraient la confiance, sans compter leurs autres effets négatifs sur la situation économique. Au regard des exigences du moment, les politiques commerciales récentes, comme leur orientation prévisible, ne laissent pas d'être préoccupantes.

Si l'on considère les obstacles auxquels se heurte depuis longtemps le processus de réforme dans ce domaine, l'accord sur l'*agriculture* auquel on est parvenu à la réunion ministérielle de l'OCDE de 1987 et au Sommet qui a suivi prend toute son importance. Les gouvernements ont reconnu les coûts des politiques agricoles actuelles et les déséquilibres qu'elles ont engendrés, et ils se sont accordés sur les principes d'une réforme. Le plus important de ces principes est de laisser

progressivement les signaux du marché jouer un plus grand rôle dans la détermination de la production agricole. Il est heureux à cet égard que l'agriculture ait été incluse dans les négociations d'Uruguay ; de même, les débats de ces derniers mois et les propositions qui ont été faites dans les grands et les petits pays ainsi que dans la CEE témoignent de la reconnaissance croissante de la nécessité de laisser jouer davantage les mécanismes du marché. Cette évolution se discerne également dans les propositions faites par un certain nombre de pays dans le cadre des négociations du GATT, encore qu'elles soient d'ampleur et de nature variables. La possibilité de substituer dans une certaine mesure au soutien des prix un soutien direct du revenu sous diverses formes est également à l'étude dans de nombreux pays.

Des politiques visant à améliorer le fonctionnement du *marché du travail* ont été mises en œuvre ou amplifiées dans nombre de pays, notamment en Europe. Des mesures nouvelles ont été prises au Royaume-Uni, en France, en Espagne, aux Pays-Bas et en Finlande, pour accroître les compétences et les qualifications des chômeurs tandis qu'en Australie les programmes existants ont été remodelés et élargis. Dans plusieurs pays, les accords de réduction du temps de travail s'accompagnent d'engagements explicites sur la suppression des pratiques restrictives. L'Allemagne, la France et l'Espagne ont étendu le champ des contrats de travail à durée déterminée et des contrats d'emploi temporaire ; de plus, ces deux derniers pays ont assoupli la réglementation relative à la durée du travail, rendant ainsi moins coûteux pour les employeurs le recours aux heures supplémentaires. En Nouvelle-Zélande, la loi sur les relations sociales promulguée récemment devrait contribuer à la décentralisation des négociations ; en outre, le régime de l'emploi dans le secteur public est maintenant calqué davantage sur celui du secteur privé. Par ailleurs, un certain nombre de pays ont pris des dispositions pour réduire le rôle des pouvoirs publics dans le fonctionnement des marchés du travail. C'est ainsi que la France a supprimé l'obligation de l'autorisation préalable de licenciement ; le Royaume-Uni, pour sa part, a réformé le système des « conseils des salaires », de manière à ce que les taux de salaire des jeunes puissent être fixés librement à un niveau correspondant au manque relatif d'expérience de ceux-ci ; les Pays-Bas ont laissé tomber en désuétude la loi donnant au gouvernement la possibilité d'intervenir dans la détermination des salaires, et ce même pays, ainsi d'ailleurs que le Royaume-Uni, a supprimé certaines formes inutiles de protection interdisant aux femmes d'occuper certaines catégories d'emplois. En général, les modifications institutionnelles des marchés du travail semblent aller dans la bonne direction, mais il importe de maintenir le rythme du changement et, dans certains pays, de l'accélérer.

De nombreux pays ont poursuivi le processus de réforme des *marchés financiers*. Dans certains cas, les changements apportés à la réglementation accroissent le rôle des marchés et/ou modifient le mode de conduite de la politique monétaire. En France, le contrôle des sorties de capitaux a été très sensiblement assoupli et l'encadrement du crédit, qui constituait auparavant le principal instrument de la politique monétaire, a été supprimé. Des mesures analogues, mais de portée plus limitée, ont été prises en Italie, encore que, dans le cadre du dispositif mis en place récemment, comme on l'a vu, pour défendre la lire, le contrôle quantitatif du crédit et celui des opérations des entreprises avec l'étranger aient été rétablis. En Espagne, les dispositions qui limitaient encore les conditions de rémunération des dépôts ont été abrogées en 1987 tandis qu'en Suède les contraintes de portefeuille imposées aux banques et aux compagnies d'assurances ont été supprimées à la fin de 1986. Là où

les marchés de capitaux étaient déjà largement déréglementés comme au Royaume-Uni et au Canada, les réformes ont visé essentiellement à élargir la gamme des activités pouvant être exercées par les institutions financières ainsi qu'à renforcer la surveillance et les normes de contrôle prudentiel en considération des risques croissants que les innovations font courir au système financier. Ces risques et, plus généralement, le mode de fonctionnement des marchés sont l'objet d'un examen très serré à la suite de la crise boursière. La globalisation des marchés financiers et, en particulier, l'ampleur mondiale qu'a prise la crise boursière mettent bien en évidence les limites d'une conception purement nationale du maintien de la solidité du système financier : là aussi, un renforcement des mécanismes de coopération internationale s'impose.

*

* *

La situation nouvelle pose des problèmes exceptionnellement difficiles aux responsables de la politique économique. L'incertitude entourant les perspectives s'est sensiblement accrue et il serait tout naturel pour les agents économiques d'adopter une attitude d'attentisme jusqu'à ce qu'il soit possible d'y voir plus clair. Les gouvernements ne peuvent pas se le permettre. Il leur faut agir sans délai pour renforcer leur crédibilité et raffermir les marchés dans le sentiment que les problèmes majeurs sont traités avec efficacité, et dans un esprit de coopération internationale. La réaction immédiate des autorités monétaires à la tourmente financière a été prompt et judicieuse. Il est nécessaire qu'elle soit suivie de mesures d'ordre budgétaire et structurel qui contribuent à assurer la stabilité des marchés et posent les fondements d'une amélioration durable de la conjoncture économique.

2 décembre 1987.

ÉVOLUTION INTÉRIEURE ET INTERNATIONALE

LES FACTEURS DÉTERMINANT L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

La crise qui a ébranlé les marchés boursiers au mois d'octobre et ses répercussions sur les taux de change et les conditions monétaires semblent devoir se traduire par une diminution d'un point environ du PNB de la zone de l'OCDE par rapport au niveau qu'il aurait atteint autrement. C'est sans doute la croissance de la consommation privée en Amérique du Nord qui en subira surtout les conséquences. Avec une croissance plus faible, il se pourrait que le chômage augmente dans l'ensemble de la zone, mais aussi que les tensions inflationnistes s'atténuent. Les perspectives de croissance étant assez limitées en général, les déséquilibres de balance courante pourraient s'accroître entre les pays européens à mesure qu'ils se réduiraient entre les trois plus grands pays de l'OCDE.

La crise des marchés boursiers et ses conséquences

La chute brutale qui s'est produite sur les places financières du monde entier a introduit un élément nouveau dans l'analyse des perspectives d'évolution de l'activité économique au cours des deux années à venir. Par ailleurs, la crise boursière a provoqué une réorientation des politiques monétaires, a rendu encore plus urgente la réalisation du processus de réduction du déficit du budget fédéral aux Etats-Unis, et a été suivie par d'importants mouvements des taux de change entre les principales monnaies. Ces phénomènes consécutifs à la crise, qui seront examinés plus loin, influenceront sans doute aussi sur les perspectives d'évolution de la croissance, de l'inflation et des balances courantes.

La chute des cours des actions est intervenue à la suite d'une longue période de fortes augmentations. Au cours des trois premiers trimestres de 1986, la hausse des cours des actions s'était accompagnée d'augmentations appréciables des taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers, aussi bien pour les emprunts des entreprises que pour ceux du secteur public. Dès le milieu de l'été, certains analystes avaient commencé à s'inquiéter de l'écart exceptionnellement important qui continuait de se creuser entre les cours des actions et ceux des obligations (graphique A)¹. La probabilité d'une correction de ce déséquilibre apparaissait sans doute de plus en plus grande. Il serait toutefois irréaliste de dire que l'on s'attendait à une baisse aussi prononcée et qu'elle n'aura donc aucune incidence sur la propension à dépenser et à

épargner. On ne peut guère que formuler des hypothèses quant à l'étendue des changements que cette crise risque de provoquer dans la majorité des pays de l'OCDE ; en effet, depuis la guerre, jamais les cours des actions n'avaient accusé, dans le monde entier, un recul d'une ampleur comparable.

Une baisse des cours des actions se traduit par une dévalorisation du patrimoine des porteurs et par un accroissement des coûts de financement des investissements par la voie d'augmentations de capital. On considère que ce deuxième effet n'a que peu d'importance pour l'investissement des entreprises, dans la mesure où les augmentations de capital ne représentent qu'une faible proportion du financement total des entreprises privées non financières. En revanche, la consommation privée risque d'être plus touchée. D'après des études empiriques concernant le comportement de la consommation des ménages, il existerait une corrélation positive assez faible, mais néanmoins significative, entre l'importance du patrimoine et la propension à dépenser, abstraction faite de l'incidence normale du revenu du capital sur le revenu disponible. Il est manifeste que l'effet de patrimoine négatif d'une baisse des cours des actions sera d'autant plus prononcé que la proportion des actions en circulation détenues directement par les ménages (par opposition aux participations qui sont prises en leur nom par les caisses de retraite, par exemple) sera grande, et que la capitalisation boursière atteindra des niveaux élevés par rapport au PIB. La capitalisation boursière est exceptionnellement forte en Amérique du Nord, au Japon et au Royaume-Uni, tandis que la proportion des actions détenues par les ménages est particulièrement importante en Amérique du Nord et extrêmement faible au Japon. On peut donc s'attendre à ce que l'incidence des effets de patrimoine sur la consommation privée soit très marquée en Amérique du Nord, assez sensible au Royaume-Uni, mais peu importante dans les autres pays. Dans les prévisions décrites ci-après, on a estimé qu'aux Etats-Unis, l'effet de patrimoine se traduira en fin de compte par une diminution de 1 pour cent de la consommation privée en termes réels par rapport au niveau qu'elle aurait atteint autrement, et que cet effet se fera surtout sentir dans les premiers mois de 1988, avant de s'estomper rapidement vers la fin de l'année. Il pourrait en être à peu près de même au Canada, tandis que dans le cas du Royaume-Uni, la dépense des ménages sera sans

doute réduite de ½ pour cent. Dans les autres pays de l'OCDE, l'impact sera probablement moins important.

La crise boursière, l'agitation qu'elle a provoquée sur les marchés des changes et les incertitudes qui entourent l'orientation de la politique économique ont vraisemblablement eu un effet défavorable sur la confiance des investisseurs. Au cours des semaines qui ont suivi le choc initial, cependant, la réaction du secteur des entreprises a été assez faible, et la crise n'a entraîné qu'une légère révision à la baisse des projets d'investissements privés en actifs fixes et en stocks.

C'est surtout par des effets de transmission internationale que les conséquences de la crise boursière se feront sentir dans la majorité des pays de l'OCDE. Du fait de la révision en baisse des prévisions concernant l'évolution de la consommation privée, notamment aux Etats-Unis, on compte maintenant que le volume des importations sera moins important que prévu et que, par conséquent, l'expansion des marchés d'exportation des pays de l'OCDE sera plus faible. Ce sont probablement les exportations du Canada et du Japon qui seront les plus touchées, mais celles de l'Europe en subiront aussi le contrecoup. La moindre progression des exportations pourrait, à son tour, se traduire par une croissance un peu plus faible de la demande intérieure, notamment de l'investissement des entreprises. On estime que, globalement, les effets directs et indirects de la baisse des cours des actions en tant que telle abaisseront de 1 pour cent le PNB de la zone au cours des deux prochaines années. Il est probable que ces effets se feront surtout sentir en 1988 et plus précisément, par suite des décalages dus aux mécanismes de transmission et d'ajustement, pendant la deuxième moitié de l'année. Ils devraient avoir disparu vers la fin de 1989, à condition qu'aucun effet décalé et imprévisible ne vienne saper la confiance.

Evolutions liées à la crise

A la suite de la crise des marchés boursiers, les cours des obligations ont augmenté et les taux d'intérêt à court terme ont baissé, les banques centrales ayant injecté des liquidités dans le système financier. Le dollar s'est fortement déprécié par rapport aux autres grandes monnaies. Ces évolutions influenceront elles aussi sur les perspectives économiques des pays de l'OCDE.

La période qui a précédé la crise avait été caractérisée par une hausse des taux d'intérêt, notamment des taux à long terme aux Etats-Unis. Il est possible que cette hausse ait été motivée par la perspective d'une augmentation de l'inflation dans ce pays face au recul du chômage. Il se peut aussi que l'augmentation des taux à long terme ait été due à une modification des anticipations concernant le rythme de résorption du déficit extérieur courant, étant donné le niveau du dollar, la croissance relative de l'économie des Etats-Unis par rapport à celle de leurs partenaires commerciaux et les grandes incertitudes entourant de nouvelles réductions

du déficit fédéral. La révision à la baisse des perspectives de croissance des Etats-Unis, à la suite de la crise, a sans doute modifié les anticipations en ce qui concerne aussi bien l'inflation que l'évolution de la balance des opérations courantes ; les présentes prévisions s'appuient donc sur l'hypothèse que les taux à long terme seront moins élevés qu'ils ne l'auraient été autrement. La révision simultanée en hausse des cours des obligations compense pour une faible part l'effet de patrimoine négatif résultant aux Etats-Unis et dans les autres pays de la chute des cours des actions, et l'atténuation attendue des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt pourrait se traduire par une amélioration des perspectives d'évolution des composantes de la demande qui sont sensibles aux taux d'intérêt. La baisse du taux effectif du dollar (les prévisions sont fondées notamment sur les taux au comptant en vigueur au 10 novembre 1987) a été peu importante par rapport à celle qui s'était produite entre le début de 1985 et la mi-octobre 1987, mais elle contribuera néanmoins à rendre plus positive et plus durable la contribution du solde commercial à la croissance du PNB aux Etats-Unis pendant les deux années à venir, et à réduire les exportations nettes des autres pays.

En résumé, la crise boursière et les événements qui y sont associés auront pour effet de réduire la croissance de la demande intérieure en Amérique du Nord par rapport aux autres pays de la zone, de freiner la croissance de la consommation privée par rapport à celle de l'investissement privé, de favoriser les exportations nettes des Etats-Unis aux dépens de celles des autres pays, d'abaisser les taux d'inflation prévus pour les Etats-Unis (du fait de l'atténuation des pressions de la demande) et de les réduire aussi dans les autres pays par le biais d'une diminution des prix à l'importation prévus.

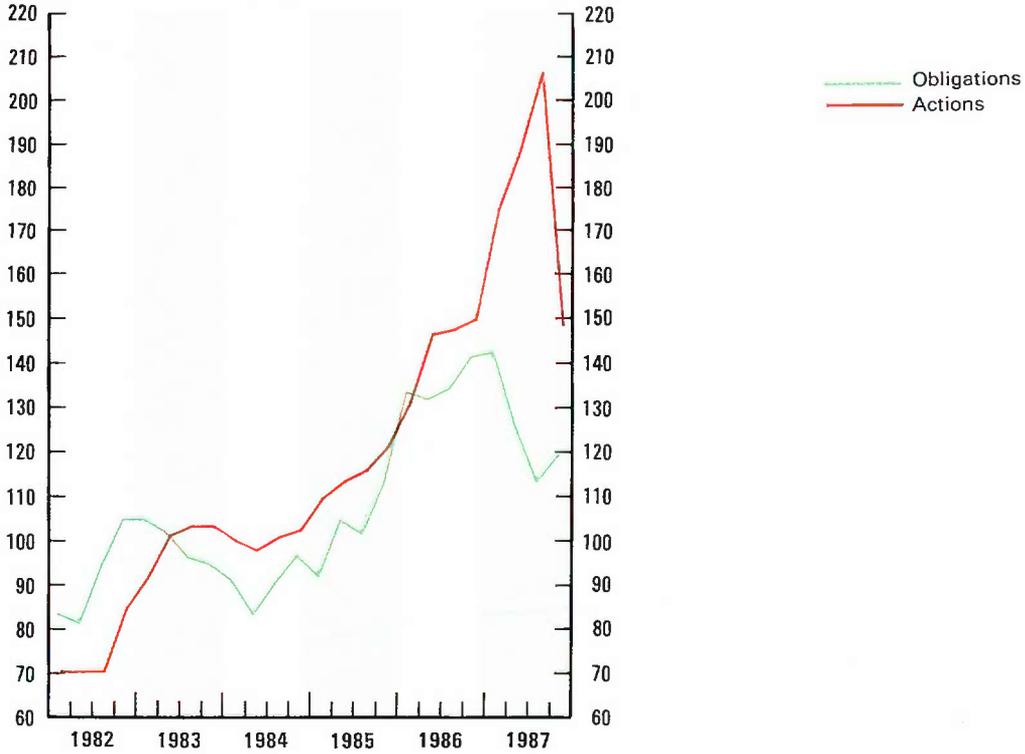
Autres facteurs influant sur l'activité dans les pays de l'OCDE

Les modifications récemment intervenues ou annoncées sur le plan de la politique budgétaire vont en général dans le sens d'une réduction des déséquilibres externes, ou visent du moins à empêcher qu'ils s'accroissent. Aux Etats-Unis, le déficit du budget fédéral a diminué de quelque 70 milliards de dollars, soit de l'équivalent de 1½ pour cent du PNB, au cours de l'exercice 1987, par suite de l'augmentation des recettes fiscales et de la faible progression des dépenses publiques. Si l'on s'en tient aux mesures *effectivement mises en œuvre* au moment de la rédaction de la présente publication, et compte tenu des prévisions concernant la croissance dans les pays de l'OCDE, le déficit pourrait se stabiliser en 1988 et 1989 à son niveau de l'exercice 1987 (pour de plus amples détails, se reporter à la note sur les Etats-Unis). Il se pourrait toutefois que le volume des dépenses publiques sur biens et services n'augmente que dans de très faibles proportions. Les mesures budgétaires annoncées au Japon dans le courant de 1987

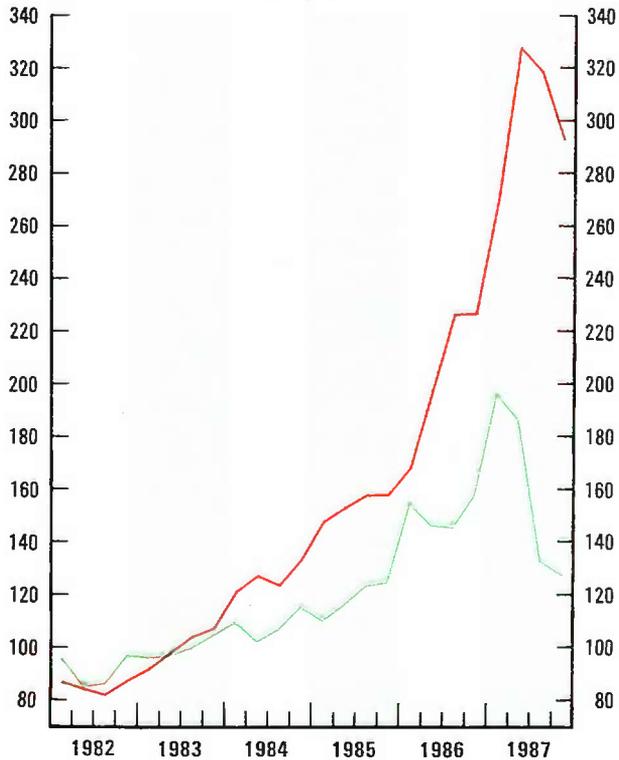
COURS DES OBLIGATIONS À LONG TERME ET DES ACTIONS

Indices 1983 = 100

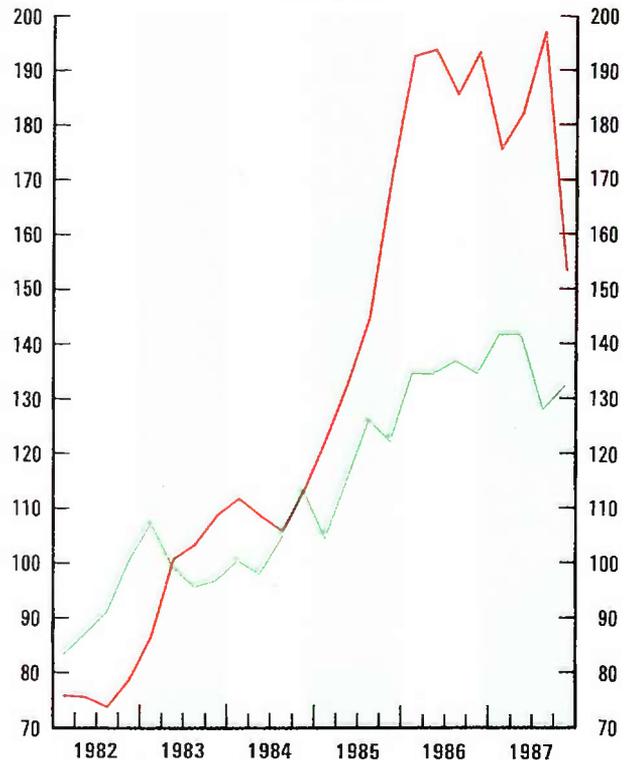
États-Unis



Japon



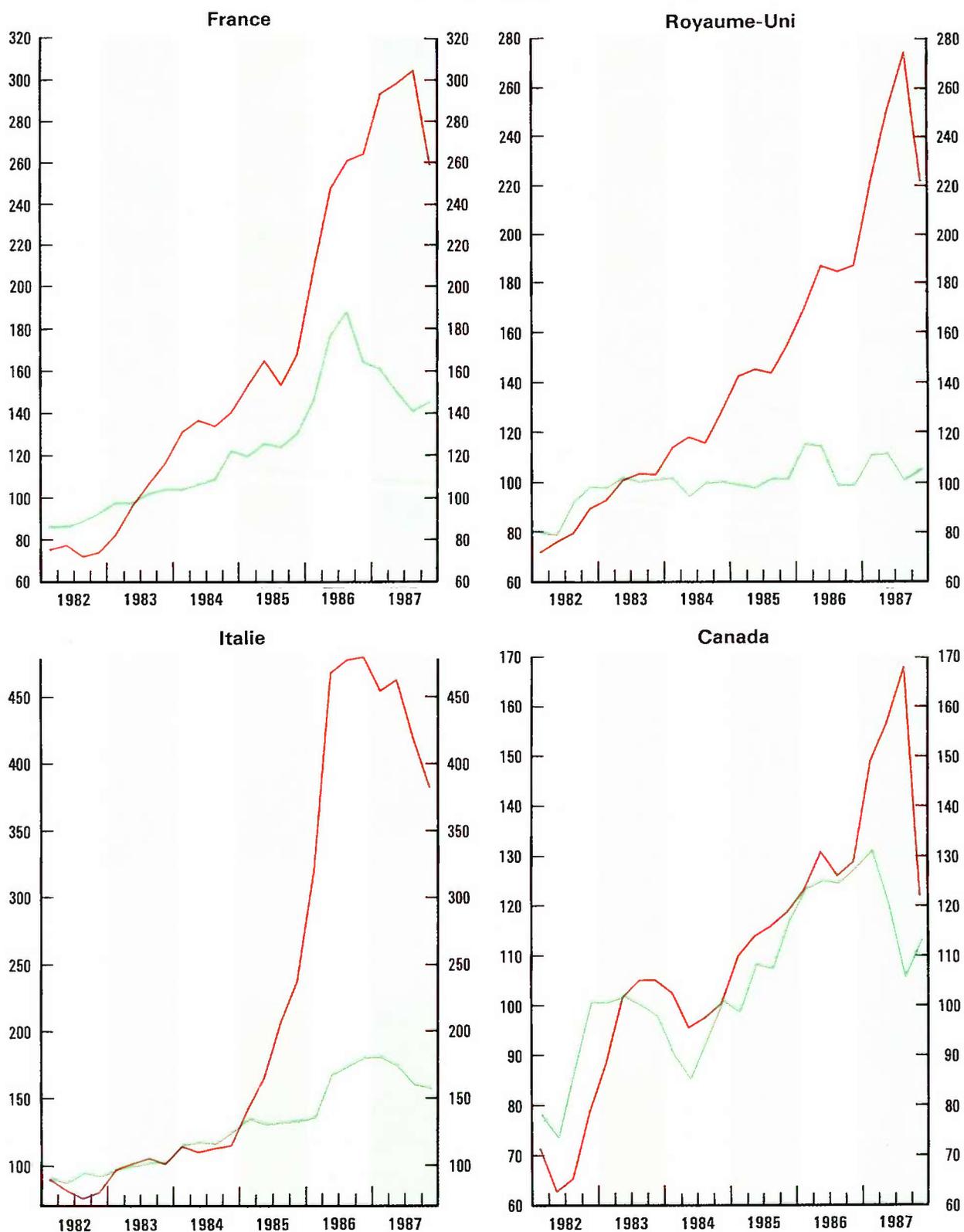
Allemagne



Note : 4^e trimestre 1987 calculé à partir des données d'octobre et de début novembre.

COURS DES OBLIGATIONS À LONG TERME ET DES ACTIONS

Indices 1983 = 100



Note : 4^e trimestre 1987 calculé à partir des données d'octobre et de début novembre.

devraient atteindre leur objectif, qui est de stimuler la demande intérieure et la croissance des importations. On estime qu'en Allemagne, l'orientation de la politique budgétaire sera à peu près neutre sur la période de trois ans allant de 1987 à 1989. Pour l'ensemble de la zone de l'OCDE, la politique budgétaire aura peut-être une incidence légèrement restrictive sur l'activité de 1987 à 1989. Le resserrement des conditions monétaires intervenu depuis le début de l'année aux Etats-Unis a largement été interprété comme le signe d'une évolution dans le sens des objectifs de stabilisation du taux de change énoncés dans les accords du Louvre. Ainsi qu'on l'a vu plus haut, les taux à long terme ont par ailleurs sensiblement augmenté, sans doute en raison des préoccupations des opérateurs concernant les perspectives d'évolution de l'inflation et de la persistance d'importants déséquilibres internes et externes. A partir du début de l'été, les taux d'intérêt à court terme ont commencé à augmenter quelque peu en dehors des Etats-Unis, là aussi en raison, semble-t-il, de l'inquiétude des autorités quant à l'évolution de l'inflation face à l'accroissement rapide des agrégats monétaires. Dans certains pays, ce sont surtout des considérations de taux de change qui ont encore incité les autorités à relever les taux d'intérêt. Durant les premiers jours de la crise des marchés financiers, les taux ont baissé fortement en Amérique du Nord et, dans une moindre mesure, dans les autres pays. On s'attend maintenant à ce qu'ils se maintiennent à un niveau moins élevé que cela n'aurait été autrement, en raison d'une atténuation des anticipations inflationnistes et d'une plus faible demande de crédit de la part du secteur privé.

Les autres facteurs qui exercent une influence importante sur l'activité et l'inflation sont le comportement des salaires, l'évolution de la productivité, le cours des événements dans les pays non membres, l'évolution des termes de l'échange et, pour les différents pays, l'évolution de leur compétitivité et leur position relative dans le cycle économique.

En termes nominaux, les salaires ont progressé en moyenne de 4½ pour cent environ dans la zone de l'OCDE en 1986 et 1987. Cette progression s'est accompagnée d'une croissance modérée des salaires réels et d'un redressement des bénéfiques, à mesure que les termes de l'échange de la zone se sont améliorés en 1986. Au cours des deux années à venir, la croissance des salaires nominaux pourrait rester plus forte que l'inflation mesurée par l'indice implicite des prix de la consommation privée, ce qui se traduirait par une augmentation des salaires réels de 1 pour cent par an. Comme on prévoit que la croissance de la productivité du travail demeurera de l'ordre de 1¼ pour cent en 1988 et 1989, la part des bénéfiques dans le revenu national devrait rester à peu près inchangée.

Une fois encore, du fait des efforts d'ajustement que n'ont cessé de déployer les pays non membres, les exportations totales des pays de l'OCDE ont progressé moins rapidement que leurs exportations totales en 1987. Néanmoins, le solde extérieur réel a eu une

incidence négative nettement moins importante qu'en 1986 sur la croissance dans l'ensemble de la zone. Au cours des deux années à venir, à mesure que les importations des pays non membres se redresseront, la contribution du solde extérieur à la croissance pourrait devenir légèrement positive. Les termes de l'échange des pays de l'OCDE par rapport au reste du monde devraient rester à peu près inchangés, comme en 1987.

Dans les différents pays Membres, les mouvements précédemment intervenus dans les taux de change réels pourraient continuer d'exercer une influence importante – quoique un peu moins marquée – sur l'activité totale. Ce serait particulièrement le cas dans les trois plus grands pays : aux Etats-Unis, la croissance du PNB pourrait dépasser celle de la demande intérieure de 1½ point en 1988, l'écart revenant à trois quarts de point en 1989. Des écarts inverses d'un demi-point à trois quarts de point sont prévus pour ces deux années dans le cas de l'Allemagne et, pour 1988, dans le cas du Japon.

Evolution récente et tendances actuelles

En 1987, la croissance a été plus soutenue qu'on ne l'avait prévu dans le n° 41 des *Perspectives économiques*, les résultats obtenus par les Etats-Unis et surtout par le Japon ayant été plus favorables qu'on ne le pensait (tableaux 1 et 2). La croissance a aussi été plus ferme que prévu au Royaume-Uni, mais nettement plus faible en Allemagne, en raison des résultats décevants enregistrés par ce pays au premier semestre. Au second semestre, la croissance de la production a peut-être atteint 3 à 3½ pour cent en rythme annuel dans la zone de l'OCDE. Le rythme de croissance de la demande intérieure a continué de suivre des évolutions divergentes suivant les pays en 1987. Depuis le début des années 80, la demande intérieure avait le plus souvent progressé nettement plus vite aux Etats-Unis que dans les autres pays de la zone, et qu'en Europe notamment. En 1986, elle s'est accrue de 4 pour cent environ dans chacune des trois grandes régions, alors qu'en 1987, c'est aux Etats-Unis qu'elle a le moins augmenté et au Japon qu'elle a connu la plus forte croissance (tableau 3). Il est probable que la crise boursière aura pour effet d'accentuer ces divergences et de freiner globalement la croissance de la demande intérieure.

Prévisions – demande et production. Au lendemain de la crise des marchés boursiers, on s'attendait à ce que la croissance continue d'être plus soutenue qu'on ne l'avait prévu en 1987 : le rythme de croissance de l'activité dans la zone de l'OCDE avait été légèrement révisé à la hausse, à 2½ pour cent pour 1988 et 1989. Ces prévisions ont depuis lors été revues en baisse : sous l'influence des facteurs économiques décrits ci-dessus, le PNB de la zone de l'OCDE devrait croître de 2 pour cent en moyenne en 1988 et 1989. La croissance devrait être nettement supérieure à cette moyenne au Japon, mais

Tableau 1
Croissance du volume du PNB/PIB dans la zone de l'OCDE^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	1982 Part dans le total OCDE	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	40.6	3.0	2.9	2¾	2½	1¾	3.2	3¼	2½	1½	1¾	2
Japon	13.9	4.7	2.4	3½	3½	3	3.3	4½	3¼	2¾	3	3
Allemagne	8.4	2.0	2.5	1½	1½	1¼	-0.8	3½	¾	¾	1¼	1½
France ^b	7.1	1.7	2.0	1½	1½	1¼	1.1	2	1¼	1¼	1¼	1½
Royaume-Uni ^b	6.2	3.6	3.3	3¾	2¾	1¾	4.0	3¾	2¾	1¾	1¾	1¾
Italie ^b	5.2	2.7	2.7	2¾	2	1¾	1.9	4¼	1¼	1¾	1¾	1¾
Canada ^b	3.9	4.3	3.3	3¾	2¾	2¼	4.5	4¾	1¾	2½	2	2
Total des pays ci-dessus	85.2	3.2	2.8	2¾	2½	1¾	2.7	3½	2¼	1¾	1¾	2
Autres pays de l'OCDE ^c	14.8	3.3	2.7	2½	1¾	2	2.7	2¼	1¾	1¾	2	2
Total de l'OCDE	100.0	3.2	2.8	2¾	2¼	1¾	2.7	3¼	2¼	1¾	1¾	2
Quatre grands pays européens	26.9	2.4	2.6	2¼	1¾	1½	1.3	3¼	1½	1¼	1½	1¾
OCDE Europe	39.3	2.6	2.7	2¼	1¾	1½	1.6	3	1½	1½	1½	1¾
CEE	33.8	2.4	2.6	2¼	1¾	1½	1.5	3	1½	1¼	1½	1¾
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	59.4	3.3	2.6	2¾	2¼	2	2.4	3½	2	1¾	2	2
Production industrielle :												
Sept grands pays	-	2.7	0.9	2¾	3½	2¾	2.9	4	3½	2¾	2¾	3
Total de l'OCDE	-	2.8	1.2	2¾	3¼	2¾	2.9	3¾	3½	2¾	2¾	3

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) PIB.

c) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives : pour la plupart de ces pays, représentant plus de 50 pour cent du PIB de l'ensemble des petits pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par simple interpolation. Données détaillées dans le tableau 2.

Tableau 2
Croissance du volume du PNB/PIB des autres pays de l'OCDE^a
 Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 Part dans le total OCDE	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	0.9	2.8	1.7	1	1¼	1
Belgique	1.1	1.5	2.3	1¼	1¼	1
Danemark	0.7	4.1	3.4	-¾	-1	-¼
Finlande	0.7	3.5	2.4	3¼	2½	1¾
Grèce	0.5	3.0	1.3	-½	1½	1¾
Islande	0	3.4	6.2	4¾	3	..
Irlande ^b	0.2	-0.8	-1.6	2	-¼	0
Luxembourg	0	2.9	2.3	1¾	1	1¼
Pays-Bas	1.8	2.3	2.4	1¾	1	1¼
Norvège	0.7	5.4	4.4	1¾	1	1
Portugal	0.3	3.3	4.3	5	3	2½
Espagne	2.3	2.2	3.4	4½	3½	3½
Suède	1.3	2.2	1.3	2½	1½	1¼
Suisse	1.2	4.2	2.7	1½	1¼	1¾
Turquie ^b	0.7	5.1	8.0	6½	5	5½
Total des pays européens ci-dessus	12.4	2.9	2.9	2½	1¾	2
Australie	2.1	5.5	1.5	3¾	2	2
Nouvelle-Zélande	0.3	0.8	1.0	-¼	1¼	1½
Total des pays ci-dessus	14.8	3.3	2.7	2½	1¾	2
OCDE Europe	39.3	2.6	2.7	2¼	1¾	1½
CEE	33.8	2.4	2.6	2¼	1¾	1½

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) PNB.

Tableau 3

Evolution du volume de la demande intérieure totale dans la zone de l'OCDE^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	3.6	3.9	2	1	1	1.9	2½	¾	¼	¾	1½
Japon	3.8	4.0	4¼	4	3¼	3.3	5¼	3¾	3¼	3¼	3
Allemagne	1.0	3.7	2½	2¼	2	0.7	3¼	2	1¾	1¾	2
France	2.2	3.7	3	1½	1¼	2.8	2¼	1¼	1¼	1¼	1¾
Royaume-Uni	2.9	3.8	3½	3¾	2¼	1.5	7¼	3	2¼	2½	2¼
Italie	3.1	3.2	4½	2½	2¼	4.3	4½	1½	2¼	2¼	2
Canada	4.9	3.9	4	2¾	2	4.1	6	1¼	2¼	2	2
Total des pays ci-dessus	3.3	3.8	3	2	1½	2.3	3½	1½	1¼	1½	2
Autres pays de l'OCDE ^b	3.1	4.0	2¾	2¼	2¼	3.1	2¼	2¼	2¼	2¼	2¼
Total de l'OCDE	3.3	3.8	2¾	2	1¾	2.4	3½	1¾	1½	1¾	2
Quatre grands pays européens	2.2	3.6	3¼	2½	2	2.1	4¼	2	1¾	2	2
OCDE Europe	2.4	4.0	3¼	2½	2	2.5	3½	2	2	2	2
CEE	2.3	3.8	3¼	2½	2	2.4	3¾	2	2	2	2
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	3.0	3.8	3½	2¾	2¼	2.8	4¼	2½	2¼	2¼	2¼

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des valeurs de 1982 exprimées en dollars de 1982.

b) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives : pour la plupart de ces pays, représentant plus de 50 pour cent du PIB de l'ensemble des petits pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par simple interpolation.

beaucoup plus faible en Europe, en raison du tassement de l'activité en Allemagne et en France. Cependant, on s'attend à ce que la croissance de la demande intérieure atteigne 2 pour cent ou plus en Europe et qu'elle soit très soutenue au Japon, où elle s'établirait à 4 pour cent environ en 1988 avant de revenir à 3 pour cent vers la fin de 1989. Aux Etats-Unis, elle pourrait pratiquement cesser de s'accroître au second semestre de 1988 avant de se redresser et de marquer une augmentation de plus de 1½ pour cent en rythme annuel au second semestre de 1989. D'une année sur l'autre, la croissance de la demande intérieure devrait être de l'ordre de 1 pour cent en moyenne durant les deux années considérées (tableaux 3, 4 et 5).

Inflation. Sous l'effet de l'évolution des prix à l'importation, la hausse de l'indice implicite moyen des prix de la consommation privée dans la zone de l'OCDE s'est accélérée en 1987 par rapport à 1986, où elle avait été particulièrement faible. La progression de l'indice implicite des prix du PNB, qui rend mieux compte de l'inflation tendancielle, semble avoir atteint son point le plus bas au second semestre de 1987. Au cours des deux années à venir, ces deux indices pourraient accuser des hausses de l'ordre de 3½ pour cent. Il est intéressant de noter que l'on s'attend à une augmentation des écarts de taux d'inflation entre les trois plus grands pays de l'OCDE. Entre le premier semestre de 1987 et le deuxième semestre de 1989, la hausse des prix (mesurée

Tableau 4

Croissance du PNB/PIB nominal dans la zone de l'OCDE^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	6.3	5.6	5¾	6	5½	6.4	6½	6¼	5¼	5½	6
Japon	6.3	4.3	3¼	4½	4½	2.1	4¾	4½	4¼	4¾	4½
Allemagne	4.2	5.6	4	3	3	2.0	4¾	2½	2½	3	3¼
France ^b	7.5	6.8	4½	4¼	3¾	3.8	4¾	4	4	3¾	4
Royaume-Uni ^b	9.9	6.9	8	8	6¾	7.8	9¼	8	6¾	6¾	6¾
Italie ^b	11.8	11.0	8¾	7	6¼	7.2	9¼	6¼	6½	6	6
Canada ^b	7.6	6.4	8¾	7	5¾	9.8	10¼	5½	6½	5¾	5½
Total des pays ci-dessus	6.9	6.0	5¾	5¾	5¼	5.4	6½	5½	5	5	5¼
Autres pays de l'OCDE ^c	13.3	12.9	13¼	12½	13¼	14.0	12¾	12	13	13½	13¼
Total de l'OCDE	7.9	7.2	7	7	6¾	6.9	7¾	6¾	6½	6¾	7
Quatre grands pays européens	8.0	7.4	6	5½	4¾	5.0	6¾	5	5	4¾	5
OCDE Europe	9.8	9.4	8¾	8¼	8½	8.1	9¼	8	8¼	8½	8½
CEE	8.4	8.2	6½	5¾	5¼	5.5	6¾	5¼	5¼	5	5¼
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	9.0	8.2	7¾	7½	7½	7.3	8½	7	7¼	7½	7½

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) PIB.

c) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives : pour la plupart de ces pays, représentant plus de 50 pour cent du PIB de l'ensemble des petits pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par simple interpolation.

Tableau 5
Contributions aux variations du PNB/PIB en volume
 Exprimées en pourcentage du PNB/PIB de la période précédente
 taux annuels désaisonnalisés

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis											
Consommation privée	2.9	2.7	1¼	¾	½	0.1	1¾	½	½	½	1
Dépense publique	1.4	0.8	¼	0	¼	-0.1	½	0	¼	¼	¼
Construction privée de logements	0.1	0.6	0	0	0	-0.2	0	0	0	0	¼
Investissement privé autre	0.8	-0.3	0	¼	0	-0.5	1½	0	0	0	¼
Formation de stocks	-1.6	0.2	½	-¼	0	2.5	-1	¼	-¼	0	0
Exportations	-0.2	0.3	1¼	1½	1¼	1.2	1¾	1½	1¼	1	1
Importations	-0.5	-1.4	-¾	-¼	-¼	0	-1	¼	0	-¼	-½
PNB	3.0	2.9	2¾	2½	1¾	3.2	3¼	2½	1½	1¾	2
Japon											
Consommation privée	1.5	1.5	1¾	1¾	1¾	2.0	1¾	1¾	1¾	1¾	1½
Dépense publique	-0.3	0.9	¾	½	¼	-0.6	1½	0	0	¼	¼
Construction privée de logements	0.1	0.5	¾	½	0	0.6	¾	½	0	0	¼
Investissement privé autre	2.1	1.2	1¼	1	1	1.6	1	1	1	1	1
Formation de stocks	0.4	-0.2	-¼	¼	¼	-0.3	½	¼	¼	¼	0
Exportations	1.0	-0.9	¼	½	½	0.4	¾	½	½	¾	¾
Importations	0	-0.5	-1	-1¼	-¾	-0.4	-1¾	-1	-¾	-¾	-¾
PNB	4.7	2.4	3½	3½	3	3.3	4½	3¼	2¾	3	3
Allemagne											
Consommation privée	1.0	2.3	1½	1½	1¼	0.7	2¼	1½	1¼	1¼	1¼
Dépense publique	0.4	0.6	¼	½	¼	-0.6	1¼	0	¼	¼	½
Construction privée de logements	-0.6	-0.1	-¼	0	0	-1.1	¾	-¼	0	0	0
Investissement privé autre	0.6	0.5	½	¼	¼	0.5	½	0	¼	¼	¼
Formation de stocks	-0.5	0.1	½	0	0	1.1	-1½	¾	0	0	0
Exportations	2.4	-0.1	0	¼	½	-0.8	1½	-¾	¼	½	¾
Importations	-1.4	-1.0	-1	-1¼	-1¼	-0.7	-1½	-1	-1¼	-1	-1
PNB	2.0	2.5	1½	1½	1¼	-0.8	3½	¾	¾	1¼	1½
France											
Consommation privée	1.4	2.0	1	1	½	0.6	1½	1	½	½	¾
Dépense publique ^a	0.8	0.8	½	½	½	0.5	½	½	½	½	½
Construction de logements	-0.2	-0.1	0	0	0	0.3	0	0	0	0	0
Investissement autre	0.2	0.5	¼	¼	¼	0.2	½	¼	¼	¼	¼
Formation de stocks	-0.1	0.5	¾	-¼	0	1.2	-½	-½	0	0	0
Exportations	0.5	-0.2	-¼	½	½	-0.9	¾	½	½	½	¾
Importations	-1.0	-1.5	-1¼	-¾	-¾	-0.8	-1¼	-½	-¾	-¾	-¾
PIB	1.7	2.0	1½	1½	1¼	1.1	2	1¼	1¼	1¼	1½
Royaume-Uni											
Consommation privée	2.2	3.5	2¾	2	1½	2.0	3¾	1½	1½	1½	1½
Dépense publique	-0.7	0.3	-¼	¼	¼	-0.6	¾	0	¼	¼	¼
Construction privée de logements	-0.1	0.3	0	¼	0	-0.2	¼	¼	¼	¼	0
Investissement privé autre	1.3	-0.3	1	1	½	1.1	1	1	½	½	½
Formation de stocks	0.1	0	-¼	½	0	-0.8	1¼	¾	0	0	0
Exportations	1.6	0.9	1½	½	¼	0.8	1¾	0	¼	¼	¼
Importations	-0.8	-1.7	-1¾	-1½	-1	1.4	-4¼	-¼	-1	-1	-1
Ajustement de compromis	-0.1	0.4	¼	-¼	0	0.4	-1	0	0	0	0
PIB	3.6	3.3	3¾	2¾	1¾	4.0	3¾	2¾	1¾	1¾	1¾
Italie											
Consommation privée	1.7	2.0	2¾	1½	1¼	3.2	2½	1¼	1¼	1½	1¼
Consommation publique	0.8	0.3	½	½	½	0.6	½	½	½	½	½
Construction de logements	-0.2	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investissement autre	0.6	0.5	½	½	¼	0.3	1	¼	0	¼	¼
Formation de stocks	0.2	0.6	¾	¼	¼	0.3	½	-¼	½	¼	¼
Exportations	0.9	0.7	-¼	¾	¾	-0.9	1¼	½	½	½	¾
Importations	-1.3	-1.2	-1½	-1¼	-1	-1.7	-1½	-1	-1¼	-1	-1¼
PIB	2.7	2.7	2¾	2	1¾	1.9	4¼	1¼	1¾	1¾	1¾
Canada											
Consommation privée	2.8	2.1	2¼	1¼	1¼	2.1	1¾	¾	1¼	1¼	1¼
Dépense publique	0.8	0.1	¼	¼	¼	0.3	¾	¼	¼	¼	¼
Construction privée de logements	0.7	0.9	1	-¼	-¼	1.2	½	-½	-¼	-¼	-¼
Investissement privé autre	0.8	0.3	¾	¾	¾	1.3	1¼	½	1	½	½
Formation de stocks	-0.4	0.3	-½	¼	0	-0.9	1¼	0	0	0	0
Exportations	1.9	1.5	1¼	1¼	1	1.3	¼	1½	1¼	1	1
Importations	-2.2	-2.0	-1¼	-1	-¾	-0.9	-1¼	-1	-¾	-¾	-1
Erreur d'estimation	-0.1	0.1	0	0	0	0.1	0	0	0	0	0
PNB	4.3	3.3	3¾	2¾	2¼	4.5	4¾	1¾	2½	2	2
Total des pays ci-dessus^b											
Consommation privée	2.3	2.4	1½	1¼	1	0.9	2	1	1	1	1
Dépense publique ^c	0.8	0.7	½	¼	¼	-0.1	¾	0	¼	¼	¼
Construction privée de logements ^c	0	0.4	¼	0	0	-0.1	¼	0	0	0	0
Investissement privé autre ^{ac}	1.0	0.2	½	½	¼	0.3	1¼	¼	¼	¼	¼
Formation de stocks	-0.7	0.2	¼	0	0	1.3	-½	¼	0	0	0
Exportations	0.6	0.2	¾	1	¾	0.6	1½	1	1	¾	¾
Importations	-0.7	-1.3	-1	-¾	-¾	-0.2	-1½	-¼	-½	-¾	-¾
PNB/PIB	3.2	2.8	2¾	2½	1¾	2.7	3½	2¼	1¾	1¾	2

Note: La somme des contributions peut ne pas être égale à la croissance du PNB/PIB du fait des arrondis.

a) Les entreprises nationalisées en France sont incluses dans *Investissement autre*.

b) Les totaux sont calculés sur la base des valeurs de 1982, en dollars de 1982.

c) Pour l'Italie, l'investissement public est inclus dans l'investissement privé.

par l'indice implicite des prix de la consommation privée) devrait être de 8 points plus forte aux Etats-Unis qu'au Japon ou en Allemagne. Les perspectives d'évolution de l'inflation et les risques qui l'entourent sont examinés de façon plus détaillée dans le chapitre intitulé «Coûts, prix et profits».

Marchés du travail. La croissance de l'emploi dans la zone de l'OCDE paraît devoir se ralentir, revenant de 1½ pour cent en 1987 à moins de 1 pour cent en 1989, en raison surtout d'une moins forte progression aux Etats-Unis, en Allemagne, au Royaume-Uni et au Canada. Pour l'ensemble de la zone, le taux de chômage devrait passer de 7¾ pour cent à la fin de 1987 à 8¼ pour cent à la fin de 1989, et il devrait augmenter dans chacune des grandes régions de l'OCDE et dans la plupart des pays Membres. L'évolution attendue des marchés du travail est examinée de façon plus détaillée dans le chapitre intitulé «Emploi et chômage».

Commerce extérieur et balance des opérations courantes. La croissance du commerce mondial s'est ralentie en 1987, revenant aux alentours de 3 à 3½ pour cent, et elle pourrait rester de l'ordre de 3 à 4 pour cent au cours des deux années à venir. L'ajustement du volume des importations des pays de l'OPEP à la baisse des prix du pétrole a été plus rapide qu'on ne le prévoyait dans le n° 41 des *Perspectives économiques*, de sorte que les pressions en faveur d'un nouvel ajustement au cours de la période considérée se sont atténuées. On s'attend maintenant à ce que la balance courante globale des pays en développement dégage un léger excédent en 1987 et 1988, après une longue série d'importants déficits. Cette amélioration fait suite à une période de réduction massive des importations, notamment dans les pays producteurs de pétrole, et à un redressement partiel des prix du pétrole et des autres produits de base. L'excédent de la balance courante globale des nouveaux pays industriels de l'Asie du Sud-Est paraît devoir se stabiliser à un niveau élevé, de l'ordre de 30 à 35 milliards de dollars. Bien qu'en diminution, les déséquilibres de balances courantes entre pays de l'OCDE, mesurés en dollars, resteront sans doute importants, malgré le net rééquilibrage des échanges en volume qui a eu lieu et devrait se poursuivre aux Etats-Unis et au Japon.

Principales hypothèses de base

Politique économique. Les prévisions de l'OCDE reposent sur l'hypothèse habituelle selon laquelle les politiques économiques actuelles ou annoncées resteront inchangées. Comme cela a déjà été noté, on estime qu'au cours de la période de trois ans qui s'achèvera en 1989, la politique budgétaire sera légèrement restrictive dans la zone de l'OCDE. Les prévisions concernant l'orientation de la politique budgétaire et de la politique monétaire sont exposées de façon plus détaillée dans le chapitre intitulé «Politiques monétaires et budgétaires» ainsi que dans les Notes par pays.

Prix du pétrole. On suppose que le prix à l'importation (fab) du pétrole brut se maintiendra à 18 dollars le baril au cours de la période de prévision, hypothèse analogue à celle qui avait été retenue dans le n° 41 des *Perspectives économiques*.

Taux de change. L'hypothèse habituelle de l'OCDE est que les taux de change nominaux ne varieront pas par rapport à ceux qui ont été observés à une date précédant de peu l'établissement des prévisions – en l'occurrence, taux généralement en vigueur au 10 novembre 1987. L'hypothèse de fixité des taux est corrigée de façon à permettre une baisse continue des taux de change en Grèce, au Portugal, en Islande et en Turquie – eu égard aux politiques suivies ou aux évolutions observées dans ces pays. Les taux de change utilisés dans les présentes prévisions sont indiqués dans le tableau 46.

Elements d'incertitude

Avant la crise des marchés financiers, la confiance des entreprises s'était améliorée sensiblement au Japon et aux Etats-Unis, et un peu moins en Allemagne, à la suite des accords du Louvre. On ne dispose guère d'éléments permettant de dire quelle influence la crise d'octobre a eu sur la confiance, mais il est probable que celle-ci a été quelque peu entamée. Au cas où les marchés financiers et les marchés des changes connaîtraient une nouvelle période d'instabilité, ou si une action déterminée ne continuait pas d'être menée dans le but d'éliminer les déséquilibres mondiaux, la confiance pourrait se dégrader fortement, les dépenses d'équipement pourraient être réduites et les ménages pourraient adopter une attitude plus prudente.

Les nouvelles perspectives d'évolution de la demande intérieure aux Etats-Unis par rapport aux partenaires commerciaux de ce pays, ainsi que le nouveau glissement du dollar, contribueront à réduire les déséquilibres mondiaux des balances courantes, mais il est néanmoins probable que ceux-ci resteront importants, et il faudra donc financer les déficits correspondants. Les prévisions actuelles concernant les déséquilibres externes, jointes à celles relatives à l'inflation et aux taux d'intérêt, impliquent une certaine montée des tensions sur les marchés des changes qui n'apparaît pas dans les prévisions parce que, selon l'hypothèse technique habituelle, on suppose que les taux de change nominaux ne varieront pas. En fait, les prévisions reposent sur l'hypothèse que les déficits de balance des paiements seront financés à des taux d'intérêts et des taux de change à peu près inchangés.

Si cette hypothèse ne se vérifie pas et si de nouvelles pressions s'exercent sur les taux de change, les effets d'une telle évolution sur l'activité, l'inflation et l'ajustement externe dépendront d'un ensemble complexe de facteurs – et notamment des circonstances qui auront donné lieu à ces pressions et de l'attitude des autorités. Pour donner une idée de l'ordre de grandeur de ces effets, plusieurs simulations effectuées à l'aide du

modèle INTERLINK de l'OCDE sont présentées dans la Note technique. Ces simulations concernent en particulier les effets d'une dépréciation du dollar suivant différentes hypothèses représentant de façon schématique les réactions des autorités. Dans tous les cas envisagés, les principaux facteurs qui influent sur l'activité et l'inflation sont les mouvements des prix relatifs (modifications de la compétitivité internationale), les effets de revenu découlant de l'évolution des termes de l'échange et les modifications de l'incidence de la politique économique. Les mécanismes de détermination des salaires et les effets de patrimoine qui sont pris en compte dans le modèle ont une influence particulièrement importante sur les résultats obtenus.

Les résultats des simulations conduisent à penser que la dépréciation du dollar pourrait avoir un effet négatif prononcé sur la demande intérieure aux Etats-Unis. Le revenu réel des ménages subirait le contrecoup de la détérioration des termes de l'échange et, à mesure que l'inflation augmenterait, les dépenses publiques seraient plus faibles en termes réels – à moins que leur montant ne soit relevé en termes nominaux pour compenser cette érosion. Globalement, le fléchissement de la demande intérieure serait largement compensé par le redressement des exportations nettes. Comme le montrent les divers cas envisagés dans la Note technique, les différentes hypothèses retenues en ce qui concerne l'évolution des agrégats monétaires et des dépenses publiques influeraient aussi de façon sensible sur les résultats. Naturellement, la dépréciation du dollar contribuerait plus efficacement à réduire le déficit de la balance des opérations courantes si elle s'accompagnait de mesures restrictives de nature à faciliter un transfert de ressources de la demande intérieure vers les exportations nettes.

Dans les pays qui verraient leur monnaie s'apprécier, la perte de compétitivité et le fléchissement de la demande émanant des Etats-Unis entraîneraient une détérioration relativement rapide du solde commercial en termes réels. Néanmoins, l'effet défavorable du tassement des exportations sur l'activité intérieure pourrait être en partie compensé par trois facteurs. Premièrement, les revenus réels seraient sans doute plus élevés du fait de l'amélioration des termes de l'échange. Deuxièmement, à supposer que les dépenses publiques restent inchangées en termes nominaux, elles pourraient être plus importantes en termes réels dans la mesure où l'inflation serait plus faible. Troisièmement, à condition que la masse monétaire continue de s'accroître au même rythme, le niveau plus faible de l'inflation pourrait aussi se traduire par des taux d'intérêt moins élevés. En définitive, la dépréciation du dollar pourrait entraîner un fléchissement sensible de l'activité économique dans les pays dont les monnaies s'apprécieraient. La croissance du PNB pourrait se ralentir davantage au Japon que dans les pays européens, dans la mesure où les exportations de ce pays sont plus tributaires des marchés des Etats-Unis.

Les effets de courbe en J seraient importants au cours

de l'année suivant le réajustement des taux de change. Par exemple, si le dollar était dévalué de 10 pour cent en termes effectifs, la balance courante des Etats-Unis pourrait se détériorer de quelque 10 milliards de dollars la première année – mais l'amélioration ultérieure du solde commercial en termes réels se traduirait par un redressement du solde des opérations courantes des Etats-Unis représentant, suivant l'attitude qui serait adoptée par les autorités, 25 à 35 milliards de dollars en taux annuel à la fin de la deuxième année. Inversement, les balances courantes des pays dont les monnaies se seraient appréciées connaîtraient dans un premier temps une amélioration très sensible, mais cette amélioration s'estomperait ensuite, pour laisser la place à une détérioration progressive à partir du début de la deuxième année. Les résultats des simulations donnent à penser que, par suite de la dépréciation du dollar, la balance courante de l'ensemble des pays européens, exprimée en dollars, pourrait en fin de compte se détériorer dans de plus larges proportions que celle du Japon. Cela s'explique d'une part par l'amélioration plus marquée des termes de l'échange du Japon (les prix à l'importation pourraient baisser davantage au Japon qu'en Europe) et, d'autre part, par un effet de valorisation qui est appréciable si le déficit ou l'excédent qu'enregistre un pays ou une région est important au départ. Enfin, les simulations reposant sur l'hypothèse d'une orientation plus expansionniste de la politique économique en dehors des Etats-Unis donnent à penser que son incidence sur la balance courante des Etats-Unis serait sans doute relativement limitée à court terme – mais que par un effet de cumul, elle pourrait devenir plus importante à moyen terme.

Les effets de la dépréciation du dollar sur l'inflation ne se feraient sans doute sentir que lentement, en raison surtout de la lenteur de la réaction des salaires dans tous les pays, que leur monnaie s'apprécie ou qu'elle se déprécie. A supposer que la politique monétaire soit réorientée dans un sens qui serait compatible avec l'ajustement externe (orientation plus restrictive dans les pays dont la monnaie se déprécie et moins restrictive dans ceux dont la monnaie s'apprécie), les effets de la dépréciation sur l'inflation seraient atténués. Aux Etats-Unis, les effets inflationnistes de la dépréciation du dollar seraient aussi relativement limités la première année, en raison surtout de la lenteur avec laquelle la hausse des prix à l'importation serait répercutée sur les coûts intérieurs. Cependant, les tensions inflationnistes s'accroîtraient et, deux ans après une dévaluation de 10 pour cent du dollar en termes effectifs, l'indice des prix pourrait se trouver majoré de 1½ à 2 points, suivant l'orientation de la politique monétaire.

Pour la zone de l'OCDE prise dans son ensemble, toutes les simulations présentées dans la Note technique font apparaître que la dépréciation du dollar n'aurait en définitive qu'une influence limitée sur le PNB réel. Cependant, ces simulations reposent implicitement sur l'hypothèse que le comportement des ménages et des entreprises ne serait pas directement influencé par la

dépréciation hypothétique du dollar. Or, au cas où les pressions sur le taux de change s'accompagneraient d'une nette remontée des anticipations inflationnistes ou d'une détérioration sensible de la confiance dans les actifs libellés en dollars, conduisant à une forte augmentation des taux d'intérêt aux Etats-unis, cela pourrait avoir une influence défavorable sur le comportement des ménages et des entreprises, non seulement aux Etats-Unis mais aussi dans les autres pays de l'OCDE.

L'EUROPE DANS LES ANNÉES 80

Bien que la croissance économique ait marqué une accélération au second semestre de 1987 dans les pays européens, on a considéré dans les présentes prévisions que cette amélioration n'avait guère de chance de se poursuivre. On prévoit aujourd'hui que dans ces pays, le taux de croissance de l'activité, qui avait été de 2½ pour cent en termes réels au cours de la période 1984-1986, reviendra à 1½ pour cent en 1989. La croissance de la demande intérieure devrait se ralentir de façon plus prononcée encore, passant de 4 pour cent en 1986 à 2 pour cent en 1989. Le chômage semble devoir augmenter à nouveau après deux années de stabilité, car les effets positifs de l'amélioration des termes de l'échange intervenue en 1986 sur l'activité semblent n'avoir eu qu'un caractère temporaire. Il apparaît qu'en l'absence d'influences externes favorables, les pays européens ne génèrent pas encore une croissance suffisante pour pouvoir s'attaquer à leurs problèmes de chômage.

Si les prévisions décrites ci-dessus venaient à se concrétiser, il faudrait les considérer dans le contexte de la stratégie à moyen terme adoptée par la majorité des pays européens au début de la présente décennie. Celle-ci visait à ramener, à terme, des taux de croissance suffisants pour réduire sensiblement le chômage et pour restaurer un degré acceptable de stabilité des prix. Ces objectifs devaient être atteints grâce à une politique de

rigueur monétaire, à une plus grande maîtrise des finances publiques et à des réformes structurelles destinées à laisser une plus large place aux mécanismes du marché. Juste après le second choc pétrolier, un resserrement de la politique monétaire avait été opéré en Europe et les taux d'intérêt nominaux à court terme avaient fortement augmenté. Ceux-ci ont par la suite baissé par rapport au sommet qu'ils avaient atteint en 1981, mais les taux d'intérêt réels sont restés très élevés. L'orientation de la politique budgétaire, telle qu'en rend compte l'orientation budgétaire corrigée des variations conjoncturelles calculée par le Secrétariat de l'OCDE, est aussi devenue plus restrictive. Le degré de resserrement a été variable suivant les pays ou les périodes considérés, mais tous les grands pays européens et la majorité des petits ont donné un tour plus restrictif à leur politique budgétaire pendant la première moitié des années 80.

La stratégie a atteint son objectif de réduction de l'inflation et de maintien de celle-ci à un faible niveau. Mesurée par la progression de l'indice implicite des prix de la consommation privée, l'inflation est revenue d'un maximum de 13.8 pour cent en 1980 à 6.2 pour cent en 1985. La chute des prix pétroliers qui s'est produite en 1986 l'a encore fait baisser, mais même si l'on fait abstraction de l'influence des prix de l'énergie, elle a diminué chaque année, en Europe, entre 1980 et 1987, ce qui représente une performance sans précédent depuis la guerre. Par ailleurs, cette baisse s'est accompagnée d'un rétrécissement notable des écarts de taux d'inflation. En 1980, ces taux s'échelonnaient de 4½ pour cent dans le cas de la Suisse à nettement plus de 100 pour cent dans celui de la Turquie, et la plupart des pays européens avaient des taux d'inflation à deux chiffres. En 1986, le taux le plus faible, enregistré en Allemagne, a été de -0.5 pour cent, et le plus fort, observé en Turquie, de 35 pour cent ; dans la plupart des pays, l'inflation a été inférieure à 7 pour cent.

D'autres objectifs intermédiaires ont aussi été atteints. La part des profits s'est redressée, atteignant

Tableau 6
Evolution de la situation économique des pays européens dans les années 80
Pourcentages de variation, taux annuels

	Moyenne 1980-1989	1980	1985	1986	1987 ^a	1988 ^a	1989 ^a
PIB volume	1.8	1.4	2.6	2.7	2¼	1¾	1½
Demande intérieure	1.8	1.5	2.4	4.0	3¼	2½	2
Investissement privé non résidentiel	2.4	3.0	5.5	5.6	5	3¾	2¾
Indice implicite des prix de la consommation privée	7.3	13.8	6.2	3.7	3¾	4	3¾
Indice implicite des prix du PIB	7.3	13.6	6.2	5.5	4½	4	3¾
Population active	0.7	0.4	0.9	0.9	¾	½	½
Emploi total	0.1	-0.6	0.7	0.9	1	½	¼
Chômage ^b	10.1	6.9	11.0	10.9	10¾	11	11¼

a) Estimations et prévisions de l'OCDE.

b) Pourcentage de la population active.

dans certains pays des niveaux que l'on n'avait plus vus depuis la période qui avait précédé le premier choc pétrolier. Les taux de rendement du capital, eux aussi, ont sensiblement augmenté. Ce qui est plus important encore, l'investissement des entreprises privées a davantage progressé que le PNB réel. Si l'on tient compte des prévisions jusqu'à l'horizon 1989, l'investissement privé non résidentiel en Europe aura augmenté, au cours de la décennie, à un rythme annuel moyen de 2.5 pour cent, alors que le PNB réel se sera accru de 1.8 pour cent par an en moyenne. Il est difficile de dire précisément quels avaient été les chiffres correspondants au cours de la décennie précédente, dans la mesure où plusieurs pays ne publiaient pas d'informations à ce sujet, mais la croissance moyenne de l'investissement privé non résidentiel avait été de 3.0 pour cent pour les quatre plus grands pays, alors que le PNB réel progressait de 3.2 pour cent l'an. La croissance de l'investissement semble donc s'être moins ralentie que celle de la production.

Il était prévisible qu'au départ l'application de la stratégie à moyen terme se traduise par un freinage de la croissance de l'emploi et par une augmentation du chômage. C'est effectivement ce qui s'est passé, mais ces évolutions ont été plus importantes et plus durables qu'on ne l'avait prévu. Entre 1980 et 1987, il n'y aura globalement eu aucune création nette d'emplois en Europe, alors que la population active s'est accrue de plus de 6 pour cent. Le taux de chômage moyen a rapidement atteint des niveaux sans précédent depuis la guerre, passant de 6 pour cent à la fin des années 70 à un maximum de 11 pour cent en 1985. Depuis lors, il n'a que légèrement diminué et les prévisions actuelles donnent à penser qu'il va recommencer à s'accroître pour atteindre un nouveau sommet, encore plus élevé, en 1989 (tableau 6). Les pays scandinaves (à l'exception du Danemark), la Suisse et, dans une moindre mesure, l'Autriche sont les seuls pays où les taux de chômage soient restés faibles depuis le début des années 80.

Par ailleurs, certains indices conduisent à penser qu'en plus de la médiocrité moyenne des résultats et des perspectives des pays européens, l'hétérogénéité des performances des différents pays pourrait poser des problèmes. Au début des années 80, la majorité des pays européens étaient soumis à des contraintes découlant notamment du niveau élevé de leur déficit extérieur courant. En 1985, sept pays européens seulement accusaient des déficits de balance courante de plus de 1 pour cent du PIB, alors qu'ils étaient quatorze en 1980. La chute des prix pétroliers de 1986 a encore redressé la

situation, puisque l'excédent de balance courante a atteint plus de 50 milliards de dollars, soit nettement plus de 1 pour cent du PIB de l'ensemble des pays européens. Cependant, d'après les prévisions actuelles, la balance des opérations courantes des pays européens pris collectivement redeviendra à peu près équilibrée en 1989, avec des écarts très marqués entre les différents pays.

Dans une large mesure, la détérioration prévue de la balance extérieure (qui est perceptible aussi bien en termes réels qu'en termes nominaux) s'explique par l'ajustement international opéré à la suite de la baisse du dollar et par le ralentissement de la croissance de la demande intérieure aux Etats-Unis, par rapport au reste de la zone. Globalement, la position extérieure courante des pays européens devrait connaître une détérioration de l'ordre de 20 milliards de dollars entre 1985 et 1989. Il est pratiquement inévitable que la position extérieure des pays européens se détériore en termes réels et en termes nominaux si celle des Etats-Unis s'améliore, et il serait bon que le plus gros de l'ajustement ait lieu dans les pays qui ont dégagé des excédents exceptionnellement importants au milieu des années 80, lorsque que le dollar a commencé à baisser. Les pays qui entrent dans cette catégorie sont l'Allemagne, la Belgique, les Pays-Bas, la Suisse, l'Espagne, le Royaume-Uni et la Norvège. Les excédents importants de ces deux derniers pays se sont amenuisés avec la baisse des prix pétroliers, et l'excédent des autres pays pris collectivement, Allemagne non comprise, devrait revenir de 13 milliards de dollars en 1985 à 6 milliards en 1989. L'excédent de l'Allemagne, qui devrait lui aussi baisser par rapport à son sommet de 1987, semble néanmoins devoir atteindre en 1989 un montant en dollars équivalent à plus du double de ce qu'il était en 1985 et un niveau comparable à celui auquel il se situait à cette date en pourcentage du PNB. En revanche, la balance courante globale des autres pays européens (ceux qui ne dégagent qu'un faible excédent ou accusent déjà un déficit) pourrait se détériorer de 25 milliards de dollars entre 1985 et 1989.

NOTE

1. Il ne faut pas déduire du graphique A qu'il n'y a jamais eu de divergence aussi marquée entre les cours des actions et ceux des obligations ou qu'ils se rapprocheront probablement, ou devraient le faire, d'ici quelque temps.

POLITIQUES MONÉTAIRES ET BUDGÉTAIRES

On retracera ici brièvement l'évolution des politiques monétaires et budgétaires depuis le milieu de 1987. Il apparaît essentiellement que la situation monétaire a été affectée par l'exceptionnelle instabilité des marchés financiers, les politiques suivies ayant pris une orientation modérément restrictive pendant l'été pour s'assouplir sensiblement après la crise boursière. Quant aux politiques budgétaires, elles devraient, sur la base des prévisions de l'OCDE, prendre une orientation encore un peu plus restrictive en 1988 et 1989. Deux sections spéciales traiteront respectivement de l'évolution récente des taux d'intérêt à long terme et des conséquences des régimes actuels de sécurité sociale pour la politique budgétaire.

POLITIQUE MONÉTAIRE

L'orientation des politiques monétaires et les perspectives d'évolution des taux d'intérêt

Les politiques monétaires sont devenues légèrement plus restrictives dans la majeure partie des pays de l'OCDE pendant la période courue jusqu'à la mi-octobre, par crainte surtout d'une résurgence de l'inflation. Le resserrement monétaire a été plus ou moins marqué suivant les pays, à peu près dans la ligne de l'objectif de plus grande stabilité des taux de change

consacré par l'accord du Louvre. Il a visé notamment à stabiliser les marchés financiers, préoccupés par la persistance de déséquilibres extérieurs très importants et l'absence de signes convaincants de retour à des politiques budgétaires tenables, ainsi que par la hausse des prix et, dans certains cas, la rapidité de la croissance monétaire. Néanmoins, la nervosité a monté pour trouver son point culminant avec la crise des marchés boursiers en octobre. La réaction immédiate des banques centrales a été d'intervenir pour assurer la liquidité du système financier. Pendant les semaines suivantes, la situation est restée marquée par une assez grande aisance monétaire, les autorités devant faire face à des risques accrus de déflation, en particulier du fait, aux Etats-Unis, de la chute des cours des actions et, dans certains pays, de la hausse du taux de change contre dollar. Par suite, dans la majeure partie de la zone de l'OCDE, le niveau moyen des taux d'intérêt à court terme au second semestre de 1987 n'a guère changé par rapport aux six premiers mois de l'année (tableau 7).

La hausse assez générale des taux d'intérêt à court terme jusqu'à la mi-octobre reflétait l'orientation moins « accommodante » des politiques monétaires. Aux Etats-Unis, le coût du crédit augmentait depuis le printemps sous l'effet, surtout, des tensions s'exerçant sur les marchés, accompagnées au début par l'inflexion légèrement restrictive donnée par le Federal Reserve Board. A la suite de la publication des mauvais résultats de la balance commerciale, la banque centrale attirera l'attention en juillet sur la situation dangereuse que créeraient

Tableau 7
Evolution des taux d'intérêt^a

	1985	1986	1987 ^b	1988 ^b	1989 ^b	1987		1988 ^b		1989 ^b	
						I	II ^b	I	II	I	II
Taux à court terme											
Etats-Unis	7.5	6.0	5.8	5.6	5.7	5.6	6.0	5.8	5.5	5.6	5.8
Japon	6.5	4.8	3.5	3.5	3.8	3.6	3.3	3.4	3.6	3.7	3.8
Allemagne	5.4	4.6	3.9	3.5	3.4	4.0	3.8	3.5	3.4	3.4	3.4
France	9.9	7.7	7.9	7.8	7.0	8.2	7.7	8.0	7.5	7.0	7.0
Royaume-Uni	11.6	10.3	9.4	9.1	9.5	9.4	9.4	9.0	9.2	9.5	9.5
Italie	15.3	13.4	11.9	12.2	11.7	11.4	12.5	12.3	12.0	11.8	11.6
Canada	9.6	9.2	8.3	8.7	8.7	7.8	8.9	8.7	8.6	8.7	8.7
Taux à long terme											
Etats-Unis	11.4	9.0	9.4	9.2	9.2	8.8	10.0	9.3	9.1	9.1	9.2
Japon	6.8	5.6	4.2	4.5	4.9	4.0	4.3	4.4	4.6	4.8	4.9
Allemagne	6.9	6.0	5.7	5.5	5.5	5.6	5.8	5.6	5.4	5.5	5.4
France	11.9	9.1	10.3	10.0	8.6	9.8	10.9	10.2	9.7	8.7	8.5
Royaume-Uni	10.6	9.9	9.4	9.3	9.6	9.4	9.5	9.2	9.4	9.6	9.6
Italie	13.7	11.5	10.7	10.9	10.4	10.1	11.2	11.0	10.8	10.5	10.2
Canada	11.0	9.5	9.9	9.6	9.6	9.4	10.3	9.7	9.5	9.5	9.6

a) Pour plus de précisions, voir "Sources et méthodes".

b) Prévisions de l'OCDE.

une perte de confiance dans le dollar et un réveil des anticipations inflationnistes. De plus, le rythme plus vif que prévu de l'activité et la baisse du taux de chômage firent naître la crainte qu'une hausse effective des prix à la consommation n'accélère la progression des salaires nominaux ; vers la fin août, le fléchissement du dollar et des cours des obligations montrait que les marchés financiers étaient de plus en plus préoccupés par l'éventualité du développement de tensions inflationnistes. En conséquence, le « Fed » releva son taux d'escompte d'un demi-point en septembre, le portant ainsi à 6 pour cent, afin de lever l'incertitude quant au prix qu'il attachait au maintien d'un bas niveau d'inflation. Ces derniers temps, toutefois, à la suite de la crise du marché boursier, les taux de rémunération des actifs les plus sûrs, comme les bons du Trésor, ont baissé brusquement et le Federal Reserve Board a réaffirmé son intention de préserver la liquidité du système financier. En outre, comme les prix des produits de base ont baissé et que les prévisions relatives à la croissance de la production ont été révisées en baisse, la crainte d'une accélération de l'inflation a tendu à se dissiper.

Au Japon et en Allemagne, l'évolution des taux d'intérêt a porté la marque de l'antagonisme entre l'objectif de stabilisation des taux de change et les impératifs de la régulation monétaire interne. Tel a été le cas manifestement au premier semestre de l'année, où

les autorités monétaires ont satisfait la demande considérable d'actifs libellés en monnaie nationale (yen ou deutschemark) en faisant baisser les taux d'intérêt malgré la situation d'aisance monétaire qui prévalait déjà. Toutefois, quand le dollar se fut redressé pendant l'été, la Banque du Japon et la Bundesbank se sont plus ou moins efforcées de reprendre une partie des liquidités qu'elles avaient fournies antérieurement. Au Japon, la nécessité d'un certain resserrement découlait de l'accélération de la croissance de la masse monétaire au sens large (M2+CD), celle-ci ayant dépassé 10 pour cent en taux annuel, de la hausse spéculative des prix sur divers marchés d'actifs, du redressement de la demande intérieure et de la montée des coûts dans certains secteurs. Face à cette situation, la Banque du Japon a cherché à modérer l'expansion du crédit en recourant à une sorte d'encadrement. En Allemagne, où l'économie n'avait pourtant pas autant d'allant, la Bundesbank s'est inquiétée elle aussi de la menace que faisait peser sur la stabilité des prix à plus ou moins long terme le rythme d'expansion du stock de monnaie centrale, très supérieur à la norme fixée pour l'année (plus large que celle de l'année précédente). C'est pourquoi, quand le mark s'est vivement redressé contre le dollar en septembre, les autorités monétaires allemandes ont maintenu leur attitude plus ferme, relevant même légèrement dans les deux premières semaines d'octobre les taux du marché

Tableau 8
Agrégats monétaires^a: évolution récente et objectifs
Pourcentages de variation, taux annuels désaisonnalisés

		Dernière observation	12 derniers mois ^b	6 derniers mois ^b	3 derniers mois ^b	Moyenne des 3 dernières variations mensuelles ^c	Par rapport à la période de référence de l'objectif ^d	Objectif annoncé ^e
Etats-Unis	M1	Oct. 1987	8.7	3.2	2.8	7.2		
	M2	Oct. 1987	5.0	3.2	4.6	6.0	4.3	5.5-8.5
	M3	Oct. 1987	5.9	5.3	5.7	6.8	5.6	5.5-8.5
Japon	M1	Sept. 1987	11.3	11.5	8.8	9.0		
	M2+CD	Oct. 1987	11.3	12.8	13.6	14.3	11.2	10
Allemagne	M1	Sept. 1987	9.7	11.0	10.0	8.3		
	M3	Sept. 1987	6.9	4.8	4.3	3.7		
	CBM	Sept. 1987	8.2	7.7	7.0	7.4	7.8	3-6
France	M2	Sept. 1987	2.6	3.3	4.7	1.0	3.0	4-6
	M3	Sept. 1987	7.6	9.4	8.1	5.7	8.9	3-5
	L	Sept. 1987	9.7	11.6	11.8	10.9		
Royaume-Uni	M0	Sept. 1987	5.0	5.7	8.1	9.6	4.6	2-6
	M3	Sept. 1987	21.1	25.3	21.7	20.3		
	PSL2	Sept. 1987	14.8	18.0	17.5	14.8		
Italie	TDC	Sept. 1987	14.6	13.6	12.6	11.8	13.4	11
	M2	Sept. 1987	11.5	11.5	7.4	5.2	10.6	6-9
Canada	M1A	Oct. 1987	12.4	3.6	-3.1	4.2		
	M2	Oct. 1987	10.9	8.3	8.5	12.4		

a) Pour plus de précisions, voir "Sources et méthodes".

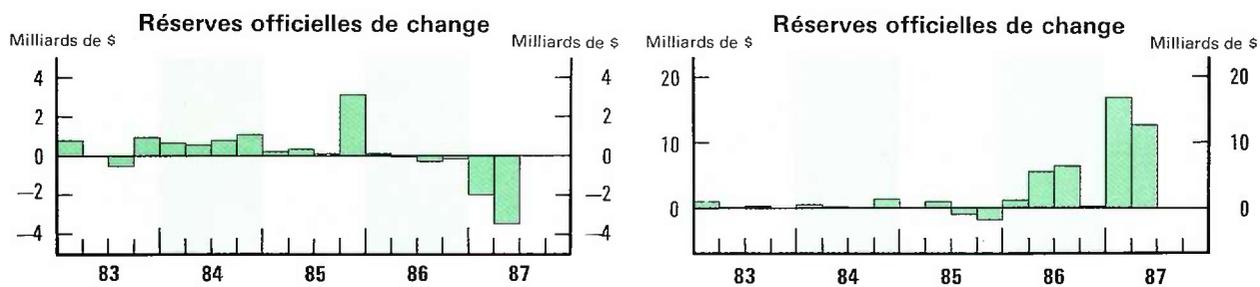
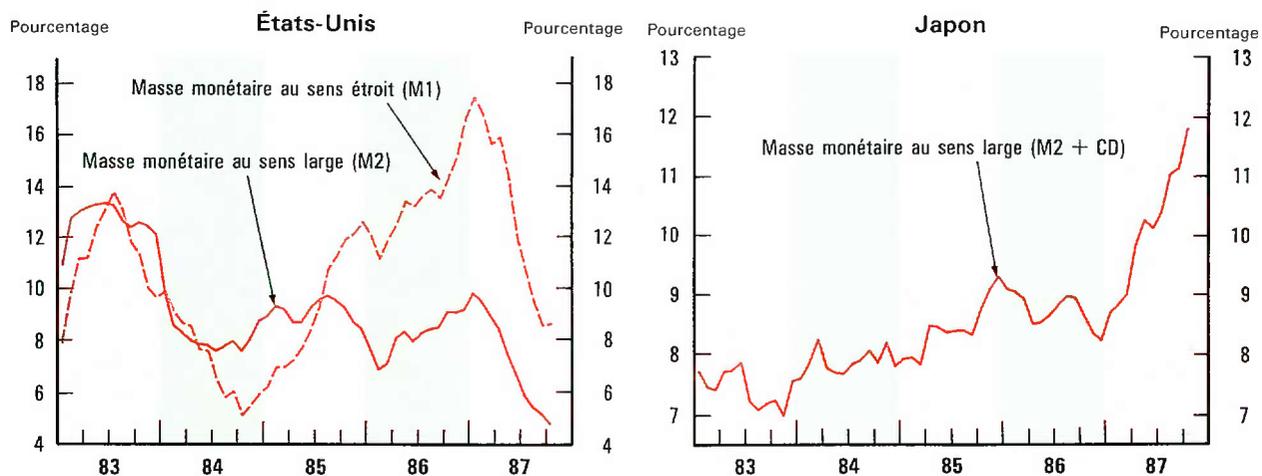
b) Taux moyen de variation des trois derniers mois par rapport à la période de 3 mois située 12, 6 et 3 mois auparavant.

c) Moyenne des hausses mensuelles (en taux annuel) au cours des 3 derniers mois.

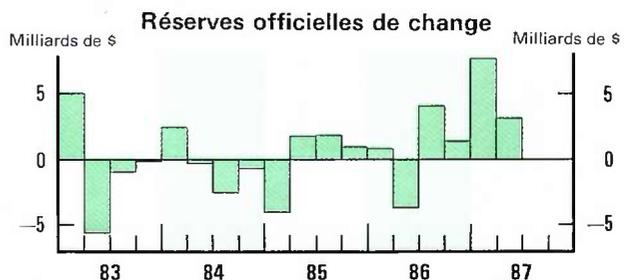
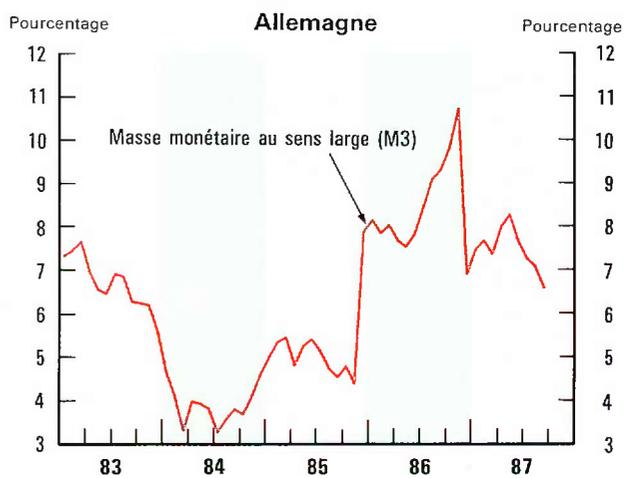
d) Rapport (annualisé) du dernier chiffre mensuel disponible au chiffre de la période de référence de l'objectif; pour le Royaume-Uni, variation au cours des 12 mois précédents.

e) Pour les Etats-Unis, les objectifs correspondent à la croissance du 4^e trimestre 1987 par rapport au 4^e trimestre 1986. Pour le Japon, la projection porte sur le 3^e trimestre 1987 par rapport au 3^e trimestre 1986; pour l'Allemagne l'objectif porte sur le 4^e trimestre 1987 par rapport au 4^e trimestre 1986; pour la France, les objectifs portent sur le 4^e trimestre 1987 par rapport au 4^e trimestre 1986; pour le Royaume-Uni l'objectif représente la variation au cours des 12 mois précédents; pour l'Italie les objectifs sont définis pour l'année civile 1987.

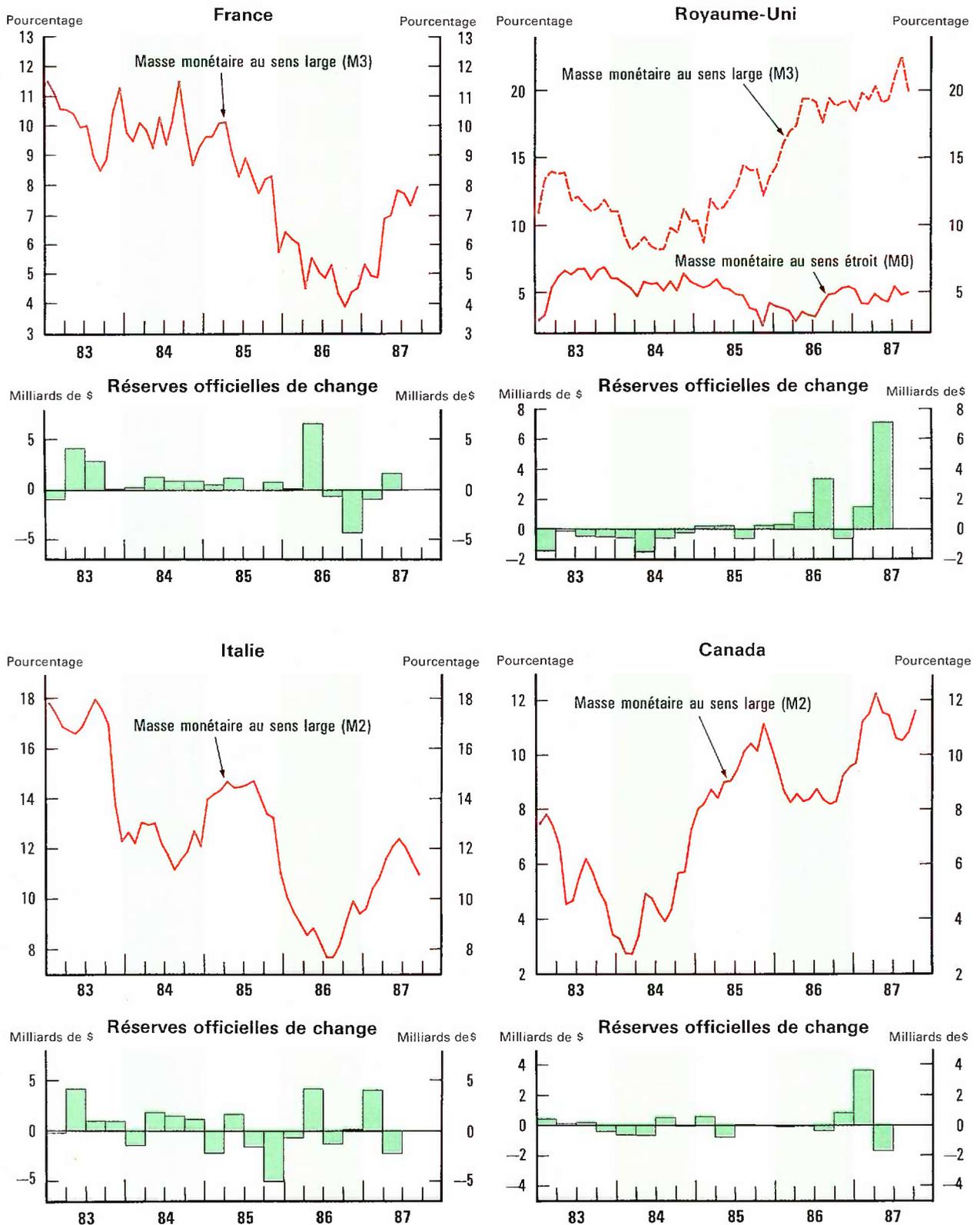
ÉVOLUTIONS DE LA CROISSANCE MONÉTAIRE ET DES RÉSERVES OFFICIELLES DE CHANGE (1)



1. Le panneau en bas représente la balance des règlements officiels pour tous les pays à l'exception des États-Unis. En ce qui concerne les États-Unis, ce panneau correspond à la variation brute des réserves officielles de change. Pour chaque pays, ces chiffres reflètent donc essentiellement les achats (accroissements) et les ventes de devises par les autorités monétaires.



ÉVOLUTIONS DE LA CROISSANCE MONÉTAIRE ET DES RÉSERVES OFFICIELLES DE CHANGE (1)



monétaire placés sous leur coupe. L'affaiblissement du dollar à la suite de la publication de mauvais chiffres du commerce extérieur aux Etats-Unis ayant déclenché une controverse publique avec les autorités américaines, les marchés financiers, déjà perturbés, en ont été complètement désorientés. Toujours est-il que la Bundesbank a assoupli sa politique en novembre, attitude motivée notamment par une entente avec la France pour relâcher la tension sur les changes au sein du SME.

En France, les taux d'intérêt sont restés relativement élevés, dépassant toujours largement ceux de l'Allemagne. Pourtant, les autorités monétaires étaient moins obligées d'épouser la tendance au resserrement monétaire observée à l'étranger pendant l'été et au début de l'automne, étant donné la stabilité du franc et le reflux de l'inflation, ainsi que la faiblesse de la croissance de la production et de l'emploi. Bien qu'elles aient augmenté au début de novembre l'écart de taux par rapport au marché monétaire de l'Allemagne, dans le cadre de l'action concertée avec ce pays, les rendements à court terme ont baissé par la suite. Comme le voulait l'orientation prudente de la politique monétaire, le taux d'expansion de M2 s'est maintenu vers la limite inférieure de la fourchette fixée, tandis que M3 a sensiblement dépassé l'objectif. Toutefois, cette poussée de M3 semble tenir essentiellement aux arbitrages effectués par les détenteurs de portefeuille, soucieux d'éviter des pertes en capital face à la baisse des cours des obligations pendant les trois premiers trimestres de l'année.

Le Royaume-Uni, l'Italie et le Canada avaient eux aussi évolué avant octobre dans le sens du resserrement monétaire, ces pays ayant vu les prix des actifs augmenter fortement, la demande intérieure progresser à un rythme soutenu et la balance courante donner des signes de faiblesse. Au Royaume-Uni, la croissance rapide de la masse monétaire au sens large et du crédit, due pourtant en partie aux innovations financières et à la modification des parts respectives des banques et des caisses d'épargne-logement dans l'intermédiation, n'a pas été sans préoccuper les autorités. De même, la progression rapide du crédit bancaire en Italie, ainsi que la faiblesse de la lire vis-à-vis du deutschemark, ont amené la banque centrale à adopter une orientation plus prudente et à rétablir l'encadrement du crédit, ainsi que le contrôle des changes. Dans la logique de ces évolutions, les taux d'intérêt à court terme ont augmenté au troisième trimestre de 1987 d'un point environ au Royaume-Uni et au Canada, et de plus de 2 points en Italie. Cependant, ils se sont repliés à la suite de la crise des marchés boursiers.

Au cours des six derniers mois, les politiques monétaires des petits pays de l'OCDE ont gardé une orientation relativement stable, pour la raison, dans bien des cas, que la situation sur le marché des changes n'imposait pas de changement de cap. C'est ainsi que la majeure partie des rendements à court terme n'ont guère varié au troisième trimestre par rapport aux deux trimestres précédents. Cela vaut même pour l'Espagne, la Grèce et le Portugal, qui ont réussi à réduire

sensiblement l'inflation en 1987. Tout récemment, cependant, avec la détente des conditions monétaires dans les grands pays, les taux d'intérêt ont baissé dans certains pays d'Europe, les autorités néerlandaises devançant même leurs homologues allemandes pour la réduction des taux des concours aux banques. En Australie et en Nouvelle-Zélande, la dérèglementation financière a entraîné une forte augmentation du volume des fonds canalisés par les banques et, par suite, gonflé la croissance de la masse monétaire au sens large, comme on l'avait d'ailleurs observé sur les places financières plus importantes lors de ce même processus de dérèglementation.

Le souci d'une plus grande stabilité des taux de change a joué un rôle important dans les évolutions financières qu'on vient de décrire. Les achats massifs de devises effectués par la Banque du Japon et la Bundesbank (voir la section «Evolution monétaire internationale») ont eu comme corollaire une expansion jugée excessive des agrégats monétaires (graphique B). Si, dans les autres pays les variations de la masse monétaire ont été moins liées aux mouvements de devises, il n'en est pas moins vrai, d'une manière générale, que les politiques monétaires et les interventions sur les marchés de change se sont soutenues mutuellement tout au long de l'année 1987.

Les perspectives d'évolution des taux d'intérêt sont obscurcies cette fois-ci par le climat perturbé régnant sur le marché des changes et sur la Bourse. Cependant, si l'on retient l'hypothèse habituelle de taux de change constants et qu'on fait abstraction de l'extrême instabilité de la situation sur les marchés boursiers, on peut supposer que les autorités monétaires des grands pays poursuivront simplement leurs objectifs explicites de croissance monétaire ou leur politique plus générale de stabilité des prix à moyen terme. Dans le cadre ainsi défini, les prévisions de l'OCDE relatives à la croissance du revenu nominal au cours de la période à venir indiquent une légère baisse des taux à court terme dans la plupart des pays. Aux Etats-Unis, où le Federal Reserve Board a fixé une fourchette provisoire de 5 à 8 pour cent pour la croissance de M2 et de M3 en 1988, soit une diminution d'un demi-point par rapport à 1987, les rendements à court terme devraient baisser d'environ 50 centièmes de point en 1988 pour remonter un peu par la suite, ce qui pourrait se traduire par un repli plus ou moins modéré de l'ensemble des taux à long terme. Pour le Japon, où il est nécessaire de ralentir la croissance, actuellement trop forte, des agrégats monétaires, on prévoit que les taux à court terme augmenteront d'un demi-point d'ici à la fin de la période considérée. Etant donné les perspectives plus médiocres de l'économie allemande, des taux de 3.5 pour cent ou moins sur le marché monétaire apparaissent compatibles avec la baisse présumée du taux de croissance de M3 au-dessous de 6 pour cent. En l'absence de tensions sur le taux de change, les taux courts pourraient baisser en France, en Italie et au Canada au cours des deux prochaines années, dans une proportion pouvant atteindre un point. En

revanche, les perspectives de progression relativement soutenue des revenus nominaux au Royaume-Uni incitent à penser que le coût du crédit ne devrait guère diminuer par rapport à la période récente.

L'évolution récente des taux d'intérêt à long terme

La hausse des taux d'intérêt à long terme observée au troisième trimestre de 1987 dans toute la zone de l'OCDE a souvent été invoquée pour expliquer la chute des cours des actions en octobre. Face à l'augmentation des rendements assurés par les valeurs à revenu fixe, les placements en valeurs à revenu variable ont perdu de leur attrait aux yeux des investisseurs. D'un autre côté, le coût plus élevé des capitaux à long terme a réduit les perspectives de croissance et fait peser la menace d'une aggravation des déséquilibres extérieurs. On verra ici certains aspects majeurs de cette évolution.

Du début des années 80 à 1986, les taux d'intérêt à long terme ont suivi une tendance générale à la baisse après les niveaux exceptionnellement élevés qu'ils avaient atteints antérieurement (graphique C)¹. L'impulsion a été donnée par la baisse plus forte des taux courts qui, à leur sommet en 1980 et 1981, dépassaient nettement les taux longs. Le repli des rendements à court terme résultait lui-même du recul de l'inflation et de l'assouplissement des politiques monétaires, très restrictives dans les premières années de la décennie. Par le jeu de ces évolutions, les taux courts sont restés inférieurs aux taux longs depuis le milieu de 1982 aux Etats-Unis, en Allemagne et en France. Il en a été généralement de même au Canada pendant cette période, sauf dans les premiers mois de 1986 où la défense de la monnaie a imposé un relèvement considérable des taux du marché monétaire. Au Japon, l'écart avait pratiquement disparu en 1985 avec la baisse constante des rendements obligataires : il est même devenu négatif au quatrième trimestre de cette année-là, où les taux courts furent relevés pour soutenir le yen à la suite de l'accord du Plaza ; depuis lors, la courbe des rendements est restée presque plate. Au Royaume-Uni également, où la situation était pourtant très différente, les rendements obtenus pour les diverses échéances ont fluctué autour du même niveau moyen. L'inversion prolongée de la courbe des taux en Italie est liée sans aucun doute à la baisse considérable de l'inflation et des taux d'intérêt nominaux dans ce pays par rapport aux niveaux très élevés de la première moitié de la décennie, ainsi qu'à l'attente corrélative d'un nouveau repli des rendements à court terme.

A quelques exceptions près, ces évolutions correspondent à maints égards aux relations observées antérieurement entre les taux d'intérêt des différents pays, d'une part, et à l'intérieur de la structure des taux par échéance, d'autre part. Bien que les écarts de rendement à l'échelle internationale aient sensiblement varié dans le sillage des anticipations changeantes des marchés au sujet des taux de change, comme on le verra au chapitre

« Evolution monétaire internationale », les taux d'intérêt mondiaux ont généralement suivi au fil du temps les conditions pratiquées aux Etats-Unis. Cela est conforme au schéma d'évolution habituel, conséquence de l'importance des marchés financiers américains au regard des autres et du rôle international du dollar : sur beaucoup de places financières, les anticipations et donc les taux d'intérêt à long terme sont sous l'influence directe des marchés obligataires des Etats-Unis. De même, certains traits habituels de la structure des taux par échéance dans un même pays sont restés bien visibles. Toutefois, l'évolution de cette hiérarchie des taux au cours de l'année passée présente trois aspects moins courants : l'importance de l'écart entre taux longs et taux courts aux Etats-Unis, en Allemagne et en France, particulièrement après la baisse des cours des obligations en 1987 ; en second lieu le profil plat de la courbe des rendements au Japon et, enfin, l'instabilité des taux longs par rapport aux taux courts sur toutes les grandes places financières.

L'écart entre les rendements respectifs des obligations et des bons du Trésor aux Etats-Unis a été d'environ 2.5 points en moyenne entre 1983 et 1986, et de l'ordre de 2 points en Allemagne. S'il est tout à fait normal que les rendements des titres à long terme fassent apparaître une certaine marge positive, puisqu'il faut une prime de liquidité ou de risque pour amener les investisseurs à accepter de s'engager à taux fixe sur une longue durée, il est inhabituel que des écarts de cette importance persistent aussi longtemps. Cette situation tient en partie aux politiques monétaires suivies, dont la tendance passablement « laxiste » a maintenu les taux à court terme à un niveau assez bas, ainsi qu'aux divers sujets de préoccupation qui ont généralement pesé sur les marchés obligataires. Il y a eu notamment, aux Etats-Unis, les incertitudes entourant l'évolution du taux de change du dollar, du taux d'inflation, du déficit budgétaire et de la balance des paiements. En Allemagne, en revanche, les considérations de taux de change et de balance des paiements auraient dû plutôt tonifier les marchés obligataires, surtout depuis l'accord du Plaza, sans compter la stabilité des prix et le faible niveau des emprunts publics. En fait, deux facteurs internes ont peut-être pesé sur les cours des obligations allemandes. Le premier est le fait que le stock de monnaie centrale dépasse son objectif de croissance depuis un an et demi, d'où l'attente, à certains moments, d'une hausse des taux d'intérêt. L'autre facteur pourrait être l'augmentation des besoins de financement de l'Etat qu'impliquent les projets budgétaires annoncés.

En France, la courbe des rendements a accusé une pente très forte, les rendements des obligations dépassant de 3 points, ces derniers temps, ceux des actifs à court terme. Pour expliquer qu'on en soit arrivé là, on ne peut guère invoquer les politiques suivies sur le plan financier, puisque l'orientation restrictive de l'action monétaire et la réduction du déficit budgétaire auraient dû plutôt « aplatir » la courbe des rendements. De même, les ventes d'actifs publics ont permis au gouvernement

de moins recourir à l'emprunt, de sorte que la privatisation des entreprises d'Etat aurait, tout compte fait, allégé, dans une certaine mesure, la pression à la hausse sur les taux d'intérêt à long terme. Dès lors, il est probable que le niveau élevé de ces taux tient essentiellement à la faiblesse des marchés obligataires américains et allemands jusqu'en octobre, ceux-ci exerçant une influence importante sur le marché financier français, ainsi qu'à un certain manque de confiance dans la solidité extérieure de l'économie.

Par contraste, la principale caractéristique de la courbe des rendements au Japon jusqu'à ces derniers temps a été son profil pratiquement plat, cela malgré une politique macro-économique d'orientation à peu près analogue à celle de l'Allemagne. Cette différence peut être attribuée en grande partie au fait que le taux d'inflation, mesuré par l'indice implicite des prix du PNB, est plus faible au Japon qu'en Allemagne. De plus, la fermeté persistante de la balance des paiements japonaise et, selon toute vraisemblance, les perspectives concernant le yen ont aussi contribué au bas niveau des taux d'intérêt à long terme. En tout état de cause, le marché obligataire, comme les autres marchés d'actifs au Japon, a été le théâtre cette année de fréquentes poussées spéculatives engendrées par l'abondance générale des liquidités. C'est ainsi qu'au premier semestre de 1987 une sorte de vague de fond a fait baisser les taux des obligations de l'Etat jusque vers 2.5 pour cent avant de s'inverser presque aussi brutalement au troisième trimestre. Si le Japon constitue l'exemple le plus frappant d'instabilité accrue du marché obligataire, ce compartiment a été le moteur de la hausse des taux d'intérêt dans tous les grands pays, où l'on a d'ailleurs observé une forte baisse du rendement des emprunts

portant les meilleurs signatures à la suite de la chute de la Bourse en octobre. Cette situation rompt nettement avec le schéma habituel, dans lequel les taux longs suivent la tendance donnée par les taux courts.

Pour permettre d'évaluer ce qu'il est advenu des rendements corrigés de l'inflation, on a donné au tableau 9 des valeurs approchées des taux d'intérêt réels. On doit souligner qu'il n'existe pas de moyen de mesurer avec précision les rendements réels, puisque les anticipations d'inflation des investisseurs au long de la durée de vie d'un actif ne sont pas une grandeur observable et que les différents indices de prix peuvent faire apparaître des évolutions différentes, en particulier à court terme. Les chiffres présentés, qui sont calculés à l'aide de l'indice implicite des prix du PNB et en supposant que les agents économiques font une prévision exacte de l'évolution des prix à court terme, sont cependant assez représentatifs des résultats qu'on pourrait obtenir à partir de différents modes de calcul². Ils montrent que la hiérarchie des taux d'intérêt réels a évolué de manière analogue à celle des taux nominaux. C'est ainsi que, mesurés de la sorte, les rendements réels ont cessé de baisser au premier semestre de 1987 dans la plupart des pays, les taux réels s'étageant de moins de 3 pour cent au Japon à près de 7 pour cent en France. Au second semestre de l'année, cependant, toute la gamme des taux a dérivé en hausse pour atteindre des niveaux qui ne sont pas seulement élevés au regard des chiffres du passé mais qui, chose plus dangereuse sous l'angle de la durabilité des situations budgétaires et des positions de balance courante, sont bien supérieurs au taux de croissance de la production potentielle, sauf peut-être au Japon. Si la hausse générale des taux en 1987 a plus ou moins dépassé celle du taux d'inflation d'une année sur

Tableau 9
Mesures des taux d'intérêt réels^a

	1983	1984	1985	1986	1987 ^b	1986		1987	
						I	II	I	II ^b
Taux réel à court terme^c									
Etats-Unis	4.8	6.2	4.6	3.3	2.7	3.9	2.7	2.4	3.1
Japon	5.6	4.7	4.7	4.5	3.7	3.7	5.3	4.3	3.1
Allemagne	3.2	4.1	2.6	1.7	2.6	1.6	1.8	2.5	2.7
France	3.5	5.8	4.4	4.7	5.3	4.5	5.0	5.3	5.3
Royaume-Uni	5.6	4.9	7.0	7.8	4.8	8.9	6.7	5.0	4.6
Italie	5.3	6.9	5.7	4.9	6.1	4.4	5.4	5.5	6.7
Canada	5.4	8.7	6.3	5.2	3.7	6.7	3.6	3.0	4.5
Taux réel à long terme^d									
Etats-Unis	7.6	9.5	7.8	4.5	4.8	5.0	4.0	4.3	5.4
Japon	6.0	5.2	5.6	4.6	3.2	4.8	4.5	2.8	3.5
Allemagne	6.0	5.3	4.3	4.2	4.6	4.1	4.3	4.4	4.9
France	7.8	8.2	8.1	6.3	7.4	6.5	6.1	6.9	7.9
Royaume-Uni	6.1	6.5	7.2	5.4	4.5	5.3	5.5	4.2	4.8
Italie	8.8	7.2	6.9	6.2	5.8	6.7	5.6	5.1	6.4
Canada	7.8	9.3	7.1	4.9	5.5	5.2	4.7	4.8	6.2

a) Pour les définitions, voir note relative au graphique C.

b) Période s'achevant en octobre.

c) Taux nominal à court terme corrigé par le déflateur implicite du PNB des 2 trimestres suivants et du trimestre précédent.

d) Taux nominal à long terme corrigé par le déflateur implicite du PNB des 2 années suivantes.

l'autre, en valeur observée comme en valeur prévue, il est intéressant de noter que, dans la majeure partie de la zone de l'OCDE, les taux obligataires ont moins augmenté que la progression des indices *mensuels* des prix à la consommation ne s'est accélérée de décembre 1986 à août 1987. On peut en conclure que, si les acteurs des marchés financiers forment leurs anticipations par extrapolation des variations à très court terme, ils n'ont peut-être pas pensé que les taux réels montaient au cours de cette période.

Il est possible que l'évolution inhabituelle de la hiérarchie des taux d'intérêt tienne en partie au cloisonnement des marchés. L'existence de « compartiments préférés » engendrerait des primes de risque, autrement dit des écarts de rémunération entre les actifs à différentes échéances qui pourraient être affectés sensiblement par les variations des offres relatives d'actifs : si les différents actifs ne sont pas parfaitement substituables, les arbitrages de portefeuille qui s'imposent doivent nécessairement être provoqués par une inflexion de la pente de la courbe des rendements, les anticipations étant supposées constantes. C'est ainsi qu'en Allemagne et en France, la persistance d'un écart important entre les rendements longs et les rendements courts est peut-être due en partie à l'allongement de l'échéance moyenne de la dette publique. En revanche, l'évolution récente de la composition par échéance de la dette publique aux Etats-Unis et au Japon n'a pas eu d'effet discernable sur la courbe des rendements. On doit faire ici deux observations d'ordre plus général : premièrement, les estimations statistiques montrent que l'incidence de la gestion de la dette publique sur les taux d'intérêt est très faible ; en second lieu, il est vraisemblable que cette incidence résulte des effets sur les anticipations plutôt que des effets de rééquilibrage des portefeuilles. Il se peut très bien, par exemple, que le recours par le gouvernement allemand au financement à long terme ait amené le marché à penser que les autorités prévoyaient une hausse du coût de l'emprunt. En tout état de cause, le processus d'innovation financière aurait sapé bien des cloisons qui séparaient les marchés il y a encore quelques années, telles les lignes de démarcation entre les activités des différentes catégories d'intermédiaires.

Cela renforce la thèse classique faisant des anticipations et des primes de risque les principaux facteurs explicatifs de l'évolution des taux d'intérêt à long terme ; cependant, les faits récents montrent que ces variables sont extrêmement sensibles à toute une série d'informations. Les révisions importantes des anticipations ou des primes de risque ont été parfois provoquées par les changements intervenant, par exemple, dans les prix du pétrole, les taux de change ou les cours à la Bourse, ainsi que par les publications mensuelles des chiffres relatifs aux masses monétaires, aux taux d'inflation et aux balances commerciales. De plus, la mondialisation des activités financières et les progrès des technologies de l'information ont accentué la rapidité et l'ampleur des réactions des marchés aux événements nouveaux. De

fait, les marchés ont parfois réagi de manière apparemment excessive à certaines nouvelles dont les répercussions sur les paramètres fondamentaux de l'économie sont assez incertaines. Cela tient en grande partie au fait qu'il est devenu très difficile de discerner, dans le flot journalier de données, celles qui sont à la base des évolutions des taux d'inflation, ainsi que des projets d'épargne et d'investissement, facteurs qui déterminent en fin de compte les taux d'intérêt à long terme. L'incertitude accrue à cet égard tend à faire monter les primes de risque dont sont assorties les valeurs à revenu fixe. De fait, la hausse des taux obligataires au milieu de 1987 peut apparaître rétrospectivement comme un signe avant-coureur de l'inquiétude des investisseurs, laquelle a gagné ultérieurement la Bourse et le marché des changes, face au problème toujours non résolu des déséquilibres internationaux.

POLITIQUE BUDGÉTAIRE

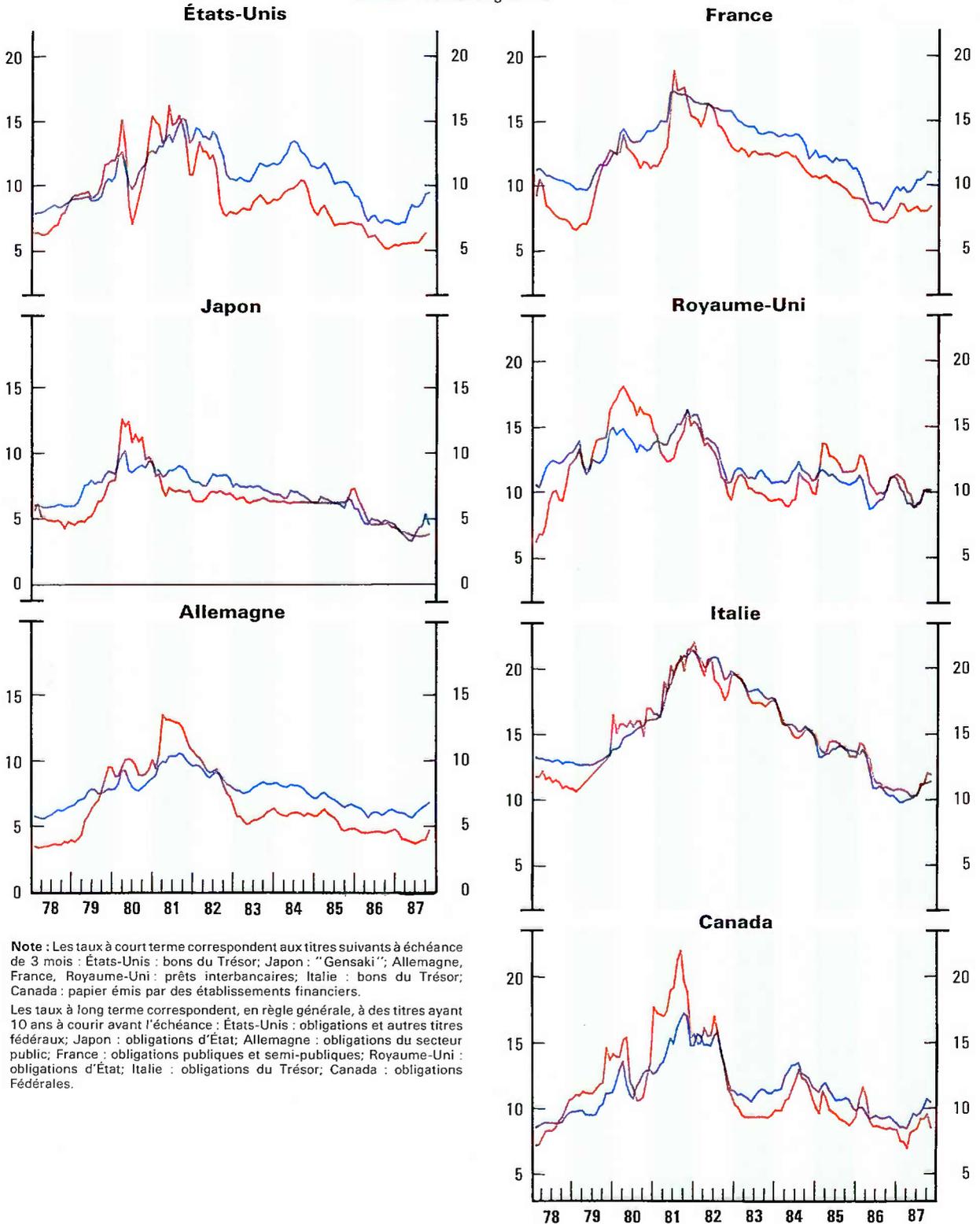
Les indicateurs de l'orientation budgétaire

Dans la plupart des pays de l'OCDE, la politique budgétaire devrait garder, au cours de la période 1987-1989, l'orientation restrictive qui lui a été imprimée il y a quelques années. Il apparaît maintenant que les situations budgétaires des grands pays évolueront de façon nettement moins divergente que précédemment. Calculé d'après le solde budgétaire des administrations publiques dans les différents pays sur une base homogène (chiffres du tableau 10), le déficit pour l'ensemble de la zone de l'OCDE devrait se contracter à proportion de 0.6 pour cent du PIB en 1987 et rester à peu près stationnaire en 1988 et 1989 pour s'établir à 2.6 pour cent du PIB cette dernière année. L'amélioration attendue pour 1987 tient essentiellement à la réduction du déficit aux Etats-Unis, tandis que la stabilisation ultérieure aura un caractère plus général.

Les chiffres des variations du déficit budgétaire structurel donnés au tableau 11⁴, qui donnent une indication de l'effet d'impulsion délibéré des politiques budgétaires, montrent que l'action gouvernementale dans ce domaine à l'échelle de l'OCDE, qui a exercé en 1987 un effet de freinage de l'activité estimé à près de 0.5 pour cent du PIB, ira encore un peu plus loin dans cette voie d'ici à 1989. L'orientation dans le sens restrictif ainsi mesurée semble avoir été particulièrement marquée aux Etats-Unis en 1987, moins peut-être, cependant, que les chiffres ne l'indiquent si l'on tient compte des facteurs spéciaux (incidence temporaire sur les recettes de la réforme fiscale et produit des ventes d'actifs). On s'attend à une évolution analogue en France et au Canada, ainsi qu'en Australie, en Belgique, au Danemark, en Grèce et en Suède. En revanche, le Japon, le Royaume-Uni et l'Autriche semblent avoir eu en 1987 une politique budgétaire modérément expansionniste, avec retour probable à une orientation neutre

STRUCTURE DES TAUX D'INTÉRÊT

— Taux à court terme
— Taux à long terme



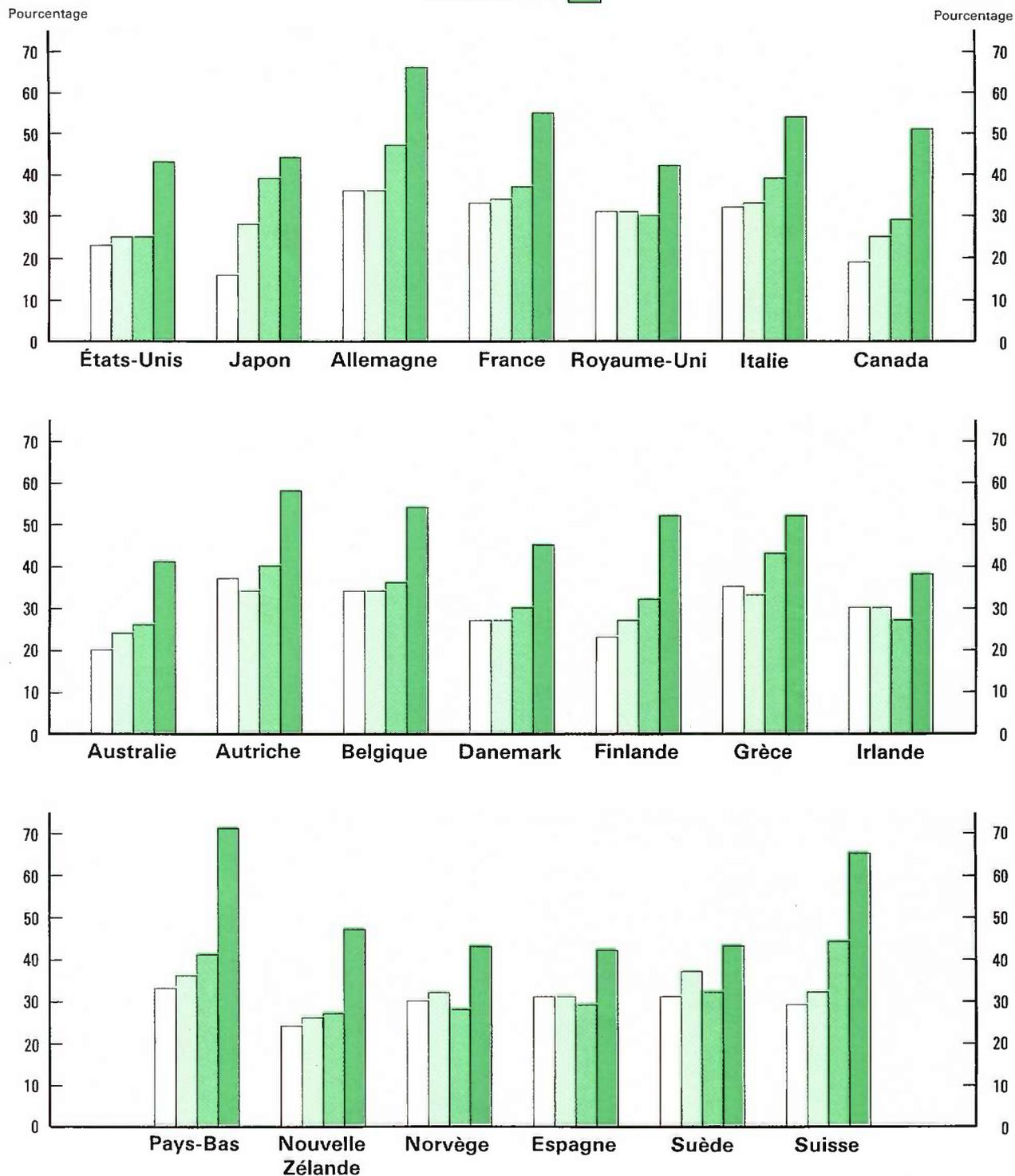
Note : Les taux à court terme correspondent aux titres suivants à échéance de 3 mois : États-Unis : bons du Trésor; Japon : "Gensaki"; Allemagne, France, Royaume-Uni : prêts interbancaires; Italie : bons du Trésor; Canada : papier émis par des établissements financiers.

Les taux à long terme correspondent, en règle générale, à des titres ayant 10 ans à courir avant l'échéance : États-Unis : obligations et autres titres fédéraux; Japon : obligations d'État; Allemagne : obligations du secteur public; France : obligations publiques et semi-publiques; Royaume-Uni : obligations d'État; Italie : obligations du Trésor; Canada : obligations Fédérales.

GRAPHIQUE D

ÉVOLUTION RÉCENTE ET PROJÉTÉE DU RAPPORT PERSONNES ÂGÉES/ACTIFS (*)

Données de 1980 
 Données de 1995 
 Données de 2010 
 Données de 2030 



* En supposant les "taux d'activité" constants.

Tableau 10
Besoin de financement des administrations publiques^a
 Capacité (+) ou besoin (-) de financement en pourcentage du PNB/PIB nominal

	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b	1988 ^b	1989 ^b
États-Unis	-3.5	-3.8	-2.8	-3.3	-3.5	-2.4	-2.4	-2.3
Japon	-3.6	-3.7	-2.1	-0.8	-0.9	-1.2	-1.1	-1.0
Allemagne	-3.3	-2.5	-1.9	-1.1	-1.2	-1.7	-2.3	-2.7
France	-2.8	-3.2	-2.7	-2.9	-2.9	-2.8	-2.7	-2.5
Royaume-Uni	-2.3	-3.6	-3.9	-2.9	-2.6	-2.1	-1.9	-1.9
Italie	-11.3	-10.7	-11.5	-12.3	-11.2	-10.3	-10.0	-9.8
Canada	-5.9	-6.9	-6.6	-7.0	-5.5	-4.4	-3.3	-4.0
Total des pays ci-dessus ^c	-3.9	-4.1	-3.3	-3.3	-3.2	-2.7	-2.6	-2.6
Australie	-0.3	-4.0	-3.2	-2.9	-2.8	-1.6	-0.3	+0.2
Autriche	-3.4	-4.2	-2.7	-2.2	-3.0	-4.1	-4.5	-4.8
Belgique	-11.3	-11.9	-9.8	-9.1	-9.2	-7.3	-7.3	-7.5
Danemark	-9.1	-7.2	-4.1	-2.1	+3.4	+1.7	+0.9	0.0
Finlande	-0.4	-1.6	+0.3	+0.1	+0.6	-1.4	-0.6	-0.6
Grèce	-7.6	-8.1	-9.9	-13.5	-10.7	-10.6	-10.8	-10.6
Pays-Bas	-7.1	-6.4	-6.2	-4.8	-5.6	-6.3	-6.3	-5.8
Norvège	+4.4	+4.2	+7.5	+10.4	+5.9	+4.6	+4.0	+4.0
Espagne	-5.6	-4.8	-5.5	-6.8	-5.7	-4.9	-4.9	-4.5
Suède	-6.3	-5.0	-2.6	-3.8	-0.3	+3.9	+2.6	+2.6
Total des petits pays ^c	-4.8	-5.1	-4.2	-4.1	-3.4	-2.9	-2.9	-2.7
Total des pays européens ^c	-4.7	-4.7	-4.3	-4.1	-3.7	-3.5	-3.6	-3.6
Total des pays ci-dessus ^c	-4.0	-4.2	-3.4	-3.4	-3.3	-2.7	-2.7	-2.6

a) Sur la base du SCN sauf dans le cas des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Australie et de la Grèce où les chiffres sont calculés sur la base de méthodes nationales.

b) Estimations et prévisions de l'OCDE.

c) Pondération par le PNB/PIB de 1982 aux taux de change de 1982.

ou légèrement restrictive en 1988 et 1989 (En ce qui concerne le Japon, on doit noter que les entreprises publiques, qui n'entrent pas dans le secteur des administrations publiques, sont largement mises à contribution pour stimuler l'activité économique). En Allemagne, l'action budgétaire devrait être neutre en 1989 après un effet modéré de relance en 1987 et 1988 du fait des réductions d'impôt.

Le fait de corriger les soldes budgétaires structurels prévus des effets de l'inflation⁵ n'amène pas à modifier fondamentalement l'évaluation qui est faite de l'orientation de la politique budgétaire dans la plupart des pays (voir tableau 11). Toutefois, pour la période 1988-89, la politique budgétaire du Japon considérée dans cette optique apparaît un peu plus restrictive, tandis que celle de l'Allemagne devient neutre au lieu d'être légèrement expansionniste.

Bien que le secteur des administrations publiques (qui comprend l'administration centrale et les collectivités régionales et locales ainsi que le système de sécurité sociale) constitue la base de calcul la plus couramment admise pour les comparaisons internationales, plusieurs raisons incitent à considérer la situation budgétaire de la seule *administration centrale*. Il y a en particulier le fait que, dans la plupart des pays, c'est cette dernière qui peut recourir directement aux autorités monétaires, de sorte que la crainte des effets inflationnistes d'une éventuelle monétisation se rapporte surtout au déficit et à l'endettement constatés à ce niveau. De plus, les variations du solde budgétaire des administrations

publiques tiennent généralement pour l'essentiel à celles des opérations de l'administration centrale. C'est pourquoi on a donné au tableau 12 les chiffres des soldes de l'administration centrale pour les sept grands pays de l'OCDE. Il est à remarquer que celle-ci est souvent plus fortement déficitaire que l'ensemble des administrations publiques, en particulier au Japon. Cela s'explique notamment, dans le cas du Japon, mais aussi pour le Canada et les États-Unis, par les excédents que dégagent les caisses de sécurité sociale (dont les fonds sont placés couramment, mais non pas toujours, en obligations de l'État)⁶. (On verra un peu plus loin quelles sont les répercussions des régimes de sécurité sociale sur la politique budgétaire). En Allemagne et au Canada, les administrations régionales et locales accusent des déficits non négligeables.

Le tableau de la situation budgétaire qui se dégage de ces indicateurs montre l'importance que gardent les quelques thèmes bien connus autour desquels ont tourné ces dernières années les débats couvrant ce domaine. S'il est manifeste que les efforts d'assainissement des finances publiques doivent être poursuivis dans les pays ayant un déficit considérable et une dette publique de plus en plus lourde, comme l'Italie, le Canada, la Belgique, la Grèce, l'Irlande et les Pays-Bas, le plus important sujet de préoccupation reste le déficit fédéral aux États-Unis, dont la réduction s'impose étant donné la faiblesse du taux d'épargne dans ce pays. Au Japon, le changement de cap opéré récemment dans le domaine

Tableau 11
Variations conjoncturelle et structurelle du solde financier des administrations publiques^a
En pourcentage du PNB/PIB nominal^b

		Variation du solde effectif	Variation de la composante conjoncturelle ^c	Variation du solde structurel ^d	Variation du solde structurel corrigée des effets de l'inflation ^e			Variation du solde effectif	Variation de la composante conjoncturelle ^c	Variation du solde structurel ^d	Variation du solde structurel corrigée des effets de l'inflation ^e
États-Unis	1986	-0.2	+0.2	-0.4	-0.6	Australie	1986	+0.1	-0.6	+0.6	+1.1
	1987	+1.0	+0.1	+0.9	+1.3		1987	+1.3	+0.5	+0.8	+0.6
	1988	0	0	0	0		1988	+1.3	-0.3	+1.6	+1.1
	1989	+0.1	-0.3	+0.4	+0.4		1989	+0.5	-0.3	+0.8	+0.6
Japon	1986	-0.1	-0.4	+0.3	-0.1	Autriche	1986	-0.8	-0.1	-0.6	-1.2
	1987	-0.2	0	-0.2	-0.3		1987	-1.1	-0.5	-0.6	-0.7
	1988	0	-0.1	+0.1	+0.5		1988	-0.4	-0.4	0	+0.2
	1989	+0.2	-0.2	+0.4	+0.5		1989	-0.3	-0.6	+0.3	+0.3
Allemagne	1986	-0.1	+0.2	-0.3	-0.7	Belgique	1986	-0.1	+0.5	-0.6	-3.4
	1987	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1		1987	+1.9	-0.1	+2.0	+2.5
	1988	-0.6	-0.3	-0.3	-0.1		1988	+0.1	-0.2	+0.3	+0.6
	1989	-0.4	-0.4	+0.1	+0.1		1989	-0.2	-0.3	0	-0.1
France	1986	-0.1	0	0	-0.4	Danemark	1986	+5.5	+0.8	+4.6	+4.2
	1987	+0.2	-0.3	+0.4	+0.6		1987	-1.7	-1.7	0	-0.1
	1988	+0.1	-0.3	+0.4	+0.4		1988	-0.8	-2.0	+1.2	+1.1
	1989	+0.2	-0.4	+0.6	+0.6		1989	-1.0	-1.4	+0.4	+0.3
Royaume-Uni	1986	+0.2	+0.6	-0.3	-1.0	Finlande	1986	+0.5	-0.1	+0.6	+0.8
	1987	+0.5	+0.8	-0.3	-0.6		1987	-2.0	+0.2	-2.2	-2.3
	1988	+0.2	+0.3	-0.1	+0.4		1988	+0.8	-0.1	+0.9	+1.0
	1989	0	-0.2	+0.2	+0.1		1989	0	-0.5	+0.5	+0.5
Italie	1986	+1.2	+0.4	+0.8	-1.2	Grèce	1986	+2.8	-0.1	+3.0	+4.2
	1987	+0.9	+0.4	+0.4	-0.3		1987	+0.1	-1.0	+1.1	-0.8
	1988	+0.4	0	+0.4	+0.5		1988	-0.1	0	-0.1	-0.7
	1989	+0.1	-0.1	+0.3	0		1989	+0.1	+0.1	0	-0.5
Canada	1986	+1.5	+0.3	+1.3	+1.4	Pays-Bas	1986	-0.9	+0.5	-1.3	-2.3
	1987	+1.1	+0.5	+0.6	+0.7		1987	-0.7	0	-0.7	-0.9
	1988	+1.1	0	+1.1	+1.1		1988	0	-0.4	+0.4	+0.7
	1989	-0.7	-0.3	-0.4	-0.5		1989	+0.5	-0.1	+0.6	+1.0
Moyenne des six grands pays (États-Unis non compris) ^f	1986	+0.2	+0.1	+0.2	-0.4	Norvège	1986	-4.5	+0.7	-5.2	-6.0
	1987	+0.1	+0.1	0	-0.1		1987	-1.2	-0.9	-0.3	-0.9
	1988	+0.1	-0.1	+0.2	+0.4		1988	-0.6	-1.1	+0.5	+1.0
	1989	0	-0.3	+0.2	+0.2		1989	0	-1.1	+1.0	+1.4
Moyenne des sept grands pays ^f	1986	0	+0.1	-0.1	-0.5	Espagne	1986	+1.1	+0.3	+0.8	+1.2
	1987	+0.6	+0.1	+0.4	+0.6		1987	+0.8	+0.7	+0.1	-0.5
	1988	0	0	+0.1	+0.2		1988	0	+0.3	-0.3	-0.5
	1989	0	-0.3	+0.3	+0.3		1989	+0.4	+0.3	+0.1	0
Moyenne des pays européens ^{f,g}	1986	+0.4	+0.3	+0.1	-0.6	Suède	1986	+3.6	-0.4	+4.0	+4.1
	1987	+0.2	+0.1	+0.2	0		1987	+4.2	+0.4	+3.7	+3.6
	1988	-0.1	-0.2	+0.1	+0.2		1988	-1.3	-0.3	-1.1	-1.2
	1989	0	-0.3	+0.3	+0.2		1989	0	-0.4	+0.4	+0.4
Moyenne pour l'ensemble des pays de l'OCDE ^{f,g}	1986	+0.1	+0.1	0	-0.4	Total des petits pays ^f	1986	+0.6	+0.1	+0.5	+0.2
	1987	+0.6	+0.1	+0.5	+0.6		1987	+0.6	0	+0.5	+0.2
	1988	0	-0.1	+0.1	+0.2		1988	0	-0.3	+0.3	+0.3
	1989	+0.1	-0.3	+0.3	+0.3		1989	+0.1	-0.3	+0.4	+0.4

- a) Estimations et prévisions de l'OCDE. Le signe + indique un mouvement restrictif (excédent); le signe - indique un effet d'expansion (déficit). Le signe + indique donc des compressions de dépenses publiques et des augmentations d'impôts. La première colonne correspond aux variations d'une année sur l'autre de la capacité ou du besoin de financement figurant au tableau 10.
- b) La variation des soldes effectifs est exprimée en pourcentage du PNB/PIB nominal. Les variations des soldes structurels et des soldes structurels corrigés des effets de l'inflation sont exprimés en pourcentage du PNB/PIB tendanciel et la composante conjoncturelle est obtenue de façon résiduelle.
- c) La variation de la composante conjoncturelle est une estimation de l'effet de l'écart entre le taux de croissance du PIB réel et le taux tendanciel sur l'évolution du solde financier.
- d) Couvre l'action délibérée des pouvoirs publics, l'alourdissement automatique de la fiscalité ainsi que les variations du coût du service de la dette et des revenus provenant des ressources naturelles.
- e) Ajustement tenant compte de l'incidence de la hausse des prix sur l'encours net de la dette publique.
- f) Pondération par le PNB/PIB de 1982 aux taux de change de 1982.
- g) Pour les pays figurant dans ce tableau.

budgétaire et le rebond apparent de l'économie rendent nettement moins pressantes des initiatives budgétaires. En Allemagne, cependant, la faiblesse persistante de l'activité fait que la question d'une éventuelle application anticipée des réductions d'impôt prévues pour 1990 continue de se poser, ainsi d'ailleurs que celle des coupes qui s'imposent dans les aides publiques.

Les grands traits de l'évolution dans les différents pays

Aux Etats-Unis, les principaux responsables du Congrès et le Président sont parvenus à s'entendre pour réduire le déficit de l'Etat fédéral de 76 milliards de dollars au total sur les exercices (se terminant le

Tableau 12
Besoin de financement des administrations centrales^a
 Capacité (+) ou besoin (-) de financement en pourcentage du PNB/PIB nominal

	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b	1988 ^b	1989 ^b
États-Unis	-4.6	-5.2	-4.5	-4.9	-4.8	-3.4	-3.3	-3.1
(sécurité sociale non comprise) ^c	-4.4	-5.2	-4.6	-5.2	-5.2	-4.0	-4.3	-4.1
Japon ^d	-5.2	-4.9	-4.0	-3.7	-3.6	-3.5	-3.5	-3.5
Allemagne	-2.1	-1.6	-1.3	-0.9	-1.0	-1.3	-1.7	..
France	-2.7	-3.2	-3.3	-3.3	-2.8	-2.4	-2.2	..
Royaume-Uni	-2.8	-2.8	-3.1	-2.4	-2.3	-2.1	-1.8	-1.9
Italie	-10.3	-11.0	-10.8	-12.3	-11.1	-10.2	-9.9	-9.7
Canada	-5.5	-6.2	-6.8	-6.7	-4.9	-4.2	-3.3	-3.8
Total des pays ci-dessus ^e	-4.5	-4.8	-4.4	-4.5	-4.2	-3.4	-3.3	..

a) Sur la base du SCN sauf dans le cas des États-Unis et du Royaume-Uni où les chiffres sont calculés sur la base de méthodes nationales, et en France où ils le sont sur une base administrative.

b) Estimations et prévisions de l'OCDE.

c) Estimation de l'OCDE, obtenue à partir des postes hors-budget disponibles en années fiscales (principalement le solde du régime de retraite) et convertis en années civiles.

d) Pour les années budgétaires commençant le premier avril de l'année présentée.

e) Pondération par le PNB/PIB de 1982 aux taux de change de 1982.

30 septembre) 1988 et 1989. L'accord, qui doit encore être mis au point dans ses dispositions détaillées et approuvé par le Congrès, aboutira à diminuer le déficit de 30 milliards au titre de l'exercice 1988 et d'environ 46 milliards en 1989 au moyen d'augmentations de recettes et d'économies en proportion à peu près égale. Si l'on retire le produit des ventes d'actifs (5 et 3.5 milliards respectivement chacune des deux années), ce projet ne va guère plus loin que les 23 milliards de réduction qui auraient résulté des dispositions de la loi Gramm-Rudman-Hollings révisée applicables à l'exercice 1988 et les quelque 42 milliards prévus pour 1989, et le déficit 1989 sera sans doute, en fin de compte, sensiblement supérieur au chiffre de 136 milliards figurant dans la loi précitée. Pour l'exercice 1987, le déficit de l'Etat fédéral est estimé officiellement à 148 milliards (3.3 pour cent du PNB), marquant ainsi une forte baisse par rapport aux 221 milliards de l'exercice 1986.

Le Japon a adopté au titre de l'exercice 1987 (qui se termine en mars 1988) un budget supplémentaire majorant de 2 billions de yen les dépenses de l'administration centrale (1/2 pour cent du PNB) dans le cadre du programme global de 6 billions de yen annoncé au printemps. Bien que certains aspects de la réforme fiscale restent à fixer, les taux marginaux de l'impôt sont abaissés. Cette mesure est contrebalancée jusqu'à un certain point par le relèvement du taux d'imposition des revenus provenant d'intérêts, mais elle donnera dans l'immédiat un certain «coup de pouce» aux revenus disponibles. Le déficit de l'administration centrale pour l'exercice 1987 est estimé maintenant à 3.5 pour cent du PNB. Les projets préliminaires fixés pour l'exercice 1988 marquent un changement sensible par rapport au passé en laissant les crédits affectés aux dépenses hors intérêts augmenter de 1.8 pour cent par rapport au budget initial de l'exercice précédent (1987-88).

En Allemagne, le projet de budget fédéral pour 1988,

présenté en septembre, prévoit une augmentation de 2.4 pour cent des dépenses. Avec les 8.7 milliards de deutschemarks de réductions d'impôt constituant la deuxième étape de la réforme fiscale de 1986-88, plus les 5 milliards correspondant à l'application anticipée d'une partie des allègements fiscaux prévus pour 1990, le déficit fédéral devrait atteindre 29.3 milliards, soit 1.4 pour cent du PNB ; le déficit combiné des Länder et des collectivités locales est presque aussi considérable. Le gouvernement prévoit trois principaux modes de financement des réductions d'impôt : l'institution d'une retenue à la source de 10 pour cent sur les revenus provenant d'intérêts, la suppression de toute une série d'abattements fiscaux et la réduction de nombreuses possibilités de déduction au titre de certains investissements.

En France, le projet de budget 1988 de l'administration centrale présenté en septembre implique un déficit de 115 milliards de francs (2.1 pour cent du PIB), en retrait donc par rapport au chiffre de 129 milliards prévu pour 1987. La baisse des dépenses en termes réels est la principale source d'économies. La fiscalité indirecte et l'impôt sur le revenu des personnes physiques rapporteront quelque 17 milliards de moins, mais cette baisse sera compensée en grande partie par le relèvement des cotisations de sécurité sociale, et l'impôt sur les sociétés sera réduit de 15 milliards. Les recettes substantielles tirées du programme de privatisations n'ont un effet sur le déficit annoncé que dans la mesure (approximativement un tiers) où elles servent à financer les apports de capitaux aux entreprises nationalisées, réduisant ainsi le montant des subventions à inscrire au budget.

Au Royaume-Uni, la «Déclaration d'automne» de 1987 estime le besoin d'emprunt du secteur public à 1 milliard de livres (1/4 pour cent du PIB), alors que le solde effectif a été de 3.5 milliards pour l'exercice 1986-87. (Ces chiffres incluent le produit des privatisations,

dont le niveau devrait atteindre quelque 5 milliards de livres cette année, contre 4.4 milliards l'exercice précédent.) Jusqu'à présent, le niveau des recettes fiscales de l'exercice est resté particulièrement soutenu, sous l'effet d'une croissance économique rapide. Suivant les nouvelles prévisions présentées dans la « Déclaration d'automne », les dépenses publiques (compte non tenu des privatisations) devraient augmenter en termes réels, mais diminuer en pourcentage du PIB. En outre, le gouvernement n'a pas renoncé à son intention de réduire encore les impôts dans un budget futur.

En Italie, les mesures restrictives annoncées en août devraient maintenir le déficit du budget 1987 au niveau approximativement de celui de 1986, soit quelque 110 billions de lires (11.2 pour cent du PIB de 1987), à cause de l'augmentation considérable des dépenses courantes qui résulte des hausses de salaires dans le secteur public. En novembre, le gouvernement a proposé une série de nouvelles mesures, comportant une majoration des impôts directs et une diminution des transferts aux entreprises publiques, qui devraient permettre de réduire le déficit de l'exercice 1988 de 5.5 billions de lires pour le ramener à 103.5 billions, chiffre à rapprocher de l'objectif de 100 billions de lires fixé pour cette année-là.

Au Canada, le gouvernement a présenté en juin un projet de réforme fiscale qui abaisse les taux marginaux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et en élargit l'assiette. Comme les changements apportés se veulent neutres pour les recettes, l'effet sur la demande globale devrait être relativement limité à court terme. Le budget de février 1987 prévoit un déficit de 29.3 milliards de dollars canadiens pour l'exercice 1987-88 (5.3 pour cent du PIB), en baisse sur le solde de 30.6 milliards de l'exercice 1986-87 ; suivant le plan financier à moyen terme publié en juin, le déficit doit diminuer à 23.5 milliards en 1991-92.

Dans le groupe des petits pays, le gouvernement australien compte sur un budget presque équilibré en 1987-88, les dépenses réelles devant être réduites de 2.4 pour cent. En Autriche, le projet de budget 1988 présenté en octobre prévoit de ramener le déficit à 4.5 pour cent du PIB, contre 5.4 pour cent en 1987. Les mesures proposées à cet effet comportent notamment le freinage de l'emploi et des salaires dans le secteur public ainsi que des économies sur les pensions. Au Danemark, la situation précaire de la balance des paiements a amené le gouvernement à présenter un budget relativement rigoureux, destiné à maintenir à peu près l'équilibre en 1988. En Irlande, le besoin d'emprunt du secteur public en 1987 est maintenant chiffré à 12.8 pour cent du PNB, alors qu'il a été de 15.5 pour cent en 1986. Dans les prévisions pour 1988 publiées en octobre, les dépenses sont amputées de 485 millions de livres irlandaises (2.8 pour cent du PNB). Le déficit budgétaire devrait baisser légèrement aux Pays-Bas en 1988, le gouvernement désirent réduire les dépenses totales de 2 pour cent en termes nominaux pour compenser l'allègement annoncé de l'impôt sur le revenu des personnes

physiques et la nouvelle diminution des recettes gazières³. Le gouvernement de la Nouvelle-Zélande prévoit pour 1988 un budget en excédent pour la première fois depuis 35 ans, avec les recettes accrues que doivent procurer les redevances d'usagers, les ventes d'actifs publics et l'élargissement de l'assiette de l'impôt. En Norvège, l'excédent du budget de l'administration centrale en 1987 devrait marquer une baisse sensible et tomber à 1.5 pour cent du PIB, contre 4.1 pour cent en 1986, sous l'effet à retardement de la baisse des prix pétroliers. Le budget 1988 estime l'excédent du gouvernement central à 1.6 pour cent pour l'exercice correspondant, les principales mesures prévues étant l'élargissement de l'assiette de l'impôt et la fixation des taux marginaux à un niveau moins élevé. En Espagne, le projet de budget 1988 comporte une réduction des taux d'imposition marginaux les plus élevés et une augmentation des impôts indirects. Malgré la progression relativement forte des dépenses (11 pour cent), le déficit du secteur public devrait revenir de 3.8 pour cent du PIB en 1987 à 3.5 pour cent en 1988.

La sécurité sociale et ses conséquences pour la politique budgétaire

Le coût pour l'Etat et la société du soutien financier d'un plus grand nombre de personnes âgées devrait augmenter sensiblement dans la plupart des pays de l'OCDE au cours des prochaines décennies (voir le graphique D)⁷. S'il est difficile de déterminer quelle peut être l'incidence nette du vieillissement de la population sur le bien-être économique, il est certain que l'augmentation du rapport de dépendance des personnes âgées pèsera sur les dépenses sociales du secteur public, en particulier les pensions de vieillesse, les pensions d'invalidité et les soins médicaux⁸. On peut s'attendre que l'accroissement de l'espérance de vie, le taux de mortalité plus élevé des personnes très âgées et les progrès de plus en plus coûteux des techniques médicales entraîneront un alourdissement des charges liées aux soins de santé et au versement des retraites. La diminution des dépenses sociales se rapportant aux jeunes sera insuffisante pour compenser cet accroissement des dépenses en faveur des personnes âgées, étant donné l'existence de déséconomies d'échelle et de rigidités institutionnelles, surtout si la demande d'enseignement non obligatoire augmente. Les pressions que devrait ainsi exercer l'évolution démographique sont devenues un sujet de préoccupation : les systèmes actuels de sécurité sociale sont-ils viables à long terme et quelles conséquences ont-ils pour la politique budgétaire ?

L'augmentation du taux de dépendance des personnes âgées fera peser des charges non négligeables sur la collectivité ; le choix du régime de retraite influe sur la manière de faire face à ces charges, il ne les supprime pas. Un régime de retraite permet aux individus de répartir de manière plus uniforme la consommation de toute leur existence entre la vie active, au cours de laquelle les revenus du travail sont normalement supé-

rieurs aux dépenses courantes, et la période de la retraite, où la consommation doit être financée sur des revenus non tirés du travail. Le système peut être privé ou public, obligatoire ou facultatif. Les gouvernements ont généralement opté pour l'institution de régimes de retraite généraux et obligatoires, ce parti traduisant notamment le souhait de la société de fournir une aide à ceux de ses membres qui ne s'assurent pas, ou ne peuvent pas le faire, contre certains risques. Dans une large mesure, toutefois, un régime obligatoire pourrait être géré par le secteur privé (comme c'est le cas en Finlande). Dans un régime privé, les personnes doivent « acheter » sur le marché une assurance vieillesse (de rente annuelle, par exemple) moyennant le versement de primes (autrement dit de cotisations) fixées par calcul actuariel ; au fil du temps, la compagnie d'assurance constitue un fonds qui rapporte des intérêts et à l'aide duquel seront payées les prestations futures. Dans un régime public, le gouvernement peut choisir entre un système analogue à celui du secteur privé, en constituant un fonds par capitalisation des sommes encaissées, et un système de répartition, dans lequel les pensions sont « financées » par des prélèvements sur les personnes en activité, dont les propres pensions seront à leur tour financées par les générations futures⁹. On peut aussi recourir à une formule mixte, impliquant la constitution d'un fonds, en particulier dans les premières années de fonctionnement du système.

La plupart des pays Membres ont opté pour le financement obligatoire par répartition, par désir de faire du régime public de retraite un instrument de redistribution des revenus, mais aussi en considération du fait que, tant que les taux combinés de croissance de la population et d'augmentation de la productivité dépassent le taux d'intérêt réel, la rentabilité sociale d'un système de répartition est plus élevée que celle d'un système de capitalisation¹⁰. Une des raisons majeures de l'institution de régimes publics de retraite a été le souci d'améliorer la condition économique des personnes âgées, objectif qui peut être atteint avec un système fondé sur la répartition¹¹. Ces régimes sont habituellement financés par des prélèvements sur les salaires (y compris les cotisations à la charge des employeurs), dont les taux sont généralement fixés de telle sorte que les recettes courantes soient suffisantes pour couvrir les prestations courantes, au moins en moyenne sur courte période. L'Australie et la Nouvelle-Zélande sont les seuls pays où les retraites du régime général soient financées entièrement sur les recettes du budget de l'Etat, encore que, au Canada, elles soient pour une part importante en dehors du système de sécurité sociale. Dans la plupart des pays, cependant, on recourt de temps à autre au transfert de ressources budgétaires quand les cotisations de sécurité sociale sont insuffisantes pour couvrir les dépenses. Lorsque les retraites sont financées en totalité ou en partie sur le budget général, l'assiette des prélèvements englobe implicitement les revenus du capital aussi bien que ceux du travail.

Les systèmes de retraite par répartition adoptés par les pays Membres ont amélioré substantiellement le sort de la première génération des bénéficiaires – les personnes âgées – mais l'effet de ces transferts considérables entre générations sur le bien-être économique du reste de la collectivité est difficile à déterminer. Si les travailleurs ont le sentiment d'avoir un véritable droit à un apport régulier de prestations futures sous forme de pensions, il se peut qu'ils n'économisent pas autant, d'où le risque d'une diminution de l'épargne globale et de la formation de capital¹². On s'est inquiété également depuis quelque temps des problèmes que pose pour les régimes de répartition le ralentissement de la croissance de la population. Comme le rapport des actifs aux retraités diminuera, il faudra augmenter fortement les taux des cotisations, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur l'offre et la demande de main-d'œuvre. De plus, si les pensions du régime général sont liées aux salaires réels des personnes en activité, comme c'est souvent le cas (au moins pour la détermination de leur montant initial), les gains de productivité ne feront pas disparaître les difficultés de financement¹³. Ou bien, alors, l'Etat devra émettre un volume important d'emprunts pour verser les prestations promises, ou bien il devra réduire les prestations futures. Or, ce changement de politique l'obligerait à prévenir longtemps à l'avance les futurs retraités ou, ce qui revient au même, les cotisants actuels.

Ces préoccupations ont amené un certain nombre de pays à prendre des mesures, ou à envisager de le faire, destinées à réduire au minimum la proportion dans laquelle les taux des cotisations devraient être relevés dans l'avenir si les solutions précédentes n'étaient pas retenues. Dans plusieurs pays (Japon et Canada) les taux de cotisation ont entraîné, et ce sera également le cas aux Etats-Unis, l'accumulation par le système de sécurité sociale d'excédents substantiels¹⁴ sur lesquels on pourra puiser dans l'avenir, de sorte qu'il ne sera pas nécessaire d'augmenter aussi fortement les cotisations (et que les conséquences pour le marché du travail seront moindres). Certains pays (notamment le Japon) ont modifié le niveau des prestations en les rendant moins avantageuses par rapport au revenu d'avant la retraite, et les Etats-Unis ont même relevé l'âge de la cessation d'activité pour les futurs retraités. Cela va à l'opposé des décisions prises dans certains cas (par exemple, en France) où les nouvelles incitations au départ en retraite anticipé ont fait monter le rapport des retraités aux actifs. On pourrait en tirer cet enseignement que des paramètres comme l'âge de la retraite ne doivent pas nécessairement être fixés de manière définitive et qu'on pourrait les modifier de manière à « coller » à la situation démographique particulière du pays.

Le fait, attesté par les chiffres du tableau 13, que le secteur de la sécurité sociale a été généralement en excédent dans beaucoup de pays (compte tenu des transferts en provenance des autres administrations publiques) amène à s'interroger sur la manière d'interpréter l'orientation de la politique budgétaire. Puisque

Tableau 13

Besoin de financement des administrations de sécurité sociale^a

Capacité (+) ou besoin (-) de financement en pourcentage du PNB/PIB nominal

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
États-Unis ^b	-1.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	+0.2	+0.2	+0.3	+0.5
Japon ^{c,d}	+2.7	+2.4	+2.6	+2.6	+2.8	+2.7	+2.7	+2.8	+3.1	+2.8
Allemagne	-0.3	-0.1	0.0	+0.3	+0.4	+0.5	0.0	0.0	+0.3	+0.5
France	+0.7	+0.1	+0.7	+0.9	-0.1	+0.1	+0.8	+0.5	+0.5	-0.3
Royaume-Uni	+0.7	+0.3	+0.4	+0.4	-0.2	-0.3	+0.3	+0.3	+0.2	+0.1
Italie	-0.3	+0.3	+0.5	-0.2	+0.3	+0.3	+0.4	-0.1	-0.1	+0.1
Canada	+1.1	+1.1	+1.0	+1.0	+0.9	+1.0	+0.8	+0.7	+0.7	+0.6
Autriche	+0.1	+0.3	+0.3	+0.1	-0.3	-0.1	+0.1	+0.1	0.0	..
Belgique ^e	+0.6	+0.2	-0.2	-0.3	+0.1	+0.5	+0.4	+0.9	+0.7	..
Danemark	+0.8	+2.0	+1.9	+1.1	+1.0	+1.2	+1.3	+1.2	+1.2	+1.4
Finlande	+0.2	-0.2	+0.2	+0.5	+0.3	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.2
Grèce ^e	+1.4	+1.2	+1.2	+1.1	+0.3	-0.1	-0.1	-0.8	-1.3	-1.1
Pays-Bas	-0.2	+0.1	+0.1	+0.1	-0.4	-0.7	+0.8	+0.5	+0.8	-0.2
Norvège	+1.2	+0.9	+0.2	+0.6	+0.9	+0.6	+0.5	+0.6	+0.6	+0.7
Espagne	..	..	..	-0.1	-0.9	+0.8	+0.1	0.0	-0.4	-0.2
Suède	+4.1	+3.8	+3.4	+3.2	+3.2	+3.0	+2.7	+2.9	+2.5	..
Suisse ^e	+0.4	+0.7	+0.9	+1.1	+1.2	+0.9	+0.7	+0.7	+0.9	+0.8

a) Sur la base du SCN sauf dans le cas des États-Unis, du Royaume-Uni et de la Grèce où les chiffres sont calculés sur la base de méthodes nationales.

b) Pour l'année fiscale commençant le premier octobre de l'année précédente.

c) Pour l'année fiscale commençant le premier avril de l'année en cours.

d) La donnée de 1986 est une projection de l'OECD.

e) Épargne nette.

les soldes budgétaires des administrations publiques (tels qu'ils sont donnés au tableau 10) incluent les comptes de la sécurité sociale, il peut très bien se faire que le déficit des autres administrations se trouve masqué ou même complètement effacé. Très généralement, les excédents des caisses de sécurité sociale sont placés en obligations de l'Etat, ce qui réduit le besoin de financement du secteur public. Pour mesurer correctement la pression exercée à court terme sur les marchés de capitaux, il faudrait donc normalement prendre en compte la situation du secteur de la sécurité sociale. Toutefois, le concept d'« administrations publiques » ne permettrait peut-être pas de saisir dans son intégralité l'incidence des excédents des caisses sur la politique budgétaire. Puisque les variations du solde des administrations publiques laissent de côté les activités des entreprises du secteur public, il se peut qu'elles ne prennent pas en compte l'utilisation qui est faite des excédents des caisses de sécurité sociale. Au Japon, par exemple, ces derniers servent au financement des investissements des entreprises publiques au titre du Programme public d'investissements et de prêts. Dans la mesure où les excédents de la sécurité sociale servent à financer des activités des entreprises publiques (comme la construction d'autoroutes) qui sans cela n'auraient pas été engagées, la politique budgétaire peut apparaître plus restrictive, si l'on se fonde sur le solde du compte des administrations publiques, qu'elle n'est en réalité.

Néanmoins, le concept de solde budgétaire des administrations publiques permet des comparaisons entre pays qui ne sont pas possibles au niveau de l'administration centrale ou de l'ensemble du secteur public (ce dernier englobant les entreprises publiques). Par exem-

ple, certains pays incluent le secteur de la sécurité sociale dans le budget de l'administration centrale (c'est le cas aux États-Unis), tandis que d'autres ne font pas de la sécurité sociale une administration distincte, les services correspondants étant assurés par le canal de l'administration centrale ou des administrations locales¹⁵. Si, d'une part, les indicateurs de la situation financière de l'administration centrale peuvent être utiles, de par leur caractère plus précis, dans l'optique des comparaisons internationales, il est, d'autre part, difficile d'étendre la comparaison à l'ensemble du secteur public, car la nature des entreprises publiques, leur importance et leur comportement varient énormément d'un pays à l'autre.

Quelle que soit la notion de budget public utilisée pour évaluer l'orientation de la politique budgétaire, aucune ne prend pleinement en compte les conséquences des systèmes de sécurité sociale financés par répartition telles qu'on vient de les analyser. La relation entre les régimes publics actuels de retraite et les déficits économiques réels apparaîtrait plus clairement si l'on tenait compte des engagements budgétaires à long terme de l'Etat. Bien que le volume global des charges futures non financées par capitalisation qu'impliquent les régimes publics de retraite n'influe pas par lui-même sur la situation du Trésor public et donc sur le déficit apparent, des considérations théoriques incitent à penser que ce dernier devrait prendre en compte l'augmentation de la valeur actualisée des prestations futures auxquelles les travailleurs actuels peuvent prétendre, augmentation qui dépasse celle de la valeur actualisée des impôts (ou cotisations) futurs. En procédant de la sorte, il est vrai, on se heurterait à de gros problèmes de mesure¹⁶.

NOTES

1. Les taux d'intérêt du graphique B et du tableau 9 sont plus uniformes quant à la «longueur» de l'échéance, pour les taux courts comme pour les taux longs, que ceux du tableau 8 et constituent par suite des indicateurs plus précis de l'évolution de la hiérarchie des taux d'intérêt.
2. Le calcul donne ici ce qu'on appelle souvent des taux d'intérêt réels mesurés *ex post* puisque, pour toute période passée, il fait apparaître le taux de rendement approximatif assuré effectivement par les actifs à court terme. Ce mode de mesure est cependant «prospectif» en ce sens qu'on suppose que les investisseurs prévoient correctement les prix futurs. Pour la plupart des observations récentes de l'année 1987, les estimations reposent sur les prévisions de l'OCDE concernant l'indice implicite des prix.
3. Les recettes gazières de l'Etat néerlandais sont entrées dans les comptes nationaux en fonction de la date de l'acte générateur (comptabilité d'engagements) de sorte que la chute considérable des recettes ayant résulté de la baisse des prix de l'énergie en 1986 apparaît au titre de cette année-là sur les tableaux 10 et 11, bien que la diminution des rentrées sur une base d'encaissement se soit produite en 1987.
4. La manière d'interpréter les soldes budgétaires corrigés des influences conjoncturelles a été examinée dans le n° 31 des *Perspectives économiques*, juillet 1982. Cet indicateur retient une définition assez large de l'action budgétaire «délibérée» puisqu'il inclut des éléments (comme le service de la dette publique, l'alourdissement automatique de la fiscalité et les recettes liées à l'exploitation de ressources naturelles) sur lesquels le gouvernement n'a pas directement de prise.
5. La question de l'estimation des soldes budgétaires structurels après correction de l'inflation a été étudiée dans le n° 34 des *Perspectives économiques*, décembre 1983, pp. 41 et 42.
6. Aux Etats-Unis, la comptabilité nationale incorpore l'excédent croissant des caisses de sécurité sociale aux chiffres de l'administration centrale. Le tableau 12 fait toutefois apparaître aussi le déficit fédéral hors sécurité sociale.
7. Le taux de dépendance économique des personnes âgées tel qu'il est donné par le graphique C se définit comme le nombre des personnes âgées d'au moins 65 ans divisé par le chiffre de la population active, laquelle est calculée ici en multipliant l'effectif, dans chaque période, de la population âgée de 14 à 64 ans par le taux d'activité de la population active en 1986.
8. L'OCDE estime que le vieillissement de la population accroîtra sensiblement les charges de financement des dépenses sociales au cours de la première moitié du siècle prochain dans les douze pays pour lesquels elle a pu recueillir les données nécessaires; une étude du FMI arrive à une conclusion analogue. Maria Maguire (1987), «Le vieillissement de la population: s'y préparer maintenant», *l'Observateur de l'OCDE*, (octobre). Peter S. Heller *et al.* (1986), *Ageing and Social Expenditure in Major Industrialized Countries 1980-2025*, International Monetary Fund (septembre).
9. Les retraites privées pourraient aussi être financées par répartition. Toutefois, à cause du risque plus grand d'insolvabilité (c'est-à-dire de faillite de la compagnie d'assurance), les gouvernements exigent très généralement un financement par capitalisation.
10. Voir Henry J. Aaron (1966), «The social security paradox», *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 32(3), pp. 371-74 (août).
11. Dans les premières années, les cotisations de la période courante financent les transferts de la génération des jeunes à celle des personnes qui n'avaient pas cotisé au régime dans le passé, tandis que les personnes en activité «achètent» une créance de pension qui sera honorée par les générations futures.
12. L'interprétation des résultats des études économétriques relatives aux effets des régimes publics de retraite sur la formation de capital donne lieu toutefois à de vives controverses. Voir, par exemple, Dean R. Leimer et Selig D. Lesnoy (1982), «Social security and private saving: new time-series evidence», *Journal of Political Economy*, 90(3), pp. 606-29 (juin); et Lawrence H. Thompson (1983), «The social security reform debate», *Journal of Economic Literature*, 21(4), pp. 219-36 (décembre).
13. On consultera à ce sujet William A. Halter and Richard Hemming (1987), «The impact of demographic change on social security financing», *IMF Staff Papers*, (septembre) 34(3), pp. 471-502.
14. On estime que les avoirs du Fonds de gestion du régime d'assurance vieillesse et invalidité aux Etats-Unis atteindront approximativement 204 milliards de dollars (3.8 pour cent du PNB) en 1990. Au Japon, les avoirs du secteur de la sécurité sociale représentaient 17.4 pour cent du PNB en 1986, tandis que ceux du régime général de retraite au Canada se montaient à 10.3 pour cent du PIB.

15. De fait, il y a inévitablement quelque chose de plus ou moins artificiel dans la définition du secteur de la sécurité sociale retenue pour les comptes nationaux. C'est ainsi que les régimes publics d'assurance-maladie et d'assurance-chômage sont inclus dans ce secteur dans certains pays, mais pas dans les autres. Le tableau 13 ne fournit donc pas des données véritablement comparables ; cependant, la principale menace pesant à long terme sur le système est liée aux retraites, lesquelles sont généralement prises en compte dans les calculs effectués pour ce tableau.
16. A court terme, il se peut aussi que les chiffres ainsi obtenus s'écartent plus ou moins de l'effet net de la politique budgétaire sur les agents économiques si beaucoup d'entre eux sont à court de liquidités et ne peuvent tirer profit des avoirs ainsi accumulés sous forme de créances et de pensions.

EMPLOI ET CHÔMAGE

Compte tenu des perspectives de tassement de la croissance économique, en partie lié à la récente crise boursière, le taux de chômage global dans la zone de l'OCDE pourrait atteindre 8¼ pour cent en 1989, soit près d'un demi-point de plus que le chiffre annoncé avant la crise. Pour la première fois depuis 1982, le rythme d'accroissement du chômage pourrait s'accélérer dans les pays d'Amérique du Nord ; en Europe et au Japon, les taux pourraient aussi augmenter, et même atteindre des niveaux records. Le chômage des jeunes, qui reculait lentement depuis quelques années dans de nombreux pays, risque de regagner un peu de terrain en 1989 ; et l'on peut s'attendre, notamment en Europe, à une nouvelle aggravation du chômage de longue durée.

Evolution récente

Le taux de chômage global de la zone de l'OCDE a enregistré au second semestre de 1987 un léger recul, essentiellement imputable aux évolutions observées dans les pays d'Amérique du Nord. En Europe, le taux moyen s'est stabilisé à 10¾ pour cent au second semestre

de 1987, la poursuite du mouvement de baisse au Portugal, en Espagne et au Royaume-Uni ayant été contrebalancée par des hausses en Autriche, au Danemark, en Grèce et en Irlande (tableaux 14 et 15). Aux Etats-Unis, le recul a été plus rapide que prévu : les projections présentées dans le n° 41 des *Perspectives économiques* laissaient envisager une petite amélioration de la situation, avec un taux ramené à 6¾ pour cent en 1987. Or, dès le troisième trimestre, le taux de chômage, mesuré par rapport à la population active totale, était descendu à 5.9 pour cent, son niveau le plus bas depuis la mi-1979. Le chômage a aussi marqué un net repli au Canada ; à 8.8 pour cent au troisième trimestre, il était en diminution de presque 1 point par rapport à l'année précédente. C'était aussi son niveau le plus bas depuis la fin-1981.

Cette brusque évolution en baisse s'explique principalement par la progression rapide de l'emploi dans les pays d'Amérique du Nord. Au Canada comme aux Etats-Unis, le taux de croissance de l'emploi a atteint 2½ pour cent ou plus en 1987, dépassant de plus de 1½ point les taux européens (tableaux 16 et 17). Cette vigueur de l'emploi tient en grande partie au dynamisme de la production. En outre, la productivité a à peine

Tableau 14
Chômage dans la zone de l'OCDE^a

	1986 Chômage (milliers)	1985 1986 1987 1988 1989					1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
<i>Taux de chômage</i>												
Etats-Unis	8 241	7.2	7.0	6¼	6	6½	6.4	6	6	6¼	6½	6½
Japon	1 670	2.6	2.8	3	3	3¼	3.0	3	3	3	3¼	3¼
Allemagne	2 228	8.3	8.0	8	8¼	8½	7.9	8	8	8¼	8½	8½
France	2 500	10.2	10.5	10¾	10¾	11¾	10.8	10½	10½	11¼	11½	12
Royaume-Uni	3 281	11.6	11.8	10¾	10¾	10½	11.0	10½	10	10¼	10¼	10½
Italie	2 578	9.3	10.1	10¾	11¼	11½	10.7	10¾	11	11½	11½	11½
Canada	1 235	10.5	9.6	9	8¾	9	9.4	8¾	8¾	8¾	8¾	9
Total des pays ci-dessus	21 734	7.4	7.3	7	7	7¼	7.1	6¾	6¾	7	7¼	7¼
Autres pays de l'OCDE ^b	9 283	12.1	11.7	11½	11¼	11¾	11.5	11½	11¾	11¾	11¾	12
Total de l'OCDE	31 017	8.4	8.3	8	8	8¼	8.1	7¾	7¾	8	8¼	8¼
<i>Niveau du chômage (millions)</i>												
Quatre grands pays européens	10 587	9.9	10.1	10	10	10½	10.0	10	10	10¼	10½	10½
OCDE Europe	19 194	11.0	10.9	10¾	11	11¼	10.8	10¾	10¾	11	11¼	11¼
CEE	15 891	11.2	11.2	11	11¼	11½	11.1	11	11	11¼	11½	11½
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	22 776	8.9	8.8	8¾	8¾	9¼	8.8	8¾	8¾	9	9	9¼
Amérique du Nord		9.6	9.5	8½	8½	9	8.9	8¼	8¼	8¾	9	9¼
OCDE Europe		19.1	19.2	19	19½	20	19.1	19	19¼	19¾	20	20¼
Total de l'OCDE		31.0	31.0	30¾	30½	32	30.5	29¾	30	31	31¾	32¼

a) Pour les sources et les définitions, voir «Sources et méthodes». Les taux de chômage normalisés par l'OCDE, afin de faciliter les comparaisons entre pays, apparaissent dans le tableau R17 des «Statistiques de base».

b) Données annuelles détaillées dans le tableau 15.

Tableau 15
Taux de chômage dans les autres pays de l'OCDE^a

	1986 Chômage (milliers)	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	106	3.6	3.1	3¼	4¼	4¾
Belgique	478	12.0	11.4	11¼	11¼	11¼
Danemark	220	9.0	7.9	8	9½	10¼
Finlande	141	5.0	5.5	5¼	5¼	5½
Grèce	297	8.0	7.6	8	8½	9
Islande	1	0.8	0.8	¾	¾	...
Irlande	227	17.3	17.4	18¾	19½	19¾
Luxembourg	2	1.6	1.4	1½	1½	1½
Pays-Bas	711	14.2	13.2	12¾	12½	12¼
Norvège	42	2.6	2.0	2¼	2½	2¾
Portugal	407	9.2	9.2	8	8	8
Espagne	2 961	21.9	21.5	20¾	20¼	19¾
Suède	98	2.4	2.2	2	2	2¼
Suisse	26	1.0	0.8	¾	1	1
Turquie	2 890	16.3	15.6	15¼	16	16¼
Total des pays européens ci-dessus	8 607	12.7	12.2	12	12¼	12¼
Australie	612	8.2	8.0	8	8¼	8½
Nouvelle-Zélande	64	3.9	4.6	6	6½	6¾
Total des pays ci-dessus	9 283	12.1	11.7	11½	11¾	11¾
OCDE Europe	19 194	11.0	10.9	10¾	11	11¼
CEE	15 891	11.2	11.2	11	11¼	11½

a) Pour les sources et les définitions, voir "Sources et méthodes".

augmenté aux Etats-Unis ; les résultats ont été particulièrement médiocres dans le secteur privé des services, suivant en cela une tendance apparue dès le début des années 70. Elle s'est en revanche bien comportée dans le secteur manufacturier, où l'emploi a quand même progressé en 1987. Ce redressement de l'emploi indus-

triel aux Etats-Unis doit beaucoup, semble-t-il, à l'amélioration de la production et de la rentabilité observée dans ce secteur, dont la dépréciation du dollar a contribué à rétablir la compétitivité au plan international. Toutefois, aux Etats-Unis comme au Canada, l'emploi industriel reste inférieur de 3 ou 4 pour cent aux précédents maximums, respectivement enregistrés au troisième trimestre de 1979 et au deuxième trimestre de 1981 (graphique E).

Dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE, l'emploi industriel a continué à perdre du terrain cette année. En Europe, les principales exceptions sont le Royaume-Uni et l'Espagne, dont les pertes avaient été particulièrement importantes (de l'ordre de 20 pour cent) entre 1979 et 1985. Au deuxième trimestre de cette année, en effet, pour la première fois depuis 1979, l'emploi industriel a cessé de diminuer au Royaume-Uni, par suite d'une forte reprise de la production industrielle liée à la dépréciation de la livre en 1986. Quant à l'Espagne, elle enregistre depuis le début de 1986 une nette progression de l'emploi dans le secteur industriel, sous l'impulsion de diverses mesures gouvernementales.

Au Japon, la forte appréciation du yen n'a pas eu sur le marché du travail des effets négatifs aussi importants qu'on aurait pu le craindre. Après avoir, en mai dernier, atteint 3.2 pour cent, son niveau le plus élevé depuis la fin de la guerre, le taux de chômage était redescendu à 2.8 pour cent au troisième trimestre. Plusieurs éléments ont contribué à ce résultat. Premièrement, au Japon, contrairement à ce que l'on observe dans la plupart des autres pays de l'OCDE, les personnes qui perdent leur emploi ont une nette tendance à se retirer de la population active, évitant ainsi de venir grossir les rangs des chômeurs. Deuxièmement, l'appréciation du yen a des retombées indirectes favorables sur le marché du travail : par exemple, la propension croissante des

Tableau 16
Croissance de l'emploi dans la zone de l'OCDE^a
Ensemble de l'économie, pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	1986 Emploi (milliers)	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	109 600	2.0	2.3	2¾	1¾	1¼	2.8	3	1¾	1	1	1½
Japon	58 530	0.7	0.8	¾	¾	¾	0.7	¾	¾	1	¾	¾
Allemagne	25 796	0.7	1.0	½	¼	0	0.5	¼	¼	0	0	0
France	21 407	-0.2	-0.1	-¼	-¼	-¼	-0.1	-½	-¼	-¼	-¼	0
Royaume-Uni	24 578	1.4	0.5	1½	1	0	1.7	1¾	1¼	¼	0	0
Italie	22 962	1.4	0.8	½	¼	0	0.4	¼	0	0	0	0
Canada	11 634	2.8	2.9	2½	2¼	1¾	3.4	3	2	2	1½	1½
Total des pays ci-dessus	274 507	1.4	1.4	1½	1	¾	1.6	1¾	1	¾	¾	¾
Autres pays de l'OCDE ^b	70 017	0.8	1.7	1½	¾	¾	1.6	1	½	½	¾	¾
Total de l'OCDE	344 524	1.3	1.5	1½	1	¾	1.6	1½	1	¾	¾	¾
Quatre grands pays européens	94 743	0.8	0.6	½	¼	0	0.6	½	¼	0	0	0
OCDE Europe	156 415	0.7	0.9	1	½	¼	1.0	¾	¼	¼	¼	¼
CEE	125 408	0.7	0.8	¾	½	¼	0.9	¾	½	¼	¼	¼
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	234 924	0.9	1.1	1	¾	½	1.1	¾	½	½	½	½

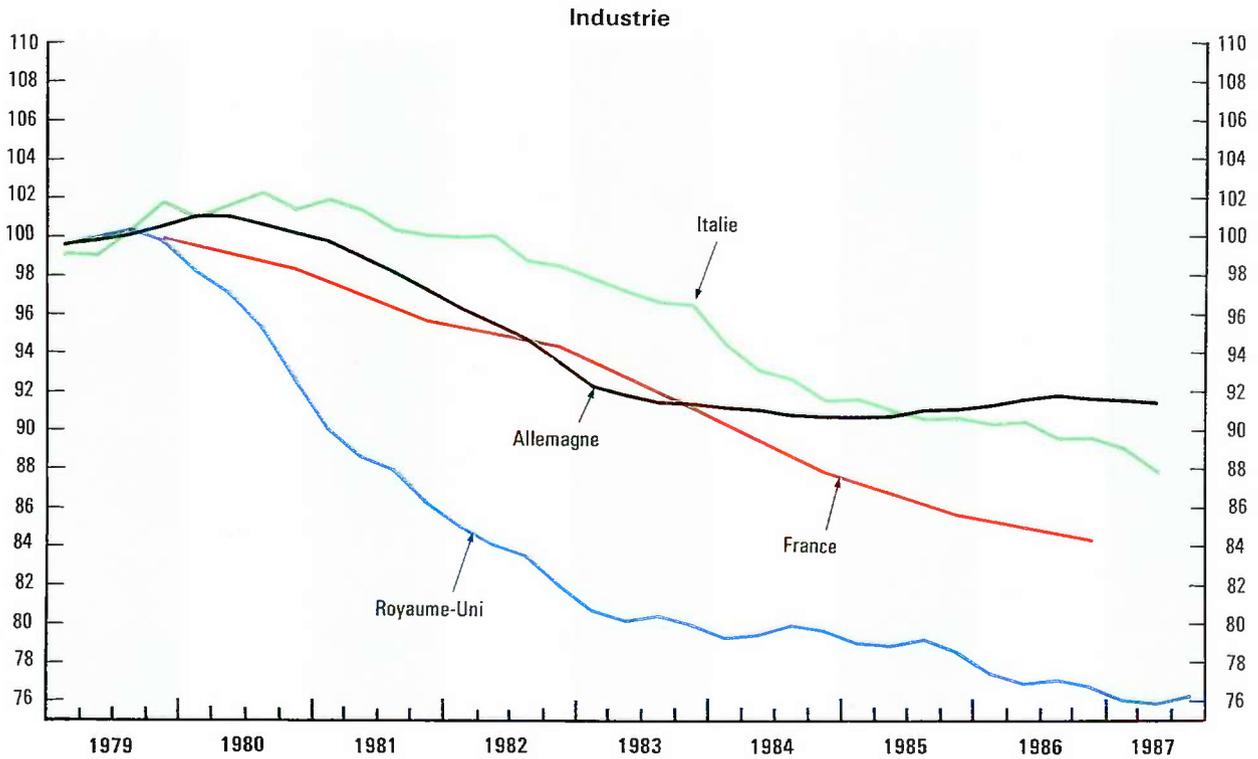
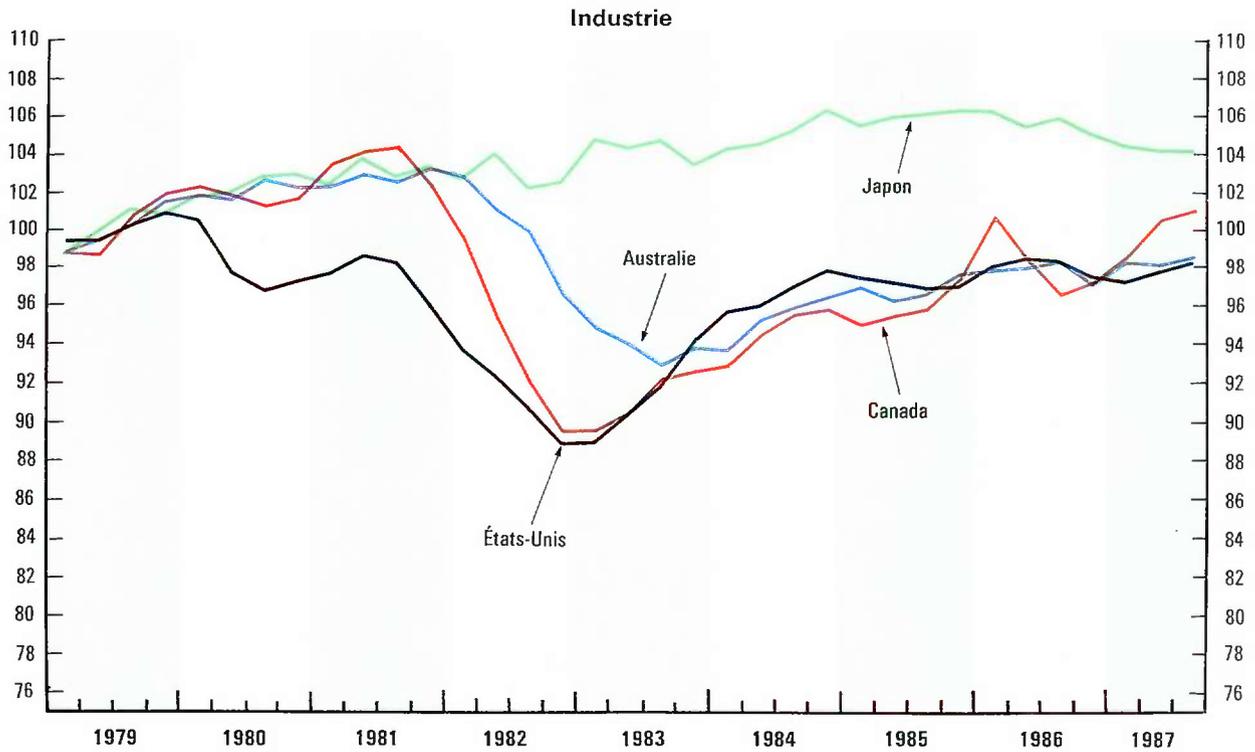
a) Pour les sources et les définitions, voir «Sources et méthodes».

b) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives : pour la plupart de ces pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par interpolation. Données détaillées dans le tableau 17.

GRAPHIQUE E

L'EMPLOI DANS L'INDUSTRIE ET DANS LES SERVICES (1)

Indice, 1979 = 100

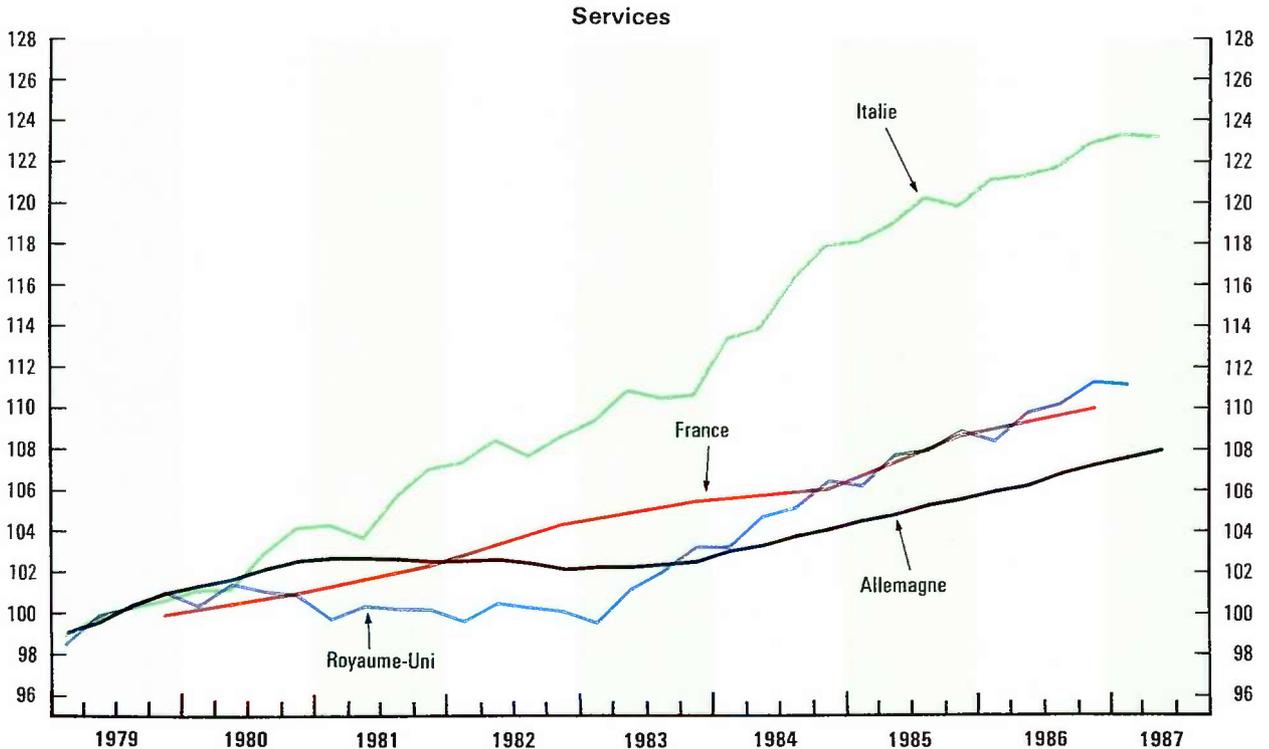
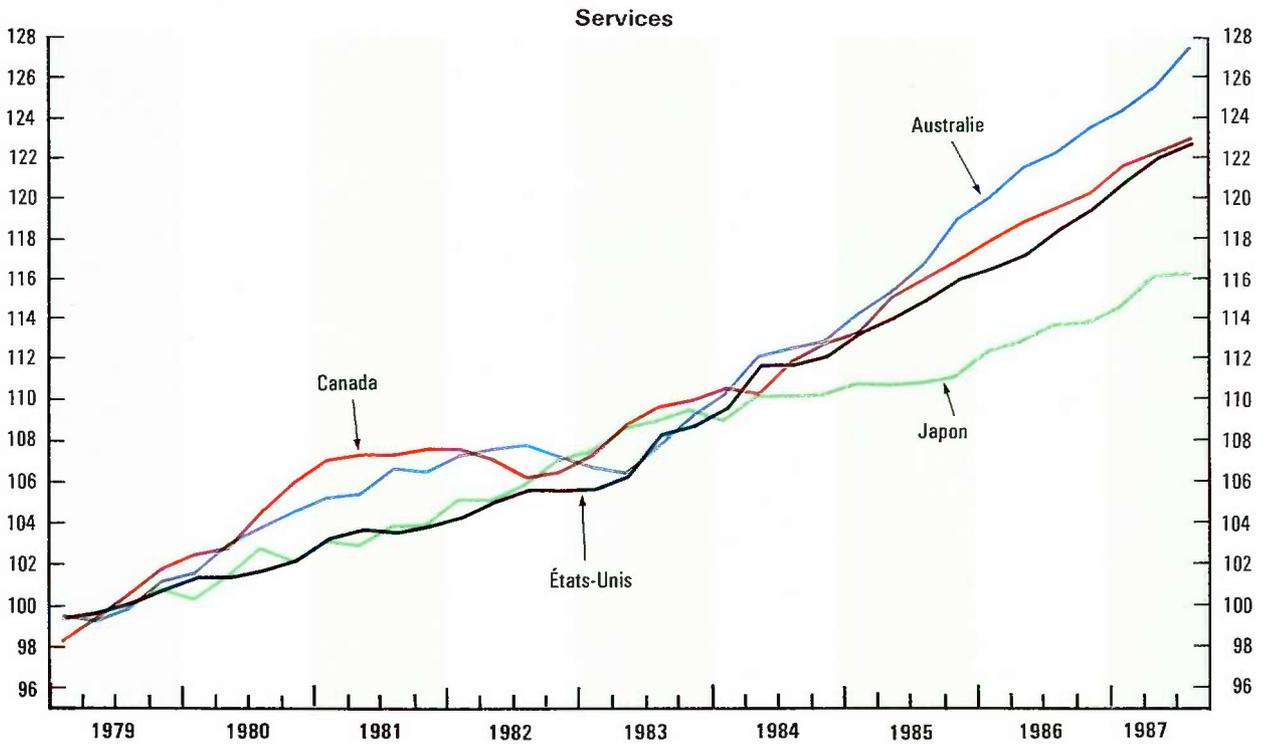


1. Toutes les données trimestrielles sont corrigées des variations saisonnières, sauf celle du Royaume-Uni. Il y a une rupture dans les séries après le 2^e trimestre 1984, pour le Royaume-Uni et après le 1^{er} trimestre 1986 pour l'Australie. Toutes les données pour le

3^e trimestre 1987 et les données pour le 2^e trimestre 1987 pour l'Italie et le Royaume-Uni sont des estimations de l'OCDE.

Source : OCDE, *Statistiques trimestrielles de la population active*.

GRAPHIQUE E (suite)
L'EMPLOI DANS L'INDUSTRIE ET DANS LES SERVICES (1)
 Indice, 1979 = 100



1. Toutes les données trimestrielles sont corrigées des variations saisonnières, sauf celle du Royaume-Uni. Il y a une rupture dans les séries après le 2^e trimestre 1984, pour le Royaume-Uni et après le 1^{er} trimestre 1986 pour l'Australie. Toutes les données pour le

3^e trimestre 1987 et les données pour le 2^e trimestre 1987 pour l'Italie sont des estimations de l'OCDE.

Source : OCDE, *Statistiques trimestrielles de la population active*.

Tableau 17
Croissance de l'emploi des autres pays de l'OCDE^a
 Ensemble de l'économie, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1986 Emploi (milliers)	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	3 279	0	1.4	0	-¼	-¼
Belgique	3 725	0.8	0.8	¼	0	0
Danemark	2 585	2.9	2.0	½	-½	0
Finlande	2 427	1.0	-0.4	-¼	0	0
Grèce	3 590	0.9	0.2	-¾	-½	-½
Islande	116	1.0	0.8	¾	¾	..
Irlande	1 075	-2.2	-0.4	-1	-1½	-½
Luxembourg	164	1.5	2.2	1¼	1	1
Pays-Bas	4 668	1.4	1.7	¾	¼	¼
Norvège	2 086	2.2	3.6	2	½	½
Portugal	4 037	-1.0	0.2	2	¾	½
Espagne	10 821	-0.9	2.4	3½	2¼	2
Suède	4 288	0.5	0.6	½	¼	¼
Suisse	3 219	0.9	1.5	1	½	½
Turquie	15 592	1.2	2.0	1¾	½	1
Total des pays européens ci-dessus	61 672	0.5	1.5	1¼	½	¾
Australie	7 011	2.7	4.0	2½	2	1
Nouvelle-Zélande	1 334	2.4	-0.7	-¾	0	½
Total des pays ci-dessus	70 017	0.8	1.7	1½	¾	¾
OCDE Europe	156 415	0.7	0.9	1	½	¼
CEE	125 408	0.7	0.8	¾	½	¼

a) Pour les sources et les définitions, voir "Sources et méthodes".

entreprises manufacturières à se réorienter vers les services afin de satisfaire une demande intérieure en expansion. Enfin, les entreprises ont contribué à amortir la chute des niveaux d'emploi, d'une part en réduisant le nombre des heures ouvrées, notamment des heures supplémentaires, d'autre part en ayant plus largement recours au travail temporaire ou à temps partiel.

Tandis que, globalement, le taux d'activité au Japon est resté stable dans les six premiers mois de 1987, la croissance de la population active s'est ralentie au second semestre (tableau 42 de l'annexe technique). En Amérique du Nord, la population active a continué de s'accroître régulièrement à un rythme voisin de 2 pour cent par an, sous l'effet conjugué des tendances démographiques et d'une nouvelle progression du taux d'activité global. En Europe, où la population d'âge actif croît plus lentement qu'au Japon ou en Amérique du Nord, la légère augmentation du taux d'activité global se limite essentiellement à l'Allemagne, dont la population d'âge actif a commencé à diminuer, et à l'Italie.

La situation des jeunes sur le marché du travail a continué de s'améliorer lentement dans la plupart des pays en 1987 (tableau 18). Le taux de chômage des jeunes pourrait avoir diminué de plus de 1 point entre 1986 et 1987 au Canada et aux Etats-Unis. Dans les quatre grands pays européens, il serait en baisse, pour la deuxième année consécutive, à un niveau un peu inférieur à 20 pour cent ; ce chiffre dépasse quand même

encore de plus de 6 points celui de 1980. Le mouvement soutenu de baisse des taux de chômage des jeunes en France et au Royaume-Uni tient pour une large part aux mesures spéciales en faveur de l'emploi et de la formation des jeunes, mesures auxquelles l'un et l'autre pays ont donné une forte extension ces dernières années. Au Japon, la lente aggravation du chômage des jeunes amorcée en 1980 semble se poursuivre, encore que les taux restent très faibles par comparaison aux autres pays.

Perspectives

Compte tenu des médiocres perspectives de croissance, on prévoit pour les deux prochaines années une diminution des taux de croissance de l'emploi dans la plupart des pays de l'OCDE. A quelques exceptions près (le Royaume-Uni et le Canada en 1988, les Pays-Bas et l'Espagne), les gains d'emploi risquent de ne pas être suffisants pour entraîner un nouveau recul du chômage. Dans les pays d'Amérique du Nord, le nombre de chômeurs pourrait passer de 8¼ millions au second semestre de 1987 à juste un peu plus de 9 millions à la fin de 1989. Pour l'Europe, ces chiffres sont respectivement de 19 et 20¼ millions (soit un taux de chômage de 11¼ pour cent). On prévoit aussi une accentuation du chômage en Australie et en Nouvelle-Zélande. Au

Japon, le ralentissement probable de la croissance pourrait se traduire par une légère augmentation du taux de chômage, qui atteindrait 3¼ pour cent en 1989.

Chez les jeunes, la tendance au recul du chômage observée dans la plupart des pays de l'OCDE depuis 1983-84 risque de s'interrompre au cours des deux prochaines années. En Amérique du Nord, pour la première fois depuis 1982, les taux pourraient légèrement augmenter en 1989. Il pourrait en être de même dans les quatre grands pays européens au cours de la période de prévision; en effet, les nouvelles baisses prévues au Royaume-Uni et en Allemagne seront sans doute contrebalancées par des hausses en France et en Italie. Au Japon, le taux pourrait passer à 6½ pour cent; enfin, en Australie, les perspectives des jeunes pourraient légèrement s'assombrir en 1989.

Taux de chômage et NAIRU

Il est difficile de dire si la montée du chômage que l'on devrait connaître dans les deux prochaines années pourrait avoir des répercussions sur le NAIRU, ou taux de chômage «non accélérateur de l'inflation», des pays de l'OCDE. Le NAIRU a suivi ces dernières années des tendances diverses, dont on ne perçoit pas pleinement les causes.

Dans les années 70, les estimations du NAIRU ont été révisées en hausse pour la plupart des pays de l'OCDE, notamment pour tenir compte d'un ensemble commun de chocs affectant l'offre, à savoir une forte détérioration des termes de l'échange et le freinage de la croissance tendancielle de la productivité (évalué en détail dans le chapitre suivant). Certains facteurs spécifiquement nationaux ont aussi contribué à cette

Table 18
Le chômage des jeunes dans certains pays de l'OCDE
En pourcentage de l'effectif total des jeunes actifs

	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Taux de chômage des jeunes^a								
Etats-Unis	13.3	16.4	13.3	13.0	12.7	11¼	11	11¼
Japon	3.4	4.5	4.9	4.8	5.2	5¾	6	6½
Allemagne ^b	3.9	10.7	9.9	9.5	8.4	7¾	7	6½
France ^c	15.0	19.7	24.4	25.6	23.4	23	24	27
Royaume-Uni ^d	13.5	23.3	22.0	21.7	20.7	17¾	16	16
Italie	25.2	30.5	32.9	33.9	34.5	37	39¼	40¼
Canada	13.2	19.9	17.9	16.5	15.2	14	13	13
Total des pays ci-dessus	12.1	16.5	15.3	15.1	14.6	13¾	13½	14
Quatre grands pays Européens								
Australie ^e	12.2	17.9	16.1	14.3	14.5	14½	14½	15¼
Finlande	8.2	10.5	9.8	9.1	9.5	9	9¼	9½
Pays-Bas ^f	..	23.0	24.6	22.5	19.8	17¼	..	..
Norvège	5.4	9.7	7.6	6.8	5.4	5½	6¼	6½
Espagne ^g	28.2	38.7	44.4	44.7	43.1	41¼	39¾	38¼
Suède	5.1	8.0	6.0	5.8	5.6	5	5¼	5¾
Total des douze pays retenus ^h	12.8	17.5	16.7	16.5	16.0	15	15	15¼
Effectif de jeunes chômeurs (en millions)								
Sept grands pays	6.8	9.1	8.5	8.3	8.0	7½	7½	7½
Quatre grands pays européens	2.7	4.1	4.2	4.3	4.1	4	4	4
Douze pays retenus ^h	8.0	10.9	10.3	10.1	9.8	9¼	9	9¼

a) Le terme «jeunes» s'applique généralement aux 15-24 ans, sauf dans quelques cas : 14-24 ans en l'Italie et 16-24 ans aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Norvège, en Espagne et en Suède. Les données se rapportent à l'ensemble des jeunes actifs dans tous les pays, sauf le Canada et l'Australie, où les membres des forces armées sont exclus du décompte. Il s'agit de moyennes calculées sur la base de chiffres mensuels pour les Etats-Unis, le Japon, le Canada, la Finlande et la Suède et trimestriels pour l'Italie et la Norvège.

b) Les chiffres du chômage se réfèrent aux chômeurs inscrits chaque année à la fin du mois de septembre. Les chiffres concernant les actifs sont des moyennes annuelles s'appuyant sur diverses sources nationales, dont le micro-recensement.

c) Les données se rapportent au mois de mars de chaque année. Les militaires du contingent sont comptés parmi les actifs de 15-24 ans.

d) Les chiffres du chômage se rapportent au mois de juillet de chaque année et se fondent sur les inscriptions aux registres du chômage jusqu'en 1982 et sur les demandes d'allocation à partir de 1983. Les chiffres postérieurs à 1982 englobent les jeunes en fin de scolarité, non-allocataires, inscrits dans les Careers Offices. Les données concernant la population active sont des estimations calculées sur la base de sources diverses, dont l'enquête CEE sur les forces de travail, et se rapportent au mois de juin de chaque année.

e) Les données se réfèrent au mois d'août de chaque année.

f) Les chiffres du chômage portent sur les chômeurs inscrits chaque année à la fin du mois d'avril. Les données concernant la population active se réfèrent au 1^{er} janvier de chaque année.

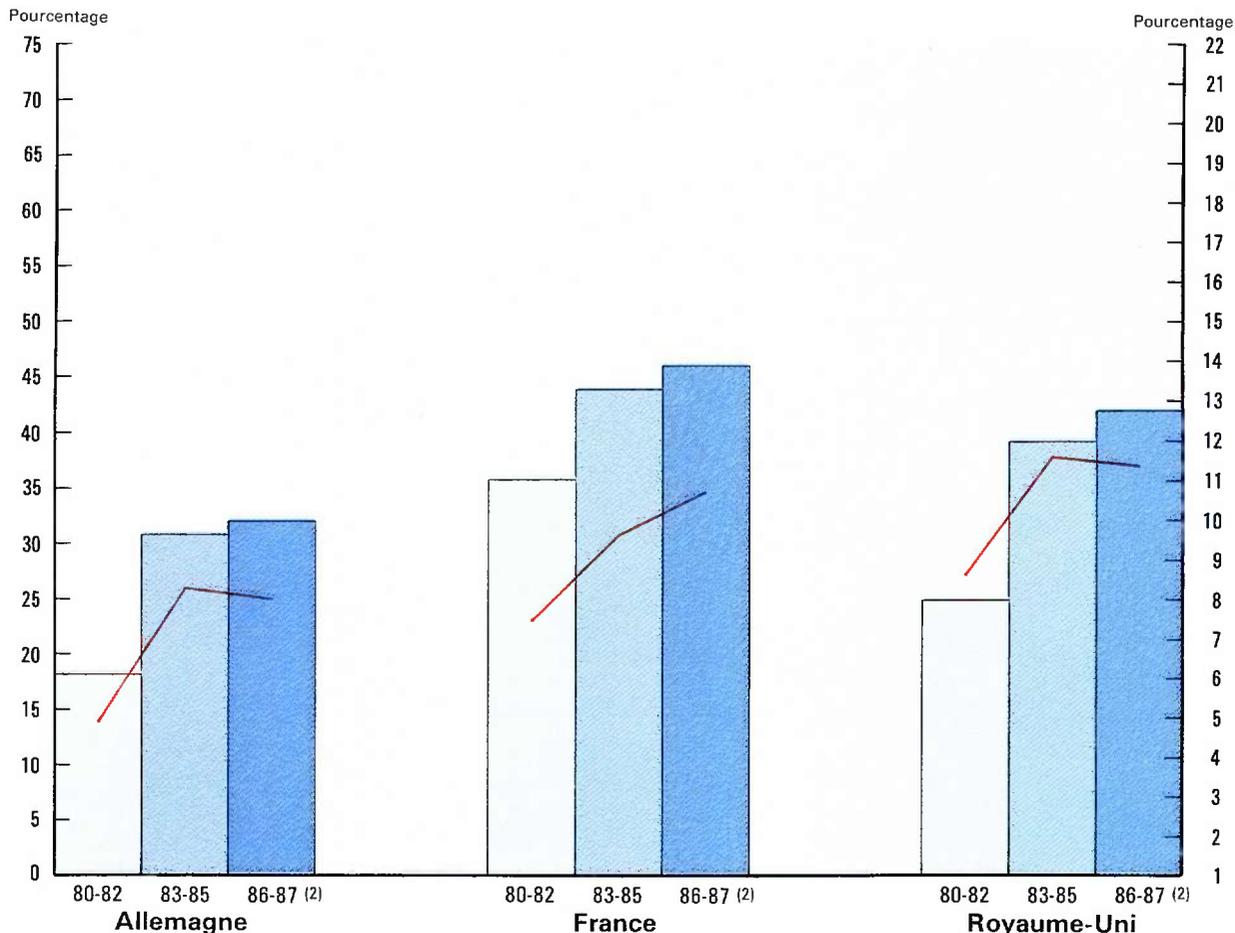
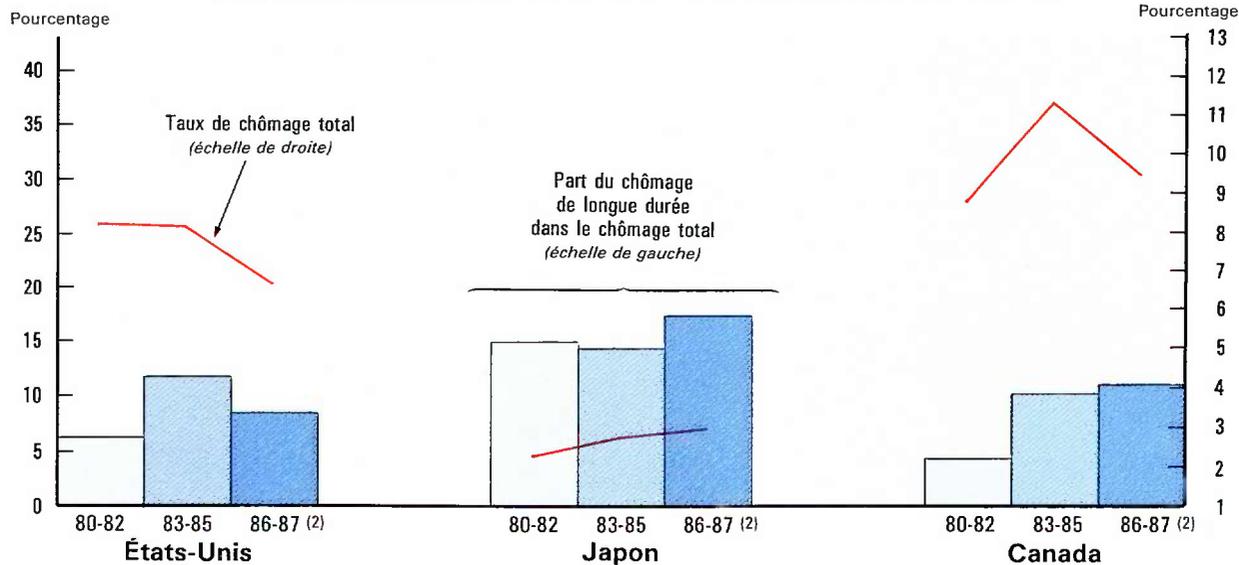
g) Les données se rapportent au dernier trimestre de chaque année.

h) Non compris les Pays-Bas. Les douze pays retenus représentaient environ 85 pour cent de l'ensemble des jeunes actifs de la zone de l'OCDE en 1979.

Sources : Les données relatives aux jeunes chômeurs sont tirées d'enquêtes auprès des ménages pour tous les pays, sauf l'Allemagne, les Pays-Bas et le Royaume-Uni. Les taux indiqués pour ces trois pays représentent le nombre des chômeurs inscrits aux registres du chômage en pourcentage de la population active mesurée par le biais des enquêtes-ménages. Pour plus de détails, on se reportera aux *Statistiques de la population active* de l'OCDE, partie III.

GRAPHIQUE F

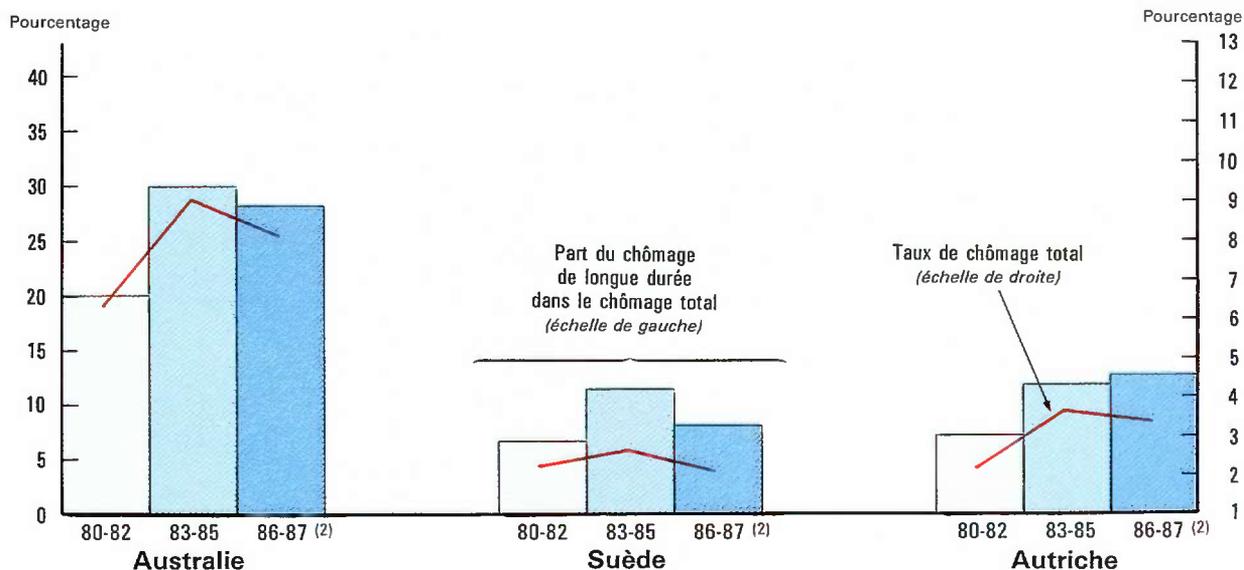
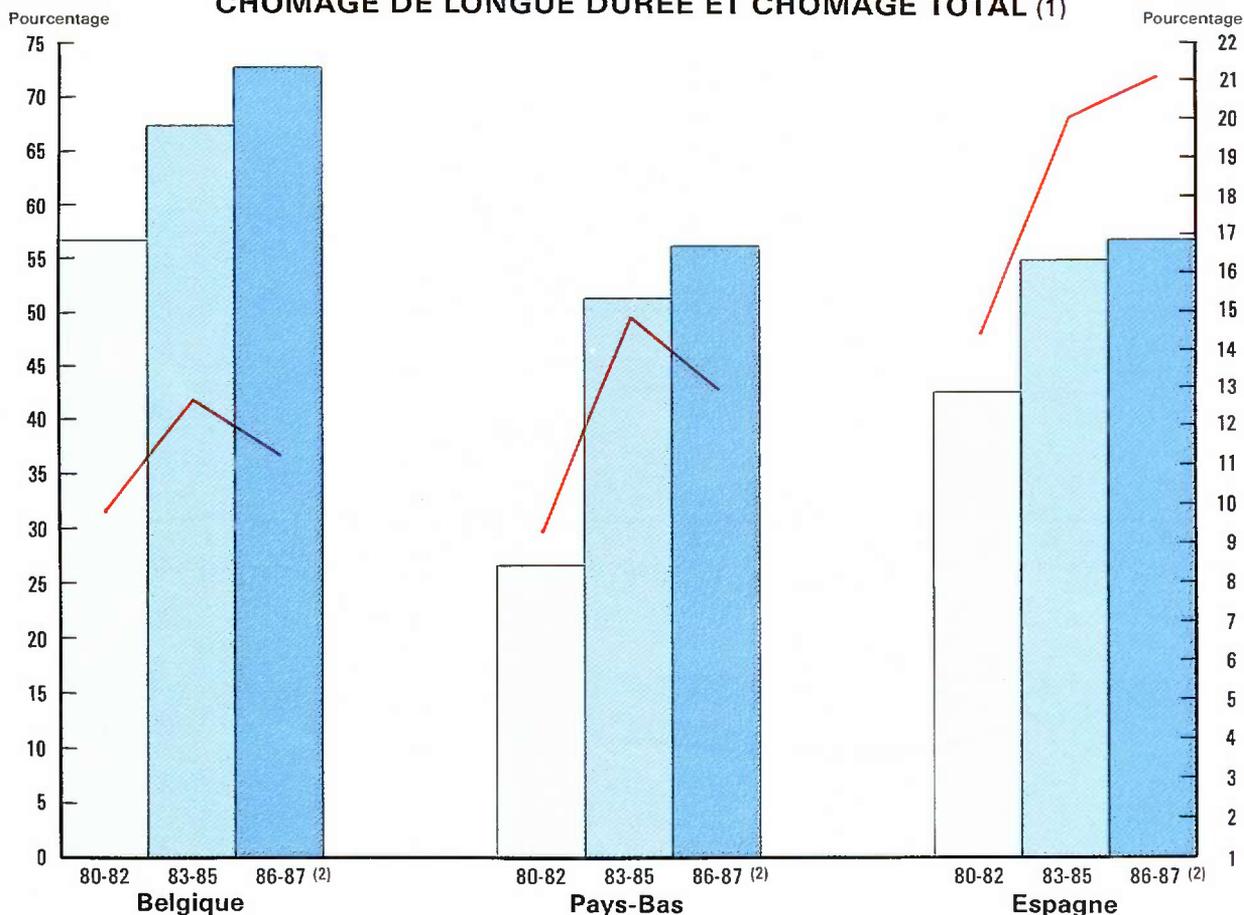
CHÔMAGE DE LONGUE DURÉE ET CHÔMAGE TOTAL (1)



1. Dans ce graphique, le chômage de longue durée concerne les chômeurs de 12 mois sans interruption ou plus. Il convient d'être prudent dans la comparaison entre pays, certaines données provenant d'enquêtes sur les ménages et d'autres de sources administratives. Voir le tableau Q des *Perspectives de l'emploi*, OCDE, 1987 pour une description plus complète des sources et définitions de ces données.

2. Les données du chômage de longue durée pour 1987, ont été estimées de la façon suivante : États-Unis (les 9 premiers mois de 1987 sont inclus), Royaume-Uni (juin 1987), France (mars 1987), Australie (août 1987), Pays-Bas (mai 1987) et Espagne (premier trimestre 1987). Pour les autres pays les données ne concernent que l'année 1986. Les dernières prévisions de l'OCDE sont incluses dans l'agrégat 1986-1987 du taux de chômage total.

CHÔMAGE DE LONGUE DURÉE ET CHÔMAGE TOTAL (1)



1. Dans ce graphique, le chômage de longue durée concerne les chômeurs de 12 mois sans interruption ou plus. Il convient d'être prudent dans la comparaison entre pays, certaines données provenant d'enquêtes sur les ménages et d'autres de sources administratives. Voir le tableau Q des *Perspectives de l'emploi*, OCDE, 1987 pour une description plus complète des sources et définitions de ces données.

2. Les données du chômage de longue durée pour 1987, ont été estimées de la façon suivante : États-Unis (les 9 premiers mois de 1987 sont inclus), Royaume-Uni (juin 1987), France (mars 1987), Australie (août 1987), Pays-Bas (mai 1987) et Espagne (premier trimestre 1987). Pour les autres pays les données ne concernent que l'année 1986. Les dernières prévisions de l'OCDE sont incluses dans l'agrégat 1986-1987 du taux de chômage total.

tendance. Au Canada, par exemple, les dispositions plus généreuses introduites en 1971 dans le système de l'assurance-chômage, le niveau relativement élevé des salaires minimums et l'arrivée sur le marché du travail des cohortes issues du « baby-boom » de l'après-guerre sont autant de facteurs qui ont pu faire augmenter le NAIRU dans les années 70¹. A propos des grands pays européens, une récente étude du FMI a mis en évidence les écarts importants qui se sont formés à cette époque entre le niveau effectif des coûts réels de main-d'œuvre et le niveau compatible avec le plein emploi, entraînant un relèvement des NAIRU².

Pour les années 80, la plupart des estimations font apparaître une nouvelle augmentation du NAIRU dans les grands pays européens, contrastant avec un léger retrait aux États-Unis et une certaine stabilité au Japon. Etant donné que, dans les grands pays européens, les taux de chômage effectifs et annoncés restent bien supérieurs à la plupart des estimations du NAIRU, il ne devrait guère y avoir de raison de craindre une reprise de l'inflation imputable à l'évolution des marchés du travail. Pour les États-Unis, on situait généralement le NAIRU dans une fourchette de 6 à 7 pour cent au début des années 80 – encore qu'une réévaluation très récente propose une limite inférieure légèrement plus basse. Pour le Canada, la plupart des estimations donnaient une fourchette de 6 à 7½ pour cent pour la période postérieure à 1973, tandis que pour le milieu des années 80 une récente étude de l'OCDE évaluait le NAIRU à plus de 8 pour cent³. N'eût été l'affaiblissement de la croissance économique liée à la crise boursière, on aurait pu s'attendre, avec le passage des taux effectifs de chômage au-dessous des seuils indiqués, à l'apparition de nouvelles tensions inflationnistes sur les marchés du travail des pays d'Amérique du Nord.

Les évolutions divergentes des principales régions de l'OCDE tiennent au moins en partie au fait que, dans certains grands pays européens, les salaires réels ont réagi beaucoup plus lentement et partiellement aux chocs qui ont affecté l'offre et la demande. Divers facteurs sont à l'origine de ces différences de comportement des salaires réels ; le niveau de syndicalisation, l'évolution des salaires minimums, la dérèglementation et le fonctionnement de l'assurance-chômage figurent parmi les plus couramment cités⁴.

Dans de nombreux pays d'Europe, les taux de syndicalisation dépassent 50 pour cent des effectifs, et les travailleurs syndiqués exercent une influence considérable sur le processus de négociation salariale. Aux États-Unis, en revanche, la proportion de syndiqués parmi les ouvriers et employés du secteur privé est tombée à 14 pour cent en 1986 et, ces dernières années, les membres des syndicats ont préféré renoncer à des hausses de salaires nominaux en échange d'une plus grande sécurité de l'emploi. En outre, les normes de salaires pour les emplois peu rémunérés se sont assouplies. Le salaire minimum déterminé au niveau fédéral n'a pas été relevé depuis janvier 1981, et son pouvoir d'achat a été largement entamé par l'inflation. Il en est

résulté une forte baisse de la proportion des travailleurs américains concernés par la législation relative au salaire minimum : en 1986, seuls 9 pour cent de tous les travailleurs payés à l'heure percevaient un salaire égal ou inférieur au salaire minimum, contre environ 15 pour cent en 1981. En outre, la dérèglementation a contribué à accentuer les pressions concurrentielles sur de nombreux marchés américains, entraînant un certain durcissement des entreprises à l'égard des revendications salariales inflationnistes. Enfin, les dispositions de l'assurance-chômage aux États-Unis sont, dans l'ensemble nettement moins généreuses et de durée plus limitée que dans beaucoup de pays européens, ce qui contribue à freiner la croissance des niveaux minimums de salaires que sont prêts à accepter les chômeurs et les nouveaux demandeurs d'emploi.

S'il est difficile de calculer l'effet net de ces différents facteurs sur le NAIRU, on peut en revanche mesurer les conséquences de l'inflexion des tendances démographiques. Les aspects de cette relation sont doubles. Premièrement, une décélération marquée de la croissance, voire une décroissance, de la population d'âge actif pourrait à terme entraîner une baisse des taux de chômage et, partant, du NAIRU. Ce pourrait être le cas dans certains pays européens, notamment l'Allemagne, durant les années 90. Deuxièmement, les taux de chômage sont habituellement deux ou trois fois plus élevés chez les jeunes que chez les adultes. On considère en général que la variation des niveaux de chômage exerce sur les salaires une pression à la hausse moins forte si elle touche les jeunes plutôt que les adultes, les premiers étant plus disposés à accepter un salaire médiocre que les seconds, qui placent la barre plus haut. De sorte que, si la part des jeunes dans la population active diminue, comme c'est actuellement le cas dans la plupart des pays de l'OCDE, on pourrait assister à l'apparition de tensions inflationnistes à partir d'un seuil global de chômage plus bas que si cette part était stable ou allait en augmentant. On estime néanmoins que cette évolution des structures démographiques de la population active n'aurait que peu de répercussions sur les NAIRU⁵.

LE CHÔMAGE DE LONGUE DURÉE

Evolution récente

Les années 80 ont vu s'accroître la divergence des tendances du chômage de longue durée entre l'Amérique du Nord et l'Europe (graphique F). Alors que dans les grands pays européens la proportion des personnes sans emploi depuis plus de douze mois représente généralement de 30 à 50 pour cent de l'ensemble des chômeurs, et qu'elle atteint près de 70 pour cent en Belgique, elle ne dépasse pas 10 pour cent en Amérique du Nord. On peut observer, dans la plupart des pays, une certaine relation linéaire entre la croissance du chômage

global et celle de la part du chômage de longue durée dans le chômage total (les pays européens à faible niveau de chômage étant également peu touchés par le chômage de longue durée). Les pays d'Amérique du Nord présentent toutefois un comportement atypique. En effet, aussi bien aux Etats-Unis qu'au Canada, la proportion de chômeurs de longue durée est plus faible même qu'au Japon, alors que le taux de chômage global y est beaucoup plus élevé.

Les variations de la part du chômage de longue durée suivent généralement celles du chômage global avec un décalage assez marqué. On ne peut donc s'attendre à voir diminuer l'importance relative du chômage de longue durée qu'après une période prolongée de recul du chômage global⁶. Toutefois, on peut se demander si la part du chômage de longue durée est réellement susceptible de diminuer, même après une longue période de baisse du chômage, et si elle ne serait pas, en fait, toujours entraînée vers le haut par une sorte d'effet de crémaillère. D'après les observations limitées dont on dispose pour les années 80, il semblerait qu'elle n'ait pas encore retrouvé ses niveaux antérieurs dans les pays qui, ces dernières années, ont enregistré un recul de leur taux de chômage global. Dans les pays où le chômage a marqué un repli au cours des trois dernières années – les Etats-Unis, le Canada, l'Australie, la Norvège et la Suède – la part du chômage de longue durée est plus élevée que lors de la précédente phase de haute conjoncture. Aux Etats-Unis, les personnes sans travail depuis plus de douze mois au troisième trimestre de cette année représentaient 7.6 pour cent du chômage total, contre 4.2 pour cent en 1979, alors que, globalement, les taux de chômage étaient les mêmes. L'ampleur du problème dans ces pays reste cependant minime, par comparaison avec de nombreux pays européens durement frappés par le chômage.

Les causes du chômage de longue durée

Le manque de dynamisme de l'emploi est la principale cause immédiate du chômage de longue durée en Europe. Comme le montre le graphique E, les grands pays européens ne sont pas parvenus à créer suffisamment d'emplois tertiaires pour compenser les pertes enregistrées dans le secteur manufacturier. Plusieurs facteurs se sont alors conjugués pour concentrer sur les chômeurs de longue durée le fardeau croissant du chômage.

Premièrement, selon des analyses de flux effectuées dans certains pays européens, la montée du chômage s'expliquerait surtout par la réticence des employeurs à l'idée de recruter du personnel, en raison notamment de l'augmentation des coûts d'embauche et de licenciement⁷. Les réserves de chômeurs sont maintenant tellement importantes que les employeurs européens semblent avoir fait de la durée même des périodes de chômage un critère de sélection, ce qui réduit encore, pour les chômeurs de longue durée, les chances de se voir

offrir un emploi intéressant. C'est ainsi qu'au Royaume-Uni, on a calculé qu'en 1984, après trois mois de chômage, un travailleur avait 40 pour cent de chances de quitter les rangs des chômeurs dans les trois mois suivants, mais qu'après douze mois de chômage, ses chances n'étaient plus que de 10 pour cent⁸.

Deuxièmement, les caractéristiques personnelles des chômeurs de longue durée contribuent souvent à les engluer dans le chômage. Leur niveau d'instruction et de qualification est généralement moins élevé que celui des personnes qui ne connaissent que de courtes périodes de chômage. En outre, à mesure que le chômage se prolonge, ils ont tendance à perdre courage et à réduire l'intensité de leurs recherches.

De plus, les allocations de chômage et autres prestations annexes peuvent, dans une certaine mesure, contribuer à allonger la durée moyenne des périodes de chômage. En France, l'analyse des travailleurs licenciés en chômage depuis deux ans ou plus a permis de constater que les personnes âgées de plus de 50 ans étaient dans la plupart des cas (quatre hommes sur cinq et deux femmes sur trois) couvertes par l'assurance-chômage, alors que seules la moitié des femmes de 25 à 49 ans percevaient des prestations, et que rares étaient les jeunes qui bénéficiaient d'une quelconque indemnité⁹. Dans ces conditions, il n'est guère surprenant que les travailleurs les plus âgés soient surreprésentés parmi les chômeurs de longue durée. D'après des études transversales effectuées au Royaume-Uni et aux Etats-Unis sur la base de données micro-économiques ayant trait au comportement individuel des chômeurs, l'indemnisation du chômage aurait une incidence certaine, mais relativement limitée, sur la durée du chômage¹⁰. Toutefois, ces deux sources relativement sélectives ne permettent pas de tirer à cet égard des conclusions générales suffisamment fondées.

Mesures gouvernementales et perspectives d'évolution du chômage de longue durée

Alors que toute baisse durable du chômage de longue durée passe nécessairement par un redressement de la demande de main-d'œuvre, l'application de mesures sélectives peut influencer sur son évolution. Jusqu'à ces derniers temps, les gouvernements européens ont concentré leurs efforts sur le problème du chômage des jeunes. Maintenant que, dans certains pays, ce problème perd peu à peu de son importance relative, l'attention des pouvoirs publics se tourne de plus en plus vers les personnes privées d'emploi pendant de longues périodes.

Les pouvoirs publics peuvent s'engager dans trois grandes directions pour venir en aide aux chômeurs de longue durée :

- i) Les conseiller et les aider à retrouver leur confiance en soi afin de les stimuler dans la quête d'un emploi ;
- ii) Leur offrir une formation ; et

iii) Favoriser directement ou indirectement leur réemploi, par la création d'emplois nouveaux ou de subventions. Cette dernière formule permet d'offrir aux chômeurs de longue durée un emploi temporaire, afin d'améliorer leur image auprès des employeurs potentiels. Il s'agit souvent de programmes directement administrés par des organismes publics ou à but non lucratif ; cependant, dans certains pays, les pouvoirs publics préfèrent accorder des subventions aux entreprises privées qui acceptent d'embaucher des chômeurs de longue durée.

Plusieurs pays européens, comme la France et le Royaume-Uni, ont récemment lancé de vastes programmes en faveur des chômeurs de longue durée. Comme c'est le cas chaque fois qu'une mesure gouvernementale vise un groupe particulier, on peut craindre d'importants effets secondaires : pertes sèches lorsque des employeurs profitent d'une subvention pour l'embauche de travailleurs qu'ils auraient de toute façon recrutés, effets de déplacement lorsque la perspective d'une subvention incite les employeurs à recruter des

membres de la catégorie visée au détriment d'autres demandeurs d'emploi. Dans le cas des chômeurs de longue durée, de telles mesures seraient cependant tout à fait justifiées d'un point de vue social. De plus, le recul du chômage de longue durée pourrait avoir des retombées favorables sur le plan macro-économique. Il est en effet peu probable que des mesures sélectives en faveur des chômeurs de longue durée suscitent de nouvelles tensions inflationnistes, cette catégorie de travailleurs n'ayant guère d'influence sur l'évolution des salaires.

Compte tenu des perspectives d'évolution du marché du travail décrites plus haut, on ne peut vraiment pas escompter une amélioration du sort des chômeurs de longue durée en Europe dans les deux prochaines années, encore qu'il soit difficile d'évaluer avec précision l'incidence des mesures récemment adoptées au Royaume-Uni et en France. Les pays d'Amérique du Nord pourraient enregistrer l'an prochain une nouvelle réduction de la part du chômage de longue durée dans le chômage total, même si ce dernier se remet à augmenter. Toutefois, la part relative du chômage de longue durée dans les pays d'Amérique du Nord pourrait recommencer à s'accroître en 1989.

NOTES

1. Voir Fortin, P. et L. Phaneuf (1979), «Why is the unemployment rate so high in Canada?», communication présentée à la réunion de l'Eastern Economic Association, Boston, 10 mai.
2. Voir FMI, documents préparatoires pour le *World Economic Outlook* (1987), «Estimation of the natural rate of unemployment», chapitre 1, appendice 1, «Potential output in major industrial countries», Washington, D.C., août.
3. Pour le détail complet des références, voir OCDE (1985), *Etude économique du Canada*, note 40, p. 55. On trouvera aussi dans le tableau 16 des *Perspectives économiques* de l'OCDE N° 40 une série d'estimations du NAIRU dans six des grands pays de l'OCDE, pour diverses sous-périodes, dont 1983-87.
4. Une autre analyse met l'accent sur l'effet «d'hystérésis» : le NAIRU ne serait pas une constante, mais suivrait, avec retard, les mouvements du taux de chômage effectif. Toutefois, on ne dispose guère pour l'instant d'observations empiriques à l'appui de cette hypothèse, sauf dans le cas du Royaume-Uni. Cette question est étudiée de façon plus détaillée dans le n° 40 des *Perspectives économiques* de l'OCDE, pp. 32-37.
5. Selon des estimations récentes du Congressional Budget Office (CBO), ce facteur aurait fait baisser le NAIRU des Etats-Unis de ¼ de point (au total) entre 1980 et 1986, et pourrait encore le réduire de façon comparable entre 1986 et 1992. Pour plus de détails, voir Congressional Budget Office (1987), «The economic and budget outlook: an update», Washington, D.C., août. L'OCDE a effectué des calculs similaires pour les six autres grands pays de l'OCDE. Les estimations portant sur le Canada et le Royaume-Uni font apparaître des chiffres de baisse du NAIRU comparables à ceux du CBO pour les Etats-Unis. Dans les autres pays, la mutation des structures démographiques de la population active serait pratiquement sans effet sur le NAIRU.
6. La dynamique de ce processus est étudiée plus en détail dans le chapitre 7 du numéro de septembre 1987 des *Perspectives de l'emploi* de l'OCDE. Les évolutions récemment observées au Royaume-Uni illustrent très bien ce point. Alors que le nombre total des chômeurs de longue durée a diminué de 110 000 entre juillet 1986 et juillet 1987, la part relative du chômage de longue durée a continué à s'accroître, atteignant 42.6 pour cent en fin de période. Dans le même temps, le taux de chômage global baissait de plus de 1 point.
7. Flanagan, R. J. (1987), «Labor market behaviour and European economic growth», in *Barriers to European Growth: A Transatlantic View* (Dir. pub. : R. Z. Lawrence et C. L. Schultze), Washington, Brookings Institution, pp. 175-211.
8. Pour plus de détails, voir Budd, A., P. Levine et P. Smith (1986), «Unemployment, vacancies and the long-term unemployed», Centre for Economic Forecasting, London Business School, juin.
9. Cézard, M. (1986), «500 000 personnes sont au chômage depuis plus de deux ans», *Economie et Statistique*, novembre-décembre, pp. 83-90.
10. Ces études sont passées en revue dans Saunders, P. et F. Klau (1985), «Le rôle du secteur public», *Revue économique de l'OCDE*, printemps, notamment les pp. 155-161.

LA PRODUCTIVITÉ TOTALE DES FACTEURS

La croissance de la productivité totale des facteurs (PTF) détermine les possibilités d'accroissements non-inflationnistes des revenus réels. Ce chapitre spécial présente, pour la plupart des pays de l'OCDE, des données sur la productivité totale des facteurs – production par unité agrégée de travail et de capital – au niveau global et par secteur. Par ailleurs, il examine divers facteurs structurels et macro-économiques qui contribuent à expliquer le ralentissement généralisé de la croissance de la PTF depuis la fin des années 60. Ce ralentissement semble maintenant s'être interrompu ; dans la mesure où un recul de l'activité et/ou une intensification du protectionnisme ou des rigidités structurelles ne viennent pas faire obstacle à la création et à la diffusion des nouvelles technologies, il est permis de penser que la croissance de la PTF s'accéléra à la fin des années 80. Ce redémarrage de la croissance de la PTF aurait des répercussions bénéfiques pour l'ensemble de l'économie des pays de l'OCDE.

Depuis près de vingt ans, la croissance de la productivité s'est ralentie dans la plupart des pays de l'OCDE. Si la croissance annuelle de la productivité s'est quelque peu redressée depuis la récession du début des années 80 (graphique G), il n'apparaît guère que l'évolution tendancielle se soit inversée (tableau 19). Depuis 1979, la croissance moyenne de la production de la zone de l'OCDE a été supérieure à la croissance cumulée du travail et du capital d'à peine plus de 1/2 pour cent par an, soit une progression minime du rendement par unité de facteurs de production. Par conséquent, le faible niveau des gains de productivité est un élément, et pour certains pays un élément important, qui explique pourquoi la croissance économique a été plus faible que par le passé.

Si la productivité continue d'évoluer en ce sens, le niveau de vie s'élèvera peu ou pas du tout dans les pays de l'OCDE par contraste avec la période antérieure de l'après-guerre, où la population active pouvait escompter une amélioration régulière. De plus, s'il advenait que les travailleurs ou les détenteurs de capital veuillent augmenter leur revenu réel au-delà des possibilités offertes par les faibles gains de productivité, on assisterait probablement à une recrudescence de l'inflation et des tensions sociales. En revanche, si la croissance tendancielle de la productivité s'accélérait, cela contribuerait à accroître le revenu par habitant et à atténuer les pressions inflationnistes tout en permettant une augmentation des salaires réels et de l'emploi.

Si l'on considère l'évolution à long terme, la période de

l'après-guerre apparaît indéniablement exceptionnelle et caractérisée par un certain nombre de facteurs spécifiques : reconstruction et rattrapage, expansion rapide des échanges internationaux et, peut-être, exploitation commerciale des progrès technologiques accumulés durant la guerre. Cet « âge d'or » a pris fin au début des années 70 et l'évolution plus récente de la productivité peut, tout au moins jusqu'à un certain point, correspondre au retour à un sentier de croissance moins rapide et plus normal par rapport à l'évolution observée sur longue période¹. Les années 70 et le début des années 80 ont également représenté une période inhabituelle de perturbations de l'offre et de forte inflation, suivie d'une désinflation obtenue grâce à l'action des pouvoirs publics. Il se pourrait donc que la productivité s'améliore à la fin des années 80 et dans les années 90, notamment si l'on songe aux vastes possibilités de progrès technique offertes dans des secteurs importants tels que les télécommunications, les nouveaux matériaux et la biotechnologie.

Ce chapitre spécial est axé sur l'évolution de la *productivité totale des facteurs* (PTF) dans les pays Membres depuis les années 60. La croissance de la PTF est définie ici comme la part de l'augmentation de la production en termes réels qui n'est pas imputable à l'accroissement des apports en main-d'œuvre et en capital. Elle permet donc de mesurer les gains d'efficacité de production, c'est-à-dire qu'elle peut être considérée comme un indicateur du progrès technique. Selon la définition retenue ici, la croissance de la PTF est égale à la somme pondérée des gains de productivité de la main-d'œuvre – production réelle par personne employée – et de productivité du capital – production réelle par unité de capital – les pondérations étant données par les parts de facteurs en 1985.

Les problèmes liés aux méthodes de mesures jouent un très grand rôle dans toute analyse de la productivité totale des facteurs, car il est difficile de définir et de mesurer les apports, en capital notamment, et les productions, surtout dans le secteur des services. L'OCDE a effectué un certain nombre de tests pour détecter d'éventuelles erreurs de mesure de la PTF et de certains de ses éléments se rapportant aux facteurs ou à la production². Ces tests ne permettent bien sûr pas toujours de trancher, mais ils donnent à penser que les données disponibles qui ont trait à la PTF, lorsqu'il s'agit de moyennes portant sur plusieurs années, fournissent une description raisonnablement fiable des principales évolutions qu'ont connues les économies de l'OCDE. Il n'en reste pas moins indispensable de faire preuve de prudence lorsqu'on tire des conséquences pour la politique économique des valeurs obtenues pour la PTF et des analyses fondées sur ces données.

PRODUCTION ET PRODUCTIVITÉ TOTALE DES FACTEURS DANS LE SECTEUR DES ENTREPRISES

Pourcentages de variation à taux annuels; moyenne mobile sur cinq ans

— Croissance de la production
— Croissance de la productivité

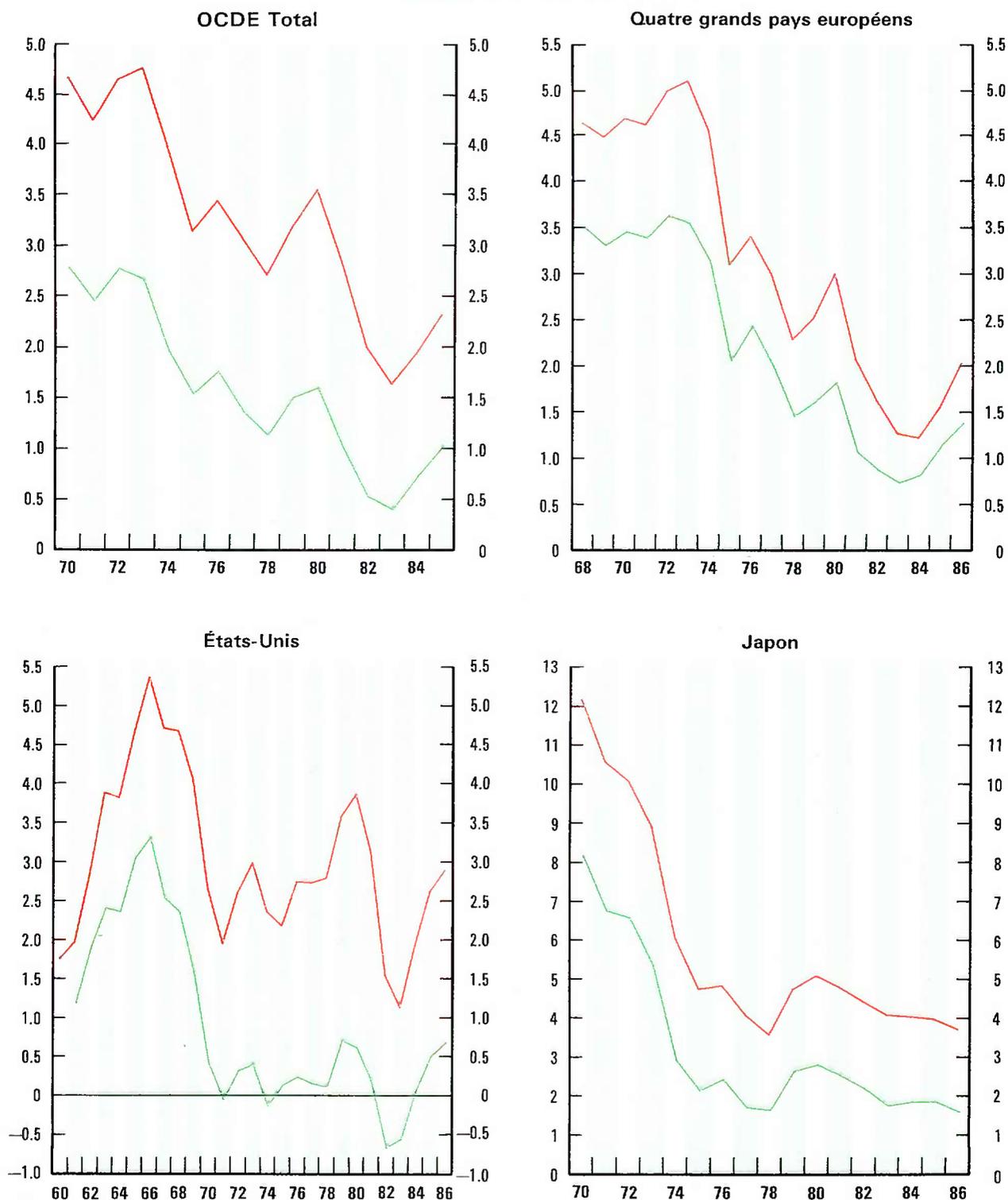


Tableau 19
Croissance de la productivité, de la production et des facteurs de production^a
 Secteur des entreprises ; pourcentage moyen de variation en taux annuel

	Moyenne OCDE ^b	Etats-Unis	Japon	Allemagne	France	Royaume-Uni	Italie	Canada	Autriche	Belgique	Danemark
Avant-1973^c											
Production	5.2	3.8	9.9	4.6	6.3	3.2	5.8	5.7	4.7	5.3	3.1
Facteurs de production	2.4	2.3	3.6	1.8	1.9	1.1	1.0	3.5	1.3	1.6	0.9
PTF	2.9	1.5	6.3	2.8	4.4	2.1	4.8	2.2	3.4	3.7	2.3
Productivité du travail	4.1	2.2	8.8	4.9	5.9	3.3	6.6	2.9	5.5	5.0	3.4
Productivité du capital	-0.2	0.3	-2.3	-1.1	0.9	-0.5	0.5	1.1	-1.0	0.5	0.0
1973-79											
Production	2.9	2.8	3.8	2.4	3.4	1.1	2.9	4.9	3.5	2.2	0.5
Facteurs de production	2.2	2.9	2.0	0.6	1.3	0.8	1.3	3.7	1.5	0.6	0.3
PTF	0.7	-0.1	1.8	1.8	2.1	0.3	1.6	1.1	2.0	1.6	0.2
Productivité du travail	1.6	0.3	3.2	3.4	3.5	1.2	2.4	2.0	3.9	3.0	1.3
Productivité du capital	-1.3	-0.9	-3.1	-1.1	-1.1	-1.8	-0.4	-0.3	-1.9	-1.9	-2.0
1979-85											
Production	2.3	2.1	4.1	1.4	1.4	1.1	1.7	2.5	1.8	1.4	1.5
Facteurs de production	1.7	2.1	2.1	0.7	0.1	0.2	1.1	2.8	0.9	0.1	0.4
PTF	0.6	0.0	2.0	0.8	1.3	1.0	0.6	-0.3	0.9	1.3	1.1
Productivité du travail	1.4	0.6	3.1	2.0	2.4	1.9	1.2	1.3	2.2	2.4	1.7
Productivité du capital	-1.3	-1.2	-1.7	-1.5	-1.5	-1.0	-0.9	-2.8	-1.8	-1.6	0.1
<i>Pour mémoire</i>											
Part du capital en 1985	32.2	34.3	22.6	34.8	29.4	31.8	29.9	37.9	32.8	28.4	33.8
	Finlande	Grèce	Irlande	Pays-Bas	Norvège	Espagne	Suède	Suisse	Turquie	Australie	Nouvelle-Zélande
Avant-1973^c											
Production	4.7	8.4	4.3	5.6	3.7	6.3	2.5	4.0	5.2	5.5	3.9
Facteurs de production	1.3	-1.0	0.6	2.3	2.1	2.4	1.1	1.8	4.5	3.5	3.5
PTF	3.4	7.4	3.7	3.3	1.6	3.8	1.4	2.2	0.7	2.0	0.4
Productivité du travail	5.0	9.1	4.5	5.1	3.0	5.7	3.1	3.2	0.0	3.2	1.8
Productivité du capital	-0.3	0.7	0.5	0.6	-0.2	-0.6	-1.7	-0.2	1.2	-0.3	-1.6
1973-79											
Production	2.3	3.5	5.5	2.7	5.4	2.9	1.9	-0.6	4.8	2.3	0.1
Facteurs de production	0.7	1.5	1.6	1.4	2.8	0.9	1.2	0.0	4.4	1.5	2.7
PTF	1.7	2.0	4.0	1.3	2.6	2.0	0.6	-0.5	0.3	0.7	-2.6
Productivité du travail	3.2	3.1	4.7	2.8	4.3	4.4	1.9	0.7	0.4	2.0	-1.0
Productivité du capital	-1.9	-2.5	0.9	-1.0	0.4	-3.9	-1.8	-3.3	0.3	-1.7	-4.7
1979-85											
Production	2.8	1.2	-0.9	0.8	2.7	0.7	1.1	1.9	3.5	2.6	3.0
Facteurs de production	1.5	1.8	-0.2	0.3	1.6	-0.8	0.8	1.0	1.6	2.2	2.1
PTF	1.3	-0.5	-0.7	0.5	1.1	1.5	0.4	0.9	1.9	0.4	1.4
Productivité du travail	2.0	0.1	0.5	1.8	2.4	3.2	1.4	1.6	2.4	1.1	2.4
Productivité du capital	-0.2	-3.0	-5.6	-1.5	-0.5	-2.8	-1.5	-0.6	1.5	-0.9	-0.4
<i>Pour mémoire</i>											
Part du capital en 1985	30.2	20.0 ^d	20.0 ^d	39.7	44.0	29.3	35.0	31.7	55.1	34.0	42.3

Source : Sources nationales et estimations de l'OCDE.

a) La production est égale à la valeur ajoutée dans le secteur des entreprises (PIB au coût des facteurs moins la valeur ajoutée des administrations publiques) à prix constantes. La croissance de la productivité totale des facteurs est égale soit à la croissance de la production moins la croissance des facteurs (indice pondéré des apports de capital et de travail) soit à la moyenne pondérée de la croissance de la productivité du travail et de celle du capital, les pondérations étant dans les deux cas données par la part du capital en 1985 ont été arrondis. Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

b) Moyenne pondérée des pays indiqués, établie sur la base de la production des entreprises en 1985 aux prix et taux de change de 1985.

c) Année de départ : Etats-Unis 1960, Japon 1966, Allemagne 1961, France 1964, Royaume-Uni 1960, Italie 1960, Canada 1962, Autriche 1962, Belgique 1962, Danemark 1961, Finlande 1962, Pays-Bas 1962, Norvège 1964, Suède 1964, Suisse 1963, Turquie 1972, Autriche 1962, Belgique 1962, Danemark 1961, Finlande 1962, Pays-Bas 1962, Norvège 1964, Suède 1964, Suisse 1963, Turquie 1972, Australie 1961, Nouvelle-Zélande 1963.

d) Part du capital estimée à 20 pour cent.

Evolution récente de la productivité totale des facteurs au niveau global et par secteur

Les principales caractéristiques du ralentissement de la productivité observé ces vingt dernières années dans le secteur des entreprises³ sont les suivantes (tableau 19) :

- La croissance de la PTF dans la zone de l'OCDE est tombée d'un taux annuel moyen de 3 pour cent environ entre le milieu des années 60 et le début des années 70 à quelque ¾ pour cent durant la période 1973-1979, pour se ralentir encore légèrement pendant la période 1979-1985. Si la croissance de la PTF a régulièrement diminué dans de nombreux pays, elle s'est un peu redressée, depuis 1979, au Japon, au Royaume-Uni, au Danemark, en Suisse, en Turquie et en Nouvelle-Zélande.
- La croissance de la PTF et de la productivité du capital depuis 1973 a non seulement été inférieure à son rythme exceptionnellement élevé des années 50 et 60, mais elle est aussi restée en deçà de sa tendance historique sur longue période ; en revanche la croissance de la productivité du travail est revenue à peu près au niveau tendanciel sur longue période observé avant la guerre.
- La croissance de la PTF a commencé à se ralentir avant 1973 aux Etats-Unis et au Japon, ainsi que dans l'ensemble de la zone de l'OCDE, alors qu'un recul sensible des gains de PTF n'est devenu apparent dans les quatre grands pays européens qu'après 1973.
- C'est à la fois du côté de la productivité du travail et de la productivité du capital que l'on enregistre un net repli en 1973-1979 par comparaison avec la période qui précède. Cependant, la croissance de la

Tableau 20
Croissance de la productivité dans le secteur des entreprises et des industries manufacturières
Pourcentage moyen de variation en taux annuel

		Productivité totale des facteurs ^a			Productivité du travail (production par personne employée)		
		Avant-1973 ^b	1973-79	1979-85	Avant-1973 ^b	1973-79	1979-85
Etats-Unis	Entreprises – par personne employée	1.5	-0.1	0.0	2.2	0.3	0.6
	Industries manufacturières – par personne employée	2.8	0.3	2.5	3.4	1.0	3.6
	Industries manufacturières – par heure travaillée	2.6	0.4	2.4	3.2	1.3	3.4
Japon	Entreprises – par personne employée	6.3	1.8	2.0	8.8	3.2	3.1
	Industries manufacturières – par personne employée	6.5	2.2	4.5	10.3	5.2	6.3
	Industries manufacturières – par heure travaillée	6.9	2.4	4.4	10.9	5.6	6.2
Allemagne	Entreprises – par personne employée	2.8	1.8	0.8	4.9	3.4	2.0
	Industries manufacturières – par personne employée	2.9	2.2	1.5	4.8	3.3	2.4
	Industries manufacturières – par heure travaillée	3.6	2.8	2.0	5.9	4.3	3.1
France	Entreprises – par personne employée	4.4	2.1	1.3	5.9	3.5	2.4
	Industries manufacturières – par personne employée	4.9	2.4	1.2	6.4	4.0	2.5
	Industries manufacturières – par heure travaillée	5.4	3.0	1.9	7.1	4.9	3.5
Royaume-Uni	Entreprises – par personne employée	2.1	0.3	1.0	3.3	1.2	1.9
	Industries manufacturières – par personne employée	2.9	-0.4	1.9	4.1	0.6	3.4
	Industries manufacturières – par heure travaillée	3.3	0.0	2.3	4.6	1.2	3.9
Italie	Entreprises – par personne employée	4.8	1.6	0.6	6.6	2.4	1.2
	Industries manufacturières – par personne employée	4.4	1.7	1.3	6.2	2.7	2.9
	Industries manufacturières – par heure travaillée	5.6	2.1	1.6	8.0	3.3	3.3
Canada	Entreprises – par personne employée	2.2	1.1	-0.3	2.9	2.0	1.3
	Industries manufacturières – par personne employée	3.0	0.4	0.1	4.1	1.2	1.4
	Industries manufacturières – par heure travaillée	3.2	0.7	0.2	4.5	1.6	1.5
Belgique	Entreprises – par personne employée	3.7	1.6	1.3	5.0	3.0	2.4
	Industries manufacturières – par personne employée	5.8	4.1	3.5	7.2	5.0	4.1
	Industries manufacturières – par heure travaillée	6.6	5.0	3.7	8.3	6.1	4.5
Norvège	Entreprises – par personne employée	1.6	2.6	1.1	3.0	4.3	2.4
	Industries manufacturières – par personne employée	2.6	-0.4	1.5	3.9	0.6	2.1
	Industries manufacturières – par heure travaillée	3.3	0.8	1.5	4.9	2.3	2.1
Suède	Entreprises – par personne employée	1.4	0.6	0.4	3.1	1.9	1.4
	Industries manufacturières – par personne employée	3.5	-0.2	2.4	5.0	1.1	3.0
	Industries manufacturières – par heure travaillée	4.5	0.9	2.5	6.5	2.7	3.2

a) Valeur ajoutée à prix constants.

b) Années de départ : Etats-Unis 1960, Japon 1966, Allemagne 1961, France 1964, Royaume-Uni 1960, Italie 1960, Canada 1962, Belgique 1962, Norvège 1964, Suède 1964.

productivité du travail a diminué davantage que la croissance de la productivité du capital ou de la PTF en raison de l'augmentation plus lente du rapport capital/travail.

- On observe une évolution pratiquement parallèle de la croissance à moyen terme de la production et de la PTF.

Pour ce qui est de l'évolution sectorielle, les gains de PTF dans les industries manufacturières, secteur relativement ouvert aux échanges internationaux, ont été plus élevés que dans l'ensemble du secteur des entreprises durant les vingt dernières années dans pratiquement tous les pays (tableau 20). Le ralentissement de la croissance de la PTF durant la période 1973-1979 se

Tableau 21
Croissance de la productivité totale des facteurs dans le secteur des industries manufacturières
Pourcentage moyen de variation en taux annuel

		Total ^a	Alimentation ^b	Textile ^c	Papier ^d	Produits chimiques	Metallurgie de base	Machines et outillage	Autres ^e
Etats-Unis	1970-73	5.6	5.8	4.3	6.1	6.2	6.8	5.4	3.2
	1973-79	0.4	-0.1	3.2	-0.5	0.2	-3.2	0.7	-0.7
	1979-83	1.7	3.5	3.7	0.7	1.5	-4.5	2.4	-2.0
Japon	1970-73	4.3	3.9	2.0	6.5	4.8	6.7	5.4	-10.6
	1973-79	2.7	-0.4	4.4	-0.5	3.2	-0.2	5.5	2.2
	1979-83	3.8	-2.1	8.8	3.4	2.9	-5.0	8.2	2.3
Allemagne	1970-73	2.9	0.5	1.4	2.8	4.8	1.2	2.6	0.3
	1973-79	2.4	1.9	3.5	2.0	1.8	2.1	2.4	0.4
	1979-83	0.7	1.1	1.4	1.4	-0.2	-0.6	0.7	-3.4
France	1970-73	3.7	3.9	3.9	-0.9	3.2	2.8	3.8	4.2
	1973-79	3.0	2.2	1.6	2.0	2.8	0.9	3.6	3.3
	1979-83	1.4	0.9	1.8	2.1	3.0	1.1	0.9	-1.9
Royaume-Uni	1970-73	4.9	2.3	5.0	4.0	6.0	1.7	4.1	3.9
	1973-79	-0.4	0.4	0.8	-0.5	0.6	-1.8	-0.3	-0.6
	1979-83	1.5	1.1	1.4	-2.9	1.2	1.3	1.9	-3.1
Italie	1970-73	3.7	4.7	3.8	4.6	5.3	2.7	0.3	..
	1973-79	2.1	2.0	3.7	1.8	3.0	0.2	0.9	..
	1979-83	0.9	2.1	-1.7	1.5	2.7	-0.1	1.7	..
Canada	1970-73	4.2	..	..	..	..	..	..	..
	1973-79	0.7	..	..	..	..	..	..	..
	1979-83	-1.3	..	..	..	..	..	..	..
Belgique	1970-73	5.9	2.6	4.3	3.5	9.2	4.7	7.0	9.4
	1973-79	3.7	1.7	3.3	3.2	6.1	2.9	3.5	3.2
	1979-83	2.6	1.4	6.7	-2.5	4.5	0.8	2.5	0.7
Danemark	1970-73	4.4	3.2	7.0	3.9	8.9	-6.6	3.4	7.1
	1973-79	2.3	2.9	6.0	0.5	1.5	4.0	2.1	-2.4
	1979-83	3.0	2.9	2.8	-0.6	7.7	7.9	2.3	4.3
Finlande	1970-73	2.6	..	..	..	..	..	..	..
	1973-79	1.9	..	..	..	..	..	..	..
	1979-83	2.9	..	..	..	..	..	..	..
Norvège	1970-73	3.5	0.4	1.9	1.9	7.0	5.9	1.8	4.5
	1973-79	-0.3	-0.3	-0.6	-1.3	-1.7	1.1	-0.5	-2.2
	1979-83	0.6	-4.0	2.9	0.6	3.0	0.8	0.0	-2.5
Suède	1970-73	2.9	-1.1	8.2	3.6	5.9	3.9	1.9	1.5
	1973-79	0.4	-0.3	1.1	0.2	-1.0	1.6	0.7	3.9
	1979-83	2.0	0.4	-0.7	0.3	3.3	6.4	3.2	-21.8
Australie	1970-73	2.1	..	..	..	..	..	..	..
	1973-79	1.7	..	..	..	..	..	..	..
	1979-83	0.4	..	..	..	..	..	..	..
Moyenne des pays ci-dessus ^f	1970-73	4.5	4.0	3.7	5.1	5.5	4.6	4.5	-6.3
	1973-79	1.5	0.7	3.2	0.1	1.4	-0.5	2.2	1.7
	1979-83	1.8	1.5	2.7	0.9	1.7	-2.1	3.4	1.0

a) Le total comprend uniquement les secteurs considérés ici et n'est donc pas comparable aux chiffres indiqués dans le tableau 20 pour les industries manufacturières.

b) Produits alimentaires et apparentés et tabac.

c) Produits textiles et cuir.

d) Papier et produits imprimés, imprimerie et édition.

e) Autres industries manufacturières.

f) Moyenne pondérée des pays ci-dessus aux prix du PNB/PIB en 1983 et aux taux de change de 1983.

retrouve dans les activités manufacturières comme dans les services, encore que son ampleur varie d'un secteur et d'un pays à l'autre. En revanche, à partir de 1979, la PTF a évolué de façon plus diversifiée ; un redressement s'est produit dans un petit nombre d'industries manufacturières pour certains pays (tableau 21), tandis qu'on enregistrait en général une nouvelle baisse dans les activités de services (tableau 22). Chose étonnante, il

n'existe pratiquement aucun signe d'amélioration de la PTF dans les branches de services qui sont censées avoir bénéficié largement des progrès en matière d'informatique et de communications : commerce de gros et de détail, transports, entrepôts et communications, finance, assurance, affaires immobilières et services aux entreprises.

Tableau 22
Croissance de la productivité totale des facteurs dans les autres secteurs
Pourcentage moyen de variation en taux annuel

		Services privés				Services fournis à la collectivité ^d	Industries extractives	Construction	Agriculture	Branches non marchandes des administrations publiques
		Total	Commerce de gros ^a	Transports ^b	Banque ^c					
Etats-Unis	1970-73	1.9	2.6	4.1	0.9	0.9	-1.7	-3.8	-0.3	-0.1
	1973-79	0.2	-0.8	1.6	0.4	0.1	-5.8	-2.5	-0.2	0.1
	1979-83	-0.1	-0.4	-0.1	-0.4	0.7	-4.7	-1.0	-0.7	0.8
Japon	1970-73	2.2	6.2	1.4	3.2	-1.2	3.8	-1.3	4.0	0.1
	1973-79	-0.1	2.7	0.2	-0.6	-1.9	-0.9	-2.1	-2.8	2.0
	1979-83	0.2	3.2	2.4	-1.8	-0.7	3.7	-6.1	-1.2	1.6
Allemagne	1970-73	1.9	1.1	-3.1	1.6	2.6	-1.8	2.7	3.8	0.4
	1973-79	2.5	1.4	2.4	3.1	1.5	-1.9	1.3	2.7	0.4
	1979-83	1.1	0.2	0.4	1.1	0.0	-3.7	-0.4	3.1	0.3
France	1970-73	3.2	2.0	4.2	1.9	2.7	..	0.9	4.0	0.9
	1973-79	1.2	0.6	0.4	1.7	0.3	..	-0.2	1.4	1.0
	1979-83	0.2	-0.3	-1.0	-0.4	0.9	..	0.2	1.3	-0.4
Royaume-Uni	1970-73	1.2	-0.5	3.1	-2.5	2.0	32.7	-2.3	3.4	2.1
	1973-79	0.4	-1.5	0.6	1.2	1.9	-0.8	-0.7	0.7	0.2
	1979-83	1.2	-1.5	2.3	1.6	0.3	3.4	-0.4	4.7	0.7
Italie	1970-73	2.0	3.1	1.4	..	0.6	..	3.6	0.9	-0.7
	1973-79	0.2	0.9	1.1	..	-1.4	..	-0.4	1.8	-0.6
	1979-83	-1.5	-1.2	-0.2	..	-2.7	..	-0.2	3.5	-0.5
Canada	1970-73	2.8	3.7	3.2	2.7	0.6	4.2	0.2	2.0	-1.2
	1973-79	0.6	-0.1	1.7	0.0	1.7	-7.8	-1.2	-1.7	-1.2
	1979-83	-0.8	-1.6	0.8	-0.3	-1.9	-6.6	-0.8	1.6	-1.2
Belgique	1970-73	1.5	0.8	0.2	1.4	3.5	..	3.8	5.9	2.4
	1973-79	0.1	0.2	-0.8	0.3	0.5	..	0.7	0.0	-0.2
	1979-83	0.7	0.2	-1.8	0.9	2.8	..	0.7	3.7	0.3
Danemark	1970-73	2.6	2.9	-0.4	2.6	0.5	8.6	0.7	3.2	-2.3
	1973-79	1.0	1.5	-0.4	-0.6	0.9	13.2	-3.5	2.6	-0.1
	1979-83	0.3	2.7	-2.3	-2.0	0.1	12.6	-0.1	4.3	0.7
Finlande	1970-73	3.5	5.4	3.6	-0.2	0.8	-3.6	2.5	0.9	0.9
	1973-79	1.8	1.1	1.0	1.1	-0.2	1.4	2.1	2.6	0.5
	1979-83	1.9	0.8	2.4	2.2	1.1	2.6	1.9	0.1	0.3
Norvège	1970-73	1.6	3.0	3.4	-2.0	1.2	15.2	3.6	4.2	1.5
	1973-79	1.9	2.0	3.3	0.1	0.5	20.1	2.4	1.3	1.9
	1979-83	-0.6	-2.4	0.5	-1.4	-1.0	0.0	0.7	3.6	2.0
Suède	1970-73	2.1	2.7	3.1	0.0	4.4	5.9	2.2	3.3	-1.6
	1973-79	0.6	0.4	2.4	-0.5	2.4	-5.7	2.4	-2.0	-0.9
	1979-83	0.1	0.2	-0.2	-0.1	0.1	-4.4	0.5	4.5	-0.1
Australie	1970-73	1.2	0.9	2.9	..	0.9	..	-1.5	0.8	0.5
	1973-79	0.3	-0.7	3.0	..	0.4	..	0.2	4.0	0.1
	1979-83	0.6	0.5	1.5	..	0.0	..	1.4	3.0	-0.3
Moyenne des pays ci-dessus	1970-73	2.0	2.9	2.6	1.2	0.8	4.9	-1.0	1.8	0.1
	1973-79	0.5	0.2	1.3	0.5	-0.2	-3.8	-1.3	0.2	0.3
	1979-83	0.0	0.1	0.5	-0.3	-0.1	-3.1	-1.7	0.9	0.5

a) et commerce de détail, restaurants et hôtels.

b) et entrepôts et communications.

c) et institutions financières, assurances, immobilier et services fournis aux entreprises.

d) et services sociaux et privés.

Origine des gains de PTF

L'évolution sur moyenne période de la PTF est, au niveau de l'offre, un des déterminants essentiels de la production potentielle et, à ce titre, est elle-même conditionnée principalement par des facteurs structurels ou micro-économiques. Il n'en reste pas moins que le rythme de formation du capital joue aussi un rôle important et que, même sur moyenne période, des déviations durables de la demande globale par rapport à la production potentielle ou tendancielle peuvent influencer sur l'évolution de la PTF.

La description schématique suivante du ralentissement de la productivité dans la zone de l'OCDE fournit des renseignements sur le rôle des facteurs micro-économiques ou structurels, d'une part, et de la croissance globale de la production et de la politique macro-économique, d'autre part :

- Au début des années 70, la conjonction d'un certain nombre de facteurs structurels s'est traduite par un affaiblissement de la croissance de la PTF ; au nombre de ces facteurs, on peut citer la fin de la période de reconstruction de l'après-guerre, la marge plus étroite de possibilités de rattrapage des niveaux plus élevés de productivité observés aux Etats-Unis (tableau 23), l'expansion moins rapide des échanges internationaux, le ralentissement du progrès technique, l'évolution de la composition de la population active et, peut-être, la multiplication des interventions des pouvoirs publics ;
- Cet affaiblissement de la croissance de la productivité ne s'est pourtant pas reflété dans l'évolution des salaires réels ; les économies travaillant quasiment à pleine capacité, on a vu naître des tensions inflationnistes qui ont encore été renforcées par de fortes hausses des prix des produits de base au début des années 70 ;
- L'accélération de l'inflation et les mesures qui ont été prises en conséquence ont abouti aux fortes récessions du milieu des années 70 et du début des années 80 ; la réduction du taux d'utilisation des capacités et le ralentissement de l'accumulation du

capital qui ont accompagné ces récessions ont précipité le mouvement de ralentissement de la productivité ;

- Les rigidités structurelles qui s'étaient accumulées au fil du temps et avaient peut-être été masquées par la forte croissance des années 60 ont sans doute concouru également au ralentissement ; leur influence, si elle n'a pas été directe, s'est exercée par interaction avec les perturbations de l'offre et la croissance lente des années 70 et du début des années 80.

Les facteurs structurels semblent donc avoir été la cause initiale du ralentissement de la productivité de la fin des années 60 et du début des années 70 dans de nombreux pays, dont les Etats-Unis et le Japon. Le recul du niveau d'utilisation des capacités et de la formation de capital a ensuite aggravé le ralentissement de la productivité. Celui-ci aurait pu être moins prononcé si la demande excédentaire avait été moins importante à la fin des années 60 et au début des années 70 et si l'ajustement aux perturbations de l'offre s'était opéré plus rapidement, ce qui aurait limité le recours aux mesures restrictives mises en œuvre par la suite.

Facteurs structurels et perturbations de l'offre

De récentes analyses de l'OCDE montrent que la forte hausse des prix de l'énergie n'a probablement pas eu une influence *directe* majeure sur la croissance de la PTF dans la plupart des pays. Cette conclusion repose sur plusieurs éléments : *i)* le faible poids de l'énergie dans les économies des pays de l'OCDE et les résultats d'estimations de fonctions de production agrégée ; *ii)* le fait qu'apparemment les baisses récentes des prix de l'énergie en termes réels n'ont pas, jusqu'à présent, provoqué un retournement important des tendances d'évolution de la PTF ; et *iii)* le profil temporel du ralentissement de la PTF dans certains pays. Il n'en reste pas moins que, comme on l'a indiqué, les conséquences *indirectes* des hausses des prix de l'énergie en situation de recrudescence des tensions inflationnistes

Tableau 23
Niveaux de la productivité du travail par rapport à celle des Etats-Unis
En pourcentage

	Secteur des entreprises				Industries manufacturières			
	1968 I	1973 II	1979 I	1986 II	1968	1973	1979	1984
Japon	31.2	46.4	54.2	64.6	34.2	46.9	60.2	68.6
Allemagne	46.4	58.5	69.2	77.3	62.2	65.2	74.8	69.7
France	44.1	59.9	70.3	82.0	65.1	72.4	86.5	81.9
Royaume-Uni	48.9	58.1	61.5	67.3	58.7	59.1	57.6	57.8
Italie	48.6	65.4	71.1	76.8	59.1	63.0	69.7	67.2
Canada	68.6	78.5	86.1	89.3	85.4	86.7	87.6	76.9

Note : Les niveaux de productivité sont calculés sur la base des parités de pouvoir d'achat de 1985 (1984 pour les industries manufacturières). La productivité est donnée par le rapport entre la production en termes réels et les effectifs totaux.

Tableau 24
Dépenses de recherche et de développement

	En pourcentage du PIB					Par personne employée Dollars E.U. – prix de 1980				
	1965	1970	1975	1980	1985	1965	1970	1975	1980	1985
Etats-Unis	2.76	2.65	2.32	2.39	2.83	670	670	606	636	810
Japon	1.55	1.85	2.01	2.18	2.61	111	206	270	353	544
Allemagne	1.60	2.06	2.24	2.41	2.66	200	318	395	492	612
France	2.03	1.91	1.80	1.84	2.31	247	291	326	382	536
Royaume-Uni	2.30	2.18	2.03	2.24	2.32	290	314	322	381	464
Italie	0.67	0.88	0.93	0.86	1.33	72	130	153	162	264
Canada	..	1.36 ^a	1.09	1.15	1.38	..	304 ^a	253	273	370
Australie	..	1.23	1.07	0.98	1.14	..	213	204	201	260
Autriche	..	0.61	0.92	1.10	1.27	..	79	140	192	252
Belgique	1.05	1.31	1.30	1.36 ^b	..	133	204	236	274 ^b	..
Danemark	..	0.96	1.01	1.04	1.25	..	140	162	181	208 ^c
Finlande	..	0.78	0.91	1.07	1.53	..	96	131	172	223 ^d
Irlande	..	0.74	0.83	0.72	0.80	..	79	109	109	133 ^c
Pays-Bas	..	2.01	2.02	1.89	1.99	..	385	456	453	487 ^c
Norvège	..	1.10	1.34	1.27	1.53	..	175	234	257	337 ^c
Portugal	..	0.35	0.30	0.33	0.40 ^c	..	24	24	32	39 ^c
Espagne	..	0.22	0.35	0.40	0.48 ^c	..	25	53	72	86 ^d
Suisse	2.14	2.25	2.40	2.31	2.27 ^d	347	431	483	496	493 ^f
Moyenne des pays ci-dessus ^g	..	2.12	1.99	2.07	2.45	..	439	430	474	622

Source : OCDE.

a) 1971.

b) 1979.

c) 1984.

d) 1983.

e) 1982.

f) 1981.

g) Moyenne pondérée des pays ci-dessus aux prix courants du PIB en 1985 et aux taux de change de 1985.

sous-jacentes, de même que les mesures qui ont été prises par la suite, ont sans doute beaucoup contribué à aggraver le ralentissement de la productivité.

Certaines informations témoignent d'un ralentissement général du rythme d'innovation technologique dans les années 70⁴. Ce ralentissement est dû à la fois à un recul des dépenses de recherche et développement (R-D) (tableau 24) et à une diminution des potentialités découlant d'un montant donné de dépenses de R-D, comme en témoigne la baisse du nombre des brevets (par unité d'apports de R-D aussi bien qu'en termes absolus). L'innovation technologique est toutefois une notion qui échappe à toute mesure, et l'évolution du nombre de brevets de même que les autres données sur la R-D se prêtent à des interprétations très diverses. Il n'est donc pas possible de chiffrer avec précision les conséquences de la variation du rythme d'innovation technologique sur l'évolution de la PTF.

Certaines informations concernant les flux de technologie entre le secteur d'origine et le secteur utilisateur font toutefois apparaître une répartition très irrégulière des innovations entre industries. Elles montrent clairement que les secteurs prestataires de services ne créent pas de nouvelles technologies et ne tirent guère profit des technologies produites par les industries manufacturières. Qui plus est, selon l'analyse économétrique de

l'OCDE, il existe une relation significative et positive entre l'évolution de la PTF dans un secteur donné et les activités effectives de recherche et développement de ce même secteur. Ce résultat contribue à expliquer, en partie du moins, les médiocres performances du secteur des services en matière de productivité.

L'importance des facteurs structurels ressort aussi du fait que l'évolution à moyen terme de la PTF répond généralement à des critères qui sont davantage sectoriels que nationaux, et que d'un pays à l'autre des secteurs similaires réagissent plus uniformément à la R-D et à certains autres facteurs que différents secteurs d'activité d'un même pays. Les autres facteurs structurels qui pourraient avoir contribué au ralentissement de la croissance de la productivité globale dans un certain nombre de pays sont les suivants : la tendance au raccourcissement de la durée moyenne du travail, l'évolution de la composition de la population active et l'importance accrue de certaines industries de services où la croissance de la productivité est faible. Il semble toutefois que tous ces facteurs réunis aient eu des conséquences relativement peu marquées dans la plupart des pays.

La plupart de ces facteurs micro-économiques ou structurels découlent de mutations profondes des économies de l'OCDE, qui échappent largement à l'action de

la politique économique. On peut, par exemple, attendre de mesures visant à favoriser la recherche fondamentale et la diffusion technologique en assurant aux investisseurs une part suffisante du rendement dégagé par ces activités qu'elles améliorent la PTF. En revanche, les mesures axées sur certains secteurs ou certaines activités n'ont pas particulièrement bien réussi et, par ailleurs, il importe de maintenir des « règles du jeu équitables » pour tous les participants au marché. Inutile de préciser que ce genre de mesures risque de ne pas être facile à mettre au point et à appliquer.

La poursuite et l'intensification de l'ajustement structurel, la politique de concurrence et la politique en matière d'éducation et de formation sont probablement les instruments les plus prometteurs dont disposent les pouvoirs publics pour influencer favorablement sur l'évolution de la productivité. En définitive, si les mesures d'ajustement structurel ont bien une incidence réelle sur l'économie, celle-ci se traduira par une accélération de la croissance de la PTF. Si, jusqu'à maintenant, on n'a guère observé d'accélération de la croissance tendancielle de la PTF, cela tient peut-être aux décalages entre les modifications apportées aux politiques structurelles et leurs effets au plan macro-économique, et peut-être aussi au fait que de nombreux pays n'ont encore guère progressé dans la mise en œuvre effective des mesures d'ajustement structurel.

L'environnement macro-économique

Abstraction faite des facteurs structurels et micro-économiques, l'évolution sur moyenne période de la PTF peut aussi être influencée par les développements au plan macro-économique. Bien qu'il soit difficile d'établir une relation de causalité un tant soit peu certaine, il semblerait que les déviations durables de la production effective par rapport à sa tendance ou à son niveau potentiel rétroagissent sur l'évolution à moyen terme de la PTF. Cette observation est corroborée par les études empiriques de l'OCDE et d'autres organismes, et elle est compatible avec les théories de l'apprentissage par l'action, des économies d'échelle et de la division plus efficiente du travail découlant de l'expansion des marchés⁵. En conséquence, de longues périodes de faible croissance et de fort chômage peuvent avoir des répercussions défavorables sur les gains de productivité.

Il existe également une relation significative entre la croissance de la PTF, d'une part, et le volume et la qualité de l'accumulation du capital, de l'autre. Un accroissement de la formation de capital peut donc accélérer la croissance de la PTF et améliorer le niveau de vie de la main-d'œuvre sans avoir d'effets dommageables sur l'emploi. Dans la mesure où l'investissement est le moyen par lequel les nouvelles technologies sont incorporées au processus de production, un ralentissement de l'accumulation du capital peut équivaloir à un ralentissement de la diffusion des nouvelles techniques⁶. Durant la période de faible croissance des années 70 et

du début des années 80, l'âge moyen du stock de capital n'a cessé d'augmenter, d'où une dégradation de la qualité des équipements. Dans la mesure où ces facteurs sont significatifs, il existe bien une relation entre l'environnement macro-économique et la croissance de la PTF.

Cela étant, il n'en reste pas moins que des contraintes importantes pèsent sur la politique économique ; l'amélioration de la productivité ne peut raisonnablement être un objectif primordial de la politique macro-économique. Néanmoins, les responsables de la politique économique doivent apprécier dans quelle mesure des périodes durables de croissance lente risquent de freiner la progression à moyen terme de la PTF. Les conséquences qui en résultent du point de vue de la maîtrise de l'inflation, objectif essentiel de la politique macro-économique, sont fondamentalement liées à l'évolution des salaires, c'est-à-dire à la compatibilité entre l'évolution des gains de productivité et celle des revenus réels.

Dans les années 50 et 60, l'expansion des échanges mondiaux a été, dans une large mesure, le véhicule de la diffusion technologique, et les autres pays ont « raté » les niveaux de productivité nord-américains. Le fait que la progression de la PTF ait été plus forte dans le secteur des industries manufacturières, relativement ouvert aux échanges internationaux, que dans celui des services témoigne aussi de l'importance de la concurrence internationale pour l'amélioration de la PTF⁷. Dans les conditions actuelles, toute politique visant à éviter un renforcement du protectionnisme, ainsi qu'à réduire les obstacles tarifaires et non tarifaires aux échanges de biens et services, pourrait donc largement contribuer à améliorer la productivité.

Perspectives d'évolution de la PTF

Certains facteurs peuvent entraîner un ralentissement de la PTF dans les années à venir. Un tassement ou un recul de la croissance de la production risque, à tout le moins, d'avoir des effets dommageables sur la productivité à court terme. Si ce ralentissement de la croissance se double d'un regain de protectionnisme et d'une intensification des rigidités structurelles, cela entravera le processus concurrentiel indispensable pour tirer parti des potentialités économiques de l'innovation et alimenter une progression de la PTF à moyen terme. Il semble également probable qu'avec la poursuite de certaines mutations structurelles on verra s'accroître le poids de certaines activités de services qui se prêtent peut-être moins à des innovations génératrices de gains de productivité.

A d'autres égards, la PTF devrait connaître à la fin des années 80 une évolution plus favorable qu'au cours de la dernière décennie. A plus long terme, sous réserve que les économies de l'OCDE soient à même de tirer plus pleinement parti de leur potentiel de production dans un contexte de croissance stable et non inflationniste, ceci

Tableau 25

**Effets d'un accroissement simulé d'un point
du taux de croissance de l'efficacité du facteur travail
dans tous les pays^a**

Ecart en pourcentage par rapport au cas de référence

	Années		
	1	3	5
Efficienc du facteur travail	0.7	2.7	4.8
Production en termes réels	0.6	1.9	2.7
Prix	-0.2	-1.0	-1.7
Emploi	0.2	0.6	0.9
Salaires réels	0.3	1.4	2.5
Bénéfices ^b	0.3	0.6	0.8
Consommation privée en termes réels	0.2	1.1	1.8
Investissement privé en termes réels	1.1	4.5	6.4

a) La simulation, qui a été effectuée en mode liaison et, sur la base de taux de change fixes, repose sur l'hypothèse que les dépenses publiques restent inchangées en termes réels et que les taux d'intérêt demeurent constants. Les chiffres fournis dans le tableau indiquent la variation moyenne obtenue dans chaque cas, pour les sept grands pays de l'OCDE. La note 6, à la fin du texte contient une définition de la productivité du travail. A titre indicatif, on peut considérer que la croissance de la productivité totale des facteurs est égale au produit de la croissance de la productivité du travail par la part de la main-d'œuvre dans la production.

b) Valeur approchée, telle qu'elle ressort du rapport entre les prix à la production et le coût des facteurs.

devrait favoriser une accélération de l'investissement et les effets qui en découleront sur la croissance de la PTF seront très vraisemblablement positifs. Par ailleurs, les dépenses de recherche et développement ont augmenté au début des années 80 et certains éléments indiquent que, depuis peu, les nouvelles technologies se multiplient à un rythme plus rapide que par le passé. On peut en outre penser que les mesures d'ajustement structurel récentes et en cours, si elles donnent les résultats escomptés, entraîneront une amélioration à moyen terme de la PTF. La baisse du taux de croissance tendancielle de la PTF pourrait donc s'inverser.

Sans aller jusqu'à chiffrer l'évolution probable de la croissance tendancielle de la PTF au cours des prochaines années, il est intéressant d'étudier les effets macro-économiques d'une accélération de la croissance de la PTF. Le tableau 25 présente les résultats obtenus à l'aide du modèle INTERLINK de l'OCDE, lorsqu'on simule une accélération exogène de la croissance de la PTF dans tous les pays de l'OCDE⁸. L'intensification du progrès technologique entraîne des avantages indubitables et importants pour l'ensemble de la zone de l'OCDE ainsi que pour chaque pays considéré isolément. On constate un accroissement de la production, de l'emploi, de l'investissement, des salaires réels et des bénéfices, et une translation vers le bas du profil d'évolution des prix. Une amélioration à moyen terme de la PTF atténuerait sensiblement les contraintes qui pèsent sur la politique économique et pourrait entraîner une accélération de la croissance en termes réels ainsi qu'un ralentissement de l'inflation.

NOTES

1. Voir A. Maddison, «Growth and slowdown in advanced capitalist economies: techniques of quantitative assessment», *Journal of Economic Literature*, juin 1987, pp. 649-98.
2. Ces tests visant à détecter d'éventuelles erreurs de mesure, ainsi que les autres analyses mentionnées ci-après, feront prochainement l'objet d'articles publiés dans les *Documents de travail du Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE* et/ou dans la *Revue économique de l'OCDE*.
3. Le secteur des entreprises correspond ici, par définition, au produit intérieur brut aux coûts des facteurs diminué de la valeur ajoutée dégagée par les administrations publiques.
4. On trouvera un examen, pour tous les pays, des preuves de ce ralentissement, ainsi que de ses causes possibles dans R. Evenson, «International invention: implications for technology market analysis» dans Z. Griliches (ed.), *R&D, Patents and Productivity*, University of Chicago Press.
5. Voir P.J. Verdoorn, «Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro», *l'Industria*, 1949; et J.F. Helliwell, P.H. Sturm et G. Salou, «International comparisons of the sources of productivity slowdown 1973-1982», *European Economic Review*, juin-juillet 1985, pp. 157-91.
6. Voir J.S. Metcalf, «Impulse and diffusion in the study of technical change», *Futures*, octobre 1981.
7. Voir OCDE, *Ajustement structurel et performance de l'économie: rapport de synthèse*, 1987.
8. Dans le bloc de l'offre du modèle INTERLINK concernant les sept grands pays de l'OCDE, le progrès technique est supposé neutre au sens de Harrod (c'est-à-dire qu'il accroît la productivité de la main-d'œuvre) et il est mesuré par un indice de l'efficacité de la main-d'œuvre (voir P.J. Jarrett et R. Torres, «A revised supply block for the major seven countries in INTERLINK», *Document de travail du Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE*, n° 41, avril 1987). Par ailleurs, les Etats-Unis sont le pays où le niveau de la PTF est le plus élevé (exprimé en fonction des parités de pouvoir d'achat), et une hypothèse de «rattrapage» est incorporée dans le modèle. Les taux de croissance de la productivité du travail dans les autres pays sont supposés converger en définitive vers celui des Etats-Unis, lui-même fixé de façon exogène à environ 1 pour cent par an. Dans le modèle, une accélération donnée du progrès technique par rapport au cas de référence entraîne une augmentation de la productivité du travail et, donc, une diminution des apports en main-d'œuvre pour un niveau donné de production. Cet effet de réduction de l'emploi est toutefois moins prononcé que les effets d'échelle découlant des deux éléments suivants. Premièrement, comme les gains de productivité du travail ne sont pas totalement répercutés sur les salaires réels, on observe une amélioration des bénéfices par rapport au cas de référence, d'où un relèvement du niveau désiré ou optimal de la production qui a une incidence positive sur l'investissement et, donc, sur la demande globale. Deuxièmement, l'amélioration de la productivité contribue à réduire les prix par rapport au cas de référence sous l'effet, d'une part, de la baisse des coûts unitaires de main-d'œuvre et, d'autre part, de l'élargissement de l'écart entre les niveaux effectif et potentiel de la production entraînant des pressions à la baisse sur les prix. Le ralentissement de l'inflation ainsi induit stimule la consommation.

COÛTS, PRIX ET PROFITS

La période de désinflation qu'a connue la zone de l'OCDE paraît être arrivée à son terme. C'est en 1986 que le rythme moyen de hausse des prix à la consommation s'est le plus ralenti, tandis que le point le plus bas des prix à la production (mesurés par l'indice implicite des prix du PIB) se situait pour sa part en 1987 I. La reprise de l'inflation des prix à la consommation en 1987 jusqu'aux alentours de 3½ pour cent a principalement tenu à la montée des prix de l'énergie et des matières premières. On prévoit que l'inflation se poursuivra aux taux plus élevés atteints en 1987. La tempête qui s'est abattue sur les marchés boursiers mondiaux en octobre a probablement réduit les risques d'une nouvelle accélération. Le rythme de progression des salaires est resté modéré et à peu près constant. Les marges de profit ne semblent guère devoir se modifier.

Prix du pétrole et des produits de base non pétroliers

Les prix du pétrole et de nombreux produits de base non pétroliers ont fortement augmenté au premier semestre de 1987. Bien qu'encore nettement en retrait par rapport aux précédents sommets, le prix moyen à l'importation du pétrole brut dans la zone de l'OCDE a dépassé de plus de 40 pour cent (et de plus de 30 pour cent en termes réels) son niveau du second semestre de 1986 (graphique H). Cette augmentation a suivi la décision prise par l'OPEP en décembre 1986 de limiter la production pour faire en sorte que le prix de référence des exportations de pétrole brut s'établisse à 18 dollars le baril. Les prix des produits de base non pétroliers ont augmenté de 11 pour cent au premier semestre de 1987 si l'on exclut les produits tropicaux destinés à la préparation de boissons (bien qu'en réalité les prix de l'ensemble des produits de base non pétroliers aient baissé en raison d'un fort recul du prix des produits tropicaux destinés à la préparation de boissons).

Le gonflement des prix des matières premières industrielles et agricoles au cours des trois premiers trimestres de 1987 a été le résultat du jeu combiné d'un certain nombre de facteurs. Après plusieurs années de pressions à la baisse sur les prix dues à l'offre excédentaire de différents métaux, la production paraît avoir été suffisamment réduite pour que les stocks non désirés aient été supprimés (tableau 26). Parallèlement, la demande de produits de base, qui avait nettement manqué de dynamisme entre 1985 et 1986, a repris de la vigueur, en particulier dans le secteur de la construction en Amérique du Nord et au Japon, et dans le secteur de l'automobile en général; les besoins en matières premières des nouveaux pays industriels ont en outre

continué de s'accroître fortement. Dans le cas de certains métaux, le resserrement des marchés a été encore accentué par des conflits sociaux dans les industries extractives. La remontée des prix de l'énergie a également stimulé la demande de certaines matières premières comme le coton, le jute et le caoutchouc naturel au détriment de produits synthétiques de substitution à forte intensité d'énergie.

Les prix des produits de base non pétroliers ont été généralement plus stables depuis le mois d'octobre, ce qui donne à penser que la production est désormais mieux alignée sur la consommation après les brusques fluctuations accusées par le marché au second semestre de 1986 et au premier semestre de 1987. Bien que les prix de quelques produits de base aient témoigné d'une certaine instabilité à court terme à la suite de la crise boursière d'octobre, celle-ci n'a généralement eu qu'un effet limité sur l'ensemble des cours. Le meilleur équilibre du marché paraissant devoir persister, le risque semble moindre de voir les prix des produits de base non pétroliers accuser de nouvelles et fortes fluctuations.

Tableau 26
Marchés des principaux métaux

	1984	1985	1986	1987 Q1
Rapport des stocks à la consommation (pourcentage)				
Aluminium	18	15	12	11
Cuivre	12	11	9	7
Nickel	19	16	16	16
Croissance de la consommation^a				
Aluminium:				
OCDE (66 %) ^b	4.1	0.0	2.1	0.2
NPI (7 %) ^c	-14.3	32.2	16.0	2.2
Monde	2.9	1.9	3.5	0.7
Cuivre:				
OCDE (64 %) ^b	10.8	-5.8	4.3	29.3
NPI (8 %) ^c	22.8	3.3	18.0	14.3
Monde	8.6	-2.9	4.9	17.4
Nickel:				
OCDE (64 %) ^b	17.4	-3.0	-3.1	33.9
NPI (6 %) ^c	98.4	14.5	59.2	80.0
Monde	14.6	0.0	0.0	39.7

a) Les chiffres du premier trimestre de 1987 sont ceux de l'augmentation observée par rapport au premier trimestre de 1986. Les chiffres entre parenthèses indiquent la consommation en 1986 en pourcentage de la consommation mondiale.

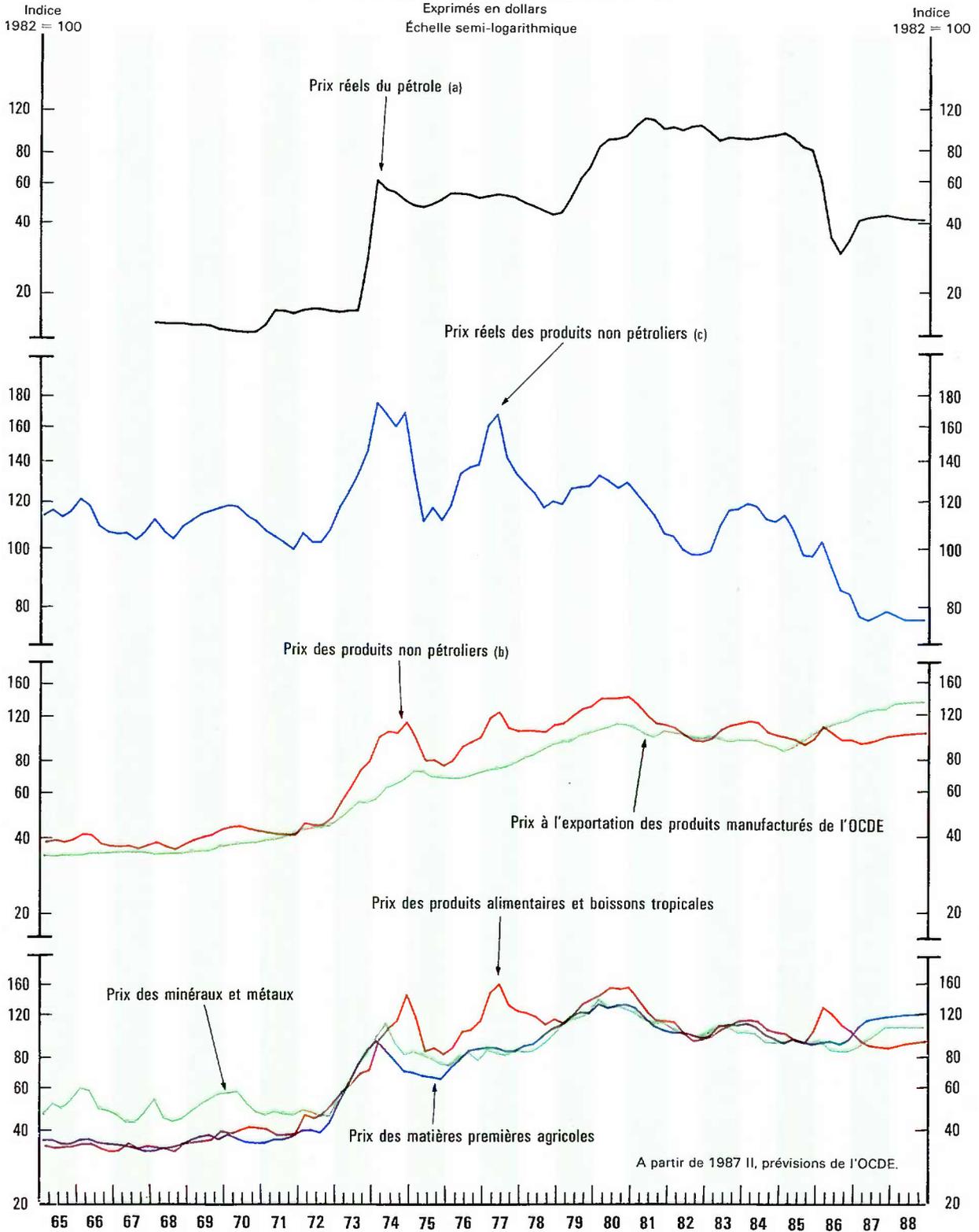
b) A l'exclusion de la Turquie pour l'aluminium, le cuivre et le nickel, et de l'Islande pour le cuivre et le nickel.

c) Les nouveaux pays industriels (NPI) comprennent ici Taïwan, la Corée du Sud, Hong Kong, Singapour, le Brésil et le Mexique.

Source: *World Metal Statistics*.

PRIX DES PRODUITS DE BASE

Exprimés en dollars
Échelle semi-logarithmique



(a) Indice des prix à l'importation de l'OCDE divisé par les prix à l'exportation des produits manufacturés dans l'OCDE.
(b) Moyenne pondérée des prix des produits alimentaires et boissons tropicales, des huiles et oléagineux, des matières premières agricoles, des minéraux, minerais et métaux.

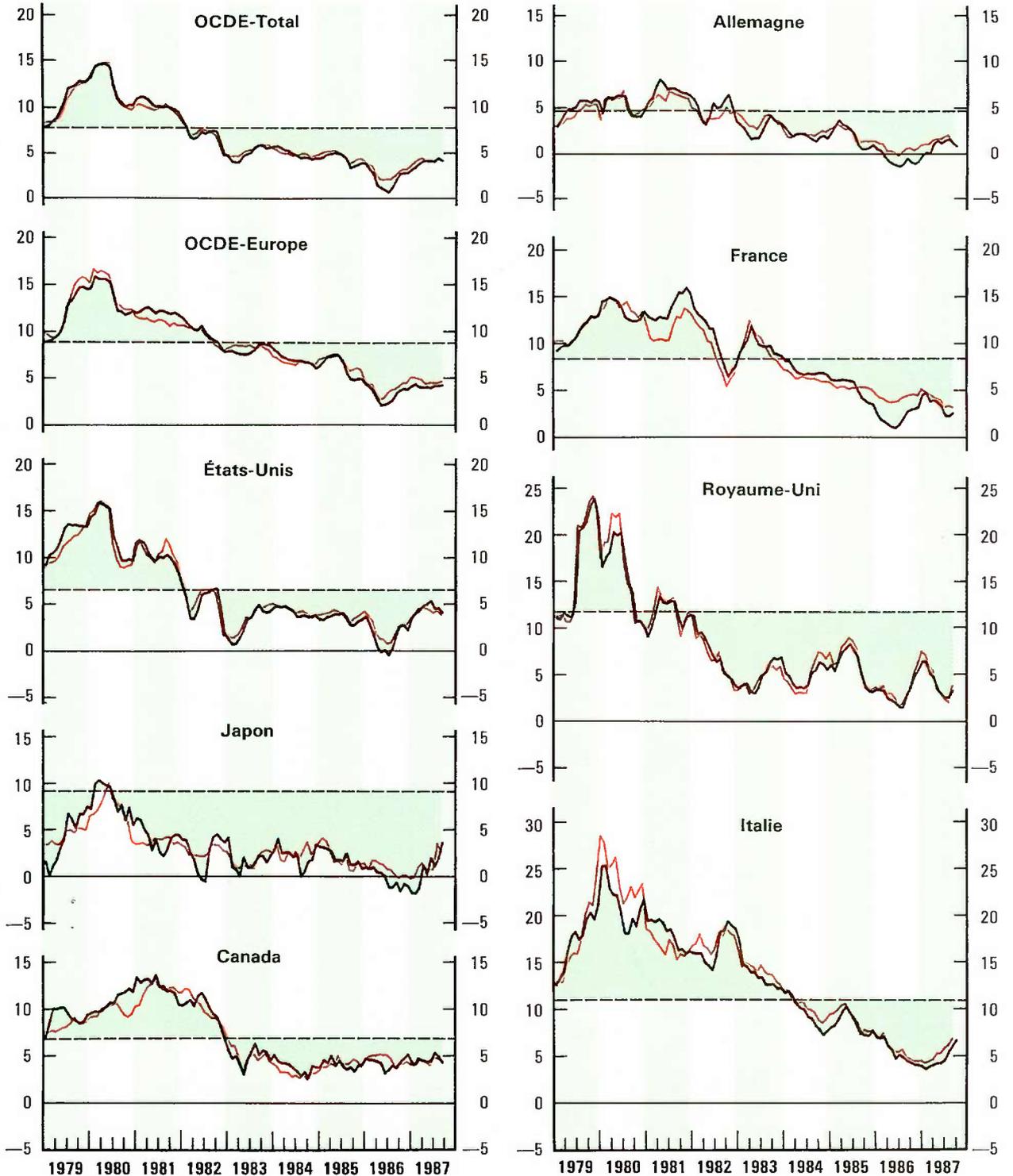
(c) Indice total (voir b) divisé par les prix à l'exportation des produits manufacturés dans l'OCDE.
Sources : CNUCED, OCDE. Pour les prévisions, voir les tableaux 33, 70 et 72.

VARIATIONS DES PRIX A LA CONSOMMATION

Variations en pourcentage, taux annuels, corrigés des variations saisonnières

Variations par rapport au niveau atteint six mois plus tôt :

— Total
 — Alimentation et énergie exclues
 - - - Moyenne de l'index total, 69-78



D'après les prévisions, les prix des matières premières industrielles, qui sont déterminés sur des marchés normalement dominés par la demande à court terme, augmenteront de 1 à 2 pour cent en dollars tant en 1988 qu'en 1989. Des taux de hausse analogues sont prévus pour les matières premières agricoles sur la base de l'hypothèse technique d'un prix du pétrole inchangé en dollars. On s'attend à ce que les prix des produits alimentaires continuent de baisser en termes réels, du fait de l'écoulement sur les marchés mondiaux des importants excédents de pays dont le secteur agricole est protégé. Les prix des produits tropicaux destinés à la fabrication de boissons pourraient légèrement se redresser, en partie du fait du nouvel accord sur les contingents d'exportation conclu par les producteurs de café. Comparativement aux prix à l'exportation des produits manufacturés de la zone de l'OCDE, les prix moyens des produits de base non pétroliers devraient baisser d'environ 2 pour cent en 1988 et ne guère varier par la suite.

Evolution récente des coûts de main-d'œuvre

La tendance des salaires nominaux au premier semestre de 1987 est restée modérée par rapport à l'évolution passée, grâce notamment au fort recul de

l'inflation des prix à la consommation en 1986. En moyenne dans l'ensemble de la zone de l'OCDE, on estime que les taux de salaire dans le secteur privé auront augmenté de quelque 4½ pour cent cette année, sans grand changement par rapport à 1986. Les augmentations de salaire dans les industries manufacturières semblent dans l'ensemble être un peu plus faibles, de l'ordre de 3 pour cent (tableau 27). Dans un certain nombre de petits pays, le rythme de hausse des salaires est en nette décélération.

Compte tenu des différentiels d'inflation, les salaires ont témoigné d'une modération particulière aux Etats-Unis par rapport au Japon et aux pays européens (tableau 28). Leur taux annuel de progression dans le secteur des entreprises n'a été en effet que de 3 pour cent au premier semestre de 1987, ce qui ne représente qu'une légère accélération par rapport à l'année précédente, alors que les prix à la consommation augmentaient d'environ 5 pour cent en taux annuel et que le chômage tombait à 6 pour cent. Dans les industries américaines exposées à une vive concurrence internationale, les contrats de salaire insistent davantage sur la sécurité de l'emploi et la limitation des importations que sur la progression des rémunérations.

Malgré la faible croissance des salaires nominaux, la progression des salaires réels est restée relativement

Tableau 27
Gains horaires dans les industries manufacturières
Pourcentages de variation non désaisonnalisés

	Taux annuels moyens		Par rapport à l'année précédente						
	1965-74	1974-83	1984	1985	1986	1986		1987	
						T3	T4	T1	T2
Etats-Unis	6.0	8.0	4.1	3.8	2.1	1.9	1.4	1.3	1.6
Japon ^a	16.9	7.4	4.7	3.9	2.4	2.2	1.4	2.0	1.4
Allemagne	8.8	5.8	2.3	4.5	3.6	4.0	4.0	4.3	5.1
France ^b	11.1	14.1	8.1	6.0	4.4	4.1	3.7	3.4	3.3
Royaume-Uni ^c	10.2	14.9	8.7	9.1	7.6	7.2	8.0	7.8	7.7
Italie ^b	12.2	20.9	11.6	11.3	4.8	3.6	4.1	5.5	6.6
Canada	8.4	10.3	5.2	3.9	3.1	2.9	3.0	2.4	2.2
Total des pays ci-dessus ^f	8.4	9.6	5.0	4.8	2.9	2.7	2.3	2.7	2.3
Autriche ^a	10.5	7.4	5.0	6.1	4.5	4.5	3.3	2.4	2.6
Belgique	11.5	9.3	5.1	3.6	2.8	1.5	1.4	-1.0	1.4
Danemark	..	11.2	4.7	4.8	4.7	4.1	5.0	7.7	9.9
Finlande	12.9	12.1	10.1	8.4	5.9	6.3	6.3	7.5	7.0
Grèce	11.9	25.0	26.3	19.8	12.7	11.5	11.0	10.5	12.2
Irlande	13.8	17.4	10.6	7.2	6.7	6.8	6.3	6.8	6.8
Pays-Bas ^b	..	6.3	1.2	4.9	1.6	1.4	1.9	1.5	1.3
Norvège	10.5	10.8	8.3	7.6	10.3	12.5	12.0	18.5	17.7
Espagne	16.1	23.5	9.4	12.3	11.0	11.2	9.4	5.1	5.2
Suède	..	10.0	9.6	7.5	7.4	7.2	7.6	4.2	5.9
Australie ^d	..	..	7.5	4.0	5.1	6.3	3.8	3.6	5.7
Nouvelle-Zélande ^e	9.7	12.9	2.3	11.2	15.7	18.3	8.0	8.4	7.2
Total des pays de l'OCDE ci-dessus ^f	8.7	10.0	5.3	5.0	3.3	3.1	2.7	3.1	2.7
Total des pays européens ci-dessus ^f	10.9	13.0	7.4	7.5	5.4	5.2	5.2	5.2	5.2
Total des pays de la CEE ci-dessus ^f	10.9	13.3	7.4	7.5	5.3	4.9	5.0	4.9	5.0

a) Gains mensuels.

b) Taux horaires.

c) Gains hebdomadaires.

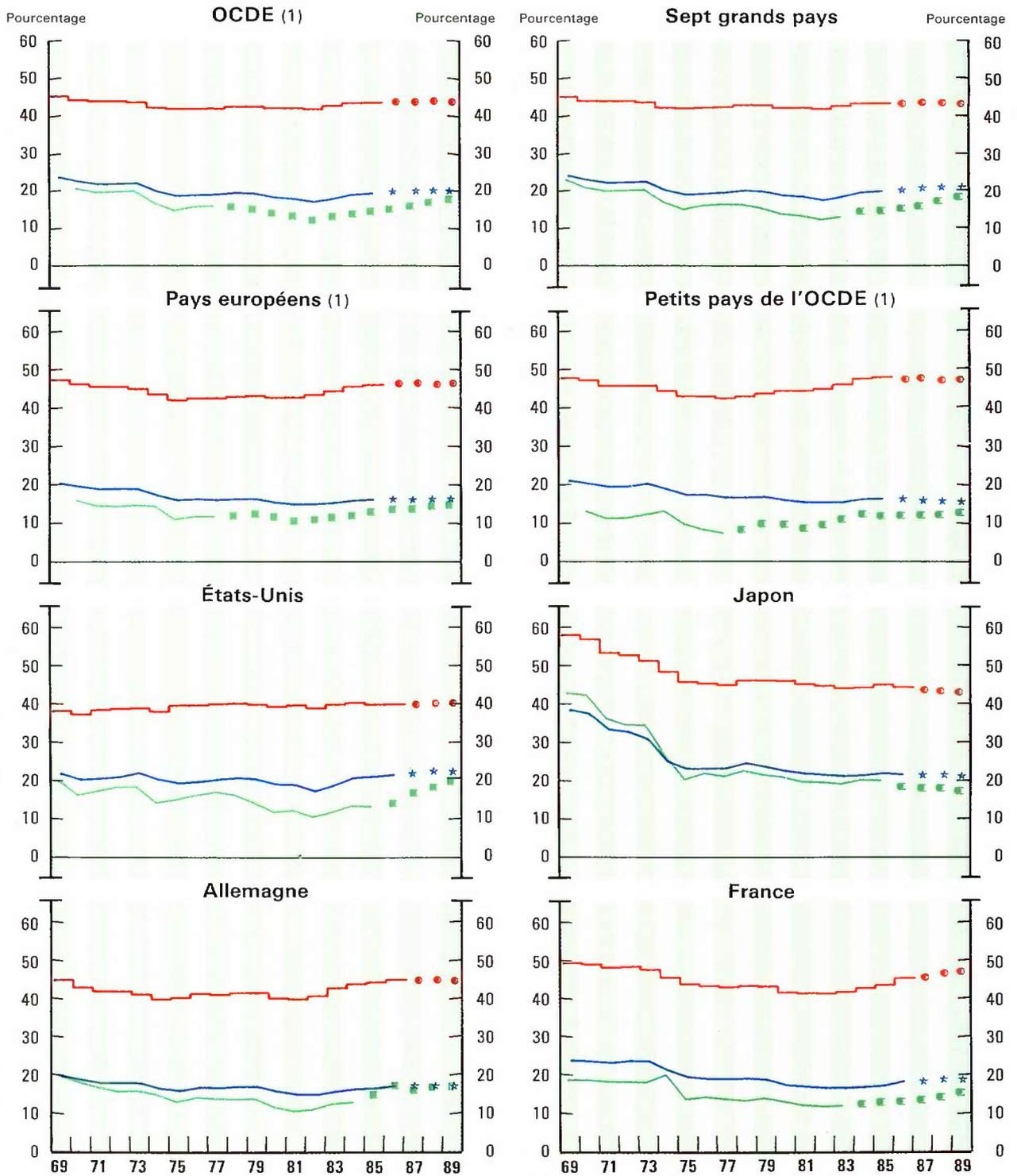
d) Taux horaires : ensemble des activités.

e) Taux hebdomadaires : ensemble des activités.

f) Les pondérations utilisées pour obtenir les indices des agrégats sont basées sur la consommation privée et les taux de change de l'année précédente.

PROFITS ET TAUX DE RENDEMENT

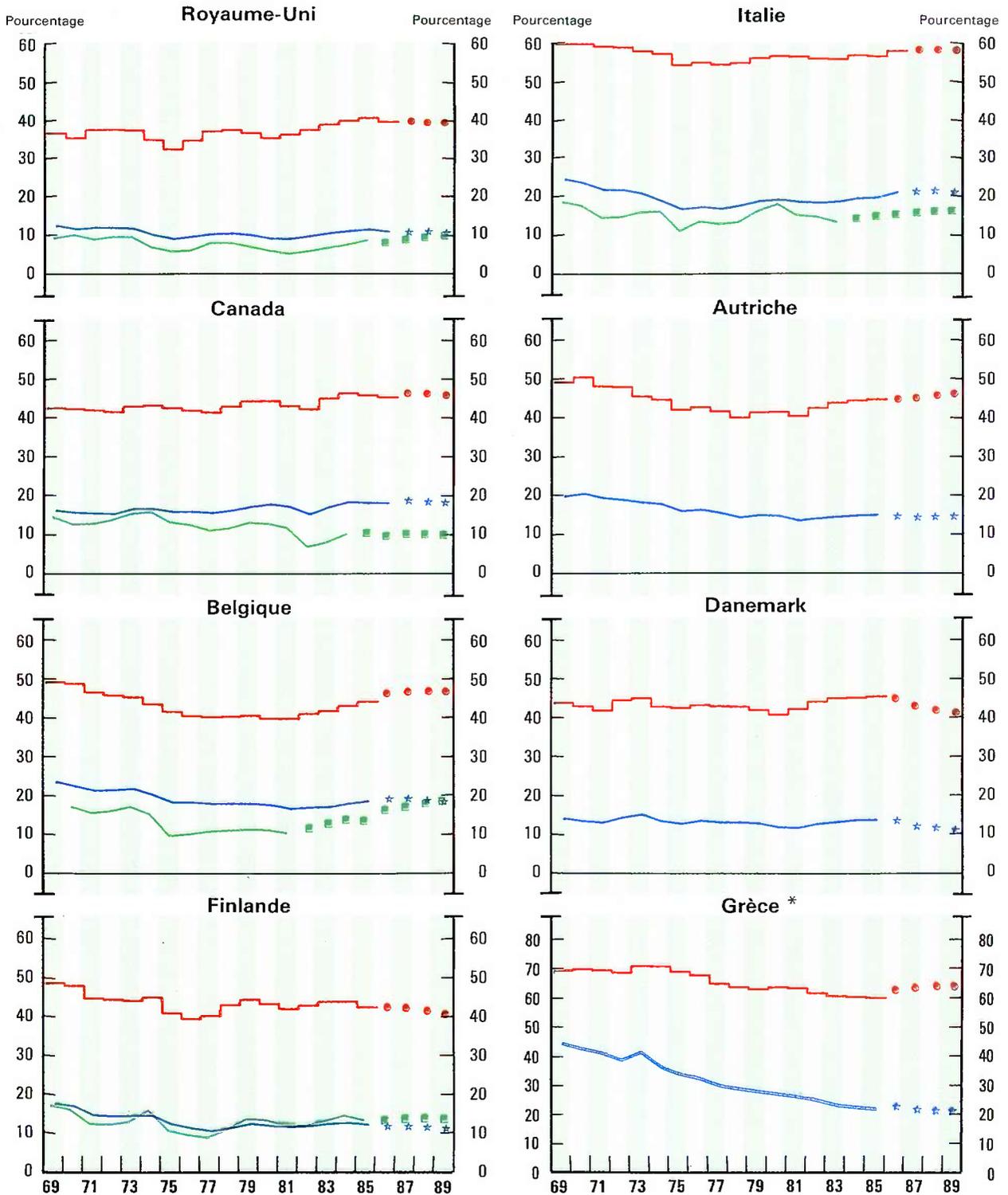
Estimations/prévisions { ● ▬ Part des profits dans le secteur privé
★ ▬ Taux de rendement dans le secteur privé
■ ▬ Taux de rendement dans les industries manufacturières



1. Les agrégats comprennent uniquement les pays montrés dans le graphique.

PROFITS ET TAUX DE RENDEMENT

Estimations/prévisions { ● Part des profits dans le secteur privé
 ☆ Taux de rendement dans le secteur privé
 ■ Taux de rendement dans les industries manufacturières



* Échelle différente.

PROFITS ET TAUX DE RENDEMENT

Estimations/prévisions {  Part des profits dans le secteur privé
 Taux de rendement dans le secteur privé
 Taux de rendement dans les industries manufacturières

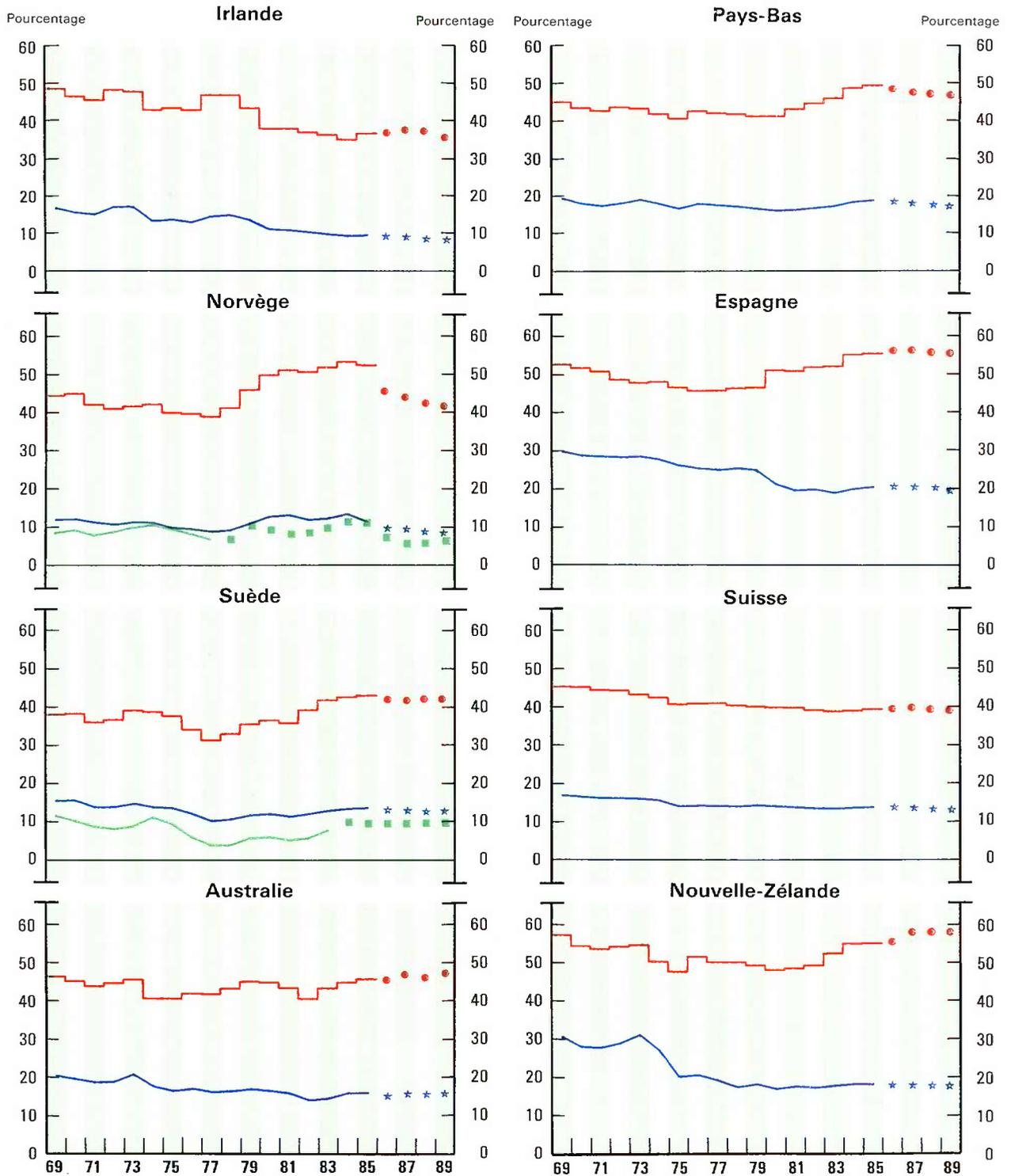


Tableau 28

**Comparaison de l'évolution sectorielle des salaires
Augmentation cumulée en pourcentage, 1985T2-1987T2**

	Etats- Unis	Japon	Allemagne
Industries manufacturières	3.8	4.1	8.5
Construction	2.7	8.4	8.4
Total du secteur des entreprises	4.7	7.1	8.0

vigoureuse, sauf en Amérique du Nord. Pour la zone de l'OCDE dans son ensemble, on estime que les salaires réels ont augmenté d'environ 1½ pour cent en 1986 et 1 pour cent en 1987, ce qui correspond aux gains moyens de productivité de la main-d'œuvre (1¼ pour cent chacune de ces deux années) mais paraît élevé compte tenu de l'ampleur sans précédent du chômage. En Allemagne, les salaires réels dans le secteur des entreprises se seraient accrus de 3 pour cent en 1987 alors que la productivité de la main-d'œuvre s'améliorait de 1 pour cent ; de même, au Royaume-Uni, le taux de 5 pour cent auquel s'est établie la progression des salaires réels a été nettement supérieur à celui des gains de productivité (2½ pour cent). Dans une certaine mesure, l'amélioration des termes de l'échange qui est intervenue en 1986 et qui a continué d'influencer l'évolution des salaires au premier semestre de 1987 a permis aux salaires réels d'augmenter un peu plus vite que la productivité sans qu'il en résulte nécessairement une accélération de l'inflation¹. Il apparaît cependant aussi que l'effet de modération exercé en Europe sur les salaires par la persistance d'un fort chômage tend à s'atténuer dans la mesure où les profits des entreprises sont satisfaisants et où l'inflation est faible.

En règle générale, les coûts de main-d'œuvre non salariaux ont augmenté parallèlement aux coûts totaux de main-d'œuvre tant en 1986 qu'en 1987, alors que leur progression avait été plus rapide au début des années 80, et légèrement moins rapide les années suivantes. On a cependant noté d'importantes différences selon les pays. Les modifications apportées en 1987 aux cotisations de sécurité sociale et/ou d'assurances privées de retraite ont eu un effet de freinage sur les coûts de main-d'œuvre au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et en Belgique, mais ont renforcé les pressions exercées sur les coûts dans les pays scandinaves.

Exception faite du Japon, du Royaume-Uni et de l'Italie, les gains de productivité de la main-d'œuvre ont été généralement peu importants et ont tendu à se réduire ces derniers temps. En Allemagne et dans certains autres pays, la croissance de la production par salarié a été inférieure à la croissance de la production par heure-personne en raison de réductions de la durée hebdomadaire du travail². Dans plusieurs pays, y compris les Etats-Unis, où la composante conjoncturelle des gains de productivité s'était améliorée ces dernières années, le ralentissement récent de la croissance de la productivité s'est traduit par une tendance légèrement

moins favorable des coûts unitaires de main-d'œuvre par rapport à l'évolution des rémunérations globales. Mais la croissance des coûts unitaires de main-d'œuvre dans les industries manufacturières – de l'ordre de 1¼ pour cent en 1987 dans l'ensemble de la zone de l'OCDE – est elle aussi restée faible par rapport à l'évolution passée. En moyenne, les coûts unitaires de main-d'œuvre ont globalement augmenté cette année de quelque 3¼ pour cent dans les pays de l'OCDE en 1987, et d'environ 2½ pour cent dans les sept grands pays, soit à peu près la même progression qu'en 1986. Au Royaume-Uni et en Italie, les résultats satisfaisants obtenus sur le plan de la productivité ont été plus qu'annulés par des augmentations de salaires relativement importantes, de sorte que la tendance des coûts unitaires de main-d'œuvre en 1987 y a été médiocre comparativement aux autres pays.

Evolution récente de l'inflation

Dans la plupart des pays de l'OCDE, la hausse des prix de l'énergie et des produits de base s'est traduite par une augmentation des prix moyens des importations au premier semestre de 1987. Aux Etats-Unis, les prix à l'importation se sont accrus de près de 10 pour cent en taux annuel. Pour les sept grands pays considérés globalement, les prix de l'ensemble des importations ont progressé pendant les six premiers mois de 1987 de près de 5 pour cent en taux annuel bien que les prix à l'importation des produits manufacturés n'aient pratiquement pas varié. La hausse des prix à la consommation dans la zone de l'OCDE, qui avaient connu un « creux » en 1986, s'est de ce fait accélérée pour s'établir aux alentours de 4 pour cent en taux annuel au premier trimestre de 1987 (tableau 29). Les taux effectifs d'inflation se sont récemment alignés sur les taux sous-jacents (mesurés par les prix à la consommation hors alimentation et énergie) (graphique I). La similitude des mouvements de l'indice implicite des prix du PIB et des prix à la consommation en 1987 donne à penser que les marges bénéficiaires n'ont plus été gonflées par le recul des prix du pétrole et des produits de base comme cela avait été le cas en 1985 et 1986.

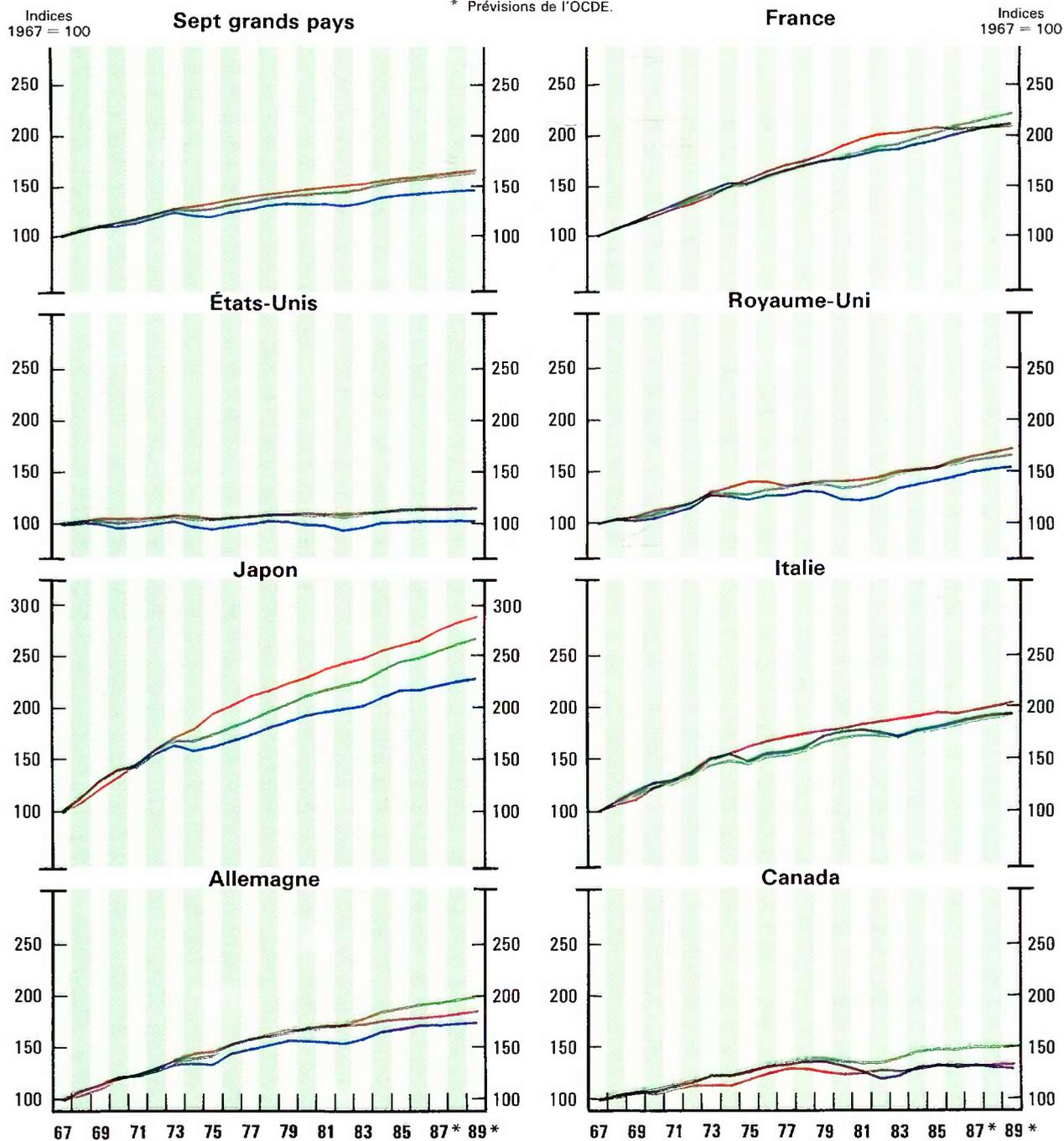
Aux Etats-Unis, l'accélération de la hausse des prix à la consommation a été particulièrement prononcée – 5 pour cent au premier semestre de 1987 contre 2½ pour cent au second semestre de 1986 – et a tenu non seulement au renchérissement de l'énergie mais aussi à l'effet décalé des dépréciations antérieures du taux de change. Dans les pays où les prix étaient restés pratiquement stables en 1986, comme le Japon, l'Allemagne, la Belgique, le Luxembourg, les Pays-Bas et la Suisse, les prix à la consommation ont repris une tendance légèrement ascendante en 1987, mais l'inflation est restée modérée et n'a pas compromis l'objectif général de stabilité des prix. Dans un groupe intermédiaire de pays parmi lesquels le Royaume-Uni, l'Italie et le Canada, l'inflation s'est stabilisée autour de 4 à 5 pour cent³. Si les tendances inflationnistes se sont renforcées

COÛTS RÉELS DE MAIN-D'ŒUVRE ET PRODUCTIVITÉ

(1967 = 100)

- Coûts réels de main-d'œuvre
- Productivité du travail
- Productivité totale des facteurs, ajustée

* Prévisions de l'OCDE.

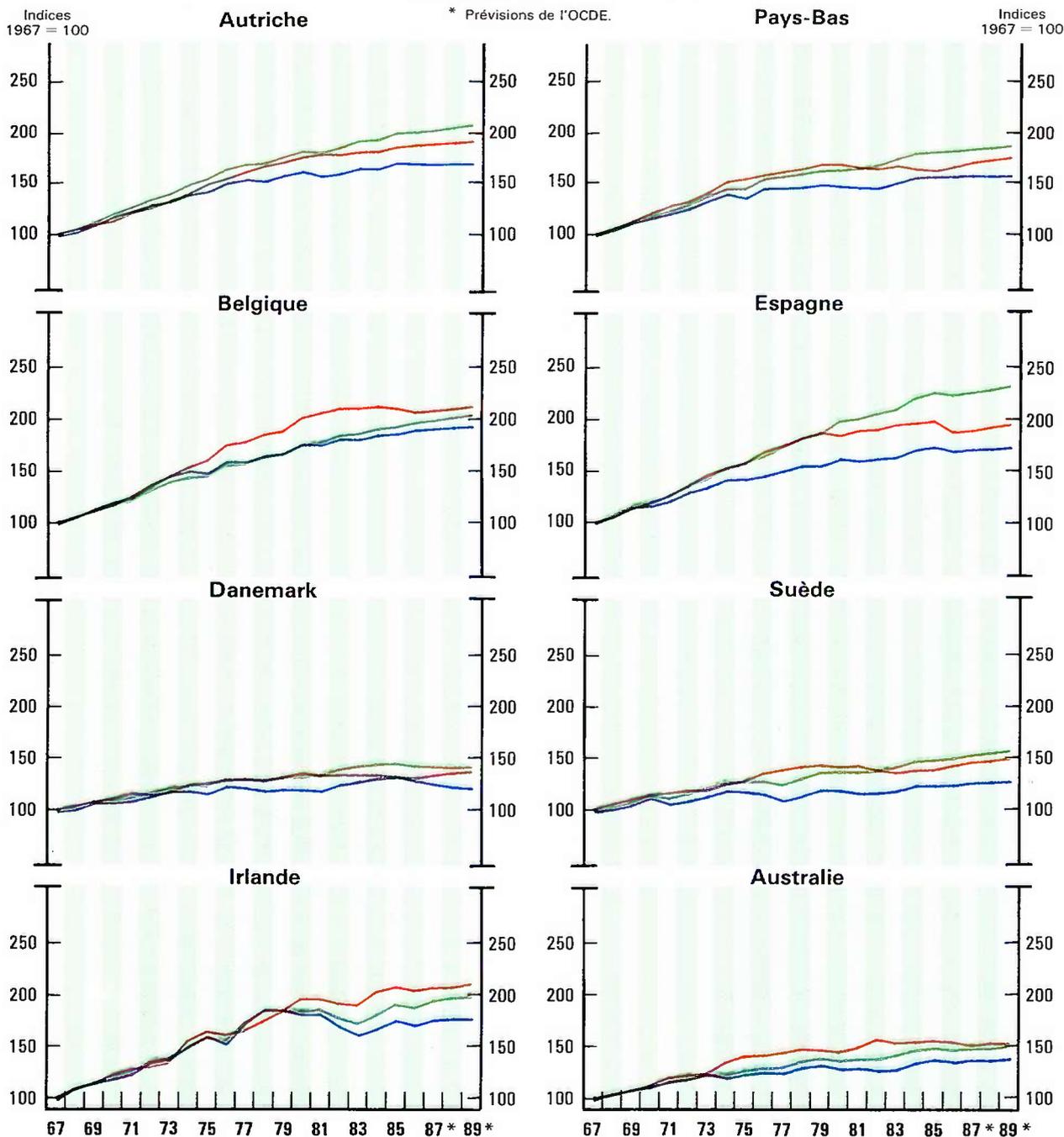


Note : Les coûts réels de main-d'œuvre dans le secteur privé sont définis comme la rémunération par salarié divisée par le déflateur de la valeur ajoutée. Selon cette définition, une amélioration des termes de l'échange, en augmentant le déflateur de la valeur ajoutée, se traduit par une diminution des coûts réels de main-d'œuvre. La productivité du travail est définie comme la valeur ajoutée réelle divisée par l'emploi total (travailleurs indépendants inclus). La productivité totale des facteurs ajustée est définie comme la productivité totale des facteurs (voir le chapitre spécial consacré à cette notion) divisée par la part des revenus salariaux de l'année précédente dans la valeur ajoutée. Ainsi toute la croissance de la productivité totale des facteurs est considérée comme étant disponible pour être distribuée au travail, de façon à ce que

la croissance de la productivité totale des facteurs n'ait pas d'effet positif sur le taux de profit et que le critère d'un taux constant de profit soit respecté. La part des revenus salariaux dans la valeur ajoutée est la part de l'emploi total dans le secteur privé multipliée par la rémunération moyenne des salariés, en supposant un même niveau de rémunération pour les travailleurs dépendants et indépendants. 1967 a été choisie comme année de base parce que, de nombreux points de vue, c'est la dernière année d'équilibre alliant des taux d'emploi élevés à de faibles taux d'inflation et que les années 1968-71 qui ont suivi ont entraîné dans de nombreux pays une détérioration sensible de la rentabilité se traduisant par une tendance à la baisse qui s'est poursuivie jusqu'au début des années 80.

GRAPHIQUE K (suite)
COÛTS RÉELS DE MAIN-D'ŒUVRE ET PRODUCTIVITÉ
 (1967 = 100)

— Coûts réels de main-d'œuvre
 — Productivité du travail
 — Productivité totale des facteurs, ajustée



Note : Les coûts réels de main-d'œuvre dans le secteur privé sont définis comme la rémunération par salarié divisée par le déflateur de la valeur ajoutée. Selon cette définition, une amélioration des termes de l'échange, en augmentant le déflateur de la valeur ajoutée, se traduit par une diminution des coûts réels de main-d'œuvre. La productivité du travail est définie comme la valeur ajoutée réelle divisée par l'emploi total (travailleurs indépendants inclus). La productivité totale des facteurs ajustée est définie comme la productivité totale des facteurs (voir le chapitre spécial consacré à cette notion) divisée par la part des revenus salariaux de l'année précédente dans la valeur ajoutée. Ainsi toute la croissance de la productivité totale des facteurs est considérée comme étant disponible pour être distribuée au travail, de façon à ce que

la croissance de la productivité totale des facteurs n'ait pas d'effet positif sur le taux de profit et que le critère d'un taux constant de profit soit respecté. La part des revenus salariaux dans la valeur ajoutée est la part de l'emploi total dans le secteur privé multipliée par la rémunération moyenne des salariés, en supposant un même niveau de rémunération pour les travailleurs dépendants et indépendants. 1967 a été choisie comme année de base parce que, à de nombreux points de vue, c'est la dernière année d'équilibre alliant des taux d'emploi élevés à de faibles taux d'inflation et que les années 1968-71 qui ont suivi ont entraîné dans de nombreux pays une détérioration sensible de la rentabilité se traduisant par une tendance à la baisse qui s'est poursuivie jusqu'au début des années 80.

Tableau 29

Prix à la consommation

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, non désaisonnalisés

	Taux annuels moyens					Taux réels					
	Moyenne 1965-74 1974-83		1984	1985	1986	12 mois se terminant en oct. 1987	6 mois se terminant en oct. 1987	Juil.	Août	Sept.	Oct.
Etats-Unis	5.1	8.1	4.3	3.5	2.0	4.5	2.3	0.2	0.6	0.5	0.3
Japon	8.1	6.0	2.2	2.1	0.4	0.5	0.4	-0.7	0.2	1.0	0
Allemagne	4.2	4.6	2.4	2.2	-0.2	0.9	0.1	0	-0.1	-0.2	0.2
France	6.0	11.0	7.4	5.8	2.7	3.2	1.1	0.2	0.2	0.1	0.2
Royaume-Uni	7.1	13.3	5.0	6.1	3.4	4.5	1.1	-0.1	0.3	0.3	0.5
Italie ^a	5.8	16.8	10.6	8.6	6.1	5.3	2.9	0.3	0.3	0.7	0.9
Canada	5.0	9.3	4.3	4.0	4.2	4.3	2.0	0.7	0.1	0	0.4
Total des pays ci-dessus ^b	5.6	8.5	4.4	3.8	2.0	3.5	1.7	0.1	0.4	0.5	0.3
Autriche	4.9	5.6	5.6	3.2	1.7	1.8	1.4	0.5	0.5	-0.6	-0.2
Belgique	5.2	7.6	6.3	4.9	1.3	1.7	0.5	0.4	0.3	-0.2	-0.1
Danemark	7.6	10.0	6.3	4.7	3.6	3.9	2.2	0	0.3	0.6	0.4
Finlande	7.1	11.2	7.1	5.9	3.6	3.7	1.3	0.1	0.2	0.4	0.2
Grèce	6.6	17.8	18.5	19.3	23.0	15.3	6.1	-1.5	-0.5	2.2	3.1
Islande ^c	15.6	48.8	30.9	31.9	22.2	21.6	10.9	2.0	2.5	1.0	1.9
Irlande	8.0	15.4	8.6	5.4	3.8	3.2 ^d	1.2 ^d	—	0.2 ^e	—	—
Luxembourg ^{c,f}	4.5	7.4	4.6	4.1	0.3	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	0
Pays-Bas	6.3	6.2	3.3	2.3	0.2	0.1	1.0	-0.1	0.3	0.3	0.5
Norvège	6.1	9.7	6.2	5.7	7.2	7.5	2.7	0.3	0.2	1.4	0.1
Portugal ^c	9.3	21.9	29.3	19.3	11.7	9.8	2.7	0.3	1.1	0.3	1.2
Espagne	7.6	16.8	11.3	8.8	8.8	4.6	2.4	1.0	-0.1	0.9	0.6
Suède	5.8	10.2	8.0	7.4	4.3	5.1	3.0	1.2	0.5	1.0	0.4
Suisse	5.4	3.7	3.0	3.4	0.7	1.9	0.4	0.1	0.4	-0.3	0.5
Turquie ^g	13.3	37.9	48.4	45.0	34.6	36.4	17.2	1.9	1.7	2.9	4.8
Australie	5.7	11.0	3.9	6.8	9.1	8.3 ^d	3.2 ^d	—	0.6 ^e	—	—
Nouvelle-Zélande	6.8	14.2	6.2	15.4	13.2	16.9 ^d	4.9 ^d	—	0.5 ^e	—	—
Total OCDE ^b	5.8	9.2	5.2	4.5	2.5	3.9	1.9	0.1	0.4	0.5	0.3
OCDE Europe ^b	6.1	11.1	7.4	6.5	3.8	4.3	1.8	0.2	0.2	0.3	0.5
CEE ^b	5.9	10.6	6.7	5.8	3.3	3.4	1.3	0.1	0.2	0.2	0.4

a) Indice concernant les familles d'ouvriers et d'employés.

b) Les pondérations utilisées pour obtenir les indices des agrégats sont basées sur la consommation privée et les taux de change de l'année précédente.

c) Loyers exclus.

d) Les prix à la consommation n'étant connus que sur une base trimestrielle, les chiffres indiqués pour les taux de variation sur douze et six mois représentent des taux de variation respectivement sur quatre et deux trimestres, jusqu'au dernier trimestre disponible.

e) Le taux mensuel représente le taux de variation entre les deux derniers indices trimestriels, exprimé en taux mensuel et centré en milieu de trimestre.

f) A partir de 1985, nouvel indice.

g) A partir de 1982, nouvel indice.

dans les grands pays, elles ont continué à s'affaiblir dans un certain nombre de petits pays où la hausse des prix était restée soutenue jusqu'à ces derniers temps ; en Espagne, en particulier, les performances en matière d'inflation se sont considérablement améliorées.

Evolution récente des parts et des taux de profit

Dans les pays de l'OCDE, la rentabilité s'est améliorée depuis 1983, en grande partie du fait de la modération des salaires pendant la reprise conjoncturelle de la production entre 1983 et 1985, puis du recul des prix des produits de base, et des gains des termes de l'échange qui en ont été le corollaire, en 1985 et 1986. Plus récemment, la rentabilité s'est stabilisée dans la zone de l'OCDE. Par rapport à l'expérience passée, les niveaux des parts de profit demeurent élevés, tandis que l'évolution des taux de profit a eu tendance à se diversifier (graphique J).

Aux Etats-Unis, la part des profits dans le revenu national a été relativement stable, encore qu'elle ait légèrement augmenté ces derniers temps dans la mesure où les salaires n'ont pas réagi à l'accélération de l'inflation et à la baisse du chômage. De même, le taux de profit est resté à peu près constant dans l'ensemble de l'économie américaine, mais s'est nettement amélioré dans le secteur des industries manufacturières du fait de gains de production induits par le taux de change. L'inverse est vrai au Japon où, avec l'appréciation du yen, les producteurs n'ont pas répercuté la totalité de l'augmentation de leurs coûts unitaires de main-d'œuvre sur les prix ; les marges bénéficiaires se sont contractées, notamment au premier semestre de 1987, où les coûts de l'énergie et des matières premières se sont alourdis. La productivité du capital et son taux de rendement ont en revanche mieux résisté dans les secteurs non manufacturiers. L'affaiblissement récent de la rentabilité dans les industries manufacturières japonaises, du fait de l'évolution du taux de change, est venu renforcer sa

baisse tendancielle sur longue période vers des niveaux plus comparables à ceux observés dans les autres pays de l'OCDE.

Dans un certain nombre de pays d'Europe, la *part* des profits a retrouvé ses niveaux du début des années 70, tandis que le *taux* de profit – c'est-à-dire le rendement du capital – s'est moins nettement redressé ou a même continué de se dégrader. La raison en est que l'augmentation des coefficients d'intensité de capital, qui a tendu à améliorer la productivité du travail, s'est accompagnée d'une baisse de la productivité du capital (voir le tableau 19 et l'analyse faite dans le chapitre « La productivité totale des facteurs »). Comme l'accroissement de la productivité moyenne de la main-d'œuvre tient en partie à l'accroissement de l'intensité du capital, la progression de la productivité de la main-d'œuvre n'est peut-être pas un indicateur adéquat de l'augmentation « justifiée » des salaires réels. Dans ces conditions, le taux de profit ne pourra retrouver son niveau du début des années 70 que si la part des profits s'améliore encore et dépasse le niveau auquel elle s'établissait précédemment.

Le graphique K illustre l'évolution observée depuis 1967 des coûts réels de main-d'œuvre, de la productivité du travail et de la productivité totale des facteurs divisée par la part des salaires. La croissance de la productivité totale des facteurs est une moyenne pondérée des gains de productivité du travail et du capital. L'écart entre la productivité du travail et la productivité totale des facteurs (divisée par la part des salaires) permet d'apprécier l'ampleur de l'amélioration de la productivité du travail due à l'augmentation de l'intensité de capital⁴. Si la progression des coûts réels de main-d'œuvre est inférieure à celle de la productivité du

travail, cela signifie que la *part* des profits a progressé ; si les coûts réels de main-d'œuvre augmentent plus que la productivité totale des facteurs divisée par la part des salaires, cela signifie que le *taux* de profit a diminué. Ceci correspond d'ailleurs bien, comme le montre le graphique, à la façon dont les coûts réels de main-d'œuvre et la productivité ont évolué depuis 1967 dans un certain nombre de pays européens.

Salaires, prix et profits : projections

Selon les prévisions pour la zone de l'OCDE, le taux de croissance des salaires nominaux devrait rester inchangé à 4½ pour cent tout au long de la période de prévision ; pour les sept grands pays, le rythme de progression devrait rester proche de 4 pour cent avec une augmentation analogue des coûts totaux de main-d'œuvre (tableau 30). Aux Etats-Unis, bien que les perspectives d'évolution soient un peu moins favorables, on suppose que les salaires, en particulier dans le secteur non syndiqué, réagiront dans une certaine mesure à l'évolution récente du chômage et du rythme de hausse des prix à la consommation. En Allemagne et en Italie, on prévoit une certaine décélération des coûts totaux de main-d'œuvre entre 1987 et 1989, alors qu'ils devraient en revanche rester plus ou moins stationnaires au Japon, en France et au Canada.

La productivité du travail devrait progresser d'environ 1¼ pour cent en moyenne. Un rythme de croissance plus proche de la tendance normale est attendu aux Etats-Unis et en Allemagne, tandis que l'on prévoit de nouvelles baisses au Japon, au Royaume-Uni et au Canada. Les prévisions concernant les salaires et la

Tableau 30
Coûts de main-d'œuvre dans le secteur privé
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	Moyenne 1975-84	1985	1986	1987	1988	1989
A. Rémunération par employé						
Etats-Unis	7.5	4.7	3.0	3	3¾	4
Japon	6.4	3.4	3.5	3¼	3½	3¼
Allemagne	5.8	3.2	4.0	3½	3	2¾
France	12.8	7.4	4.4	3¼	3½	3
Royaume-Uni	12.2	7.2	7.1	7	7	7
Italie	18.1	10.8	7.5	7¼	6¾	6¼
Canada	8.4	5.7	2.7	4½	4½	4¼
Total des pays ci-dessus ^a	8.6	5.1	3.8	3¾	4	4
B. Coûts unitaires de main-d'œuvre^b						
Etats-Unis	6.7	4.0	2.3	2¾	3	3¾
Japon	3.6	0	3.1	½	1¼	2¼
Allemagne	3.0	1.4	2.3	2¼	1½	1½
France	9.7	4.4	2.1	1¼	1½	1½
Royaume-Uni	9.7	4.5	4.5	4	5	5¼
Italie	15.2	9.8	4.5	4¾	5	5¼
Canada	6.6	4.3	3.7	3	4½	3½
Total des pays ci-dessus ^a	6.7	3.5	2.8	2½	2¾	3¼

a) Pondération par le PIB de 1982 aux taux de change de 1982.

b) Le concept de productivité qui sous-tend ces données est celui de la production aux coûts des facteurs divisée par l'emploi salarié.

Tableau 31
Indice de prix implicite du PNB/PIB dans la zone de l'OCDE ^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	Moyenne 1975-84	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	7.2	3.2	2.6	3	3½	3¾	3.1	3¼	3¾	3¾	3¾	3¾
Japon	3.9	1.5	1.8	-¼	1	1½	-1.1	¼	1¼	1½	1½	1½
Allemagne	4.0	2.2	3.1	2½	1¾	1¾	2.8	1¼	1¾	1¾	1¾	1½
France ^b	10.4	5.7	4.7	2¾	2¾	2½	2.7	2¾	2¾	3	2½	2½
Royaume-Uni ^b	13.0	6.0	3.5	4	5¼	5	3.6	5¼	5¼	5	5	5
Italie ^b	16.5	8.8	8.0	5¾	5	4¼	5.2	4¾	5	4¾	4¼	4
Canada ^b	7.9	3.2	2.9	4¾	4¼	3½	5.0	5¼	3¾	4	3½	3¼
Total des pays ci-dessus	7.6	3.6	3.1	2¾	3¼	3¼	2.6	2¾	3¼	3¼	3¼	3¼
Autres pays de l'OCDE ^c	11.5	8.1	7.7	6½	5½	5¼	6.6	5¾	5½	5½	5¼	4¾
Total de l'OCDE	8.2	4.2	3.8	3¼	3½	3½	3.2	3¼	3½	3½	3½	3½
Quatre grands pays européens	10.2	5.3	4.6	3½	3½	3¼	3.4	3¼	3½	3½	3¼	3
OCDE Europe	10.6	6.2	5.5	4½	4	3¾	4.3	4	4	4	3¾	3½
CEE	10.4	5.7	5.1	3¾	3½	3¼	3.5	3¼	3½	3½	3¼	3
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	8.9	5.0	4.6	3½	3½	3¼	3.3	3¼	3½	3½	3¼	3¼

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des poids du PNB/PIB de 1982 exprimé en dollars de 1982.

b) Indice de prix implicite du PIB.

c) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives: pour la plupart de ces pays, représentant plus de 50 pour cent du PIB de l'ensemble des petits pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par simple interpolation.

productivité impliquent une croissance régulière des coûts unitaires de main-d'œuvre dans le secteur des entreprises, de 3 à 3½ pour cent. Les indices implicites de prix du PIB augmenteront probablement au même rythme que les coûts unitaires de main-d'œuvre dans les sept grands pays, les parts de profit restant plus ou moins constantes (tableau 31). Pour la zone de l'OCDE dans son ensemble, on prévoit que l'indice progressera régulièrement de 3½ pour cent, soit légèrement plus que les coûts unitaires de main-d'œuvre. Cette prévision reflète en partie une légère remontée des prix dans les secteurs fondés sur l'exploitation de ressources naturelles dans les petits pays.

A la différence des années précédentes, au cours desquelles les variations des termes de l'échange pesaient fortement sur le comportement de l'inflation, les prix à la consommation et ceux à la production devraient augmenter à des taux très comparables en 1988 et 1989 (tableau 32). Le redressement attendu des prix à la consommation – de 3 pour cent en 1986 à 3½ pour cent en 1989 – s'est entièrement produit en 1987, et les taux d'inflation devraient donc être désormais à peu près constants. Le Japon est le seul pays où l'on prévoit une accélération régulière – encore que modérée – des prix, largement imputable au raffermissement de l'activité économique.

Tableau 32
Indice de prix implicite de la consommation privée dans la zone de l'OCDE ^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	Moyenne 1975-84	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	7.1	3.4	2.2	4	4	3¾	4.8	4	4	3¾	3¾	3¾
Japon	5.4	2.1	0.6	¼	1¾	2	0	1½	1½	1¾	2	2
Allemagne	4.3	2.0	-0.5	¾	1¾	1½	0.5	1¾	1¾	1¾	1½	1½
France	10.5	5.7	2.5	3¼	2¾	2½	3.8	3	2¾	2¾	2½	2½
Royaume-Uni	12.3	5.2	3.6	3	4½	4¼	2.2	4½	4¼	4½	4¼	4¼
Italie	16.2	9.3	6.1	5	4¾	4¼	4.9	5	4¾	4½	4¼	4
Canada	8.4	4.0	4.2	4¼	4	3½	4.3	4½	4	4	3½	3½
Total des pays ci-dessus	7.8	3.8	2.1	3	3¼	3¼	3.3	3½	3¼	3¼	3¼	3¼
Autres pays de l'OCDE ^b	11.8	8.4	7.0	6½	5½	5¼	7.2	6	5½	5¼	5¼	5
Total de l'OCDE	8.4	4.5	2.9	3½	3¾	3½	3.9	3¾	3½	3½	3½	3½
Quatre grands pays européens	10.1	5.1	2.5	2¾	3¼	3	2.6	3¼	3¼	3¼	3	3
OCDE Europe	10.7	6.2	3.7	3¾	4	3¾	3.9	4	3¾	3¾	3½	3½
CEE	10.4	5.5	3.2	3	3¼	3	3.1	3½	3¼	3¼	3	3
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	9.3	5.2	3.3	3¼	3½	3¼	3.3	3¾	3½	3½	3¼	3¼

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des poids du PNB/PIB de 1982 exprimé en dollars de 1982.

b) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives: pour la plupart de ces pays, représentant plus de 50 pour cent du PIB de l'ensemble des petits pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par simple interpolation.

On prévoit que les salaires réels progresseront à un taux annuel de l'ordre de 1 pour cent, soit légèrement moins que la productivité du travail. Une augmentation de cet ordre s'inscrirait plus ou moins dans la ligne de l'évolution récente des salaires réels, avec une certaine accélération aux Etats-Unis et au Japon, et une progression un peu plus lente en Allemagne, au Royaume-Uni, en Italie et dans un certain nombre de petits pays.

Risques et incertitudes

Avant la tourmente qui s'est abattue sur les marchés boursiers mondiaux, les risques d'une nouvelle accélération de l'inflation semblaient être un peu plus importants que ces dernières années. L'évolution des prix des produits de base non pétroliers et des métaux précieux, en forte augmentation au premier semestre de 1987, était un facteur particulier d'incertitude. Actuellement l'OCDE ne prévoit pas que ces hausses de prix reprennent dans un proche avenir, mais on aurait pu y voir un signe avant-coureur d'une intensification des anticipations inflationnistes. Autre sujet d'incertitude : la forte baisse du chômage aux Etats-Unis, tombé à des niveaux comparables ou inférieurs à la plupart des estimations du taux naturel (voir l'analyse présentée dans le chapitre «Emploi et chômage»). Bien que les salaires n'aient pas encore réagi au recul du chômage, le risque de les voir s'accroître plus fortement à l'avenir paraît s'être accru.

La crise des marchés boursiers a introduit deux nouveaux éléments d'incertitude. La politique monétaire, relativement restrictive pendant les mois qui ont précédé la crise d'octobre, a été assouplie pour fournir aux marchés financiers les liquidités qui leur étaient nécessaires. Bien qu'il soit peu probable que ce facteur influence fortement l'évolution de l'inflation à court terme, les banques centrales devront peut-être, à un moment ou à un autre, résorber une partie de ces liquidités, sauf à courir le risque d'une résurgence des anticipations inflationnistes. Mais ce risque d'emballement est dans le même temps tempéré par les incertitudes croissantes nées de l'effondrement des valeurs boursières et par la crainte accrue d'un ralentissement de l'activité économique mondiale. En cas de sensible décélération de la croissance économique, les chances de voir les taux d'inflation s'inscrire en baisse seraient plus grandes, même si la politique monétaire devenait un peu

moins restrictive. L'évolution récemment observée sur les marchés pétroliers donne également à penser que l'inflation pourrait, au total, tendre à se ralentir : à supposer que les pays de l'OPEP continuent de dépasser leurs contingents de production, comme cela a été le cas au quatrième trimestre, les cours du pétrole pourraient tomber nettement en dessous des 18 dollars le baril retenus dans les prévisions actuelles.

NOTES

1. Selon des estimations récentes de l'OCDE concernant un certain nombre de pays, les variations de l'inflation n'ont pas le même effet sur les salaires nominaux selon qu'elles sont dues à des modifications des termes de l'échange ou à des facteurs d'ordre interne. Sur la base de ces estimations, les variations des termes de l'échange par rapport au deuxième semestre de 1986 et au premier semestre de 1987 pourraient avoir réduit les salaires nominaux dans les industries manufacturières des Etats-Unis d'environ 0.5 pour cent et pourraient avoir fait monter les salaires dans le secteur des entreprises au Japon et en Allemagne de 0.7 et 3.1 pour cent respectivement.
2. En Allemagne, la durée du travail hebdomadaire a été ramenée à 38½ heures en 1987 pour la majorité des salariés du commerce, de la banque et des assurances. Le dernier contrat de salaire signé dans les industries métallurgiques, où la durée moyenne du travail hebdomadaire normale avait déjà été ramenée à 38½ heures, prévoit de nouvelles réductions, l'objectif étant une moyenne de 37½ heures par semaine en 1988-89.
3. Les chiffres de l'inflation relevés au Royaume-Uni au premier semestre de 1987 ont été légèrement faussés par des facteurs statistiques : on estime que l'indice implicite des prix de la consommation privée a augmenté à un taux annuel de 2¼ pour cent seulement alors que les autres mesures de l'inflation, telles que l'indice des prix de détail ou l'indice implicite des prix du PIB, font apparaître une augmentation d'environ 4½ pour cent, analogue à celle de l'indice implicite des prix de la consommation privée au second semestre de 1986 et à l'augmentation attendue pour le second semestre de 1987.
4. Voir le chapitre spécial sur la productivité totale des facteurs. Si s est la part des salaires dans le revenu national, w la croissance des salaires réels, r la croissance du taux de profit et tfp la croissance de la productivité totale des facteurs, $(1-s).r+s.w = tfp$. Le taux de profit sera constant ($r=0$) lorsque $s.w = tfp$, ou lorsque $w = tfp/s$.

COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE DES OPÉRATIONS COURANTES

Le déficit de la balance courante des Etats-Unis devrait nettement se réduire au cours de la période couverte par les prévisions, mais les variations récentes des taux de change auront à peu près épuisé leurs effets à la fin de 1989. L'Allemagne et le Japon devraient conserver une balance courante excédentaire. La correction des déséquilibres a été entravée par le fait que certains pays en développement d'Asie du Sud-Est sont devenus fortement excédentaires. Malgré la réduction du déficit des Etats-Unis, l'ajustement doit être poursuivi si l'on veut éviter que la disparité des avoirs extérieurs nets n'atteigne des proportions excessives. L'apparition d'importants déséquilibres de la balance des paiements dans certains grands pays européens ne pourra que compliquer cette tâche.

Au cours des dix-huit derniers mois, trois traits majeurs ont dominé l'évolution du commerce mondial : en premier lieu, une modification profonde des termes de l'échange a joué en faveur des produits manufacturés par rapport à celle de l'énergie et, dans une moindre mesure, aux matières premières. Ce mouvement des prix relatifs a entraîné une forte réduction du volume des importations pour l'ensemble de la zone non-OCDE, réduction d'autant plus accusée que les contraintes de l'endettement ont empêché nombre de pays en développement de compenser par de nouveaux emprunts la baisse de leurs recettes d'exportation. En second lieu, la forte dépréciation du dollar depuis le début de 1985 a profondément modifié les positions concurrentielles relatives des grands pays de l'OCDE et entraîné, par voie de conséquence, un ajustement de leurs exportations nettes en volume. Le déséquilibre des soldes extérieurs courants, mesurés en dollars et en termes nominaux, a cependant continué de s'aggraver dans le cas des Etats-Unis, et ne s'est que très faiblement réduit dans celui du Japon et de l'Allemagne. En troisième lieu, un petit nombre de pays nouvellement industrialisés – en particulier Taiwan et la Corée – se sont imposés sur la scène mondiale non seulement comme d'importants fournisseurs de produits manufacturés (ils étaient déjà reconnus comme tels depuis un certain temps), mais aussi comme pays fortement excédentaires.

Depuis peu, et le fait est pris en compte dans les prévisions de l'OCDE, l'influence du premier de ces facteurs tend à s'estomper. Les importations des pays non membres, soutenues par une certaine amélioration de leurs termes de l'échange, ont recommencé à croître au premier semestre de 1987 (tableau 33). Les termes

de l'échange devant, selon les prévisions, rester à peu près stables au cours des deux prochaines années, les importations de ces pays pris globalement pourraient connaître une expansion régulière, à un rythme annuel d'un peu moins de 5 pour cent. En ce qui concerne les balances courantes, la plupart des pays en développement devraient continuer à enregistrer des déficits à la limite des moyens de financement que l'on peut raisonnablement attendre des apports de capitaux publics et des (maigres) flux de capitaux privés. Les développements récents du problème de la dette sont examinés dans une section spéciale du chapitre sur l'évolution monétaire internationale. Quelques nouveaux pays industrialisés sont toutefois devenus fortement excédentaires, et pourraient le demeurer.

On notera que l'existence de divergences statistiques considérables (la somme des déficits enregistrés dépasse celle des excédents déclarés) interdit d'expliquer dans leur intégralité les évolutions des balances courantes à l'échelle mondiale. L'écart statistique des balances courantes a atteint un sommet de plus de 100 milliards de dollars en 1982, et serait actuellement proche, selon les estimations, de 60 milliards de dollars. Le Fonds monétaire international, en collaboration avec l'OCDE et un certain nombre d'experts nationaux, a effectué une analyse approfondie des causes de ces divergences, dont les résultats viennent d'être publiés¹. Une des principales conclusions de cette étude est que les asymétries d'enregistrement sont largement réparties entre les pays et les régions, de sorte que la configuration des positions extérieures relatives n'est sans doute par gravement faussée par les inexactitudes statistiques, même si le niveau des exportations, notamment de services, est dans de nombreux cas sous-estimé.

Les déséquilibres entre grands pays

Le processus d'ajustement entre grands pays de l'OCDE présente des aspects contrastés. Le déficit de la balance courante des Etats-Unis devrait se réduire de quelque 50 milliards de dollars entre 1987 et 1989. Les excédents du Japon et de l'Allemagne devraient se contracter, de 7 milliards de dollars dans le premier cas et de 12 milliards dans le second. Pour une large part, la réduction du déficit des Etats-Unis trouvera donc sa contrepartie dans une détérioration du solde extérieur courant d'un certain nombre de pays de l'OCDE qui étaient déjà déficitaires en 1987. On prévoit que le déficit de ces pays augmentera de 25 à 30 milliards de dollars entre 1987 et 1989. Face à ces perspectives, il

Tableau 33

Résumé des échanges et des paiements mondiaux

Taux annuels désaisonnalisés; pourcentages de variation par rapport à la période précédente pour les volumes et les prix;
Milliards de dollars pour les balances des opérations courantes

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
A. Volume des échanges de marchandises										
Exportations de l'OCDE	2.5	4½	5	4	2.6	8	4¼	4¼	4	3¾
<i>dont</i> : Produits manufacturés	2.4	4	5¾	4½	2.1	8¼	5	4¾	4½	4¼
Importations de l'OCDE	8.7	5	4	3	0.2	8¼	2¾	2½	3	3¼
<i>dont</i> : Produits manufacturés	9.7	6½	4½	3½	3.5	8½	3¼	2¾	3½	3¾
Pétrole	7.7	1½	3½	2½	-10.4	10¼	1	2¾	2½	2½
Produits de base autres que le pétrole	2.9	4¾	3	2	4.2	4½	2½	2¼	2	2¼
Exportations des pays non-membres de l'OCDE ^a	8.4	2¼	4	3½	-6.7	13¾	-1	4½	3	3¼
<i>dont</i> : OPEP	5.3	-2¾	2½	5	-17.5	28¼	-11¾	11¼	2¾	3¾
PDNMO	6.5	9¾	5	3	8.3	9¾	4¼	2¼	3½	3¼
Autres	21.8	-14	2¼	1½	-32.3	3¾	1¾	1½	1½	1½
Importations des pays non-membres de l'OCDE ^a	-6.5	-½	5	4½	0.1	4½	5½	4¾	4¼	4½
<i>dont</i> : OPEP	-23.3	-21¾	0	1¼	-23.5	-½	-¼	½	1½	2
PDNMO	-0.9	5	6½	5¼	4.3	5½	7¼	6	5	5
Autres	-8.1	-3	2¼	2¼	5.4	3¾	1¾	2	2¼	2½
<i>Pour mémoire</i>										
PIB réel (pondéré par les importations)	2.7	2½	2	1¾	2.3	3	1¾	1½	1¾	2
Exportations de l'OCDE vers le reste du monde ^b	-8.0	-½	5¼	4¼	-0.1	5	5½	4¾	4½	3¾
Importations de l'OCDE en provenance du reste du monde ^b	7.6	4	3¾	2¾	-2.3	8½	2¼	2½	3	3
Commerce intra-OCDE ^c	7.5	5¾	4½	3½	2.3	8½	3½	3½	3½	3½
Commerce mondial ^d	4.5	3¾	4½	3½	-0.2	8½	3	3¾	3½	3½
<i>dont</i> : Produits manufacturés	4.1	4¾	5¼	4	2.2	8½	4½	3¾	4	4
Pétrole	7.5	-¼	3	3¼	-10.9	11	-1¼	4½	3	3
B. Prix du commerce extérieur (valeurs moyennes)										
Prix du commerce extérieur, en monnaie nationale:										
Exportations de l'OCDE	-6.5	-1	1½	2½	0.7	1½	1¼	2¼	2½	2½
<i>dont</i> : Produits manufacturés	-3.7	-¾	1½	2¼	-0.5	1¼	1¼	2	2¼	2¼
Importations de l'OCDE	-13.4	-½	2½	2½	4.1	3¾	2	2½	2½	2½
<i>dont</i> : Produits manufacturés	-1.5	½	3	2¾	0.0	2¼	3¾	2¾	2½	2½
Pétrole	-48.8	-3½	-½	¾	40.3	10½	-6	¾	¾	½
Produits de base autres que le pétrole	-9.5	-4¼	1¾	2½	-5.9	4¼	-¼	3¼	2½	2½
Prix du commerce extérieur, en dollars:										
Exportations de l'OCDE	13.0	11	7¼	2¼	16.3	6½	10½	2	2	2½
<i>dont</i> : Produits manufacturés	19.0	12¼	7½	2	15.7	6½	11¼	1¾	2	2½
Importations de l'OCDE	4.0	11	8	2¼	19.6	8½	11	2¼	2	2½
<i>dont</i> : Produits manufacturés	16.4	11¾	8¼	2½	14.9	6½	12¼	2½	2¼	2¾
Pétrole	-37.4	8¾	4¾	¼	60.4	15½	2½	0	0	¾
Produits de base autres que le pétrole	10.8	7¾	7¾	2½	8.6	9½	9¼	3	2	2¼
<i>Pour mémoire</i>										
Indice de prix implicite du PIB (pondéré par les exportations)	4.3	3¾	4	4	3.7	3¾	4	4	4	4
Prix des exportations de l'OCDE vers le reste du monde, en dollars ^e	16.0	11	7¼	2	14.3	6¼	10½	1¾	2	2½
Prix des importations de l'OCDE en provenance du reste du monde, en dollars ^e	-13.5	10	7	1¾	24.5	8½	9	2¼	1½	1½
Termes de l'échange de l'OCDE vis-à-vis du reste du monde ^f	34.0	1	0	½	-8.2	-2¼	1½	-½	½	1
C. Balance des opérations courantes										
OCDE	-23	-46	-50	-43	-36	-56	-51	-48	-42	-44
OPEP	-34	-7	-6	-4	-15	2	-8	-4	-4	-5
Pays en développement non membres de l'OPEP	-10	12	15	6	7	17	17	13	9	4
Autres pays non-membres de l'OCDE	10	2	4	3	1	4	4	3	3	3
Total	-57	-38	-38	-38	-42	-33	-39	-36	-34	-42

a) Exportations et importations totales des groupes de pays indiqués et non pas exportations de la zone de l'OCDE à destination, et importations de la zone de l'OCDE en provenance, de ces groupes de pays.

b) Les exportations de la zone de l'OCDE vers une région hors OCDE sont mesurées par la moyenne pondérée des importations de quatre groupes de produits (produits alimentaires, énergie, matières premières et produits manufacturés) par cette région, la pondération étant fondée sur les parts de ces produits dans les exportations de la zone de l'OCDE vers la région considérée. Un décalage moyen d'un mois pour le transport est pris en compte dans le calcul. Les importations de la zone de l'OCDE en provenance d'une région hors OCDE sont mesurées par la moyenne pondérée des importations de ces quatre groupes de produits, la pondération étant fondée sur les parts de ces produits dans les importations de la zone en provenance de la région considérée. Dans les deux cas, les calculs sont d'abord faits pour chacune des trois régions hors OCDE, ensuite pour le total de la zone non-OCDE. Les chiffres rétrospectifs sont donnés par le rapport entre les flux interrégionaux enregistrés et les indices de prix correspondants fournis dans la partie suivante du tableau.

c) Moyenne arithmétique simple du volume des exportations et des importations intra-OCDE, tel qu'il ressort du volume du commerce total de la zone de l'OCDE et des flux commerciaux estimés entre les zones OCDE et non-OCDE. Les chiffres rétrospectifs sont donnés par le rapport entre les flux commerciaux effectifs intra-OCDE et la valeur moyenne des exportations totales de la zone de l'OCDE.

d) Moyenne arithmétique des taux de croissance des importations et des exportations mondiales en volume.

e) Ces prix sont calculés de la même manière que les volumes (voir note b plus haut) à part les prix à l'exportation vers les régions hors OCDE qui sont estimés directement à partir des prix des groupes de produits exportés par la zone de l'OCDE.

f) Rapport entre les prix des exportation vers régions hors OCDE et les prix des importations en provenance de ces régions.

pourrait être nécessaire de moduler l'effort d'ajustement si l'on veut que les déséquilibres s'atténuent au lieu de passer d'un pays à un autre.

La persistance de déséquilibres a profondément modifié les positions extérieures nettes : à la fin de 1986, la position créditrice nette du Japon avoisinait les 200 milliards de dollars et celle de l'Allemagne les 100 milliards de dollars, alors que les engagements extérieurs nets des Etats-Unis dépassaient les 250 milliards de dollars (quelque 6 pour cent du PNB). Malgré la réduction prévue du déficit fédéral, les Etats-Unis pourraient avoir une position débitrice nette de l'ordre de 600 milliards de dollars en 1989. Ces évolutions entraînent des variations du revenu net des investissements qui rendent plus ardue la correction des déséquilibres. Aux Etats-Unis, plus d'un tiers de la réduction du déficit au titre des échanges de marchandises et de services hors revenu des facteurs entre 1986 et 1989 (quelque 55 milliards de dollars) devrait être absorbé par l'augmentation des paiements des revenus nets d'investissements. Au Japon, on prévoit que la hausse des revenus nets d'investissements compensera moitié la réduction de la valeur en dollars de l'excédent commercial en 1988 (l'excédent au titre des revenus d'investissements pourrait se stabiliser temporairement en 1989 si l'accumulation d'actifs est neutralisée par une baisse des taux d'intérêt).

L'évolution des soldes extérieurs est généralement mesurée en dollars, en raison du rôle prépondérant de cette monnaie dans les transactions commerciales. Mais cette pratique conduit à sous-évaluer l'ampleur effective de l'ajustement : avec le recul du dollar depuis 1985, l'étalon employé pour mesurer les balances des paiements s'est en fait rétréci, amplifiant les excédents et les déficits initiaux. Cet effet de mesurage devient particulièrement important lorsque les déséquilibres sont très marqués au départ. A titre d'illustration, entre 1986 et 1987, l'excédent japonais augmente de 1 pour cent lorsqu'on raisonne en dollars, mais diminue de 13 pour

cent lorsqu'on raisonne en yen (tableau 34). L'excédent allemand mesuré en deutschemarks diminue de 2 pour cent, mais augmente de 19 pour cent si l'on fait le calcul en dollars. Cet effet de mesurage, conjugué aux effets classiques de courbe en J, pourrait expliquer pour une bonne part la ténacité des déséquilibres nominaux observés jusqu'ici. Même ainsi, on peut raisonnablement escompter que les ajustements en volume induits par les variations des taux de change seront en fin de compte assez importants pour neutraliser ces autres effets et contribuer ainsi à infléchir dans la bonne direction l'évolution des balances courantes.

Pour tester la robustesse de cette affirmation, on a comparé les réactions observées des importations et des exportations à la baisse du dollar aux résultats de calculs effectués à l'aide du modèle INTERLINK de l'OCDE. Cette simulation, portant sur la période allant du début de 1985 au premier semestre de 1987 et fondée sur les évolutions effectives des prix à l'importation et de la demande intérieure, a donné des résultats très proches des données observées pour la plupart des catégories de biens et services. L'ajustement limité des déséquilibres nominaux qui a été constaté et projeté n'est donc pas globalement incompatible avec ce qu'on aurait pu escompter sur la base des données rétrospectives incorporées dans les équations traditionnelles des échanges – sous réserve de prendre en compte les effets de valorisation et ceux qui découlent des déséquilibres initiaux – il ne saurait justifier une remise en cause des coefficients d'élasticité retenus même si, selon les estimations, les courbes en J du Japon et de l'Allemagne tendent actuellement à s'élargir.

L'intensité et le profil temporel des effets d'ajustement exercés par les variations des taux de change sont essentiellement déterminés par la situation macro-économique. Par exemple, dans l'hypothèse technique d'une absence de variation des taux de change nominaux habituellement retenue par l'OCDE, le ralentissement de l'inflation dans les pays excédentaires, en partie

Tableau 34
Balance des opérations courantes des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE
Milliards de dollars, taux annuels désaisonnalisés

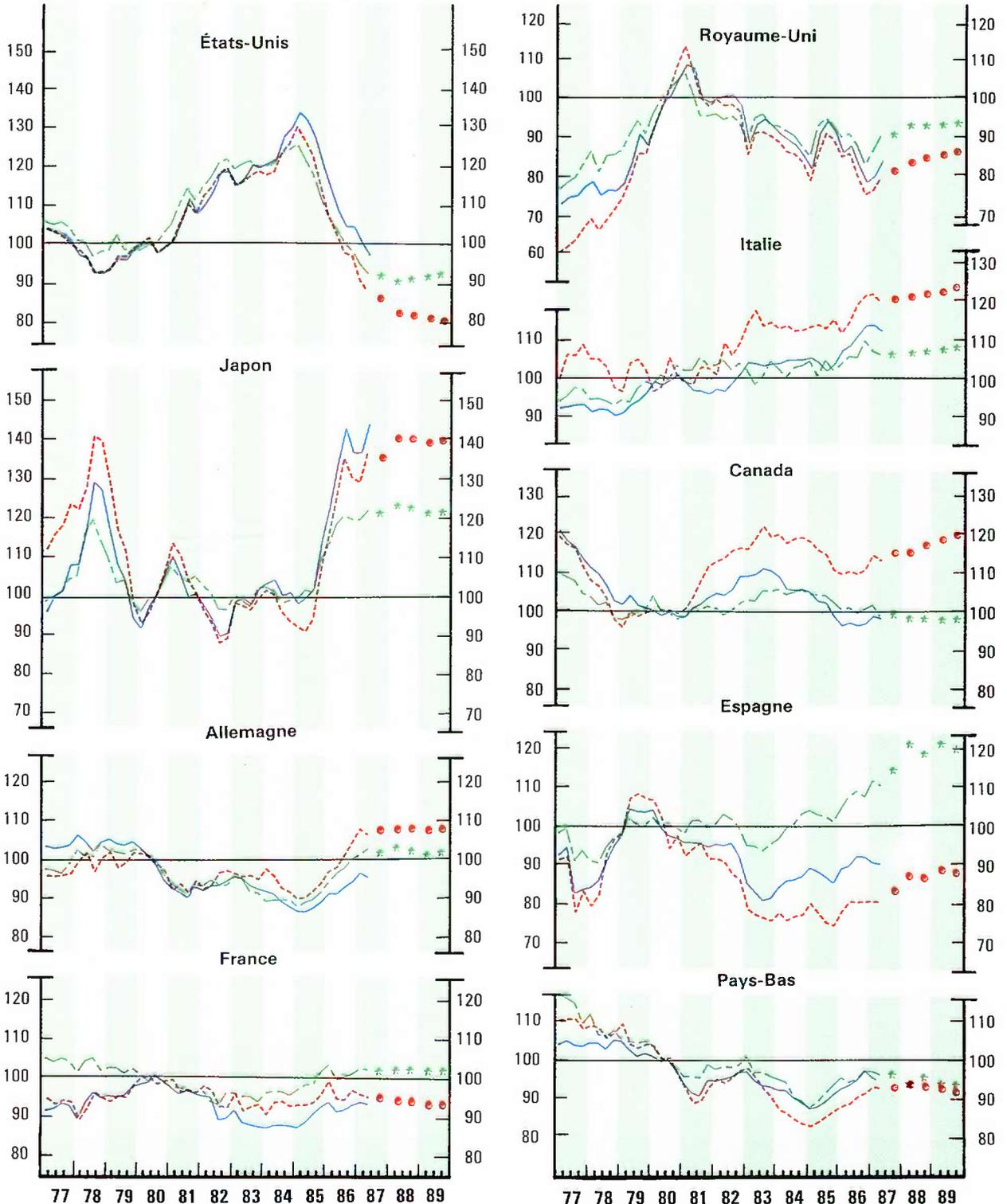
	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	-116.4	-141.3	-156	-134	-105	-155.8	-156	-145	-123	-109	-101
Japon	49.2	85.8	86	81	79	91.2	82	83	79	79	80
Allemagne	15.1	37.1	44	41	32	43.1	45	43	38	34	31
France	-0.4	2.9	-3	-5	-6	-2.1	-5	-5	-6	-6	-6
Royaume-Uni	3.7	-1.5	-3	-6	-9	1.5	-7	-4	-8	-7	-12
Italie	-3.5	4.0	-2	-4	-4	-3.1	-1	-3	-4	-4	-4
Canada	-0.9	-6.7	-7	-7	-7	-5.7	-8	-7	-7	-8	-7
Total des pays ci-dessus	-53.0	-19.7	-41	-35	-21	-30.8	-50	-39	-31	-22	-20
Autres pays de l'OCDE	-3.6	-3.1	-5	-15	-22	-5.1	-5	-12	-17	-20	-24
Total de l'OCDE	-56.6	-22.8	-46	-50	-43	-35.9	-56	-51	-48	-42	-44
Quatre grands pays européens	15.0	42.5	36	26	13	39.4	32	31	20	17	9
OCDE Europe	21.5	50.5	40	20	0	44.6	36	28	12	5	-5
CEE	16.6	49.3	40	25	8	44.3	36	31	18	12	3
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	59.8	118.6	110	84	63	119.8	101	94	75	67	58

MESURES DE LA POSITION CONCURRENTIELLE RELATIVE

Indices en dollars des États-Unis; 1980 = 100

- Coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre pour le secteur manufacturier
- Valeur moyenne relative des exportations de produits manufacturés
- Prix relatifs à la consommation
- Prévisions

Une baisse indique une amélioration de la position concurrentielle



induit par l'appréciation antérieure de leur monnaie, renforce progressivement leur position concurrentielle et ralentit d'autant l'ajustement de leur balance courante (cas de l'Allemagne et du Japon). L'impact des variations des taux de change dépend plus encore de la mesure dans laquelle les politiques nationales (ou des changements endogènes des comportements d'épargne et d'investissement) renforcent ou contrarient les effets s'exerçant sur la compétitivité en modifiant l'équilibre entre la production et l'absorption intérieures. Dans le cas des Etats-Unis, par exemple, les effets de l'affaiblissement du dollar sont renforcés par la progression de l'épargne privée, et par un certain recul de la désépargne publique en pourcentage du PNB. Dans le cas du Japon également, les mesures prises par le gouvernement pour stimuler la demande contribuent à l'ajustement, encore qu'une croissance relativement soutenue des marchés d'exportation tende à renforcer la production et les exportations, et donc à limiter la réduction de l'excédent courant. Dans le cas de l'Allemagne, les effets induits de l'appréciation de la monnaie sur l'investissement dans les secteurs tournés vers l'exportation neutralisent en partie l'expansion de la demande intérieure que devrait normalement entraîner l'amélioration des termes de l'échange – réduisant d'autant l'ajustement extérieur attendu de l'appréciation de la monnaie.

Les variations des taux de change influent sur tous les secteurs de l'économie, mais exercent des effets relativement plus importants sur le secteur manufacturier qui, en général, est plus exposé que d'autres à la concurrence étrangère et plus sensible aussi bien aux mouvements des revenus qu'à ceux des prix relatifs. Les évolutions récentes et prévues des échanges de services hors revenu des facteurs pourraient apporter une contribution non négligeable à l'ajustement global ; et il est évident que les prix des produits de base, s'ils subissaient des variations marquées, auraient aussi des effets importants. Mais c'est par une restructuration des échanges de produits manufacturés que devra probablement s'opérer l'essentiel de l'ajustement.

Les variations de la compétitivité relative des industries manufacturières dans les trois plus grands pays ont – dans une optique de plus long terme – été assez modérées. Sur la base des coûts unitaires de main-d'œuvre relatifs, la compétitivité des Etats-Unis a progressé d'environ 8 pour cent entre 1978 et 1987, celle du Japon est restée inchangée, et celle de l'Allemagne a reculé de 7 pour cent. Si l'on compare les phases descendantes du cycle conjoncturel, les variations de la compétitivité observées depuis que la baisse du dollar s'est amorcée ne sont pas sans précédent : elles sont à peu près de même ampleur que celles qui sont intervenues lorsque la convertibilité du dollar en or a été abandonnée (voir tableau 37). Mais les contreparties de ces variations sont très différentes d'une période à l'autre. En 1970-1974, l'avancée des Etats-Unis par rapport à l'Europe avait surtout joué au détriment de l'Allemagne, alors que la France, l'Italie et le Royaume-Uni amélioreraient leur compétitivité globale. Hors de la zone

de l'OCDE, les NPI d'Asie – qui avaient alors beaucoup moins de poids dans les échanges mondiaux – avaient subi une dégradation sensible de leur position concurrentielle. Au cours de la période actuelle de dépréciation du dollar, la perte de compétitivité des pays européens a été plus largement répartie, puisque seul le Royaume-Uni a amélioré sa position concurrentielle. Les NPI d'Asie ont accru leur compétitivité (voir graphique N), même si, dans le cas de Taiwan, le mouvement s'est quelque peu inversé ces derniers mois.

Les évolutions des coûts de main-d'œuvre relatifs dans les industries manufacturières ne se sont pas entièrement répercutées sur la compétitivité-prix à l'exportation, une large part des mouvements des taux de change ayant été absorbée par les exportateurs, en particulier ceux qui opéraient sur le marché des Etats-Unis. La rentabilité des exportations allemandes et japonaises, en progression au début des années 80, a fléchi par la suite ; elle se situe actuellement à peu près au même niveau qu'à la fin des années 70. Aux Etats-Unis, du fait des marges réduites récemment acceptées par les exportateurs desservant ce marché, les prix à l'importation n'ont pas augmenté à proportion de la baisse du dollar ; mesurée sur cette base, la compétitivité des producteurs nationaux sur leur propre marché ne s'est que faiblement améliorée. L'incidence de cette configuration des prix sur la balance courante des Etats-Unis est difficile à apprécier : les élasticités-prix de la demande étant voisines de l'unité, la valeur en dollars des importations devrait être relativement insensible aux variations des prix à l'importation. Hors des Etats-Unis, les exportateurs américains ont fortement amélioré leur position concurrentielle vis-à-vis des pays dont la monnaie s'appréciait, les producteurs de ces pays ayant probablement consenti moins de sacrifices pour vendre sur leur marché intérieur et sur les marchés tiers qu'ils ne paraissent l'avoir fait pour exporter vers les Etats-Unis.

Ces évolutions de la compétitivité ont déjà eu des incidences sensibles sur la structure des échanges mondiaux de produits manufacturés. Depuis le premier semestre de 1986, les exportateurs européens et japonais perdent des parts de marché, alors que ceux des Etats-Unis et des NPI asiatiques gagnent du terrain. Les prévisions intègrent l'hypothèse que ces évolutions se poursuivront jusqu'à la fin de 1989. Les exportateurs américains pourraient alors avoir regagné l'intégralité des parts de marché perdues pendant la période d'appréciation du dollar (voir graphique M), alors que celles des exportateurs allemands et japonais seraient en net recul.

Si le secteur manufacturier est le plus sensible aux variations des taux de change, celles-ci pourraient aussi avoir des effets sur les secteurs des produits alimentaires et des matières premières – qui représentent 20 pour cent des exportations des Etats-Unis. Elles pourraient modifier la rentabilité relative des produits de base selon le niveau des cours mondiaux, influant par ce biais sur la structure de la production et des exportations. En fait,

par suite de la surabondance de l'offre mondiale, la dépréciation du dollar n'a pas encore entraîné de relèvement marqué et durable des prix en dollars des produits de base. Entre 1984 et 1987, les prix des produits alimentaires ont baissé et ceux des métaux sont restés stables. De ce fait, compte tenu de la hausse des coûts aux Etats-Unis, la rentabilité des producteurs américains, loin de s'améliorer, pourrait s'être dégradée. En outre, dans le secteur agricole, un accroissement des subventions a protégé nombre de producteurs non américains du recul encore plus marqué des prix des produits alimentaires exprimés dans leur propre monnaie.

Les prévisions intègrent des décalages entre exportations et prix relatifs fondés sur le comportement passé de ces deux variables. Sur cette base, la plupart des inflexions des courants commerciaux que l'on peut attendre des variations des taux de change intervenues jusqu'ici se produiraient d'ici à la fin de 1989. Peut-être est-il permis d'espérer une nouvelle réduction du déficit courant des Etats-Unis en 1990 (de 5 à 10 milliards de dollars). Etant donné l'ampleur des mouvements récents des taux de change, les prévisions comportent sans doute une marge d'incertitude plus grande que de coutume, et il a fallu faire certains choix. Dans le cas des Etats-Unis, par exemple, il semblerait, sur la foi de l'expérience passée que les mouvements observés des prix à l'exportation pourraient engendrer une hausse des exportations de produits manufacturés supérieure à 60 pour cent, mais les données recueillies en 1986 et au premier semestre de 1987 montrent que ce gain est sans doute surestimé, et les prévisions ont été ajustées en conséquence. Il est toutefois possible que les évolutions récentes s'expliquent par une réaction des exportateurs américains plus tardive que de coutume et que leurs perspectives de gain dans l'avenir en soient améliorées d'autant. Dans le cas du Japon, la perte de compétitivité-prix apparaît faible lorsqu'on la rapproche de l'évolution des taux de change, mais la rentabilité est en net recul, comme l'indique le fléchissement du rapport entre prix à l'exportation et coûts unitaires de main-d'œuvre. Les prévisions intègrent l'hypothèse que ce recul conduira à une contraction des volumes exportés supérieure à celle que l'on peut attendre de la seule évolution de la compétitivité-prix. Dans le cas de l'Allemagne, le mouvement prévu des exportations suit une courbe très voisine de celle qui découlerait des observations passées, encore que les pertes de parts de marché soient plus importantes qu'on ne l'aurait escompté en 1986.

Le comportement du marché intérieur des Etats-Unis déterminera pour une large part l'avenir de l'ajustement à l'échelle mondiale. Sur la période 1981-1986, la part des importations mondiales absorbée par les Etats-Unis a considérablement augmenté (voir graphique M, premier volet). Ce mouvement devrait s'inverser après 1987. D'une part, l'expansion de la demande intérieure, nettement supérieure à celle des autres pays entre 1981 et 1986, devrait accuser un tassement sensible (voir graphique M, troisième volet). Ce retournement trouve

son explication dans le gonflement de l'épargne intérieure consécutif à la chute des valeurs boursières. Mais, d'autre part, comme on l'a signalé plus haut, la compétitivité-prix relative des producteurs américains sur leur propre marché ne s'est pas beaucoup améliorée, ce qui limite l'amplitude de l'inversion de la courbe des importations en volume. Il est clair que les ajustements récemment intervenus sur le marché des Etats-Unis ont consisté, au moins pour une part, en une redistribution des sources d'importation, les fournisseurs les plus chers étant délaissés au profit de ceux qui ont su jusqu'ici préserver leur compétitivité vis-à-vis du dollar, les NPI d'Asie en particulier. Les résultats de ces pays dans le domaine des échanges internationaux seront brièvement examinés plus loin.

La balance courante des autres pays de l'OCDE

Si l'ajustement attendu entre les trois grands pays est modeste au regard des déséquilibres existants, les soldes extérieurs d'un certain nombre d'autres pays de l'OCDE devraient connaître de fortes variations – notamment en Europe. Pour la plupart des monnaies européennes (le sterling faisant exception jusqu'à une date récente), l'affaiblissement du dollar s'est traduit par une appréciation en termes effectifs. Dans le même temps, on observe – et on pourrait continuer d'observer – une large dispersion des taux de croissance de la demande intérieure : celle-ci progresse beaucoup plus vite en Italie et

Tableau 35
Balance des opérations courantes des autres pays de l'OCDE
Milliards de dollars

	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	-0.2	0	½	¼	-¼
Belgique-Luxembourg	0.7	3.1	3½	3½	2½
Danemark	-2.7	-4.3	-2¾	-3	-3¼
Finlande	-0.8	-0.8	-1½	-2	-2½
Grèce	-3.3	-1.7	-1¼	-1¾	-1¾
Islande	-0.1	0	0	0	..
Irlande	-0.6	-0.4	-¼	¼	¼
Pays-Bas	4.3	4.9	3	2¾	2¾
Norvège	3.0	-4.4	-4¼	-5¼	-6
Portugal	0.4	1.2	¼	-¾	-1½
Espagne	2.7	4.1	1½	-2	-4
Suède	-1.2	1.2	-¼	-1½	-2¼
Suisse	5.2	6.8	6½	5¾	5
Turquie	-1.0	-1.5	-1	-1	-1
Total des pays européens ci-dessus	6.4	8.0	4½	-5¼	-12½
Australie	-8.7	-9.7	-8¾	-8¼	-8
Nouvelle-Zélande	-1.3	-1.4	-1	-1¼	-1½
Total des pays ci-dessus	-3.6	-3.1	-5¼	-14¾	-22
OCDE Europe	21.5	50.5	40¼	20¼	¼
CEE	16.6	49.3	40	24½	7¾

au Royaume-Uni qu'en Allemagne, et reste assez faible dans un certain nombre de petits pays. En Italie, la fermeté de la demande et l'appréciation de la monnaie en termes réels se traduisent par un déficit important de la balance courante. Au Royaume-Uni, l'affaiblissement progressif du coup de fouet aux exportations résultant de la dépréciation antérieure du sterling, conjugué à la persistance d'une croissance soutenue de la demande intérieure, tend aussi à déséquilibrer le solde extérieur courant. En France également, alors même que l'expansion de la demande intérieure est plus faible qu'en Allemagne, la balance courante devrait devenir déficitaire, car des problèmes structurels et une dégradation de la compétitivité ne permettront pas de redresser les médiocres résultats récemment enregistrés à l'exportation. Pour l'ensemble de l'Europe, on prévoit que les déficits des pays déjà déficitaires en 1987 se seront alourdis d'environ 25 milliards de dollars en 1989, la réduction du déficit des Etats-Unis se chiffrant à 50 milliards de dollars sur la même période (tableaux 34 et 35).

Tableau 36
Balance des opérations courantes des pays de l'OCDE^a
En pourcentage du PNB/PIB

	1985	1986	1987	1988	1989
Etats-Unis ^b	-2.9	-3.3	-3.5	-2.8	-2.1
Japon ^b	3.7	4.4	3.7	3.0	2.8
Allemagne ^b	2.4	4.1	3.9	3.2	2.5
France	-0.1	0.4	-0.4	-0.5	-0.6
Royaume-Uni	0.8	-0.3	-0.4	-0.7	-1.1
Italie	-0.8	0.7	-0.3	-0.4	-0.5
Canada	-0.2	-1.8	-1.6	-1.6	-1.6
Total des pays ci-dessus	-0.7	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2
Autriche	-0.3	0	0.5	0.1	-0.2
Belgique-Luxembourg	0.8	2.7	2.4	2.1	1.6
Danemark	-4.6	-5.2	-2.6	-2.6	-2.9
Finlande	-1.4	-1.2	-1.8	-2.1	-2.4
Grèce	-9.8	-4.3	-2.7	-3.1	-3.4
Islande	-4.6	-1.1	-1.4	-1.6	..
Irlande ^b	-3.6	-2.1	-0.5	0.5	0.7
Pays-Bas	3.4	2.8	1.4	1.2	1.1
Norvège	5.1	-6.4	-5.0	-5.8	-6.3
Portugal	2.0	4.0	0.8	-2.1	-3.5
Espagne	1.7	1.8	0.5	-0.6	-1.1
Suède	-1.2	0.9	-0.1	-0.9	-1.3
Suisse	5.6	5.0	3.8	2.9	2.4
Turquie ^b	-1.9	-2.6	-1.3	-1.5	-1.4
Total des petits pays européens	0.7	0.6	0.3	-0.3	-0.7
Australie	-5.4	-5.8	-4.5	-4.0	-3.6
Nouvelle-Zélande	-6.1	-5.4	-3.1	-2.9	-3.4
Total des petits pays	-0.3	-0.2	-0.3	-0.7	-1.1
Total OCDE	-0.6	-0.2	-0.4	-0.4	-0.3
Quatre grands pays européens	0.7	1.5	1.0	0.7	0.3
OCDE Europe	0.7	1.3	0.8	0.4	0
CEE	0.7	1.4	0.9	0.5	0.2
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	1.2	1.8	1.4	0.9	0.7

a) Les chiffres de 1987 à 1989 sont des prévisions.

b) En pourcentage du PNB

Tableau 37
Compétitivité des trois principaux pays

	Variations des coûts unitaires de main-d'œuvre relatifs Pourcentages		
	1970-1974	1976-1978	1984-1987
Etats-Unis	-28.0	-9.0	-28.0
Japon	37.0	20.0	37.0
Allemagne	13.0	9.0	13.0
	Niveau des coûts unitaires de main-d'œuvre relatifs 1980 = 100		
	1974	1978	1987
Etats-Unis	107.0	96.0	87.9
Japon	114.0	134.0	135.1
Allemagne	102.0	101.0	108.0

Le rôle des nouveaux pays industriels

La croissance des exportations des NPI d'Asie (Corée, Taiwan, Hong Kong et Singapour) a été exceptionnellement rapide au cours de la décennie écoulée, puisque ces pays ont doublé leurs parts de marché (graphique M, deuxième volet). En 1989, les exportations de produits manufacturés de l'ensemble des quatre NPI d'Asie pourraient représenter les quatre cinquièmes environ de celles du Japon. Ces pays prennent donc un rôle de plus en plus important dans le processus de l'ajustement extérieur. Leur compétitivité s'est fortement accrue entre le milieu de 1985 et le milieu de 1987 : de quelque 15 pour cent, alors qu'historiquement, elle tendait plutôt à se dégrader ; et l'appréciation récente du dollar de Taiwan n'a annulé qu'un quart de ce gain. La compétitivité accrue de ces pays a eu un effet marqué sur leurs résultats à l'exportation. Leur solde extérieur courant est devenu fortement excédentaire en 1986, et ce mouvement s'est poursuivi dans les six premiers mois de 1987 (voir tableau 38). L'excédent de Taiwan est proche de 20 milliards de dollars.

Le tableau 39 présente une ventilation des exportations et des importations de ces pays à destination ou en provenance des Etats-Unis, du Japon et des quatre grands pays européens entre le début de 1985 et le deuxième trimestre de 1987. Trois traits dominants s'en dégagent :

Tableau 38
Balance des opérations courantes des NPI d'Asie

	1985	1986	1987 I	1985	1986	1987 I
	En milliards de dollars (taux annuel)			En pourcentage du PNB		
Corée du Sud	-0.9	4.6	9.4	-1.0	4.9	8.0
Taiwan	9.2	16.1	20.5	15.3	22.2	24.0
Hong Kong	1.7	1.6	..	5.0	4.3	..
Singapour	0.0	0.5	..	0.0	2.7	..
Total	10.0	22.8	30.0	5.0	10.0	13.0

Tableau 39
Echanges des NPI d'Asie avec la zone de l'OCDE

	Exportations vers l'OCDE		Importations en provenance de l'OCDE	
	1985 milliards de dollars	1985-87 T2 pourcentage de variation	1985 milliards de dollars	1985-87 T2 pourcentage de variation
Etats-Unis	39.4	38	17.0	26
Japon	9.9	69	22.7	71
Quatre grands pays européens	8.5	89	8.1	65

- En premier lieu, alors que la croissance des exportations des NPI d'Asie vers les Etats-Unis a été en fait plus lente que celle de leurs ventes à d'autres régions, le rôle prédominant du marché des Etats-Unis dans la structure générale de leurs exportations fait que la progression de leurs ventes sur ce marché est loin d'être négligeable en termes absolus et représente une part considérable de l'augmentation des importations des Etats-Unis au cours de la période. Fait assez surprenant, les exportateurs américains ont progressé moins vite sur les marchés de ces pays que ceux des autres régions, malgré l'amélioration relative de leur position concurrentielle. On peut raisonnablement penser que la part des Etats-Unis dans les importations de ces pays tendra à s'accroître sur la période de prévision.
- En second lieu, la croissance des échanges – importations comme exportations – entre les NPI d'Asie et le Japon a été extrêmement rapide ; toutefois, la situation initiale des soldes bilatéraux étant fortement en faveur du Japon, cette accélération, loin de réduire l'excédent global de ce dernier, a eu pour effet de l'amplifier. La forte progression des échanges entre le Japon et les NPI d'Asie est l'indice d'un puissant mouvement d'intégration économique.

- Enfin, la croissance rapide des importations des pays européens en provenance des NPI (à partir il est vrai d'un niveau initial très faible) a été à peu près compensée par une expansion non moins rapide de leurs ventes à ces mêmes pays. En fait, la croissance des échanges avec les NPI a été aussi rapide pour les pays d'Europe que pour le Japon. Si ce phénomène est passé relativement inaperçu, c'est sans doute parce que son incidence sur les échanges totaux est moins marquée, du fait que la part des pays européens dans les échanges est globalement supérieure à celle du Japon.

L'excédent courant des NPI d'Asie atteindra probablement 35 milliards de dollars en 1987 et ne devrait enregistrer qu'un léger fléchissement d'ici à 1989. Pendant cette période, la perte de compétitivité que ces pays ont récemment subie devrait se répercuter aussi bien sur leurs importations que sur leurs exportations. Ils devraient cesser de gagner des parts de marché et leurs importations devraient progresser plus vite que la demande intérieure. L'évolution de leur balance courante est toutefois assez incertaine. Des résultats très différents sont envisageables : soit une nouvelle augmentation importante de leurs excédents si la dynamique de l'expansion des échanges se révèle plus tenace qu'on ne l'a supposé ; soit une contraction plus marquée que prévu si l'attente d'une forte progression des revenus renforce les aspirations à consommer et accélère les importations de produits de consommation à un moment où la demande de biens d'équipement continue de croître. Cet élément d'incertitude, s'il influence nécessairement le jugement porté sur la manière dont doit s'opérer la correction globale des déséquilibres entre pays de l'OCDE, ne modifie pas en soi l'idée fondamentale que, sur la base des politiques et des taux de change aujourd'hui en vigueur, ces déséquilibres demeureront importants pendant plusieurs années encore.

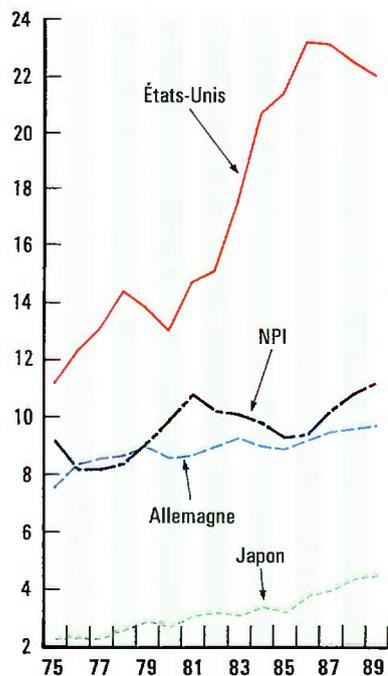
NOTE

1. *Report on the World Current Account Discrepancy*, Fonds monétaire international, septembre 1987.

PARTS DANS LA DEMANDE ET LE COMMERCE MONDIAUX

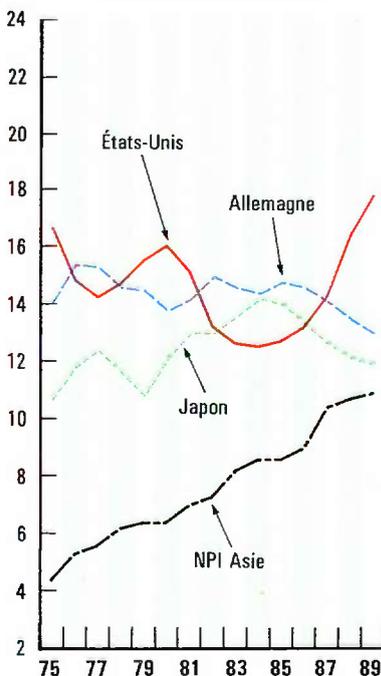
Des importations par pays

En pourcentage du commerce mondial des produits manufacturés



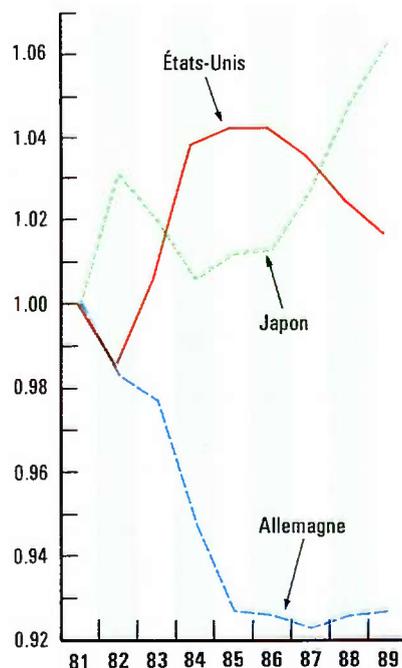
Des exportations par pays

En pourcentage du commerce mondial des produits manufacturés



De la demande par pays (1)

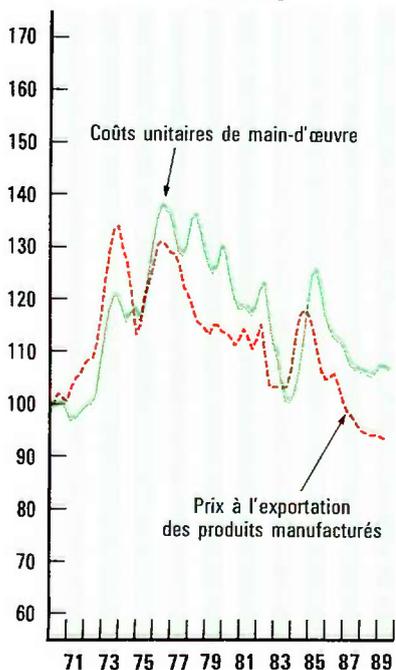
Par rapport à la moyenne de l'OCDE



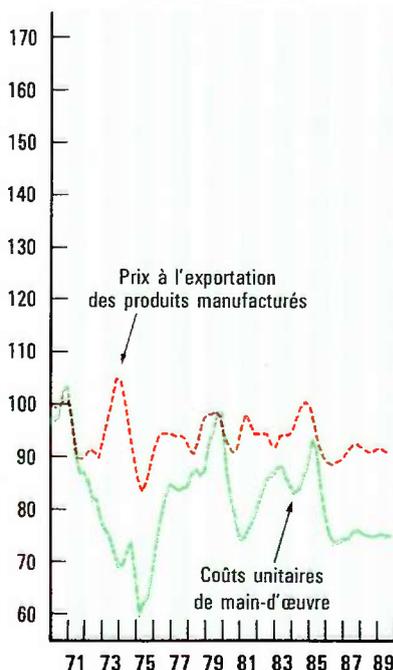
GRAPHIQUE N

POSITION CONCURRENTIELLE DES NOUVEAUX PAYS INDUSTRIELS

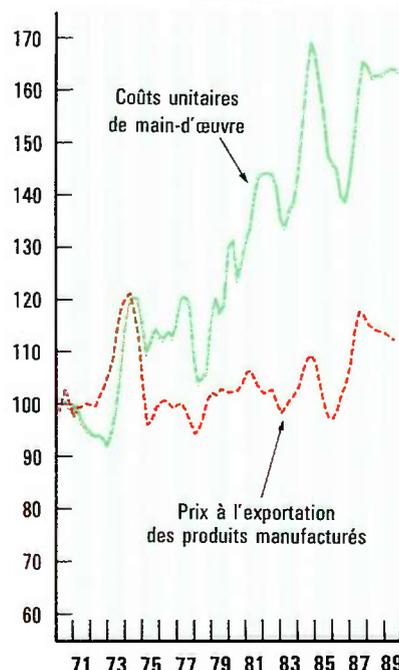
Hong-Kong



Corée du Sud

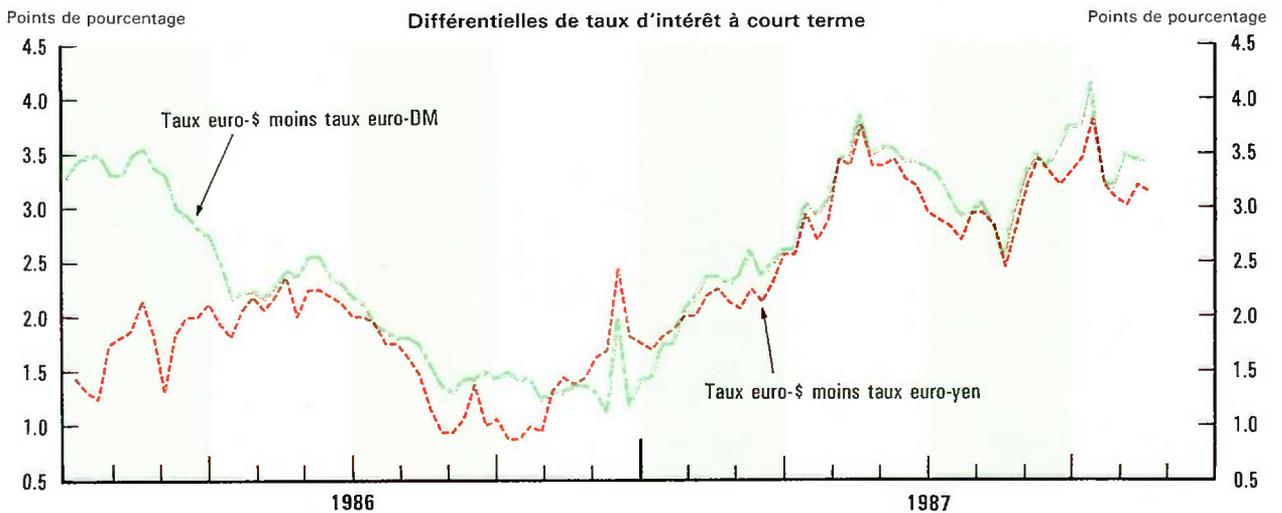
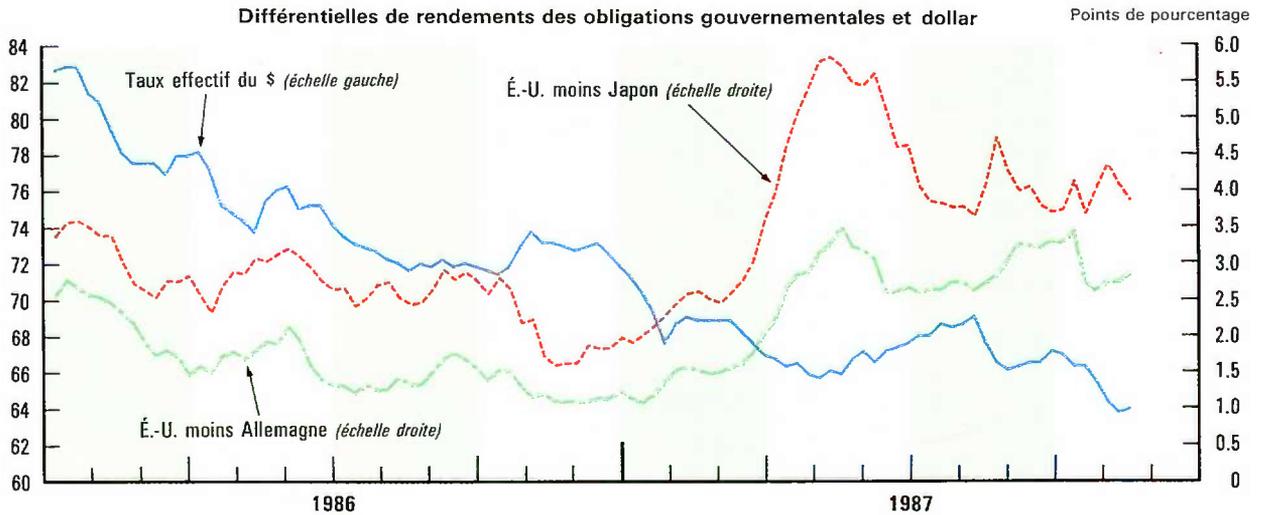
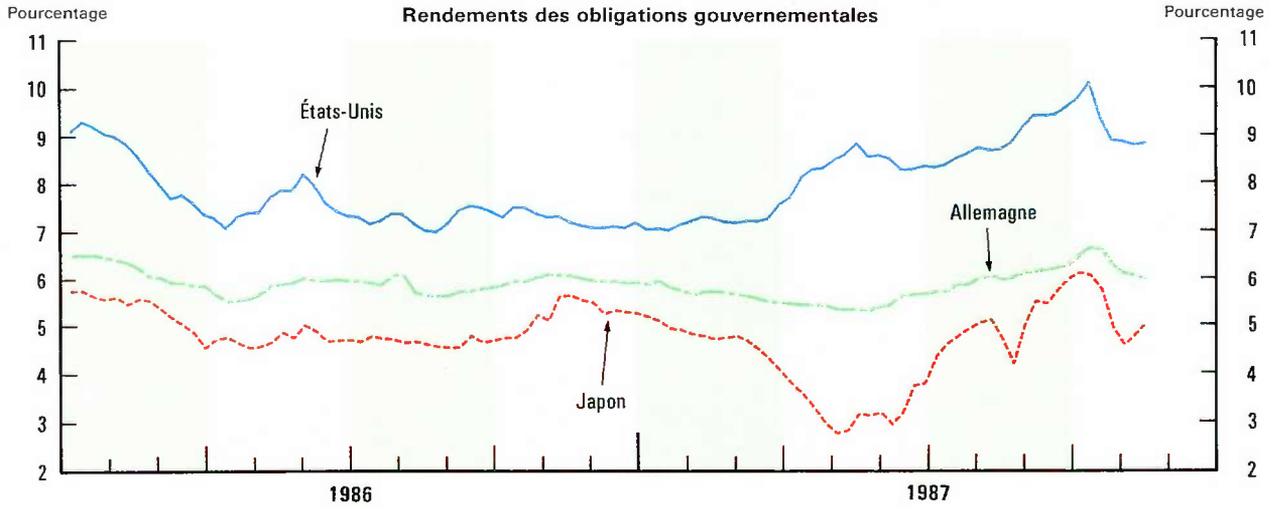


Taiwan



1. Indice de la demande intérieure totale par rapport à la demande intérieure totale de l'OCDE, 1981 = 100.

TAUX D'INTÉRÊT ET DOLLAR



ÉVOLUTION MONÉTAIRE INTERNATIONALE¹

Les prévisions relatives aux balances courantes des grands pays de l'OCDE continuent de poser la question du financement des déséquilibres. L'année 1987 a été, de ce point de vue, infiniment plus agitée que la période 1985-86 où la baisse du dollar s'était faite en douceur et où le financement du déficit extérieur des Etats-Unis n'avait posé aucun problème. Pour tenter de faire mieux comprendre les raisons de ce changement et ses implications pour l'avenir, la présente section examine dans un premier temps les données disponibles sur le financement des déséquilibres des balances courantes en 1987 en s'attachant particulièrement aux interventions des autorités ; elle analyse ensuite les interactions observées au cours de la période récente entre les taux de change et les taux d'intérêt, en tentant d'apprécier les conséquences qui peuvent en découler pour l'avenir. Elle passe enfin rapidement en revue l'évolution récente des relations financières internationales avec les pays en développement lourdement endettés.

Intervention des autorités et financement des balances courantes

Les mouvements de capitaux privés, et notamment les flux en direction et en provenance des Etats-Unis, ont été beaucoup plus instables en 1987 que les années précédentes. Cette instabilité est allée tour à tour de pair avec de fortes pressions sur les taux de change et avec des interventions officielles de grande ampleur sur les marchés des changes. Le financement public des déséquilibres, bien que très inégal d'un mois sur l'autre, a ainsi joué un rôle de plus en plus important. En conséquence, les mouvements du dollar et la part du déficit courant des Etats-Unis financée par les autorités ont sensiblement varié. Une première période de pression à la baisse sur le dollar et d'interventions massives des autorités en janvier a été suivie par les accords du Louvre à la fin de février et par un comportement attentiste des marchés des changes. Cette situation a duré jusqu'à fin mars, puis les taux de change ont fait l'objet de pressions renouvelées pendant environ un mois, cette sérieuse mise à l'épreuve des accords du Louvre entraînant une intervention officielle massive : au cours de cette période, les autorités ont apparemment financé la quasi-totalité du déficit de la balance courante des Etats-Unis et peut-être aussi certaines sorties nettes de capitaux de ce pays. Les marchés se sont calmés pendant les mois suivants, ce qui a permis aux autorités de se retirer légèrement, mais à la mi-août, le dollar a eu un nouvel accès de faiblesse. En septembre, les autorités sont de nouveau intervenues, mais de

manière assez discrète, jusqu'à fin octobre/début novembre où, à la suite de la crise boursière, le dollar s'est fortement replié. Outre les interventions sur les marchés des changes directement motivées par la position du dollar face aux autres monnaies du Groupe des Sept, toute cette période a été marquée par d'importants achats officiels nets de dollars, représentant un accroissement normal des réserves (cas de l'Espagne ou de Taiwan) ou traduisant le désir des autorités nationales d'influencer leur taux de change vis-à-vis de monnaies autres que le dollar (cas de la relation livre sterling/deutschemark). Il semble enfin qu'il y ait eu d'importantes interventions et adjonctions aux réserves en devises autres que le dollar, y compris des interventions et la formation de créances dans le cadre du Système Monétaire Européen, avant et après le réalignement de parités intervenu au sein du Système à la mi-janvier, puis vers fin octobre/début novembre. Au total, les interventions mondiales nettes pourraient avoir dépassé 100 milliards de dollars sur les onze premiers mois de l'année 1987.

Les entrées nettes de capitaux privés ont financé moins de 60 pour cent du déficit de la balance courante américaine durant les six premiers mois de 1987 (environ 50 pour cent au premier trimestre et 65 pour cent au second) ; le financement officiel a couvert les 40 pour cent restants – contre un peu plus de 20 pour cent en 1986 et un pourcentage voisin de zéro les années précédentes (tableau 40). Ce financement officiel a correspondu pour l'essentiel (quelque 26 milliards de dollars) à un accroissement des exigibilités des Etats-Unis envers les autorités monétaires étrangères. L'endettement vis-à-vis des pays de l'OCDE a augmenté dans des proportions encore plus importantes par suite des interventions massives des banques centrales du Groupe des Sept sur les marchés des changes et de l'accroissement des réserves de plusieurs autres pays de l'OCDE. Les engagements envers les institutions officielles des pays de l'OPEP ont en revanche fléchi de quelque 5 milliards de dollars dans la ligne de leur tendance récente, tandis que l'endettement auprès de l'ensemble des autres pays non membres de l'OCDE accusait une baisse d'un montant analogue, malgré la rapide accumulation de réserves officielles et d'actifs en dollars opérée par Taiwan. Parallèlement, les autorités américaines ayant intensifié considérablement leurs interventions sur les marchés des changes pour défendre le dollar, les réserves officielles des Etats-Unis ont fondu de plus de 5 milliards de dollars, ce qui représente l'équivalent de 7 pour cent du déficit de la balance courante. C'est la première fois depuis l'apparition, vers le milieu des années 80, d'un important déficit extérieur,

Tableau 40
Balance des paiements résumée de certains pays
 En milliards de dollars

	1984	1985	1986	1987 I ^a
Etats-Unis				
Solde de la balance courante	-107.0	-116.4	-141.4	-75.4
Solde des mouvements de capitaux	107.8	122.2	108.1	43.8
Long terme	46.1	64.2	73.9	26.4
Court terme, transactions non monétaires	39.0	18.3	15.9	10.4
Transactions monétaires	22.7	39.7	18.3	7.0
Transactions nettes des autorités monétaires	0.7	5.8	-33.3	-31.7
(en pourcentage du solde de la balance courante)	(1)	(5)	(23½)	(42)
Variation des avoirs (accroissement = -)	-3.1	-3.9	0.3	5.4
Variation des engagements (accroissement = +)	2.4	-2.0	33.0	26.3
Japon				
Solde de la balance courante	35.0	49.2	85.8	43.7
Solde des mouvements de capitaux	-32.6	-50.6	-72.1	-14.0
Long terme	-49.7	-64.5	-131.5	-76.6
Court terme, transactions non monétaires	-0.6	3.0	0.8	13.5
Transactions monétaires	17.6	10.8	58.5	49.1
Transactions nettes des autorités monétaires	2.4	-1.5	13.7	29.8
(en pourcentage du solde de la balance courante)	(7)	(3)	(16)	(68)
Variation des avoirs (accroissement = -)	-2.1	0.2	-15.1	-26.4
Variation des engagements (accroissement = +)	-0.3	1.3	1.3	-3.3
Allemagne				
Solde de la balance courante	8.4	15.1	37.1	21.6
Solde des mouvements de capitaux	-9.5	-14.5	-34.4	-10.6
Long terme	-7.0	-4.6	16.4	8.0
Court terme, transactions non monétaires	-2.5	-0.5	-23.7	-6.0
Transactions monétaires	0.0	-9.4	-27.1	-12.6
Transactions nettes des autorités monétaires	-1.1	0.6	2.7	10.9
(En pourcentage du solde de la balance courante)	(13)	(4)	(7¼)	(50½)
Variation des avoirs (accroissement = -)	-0.3	-0.5	-5.5	-6.9
Variation des engagements (accroissement = +)	-0.7	-0.1	2.8	-4.1

a) Données effectives, non désaisonnalisées.

que les autorités des Etats-Unis financent une part importante de celui-ci sur leurs propres ressources. Les marchés des changes ont été, on l'a vu, relativement calmes durant l'été et le dollar s'est quelque peu raffermi. Cela donne à penser que les flux de capitaux privés ont sans doute assuré une part plus importante du financement du déficit extérieur américain au cours du troisième trimestre.

Si spectaculaire que paraisse cette augmentation de la part du financement officiel, on a des raisons de penser que les statistiques de la balance des paiements américaine *sous-estiment* nettement le rôle que les détenteurs de réserves officielles ont joué récemment dans le financement du déficit courant des Etats-Unis. Les placements officiels sur le marché de l'euro-dollar sont reconnus de longue date comme un facteur de sous-déclaration, dans la mesure où ils tendent à gonfler l'endettement des Etats-Unis vis-à-vis des détenteurs étrangers privés au détriment des détenteurs officiels, et apparaissent ainsi comme des entrées de capitaux privés. Plus récemment, on a noté que la sous-déclaration croissante des financements officiels pouvait aussi tenir à l'extension de la mobiliérisation aux réserves ainsi qu'au placement des balances dollars officielles en titres

internationaux, tels que les euro-billets de trésorerie et les effets à taux variable. Dans ce cas également, le chiffre présenté pour les Etats-Unis tend à être assimilé à une entrée de capitaux privés, et non publics.

Le financement des excédents de balance courante des grands pays de l'OCDE a été pour l'essentiel l'image inversée de la situation américaine au cours des six premiers mois de 1987 ; étant donné ce qui précède, il n'est pas surprenant de constater qu'au Japon et en Allemagne, les « flux officiels » ont assuré une part du financement (quelque 70 et 50 pour cent respectivement) plus importante que ce n'a été le cas aux Etats-Unis. Dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE, notamment le Royaume-Uni, le Canada, l'Espagne, le Danemark, la Finlande et l'Australie, les importants excédents au titre du financement officiel ont surtout représenté la contrepartie de fortes entrées nettes de capitaux privés. Cette configuration des paiements et des financements internationaux a eu pour conséquence directe une sensible augmentation globale des réserves extérieures officielles. Si le Japon a été de très loin le pays qui a le plus nettement accru ses réserves (27 milliards de dollars sur les six premiers mois de l'année), beaucoup d'autres pays de l'OCDE ont enregistré des

gains substantiels de sorte que, si l'on exclut les Etats-Unis, les réserves officielles (non compris l'or) ont augmenté de quelque 30 pour cent aussi bien pour les pays du Groupe des dix que pour la zone de l'OCDE dans son ensemble (tableau 41). Le gonflement des réserves semble s'être ralenti au troisième trimestre, mais il est probable que l'accroissement opéré en 1987 dépasse déjà celui qui était intervenu lors de l'effondrement du système de Bretton Woods (en 1971, les réserves du Groupe des dix et de la zone de l'OCDE dans son ensemble avaient progressé d'environ 30 pour cent). Les adjonctions aux réserves enregistrées depuis le début de 1987 se sont faites en quasi-totalité sous forme de devises.

Comme on l'a vu dans le chapitre sur les politiques monétaires et budgétaires, les interventions officielles des pays à fort excédent se sont accompagnées durant le premier semestre de 1987 d'un nouvel assouplissement des conditions monétaires intérieures qui a étayé dans une certaine mesure les opérations sur les marchés des changes. Au troisième trimestre, toutefois, la nécessité de contenir l'expansion monétaire rapide a conduit la Bundesbank à relever légèrement les taux d'intérêt à court terme, et la Banque du Japon à resserrer quelque peu l'encadrement des crédits des banques commerciales. Par ailleurs, dans l'un et l'autre pays, l'attente générale d'un durcissement de la politique monétaire, peut-être associée à la crainte grandissante de l'inflation, avait déjà suscité une hausse des taux à long terme.

Pressions sur les taux de change et taux d'intérêt à long terme

Il ressort de l'analyse qui précède que le maintien des déséquilibres de balance courante autour de leurs niveaux actuels pourrait entraîner une augmentation des taux d'intérêt aussi bien dans les pays déficitaires que dans les pays excédentaires, à moins que ces déséquilibres ne soient financés régulièrement par des mouvements de capitaux privés, comme ce fut le cas en 1985-86. Au cours de cette période, le marché n'avait pas sérieusement remis en cause la volonté affichée des pays du Groupe des Cinq de voir se produire un réaligement ordonné des taux de change. Le déficit de la balance courante des Etats-Unis avait été compensé par des entrées de capitaux d'un montant à peu près équivalent, intervenant de façon « spontanée » au rythme de la baisse progressive du dollar et du recul général des taux d'intérêt. Ainsi, pour la première fois depuis l'adoption de taux flottants, les autorités étaient parvenues à déclencher une dépréciation importante d'une grande monnaie sans que le processus devienne incontrôlable. Cette réussite a été due à une conjonction de facteurs assez exceptionnelle. La forte baisse des prix du pétrole et des produits de base a renforcé le processus désinflationniste en cours, de sorte que le sensible recul du dollar n'a pas réveillé de craintes inflationnistes aux Etats-Unis et s'est accompagné d'une hausse des cours des obligations et des actions américaines, le marché tablant sur une prolongation de ces tendances. Dans ce

Tableau 41
Réserves officielles^{a)}
En milliards de dollars

	Niveaux		Variations	
	Fin 1986	Fin juin 1987	En niveau	En pourcentage
Dix principaux pays de l'OCDE (à l'exclusion des E.U.)	212.1	271.6	59.5	28
<i>dont :</i>				
Japon	42.3	69.0	26.7	63
Allemagne	51.7	62.3	10.6	20
Royaume-Uni	18.4	28.7	10.3	56
Italie	20.0	22.7	2.7	13
Canada	3.3	5.5	2.2	67
OCDE (à l'exclusion des E.U.)	273.9	348.8	74.9	27
<i>dont :</i>				
Espagne	14.8	19.9	5.1	34
Danemark	5.0	8.8	3.8	76
Finlande	1.8	4.7	2.9	161
Australie	7.2	9.1	1.9	26
Ensemble des autres pays	202.8	226.7	23.9	12
<i>dont :</i>				
Taiwan	46.3	60.7	14.4	72
Monde (à l'exclusion des E.U.)	476.7	575.5	98.8	21

a) A l'exclusion de l'or.

contexte, les actifs à long terme en dollars offrant un différentiel d'intérêt décroissant mais toujours favorable, la perspective de plus-values substantielles attirait les investisseurs étrangers, même dans le cas d'une nouvelle dépréciation du dollar. En conséquence, en 1985-86, les entrées de capitaux à long terme ont financé plus de la moitié du déficit de la balance courante des Etats-Unis, contre un tiers seulement en 1983-84.

Ce financement à long terme, qui est l'un des traits saillants de l'évolution actuelle des déséquilibres extérieurs, a probablement été favorisé par le fait qu'un seul pays – le Japon – dispose d'un excédent considérable, que celui-ci soit exprimé en chiffres absolus ou en pourcentage du PNB. Une proportion importante de l'excédent de l'épargne sur l'investissement hors des Etats-Unis (excédent qui représente la contrepartie comptable du déficit de la balance courante américaine) s'est donc retrouvée entre les mains des investisseurs institutionnels japonais. En raison d'une propension naturelle, de facteurs d'ordre juridique², et de l'ampleur même des sommes en jeu, ces derniers sont sans doute plus susceptibles que l'investisseur moyen de placer leurs capitaux aux Etats-Unis sous forme d'effets à plus long terme. A l'inverse, l'Allemagne – deuxième pays par l'importance de son excédent – a enregistré en 1986, et pendant les six premiers mois de 1987, d'importantes entrées nettes de capitaux à long terme. En outre, les achats de titres des Etats-Unis par des investisseurs japonais ont souvent été financés au moyen d'emprunts sur le marché de l'euro-dollar, de sorte qu'au cours des deux dernières années les sorties nettes de capitaux à long terme du Japon ont largement dépassé l'excédent de la balance courante et se sont accompagnées d'entrées substantielles de capitaux bancaires (tableau 40). Aussi, dès le début de 1987, les investisseurs étrangers, et plus particulièrement les institutions financières japonaises, avaient conquis une place sans précédent sur les marchés obligataires américains, leur impact direct étant accentué par leur influence sur les anticipations et sur le comportement des autres opérateurs. Les investisseurs japonais auraient, semble-t-il, acheté près de la moitié des bons mis en adjudication par le gouvernement des Etats-Unis en 1986 (alors que, s'agissant des flux nets, ils ont diversifié leurs achats de titres américains, réduisant la part des effets du Trésor au profit des actions et obligations de sociétés ; de plus, par leurs emprunts en euro-dollars, ils ont transféré une partie du risque de change sur d'autres investisseurs). Par ailleurs, tandis que le volume des transactions étrangères totales sur valeurs du Trésor américain augmentait de 25 pour cent entre le premier trimestre de 1986 et le premier trimestre de 1987, les opérations des investisseurs japonais ont progressé de quelque 60 pour cent.

La situation s'est considérablement modifiée en 1987, l'enchaînement de facteurs que nous venons de décrire jouant pratiquement en sens inverse. La remontée des prix du pétrole et des produits de base, la faiblesse persistante du dollar et les conditions relativement tendues sur le marché du travail des Etats-Unis ont

renforcé la crainte d'une relance de l'inflation et convaincu bon nombre d'investisseurs que les taux d'intérêt américains à long terme avaient atteint un point de retournement. Les investisseurs étrangers ont parfois hésité à placer des fonds sur le marché obligataire américain, sans doute parce qu'ils estimaient que la détention d'actifs à revenu fixe libellés en dollars présentait un risque. Mais étant donné l'importance relative de ces opérateurs, leur retrait effectif ou attendu du marché financier des Etats-Unis risquait d'avoir des répercussions majeures, non seulement sur le cours du dollar mais aussi sur les taux d'intérêt à long terme aux Etats-Unis.

A cet égard, la phase actuelle de déséquilibres externes présente une différence essentielle par rapport à la quasi-totalité des autres crises de change survenues depuis l'adoption de taux flottants, y compris la période de faiblesse du dollar en 1977-1979. Dans chacun de ces autres cas, les fortes pressions exercées sur les taux de change étaient essentiellement dues aux mouvements de capitaux à court terme. Les taux du marché monétaire étant fondamentalement soumis au contrôle des autorités, l'ajustement des taux d'intérêt ne s'effectuait pas de manière automatique mais dépendait largement des décisions prises par les autorités monétaires des pays déficitaires. Avant que celles-ci reconnaissent la nécessité de relever les taux à court terme pour tenir compte des facteurs externes, cet ajustement financier s'opérait pratiquement en totalité par le biais d'aménagements des taux de change. Entre janvier et octobre de cette année, le lien direct entre la pression sur les taux de change et les rendements des obligations a semblé fournir un mécanisme automatique qui répartissait le poids de l'ajustement financier entre des taux de change et des différentiels d'intérêt à long terme. Ce mécanisme semble avoir eu plusieurs répercussions : tout d'abord, il a peut-être accentué l'instabilité à court terme des rendements obligataires américains au gré du flux et du reflux de la confiance dans le dollar ; il pourrait ensuite avoir réduit l'influence des autorités monétaires des Etats-Unis sur la structure de leurs propres taux d'intérêt. La courbe des rendements a ainsi tendu à se redresser fortement lorsque le dollar a été attaqué, les revenus obligataires s'accroissant, tandis que les interventions officielles – dont le produit est généralement placé en bons du Trésor américains – faisaient baisser les taux à court terme. Il se peut enfin que ce mécanisme ait éloigné le danger d'une chute libre du dollar – dans la mesure tout au moins où la confiance dans l'économie des Etats-Unis en général et dans la politique monétaire américaine en particulier n'était pas sérieusement compromise (d'où la nécessité pour les autorités monétaires des Etats-Unis de « valider » les hausses des taux à long terme liées à des pressions externes, comme elles l'ont fait en avril, puis en septembre).

Ces considérations permettent de mieux comprendre pourquoi, jusqu'à la crise boursière d'octobre 1987 – et en net contraste avec l'évolution observée au cours des deux années précédentes – les fortes pressions à la baisse

sur le dollar ont eu tendance à coïncider avec des hausses importantes des taux d'intérêt à long terme aux Etats-Unis, tandis que la remontée du billet vert au début de l'été s'accompagnait d'un raffermissement des marchés obligataires dans ce même pays (graphique O, partie supérieure). Jusqu'au milieu de 1987, la baisse des rendements obligataires au Japon a été à peu près symétrique à la hausse intervenue aux Etats-Unis, mais au troisième trimestre les taux ont augmenté rapidement dans les deux pays. Si l'on considère la tendance sous-jacente, on a pu constater, depuis le début de l'année et jusqu'à la mi-octobre, une nette divergence d'évolution entre, d'une part, le taux de change effectif du dollar et, d'autre part, les rendements des obligations américaines et les différentiels d'intérêt à long terme (graphique O, partie intermédiaire). Mais, alors que le dollar est resté à peu près stable depuis les accords du Louvre et jusqu'au milieu d'octobre, les taux à long terme américains et la différence de taux par rapport au Japon et à l'Allemagne ont accusé une nette tendance à la hausse – encore que l'écart ait été fort irrégulier. Il semble qu'au cours de cette période, compte tenu des efforts faits par les autorités pour stabiliser les taux de change autour de leurs niveaux courants, l'ajustement financier se soit effectué en quasi-totalité par le biais d'une modification des taux d'intérêt à long terme et des différentiels correspondants.

Les perspectives

Il est difficile de dire comment, et dans quelle mesure, les événements survenus depuis la mi-octobre modifieront les conditions du financement des déséquilibres. Pour autant que les anticipations du marché restent fondées sur la nécessité d'un nouveau repli, tôt ou tard, du dollar en termes réels, la stabilisation des taux de change par les autorités pourrait faire naître une fois encore des pressions à la hausse sur les taux obligataires américains, l'équilibre des portefeuilles exigeant un creusement du différentiel d'intérêts en faveur des avoirs en dollars. Il va de soi que l'on n'observera pas nécessairement de fortes tensions sur les changes dans l'avenir prévisible. La baisse prononcée du dollar à la fin d'octobre et dans les premiers jours de novembre, jusqu'à des niveaux souvent d'une faiblesse sans précédent, les mesures budgétaires prises par les Etats-Unis à la fin de novembre, la réduction ultérieure des taux d'intérêt décidée par trois banques centrales européennes, et la possibilité de voir les pays excédentaires prendre de nouvelles mesures pour soutenir la demande intérieure peuvent être, pour le marché, autant de signes que la configuration présente des taux de change est dans l'ensemble compatible avec les données économiques fondamentales et l'orientation générale des politiques économiques. Les investisseurs privés pourraient ainsi être prêts à assurer le financement du déficit extérieur des Etats-Unis à des taux de change et des différentiels d'intérêts plus ou moins proches de leurs niveaux présents.

Si, en revanche, les perspectives concernant le processus d'ajustement international continuaient d'être jugées peu satisfaisantes, ou si un affaiblissement prononcé de l'activité économique et une baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis semblaient probables, le dollar serait alors vraisemblablement soumis à de nouvelles tensions. Bien que la crise boursière, les perspectives plus ternes de l'économie mondiale et la modération des anticipations inflationnistes aient créé une certaine marge de manœuvre permettant l'intervention des autorités et une détente de la politique monétaire dans les pays excédentaires, elles ont sensiblement réduit les possibilités d'action tendant à faire monter les taux d'intérêt aux Etats-Unis. De ce fait, passé un certain stade, la défense de la stabilité du taux de change confronterait les autorités monétaires des pays excédentaires à des choix difficiles. Toute mesure d'intervention, prise isolément et sans modification concomitante des conditions monétaires internes, ne peut à l'évidence affecter les taux de change que pendant un laps de temps limité et ne permet guère que de freiner les tendances sous-jacentes. Les mesures d'intervention ne sont en outre acceptables que dans certaines limites : au-delà d'un certain stade, elles pourraient soumettre les banques centrales des pays excédentaires à des risques de change excessifs, et donner à craindre que ces pays finissent par ne plus pouvoir neutraliser l'impact exercé sur les liquidités intérieures – avec le risque de ranimer les anticipations d'une accélération de l'inflation. Il se pourrait de même que les pays excédentaires soient soumis à certaines contraintes concernant la baisse des taux d'intérêt, utilisée comme moyen d'assurer la stabilité des taux de change face à des pressions à la baisse sur le dollar : une nouvelle accélération de l'expansion monétaire pourrait faire renaître les tensions qui s'étaient manifestées avant la crise des marchés boursiers en envenimant les craintes d'une recrudescence de l'inflation et en faisant partout monter les taux d'intérêt à long terme, aussi bien dans les pays excédentaires que dans les pays déficitaires. On ne peut au total ignorer le risque que, dans la conjoncture présente, étant donné la fragilité des systèmes financiers intérieurs et les incertitudes relatives à la croissance économique, la politique monétaire soit mise à contribution de manière excessive, et que l'on se trouve en présence de dilemmes si, outre le rôle qu'elle doit jouer au plan interne, elle devait s'opposer aux pressions extérieures et assurer la stabilité des taux de change en l'absence de politiques budgétaires et structurelles adéquates.

Evolution récente concernant les principaux pays en développement lourdement endettés

La gestion des problèmes d'endettement d'un certain nombre de pays en développement est au centre des préoccupations internationales depuis l'été 1982. De fait, au cours des cinq années écoulées, la situation a pu être maîtrisée sans qu'il y ait de perturbation majeure ou

de défaut de paiement unilatéral, et au cours de cette période les banques ont sensiblement renforcé leurs assises financières, de sorte que le risque d'un effondrement général du système d'origine bancaire s'est sensiblement éloigné. Néanmoins, il semble clair que, si l'on a réussi à contrôler la situation pendant cinq ans, les problèmes d'endettement n'ont en aucune façon été résolus à la base. En effet, les problèmes essentiels paraissent même plus difficiles à résoudre maintenant qu'en 1982 ; les ratios de solvabilité des principaux débiteurs pris ensemble se sont détériorés au lieu de s'améliorer ; dans plusieurs pays, le soutien politique aux mesures requises pour assurer le service de la dette s'est affaibli ; enfin, du côté des créanciers, les banques ont été généralement moins disposées à accorder des capitaux frais. L'évolution récente observée dans certains pays – l'exemple type en étant le Mexique – donne à penser que la situation sous-jacente pourrait se modifier sensiblement sous réserve que soient réunis, dans les proportions requises, la volonté politique des pays endettés, le soutien de la communauté financière internationale (tant privée que publique), ... et un peu de chance. Tout bien considéré cependant, le tableau est manifestement plus inquiétant que rassurant, et certaines indications portent à croire que l'on entre dans une nouvelle phase.

L'annonce faite par le Brésil au printemps de sa décision de suspendre le paiement des intérêts de sa dette envers les banques a suscité une certaine alarme. Différentes mesures ont été récemment prises pour tenter de résoudre le problème posé par la situation du Brésil, encore qu'au moment de la rédaction du présent document, les choses étaient encore loin d'être réglées. L'inquiétude s'est quelque peu atténuée dans la mesure où certaines autres opérations de rééchelonnement ont été menées à leur terme, ce qui permet de penser que l'approche cas par cas préconisée dans la stratégie définie en 1982, puis réaffirmée et développée dans le plan Baker, continue d'offrir une base viable³. Le fait que l'on s'emploie actuellement à traiter, cas par cas, la situation de certains pays accroît les chances que l'on puisse continuer de contrôler les problèmes d'endettement sans que l'on ait à constater de défauts de paiement manifestes.

Cette attente paraît d'une certaine façon raisonnable, étant donné que beaucoup de débiteurs ont réussi à ajuster leurs balances commerciales face à la diminution des entrées de capitaux et sont sans doute à même de maintenir cette position ; de fait, les principaux pays débiteurs considérés en tant que groupe continuent de dégager des excédents commerciaux substantiels. Le Brésil, par exemple, dont l'excédent commercial était tombé au-dessous de 2 milliards de dollars en rythme annuel au premier trimestre de cette année, est revenu récemment à près de 12 milliards de dollars, comme en 1985 – ce qui correspond à peu près à sa charge d'intérêts annuelle. Les autorités brésiliennes ont ainsi pu adopter une attitude plus flexible lors des négociations récentes. Les rééchelonnements de dettes permet-

tent aux banques des pays de l'OCDE de continuer d'inscrire les prêts comme « productifs » dans leurs comptes, ce qui évite les crises financières. Mais un volet important du plan Baker est la reprise des engagements privés (volontaires). Ce souhait est sans doute un peu trop optimiste. Il est difficile de voir comment un nouveau flux de prêts privés pourrait être maintenu aussi longtemps que les titres de la dette existante se négocient avec de fortes décotes sur les marchés secondaires. De plus, la hausse des taux d'intérêt, la persistance d'une croissance modérée dans les pays de l'OCDE et le fait que l'on ne puisse guère compter sur une nouvelle amélioration significative des termes de l'échange des pays endettés, sont autant de facteurs peu propices à une nette amélioration des perspectives à moyen terme des pays débiteurs.

L'ajustement des échanges dans les pays débiteurs a été réalisé essentiellement par de fortes réductions de l'investissement. Celles-ci ont été généralement plus importantes que ne le justifiait directement la contraction du flux des financements extérieurs : dans certains des principaux pays débiteurs, les incitations à l'investissement privé ont été sérieusement affaiblies par le niveau élevé des taux d'intérêt réels et par l'accroissement des incertitudes – facteurs tous deux liés dans une certaine mesure à la viabilité précaire des processus de transfert interne et externe nécessaires pour assurer le service de la dette. Une reprise de l'investissement dans les pays débiteurs est sans doute essentielle à l'amélioration des perspectives de croissance du potentiel productif de ces pays et, partant, de leur capacité de remboursement. Mais cette reprise risque d'être difficilement réalisable aussi longtemps que le fardeau de la dette n'est pas ramené à des niveaux pouvant être considérés comme supportables.

Les efforts engagés pour tenter de créer les conditions d'une reprise des prêts privés ont principalement visé à introduire plus de flexibilité dans le système. L'élément essentiel des mécanismes mis en place à cet effet est la mobiliérisation de la dette. La formule présente probablement plus de souplesse que les prêts consortiaux qui ont posé des problèmes lors des négociations de rééchelonnement, compte tenu du nombre élevé de banques qui doivent s'entendre sur les modifications éventuelles avant que celles-ci ne puissent être appliquées. S'il est vrai que l'on pourrait aussi se heurter au même problème dans le cas d'une dette sous forme de valeurs mobilières (comme ce fut le cas des obligations lors de la crise d'endettement des années 30), l'existence d'un marché de ces titres peut faciliter le retrait de bon nombre de détenteurs.

La négociabilité de la dette mobiliérisée risque cependant de soulever des difficultés lors des renégociations. Les dettes de nombreux pays se traitent avec une décote considérable et croissante sur le marché secondaire. Ainsi, la décote des dettes bancaires du Brésil et de l'Argentine est passée de quelque 35 pour cent au printemps à près de 70 pour cent actuellement. Même la dette mexicaine, en dépit du rééchelonnement réussi de

cet été, du retour des capitaux privés et d'une forte augmentation des réserves officielles, subit une dévaluation relativement plus importante (plus de 50 pour cent en septembre contre 40-45 pour cent au printemps). Si ces prix sont utilisés comme base pour les renégociations, l'allègement de la dette est un élément implicite de l'accord recherché. Le Plan Baker ne prévoit pas expressément un allègement de la dette, et l'on comprend que les créanciers soient très réticents à laisser cet élément figurer dans un nouvel accord, car cela pourrait constituer un précédent pour d'autres négociations.

Néanmoins, un certain allègement de la dette est déjà accordé de manière explicite, notamment par le biais des échanges de titres de la dette contre des participations en capital ou contre des produits de base, ces mécanismes étant par ailleurs considérés comme une étape utile vers la mise au point d'une approche nouvelle, plus flexible. L'élément d'allègement de la dette de ces opérations d'échange réside dans le fait que la valeur des effets ou des produits acquis est inférieure à la valeur nominale de la dette échangée (bien que supérieure à sa cote sur le marché secondaire). Eu égard aux distorsions que pourrait engendrer la création de flux de titres par ce biais, certains observateurs ont soutenu que le principal mérite de ces échanges est d'alléger le montant de la dette.

La récente augmentation massive des provisions pour créances douteuses (surtout de la part de banques qui s'y étaient jusqu'ici refusées) ne signifie pas en soi que les banques s'apprentent à entériner toutes les réductions de fait du fardeau de la dette. On peut toutefois penser que les prêteurs sont soucieux d'élargir l'éventail des stratégies dont ils peuvent user dans les négociations en cours avec les débiteurs. Un élément important de ces négociations concerne les mesures qui permettraient d'atténuer la décote de la dette sur le marché secondaire. Dans certains cas, lorsque la politique économique du pays débiteur demeure clairement incompatible avec la nécessité d'assurer un développement durable et de faire réellement en sorte que les obligations de la dette soient satisfaites, une réforme de l'action gouvernementale s'impose. Dans d'autres cas, lorsque le poids de l'endettement lui-même compromet sérieusement la performance économique et, par voie de conséquence, la

capacité du service de la dette, les créanciers, comme les débiteurs, ont intérêt à rechercher les moyens d'alléger ce fardeau, de façon à augmenter la valeur réelle de la dette restante. Dans tous les cas, le plus difficile sera sans doute de monter des arrangements financiers tels que les autorités soient véritablement incitées à réformer leur politique économique interne et adopter un comportement financier rationnel, ce qui impliquerait, semble-t-il, que l'on admette que certains des avantages découlant de ces réformes doivent revenir aux pays débiteurs.

NOTES

1. On consultera aussi le tableau 45 et les graphiques P et Q.
 2. Conformément aux règles actuelles, les compagnies d'assurance-vie ne peuvent servir de dividendes que sur les revenus courants, comme les rendements nominaux des obligations – d'où l'attrait qu'elles trouvent aux titres à rendement élevé libellés en dollars.
 3. Ainsi, le Mexique et l'Argentine ont achevé le rééchelonnement de leur dette au printemps et à l'été respectivement, et les Philippines au mois de juillet. Toutefois, dans chacun de ces cas, la participation des banques n'a été que difficilement acquise, et en Argentine et aux Philippines, les forces politiques nationales continuent de faire pression sur le gouvernement pour qu'il adopte une ligne plus dure. Les autres accords conclus avec la participation de banques privées ont été très limités : ainsi, un prêt récent à la Tanzanie a été très étroitement lié à l'exportation de produits de base, puisqu'il prend la forme d'un préfinancement de la prochaine récolte de café. Le Brésil a récemment conclu un accord mettant fin au moratoire institué sur le remboursement de sa dette ; néanmoins les détails relatifs au paiement des arriérés restent à négocier, et les intérêts dus pour le quatrième trimestre de 1987 ont eux-mêmes été partiellement financés par des crédits bancaires.
- Un certain nombre de pays africains ont obtenu des fonds du FMI dans le cadre d'accords de confirmation ou d'accords au titre de la Facilité d'ajustement structurel. Le montant total des crédits octroyés cette année est pour l'heure inférieur à 2 milliards de dollars, les principaux bénéficiaires étant le Nigéria avec 650 millions de dollars, et l'Égypte avec 250 millions de dollars (accord de confirmation dans les deux cas).



ÉVOLUTION PAR PAYS

ÉTATS-UNIS

Principaux éléments d'appréciation

Au moment où la crise des marchés boursiers a éclaté, une nouvelle reprise de l'activité économique s'était amorcée aux États-Unis. Après avoir progressé au rythme de 3¼ pour cent au premier semestre de l'année, le PNB réel avait augmenté de 4 pour cent en taux annuel au troisième trimestre. Cette accélération s'expliquait essentiellement par la diminution du déficit commercial en termes réels, qui avait eu pour effet de stimuler la production et l'emploi dans les industries manufacturières. Toutefois, la demande intérieure était, elle aussi, relativement soutenue, et l'emploi continuait de s'accroître rapidement dans le secteur des services. De ce fait, le volume des importations continuait de progresser à un rythme rapide et le marché du travail était devenu plus tendu. Ces signes d'une surchauffe éventuelle, coïncidant avec une détérioration du solde commercial en termes nominaux et avec les inquiétudes

croissantes suscitées par le dollar, avaient contribué à un léger resserrement de la politique monétaire. Entre juillet et la mi-octobre, les taux à court terme avaient suivi une tendance légèrement ascendante, le resserrement des conditions monétaires étant officiellement signalé par un relèvement d'un demi-point du taux d'escompte au début de septembre.

Le durcissement de la politique monétaire n'a pas été suffisant pour atténuer les pressions à la baisse sur le marché obligataire, qui avait marqué un fléchissement à partir de février parallèlement à l'augmentation des anticipations inflationnistes. En effet, la chute des cours des obligations s'est accélérée à partir de la mi-septembre, la publication de mauvais résultats successifs sur le plan du commerce extérieur ayant suscité des doutes croissants quant au processus d'ajustement, si bien que l'on s'est attendu à de nouvelles restrictions monétaires. La diminution sensible du déficit du budget fédéral pour l'exercice 1987 n'a rien fait pour atténuer le

ÉTATS UNIS

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1982)

	1982 prix courants milliards de \$	1985 1986 1987 1988 1989					1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
Consommation privée	2 050.7	4.6	4.2	2	1¼	1	0.2	2½	¾	½	¾	1½
Consommation publique	641.7	7.3	3.8	1¾	½	1¼	-0.3	2	-¼	¾	1½	1½
Formation brute de capital fixe du secteur privé	471.8	5.5	1.8	½	2¼	1	-3.9	8¾	0	0	1	1¾
Construction de logements	105.1	2.2	12.5	¼	¼	2	-4.1	-1	¼	1¼	2¼	2¾
Autres	366.7	6.8	-2.3	½	3	½	-3.8	13½	0	-¾	½	1½
Demande intérieure finale	3 164.2	5.3	3.7	1¾	1¼	1	-0.6	3½	½	½	1	1½
* variation de la formation de stocks	-24.5 ^a	-1.6	0.2	½	-¼	0	2.5	-1	¼	-¼	0	0
Demande intérieure totale	3 139.7	3.6	3.9	2	1	1	1.9	2½	¾	¼	¾	1½
Exportations de biens et services	361.9	-1.7	3.3	12	14¼	9¼	11.9	16¾	14½	11¾	9	7
Importations de biens et services	335.6	3.9	10.5	5	1¼	2¼	-0.2	7½	-1¼	¾	2½	3
* variation de la balance extérieure	26.3 ^a	-0.7	-1.0	½	1½	¾	1.2	¾	1¾	1¼	¾	½
PNB aux prix du marché	3 166.0	3.0	2.9	2¾	2½	1¾	3.2	3¼	2½	1½	1¾	2
Indice de prix implicite du PNB	-	3.2	2.6	3	3½	3¾	3.1	3¼	3¾	3¾	3¾	3¾
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^b	-	3.4	2.2	4	4	3¾	4.8	4	4	3¾	3¾	3¾
Production industrielle	-	1.7	1.0	3¼	4¼	3½	3.5	4¾	4½	3¼	3½	3¾
Taux de chômage	-	7.2	7.0	6¼	6	6½	6.4	6	6	6¼	6½	6½

* En pourcentage du PNB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

pessimisme des marchés financiers, car elle a été due à plusieurs facteurs temporaires. Au contraire, l'impasse dans laquelle se trouvaient les discussions relatives au budget de l'exercice 1988 a eu tendance à saper encore la confiance des marchés obligataires. La disparité croissante des rendements des obligations et des actions semble avoir contribué à la crise qui a ébranlé les marchés boursiers.

Les pertes en capital provoquées par la chute des cours des actions entraîneront sans doute une augmentation du taux d'épargne des ménages, qui était tombé à un niveau sans précédent. Les effets de cette évolution sur l'activité devraient réduire sensiblement les risques de surchauffe dans le proche avenir. Les prévisions initiales de l'OCDE concernant la croissance de la demande intérieure ont été réduites de moitié, et l'on s'attend maintenant à une progression de 1 pour cent l'an au cours des deux années à venir. Bien que, du fait de l'augmentation des exportations nettes en termes réels, la croissance du PNB semble devoir être de l'ordre de 2 pour cent en moyenne, le chômage augmentera sans doute quelque peu, ce qui entraînera une certaine détente sur le marché du travail. L'inflation ne devrait pas dépasser 4 pour cent en 1988 et 1989. Les perspectives de croissance étant plus médiocres, l'ajustement externe pourra être plus rapide, si bien que l'on s'attend maintenant à ce que le déficit de la balance des opérations courantes tombe aux alentours de 100 milliards de dollars en 1989, alors qu'il dépassera 150 milliards de dollars cette année.

La crise des marchés boursiers pourrait avoir des effets déflationnistes plus sensibles que prévu si la confiance des entreprises venait à être entamée. De fortes baisses des indices boursiers ont souvent – mais pas toujours – été annonciatrices d'une récession. Si les entreprises venaient à redouter l'éventualité d'une récession, leurs craintes pourraient elles-mêmes précipiter les choses. Cette possibilité mise à part, le risque d'une récession est atténué par le fait que les taux d'intérêt sont revenus à leur niveau des premiers mois de l'année, par suite de l'assouplissement des conditions monétaires et d'une modification de la composition des portefeuilles en faveur des obligations et au détriment des actions.

Evolution récente

Le taux de chômage de la population active civile est tombé à 6 pour cent au troisième trimestre de 1987. C'est surtout dans le secteur des services, en forte expansion, que des emplois ont été créés, mais l'amélioration de la compétitivité extérieure a aussi entraîné un raffermissement de l'emploi dans les industries manufacturières. De fait, à partir du milieu de 1987, un quart des nouveaux emplois ont été créés dans le secteur manufacturier, où le taux d'utilisation des capacités a atteint de nouveau son sommet de 1984. Cela explique en partie que l'investissement fixe des entreprises se soit redressé au troisième trimestre, après avoir été relativement peu soutenu. Dans le secteur de la construction, en

particulier, la loi de réforme fiscale, l'augmentation des coûts du crédit et la proportion élevée de bureaux inoccupés avaient eu un effet défavorable sur l'activité. En revanche, les dépenses d'équipement ont relativement bien résisté à un traitement fiscal moins favorable et à l'augmentation du coût du crédit, en raison de l'amélioration des possibilités d'exportation. Par ailleurs, les commandes de biens d'équipement sont en forte augmentation depuis un certain temps.

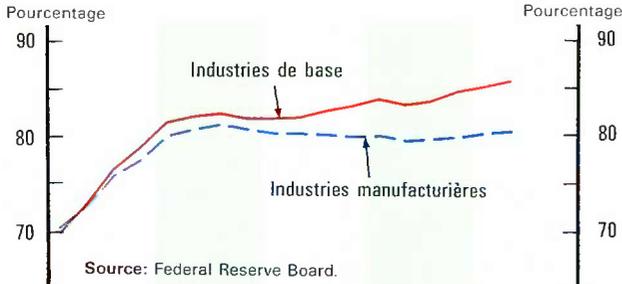
Freinée par l'accélération de l'inflation et par l'augmentation temporaire des prélèvements obligatoires, la progression du revenu disponible réel n'a été que de 1 pour cent jusqu'au troisième trimestre. Les dépenses de consommation ont augmenté deux fois plus vite en termes réels, le taux d'épargne étant tombé à 3 pour cent. Cette évolution s'explique sans doute pour l'essentiel par les effets sur le patrimoine de la hausse des marchés boursiers, encore que les avantages financiers offerts par les constructeurs automobiles y aient aussi contribué. Avant la crise des marchés boursiers, la confiance des consommateurs atteignait son plus haut niveau depuis le début de la phase actuelle d'expansion. Les investissements en logements, en revanche, avaient diminué en raison de l'augmentation du coût des prêts hypothécaires et de la surabondance des logements locatifs. Le volume des prêts hypothécaires s'était sensiblement accru, mais il semblerait que ceux-ci aient été utilisés en grande partie pour financer des dépenses de consommation ; nombre de ménages ont en effet délaissé les crédits à la consommation, lorsqu'il n'a plus été possible d'en déduire les charges du revenu imposable, pour se tourner vers les crédits destinés à l'acquisition de logements.

L'indice implicite des prix de la consommation a augmenté de près de 5 pour cent en taux annuel au premier semestre de 1987, après avoir connu une hausse d'à peine plus de 2 pour cent en 1986. Sa progression s'est ralentie au troisième trimestre de 1987, si bien que, sur l'ensemble de l'année, le taux d'inflation semble devoir se situer aux alentours de 4 pour cent. L'écart par rapport à 1986 s'explique dans une large mesure par l'augmentation des prix à l'importation consécutive à la dépréciation du dollar et au redressement des prix pétroliers. L'indice implicite des prix du PNB, dans lequel les prix à l'importation ne sont pas pris en compte, a augmenté plus lentement, de 3 pour cent en taux annuel, soit un peu plus qu'en 1986. La hausse des prix intérieurs a été plus limitée, en raison notamment de la progression toujours lente des salaires ; on estime que la rémunération totale par salarié a augmenté de 3 pour cent environ en 1987, soit au même rythme qu'en 1986. Les principales conventions collectives, y compris celles qui ont été conclues dans le secteur de l'automobile, se sont soldées par des hausses qui restent modérées, impliquant une augmentation annuelle de 2¼ pour cent des taux de salaire pendant toute leur durée d'application (qui est généralement de trois ans).

Sur le plan extérieur, l'un des aspects de l'ajustement commence à se manifester : selon les estimations, en

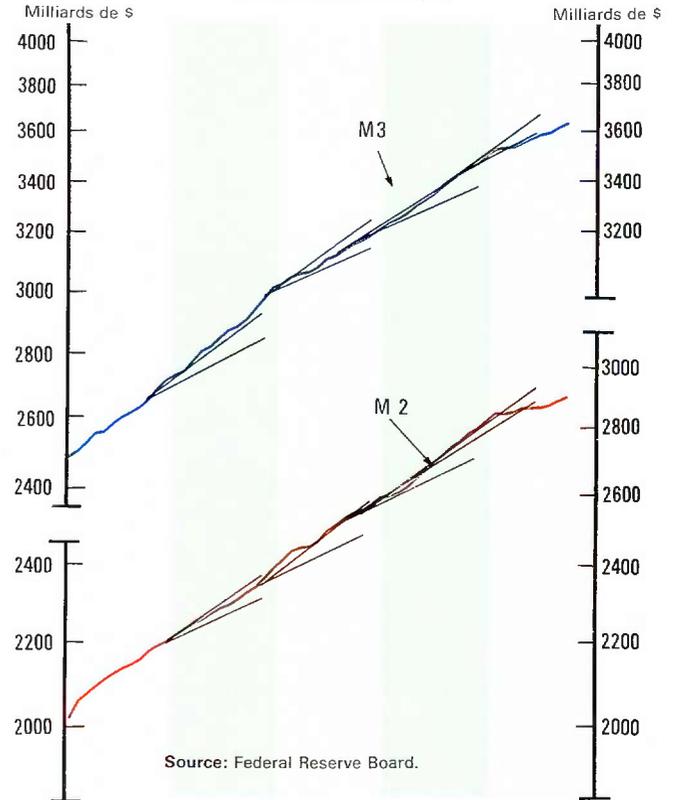
ÉTATS-UNIS

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS

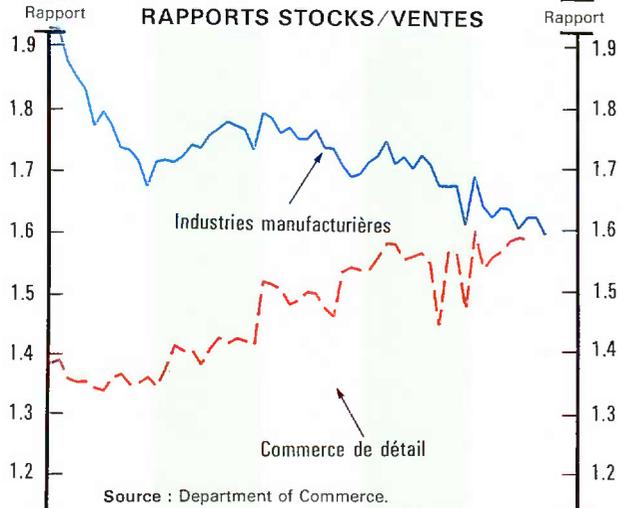


AGRÉGATS MONÉTAIRES : OBJECTIFS ET ÉVOLUTION EFFECTIVE

Échelle semi-logarithmique

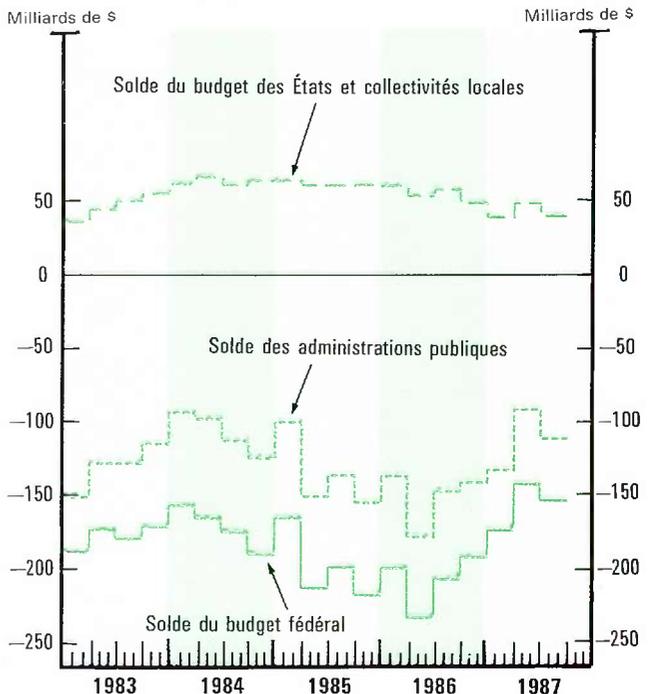


RAPPORTS STOCKS/VENTES

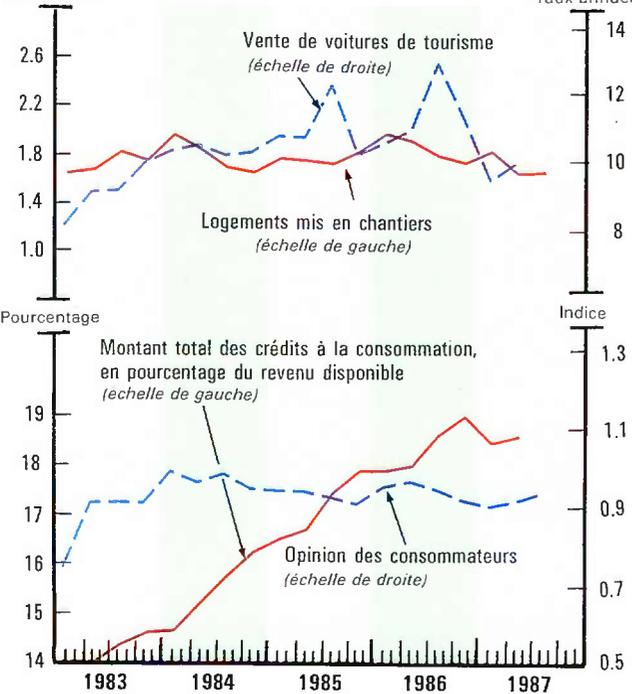


SOLDES BUDGÉTAIRES DU SECTEUR PUBLIC

Dans l'optique des comptes du revenu national



INDICATEUR DU SECTEUR MÉNAGES

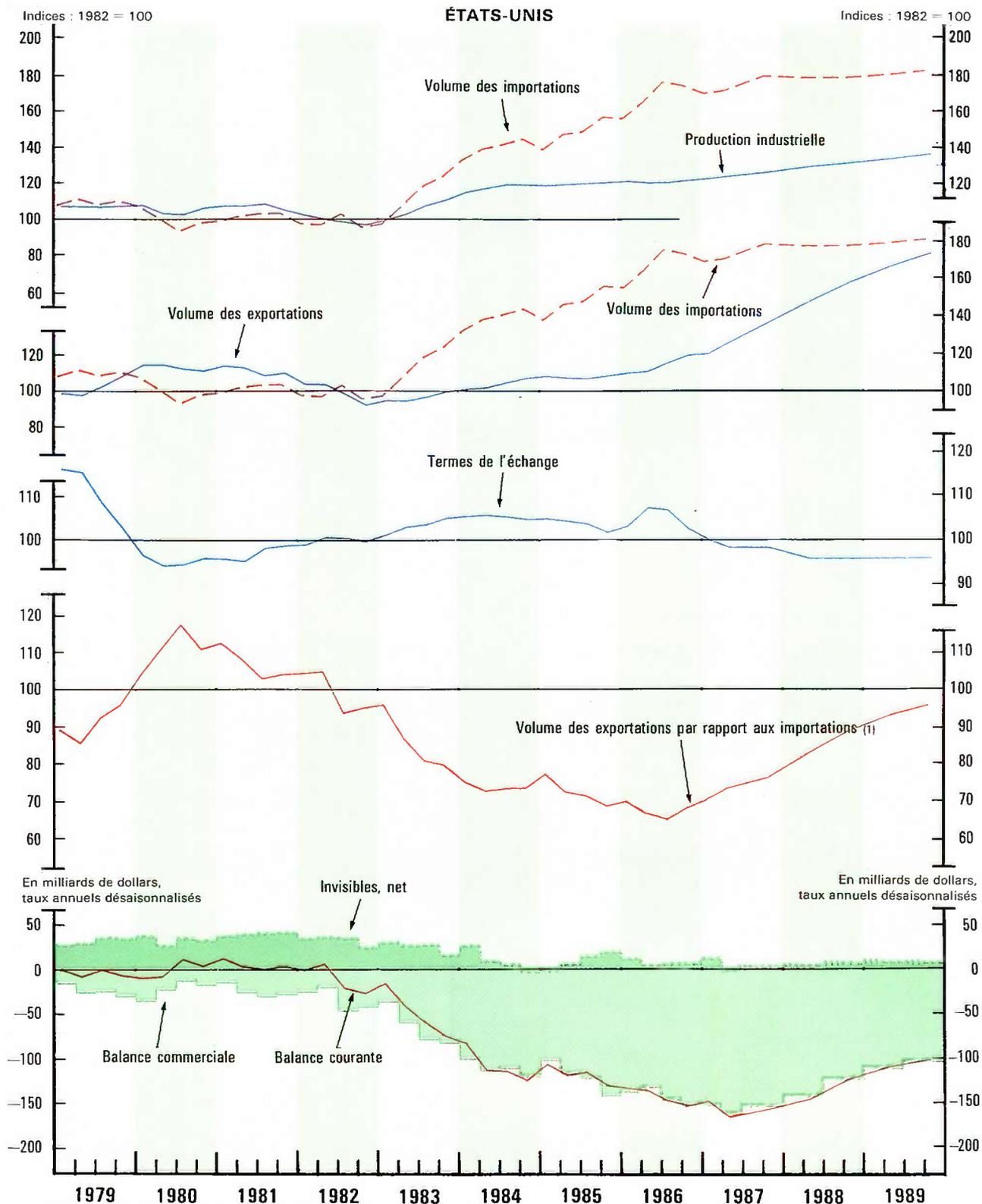


Source: Department of Commerce, Federal Reserve Board, University of Michigan Consumer Survey.

Sources: Department of Commerce, OCDE.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE COURANTE

ÉTATS-UNIS



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

1987, le volume des exportations a progressé de 12 pour cent environ (et de 14 pour cent dans le cas des produits manufacturés), tandis que celui des importations a augmenté de 5 pour cent. De ce fait, le déficit extérieur réel s'est contracté de l'équivalent d'environ 1/2 pour cent du PNB, ce qui implique un renversement de la tendance observée au cours des quatre années précédentes. Les prix relatifs des exportations des Etats-Unis, mesurés dans une monnaie commune, ont diminué d'un quart environ depuis 1984 et les industries manufacturières ont commencé à reconquérir des parts de marché. Les prix à l'importation ont eux aussi augmenté, mais dans des proportions beaucoup moins importantes que ne laissait prévoir la baisse du dollar, ce qui signifie que les importateurs ont réduit leurs marges de profit. De ce fait, mais aussi en raison de la vigueur inattendue de la demande intérieure, les importations ont atteint en volume un niveau plus élevé qu'on ne le pensait initialement, mais tout à fait prévisible si l'on considère l'évolution effective des prix à l'importation et de la demande. Des déficits commerciaux sans précédent ont été enregistrés en juillet et en août et le déficit de la balance des opérations courantes, qui aurait dû être de l'ordre de 150 à 160 milliards de dollars en 1987, sera plus important qu'on ne le pensait initialement.

Politique monétaire et politique du taux de change

Entre la fin du mois de mars et le début du mois de mai, le dollar a été soumis à des pressions et, malgré les interventions officielles, il s'est déprécié de 5 pour cent en termes effectifs par rapport au niveau auquel il se situait au moment des accords du Louvre. Il est ensuite resté relativement stable jusqu'au milieu du mois d'août, lorsque l'annonce du déficit commercial enregistré en juin a commencé à exercer de nouvelles pressions à la baisse sur la monnaie américaine. Ces pressions ont accéléré la chute des cours des obligations, les opérateurs craignant une réduction du financement du Trésor par l'étranger et une recrudescence de l'inflation du fait de la faiblesse du dollar. Le rendement des titres publics à long terme (qui avait atteint un point bas de 7 3/4 pour cent début février) est monté à 10 1/4 pour cent à la mi-octobre. Le taux des obligations de premier rang émises par des sociétés a atteint 10 3/4 pour cent. La crise boursière a entraîné une chute du rendement des obligations, mais s'est accompagnée d'une « recherche de la qualité » qui s'est traduite par l'apparition d'un écart exceptionnellement important entre les titres publics et les titres émis par les sociétés. Au moment de la rédaction de la présente note, le taux des titres publics à long terme était tombé au-dessous de 9 pour cent, tandis que celui des obligations de premier rang émises par les sociétés était à un peu moins de 10 pour cent. Les rendements des emprunts obligataires moins cotés ont en fait augmenté, en raison des craintes suscitées par les problèmes de trésorerie que risquaient de connaître les sociétés ayant largement eu recours à l'emprunt.

Objectifs de la réserve fédérale

Période couverte (12 mois jusqu'à)	Dates de fixation	Objectifs (% annuels)			
		M1	M2	M3	Dettes
1986 T4	Juillet 1985	4-7	6-9	6-9	8-11
	Février 1986	3-8	6-9	6-9	8-11
	Juillet 1986	(3-8)	6-9	6-9	8-11
	Taux observés	15.3	8.9	8.8	13.2
1987 T4	Juillet 1986	(3-8)	5 1/2-8 1/2	5 1/2-8 1/2	8-11
	Février 1987	(-) ^a	5 1/2-8 1/2	5 1/2-8 1/2	8-11
	Juillet 1987	(-)	5 1/2-8 1/2	5 1/2-8 1/2	8-11
	Chiffres les plus récents ^b	3.8	4.1	5.4	9.1
1988 T4	Juillet 1987	(-)	5-8	5-8	7 1/2-10 1/2

a) Un objectif de croissance a cessé d'être fixé pour M1 en raison des incertitudes qui pesaient sur le rapport véritable entre cet agrégat et le comportement de l'économie.

b) Décembre 1986-septembre 1987, taux annuel ; juin 1987 dans le cas de la dette.

Face au pessimisme croissant des marchés financiers, les autorités monétaires ont joué un rôle relativement passif jusqu'à l'automne. Dans le but d'atténuer les pressions qui s'exerçaient sur le dollar, elles avaient relevé le taux des fonds fédéraux de 50 centièmes de point au printemps. Cette mesure témoignait cependant d'une certaine prudence, car l'activité semblait se ralentir et la croissance des agrégats monétaires était en dessous des objectifs (cf. tableau). Le relèvement du taux d'escompte intervenu au début de septembre a été un indice plus manifeste d'un resserrement monétaire, confirmé par la décision prise le 22 septembre par le Federal Open Market Committee de réduire légèrement les apports de liquidités aux banques. Ces mesures étaient justifiées par la nécessité de contenir l'inflation potentielle face au raffermissement de l'activité et à la baisse plus rapide que prévu du taux de chômage. Elles semblent avoir eu un double objectif : stabiliser le dollar, conformément aux accords du Louvre, et réduire les risques de surchauffe. Cependant, la pente de la courbe des rendements s'est encore accentuée à mesure que les cours des obligations continuaient de baisser, en partie à cause de la hausse des taux d'intérêt à l'étranger. De ce fait, les opérateurs ont été amenés à penser que la Réserve fédérale allait resserrer encore les conditions monétaires afin d'éviter une érosion de l'écart de taux d'intérêt en faveur des actifs libellés en dollars. Finalement, la crise des marchés boursiers a entraîné un assouplissement de la politique monétaire, puisque la demande accrue de liquidités a pu être satisfaite.

Budget

Le déficit de l'exercice 1987 a été nettement moins important que ne le donnaient à penser les estimations précédentes, essentiellement parce que le surcroît de recettes découlant de l'application de la loi de réforme

Prévisions du déficit budgétaire

	1986	1987	1988	1989
	Exercices, milliards de dollars (déficit = +; réduction du déficit = -)			
A. Prévisions du CBO				
Prévisions du niveau de départ				
Février 1987	221	174	169	162
Octobre 1987	-	148	179	192
Moins réductions annoncées le 20 novembre	-	-	-30	-46
	221	148	149	146
B. Loi sur l'équilibre budgétaire				
Objectif initial	172	144	108	72
Objectif révisé			144	136
C. Prévisions de l'OCDE				
	221	148	152	158
<i>Pour mémoire</i>				
Déficit sur la base des comptes nationaux (années civiles)	205	154	159 ^a	156 ^a
Paiements d'intérêts nets	136	143	152	165
Déficit hors paiements d'intérêts	69	23	7	-9

a) Y compris les réductions annoncées le 20 novembre. Les prévisions du PNB décrites dans le texte sont fondées sur un ensemble de mesures estimées, qui se sont trouvées être légèrement plus faibles que celles annoncées, ce qui implique un déficit de 161 milliards de dollars en 1988 et de 165 milliards de dollars en 1989.

fiscale a été plus important que prévu. A 148 milliards de dollars, le déficit a été très voisin de l'objectif initial de la loi Gramm-Rudman-Hollings, qui était de 144 milliards de dollars, et en retrait de 76 milliards par rapport au déficit record de l'exercice 1986. Toutefois, la plus grande partie de l'augmentation des recettes a eu un caractère temporaire. La réforme fiscale s'est soldée par un surcroît de recettes de 20 milliards de dollars en 1987, mais elle se traduira par une moins-value de recettes de 12 milliards en 1988 et de 18 milliards en 1989. Des ventes d'actifs, le remboursement anticipé de prêts et d'autres artifices comptables ont permis de réduire de 15 milliards de dollars le déficit de l'exercice 1987, mais ils entraîneront un gonflement du déficit de l'exercice 1988. De ce fait, d'après les chiffres du Congressional Budget Office (CBO), le niveau de départ du déficit serait remonté à 180 milliards de dollars pour l'exercice 1988 et à plus de 190 milliards pour l'exercice 1989 si aucune mesure n'avait été prise pour remédier à cette situation (cf. tableau joint).

Initialement, l'objectif de la loi sur l'équilibre budgétaire était de ramener le déficit à 108 milliards de dollars pour l'exercice 1988. Etant donné que ce chiffre paraissait impossible à atteindre compte tenu du niveau de départ prévu, un amendement a été adopté en septembre, reportant l'objectif d'équilibre budgétaire à l'exercice 1993, tout en stipulant que le déficit devrait être réduit de 23 milliards pour l'exercice 1988¹. Au cas où aucun compromis ne serait intervenu entre le Congrès et le Président sur d'autres mesures, ces réductions devaient être opérées sur l'ensemble des dépenses, la moitié d'entre elles concernant le budget de la défense.

Aucune négociation n'a eu lieu entre le Congrès et l'Administration avant la crise des marchés boursiers, mais, à l'issue des discussions qui ont eu lieu ensuite, un accord est finalement intervenu sur un ensemble de mesures de réduction du déficit représentant 30 milliards de dollars pour l'exercice 1988 et 46 milliards pour l'exercice 1989. La moitié des réductions prévues sera obtenue par des compressions des dépenses, près d'un tiers par un accroissement des recettes, et le reste par des ventes d'actifs et des relèvements des redevances (représentant 8 1/2 milliards de dollars au cours de chacun des exercices considérés)². Grâce à ces réductions, le déficit fédéral se stabiliserait aux alentours de 140 milliards de dollars durant les exercices 1988 et 1989 si, conformément à l'hypothèse retenue dans les prévisions du CBO, le taux de croissance économique s'établissait aux alentours de 3 pour cent. En revanche, d'après les prévisions de l'OCDE, qui reposent sur l'hypothèse d'une croissance plus lente, le déficit serait de l'ordre de 150 milliards de dollars durant ces deux exercices. Il convient de noter qu'en 1989, la charge nette des intérêts sur la dette fédérale dépassera le déficit (cf. tableau), ce qui signifie que le budget hors paiements d'intérêts devra être excédentaire.

Perspectives

Les indicateurs courants et avancés étaient très positifs avant la crise des marchés boursiers. La confiance des consommateurs atteignait un niveau élevé, la production manufacturière progressait rapidement et

l'emploi augmentait fortement. L'investissement en logements était en baisse, mais les commandes de biens durables étaient soutenues, laissant présager un redressement persistant de l'investissement non résidentiel, dû en partie à l'augmentation du taux d'utilisation des capacités dans le secteur des industries manufacturières. On prévoyait que la demande intérieure progresserait de 2 pour cent par an en 1988 et 1989. Le solde commercial réel continuant de s'améliorer, la croissance du PNB réel aurait été de l'ordre de 2¾ pour cent en 1988. Sur le plan de l'inflation, les perspectives étaient incertaines. Le chômage semblait devoir revenir à 5½ pour cent environ, ce qui impliquait le risque d'une nouvelle accélération des hausses de salaires. La persistance du déficit de la balance des opérations courantes rendait les perspectives encore plus défavorables en ce qui concerne l'inflation, car il y avait un risque que de nouvelles pressions à la baisse s'exercent sur le dollar.

A la suite de la crise des marchés boursiers, le risque d'une recrudescence de l'inflation à court terme s'est atténué, mais celui d'une récession est devenu plus immédiat. La réduction du patrimoine net des ménages a été de l'ordre de 750 milliards de dollars³, et des études économétriques donnent à penser qu'il pourrait en résulter une diminution des dépenses de consommation de 35 milliards de dollars environ, si bien que le taux d'épargne des ménages pourrait augmenter d'environ 1¼ à 1½ point au cours des deux prochaines années. De ce fait, on s'attend à ce que la consommation privée ne s'accroisse que de 1 pour cent par an en volume. Les indicateurs relatifs aux sentiments des consommateurs font apparaître une forte dégradation de la confiance à la suite de la crise boursière; par conséquent, les prévisions de l'OCDE reposent sur l'hypothèse que la dépense en subira assez rapidement le contrecoup.

La dégradation de la confiance pourrait avoir des effets particulièrement importants pour l'investissement. En octobre, les mises en chantier de logements ont accusé un vif recul, dû à la fois à l'augmentation des taux

hypothécaires pendant la période qui a précédé la crise et à une plus grande incertitude de la part des constructeurs. Il se pourrait aussi que certains projets d'investissement dans les secteurs de la consommation soient reportés à une date ultérieure. D'un autre côté, les effets de la crise sur le coût et l'offre de capital sont plus difficiles à apprécier. Les entreprises seront dissuadées de procéder à des augmentations de capital, mais les taux d'intérêt ont diminué et semblent devoir baisser encore. Cette baisse pourrait avoir une importance particulière dans le secteur du logement, où les taux d'intérêt ont une grande influence et où les taux des prêts hypothécaires sur trente ans sont passés de 11½ à 10½ pour cent. La baisse du coût du crédit pourrait aussi atténuer la contraction des investissements fixes des entreprises (d'une manière générale, les entreprises des Etats-Unis se financent plus par l'emprunt que par des émissions d'actions) mais, ainsi qu'on l'a noté, les taux des crédits aux entreprises n'ont pas diminué autant que ceux des concours au secteur public, et ont même sans doute augmenté dans le cas des entreprises dont la situation de trésorerie serait très menacée par une récession. C'est probablement le secteur des biens faisant l'objet d'échanges internationaux qui connaîtra l'expansion la plus forte, puisque sa production et sa rentabilité continueront d'être favorablement influencées par l'amélioration de la compétitivité internationale.

On a supposé qu'en définitive les effets de la baisse des taux d'intérêt compenseraient ceux de la détérioration de la confiance. Cependant, compte tenu des pertes en capital qui ont été enregistrées et de l'orientation restrictive de la politique budgétaire⁴, la prévision centrale de l'OCDE fait apparaître un ralentissement de la croissance de la demande intérieure, qui s'établirait à 1 pour cent environ en 1988 et 1989, avec une progression pratiquement nulle au second semestre de 1988. Si, comme prévu, la balance extérieure réelle se redresse de l'équivalent de 1½ pour cent du PNB, la croissance du

Compte d'affectation des ménages
Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 milliards de \$	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	1 907.0	7.1	5.7	5¾	5¾	5¼
Revenus de la propriété et autres	622.7	7.3	8.1	6½	6¼	5¾
Transferts courants reçus	410.6	7.2	5.8	5	6¾	7¼
<i>Moins</i> : intérêts sur la dette des consommateurs	55.6	14.1	8.7	4½	5	4½
Revenu total	2 884.8	7.0	6.2	5¾	6	5¾
<i>Moins</i> : impôts directs	409.3	10.4	5.4	10	5¼	6½
transferts courants payés	270.8	8.7	6.0	5¾	7¼	6¼
Revenu disponible	2 204.6	6.2	6.3	5¼	6	5½
Consommation privée	2 050.7	8.2	6.5	6	5¼	4¾
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	—	4.6	4.5	3¾	4½	5

ETATS-UNIS
Balance des paiements
En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	224.4	251	308½	353½	117.0	134	147¾	160½	171¾	181½
Importations	368.7	406¾	444	463	195.2	211½	220¼	223¾	228¾	234½
Balance commerciale	-144.3	-155¾	-135¾	-110	-78.3	-77½	-72½	-63	-57	-53
Solde des services et transferts privés	17.0	10¼	12½	16	5.7	4½	5½	7	8	8
Solde des transferts publics	-14.0	-10½	-11	-11½	-5.3	-5¼	-5½	-5½	-5¾	-5¾
Balance des opérations courantes	-141.3	-156	-134¼	-105¼	-77.9	-78¾	-72½	-61½	-54½	-50¾
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes	-141.3				-75.4					
Mouvements de capitaux à long terme	73.8				26.4					
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions	15.9				10.4					
Balance des mouvements non-monnaïres	-51.6				-38.6					
Transactions nettes des autorités monétaires ^a	-33.3				-31.6					
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
Pourcentages de variation en volume ^b										
Exportations	5.9	14½	17¾	11¼	10.2	23¾	16¾	14¼	11	8¾
Importations	13.5	4¼	1¾	1¼	-5.2	10½	-1¼	-¼	1¾	2¼

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels. Calculés à partir des valeurs, et valeurs unitaires sur la base des *Comptes Nationaux*. Certains ajustements de la définition de la balance des paiements sont donc exclus dont le plus important est le commerce extérieur des Iles Vierges.

PNB pourrait encore atteindre 2½ pour cent en 1988, malgré un recul à 1½ pour cent environ au second semestre. A mesure que la contribution du solde commercial deviendra plus faible, le taux de croissance du PNB devrait tomber progressivement au-dessous du taux de croissance potentiel, de sorte que le taux de chômage monterait aux alentours de 6½ pour cent vers la fin de 1989. Compte tenu de ces hypothèses concernant l'évolution de la demande et du marché du travail, le taux d'inflation devrait rester inférieur à 4 pour cent.

Depuis 1960, les cours des actions ont baissé à huit reprises (« marchés baissiers ») et, dans quatre cas, ces baisses ont été associées à des récessions ; avant 1960, la corrélation était plus forte. Si les agents économiques considèrent la chute récente des cours comme le signe avant-coureur d'une récession, le risque d'un ralentissement de l'activité économique sera plus grand. De plus, étant donné que le recul accusé par l'indice Dow Jones le 19 octobre a été nettement plus marqué que celui qui s'était produit le 28 octobre 1929, on peut considérer que l'effet de démonstration de la crise sera plus important qu'il ne l'a été jusqu'à présent en moyenne, et qu'il risque donc davantage d'alimenter la crainte d'une récession. En revanche, plusieurs facteurs positifs peuvent être pris en compte. Premièrement, cette crise n'a fait perdre que la moitié environ du terrain qui avait été gagné précédemment, proportion qui est sans commune mesure avec les reculs observés lors des crises précédentes ; deuxièmement, le système financier a traversé la crise sans que des faiblesses de fonctionnement aient été mises en évidence ; et troisièmement, la liquidité du

système a été préservée. Ce qui est sans doute plus fondamental encore, c'est que la chute des cours des actions, si elle ne se poursuit pas, pourrait contribuer à rétablir un meilleur équilibre dans l'économie, réduisant les risques d'inflation et éliminant la menace d'un resserrement des conditions monétaires.

NOTES

- Par la Décision qu'elle a rendue en 1986, la Cour Suprême avait estimé que des réductions automatiques étaient inconstitutionnelles, car le General Accounting Office (organe qui dépend du pouvoir législatif) aurait été responsable de la mise en œuvre des réductions obligatoires (qui est une fonction du pouvoir exécutif). La nouvelle procédure est la suivante :
 - 15 novembre : Le Congressional Budget Office publie son rapport final, dans lequel sont calculées les réductions à opérer si l'objectif n'est pas atteint ;
 - 20 novembre : L'Office of Management and Budget publie son rapport final et le Président décrète, le cas échéant, des réductions automatiques ;
 - 15 décembre : Le General Accounting Office publie un rapport indiquant si les mesures préconisées par l'Office of Management and Budget et les réductions décrétées par le Président sont conformes à la législation.

2. Les mesures annoncées le 20 novembre étaient les suivantes :

Milliards de dollars	Augmentations d'impôts	Réductions de dépenses			Ventes d'actifs, etc.	Total
		Défense	Prestations	Autres		
Exercice 1988	9	5	4	3.8	8.4	30.2
Exercice 1989	14	8.2	5.9	9.3	8.4	45.8

3. Le raffermissement du marché obligataire compense quelque peu la chute des cours des actions. Suivant le point à partir duquel on mesure le redressement des cours, le gain en capital attribuable à l'évolution du marché obligataire pourrait être de l'ordre de 25 milliards de dollars. Les calculs auxquels a procédé l'OCDE concer-

nent l'incidence nette des variations des cours des actions et des obligations par rapport à leur niveau moyen du troisième trimestre.

4. Les prévisions de l'OCDE avaient été établies dans l'hypothèse qu'un compromis serait trouvé et qu'il comprendrait des mesures de nature à accroître les recettes. Ce compromis devait se traduire par des réductions de 25 et 30 milliards de dollars du niveau de départ du déficit des exercices 1988 et 1989 respectivement (y compris les économies réalisées au titre des paiements d'intérêts sur la dette). L'accord intervenu depuis lors est assez comparable aux hypothèses budgétaires adoptées sur la base des comptes nationaux, si bien que la prise en compte de l'intégralité des mesures décidées ne modifierait que légèrement les prévisions.

JAPON

Principaux éléments d'appréciation

La réorientation de l'économie japonaise s'est poursuivie, la demande intérieure prenant le relais du solde extérieur comme élément moteur de la croissance. La forte appréciation du yen au cours des deux dernières années a réduit l'excédent extérieur du Japon en volume, tandis que l'amélioration des termes de l'échange contribuait à un certain renforcement de la demande intérieure. Même mesuré en dollars, le solde de la balance courante – qui s'était élargi en 1986 du fait des «effets de courbe en J» et de la faiblesse des prix des produits de base, essentiellement du pétrole – a enfin commencé à se contracter au second semestre de 1987. La politique économique suivie a également joué un rôle : sous l'effet d'une orientation très expansionniste de la politique monétaire, les taux d'intérêt ont, au début de l'année, atteint leur niveau le plus bas et les dépenses d'investissement de l'Etat ont fortement augmenté. La stabilité du taux de change pendant la majeure partie de 1987 semble avoir soutenu la confiance des milieux d'affaires. Le chômage a reculé et les prix ont commencé

de monter au troisième trimestre de 1987. Le volume des exportations a diminué pendant les six premiers mois de 1987 en raison d'une forte perte de compétitivité extérieure et d'un ralentissement de l'expansion des marchés d'exportation, mais il s'est redressé au troisième trimestre. Le volume des importations, principalement de produits manufacturés, s'est inscrit en hausse par rapport au deuxième trimestre.

La crise des marchés boursiers qui s'est déclenchée le 19 octobre 1987 et l'appréciation du yen qui s'en est suivie ont fait naître certaines incertitudes quant aux perspectives d'avenir de l'économie japonaise. Dans la mesure où les cours des actions, même après leur brusque repli, sont encore largement supérieurs à leur niveau de l'année précédente, et compte tenu de la part relativement faible des placements boursiers dans le patrimoine des ménages¹, l'effet direct de la crise boursière sur l'économie réelle sera probablement limité. Mais le fléchissement de la demande intérieure aux Etats-Unis pourrait, en revanche, avoir des effets plus significatifs par l'action de freinage exercée sur les exportations. Il se pourrait aussi qu'un changement

JAPON

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants billions de Y						1987		1988		1989	
		1985	1986	1987	1988	1989	I	II	I	II	I	II
Consommation privée	159.6	2.6	2.7	3¼	3¼	3	3.6	3¼	3½	3	3	2¾
Consommation publique	26.8	2.0	6.6	-¼	2½	3	-9.0	1½	2¾	2¾	3	3
Formation brute de capital fixe	79.9	5.6	6.6	8½	4¾	3	8.1	9¾	3¾	2½	3¼	3½
Secteur public ^a	24.1	-6.6	4.5	9¼	2½	¼	5.0	19¼	-2¾	-2	¾	1¼
Secteur privé : construction de logements	15.0	2.6	10.1	14¾	7½	1¼	10.5	15	8	0	1	3
Secteur privé : autres	40.8	12.3	6.4	6¼	5	4¾	8.6	4¾	5	5	4¾	4½
Demande intérieure finale	266.3	3.5	4.3	4¾	3¾	3	3.7	5¼	3½	2¾	3	3
* variation de la formation de stocks	1.2 ^b	0.4	-0.2	-¼	¼	¼	-0.3	½	¼	¼	¼	0
Demande intérieure totale	267.5	3.8	4.0	4¼	4	3¼	3.3	5¾	3¾	3¼	3¼	3
Exportations de biens et services	44.5	5.3	-4.8	2	3	3½	2.3	4	3	2¾	3¾	4
Importations de biens et services	42.4	-0.1	3.6	6¼	7½	4¾	2.4	12	6½	5¼	4½	5
* variation de la balance extérieure	2.1 ^b	1.0	-1.4	-½	-½	-¼	0	-1	-½	-¼	0	0
PNB aux prix du marché	269.6	4.7	2.4	3½	3½	3	3.3	4½	3¼	2¾	3	3
Indice de prix implicite du PNB	-	1.5	1.8	-¼	1	1½	-1.1	¼	1¼	1½	1½	1½
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^c	-	2.1	0.6	¼	1¾	2	0	1½	1½	1¼	2	2
Production industrielle ^d	-	4.7	-0.4	1¾	3	3	2.5	2¾	3	3	3	3
Taux de chômage	-	2.6	2.8	3	3	3¼	3.0	3	3	3	3¼	3¼

* En pourcentage du PNB de la période précédente.

a) Y compris les entreprises publiques.

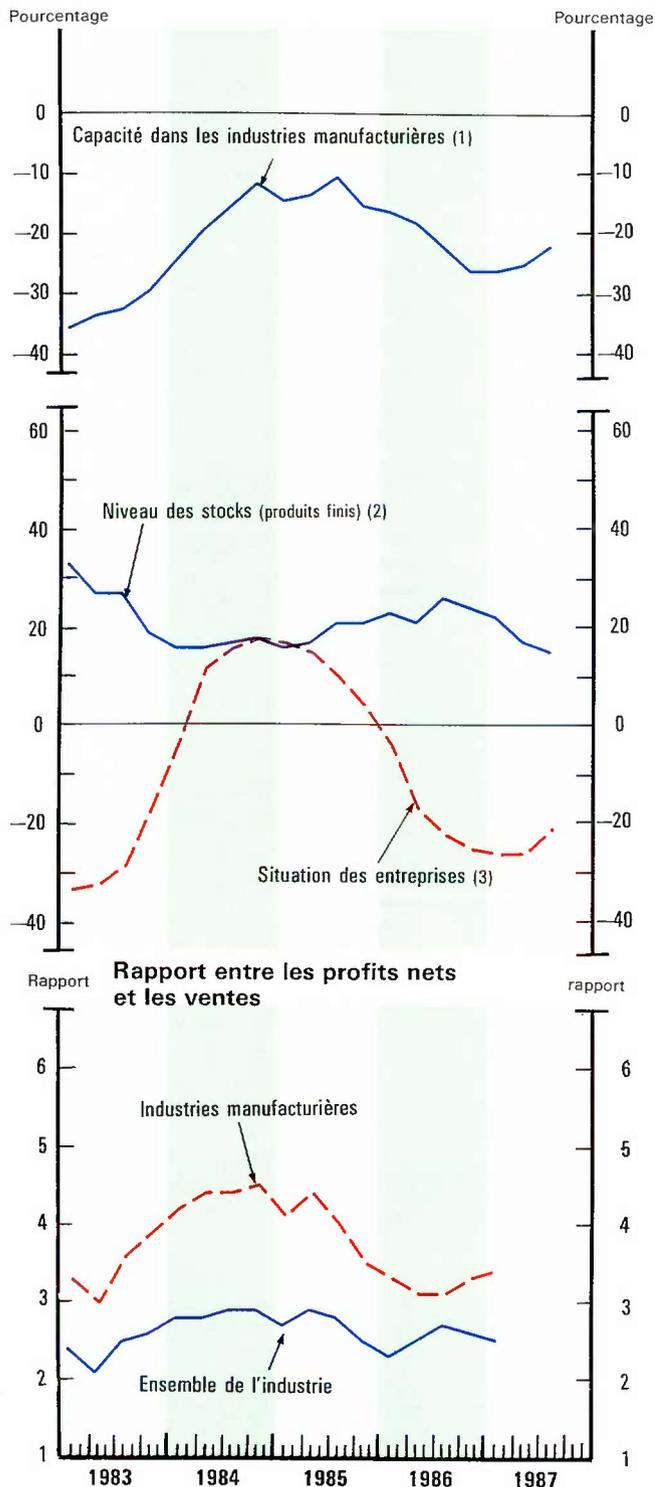
b) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

d) Industries extractives et manufacturières.

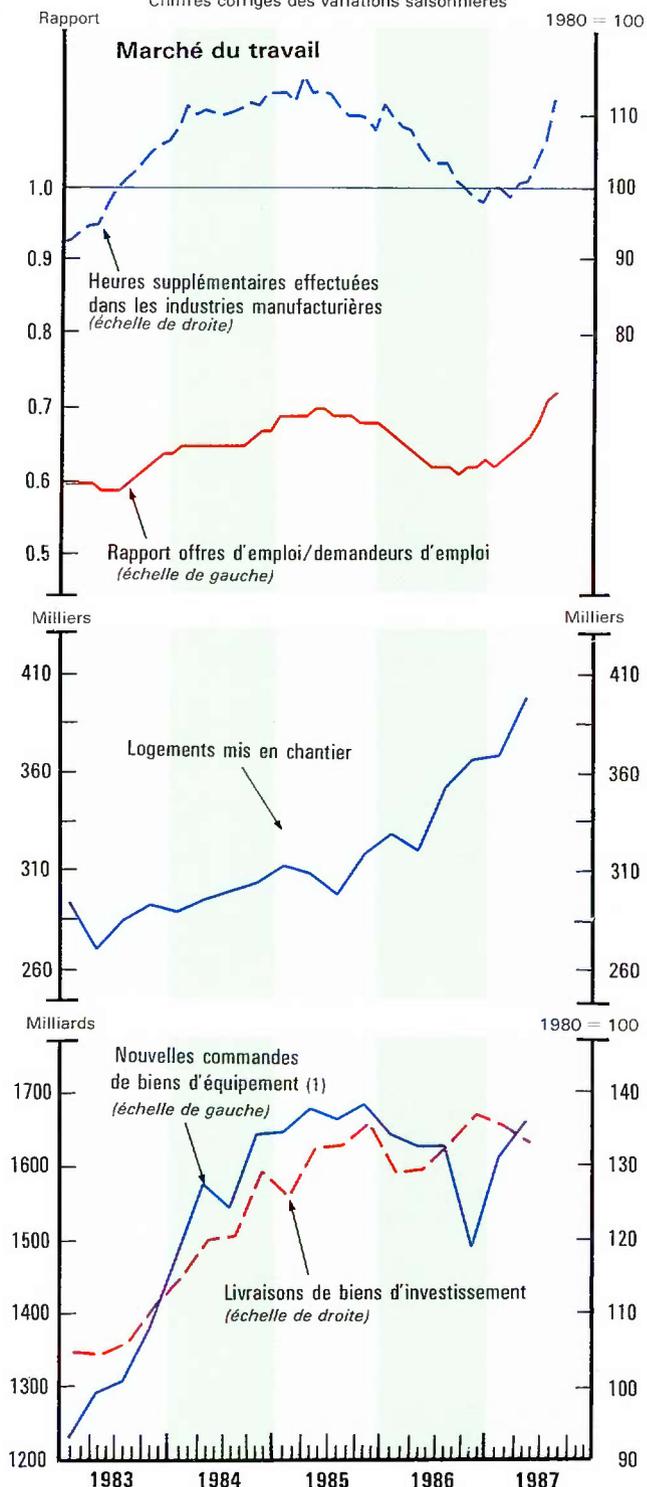
JAPON

ENQUÊTES DE CONJONCTURE



INDICATEURS RÉCENTS

Chiffres corrigés des variations saisonnières



— Prévisions : les valeurs pour la situation future sont attribuées à la fin de la période de 4 mois.

1. Pourcentage des firmes ayant une capacité insuffisante *moins* pourcentage des firmes ayant une capacité excessive.

2. Pourcentage des réponses «trop élevé» *moins* pourcentage des réponses «trop bas».

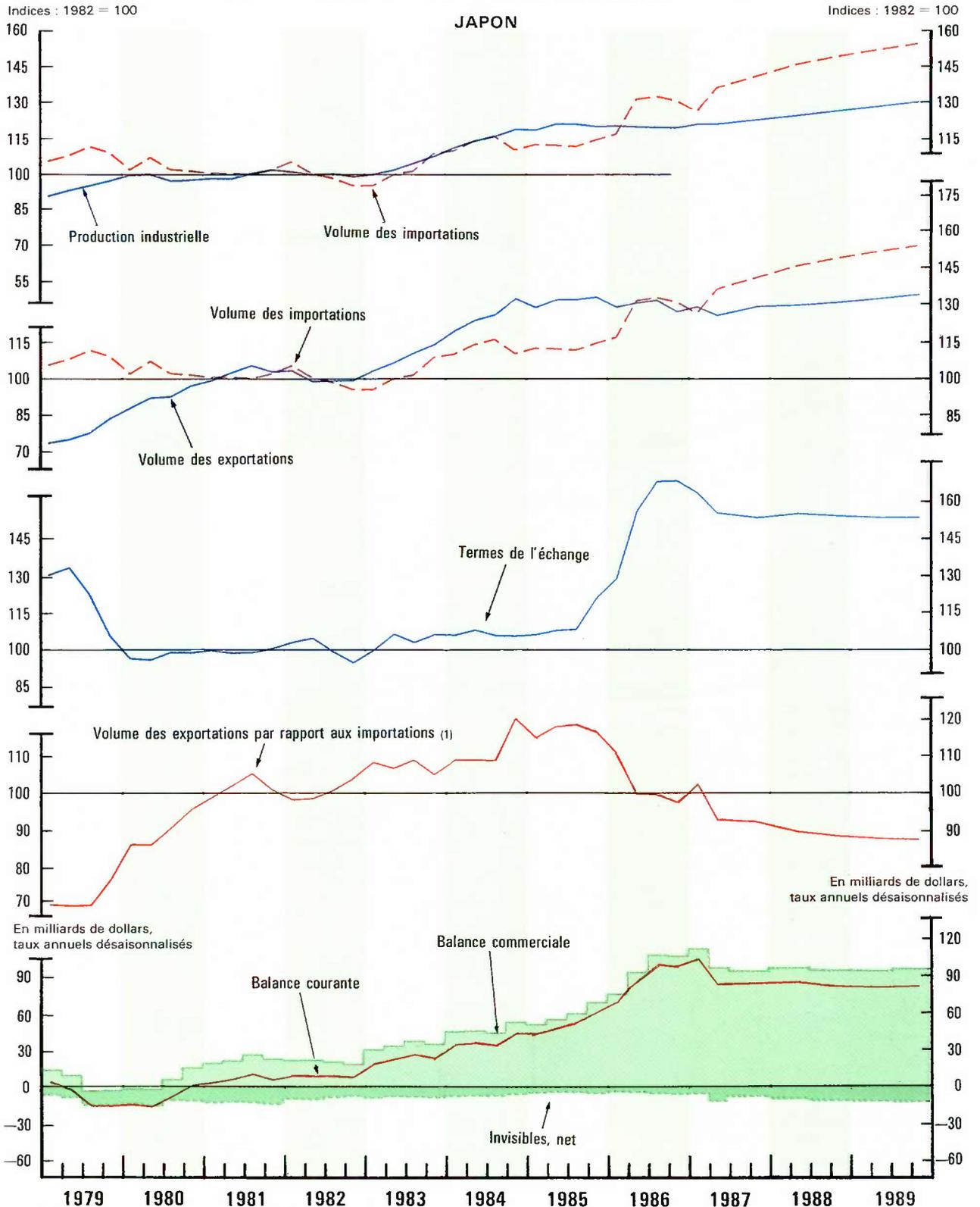
3. Pourcentage des réponses «bonne» *moins* pourcentage des réponses «mauvaise».

Sources : Bank of Japan, *Short-Term Economic Survey of Principal Enterprises in Japan*.

1. Ne concerne pas les chantiers navals ni les centrales électriques.
Source : EPA, Japanese Economic Indicators.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE COURANTE

JAPON



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

d'orientation de la politique monétaire des Etats-Unis dans le sens de la détente réduise les différentiels d'intérêts entre les Etats-Unis et le Japon. Ce facteur, conjugué à la persistance probable d'un important excédent de la balance extérieure courante, pourrait bien exercer de nouvelles pressions à la hausse sur le yen.

Sur la base de l'hypothèse technique de taux de change inchangés en termes nominaux (à 133.6 yen pour 1 dollar, soit le taux relevé le 10 novembre), on prévoit une expansion de la demande intérieure de plus de 4 pour cent en taux annuel en 1988, comme d'ailleurs en 1987. Les importations augmentant probablement plus vite que les exportations, le taux de croissance du PNB réel pourrait être de 3½ pour cent au cours de chacune de ces deux années. Comme l'appréciation du yen et les mesures de relance budgétaire auront sans doute épuisé leurs effets en 1989, le rythme d'expansion de la demande intérieure pourrait alors tomber à 3¼ pour cent, la contribution de la balance extérieure à la croissance devenant légèrement négative. L'excédent extérieur courant exprimé en dollars pourrait ne se contracter que faiblement au cours de la période sous revue, mais il s'inscrira nettement en baisse en pourcentage du PNB, passant de 3¾ pour cent en 1987 à 2½ ou 3 pour cent en 1989.

Evolution récente

Au premier semestre de 1987, l'activité a été plus soutenue que ne le prévoyait le n° 41 des *Perspectives économiques*, la croissance du PNB en termes réels atteignant 3.3 pour cent en taux annuel avec pour seul moteur la demande intérieure. L'expansion soutenue de la consommation privée a été facilitée par la progression du revenu réel des ménages résultant principalement de l'amélioration des termes de l'échange. L'investissement en logements a poursuivi sa forte croissance, grâce essentiellement au niveau exceptionnellement faible des taux d'intérêt et à l'anticipation d'une hausse des prix fonciers. L'investissement des entreprises est lui aussi resté dynamique, et, selon des indicateurs récents, la vigueur aurait persisté dans ces secteurs au second semestre de 1987. Du fait des effets exercés sur la compétitivité par l'appréciation antérieure du yen, le volume des exportations est resté pratiquement constant malgré une forte croissance des marchés extérieurs. Les importations ayant suivi la vigoureuse expansion de la demande intérieure, l'excédent des opérations courantes qui s'était établi à 100 milliards de dollars en taux annuel au premier semestre de 1987 est de ce fait tombé à 80 milliards au troisième trimestre.

Après avoir baissé en 1986, la production manufacturière a redémarré en 1987 et l'indice d'utilisation des capacités du MITI s'est légèrement redressé. La situation du marché du travail s'est améliorée : le taux de chômage est tombé de son niveau record de 3.2 pour cent en mai à 2.8 pour cent en septembre, principalement du

fait de l'augmentation de l'emploi et de la modération de l'offre de main-d'œuvre. Les effets de l'appréciation du yen s'atténuant peu à peu, les prix ont cessé de baisser. En raison de la forte croissance de la demande, les cours des produits de base suivent une tendance ascendante. Les prix des matériaux importés ont augmenté dans les premiers mois de l'année ; ce mouvement de hausse a ensuite gagné, au troisième trimestre, les prix des matériaux de construction d'origine nationale et s'est étendu à d'autres secteurs.

Politique économique

Le train de mesures budgétaires proposé en mai 1987 prévoyait un accroissement d'environ 5 billions de yen des dépenses publiques d'investissement, dont le financement devait être assuré de la manière suivante :

- 1.76 billion de yen par l'*administration centrale* au cours de l'exercice 1987 (avril 1987 à mars 1988) ; ces dépenses, incorporées dans le budget supplémentaire présenté en juillet, devaient être couvertes pour 1.36 billion par des emprunts pour le financement de travaux publics et pour 0.4 billion par la vente d'actions NTT ;
- 1.0 billion de yen par le *programme public d'investissement et de prêts* au cours des exercices 1987 et 1988 ;
- 2.3 billions de yen par l'*administration centrale et les collectivités locales* au cours de l'exercice 1988 et au-delà.

Les orientations relatives au compte général de l'administration centrale pour l'exercice 1990, publiées à la fin du mois d'août (et qui précèdent les discussions budgétaires détaillées entre Ministères), impliquent un net changement de cap de la politique budgétaire. Au cours des cinq dernières années, le « plafond » appliqué à la croissance des dépenses publiques d'investissement impliquait une réduction de 5 pour cent par an. Pour l'exercice 1988, ce plafond a été relevé et correspond à une croissance zéro. On a par ailleurs supposé que le niveau plus élevé des investissements au titre du Programme public d'investissements et de prêts observé en 1987 se maintiendra au cours de la période couverte par les prévisions. Globalement, les travaux publics, y compris les prêts sans intérêt financés par le produit de la vente des actions Nippon Telegraph and Telephone (NTT), resteront vraisemblablement à peu près au même niveau qu'en 1987 (sur la base de la version révisée du budget). Les dépenses courantes doivent elles aussi être à nouveau réduites de 10 pour cent comme lors des exercices précédents, les budgets de la défense et de la dette extérieure échappant, comme à l'accoutumée, à cette mesure. En résumé, la politique budgétaire est devenue globalement neutre. L'augmentation des dépenses étant partiellement compensée par une forte

progression des recettes fiscales, le besoin de financement des administrations publiques semble avoir légèrement augmenté en 1987 pour atteindre 1.2 pour cent du PNB, et il devrait rester pratiquement constant par la suite. On notera toutefois que les dépenses de certaines entreprises publiques au titre du Programme public d'investissements et de prêts ne sont pas incluses dans le compte des administrations publiques : si l'on tient compte de l'accroissement des dépenses de ces entreprises prévu par le budget supplémentaire, la politique budgétaire sera plus expansionniste qu'il ne ressort des indicateurs de l'OCDE.

Un projet de réforme fiscale adopté en septembre prévoyait une réduction des impôts sur le revenu et l'abolition de pratiquement tous les privilèges fiscaux importants dont bénéficiaient les petits épargnants au titre des revenus provenant d'intérêts². Bien que ce plan soit censé n'avoir aucun effet sur les recettes après l'exercice 1989 (c'est-à-dire lorsque la réforme aura été totalement menée à bien), le fait que les allègements d'impôts seront opérés avant la suppression du privilège fiscal stimulera la demande intérieure vers la fin de 1987 et au début de 1988³. A la fin de l'exercice 1986, le produit des impôts sur les sociétés s'est révélé beaucoup plus important qu'on ne l'avait prévu, la raison principale en étant un fort accroissement des profits dégagés par les transactions financières. Pour l'exercice 1986, les recettes fiscales effectives ont été supérieures de 2.4 billions de yen (6.2 pour cent) aux estimations budgétaires (version révisée du budget). Il en va de même pour l'exercice 1987 ; le produit de l'impôt sur le revenu des sociétés et des personnes physiques (avant mise en place de la réforme fiscale) a jusqu'à maintenant fortement progressé.

La croissance de la masse monétaire au sens large (M2 + CD) a dépassé l'objectif (entre 8 et 9 pour cent) depuis le début de 1986 pour atteindre près de 11 pour cent au troisième trimestre de 1987 et environ 12 pour cent au mois d'octobre. La liquidité excessive des marchés financiers a été une source de préoccupation et les inquiétudes suscitées par une accélération de l'inflation ont contribué à faire monter les taux d'intérêt à long

terme. Le prix des terrains à usage résidentiel a pratiquement doublé à Tokyo l'an dernier et s'est accru en moyenne de 12 pour cent dans l'ensemble du pays. Après avoir augmenté de 40 pour cent en un an, le cours des actions s'est brusquement replié en octobre par rapport à son niveau moyen du mois précédent. Sous l'effet conjugué de cette forte baisse et des injections de liquidité opérées en conséquence par les autorités monétaires, les taux d'intérêt à long terme sont revenus à leur niveau moyen de 1986. Les prévisions présentées ici ne supposent pas de nouvelle baisse des taux d'intérêt ; en effet, les autorités devront sans doute être prudentes dans le contrôle de l'expansion du crédit pour éviter que les liquidités créées à la suite de la crise financière internationale n'entraînent une dégradation sur le front de l'inflation.

A moyen terme, la poursuite d'une croissance économique fondée sur la demande intérieure dépendra sans doute essentiellement de la mise en œuvre de réformes structurelles. Conformément aux recommandations du nouveau rapport Mayekawa d'avril 1987, les prix à la production du riz ont été réduits, pour la première fois depuis trente ans, de près de 6 pour cent en juillet (en glissement annuel). De même, la privatisation de NTT est allée de pair avec l'apparition de nouvelles sociétés de télécommunications offrant leurs services à des tarifs plus avantageux.

Perspectives

Les prévisions de l'OCDE concernant l'évolution de la demande intérieure en 1988 ont été révisées en hausse de 1½ point (par rapport au n° 41 des *Perspectives économiques*), la principale raison en étant que l'on prévoit désormais une politique budgétaire moins restrictive, une demande d'investissement plus forte que prévu dans le secteur non manufacturier et une reprise de l'investissement dans les industries manufacturières du fait de la stabilité des taux de change pendant les trois premiers trimestres de 1987. La croissance de la demande intérieure devrait être supérieure à 4 pour cent tant en

Compte d'affectation des ménages

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 billions de yen	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	149.0	4.7	5¼	4	4¾	5
Revenus de la propriété et autres	50.7	6.0	5½	7	5	5
Transferts courants reçus	46.1	5.3	6¼	4½	4¾	5
Revenu total	245.9	5.0	5½	4¾	4¾	5
Moins : impôts directs	18.0	5.9	6½	1½	4	5¼
transferts courants payés	39.0	6.1	7½	5¼	5½	5¾
Revenu disponible	188.8	4.7	5	5	4¾	4¾
Consommation privée	159.6	4.8	3¼	3¾	5	5
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	-	16.0	17¼	18¼	17¾	17½

1987 qu'en 1988 pour se ralentir ensuite en 1989, lorsque les effets des mesures budgétaires de relance et des conditions monétaires se seront épuisés (en l'absence de la crise boursière, croissance de la demande intérieure légèrement plus forte en 1988). Sur la base de l'hypothèse purement technique que les taux de change ne varient pas en termes nominaux, et compte tenu de la configuration attendue de la croissance de la demande intérieure, on prévoit que le solde extérieur aura une incidence négative sur la croissance tout au long de la période sous revue.

Sous l'effet d'une croissance plus rapide de l'emploi et d'un certain redressement des prix à la consommation et des salaires, la progression des rémunérations moyennes pourrait s'accélérer pour s'établir autour de 5 pour cent en 1988. Avec l'accumulation d'actifs financiers, les revenus de la propriété devraient continuer d'augmenter. Il est en outre probable que l'allègement de l'impôt sur le revenu opéré à la fin de 1987 stimulera la consommation jusqu'au milieu de l'année 1988. L'investissement résidentiel pourrait avoir atteint son point culminant en 1987 et pourrait rester ensuite à son niveau actuel, relativement élevé, en raison des conditions favorables prévues pour les prêts au logement dans le cadre du train de mesures budgétaires de mai. Le mouvement d'ajustement des stocks semble être parvenu à son terme à la fin du premier trimestre de 1987. Une certaine reprise des investissements dans ce secteur pourrait s'être manifestée au second semestre de 1987.

Les dernières enquêtes de conjoncture réalisées avant la crise boursière mondiale laissaient présager une forte

révision en hausse des plans d'investissement. L'investissement a été peu soutenu dans l'ensemble du secteur manufacturier, mais dans de nombreux secteurs de services – où il est largement le fait de petites entreprises et où il est très sensible aux taux d'intérêt – il pourrait continuer d'augmenter fortement compte tenu du niveau peu élevé des taux d'intérêt applicables aux prêts bancaires. Les plans d'investissement pour 1987 ont été révisés comme suit :

	Plan initial (février)	Plan révisé (août)
	pourcentage de variation en termes nominaux	
Banque du Japon	0.6	2.3
Japan Development Bank	0.1	3.5
Japan Industrial Bank	1.0	7.0 (septembre)

L'indice implicite des prix des dépenses d'équipement semblant avoir fléchi en 1987, l'accroissement prévu de l'investissement privé non résidentiel est plus important en termes réels que ne l'indiquent ces variations nominales. Bien que rien ne prouve encore que les plans d'investissement aient été révisés en baisse, compte tenu de la situation des marchés financiers mondiaux, la croissance de l'investissement pourrait être plus faible que prévu.

L'emploi augmentera sans doute en 1988, soutenu par l'expansion des industries de services. Cette évolution devrait, par ricochet, entraîner un accroissement du taux d'activité des femmes. En conséquence, le taux de

JAPON

Balance des paiements

En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	205.6	223¼	243	251½	109.0	114¼	120¼	122¼	124¼	127
Importations	112.8	126½	149¾	158½	58.1	68½	73¼	76	78¼	80¼
Balance commerciale	92.8	96½	93¼	92¾	50.9	45¾	47	46	46	46¾
Solde des services et transferts privés	-5.5	-7¾	-9½	-10½	-4.1	-3½	-4½	-5	-5¼	-5¼
Solde des transferts publics	-1.5	-2½	-3	-3¼	-1.2	-1¼	-1½	-1½	-1½	-1¾
Balance des opérations courantes	85.8	86½	81	79	45.6	40¾	41¼	39½	39¼	39¾
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes	85.8				43.7					
Mouvements de capitaux à long terme	-131.5				-76.6					
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions	0.8				13.5					
Balance des mouvements non-monnaies	-44.8				-19.3					
Transactions nettes des autorités monétaires ^a	13.7				29.8					
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
Pourcentages de variation en volume ^b										
Exportations	-1.4	-1	1½	2¼	-3.2	3	¾	1¾	2¼	2½
Importations	13.5	6¼	8¼	3¾	-0.8	15	6¾	4½	3½	3½

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels, statistiques douanières.

chômage devrait rester à peu près stable en 1988 mais risque de monter en 1989 du fait du ralentissement de la croissance économique.

A supposer que les prix du pétrole et des produits de base se stabilisent (ou n'augmentent que légèrement) et que la concurrence demeure vive sur le marché intérieur, les hausses de prix ne devraient que modérément s'accroître au cours de la période considérée en raison des effets décalés de l'expansion de la demande intérieure et de l'impact affaibli de l'appréciation antérieure du yen. Bien que la crise boursière mondiale ait probablement atténué la menace d'accélération de l'inflation dans l'avenir immédiat, une sensible décélération de la croissance des agrégats monétaires pourrait cependant être nécessaire pour éviter une dégradation de la situation à moyen terme. L'évolution des prix devra donc être suivie de près dans les mois à venir, toute accélération à court terme risquant d'avoir des répercussions sur les négociations salariales du printemps prochain.

Compte tenu de l'hypothèse technique que les taux de change nominaux ne varieront pas et compte tenu du taux d'inflation des salaires relativement faible qui se dégage des prévisions, les coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre du Japon resteront à peu près stables au cours de la période étudiée. Selon les prévisions de l'OCDE, les marchés d'exportation du Japon connaîtront une croissance d'environ 4 pour cent en 1988 et 3½ pour cent en 1989. On prévoit cependant que le volume des exportations n'augmentera que de 1½ pour cent en 1988 et de 2 pour cent en 1989, les parts de marché des exportateurs japonais se contractant régulièrement. En conséquence, dans l'optique des comptes nationaux, les exportations de biens et de services (revenu des investissements inclus) devraient augmenter de 3 pour cent en 1988 et 3½ pour cent en 1989.

Les importations de marchandises ont diminué en volume de 0.8 pour cent par an au premier semestre de 1987. Ce recul a cependant surtout tenu à une réduction des importations d'or de l'Etat, après les achats exceptionnels faits en 1986 pour la frappe de l'effigie de l'Empereur ; abstraction faite de l'or, le volume des importations de produits manufacturés a augmenté d'environ 10 pour cent. Les importations de produits alimentaires ont elles aussi progressé, tandis que celles du pétrole et d'autres matières premières restaient

stationnaires. L'appréciation du yen contribuera sans doute à favoriser l'expansion du volume des importations. Selon les prévisions et dans l'optique des comptes nationaux, les importations de biens et de services augmenteront de 7½ pour cent en 1988 et de près de 5 pour cent en 1989. On prévoit en conséquence une réduction du solde extérieur entre 1987 et 1989.

Les prix à l'exportation comme à l'importation pourraient légèrement monter tout au long de la période sous revue. L'excédent commercial se contractera vraisemblablement pour s'établir entre 90 et 95 milliards de dollars en 1988-89. Bien que l'excédent cumulé de la balance courante entraîne un gonflement du revenu des investissements, le déficit au titre des services non facteurs annulera probablement cette évolution, de sorte que l'excédent courant devrait revenir à un niveau légèrement inférieur à 80 milliards de dollars en 1989.

NOTES

1. La part des actions dans le patrimoine financier des ménages était de 11.4 pour cent à la fin de l'exercice 1986, et celle des actions détenues directement par les particuliers dans le total a été de 24 pour cent pendant l'exercice 1986.
2. Les revenus d'intérêt perçus sur une épargne inférieure à 3 millions de yen étaient exonérés d'impôt avant la réforme, laquelle prévoit une retenue à la source uniforme (de 20 pour cent) sauf pour les personnes âgées, les handicapés et les veufs.
3. Les principales dispositions du plan de réforme fiscale adopté par la Diète le 19 septembre sont les suivantes :
 - Allègement de l'impôt sur le revenu à compter du 1^{er} janvier 1987 pour un coût estimé de 1.54 billion de yen pour l'exercice 1987. L'abaissement de l'impôt sur le revenu des résidents à compter du 1^{er} avril 1988 se chiffrera pour sa part à 0.5 billion de yen ;
 - Abolition de l'exonération d'impôt applicable au revenu d'intérêt des petits épargnants (programme « Maruyu ») à compter d'avril 1988 pour un produit de 1.64 billion de yen sur l'ensemble de l'exercice financier.

Selon les estimations officielles, les allègements d'impôt représenteront globalement 1.83 billion de yen pour l'exercice 1987.

ALLEMAGNE

Principaux éléments d'appréciation

Avant la crise des marchés boursiers, l'économie allemande semblait partie pour un rythme de croissance qui, tout en restant relativement faible, serait un peu plus soutenu qu'en 1987, où l'on enregistrera probablement un résultat décevant. La baisse des cours des actions – plus de 30 pour cent entre la mi-octobre et les derniers jours de novembre – ne devrait affecter directement la demande des consommateurs que dans une proportion négligeable dans la mesure où les valeurs à revenu variable ne représentent qu'une faible part du portefeuille financier des ménages. De même, les effets directs sur les investissements productifs devraient être peu sensibles, étant donné le rôle très limité des émissions d'actions comme moyen de financement des entreprises. En revanche, les effets indirects résultant des mouvements de taux de change et du climat plus troublé des marchés financiers ne peuvent manquer de peser sur l'activité. Les présentes prévisions – ralentissement de la croissance de la demande intérieure et de la

production en 1988 et en 1989 – reflètent les perspectives déjà médiocres avant la crise, sur lesquelles vient se greffer l'effet de freinage de l'activité que constituent le ralentissement de l'expansion des marchés extérieurs et la hausse du taux de change effectif. Le PNB réel devant s'accroître de 1 à 1 ½ pour cent par an au cours des deux années à venir, il est très probable que le chômage augmentera. Les perspectives en matière d'inflation, en revanche, s'améliorent par rapport aux prévisions antérieures : le rythme de hausse des prix à la consommation pourrait être de l'ordre de 1 ½ à 1 ¾ pour cent en 1988 et en 1989. La progression des exportations se ralentissant, le solde extérieur réel devrait continuer de se contracter en 1988 dans les mêmes proportions à peu près qu'en 1987, mais la tendance sera moins prononcée en 1989 où les exportations devraient se redresser légèrement et les importations se modérer avec l'expansion plus faible de la demande intérieure. Du fait des effets de courbe en J, l'excédent de la balance des opérations courantes mesuré en dollars ne se réduirait que légèrement en 1988, l'ajustement devant être plus marqué par la suite.

ALLEMAGNE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de DM	1985 1986 1987 1988 1989					1987		1988		1989	
		I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	
Consommation privée	918.1	1.8	4.3	2½	2¾	2¼	1.2	3¾	2¾	2¼	2¼	2¼
Consommation publique	326.2	2.1	2.3	2	1¾	1½	-0.1	4½	¾	1½	1¼	2¼
Formation brute de capital fixe	326.9	0.1	3.1	1	1½	1	-5.4	9¼	-1½	¾	1	1
Secteur public	45.2	0.8	7.3	-2¾	½	¼	-20.4	20½	-6¾	-1¾	1¾	0
Secteur privé : construction de logements	99.2	-10.0	-1.2	-2½	1	-¼	-18.1	16¾	-4½	-1¾	-¼	1
Secteur privé : autres	182.5	5.5	4.2	3¼	2	1½	4.5	4	¾	2½	1½	1¼
Demande intérieure finale	1 571.2	1.5	3.6	2	2½	1¾	-0.5	5	1¼	1¾	1¾	2
* variation de la formation de stocks	-11.5 ^a	-0.5	0.1	½	0	0	1.1	-1½	¾	0	0	0
Demande intérieure totale	1 559.7	1.0	3.7	2½	2¼	2	0.7	3¼	2	1¾	1¾	2
Exportations de biens et services	517.5	7.2	-0.1	0	1	1½	-2.2	5	-1	1	1½	2¼
Importations de biens et services	480.1	4.7	3.5	3¼	4	3¾	2.4	4¾	3¼	4¼	3½	3½
* variation de la balance extérieure	37.4 ^a	1.0	-1.1	-1	-¾	-¾	-1.5	¼	-1¼	-1	-¾	-½
PNB aux prix du marché	1 597.1	2.0	2.5	1½	1½	1¼	-0.8	3½	¾	¾	1¼	1½
Indice de prix implicite du PNB	-	2.2	3.1	2½	1¾	1¾	2.8	1¼	1¾	1¾	1¾	1½
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^b	-	2.0	-0.5	¾	1¾	1½	0.5	1¾	1¾	1¾	1½	1½
Production industrielle	-	5.4	2.0	-¼	1½	1¼	-1.7	1½	1½	1½	1¼	1¼
Taux de chômage	-	8.3	8.0	8	8¼	8½	7.9	8	8	8¼	8½	8½

* En pourcentage du PNB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

Exprimé en pourcentage du PNB, il pourrait revenir de près de 4 pour cent en 1987 à 2 ½ pour cent environ au second semestre de 1989.

Les prévisions ont été construites sur l'hypothèse de la mise en oeuvre de la politique économique telle qu'elle était annoncée à la date limite à laquelle les informations ont été prises en compte. Elles incorporent donc la réduction d'impôts de 9 milliards de deutschemarks devant intervenir en 1988, complétée par l'application anticipée de certaines parties de la réforme fiscale prévue pour 1990 (quelque 5 milliards de deutschemarks). D'autre part, l'érosion fiscale (fiscal drag) accroîtra les recettes publiques en 1989. La politique monétaire, qui a été assouplie à la suite du "plongeon" des cours des actions, est censée garder une orientation pragmatique qui mettrait à profit la marge de manoeuvre que pourrait donner le retour au calme des marchés de change pour ramener la croissance monétaire à l'intérieur des limites fixées. Après avoir régulièrement augmenté depuis le milieu de 1987, les taux d'intérêt ont baissé depuis la mi-octobre, notamment sur le marché obligataire qui a bénéficié des arbitrages effectués dans les portefeuilles au détriment des actions. On suppose que les majorations de salaires nominaux resteront dans la ligne des grandes tendances des accords conclus pour deux ou trois ans en 1987.

Evolution récente

La demande intérieure et l'activité économique au premier semestre de 1987 ont été encore plus faibles qu'on ne l'avait prévu dans le n° 41 de *Perspectives économiques*. La demande intérieure finale, qui devait augmenter en taux annuel désaisonnalisé de 1 ½ pour cent par rapport au second semestre de 1986, a diminué en réalité de ½ pour cent. La hausse inattendue du taux d'épargne des ménages a pesé sur la consommation privée, tandis que l'activité baissait dans le secteur de la construction, du fait notamment du mauvais temps. L'investissement en machines et outillage, étonnamment ferme dans les premiers mois de 1987, est resté stationnaire par la suite. Si la demande intérieure finale a baissé, l'importance de la formation de stocks – en partie involontaire – a porté la progression de la demande intérieure totale à ¾ pour cent en taux annuel. Malgré la tendance moins soutenue des importations, l'effet de freinage de la production résultant de la contraction du solde extérieur en volume a été un peu plus fort qu'on ne s'y attendait, annulant et au-delà les effets positifs de la formation de stocks, si bien que le PNB réel a diminué de ¾ pour cent en taux annuel au premier semestre de 1987. Avec le retournement de la courbe des prix à l'importation, les prix à la consommation ont recommencé de monter, quoique à un rythme très modéré. L'emploi a continué de s'accroître, mais dans une mesure insuffisante pour empêcher le chômage de gagner légèrement. Au cours des neuf premiers mois de l'année, la diminution du solde extérieur en volume a

été compensée par l'amélioration des termes de l'échange, et l'excédent de la balance courante a atteint 53 milliards de deutschemarks, soit le même niveau qu'un an auparavant.

L'évolution des indicateurs du climat conjoncturel depuis le milieu de 1987 a été irrégulière et donc difficile à interpréter. Jusqu'en juillet, le volume des commandes a marqué une certaine reprise pendant quelques mois tout en restant sensiblement au-dessous du niveau de la période correspondante de l'année précédente. En août, on a enregistré une très forte hausse de l'indicateur dans tous les secteurs suivie par une baisse en septembre. Même type d'évolution pour la production industrielle : alors qu'elle n'avait guère montré de dynamisme en juin et juillet, même si l'on tient compte des effets éventuels des changements apportés aux calendriers des congés, elle s'est inscrite au mois d'août en forte hausse dans tous les secteurs pour baisser sensiblement par la suite. Le rythme des ventes au détail s'est également accéléré quelque peu depuis le milieu de l'année, mais il est resté stationnaire ces derniers temps. Les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises signalent toujours une légère amélioration des perspectives de production et d'exportation à court terme. Le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie augmente lentement, mais la progression de l'emploi se ralentit. Dans le secteur de la construction, l'activité s'est redressée après le recul provoqué par le mauvais temps au début de 1987 ; il subsiste cependant d'importantes marges de capacité inutilisées. Le chômage a continué de monter au troisième trimestre. La progression de l'indice mensuel des prix à la consommation a été relativement stable après le premier trimestre, au niveau d'environ 1 ½ pour cent en taux annuel désaisonnalisé (mesuré par rapport aux six mois précédents), mais il a accusé une décélération en septembre et en octobre.

Politique économique

Pour 1987, le déficit du budget de l'*administration fédérale* calculé en *comptabilité d'engagements* devrait dépasser les prévisions initiales de ¼ pour cent du PNB pour atteindre 1 ¼ pour cent. Cela tient essentiellement à la faible progression des recettes, due elle-même à des taux d'inflation et de croissance réelle plus bas ainsi qu'à la diminution du dividende versé par la Bundesbank. Calculé sur la base des *comptes nationaux*, le déficit de l'*ensemble des administrations publiques* (y compris les caisses de sécurité sociale) devrait atteindre un peu plus de 1 ¾ pour cent du PNB, de sorte que la politique budgétaire exercera encore un effet de relance de l'activité à la suite des réductions d'impôt intervenues en 1986.

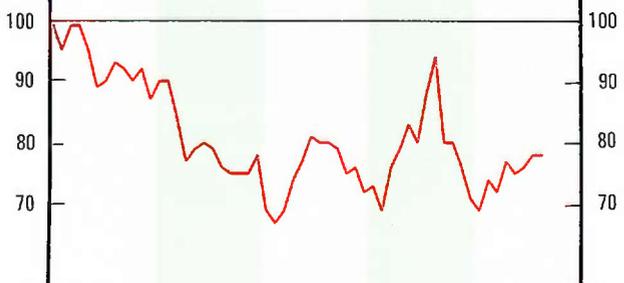
Le projet de budget de l'*administration fédérale* pour 1988 a été présenté au Parlement en août 1987. Selon les prévisions officielles, le déficit atteindrait quelque 29 milliards de deutschemarks, restant pratiquement constant en pourcentage du PNB. La progression des

ALLEMAGNE

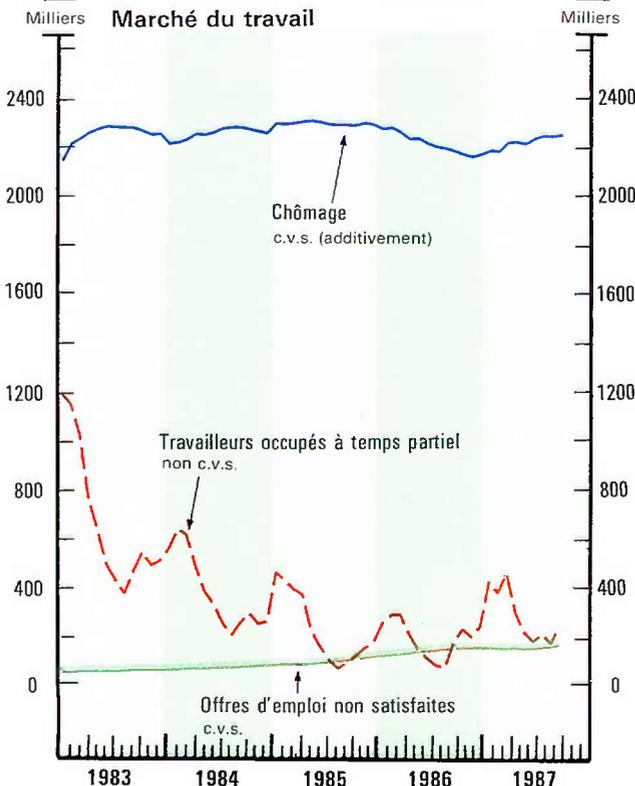
INDICATEURS RÉCENTS



Nouvelles commandes : construction

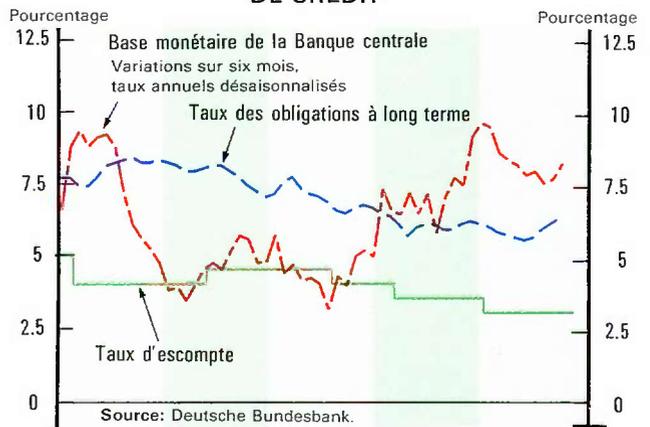


Marché du travail

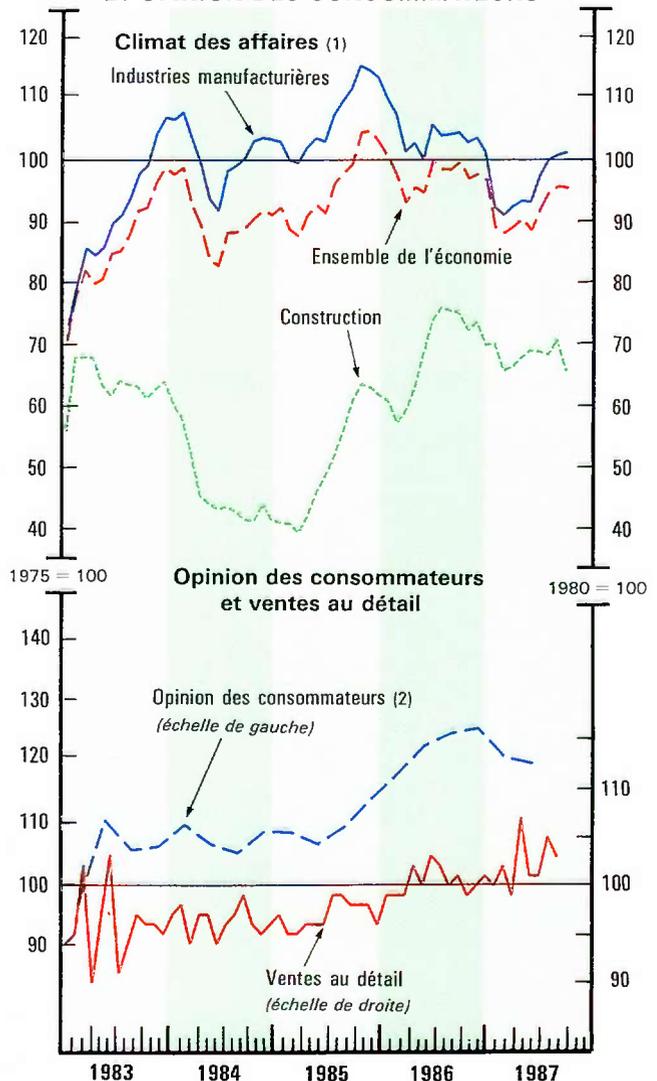


Source : Deutsche Bundesbank.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET CONDITIONS DE CRÉDIT



CLIMAT DES AFFAIRES ET OPINION DES CONSOMMATEURS



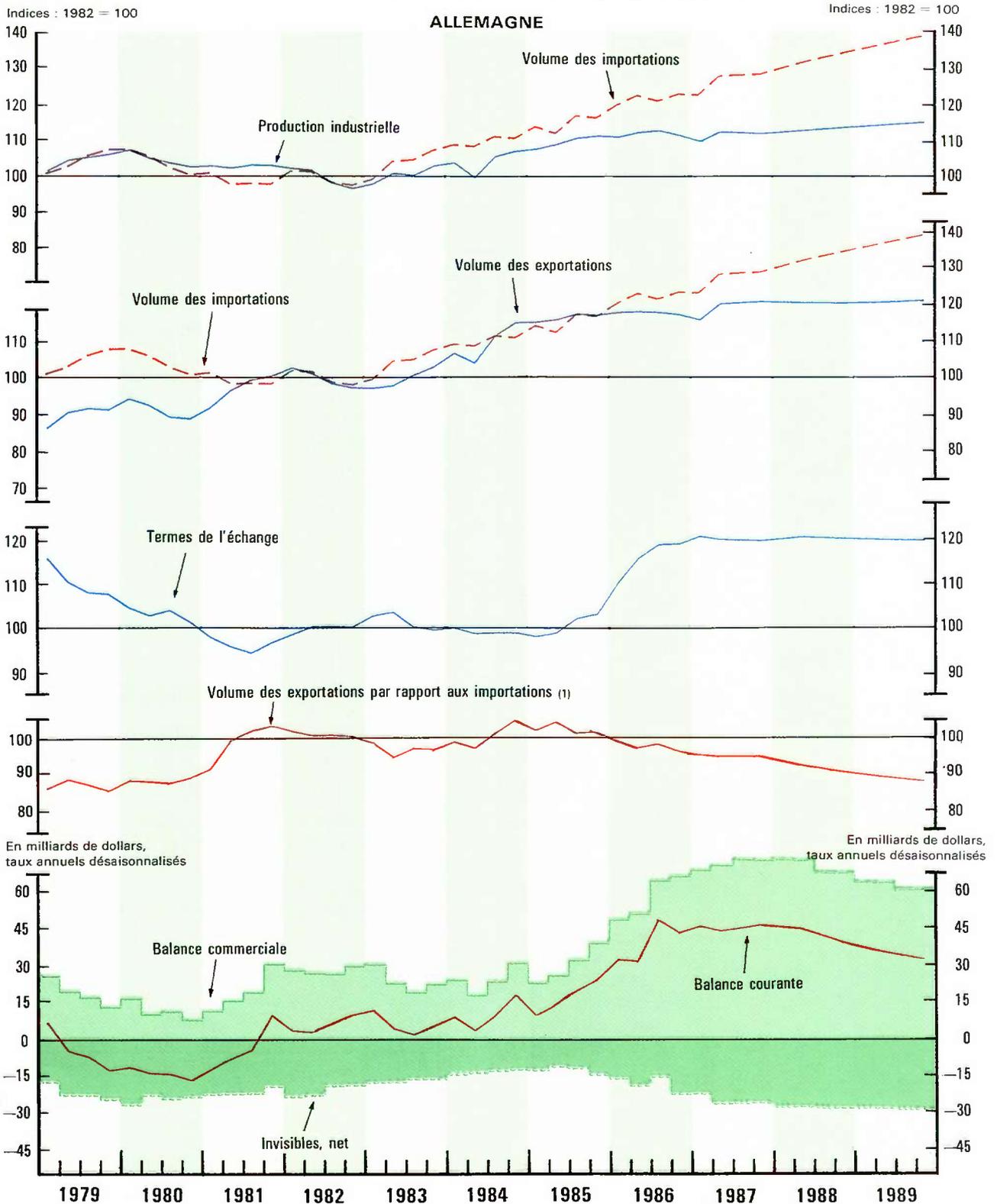
Sources : Deutsche Bundesbank, IFO.

1. Moyenne pondérée de la situation économique présente et future (six mois à venir). Un niveau de 100 correspond à une situation "normale".

2. Les données trimestrielles sont la moyenne des données mensuelles et doivent être interprétées avec prudence.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE COURANTE

ALLEMAGNE



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

dépenses devrait se ralentir légèrement, revenant de 2 ¾ pour cent en 1987 à 2 ½ pour cent en 1988, tandis que les recettes n'augmenteraient que de 2 ½ à 3 pour cent, du fait des moins-values conjoncturelles ainsi que de la diminution du produit des ventes d'actifs publics (privatisations) et des bénéfices de la Bundesbank. Dans le cadre des accords du Louvre, le gouvernement fédéral a accepté de majorer de quelque 5 milliards de deutschemarks le montant total des allègements fiscaux accordés au titre de la seconde tranche du dispositif fiscal de 1986-88 en appliquant par anticipation certaines parties de la réforme prévue pour 1990. De ce fait, les recettes fiscales de l'exercice 1988 pourraient être minorées d'environ 14 milliards de deutschemarks au total, ce qui aurait pour effet, conjointement avec le jeu des stabilisateurs automatiques, d'accroître encore le déficit des *administrations publiques* pour le porter à 2 ¼ pour cent environ du PNB. Pour 1989, on suppose que l'orientation de la politique budgétaire sera à peu près neutre, ce qui implique le maintien de la rigueur dans les dépenses et un certain alourdissement automatique de la fiscalité. Il devrait en résulter une légère diminution du solde budgétaire corrigé des influences conjoncturelles, mais, du fait des stabilisateurs automatiques, le besoin de financement s'accroîtra encore si les taux de croissance prévus se réalisent.

Ces derniers temps, le gouvernement a présenté la majeure partie du dispositif de financement sans recours à l'emprunt, soit 19 milliards de deutschemarks, de la réforme fiscale de 1990. Voici les trois principales mesures envisagées :

- Instauration en 1989 d'une retenue à la source de 10 pour cent sur les revenus provenant d'intérêts. Les recettes tirées des dépôts d'épargne à délai de préavis légal et des placements en obligations libellées en euro-DM seront exonérées de cet impôt ;
- Suppression de toute une série de déductions sur le revenu imposable des employeurs et des salariés, et mise en place d'un système plus simple d'abattements globaux ;
- Réduction et simplification des nombreuses déductions accordées au titre des investissements contribuant au développement de certaines régions, à la protection de l'environnement et aux économies d'énergie.

Ces mesures devraient, d'après les prévisions officielles, accroître les recettes publiques de 17 milliards de deutschemarks environ.

Après que les prévisions et le texte présentés ici ont été arrêtés, les autorités allemandes ont annoncé un certain nombre de mesures pour soutenir l'activité économique.

Au cours des dix-huit derniers mois, la *politique monétaire* s'est trouvée prise entre les exigences internes et les considérations externes. Du milieu de 1987 à la crise boursière, on a observé un léger resserrement monétaire alors même que l'activité économique était plus faible que prévu. Cette tendance reflète la crainte

de plus en plus vive que le dépassement prolongé de l'objectif de croissance monétaire ne compromette la crédibilité de la Bundesbank quant à sa volonté de maintenir la stabilité monétaire.

Pour satisfaire les besoins accrus de liquidité apparus au lendemain de la chute des cours des actions, la banque centrale a abaissé progressivement les taux du marché monétaire et, au début de novembre, réduit le taux de ses avances aux banques d'un demi-point pour le ramener à 4 ½ pour cent, tandis que le taux d'escompte restait inchangé. Depuis à peu près le milieu de l'année, elle avait fait monter par petites touches le taux de ses prises en pension pour ralentir l'expansion monétaire. Aussi les taux du marché monétaire à trois mois ont-ils atteint leur maximum au début d'octobre, à 5.1 pour cent, avant de retomber à 3.4 pour cent à fin novembre. Sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt à court terme et du réaménagement des portefeuilles privés au profit des actifs à moins haut risque, les rendements obligataires ont diminué assez fortement, la hausse observée depuis le milieu de l'année se trouvant ainsi en grande partie effacée. Pendant cette période, le marché obligataire a souffert tout d'abord de la crainte que les autorités monétaires n'aient à durcir encore leur politique pour respecter l'objectif quantitatif, mais aussi de l'absence d'entrées de capitaux, les investisseurs étrangers n'ayant peut-être eu que des perspectives limitées de gains de change à court terme. De plus, la réaction excessive du marché à l'annonce de l'institution d'une retenue à la source sur les revenus provenant d'intérêts a entraîné une forte baisse des cours des obligations.

Le rythme de croissance du stock de monnaie centrale dépasse l'objectif depuis le début de 1986. Au quatrième trimestre de cette même année, cet agrégat marquait une hausse de près de 8 pour cent sur l'année précédente, alors que la fourchette de croissance retenue était de 3 ½ à 5 ½ pour cent. Néanmoins, l'objectif de 3-6 pour cent fixé pour 1987 fut adossé à la base majorée résultant de ce dépassement. Après avoir donné des signes de ralentissement dans les premiers mois de 1987, l'expansion monétaire s'est accélérée de nouveau, le stock de monnaie centrale retrouvant au troisième trimestre un taux de croissance tendanciel de près de 8 pour cent sur la base du quatrième trimestre de 1986. Cette expansion monétaire plus forte que prévu semble tenir en majeure partie à une évolution de la demande de monnaie qu'il était normal de prendre en compte. Néanmoins, on l'a vu, il se pourrait que ce processus atteigne bientôt ses limites.

Perspectives

Par comparaison avec les prévisions présentées dans le n° 41 de *Perspectives économiques*, la conjoncture a été plus faible que prévu au premier semestre de 1987. De plus, malgré l'éclaircissement des perspectives à l'exportation, le redressement de la confiance des chefs d'entreprises a été plus modeste qu'on ne l'espérait. En 1987, le profil comparé des deux semestres aura été très

irrégulier et difficile à interpréter. Il semble néanmoins que la croissance de la demande totale et de la production ait connu une assez forte reprise dans les six derniers mois. Les dépenses de consommation se sont nettement accélérées sous l'effet de la hausse sensible des revenus réels et de la baisse du taux d'épargne. La consommation des administrations publiques semble avoir augmenté à un rythme beaucoup plus élevé après être restée pratiquement stationnaire au premier semestre de l'année. Les investissements en machines et outillage se sont sans doute maintenus au niveau élevé déjà atteint au premier semestre. Dans le secteur de la construction, l'activité semble s'être redressée fortement, sans pouvoir cependant compenser les pertes des six premiers mois. Le solde extérieur en termes réels a continué de freiner la croissance de la production totale, les importations ayant augmenté beaucoup plus que les exportations. On estime donc que le PNB en volume a augmenté au rythme annuel de 3 ½ pour cent au second semestre, ce qui, pour l'ensemble de l'année 1987, donne un taux de croissance de 1 ½ pour cent.

Les perspectives d'expansion de la demande et de la production au cours des deux prochaines années se sont dégradées. Cela tient plus, on l'a vu, aux conséquences de la crise des marchés boursiers pour les échanges internationaux et les taux de change qu'aux répercussions qu'elle peut avoir, par le jeu des effets de patrimoine, sur le comportement des consommateurs et sur l'attitude des entreprises en matière d'investissement. La consommation privée devrait rester l'élément le plus dynamique de la demande intérieure pendant la

période considérée. En 1988, elle sera stimulée par la mise en application de la seconde tranche « augmentée » du programme de réduction d'impôts de 1986-1988. En 1989, l'effet du ralentissement de la progression du revenu disponible réel pourrait être amorti par une nouvelle baisse du taux d'épargne des ménages. Les dépenses publiques de biens et de services seront probablement freinées par le souci de l'Etat fédéral et des Länder de limiter les déficits budgétaires. Aussi, la progression de la consommation des administrations publiques devrait-elle se ralentir tout au long de la période considérée et leurs investissements diminuer. Les investissements productifs pourraient se redresser temporairement en 1988 à la faveur de la baisse des taux d'intérêt à long terme, mais ils se ralentiraient par la suite, les exportations ne marquant qu'une légère reprise. On ne s'attend pas que la formation de stocks apporte une contribution significative à la croissance. Au total, la demande intérieure globale pourrait augmenter de 2 ¼ pour cent en 1988, puis se ralentir l'année suivante pour s'établir à 2 pour cent. Les importations devraient s'accroître assez rapidement sous l'effet décalé des hausses du deutschemark en 1986 et 1987, le rythme d'ajustement du solde extérieur réel se trouvant dès lors à peu près maintenu. Ainsi, le taux de croissance de la production totale en 1988 et en 1989 pourrait être de l'ordre de 1 ½ et 1 ¼ pour cent respectivement.

Avec le rythme d'activité ainsi prévu, la croissance de l'emploi devrait se ralentir au cours des deux prochaines années et, par suite, le taux de chômage monter progressivement. Cette persistance d'un chômage

ALLEMAGNE
Balance des paiements
En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	231.2	277¼	302½	307	135.0	142¼	151	151½	152½	154¼
Importations	174.8	207	233¼	245½	100.7	106¼	115¼	118¼	121¼	124¼
Balance commerciale	56.4	70	69¼	61½	34.2	35¾	35¾	33¼	31½	30
Solde des services et transferts privés	-11.6	-16½	-18¼	-18½	-8.1	-8½	-9	-9¼	-9¼	-9¼
Solde des transferts publics	-7.7	-9½	-10¼	-10¾	-4.6	-5	-5	-5¼	-5¼	-5½
Balance des opérations courantes	37.1	44	40½	32¼	21.6	22½	21¾	18¾	17	15¼
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes	37.1				21.6					
Mouvements de capitaux à long terme	16.4				8.0					
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions	-23.7				-6.0					
Balance des mouvements non-monnaïres	29.8				23.6					
Transactions nettes des autorités monétaires ^a	2.7				10.9					
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
<i>Pourcentages de variation en volume^b</i>										
Exportations	1.2	1½	1	¼	0.8	5	-½	0	¼	¾
Importations	5.9	4¼	4¾	3½	5.5	5	4¾	4	3½	3½

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels, statistiques douanières.

Compte d'affectation des ménages
 Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 milliards de DM	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	902.5	3.9	5.0	4	3	2¾
Revenus de la propriété et autres ^a	351.4	6.6	4.2	4	4	3¾
Transferts courants reçus ^b	348.2	3.4	3.9	3¾	3½	4
Moins : intérêts sur la dette des consommateurs	19.4	2.1	-1.0	¼	1	¼
Revenu total	1 582.7	4.4	4.7	4	3½	3¼
Moins : impôts directs	166.1	6.6	3.9	4	½	3½
transferts courants payés	364.6	4.9	5.0	5	3¾	3
Revenu disponible	1 052.0	3.9	4.7	3½	3¾	3¼
Consommation privée	918.1	3.9	3.8	3	4¾	4
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	—	11.4	12.1	12½	11¾	11¼

a) A l'exclusion des bénéfices non distribués des entreprises individuelles.

b) Publics et privés.

important pourrait peser sur les majorations de salaires. Les gains de productivité devant être un peu plus forts qu'en 1987, où ils ont été médiocres, la progression des coûts unitaires de main-d'oeuvre se ralentirait. Dès lors, la hausse de l'indice implicite des prix du PNB pourrait s'établir aux alentours de 1 ¾ pour cent, contre 2 ½ pour cent en 1987.

Après une nouvelle et sensible augmentation en 1987, le solde de la balance courante mesuré en dollars devrait

diminuer au cours des deux prochaines années. L'excédent commercial pourrait se maintenir en 1988 à un niveau proche des 70 milliards de dollars, mais il tomberait à quelque 60 milliards en 1989. La dégradation constante de la balance des services non facteurs ne sera compensée qu'en partie par l'amélioration des revenus nets des investissements. Dès lors, l'excédent de la balance courante pourrait revenir à 40 milliards de dollars en 1988 et à quelque 30 milliards en 1989.

FRANCE

Principaux éléments d'appréciation

La performance de l'économie française aura été très mitigée en 1987. Dans un contexte de chômage toujours élevé, malgré la mise en œuvre de programmes importants d'aide à l'emploi, la progression des salaires a continué de se ralentir et l'accélération de la hausse des prix, provoquée en début d'année par la libération des prix des services, n'a été que temporaire. La modération des salaires et la stagnation de l'emploi ont pesé sur l'équilibre des comptes sociaux, conduisant à relever les taux de cotisation. Cependant, comme la fiscalité sur les ménages et surtout sur les entreprises a été allégée, le besoin de financement des administrations est resté de l'ordre de 2¾ pour cent du PIB. La détérioration des échanges commerciaux, amorcée dès 1985, mais masquée dans un premier temps par l'amélioration des termes de l'échange, s'est accélérée. L'aspect le plus préoccupant à cet égard ne réside non pas tant dans l'évolution des importations, portées par une demande intérieure encore relativement soutenue, que dans la stagnation pour la deuxième année consécutive des

exportations. L'ampleur des pertes de parts de marché, alors même que la compétitivité-prix tend à se rétablir, montre clairement que des progrès importants restent à faire dans l'adaptation de l'appareil productif. L'évolution défavorable des échanges extérieurs a considérablement pesé sur la croissance du PIB qui, en dépit d'un redressement dans la deuxième partie de l'année, aura été parmi les plus faibles des principaux pays de l'OCDE.

L'ajustement de l'économie française risque d'être rendu plus difficile par les conséquences de la crise internationale des marchés boursiers. La redistribution en cours du revenu national en faveur des entreprises, grâce à la modération salariale et aux allègements fiscaux, ne débouchera en effet sur une reprise des investissements que pour autant que les perspectives de demande s'avèrent suffisamment porteuses. Or, la tendance paraît désormais plutôt au ralentissement. Certes, les effets de «richesse» liés à la baisse de valeur des actions ne devraient avoir qu'une incidence directe relativement faible, dans la mesure où la part des actions cotées dans les actifs financiers des ménages est encore

FRANCE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de FF						1987		1988		1989	
		1985	1986	1987	1988	1989	I	II	I	II	I	II
Consommation privée	2 190.0	2.4	3.3	1¾	1½	1	0.9	2½	1½	1	¾	1½
Consommation publique	711.8	3.2	2.7	2½	2	1¾	2.2	2½	2¾	1¾	1¾	1¾
Formation brute de capital fixe	774.3	1.1	3.1	3	2½	2¼	2.9	3¾	2	2¼	2	2¼
Secteur public ^a	114.9	6.2	7.6	4¼	2¼	1½	2.5	3	2	1½	1½	1½
Ménages	236.9	-2.7	-2.0	2	2	1¾	4.7	2	2¼	2	1¾	1¼
Autres	422.5	1.8	4.6	3	2¾	2½	2.1	5	2	2½	2½	2¾
Demande intérieure finale	3 676.1	2.3	3.2	2	2	1½	1.6	2¾	1¾	1½	1¼	1¾
* variation de la formation de stocks	18.8 ^b	-0.1	0.5	¾	-¼	0	1.2	-½	-½	0	0	0
Demande intérieure totale	3 694.9	2.2	3.7	3	1½	1¼	2.8	2¼	1¼	1¼	1¼	1¾
Exportations de biens et services	790.4	2.1	-0.7	-¾	2½	2½	-4.0	4	2¼	2	2½	3
Importations de biens et services	859.5	4.7	6.9	4¾	3	3	3.3	5	2¼	2¾	2¾	3¼
* variation de la balance extérieure	-69.1 ^b	-0.5	-1.7	-1¼	-¾	-¼	-1.7	-¼	0	-¼	-¼	-¼
PIB aux prix du marché	3 625.8	1.7	2.0	1½	1½	1¼	1.1	2	1¼	1¼	1¼	1½
Indice de prix implicite du PIB	-	5.7	4.7	2¾	2¾	2½	2.7	2¾	2¾	3	2½	2½
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^c	-	5.7	2.5	3¼	2¾	2½	3.8	3	2¾	2¾	2½	2½
Production industrielle ^d	-	0.7	0.5	1¾	1½	1½	1.0	3	1	1½	1½	1¾
Taux de chômage	-	10.2	10.5	10¾	10¾	11¾	10.8	10½	10½	11¼	11½	12

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Non compris les entreprises nationales.

b) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

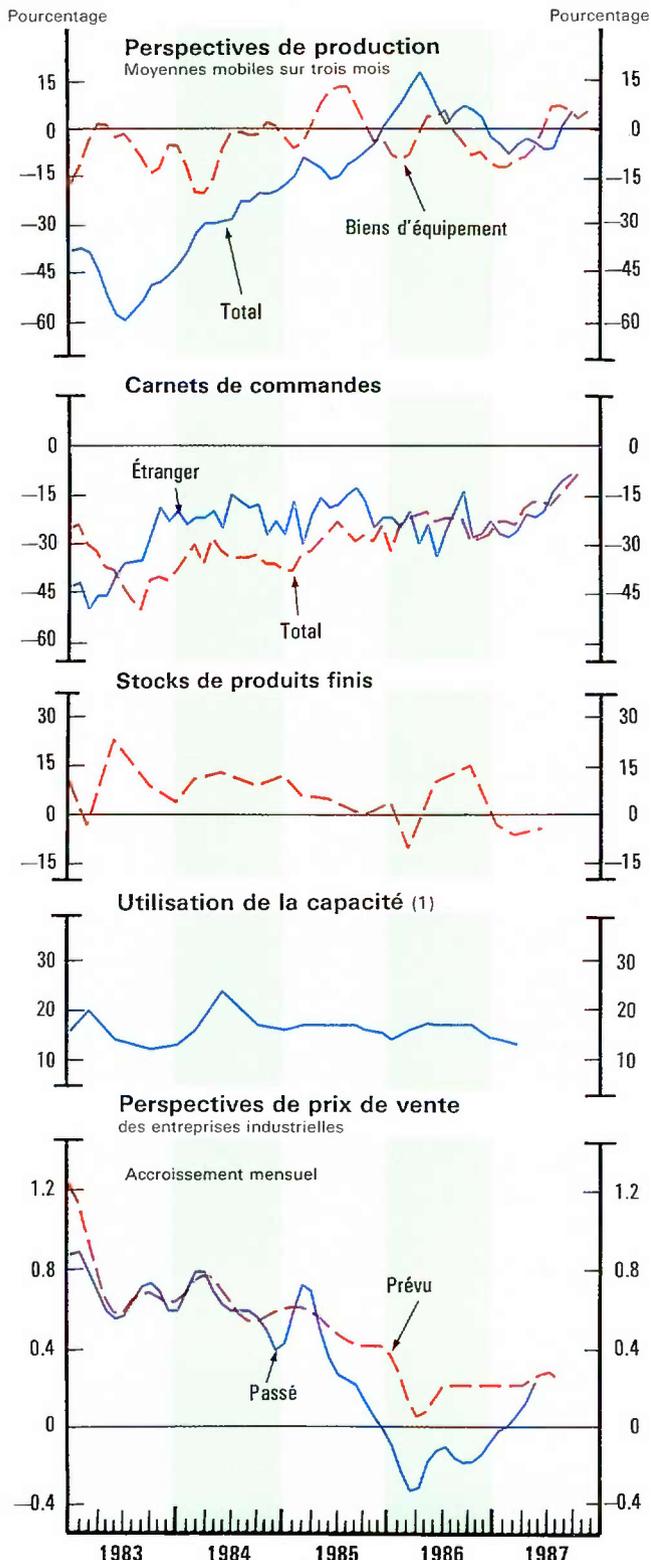
c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

d) Indice trimestriel.

FRANCE

ENQUÊTES DE CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE

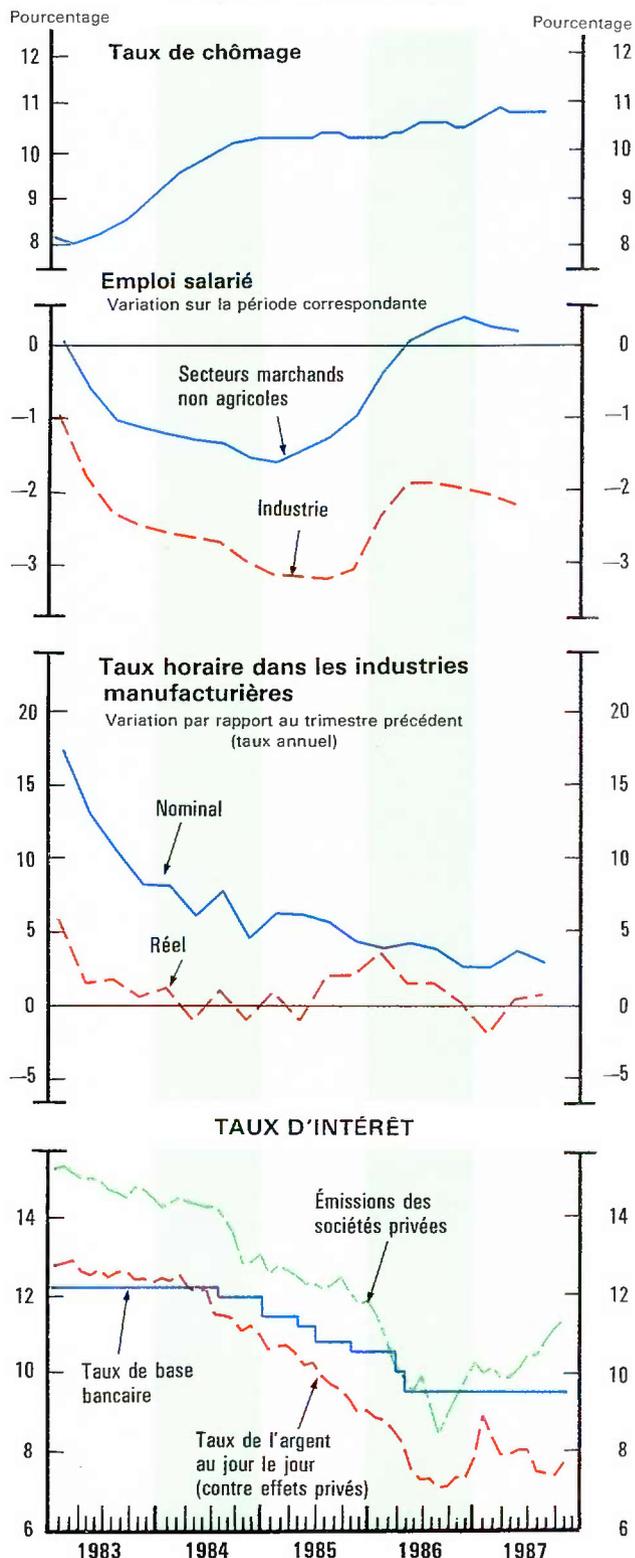
Solde des réponses positives et négatives formulées par les chefs d'entreprises



1. Cette série traduit le pourcentage des entreprises qui ne peuvent pas produire davantage avec les moyens actuels en raison de difficultés d'origine diverse (défaut d'approvisionnement, manque d'équipement, insuffisance de personnel).

MARCHÉ DU TRAVAIL

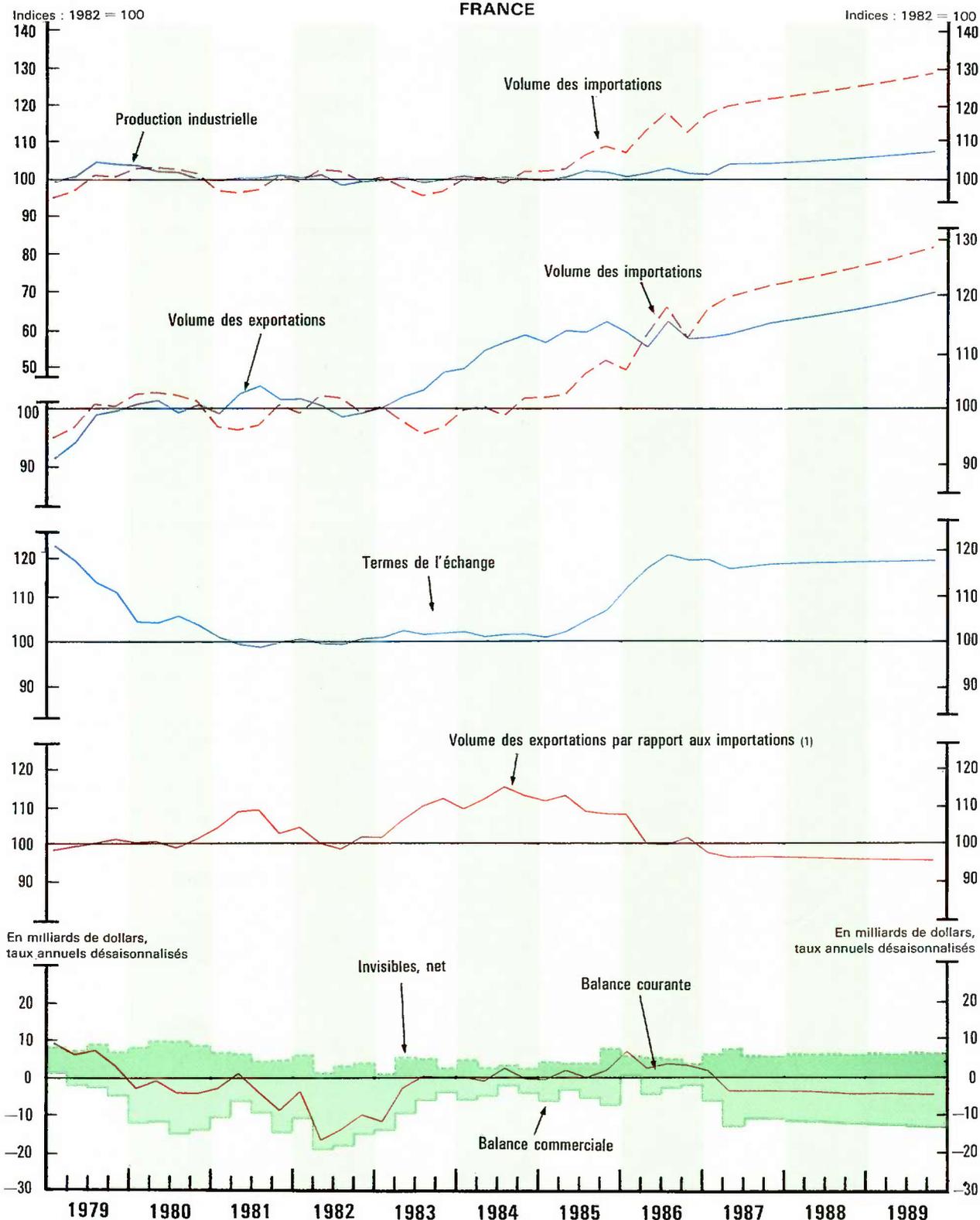
Corrigé des variations saisonnières



Source : INSEE, tendances de la conjoncture; Statistiques financières de l'OCDE.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE COURANTE

FRANCE



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

modeste malgré la vive progression enregistrée ces dernières années, tandis que la disponibilité globale de moyens de financement pour les entreprises ne devrait pas être significativement réduite. Par contre, la décélération de la demande étrangère ne manquera pas de peser à la fois sur les exportations et les investissements. Comme il sera, en outre, vraisemblablement nécessaire d'augmenter à nouveau les cotisations sociales en 1988 pour assurer l'équilibre de la Sécurité Sociale, la progression de la demande intérieure risque d'accuser un fort ralentissement. En contrepartie, la contribution des échanges extérieurs à la croissance pourrait être moins défavorable, l'amélioration de la compétitivité-prix devant permettre d'enrayer graduellement les pertes de parts de marché à l'exportation, de sorte que la croissance du PIB pourrait rester, au moins en 1988, proche de 1½ pour cent. Il est cependant peu vraisemblable que l'évolution des exportations suffise à empêcher un nouvel élargissement du déficit de la balance des opérations courantes.

Evolution récente

Le ralentissement de la demande intérieure finale, amorcé dès la mi-1986, s'est accentué au premier semestre de 1987. Avec la réaccélération de l'inflation et l'alourdissement des prélèvements sociaux, le revenu disponible réel des ménages a légèrement baissé, tandis que la croissance de l'investissement privé non résidentiel a été affectée par un certain attentisme de la part des entreprises. Toutefois, une nette reprise de la consommation des ménages paraît avoir été observée au deuxième semestre, imputable notamment à l'abaissement de la TVA sur les automobiles et une très forte progression du crédit à la consommation. La reconstitution des stocks, observée depuis le deuxième semestre de 1986, reste rapide et concentrée essentiellement sur le secteur des commerces. Les enquêtes dans l'industrie suggèrent au contraire une diminution du niveau des stocks de produits finis au premier semestre de 1987. Après une vive croissance en 1986, les importations ont eu tendance à se tasser quelque peu, de pair avec la modération de la demande intérieure, tandis que les exportations ont reculé. Au troisième trimestre, une forte progression, tant des importations que des exportations, est à nouveau intervenue. Au total, la contribution des échanges extérieurs à la croissance, négative depuis 1985, a continué à être défavorable en 1987. Avec le ralentissement de l'activité, la baisse des effectifs salariés n'a pu être enrayerée au premier semestre de 1987 qu'en raison des mesures d'aides à l'emploi. Cette évolution s'est conjuguée avec une inflexion conjoncturelle à la baisse de la croissance tendancielle de l'offre de main-d'œuvre, notamment féminine, de sorte que le taux de chômage a été ramené en septembre 1987 à son niveau de l'année précédente, soit 10.5 pour cent.

Dans un contexte de chômage élevé, la hausse des rémunérations salariales est restée modérée ; sur un an,

la hausse du taux de salaire s'élevait en octobre à 3.2 pour cent, soit pratiquement le même rythme que celui de l'indice des prix à la consommation. L'inflation s'est accélérée en début d'année, du fait essentiellement de facteurs temporaires dont les effets se sont cumulés : la remontée du prix de l'énergie et la libération des prix des services et des loyers. Le rythme de hausse des prix s'est toutefois à nouveau infléchi, pour être ramené à 3 pour cent sur les six derniers mois se terminant en octobre. Compte tenu de la modération des coûts salariaux unitaires dans l'industrie, la décélération des prix à la production des produits manufacturés a été encore plus marquée. L'évolution des prix à la consommation a vraisemblablement permis une nouvelle consolidation des marges de profit dans les services marchands non financiers, en dépit du renchérissement du prix de l'énergie. Comme dans les commerces, les difficultés de trésorerie ont continué de se réduire dans le bâtiment. Par contre, dans l'industrie, les enquêtes indiquent un certain ralentissement dans l'amélioration de la situation financière ; les anticipations pour le second semestre de 1987 restent néanmoins bien orientées. Toutefois, l'évolution toujours favorable du taux de marge ne s'accompagne que d'un redressement plus lent du taux de rentabilité du capital des entreprises qui, rapporté au taux d'intérêt réel, est encore faible, au vu des niveaux observés avant le premier choc pétrolier.

Depuis la fin de 1985, le solde des échanges de produits manufacturés, tant en valeur qu'en volume, s'est constamment dégradé. La baisse des exportations résulte de la détérioration de la compétitivité-prix, notamment vers la zone dollar, et de l'affaiblissement de la demande mondiale, surtout celle en provenance de la zone non-OCDE qui constitue un marché important pour les exportations françaises. La vigueur de la demande intérieure totale a été largement responsable de la forte poussée des importations de produits manufacturés en 1986. En 1987, celles-ci se sont maintenues à un rythme soutenu, notamment dans le secteur automobile, en relation avec le mouvement de stocks signalé précédemment et, au troisième trimestre, avec la reprise de la consommation des ménages. Par suite de la mauvaise performance des échanges de produits manufacturés et de la remontée du prix de l'énergie, le déficit des échanges de marchandises a atteint, pour les dix premiers mois de l'année, 31 milliards de francs (c.v.s, fab/fab) contre 17 milliards sur l'ensemble de l'année 1986. L'excédent des échanges de services s'est accru par rapport au second semestre de 1986, tout en restant en-deçà du niveau atteint au cours du premier semestre de l'année précédente. Au total, la balance des opérations courantes s'est soldée au premier semestre par un déficit de 6 milliards de francs, contre un excédent de 13 milliards au cours de la même période de 1986. Le franc a continué à s'apprécier vis-à-vis du dollar, mais compte tenu des changements de parités intervenus au début de 1987 à l'intérieur du SME, le taux de change effectif, aussi bien nominal que réel, est resté pratiquement stable.

Politique économique

En 1987, le déficit budgétaire devrait être réduit pour la deuxième année consécutive et ramené à 2.4 pour cent du PIB, contre 3.3 pour cent en 1985. Dans le même temps, les impôts auront été réduits en deux ans de 40 milliards de francs. En contrepartie, la progression des dépenses a été freinée, grâce notamment à des compressions d'effectifs, une modération des salaires et une réduction des subventions et bonifications d'intérêt. L'exécution des objectifs budgétaires a également été facilitée par la vive augmentation des revenus imposables des ménages et des entreprises intervenue en 1986. Par ailleurs, le développement des privatisations a permis de dégager 50 milliards de francs de recettes additionnelles pour l'Etat en 1987, dont un tiers a été consacré aux dotations en capital aux entreprises publiques. Le projet de budget pour 1988 prévoit une nouvelle réduction du déficit à 115 milliards de francs et des allègements fiscaux de 32 milliards, avec notamment une réduction des barèmes de l'impôt sur les revenus, la réduction à 42 pour cent du taux de l'impôt sur les sociétés et une baisse de la TVA sur les automobiles et les disques. Les entreprises devraient également bénéficier d'une modification du système de prélèvement sur les télécommunications, désormais assujetties à la TVA et donc déductible. Cependant, le ralentissement attendu de la croissance pourrait rendre moins aisée qu'en 1987 l'exécution du budget. En outre, s'il s'avérait plus difficile de poursuivre le programme de privatisation après la crise des marchés boursiers, des arbitrages devraient être faits en matière de recapitalisation des entreprises publiques.

A l'opposé de celles de l'Etat, les opérations des organismes de Sécurité Sociale se caractérisent par une progression toujours forte des dépenses, en dépit du programme d'économies mis en place au début de 1987 dans le secteur de la santé, et par un alourdissement des taux des cotisations versées par les salariés. Cet ensemble de mesures devrait permettre de réduire sensiblement le déficit en 1987. Toutefois, à politique inchangée, celui-ci s'élargirait à nouveau en 1988 pour atteindre, selon les estimations officielles, 34 milliards de francs. Aussi a-t-on retenu comme hypothèse dans ces prévisions qu'une nouvelle hausse des cotisations serait décidée au deuxième semestre de 1988, d'un montant annuel équivalent au déficit prévu, mais dont les effets en année pleine ne se manifesteraient qu'en 1989. Sur cette base, le besoin de financement des administrations publiques pourrait être ramené à 2½ pour cent du PIB en 1989 contre 2.8 pour cent en 1987, tandis que le poids des prélèvements obligatoires resterait stable durant la période de prévision.

L'une des composantes les plus dynamiques des dépenses budgétaires restera la politique d'aide à l'emploi. Les programmes d'insertion des jeunes par des ouvertures de stages et des exonérations de cotisations sociales, ont pris le relais des travaux d'utilité collective dont le niveau plafonne désormais autour de

200 000 personnes. Les stages d'insertion à la vie professionnelle devraient pour leur part permettre la création de 100 000 postes de travail additionnels en 1987, en moyenne annuelle. Cependant, ces programmes ont atteint leur plein régime au premier semestre, et l'accent est désormais mis sur l'aide aux chômeurs de longue durée (c'est-à-dire inscrits depuis plus d'un an), avec l'ouverture de nouveaux stages devant concerner 250 000 personnes et des exonérations de cotisations sociales à l'embauche. Les mesures de « traitement social du chômage » s'accompagnent de la recherche d'une plus grande flexibilité de la main-d'œuvre et la réglementation concernant la durée du travail a été considérablement assouplie.

La progression des agrégats monétaires au cours des huit premiers mois de 1987 a été très contrastée suivant que l'on considère M_2 (+4 pour cent en taux annuel par rapport au quatrième trimestre de 1986) ou M_3 (+10 pour cent). Ce dernier a été fortement gonflé par un arbitrage de portefeuille en faveur des actifs courts (notamment les certificats de dépôts et les dépôts à terme) face à la remontée des taux d'intérêt à long terme et au risque de perte en capital sur le marché obligataire. Ainsi, si les normes de progression (3 à 5 pour cent) de l'agrégat le plus large sont largement dépassées, l'agrégat restreint reste dans le bas de la fourchette retenue (4 à 6 pour cent). L'absence de dérapage sur M_2 explique que les autorités monétaires n'aient pas cherché, sauf de façon ponctuelle, à réduire la liquidité. Cependant, si les taux à court terme sont restés stables ou légèrement orientés à la baisse jusqu'en octobre 1987, sur le long terme une nette remontée s'est amorcée depuis le printemps ; en octobre, les taux ont dépassé 11 pour cent, soit 2 points de hausse depuis le début de l'année. Cette évolution reflète l'effet d'entraînement croissant exercé par les marchés internationaux depuis la suppression quasi totale du contrôle des changes et sans doute, aussi, l'incidence de la dégradation de la balance des opérations courantes. Au vu de l'évolution modérée des prix, la progression des taux d'intérêt réels a donc été importante. Compte tenu des incertitudes affectant les marchés des changes internationaux et les perspectives peu favorables d'évolution du solde de la balance des paiements courants, les possibilités de baisse sensible des taux à court terme, indépendamment d'actions coordonnées au sein de la CEE, paraissent limitées. Sur le long terme, la consolidation attendue de l'inflation pourrait permettre une détente graduelle des taux nominaux, leur niveau en termes réels se situant néanmoins encore à la fin de la période de prévision au-dessus de la moyenne des principaux pays de l'OCDE.

Perspectives

Avec l'affaiblissement de la conjoncture internationale, le maintien d'une politique économique plutôt restrictive et le renversement vraisemblable du cycle des stocks, la progression de l'activité connaîtrait un ralentissement.

Compte d'affectation des ménages

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 milliards de francs	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	2 053.0	6.2	4.5	3¼	3	3
Revenus de la propriété et autres	764.7	8.3	8.4	7½	5¾	5
Transferts courants reçus	845.7	8.6	7.3	5	5	4¾
Revenu total	3 663.4	7.2	6.0	4½	4¼	3¾
Moins : impôts directs	228.6	4.9	5.5	4¼	2½	3½
transferts courants payés	786.3	7.7	5.8	5½	5½	5
Revenu disponible	2 648.5	7.3	6.1	4¼	4	3½
Consommation privée	2 190.3	8.3	5.9	5	4½	3½
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	—	13.8	14.0	13½	13	13

tissement marqué jusqu'au premier semestre 1989 et pourrait rester parmi les plus faibles des principaux pays de l'OCDE. En dépit de l'amélioration du prix relatif du travail, les perspectives d'emploi sont donc peu favorables. Les mesures d'aide aux chômeurs, notamment de longue durée, devraient cependant permettre d'éviter une aggravation du chômage, du moins jusqu'au milieu de 1988. Au-delà, en l'absence de mesures nouvelles, la population active devrait recommencer à croître, sa progression – tendancielle déjà soutenue – étant d'autant plus forte que les chômeurs de longue durée en stage sont temporairement sortis de la population active et risquent de venir, au moins en partie, gonfler à nouveau le nombre de demandeurs d'emploi. Au total, le taux de chômage pourrait augmenter de plus d'un point au cours de la période de prévision pour atteindre 12 pour cent à la fin de 1989.

Les conditions du marché du travail devraient continuer de peser sur les revendications salariales, de sorte que la hausse nominale des salaires pourrait être parmi les plus faibles des pays de l'OCDE. Sur les quatre années 1986-1989, la progression cumulée des salaires pourrait être inférieure à 15 pour cent, du même ordre qu'en Allemagne, et sensiblement moindre que dans la moyenne des pays de la communauté européenne. La modération des coûts unitaires de main-d'œuvre devrait compenser la reprise de la hausse des prix à l'importation, permettant, à la fois, une poursuite du processus de reconstitution des marges et un recul de l'inflation. L'écart de hausse des prix à la consommation avec les pays les moins inflationnistes pourrait être ainsi ramené à environ un point à partir du premier semestre de 1988. Parallèlement, sur la base des hypothèses techniques habituelles de stabilité des taux de change, les prix relatifs à l'exportation devraient s'améliorer sensiblement au cours de la période de prévision.

Avec une augmentation des rémunérations brutes à peine supérieure à la hausse des prix, un alourdissement continu des cotisations sociales et, au mieux, une stabilisation des effectifs employés, le pouvoir d'achat des salariés devrait à nouveau stagner en 1988 et

en 1989. Seule la progression toujours soutenue des transferts et des revenus de la propriété et de l'entreprise devrait assurer une augmentation lente, de l'ordre de 1 pour cent en moyenne sur la période de prévision, du revenu disponible réel des ménages. Dans ce contexte, on pourrait assister à une nouvelle réduction du taux d'épargne. Cependant, compte tenu du niveau historiquement très bas auquel celui-ci est déjà tombé et de la reprise attendue de la demande de logement, la baisse du taux d'épargne devrait être limitée. De plus, la perte de richesse financière, due à l'affaissement des cours boursiers, pourrait inciter les ménages à réviser en baisse leur intention de consommation, dans une proportion, il est vrai, très modeste, les portefeuilles en actions des ménages étant loin d'atteindre en France l'importance qu'ils ont, par exemple, aux Etats-Unis. Au total, la demande des ménages pourrait progresser sur une pente inférieure à 1½ en volume. La demande des administrations devrait pour sa part se ralentir graduellement, du fait, notamment, de la réduction des effectifs programmée dans l'administration centrale.

Les perspectives d'évolution de la formation brute de capital fixe des entreprises demeurent incertaines. Après une phase d'attentisme au premier semestre de 1987, la reprise des investissements devrait s'être accélérée dans la deuxième partie de l'année, ainsi que le suggèrent l'augmentation soutenue des importations de biens d'équipement et les perspectives de vente chez les grossistes de ce secteur. En 1988, les entreprises ne devraient pas rencontrer de contrainte de financement étant donné l'aisance actuelle des trésoreries, l'évolution toujours favorable des marges et les nouveaux allègements fiscaux prévus par le budget. Par ailleurs, la crise des marchés boursiers ne devrait pas impliquer une moindre disponibilité de moyens de financement externes. Cependant, la médiocrité des perspectives de débouchés intérieurs et extérieurs risque de compromettre le redressement de l'investissement dans le secteur privé. Les investissements des grandes entreprises nationales devraient pour leur part encore reculer légèrement, mais de façon moins marquée qu'en 1987,

FRANCE
Balance des paiements
En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	118.4	134½	148¾	155¼	65.7	69	73¾	75	76¾	78½
Importations	120.3	144½	160¼	167¾	70.3	74¼	79¼	81	82¾	85
Balance commerciale	-1.9	-10	-11¾	-12½	-4.6	-5¼	-5¾	-6	-6	-6¼
Solde des services et transferts privés	7.7	7¾	8¾	9	3.7	4	4½	4¼	4½	4½
Solde des transferts publics	-2.8	-1¼	-2¼	-2¼	-0.1	-1	-1¼	-1¼	-1¼	-1¼
Balance des opérations courantes	2.9	-3½	-5¼	-5¾	-1.0	-2½	-2½	-2¾	-2¾	-3
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes	2.9				-2.5					
Mouvements de capitaux à long terme	-7.5				2.0					
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions	3.3				4.6					
Balance des mouvements non-monétaires	-1.3				4.1					
Transactions nettes des autorités monétaires ^a	1.7				0.7					
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
Pourcentages de variation en volume ^b										
Exportations	-0.5	¾	2½	2½	-1.8	4	1¾	2	2½	3
Importations	7.4	6¾	3¼	2¾	6.0	5¼	2¼	2¾	2¾	3¼

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels, statistiques douanières.

la baisse attendue dans le secteur énergétique étant partiellement compensée par l'accélération des dépenses dans le secteur des transports.

L'atonie de la demande finale pourrait s'accompagner en 1988 d'un retournement de la formation des stocks qui risque d'être d'autant plus marqué que le niveau des stocks rapporté au PIB a atteint en 1987 un niveau exceptionnellement élevé. Jusqu'au début de 1989, la demande intérieure risque donc de rester peu soutenue. En contrepartie, la contribution des échanges extérieurs à la croissance, qui a été constamment et fortement négative depuis le début de 1985, pourrait redevenir globalement neutre sur la période de prévision.

La progression des importations devrait en effet s'infléchir avec le ralentissement de la demande intérieure et une évolution favorable des prix relatifs. Parallèlement, les exportations devraient bénéficier à la fois de la reprise de la demande attendue dans la zone

non-OCDE et de l'amélioration de la compétitivité. Celle-ci s'est redressée dès le début de 1986 vis-à-vis des partenaires européens et, dans l'hypothèse de stabilité des taux de change, connaîtrait de nouveaux progrès durant la période de prévision. L'amélioration des prix relatifs à l'exportation pourrait, cependant, ne pas suffire à compenser totalement les effets des retards dans l'adaptation de l'appareil productif et la progression des exportations de produits manufacturés resterait encore en-deçà de la croissance attendue des marchés à l'exportation (proche de 4 pour cent). Au total, avec une stabilité des termes de l'échange, la balance commerciale risque de continuer de se dégrader, mais à un rythme nettement moindre qu'au cours de l'année écoulée. Ainsi, malgré un nouvel élargissement de l'excédent des services, la balance courante dégagerait encore en 1989 un solde légèrement négatif équivalent à ½ pour cent du PIB.

ROYAUME-UNI

Principaux éléments d'appréciation

L'économie du Royaume-Uni a poursuivi son mouvement de forte expansion. Entre le début de 1986 et le milieu de 1987, le PIB réel aurait progressé à un rythme voisin de 4 pour cent par an, c'est-à-dire plus rapidement que prévu. La croissance est devenue plus équilibrée : en effet, si le principal moteur de l'expansion reste la consommation privée, on observe un regain de vitalité de l'investissement fixe et, plus récemment, des exportations. Sous le double effet d'une accélération des gains d'emploi et d'un train de mesures spéciales mis en œuvre par les pouvoirs publics, le chômage a marqué un net recul depuis le milieu de 1986. Les salaires contractuels et l'inflation ont un peu augmenté. La balance des opérations courantes est à nouveau en léger déficit, après une amélioration passagère en début d'année.

Les responsables de la politique monétaire se sont trouvés confrontés à une tâche difficile : contenir l'infla-

tion sans pour autant perdre de vue les évolutions du marché des changes et la situation monétaire intérieure. Devant la vigueur de la demande intérieure, les résultats défavorables du commerce extérieur et l'expansion rapide des liquidités au sens large, les autorités monétaires ont adopté, au mois d'août, une attitude un peu plus restrictive : profitant d'un fléchissement provisoire de la livre, elles ont amorcé un relèvement des taux d'intérêt, annulant ainsi en partie les baisses intervenues quelques mois plus tôt, à un moment où le taux de change faisait l'objet d'une forte pression à la hausse. Après l'affaissement des cours de la Bourse et le redressement de la livre, les taux d'intérêt ont à nouveau été réduits. Les déficits financiers de l'administration centrale et des administrations publiques sont restés globalement inchangés entre le premier semestre de 1986 et celui de 1987, mais ils ont diminué si l'on exclut les recettes pétrolières. Le besoin d'emprunt du secteur public a continué à diminuer et sera sans doute, sur

ROYAUME-UNI

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de £						1987		1988		1989	
		1985	1986	1987	1988	1989	I	II	I	II	I	II
Consommation privée	167.6	3.7	5.8	4½	3¼	2¼	3.3	6	2½	2¼	2¼	2¼
Consommation publique	60.5	-0.1	0.9	½	1	1	-1.0	3¼	-¼	¾	1	1
Formation brute de capital fixe	44.8	3.1	0.3	4¾	5¾	3½	2.3	7½	6	4	3½	3¼
Secteur public ^a	11.4	-13.9	2.0	-7	-¾	-½	-11.0	-¾	-¾	-½	-½	-½
Secteur privé : construction de logements	6.8	-3.9	11.8	4¼	6¾	4¼	-8.1	12	5¼	5	4½	3½
Secteur privé : autres	26.6	12.3	-2.7	9	7¾	4½	9.9	9	8¼	5	4½	4¼
Demande intérieure finale	272.9	2.8	3.8	3¾	3¼	2¼	2.3	5¾	2¾	2¼	2¼	2¼
* variation de la formation de stocks	-1.2 ^b	0.1	0	-¼	½	0	-0.8	1¼	¼	0	0	0
Demande intérieure totale	271.6	2.9	3.8	3½	3¾	2¼	1.5	7¼	3	2¼	2½	2¼
Exportations de biens et services	73.0	5.7	3.1	5½	2	1¼	2.8	6½	¾	1	1	1¼
Importations de biens et services	68.2	2.8	6.2	5¾	4¾	3½	-4.5	15¼	¾	3	3½	3½
* variation de la balance extérieure	4.8 ^b	0.8	-0.8	0	-¾	-¾	2.2	-2¼	-¼	-½	-¾	-¾
* ajustement de compromis	0.8 ^b	-0.1	0.4	¼	-¼	0	0.4	-1	0	0	0	0
PIB aux prix du marché ^c	277.3	3.6	3.3	3¾	2¾	1¾	4.0	3¾	2¾	1¾	1¾	1¾
Indice de prix implicite du PIB	-	6.0	3.5	4	5¼	5	3.6	5¼	5¼	5	5	5
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^d	-	5.2	3.6	3	4½	4¼	2.2	4½	4¼	4½	4¼	4¼
Production industrielle	-	2.9	0.9	5	3½	2¼	4.2	5½	3¼	2¼	2¼	2
Taux de chômage	-	11.6	11.8	10¾	10¼	10½	11.0	10½	10	10¼	10¼	10½

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Y compris les entreprises publiques et nationalisées.

b) Montant effectif de la formation de stocks, de la balance extérieure et de l'ajustement de compromis.

c) Les données historiques du PIB sont calculées à partir de l'estimation de compromis qui est la moyenne des estimations établies dans l'optique de la dépense, dans celle du produit et dans celle du revenu en volume. L'ajustement de compromis est la différence entre l'estimation de compromis du PIB et celle établie dans l'optique de la dépense.

d) Indice de prix implicite de la consommation privée.

l'ensemble de l'exercice budgétaire, nettement plus faible que prévu lors de l'établissement du Budget. On suppose une légère évolution à la hausse des taux d'intérêt au cours des deux prochaines années, l'orientation de la politique budgétaire restant plus ou moins neutre.

Dans ces conditions, et sur la base des hypothèses techniques habituelles concernant le prix du pétrole et les taux de change, le taux de croissance du PIB réel devrait diminuer sur les deux prochaines années ; la demande extérieure devrait marquer un net fléchissement, et l'expansion de la demande intérieure pourrait se ralentir sous les effets conjugués d'une baisse des ventes à l'étranger et d'une diminution de la richesse liée à la chute du cours des actions. La croissance de la production pourrait ne pas suffire à empêcher une remontée des taux de chômage. L'inflation ne devrait guère varier par rapport au taux enregistré au second semestre de 1987. Le déficit de la balance courante risque encore de se creuser, mais devrait rester faible par rapport au PIB.

Avec la crise du marché boursier, la crainte de voir apparaître des contraintes sur l'offre ou des tensions inflationnistes s'est estompée. La poussée des importations observée dans la période récente pourrait être interprétée comme un symptôme de surchauffe, encore qu'elle ait été précédée, quelques mois plus tôt, d'une baisse d'une ampleur imprévue. Le taux d'utilisation des capacités paraît supérieur au maximum enregistré en 1979, mais reste bien en-deçà du niveau atteint lors de la phase d'expansion de 1973-74 : les capacités de production se sont en effet développées dans la période récente, grâce à la reprise des investissements. Malgré une aggravation récente, les pénuries de main-d'œuvre qualifiée sont beaucoup moins prononcées que lors des précédentes reprises. Les salaires contractuels restent obstinément orientés à la hausse, mais ne devraient cependant pas entraîner de forte accélération de l'inflation, la croissance de la productivité contribuant à limiter la progression des coûts unitaires de main-d'œuvre. L'augmentation marquée du prix des logements, notamment à Londres et dans le sud-est, a suscité quelques inquiétudes, car elle pourrait être le signe d'un regain d'anticipations inflationnistes ; mais l'agitation des marchés de capitaux aura sans doute contribué à infléchir cette tendance.

Evolution récente

Le taux de croissance du PNB réel, qui était de 3.3 pour cent en 1986, aurait atteint environ 4 pour cent au premier semestre de 1987 (d'après des estimations provisoires qui pourraient bien être révisées en hausse). Selon les derniers indicateurs, la demande et la production ont continué d'augmenter fortement au troisième trimestre. La production industrielle totale s'est ressentie de la baisse enregistrée dans le secteur de l'énergie, mais la production manufacturière a progressé de 6 pour cent par rapport à l'année précédente, dépassant

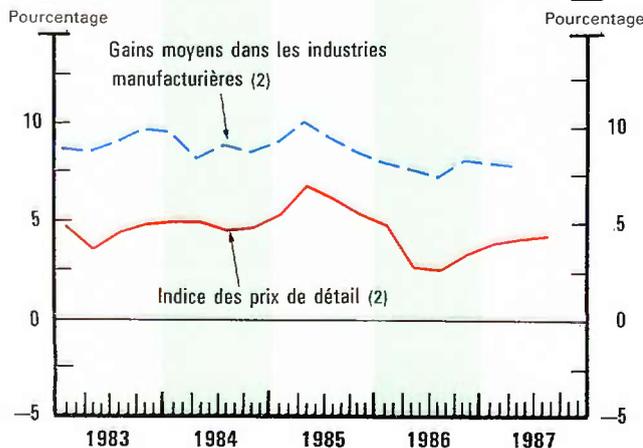
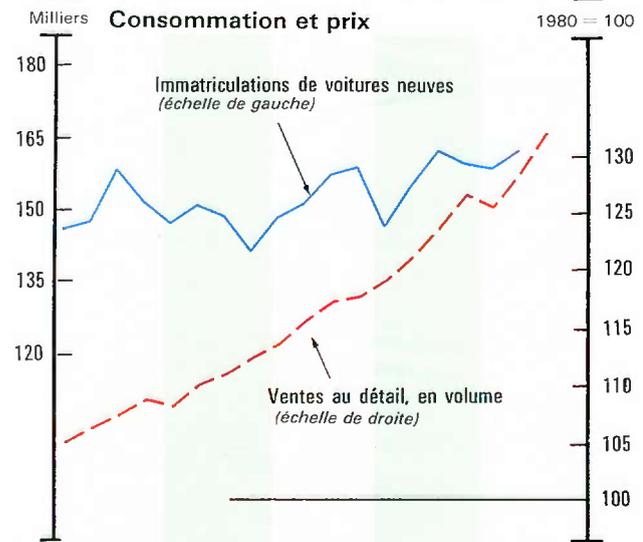
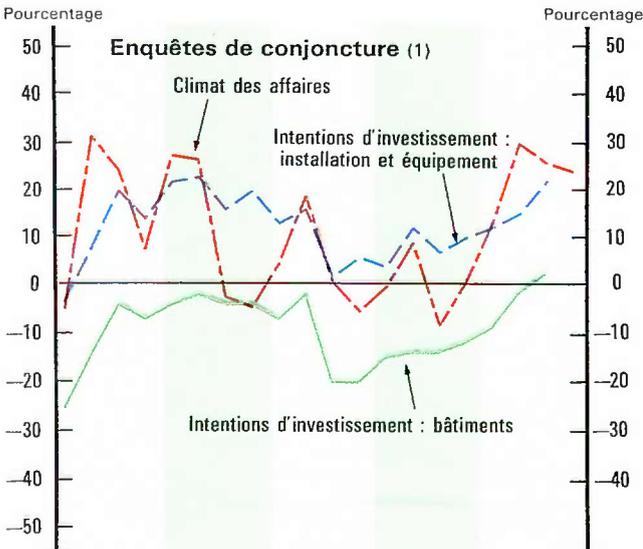
la pointe conjoncturelle de 1979 ; les premières estimations du PIB mesuré dans l'optique de la production indiquent une hausse de 4 ½ pour cent. La progression, en moyenne annuelle, des ventes de détail (en volume) s'est poursuivie au rythme rapide d'environ 6 ½ pour cent, tandis que le taux d'épargne des ménages atteignait au deuxième trimestre son niveau le plus bas depuis 1973. L'investissement semble toujours en nette progression, en particulier dans les industries manufacturières, et l'on observe certains signes de reprise de la formation de stocks.

Tirée par l'activité économique, la croissance de l'emploi total s'est accélérée, atteignant un rythme annuel supérieur à 1 ½ pour cent au premier semestre de 1987 ; en revanche, la contraction de l'emploi s'est poursuivie dans le secteur manufacturier. Entre la mi-1986 et octobre de cette année, le nombre des chômeurs déclarés a diminué de près de 500 000 (soit presque 2 pour cent de la population active) pour s'établir au-dessous de la barre des 3 millions. Ce recul ne s'explique que très partiellement par la baisse du taux de croissance de la population active recensée, baisse résultant des mesures adoptées l'an dernier en vue de resserrer les conditions et procédures d'admission au bénéfice de l'assurance-chômage. La progression de la demande de main-d'œuvre et le redémarrage de l'inflation ont inversé le mouvement de modération des salaires contractuels. Toutefois, le taux sous-jacent de croissance annuelle des gains moyens n'a que peu varié, se maintenant au-dessous de 8 pour cent. Jusqu'ici, les effets inflationnistes des hausses de salaire sont restés limités, par suite d'importants gains de productivité. L'accélération de l'inflation observée au cours de l'année écoulée (portant les taux annuels à près de 5 pour cent pour les prix à la production des produits non alimentaires et 4 ½ pour cent pour les prix de détail) s'explique notamment par la hausse des cours des matières premières importées et des produits énergétiques.

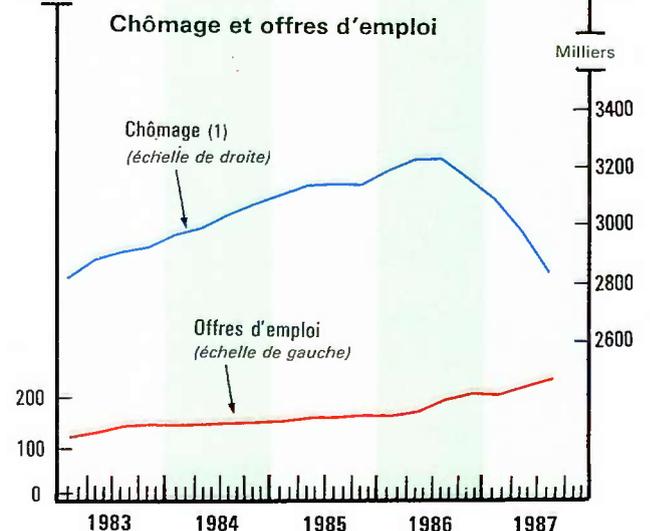
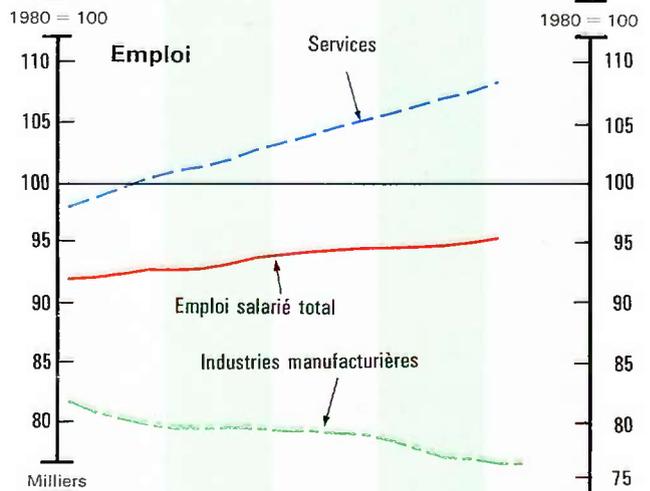
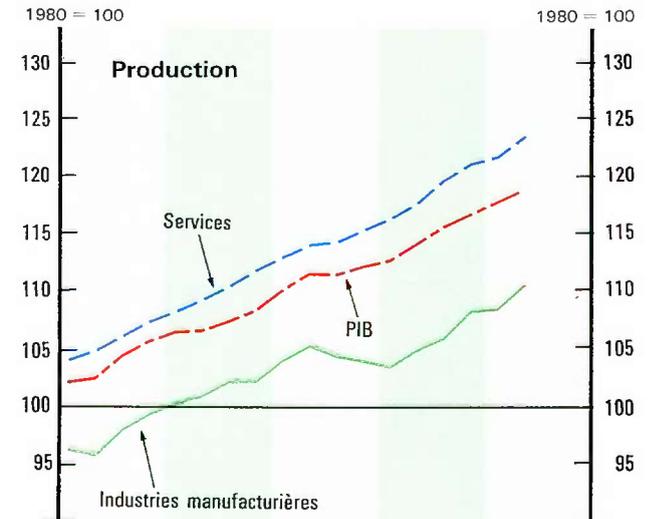
La balance courante, devenue excédentaire en début d'année, accuse de nouveau un déficit croissant depuis le mois de mai. Cette évolution est surtout liée à celle du volume des importations, qui a fortement chuté au début de l'année avant de faire (comme à la fin de l'an dernier) un bond en avant au cours des derniers mois. Ni les changements structurels intervenus dans la demande globale, ni son affaiblissement passager ne sauraient, semble-t-il, suffire à expliquer de telles fluctuations : on ne constate que peu de changement dans la répartition des importations entre biens de consommation et biens d'équipement – qui constitue un point essentiel dans le débat sur une éventuelle surchauffe. Les exportations, qui avaient enregistré une pause après la forte poussée de la fin 1986, ont repris depuis peu leur mouvement de hausse. Les variations de la balance des opérations invisibles n'ont que faiblement influé sur les évolutions des balances courantes, le léger recul de l'excédent imputable au poste des intérêts, bénéfices et dividendes ayant été plus que compensé par la progression des exportations nettes de services. Cependant, compte tenu

ROYAUME-UNI

INDICATEURS RÉCENTS



PRODUCTION ET MARCHÉ DU TRAVAIL



1. Solde des réponses positives et des réponses négatives.
 2. Variation par rapport au trimestre de l'année précédente.
 Sources: CBI, Economic Trends et Employment Gazette.

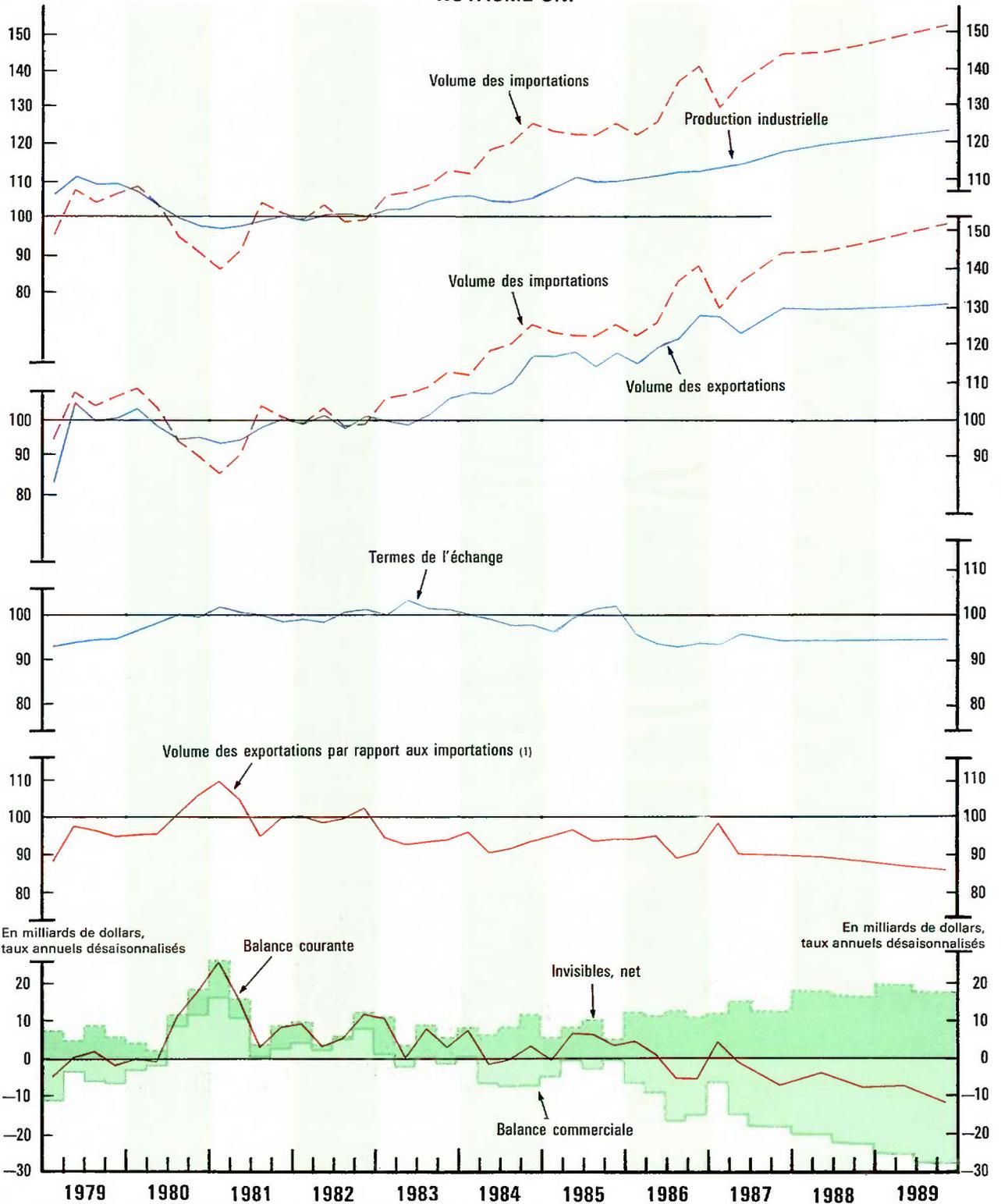
1. Royaume-Uni, à l'exclusion des jeunes en fin de scolarité.
 Rupture de série en avril 1983; chômage enregistré réduit de 160000 personnes.
 Sources: Economic Trends et Employment Gazette.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE COURANTE

ROYAUME-UNI

Indices : 1982 = 100

Indices : 1982 = 100



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

de l'importance du poste résiduel, il se pourrait que la sous-comptabilisation des gains invisibles nets ait donné une image exagérément négative de la position courante du Royaume-Uni au cours des dernières années.

Politique économique

Dans les sept premiers mois de l'exercice financier 1987, le besoin d'emprunt du secteur public a été très nettement inférieur à ce qu'il était dans la période correspondante de l'exercice 1986, grâce notamment à l'apport massif de recettes liées aux privatisations. Toutefois, même si l'on fait abstraction de cet élément, le niveau des emprunts reste sensiblement au-dessous de ce qu'il était l'an dernier, essentiellement à cause du gonflement des recettes fiscales imputable à la croissance et à la hausse des prix pétroliers. Dans sa Déclaration d'automne, le Chancelier de l'Echiquier a annoncé, pour l'exercice financier en cours (qui se termine à la fin du mois de mars), un besoin d'emprunt du secteur public estimé à environ 1 milliard de livres, soit quelque 3 milliards de moins que le chiffre inscrit au Budget. Les données disponibles concernant l'administration centrale et l'ensemble des administrations publiques font apparaître, pour le premier semestre de l'année civile 1987, des déficits financiers pratiquement inchangés par rapport à la même période de l'année précédente. Compte tenu du taux de croissance de l'activité, bien supérieur à son niveau potentiel, cela semblerait impliquer une orientation légèrement expansionniste de la politique économique. Toutefois, les résultats du premier semestre de 1987 ont été fortement influencés par le calendrier des recettes pétrolières, qui accusent un net recul par rapport à l'année précédente. De plus, les données qui précèdent font souvent l'objet de révisions substantielles : pour 1986, le déficit des administrations publiques a été révisé en baisse et ramené à environ 2 ½ pour cent du PIB, ce qui s'accorde assez bien avec un rythme de croissance économique plus rapide que prévu. En juillet, le Cabinet a à nouveau exprimé ses objectifs de dépenses publiques pour l'an prochain en pourcentage du PIB et non, comme dans le passé, en termes nominaux. Dans la Déclaration d'automne, les objectifs de dépenses publiques pour les deux prochains exercices financiers ont été relevés, respectivement, de 3 ½ milliards et 5 ½ milliards de livres, la réserve étant toutefois plus importante que dans les prévisions budgétaires précédentes. Des ressources supplémentaires ont notamment été affectées à la santé, à la sécurité sociale, à l'éducation et à la défense. La Déclaration d'automne table sur un besoin d'emprunt du secteur public inchangé, à 1 milliard de livres, pour le prochain exercice financier, mais le chiffre effectif ne sera précisé qu'en mars, en fonction de la situation économique générale.

La masse monétaire et le crédit ont continué de progresser à un rythme rapide durant l'année 1987. La croissance de la masse monétaire de définition étroite

s'est maintenue à l'intérieur de la fourchette de 2 à 6 pour cent retenue comme objectif, avec une certaine tendance à glisser vers la limite supérieure de cette fourchette. M3 a continué d'augmenter à un rythme proche de 20 pour cent en moyenne annuelle, mais cette tendance s'explique en grande partie par la reconversion des actifs liquides des mutuelles d'épargne-logement, qui ont délaissé les fonds d'Etat au profit des dépôts bancaires, ainsi que par la redistribution des parts de marché entre les banques et les mutuelles d'épargne-logement, au détriment de ces dernières. L'agrégat monétaire le plus large, M5, qui englobe les exigibilités des banques et des mutuelles d'épargne-logement, a continué de s'accroître à un rythme d'environ 15 pour cent en moyenne annuelle. On observe une certaine augmentation du taux d'accroissement des prêts bancaires, mais là encore cette tendance s'explique par la redistribution des parts du marché du crédit. Globalement, les crédits consentis par les banques et les mutuelles d'épargne-logement au reste du secteur privé ont progressé à des taux voisins de 20 pour cent. Rien ne permet d'affirmer pour l'instant que cette évolution soit imputable à des emprunts contractés par les entreprises pour financer de nouveaux investissements et reconstituer leurs stocks. Les prêts aux ménages ont fortement progressé, notamment pour l'acquisition de logements. La demande de crédit à la consommation ne paraît cependant pas excessive. Les prêts aux institutions financières ont atteint un niveau particulièrement élevé, traduisant entre autres les effets de la libéralisation des marchés de capitaux.

L'inquiétude suscitée par le rapide accroissement des liquidités n'est pas étrangère à la décision des autorités de relever le taux de base des banques de 9 à 10 pour cent au début du mois d'août. Avant même l'intervention de cette décision, les taux d'intérêt à court terme et le rendement des obligations s'étaient déjà raffermissés, les inquiétudes concernant l'inflation et le solde extérieur ayant inversé la pression à la hausse qui s'exerçait jusqu'alors sur la livre sterling. Toutefois, avant l'effondrement du marché des actions, les autorités s'étaient trouvées confrontées au même dilemme que quelques mois plus tôt, la situation intérieure militant contre tout assouplissement de la politique monétaire alors que les tensions observées sur le marché des changes les obligeaient à intervenir massivement. Afin de contrer tout effet négatif de richesse sur l'économie à la suite de la crise boursière d'octobre et pour rétablir le calme sur les marchés de capitaux, les autorités monétaires ont ramené les taux d'intérêt à court terme à leur niveau d'avant le mois d'août, en deux étapes, l'une fin octobre, l'autre début novembre.

Perspectives

Dans le présent exercice de prévisions, l'hypothèse technique concernant les prix pétroliers est à peu près identique à celle qui a été utilisée pour le n° 41 des *Perspectives économiques*, mais l'hypothèse relative au

Compte d'affectation des ménages
Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 milliards de £	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	158.6	8.0	7.7	8	8	7¼
Revenus de la propriété et autres	46.8	8.0	9.8	6	6½	6½
Transferts courants reçus	36.6	8.5	8.3	5	6½	6½
Revenu total	241.9	8.1	8.2	7¼	7½	7
Moins : impôts directs	31.4	8.2	9.9	6¼	5½	6½
transferts courants payés	19.6	8.5	8.0	7	6¾	6¾
Revenu disponible	190.9	8.0	8.0	7¼	8	7
Consommation privée	167.6	9.1	9.6	7½	8	6¾
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	—	10.4	9.1	9	9	9¼

taux de change effectif a été relevée de plus de 3 pour cent. Compte tenu des effets de la crise boursière, le taux d'expansion des marchés d'exportation de produits manufacturés devrait fortement chuter, pour s'établir à 3 ½ pour cent en 1988, avant de marquer un léger redressement en 1989. Après un gain de parts de marché en 1987, la croissance des exportations de produits manufacturés devrait être inférieure à celle des débouchés ; cette tendance est imputable à la fois aux effets retardés de l'appréciation de la livre observée en 1987 et à la perte de compétitivité liée à la perspective d'une inflation plus rapide que celle des principaux partenaires commerciaux du Royaume-Uni, neutralisant progressi-

vement la dévaluation réelle intervenue en 1986. Le recul des exportations de pétrole résultant d'une diminution de la production en Mer du Nord pèsera aussi sur la croissance globale des ventes à l'étranger. On a fait l'hypothèse d'un léger durcissement de la politique économique, se traduisant par une petite remontée des taux d'intérêt et une orientation à peu près neutre de la politique budgétaire dans les deux années à venir. Le point de départ des prévisions est sensiblement différent de celui de l'exercice présenté dans le n° 41 des *Perspectives économiques*, le dynamisme de la reprise et le niveau d'utilisation des ressources dépassant ce qui avait été prévu. Toutefois, compte tenu de l'évolution

ROYAUME-UNI
Balance des paiements
En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	106.8	130¾	148¾	154¾	62.1	68¾	73¾	75	76½	78¼
Importations	119.2	145¾	171	181¾	67.7	78¼	84¼	86¾	89½	92¼
Balance commerciale	-12.4	-15	-22	-27¼	-5.6	-9½	-10½	-11¾	-13	-14¼
Solde des services et transferts privés	14.2	16½	19¾	22	8.5	8	10¼	9½	11½	10½
Solde des transferts publics	-3.3	-4½	-3½	-4	-2.2	-2¼	-1¾	-1¾	-2	-2
Balance des opérations courantes	-1.5	-2¾	-5¾	-9½	0.7	-3½	-2	-3¾	-3½	-5¾
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes	-1.5				-0.5					
Mouvements de capitaux à long terme	-29.2				-2.1					
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions	20.7				-3.7					
Balance des mouvements non-monétaires	-9.9				-6.2					
Transactions nettes des autorités monétaires ^a	4.2				8.7					
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
Pourcentages de variation en volume ^b										
Exportations	3.6	5½	1¾	¾	0.9	7¼	-¼	½	¾	1
Importations	6.6	5½	5¼	3½	-8.2	17¾	¾	3	3½	3½

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*. Les emprunts en devises effectués par le secteur public sont comptabilisés avec les opérations en capital tandis que les variations des balances officielles en sterling figurent au-dessous de la ligne, au titre d'opérations de financement.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels, statistiques douanières.

récente des marchés de capitaux, le risque s'est atténué de voir s'accroître les pressions inflationnistes dues à des tensions sur les marchés des produits et du travail.

Les indicateurs récents annoncent le maintien d'un taux de croissance élevé dans les derniers mois de 1987 mais, compte tenu des hypothèses qui précèdent, on peut s'attendre à un ralentissement de l'activité économique en 1988 et 1989. D'après les enquêtes auprès des chefs d'entreprise, l'investissement productif devrait rester ferme dans le court terme. Dans l'avenir immédiat, la reconstitution des stocks devrait contribuer largement à la reprise, le rapport des stocks à la production étant tombé à un niveau rarement atteint dans le passé. La demande des consommateurs, qui était restée assez soutenue, devrait marquer une nette décélération durant la période de prévision. Le taux d'épargne, qui a perdu plus de 6 points au cours des années 80, devrait augmenter à nouveau sous l'effet des pertes de patrimoine liées à la crise du marché boursier, et l'expansion du revenu réel devrait être freinée par une hausse du taux d'inflation et une décélération de l'emploi. On peut aussi prévoir un tassement de l'investissement fixe des entreprises durant la période considérée, par suite du renchérissement du coût du capital-actions et de la dégradation des anticipations concernant les exportations et les profits. Après les résultats particulièrement médiocres du premier semestre de 1987, l'investissement résidentiel devrait reprendre, puis augmenter à un rythme modéré à compter de l'an prochain : les mises en chantier de logements ont fluctué, sans qu'on puisse clairement discerner l'amorce d'un redressement. Selon les prévisions budgétaires, la croissance des dépenses publiques s'accroîtra en termes réels, mais restera relativement modeste au cours de la période considérée. Compte tenu du léger freinage de la demande intérieure et de la dégradation régulière du solde commercial en partie imputable à la perte de compétitivité à l'étranger

et sur le marché intérieur, la croissance du PIB réel devrait progressivement retrouver sa tendance à long terme.

Dans ce contexte, on devrait assister à une baisse du taux de croissance de la productivité ainsi que de l'emploi. Dans ces conditions, le taux de chômage continuerait de baisser jusque dans les premiers mois de 1988 avant de se remettre à augmenter. La détente du marché du travail entraînera probablement un léger ralentissement des hausses de salaire. Toutefois, avec la réduction des gains de productivité liée à la conjoncture, l'accroissement des coûts unitaires de main-d'œuvre est appelé à s'accroître, pour dépasser à nouveau les taux moyens enregistrés chez les partenaires commerciaux du Royaume-Uni. Le taux de l'inflation, mesurée par les prix à la consommation, devrait rester relativement stable, juste en-deçà de 4 1/2 pour cent en moyenne, avec un très léger recul en 1989.

Bien que l'on puisse table sur une amélioration des termes de l'échange dans la période à venir, le déficit de la balance courante devrait aller en se creusant, pour dépasser 1 pour cent du PIB à la fin des années 80. Ces perspectives d'évolution sont cependant étroitement liées à l'hypothèse de constance des taux de change nominaux, qui implique que, tout en restant meilleure qu'en 1985, la compétitivité-coûts ira en s'affaiblissant au cours de la période considérée. La dégradation de la balance courante annoncée tient dans une large mesure à l'aggravation du déficit commercial. L'excédent des transactions invisibles pourrait augmenter, la baisse de la production pétrolière en Mer du Nord se traduisant par une réduction des règlements à l'étranger au titre des intérêts, bénéfices et dividendes. Cependant, étant donné les révisions généralement substantielles dont font l'objet les estimations provisoires, le solde des opérations invisibles introduit un large élément d'incertitude dans les prévisions concernant l'évolution de la balance courante.

ITALIE

Principaux éléments d'appréciation

Au cours des douze mois précédant la mi-1987, la demande intérieure totale a progressé à un taux moyen proche de 4.5 pour cent, à cause principalement de la forte hausse des rémunérations résultant du renouvellement des conventions triennales. Cette hausse a entraîné une progression de la consommation privée supérieure à 5 pour cent au premier semestre et une dégradation importante de la balance commerciale. Les craintes d'une hausse future des taux d'intérêt à long terme (liée aux anticipations de croissance du déficit public et à l'évolution internationale des marchés financiers), ainsi que l'évolution défavorable du marché des valeurs mobilières, ont entraîné un fort accroissement des avoirs liquides qui a alimenté une spéculation contre la lire durant les mois d'été. Les autorités ont réagi d'abord en augmentant les taux d'intérêt, puis en adoptant à la fin du mois d'août un train de mesures fiscales, notamment une hausse temporaire des taux de TVA, destinées à freiner la demande intérieure et à limiter l'ampleur du déficit public (qui pourrait toutefois dépasser de 10 pour

cent l'objectif initial de 100 000 milliards de liras en 1987). Dans un second temps, au début du mois de septembre, le contrôle quantitatif du crédit bancaire a été rétabli pour six mois. Par ailleurs, des mesures de réglementation du marché des changes ont été réintroduites.

Les effets directs de la baisse du marché des valeurs mobilières pourraient être plus limités en Italie que dans d'autres pays. Le mouvement de baisse s'étant amorcé dès le début de 1987, les investisseurs avaient déjà partiellement restructuré leur portefeuille au moment de la crise du mois d'octobre où l'indice de la Bourse de Milan a chuté de 20 pour cent. Par ailleurs, les valeurs mobilières ne représentent que 13 à 15 pour cent des actifs financiers des ménages, soit environ 5 pour cent de leur patrimoine total. La perte de richesse consécutive à la baisse de la Bourse au mois d'octobre n'a donc été que de l'ordre de 1 pour cent, ce qui pourrait conduire à une réduction du taux de croissance de la consommation privée voisine d'un quart de point de pourcentage d'ici la fin de 1989. Le niveau élevé des taux d'intérêt réels à long terme et la dégradation du climat de confiance

ITALIE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants billions de L						1987		1988		1989	
		1985	1986	1987	1988	1989	I	II	I	II	I	II
Consommation privée ^a	342.5	2.7	3.2	4½	2½	2	5.2	4	1¾	2	2¼	2
Consommation publique	88.8	3.5	3.0	2¾	2½	1¾	2.7	2¾	2½	2	1¾	1¾
Formation brute de capital fixe	121.7	3.3	1.2	2¾	2½	1¼	2.3	5½	1½	1¼	1¼	1½
Investissement en équipement et outillage	55.4	7.4	3.1	5	3¼	1¾	4.5	8	2	1½	1½	2
Construction	66.3	-0.5	-0.7	¾	1½	1	0.1	3	¾	1	1	1
Construction de logements	35.9	-2.4	-2.0	¼	½	1	0.8	1	0	1	¾	1
Autres	30.4	1.9	0.9	1¼	2½	1	-0.8	5½	1¾	1	1¼	1
Demande intérieure finale	553.0	2.9	2.7	4	2½	2	4.2	4¼	1¾	1¾	2	1¾
* variation de la formation de stocks	6.5 ^b	0.2	0.6	¾	¼	¼	0.3	½	-¼	½	¼	¼
Demande intérieure totale	559.5	3.1	3.2	4½	2½	2¼	4.3	4½	1½	2¼	2¼	2
Exportations de biens et services	114.2	4.0	3.1	-1	3½	3	-4.0	5¾	2¾	2½	2¾	3¾
Importations de biens et services	128.6	5.3	5.1	6¼	4¾	4¼	6.8	6¼	4¼	4½	4	4¼
* variation de la balance extérieure	-14.4 ^b	-0.4	-0.5	-1¾	-½	-½	-2.6	-¼	-½	-¾	-½	-¼
PIB aux prix du marché	545.1	2.7	2.7	2¾	2	1¾	1.9	4¼	1¼	1¼	1¾	1¾
Indice de prix implicite du PIB	-	8.8	8.0	5¾	5	4¼	5.2	4¾	5	4¾	4¼	4
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^c	-	9.3	6.1	5	4¾	4¼	4.9	5	4¾	4½	4¼	4
Production industrielle	-	1.2	2.7	2	2¼	1½	3.5	3	2	1¾	1½	1½
Taux de chômage	-	9.3	10.1	10¾	11¼	11½	10.7	10¾	11	11½	11½	11½

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Consommation privée nationale selon le système de comptabilité nationale normalisé.

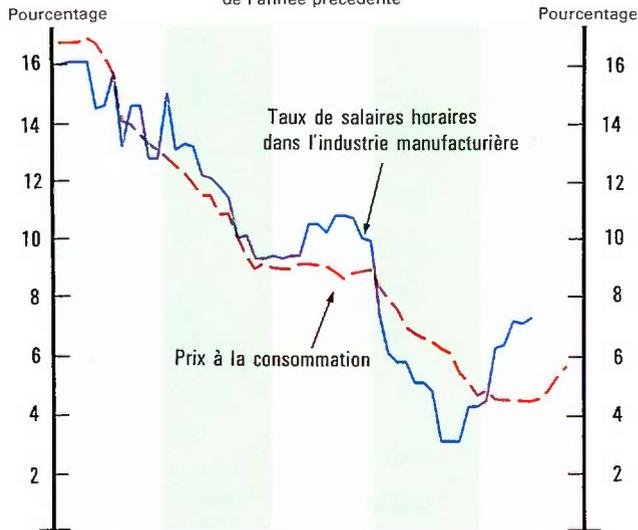
b) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

ITALIE

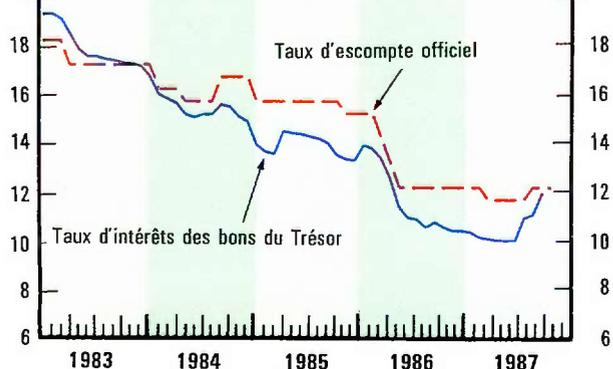
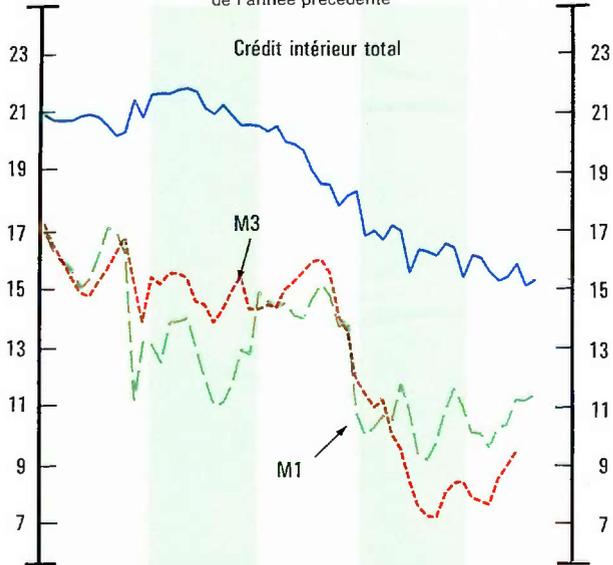
SALAIRES ET PRIX

Pourcentages de variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente



INDICATEURS MONÉTAIRES

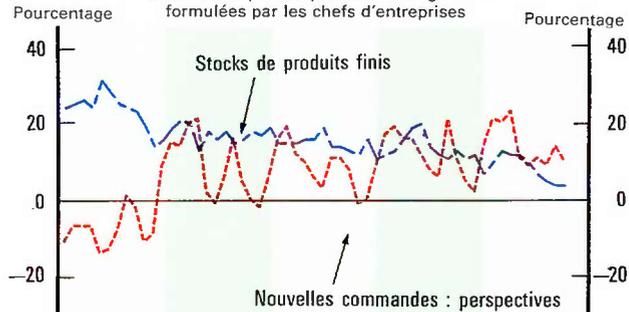
Pourcentages de variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente



Sources : Banque d'Italie; OCDE, Principaux indicateurs économiques.

ENQUÊTES DE CONJONCTURE

Solde des réponses positives et négatives formulées par les chefs d'entreprises

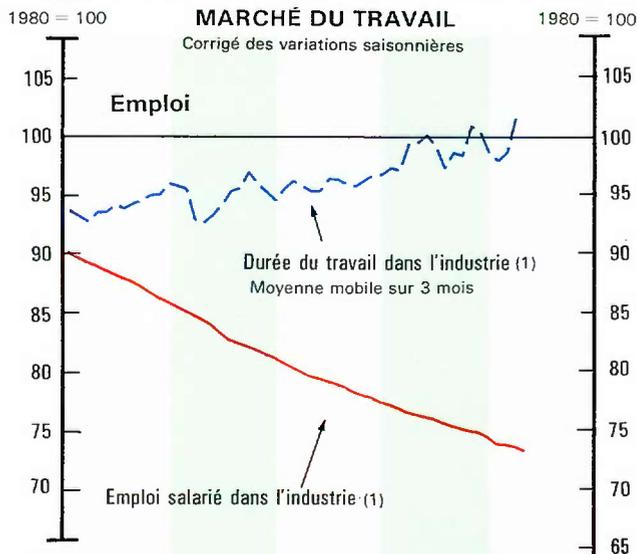


UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION, ENSEMBLE DE L'INDUSTRIE



MARCHÉ DU TRAVAIL

Corrigé des variations saisonnières



1. Dans les grandes entreprises.

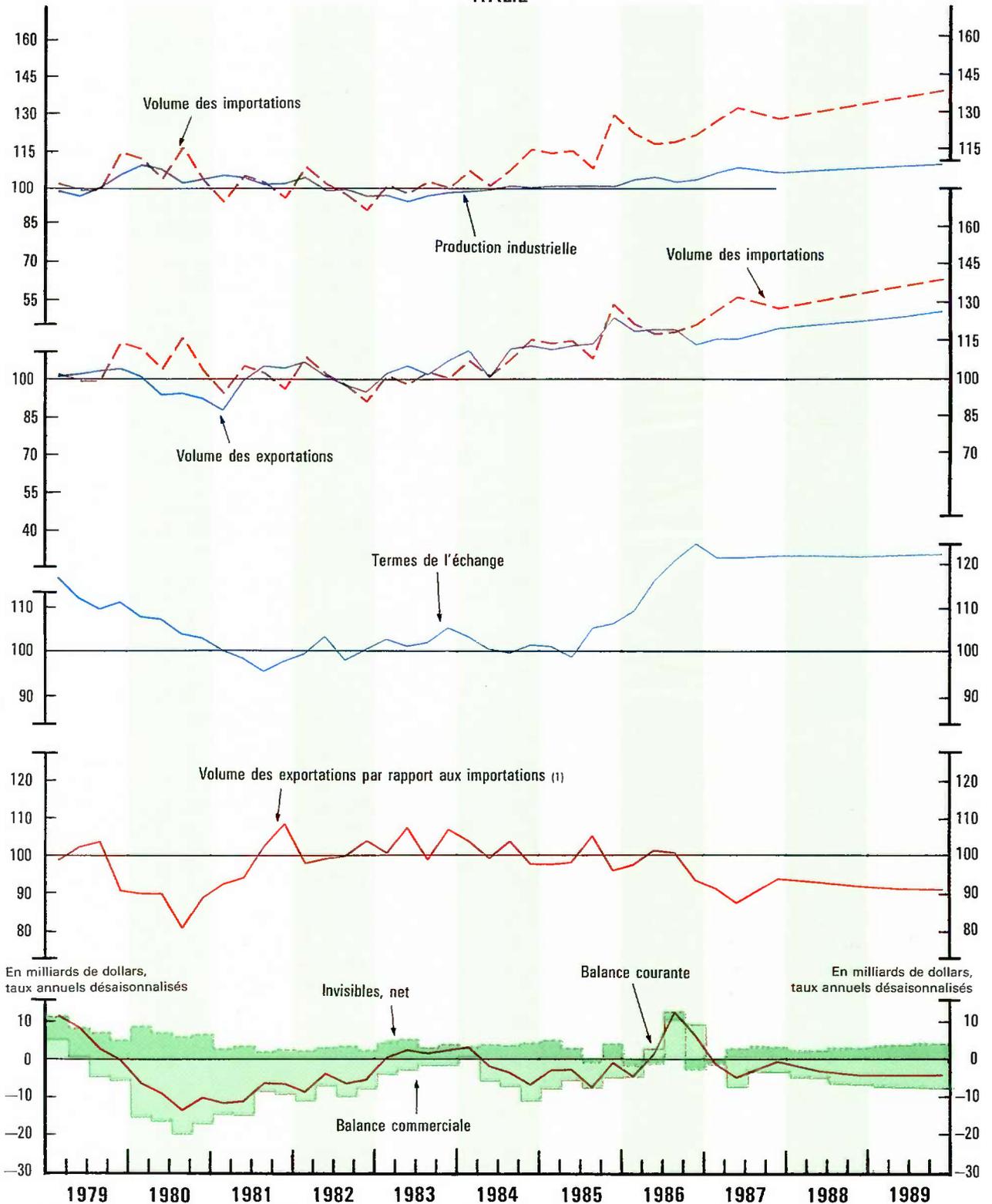
Sources : Banque d'Italie; OCDE, Principaux indicateurs économiques.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTERIEUR ET BALANCE COURANTE

Indices : 1982 = 100

ITALIE

Indices : 1982 = 100



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

pourraient avoir des effets sensibles sur les investissements et contribuer au ralentissement du rythme de croissance de la demande intérieure en 1988.

La politique monétaire a été resserrée à la suite de la réintroduction du plafonnement du crédit bancaire et de la hausse des taux d'intérêt. L'objectif de croissance du crédit au secteur privé pour 1988 implique un ralentissement sensible, tant par rapport aux résultats enregistrés au cours des huit premiers mois de 1987 que par rapport aux objectifs révisés pour l'année. Les objectifs les plus récents de la politique budgétaire pour 1988 impliquent une réduction de 10 pour cent du montant nominal du déficit budgétaire par rapport à 1987. La mise en œuvre de cette politique, dont les modalités d'application ne sont pas encore définies dans leur intégralité, impliquerait un accroissement de la pression fiscale qui pourrait avoir un effet restrictif additionnel sur la demande intérieure.

Les perspectives de croissance des marchés extérieurs sont moins favorables pour l'économie italienne qu'on ne le supposait il y a quelques mois. Néanmoins, la réduction envisageable du taux de croissance de la demande globale pourrait alléger la pression des importations en Italie. Le taux de croissance du PIB pourrait se réduire sensiblement entre 1987 et les deux années à venir, où il sera de l'ordre de 2 pour cent, ce qui entraînera vraisemblablement une nouvelle augmentation du chômage. Le ralentissement de l'activité pourrait atténuer quelque peu les tensions inflationnistes qui se sont ranimées au cours de l'année 1987. Toutefois, l'écart d'inflation entre l'Italie et ses partenaires commerciaux ne devrait pas se réduire sensiblement. Ainsi, la compétitivité continuerait de se détériorer et le déficit de la balance des opérations courantes pourrait s'accroître.

Evolution récente

Au premier semestre de 1987, la croissance de la demande intérieure finale s'est encore accélérée sous l'impulsion de la consommation privée, pour atteindre 4.2 pour cent à taux annuel. La progression des investissements et la formation des stocks ont été plus modérées. Le PIB a progressé de moins de 2 pour cent et le taux de chômage a encore augmenté, atteignant 10.7 pour cent. L'arrêt de la baisse du prix des importations, l'accélération des coûts unitaires de travail et la forte croissance de la demande ont mis fin à la phase de décélération de l'inflation. La balance des paiements courants a enregistré un déficit de 3 milliards de dollars (en taux annuel) au premier semestre de 1987, contre un excédent de 9.5 milliards de dollars six mois plus tôt.

La croissance de la demande intérieure est vraisemblablement demeurée très vive au second semestre de 1987, l'accélération des investissements productifs et une formation de stocks importante ayant pu compenser le ralentissement de la consommation privée. Les importations sont demeurées dynamiques mais les exporta-

tions ont certainement retrouvé une tendance ascendante en volume. Le solde commercial est redevenu positif au troisième trimestre. En moyenne annuelle, le taux de croissance du PIB a pu atteindre 2¾ pour cent, avec une demande intérieure en progression de 4½ pour cent. L'inflation mesurée par le déflateur de la consommation privée est demeurée voisine de 5 pour cent, taux qu'elle avait atteint au début de l'année. Bien que la croissance ait été relativement vive, le taux de chômage a progressé jusqu'à 10¾ pour cent, reflétant une croissance plus modérée de l'emploi. Le déficit extérieur courant aurait pu atteindre 2 milliards de dollars.

Politique économique

Un certain nombre de mesures prises à la fin du mois d'août consistent en des hausses de prix administrés ou de taxes : hausse des prix des carburants de 3 à 4.5 pour cent en moyenne ; hausse temporaire – jusqu'à fin décembre – des taux de TVA de 2 points sur certains biens de consommation durables, et de 4 points sur les voitures et sur l'ameublement. D'autres mesures visent à accroître les recettes provenant des impôts directs : doublement – de 6.25 à 12.5 pour cent – du taux de l'impôt sur le revenu des titres publics au 1^{er} septembre au lieu du 1^{er} novembre ; passage de 90 à 100 pour cent des acomptes sur les impôts sur le revenu à payer avant la fin de l'année. Ces mesures devraient accroître les recettes de 3 400 milliards de liras environ (3.5 pour cent du déficit). Le déficit budgétaire pourrait approcher, comme au cours des deux années précédentes, 110 000 milliards de liras, soit 11.3 pour cent du PIB. Le dépassement de 10 pour cent de l'objectif est essentiellement imputable à la vive croissance des salaires qui a entraîné une augmentation des dépenses courantes nettes d'intérêt de l'ordre de 8 pour cent.

Les mesures définies dans le projet de loi de finances révisé pour 1988 visent officiellement à ramener le déficit budgétaire à 103 500 milliards de liras soit environ 10 pour cent du PIB ; une réduction ultérieure de ce déficit de l'ordre de 3 500 milliards de liras est prévue grâce à l'adoption en cours d'année d'une série de mesures nouvelles non encore définies. Le projet actuel renonce à la hausse de 1 pour cent des taux de TVA initialement envisagée et repose essentiellement sur une augmentation des impôts directs sur le revenu, sur une défiscalisation partielle des cotisations sociales des entreprises et sur une réduction des transferts aux entreprises publiques. La réalisation de cet objectif conférerait un tour restrictif à la politique budgétaire en 1988, qui se poursuivrait en 1989 sur la base du programme à moyen terme de rééquilibrage des finances publiques. Cependant, la mise en œuvre des mesures nécessaires peut s'avérer longue, et certaines des hypothèses du budget, notamment la stabilisation des dépenses d'intérêt, peuvent paraître difficiles à réaliser au vu de l'évolution actuelle des taux à long terme. Aussi a-t-on retenu comme hypothèse pour les prévisions

présentes une orientation plus neutre de la politique fiscale, le besoin de financement des administrations publiques par rapport au PIB diminuant d'environ un quart de point de pourcentage par an pour atteindre 9¾ pour cent du PIB en 1989.

Afin de freiner les sorties massives de capitaux et les pressions sur la lire, les autorités monétaires ont été amenées à la mi septembre à réintroduire des mesures de contrôle administratif et à fixer de nouveau des plafonds à la croissance du crédit bancaire. Ces mesures avaient été précédées d'une augmentation d'un demi-point du taux de l'escompte. La croissance du crédit bancaire qui est depuis le début de 1987 sur une pente à 15 pour cent devrait être ramenée à 6.5 pour cent en mars 1988. Afin de réduire les pressions qui se sont exercées sur la lire depuis le début de l'été (et qui ont amené la Banque d'Italie à intervenir massivement sur le marché des changes), des mesures de réglementation des changes ont été réintroduites (interdiction de remboursements anticipés d'emprunts en devises et mesures visant à réduire le maillage) ; les réserves obligatoires sur les dépôts en devises ont été supprimées. Bien que la raison de la réintroduction des mesures de contrôle direct ait été d'éviter une hausse trop massive des taux d'intérêt, ceux-ci demeurent orientés à la hausse et, en termes réels, ils ne devraient pas baisser significativement au cours des deux prochaines années en raison de la fragilité persistante de la balance des paiements courants et de l'importance des besoins financiers du Trésor. Les objectifs monétaires pour 1988 sont identiques à ceux de 1987 en ce qui concerne la croissance du crédit

intérieur total (+11 pour cent) et M2 (6 à 9 pour cent), ce qui implique toutefois un resserrement par rapport aux résultats supérieurs aux objectifs attendus en 1987.

Perspectives

La croissance de la demande intérieure finale pourrait se ralentir sensiblement au premier semestre de 1988, sous les effets conjugués de la moindre progression du revenu disponible des ménages, du caractère restrictif de la politique monétaire et de la détérioration du climat de confiance. Le taux de croissance de la consommation privée pourrait se réduire jusqu'à 1¾ au premier semestre de 1988 et revenir proche de 2 pour cent jusqu'au second semestre de 1989 grâce à une légère diminution du taux d'épargne. Le taux de croissance des investissements productifs pourrait se réduire dès le premier semestre de 1988, où l'on assisterait également à un ajustement du niveau des stocks. La contrainte exercée par la politique monétaire pourrait se relâcher quelque peu par la suite, ce qui permettrait de porter le taux de croissance de la demande intérieure totale autour de 2¼ pour cent jusqu'à la fin de 1989. Les investissements devraient néanmoins continuer d'être affectés par le niveau élevé des taux d'intérêt réels et par le ralentissement de l'expansion de la demande.

L'incidence sur le solde extérieur en volume de la réduction projetée de l'écart de croissance entre la demande en Italie et chez ses principaux partenaires pourrait être plus que compensée par un nouveau recul

ITALIE

Balance des paiements

En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	96.7	108½	122	129	52.7	56	60¼	61¾	63½	65½
Importations	92.0	112½	128¼	136¾	54.7	57¾	63	65¼	67¼	69½
Balance commerciale	4.7	-3¾	-6	-7¾	-2.0	-1¾	-2½	-3½	-3¾	-4
Solde des services et transferts privés	2.2	4½	6¼	8	1.7	2¾	3	3¼	3¾	4
Solde des transferts publics	-3.0	-2½	-4	-4½	-1.2	-1½	-2	-2	-2¼	-2¼
Balance des opérations courantes	4.0	-2	-3¾	-4¼	-1.5	-½	-1¾	-2¼	-2¼	-2
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes		4.0				-3.7				
Mouvements de capitaux à long terme		-2.3				1.3				
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions		-3.7				1.0				
Balance des mouvements non-monétaires		-2.0				-1.4				
Transactions nettes des autorités monétaires ^a		2.3				1.8				
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
Pourcentages de variation en volume ^b										
Exportations	1.9	0	3¾	2¾	-1.1	7½	2¾	2¼	2¾	3½
Importations	2.8	5¼	5	4¼	7.2	6	4¾	4½	4¼	4

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels, statistiques douanières.

Compte d'affectation des ménages
Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 billions de livres	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	261.9	12.2	8.1	8¾	6¾	6½
Revenus de la propriété et autres	250.6	9.7	11.5	8½	7½	7
Transferts courants reçus	95.2	15.2	9.9	10	7¾	6½
Revenu total	607.6	11.7	9.8	8¾	7¼	6¾
<i>Moins</i> : impôts directs	56.1	12.1	10.8	13½	9¾	8
transferts courants payés	85.2	11.7	12.6	10¼	8¾	7½
Revenu disponible	466.3	11.6	9.1	8	6½	6¼
Consommation privée	342.5	12.3	9.5	9½	7½	6¾
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	—	24.2	23.9	22¾	22¼	22

de la compétitivité, de sorte que la contribution du solde extérieur à la croissance demeurerait négative, de l'ordre de ½ pour cent du PIB en moyenne en 1988 et en 1989. Le taux de croissance des exportations de produits manufacturés pourrait être inférieur de 1 pour cent à celui des marchés, alors que les importations en volume continueraient d'augmenter encore rapidement. Le taux de croissance du PIB se réduirait sensiblement au premier semestre de 1988, et remonterait à 2 pour cent environ au second semestre de 1989. La progression de l'emploi pourrait se ralentir et le taux de chômage augmenterait jusqu'à 11½ pour cent de la population active au second semestre de 1989.

Les hausses de coûts salariaux et l'accélération des prix à l'importation enregistrées en 1987 continueront

d'avoir des effets différés sur l'inflation en 1988. Ceux-ci seront toutefois partiellement compensés par l'incidence attendue de la baisse du dollar sur les prix à l'importation au premier semestre, par la levée des augmentations temporaires de taux de TVA et par une plus grande modération dans l'évolution des salaires. Le ralentissement du taux de croissance de la demande intérieure aurait également des effets modérateurs. Ainsi, le taux annuel de la hausse des prix à la consommation pourrait-il se réduire d'un point de pourcentage environ au cours de la période de prévision pour revenir à 4 pour cent au second semestre de 1989. La dégradation de la balance commerciale devrait continuer d'affecter le solde extérieur courant, qui enregistrerait en 1989 un déficit représentant près de ½ pour cent du PIB.

CANADA

Principaux éléments d'appréciation

L'activité a fortement progressé au Canada en 1987, sous l'impulsion d'une demande finale soutenue des secteurs intérieurs privés. Le rythme de croissance du PIB au premier semestre (4.5 pour cent en taux annuel) a dépassé celui des autres grands pays. La consommation privée a fortement augmenté, alimentée notamment par les effets de la baisse antérieure des taux d'intérêt et des prix pétroliers ; ce dernier facteur a probablement accru d'environ 1 pour cent le revenu réel des ménages. Le rythme des investissements privés est resté généralement soutenu. Toutefois, le secteur énergétique interne, dont les bénéfices se sont pourtant vivement redressés après les pertes de l'an dernier, a continué de réduire ses dépenses d'investissement, situation qui se reflète dans la faible activité de la construction hors logement. L'emploi progressant actuellement à un rythme annuel de plus de 3 pour cent, le taux de chômage est tombé à son plus bas niveau des six dernières années. Les disparités de situation économique entre régions restent

très marquées, mais les indicateurs récents donnent à penser qu'elles se réduiraient. Bien que les majorations de salaires négociées semblent être actuellement orientées à la hausse, la pression des coûts de main-d'œuvre est restée modérée. La hausse des prix a été plus forte au Canada qu'aux Etats-Unis et supérieure à la hausse moyenne des pays de l'OCDE, mais l'écart s'est sensiblement réduit, en particulier vis-à-vis des Etats-Unis.

Aux incertitudes entourant les perspectives économiques à court terme sont venus s'ajouter les effets nets de la crise boursière récente et des mesures prises par la suite pour fournir des liquidités accrues aux marchés financiers. Le portefeuille d'actions des ménages au Canada (la part détenue par les ménages eux-mêmes étant de l'ordre de 15 à 20 pour cent) représente 13 à 14 pour cent de leur patrimoine net, lequel a diminué de quelque 50 milliards de dollars avec la chute des cours enregistrée de la mi-octobre à la mi-novembre. Les réactions des consommateurs à ce phénomène et celles des entreprises à l'accroissement du coût d'utilisation du capital pourraient réduire le taux de croissance du PIB

CANADA

Demande, production et prix

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, en volume (prix de 1981)

	1982 prix courants milliards de \$Can						1987		1988		1989	
		1985	1986	1987	1988	1989	I	II	I	II	I	II
Consommation privée	212.5	-5.2	3.9	4	2¼	2¼	3.8	3½	1½	2½	2¼	2¼
Consommation publique	77.8	2.7	1.0	2	1¾	1	1.6	3¾	1	1	1¼	1
Formation brute de capital fixe	81.6	8.1	5.1	8	3	2¼	11.6	8¾	¼	3	2	2
Secteur public ^a	10.5	9.5	-1.9	-1½	½	2¼	0.3	0	½	½	2¾	2¾
Secteur privé : construction de logements	17.7	12.2	14.9	14¼	-2¾	-3½	18.6	8¾	-7½	-4	-3½	-3¼
Secteur privé : autres	53.4	6.1	2.2	6¾	6¾	5¼	10.4	10½	4¾	7	4½	4½
Demande intérieure finale	371.9	5.3	3.6	4½	2¼	2	5.1	4¾	1¼	2¼	2	2
* variation de la formation de stocks	-9.8 ^b	-0.4	0.3	-½	¼	0	-0.9	1¼	0	0	0	0
Demande intérieure totale	362.1	4.9	3.9	4	2¾	2	4.1	6	1¼	2¼	2	2
Exportations de biens et services	96.6	6.0	4.7	3¾	3½	3¼	4.0	½	5	3¾	3¼	3
Importations de biens et services	82.6	8.3	7.2	4½	3½	3	3.0	4	3½	3	2¾	3
* variation de la balance extérieure	14.0 ^b	-0.3	-0.5	0	0	¼	0.4	-1	½	¼	¼	¼
* erreur d'estimation	-1.4 ^b	-0.1	0.1	0	0	0	0.1	0	0	0	0	0
PIB aux prix du marché	374.7	4.3	3.3	3¾	2¾	2¼	4.5	4¾	1¾	2½	2	2
Indice de prix implicite du PIB	-	3.2	2.9	4¾	4¼	3½	5.0	5¼	3¾	4	3½	3¼
<i>Pour mémoire</i>												
Prix à la consommation ^c	-	4.0	4.2	4¼	4	3½	4.3	4½	4	4	3½	3½
Production industrielle	-	5.2	1.3	3¾	3¾	2¼	5.6	4¾	3	2¼	2¼	2
Taux de chômage	-	10.5	9.6	9	8¾	9	9.4	8¾	8¾	8¾	8¾	9

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) A l'exclusion des entreprises publiques et nationalisées

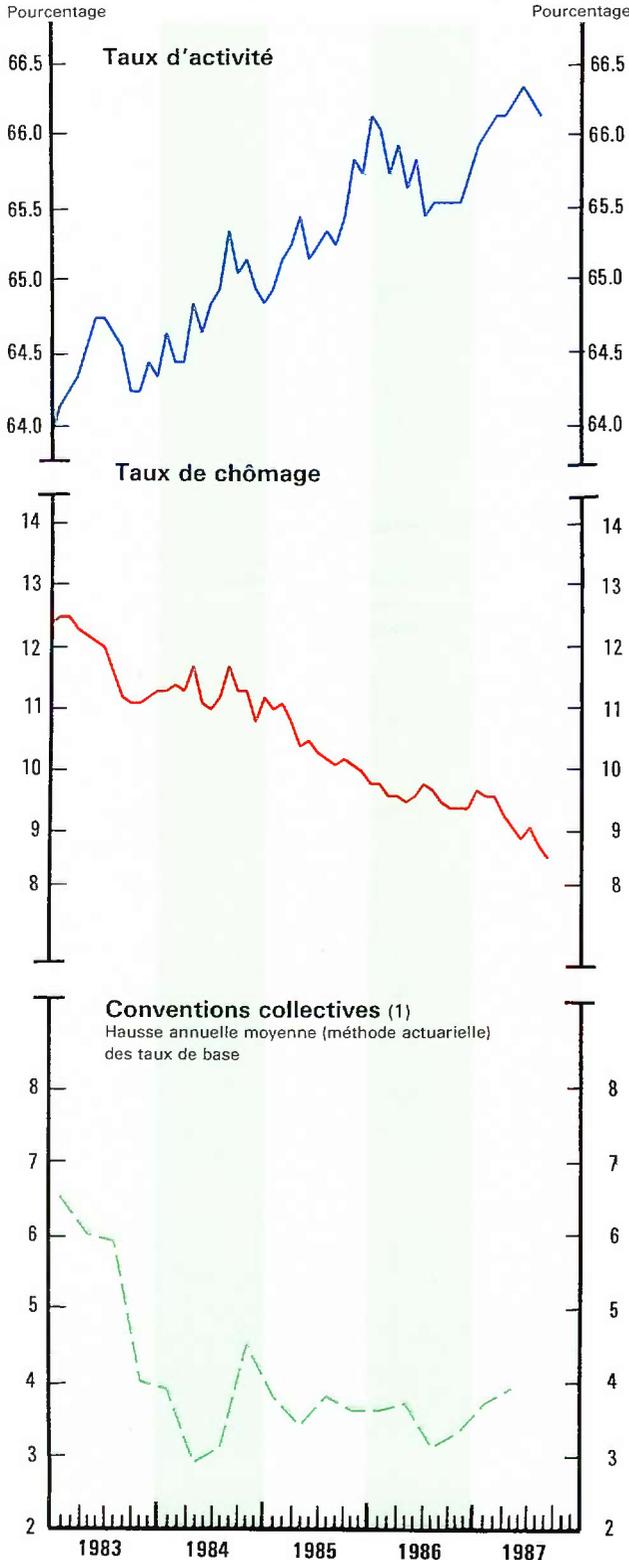
b) Montant effectif de la formation de stocks, de la balance extérieure et de l'erreur d'estimation.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

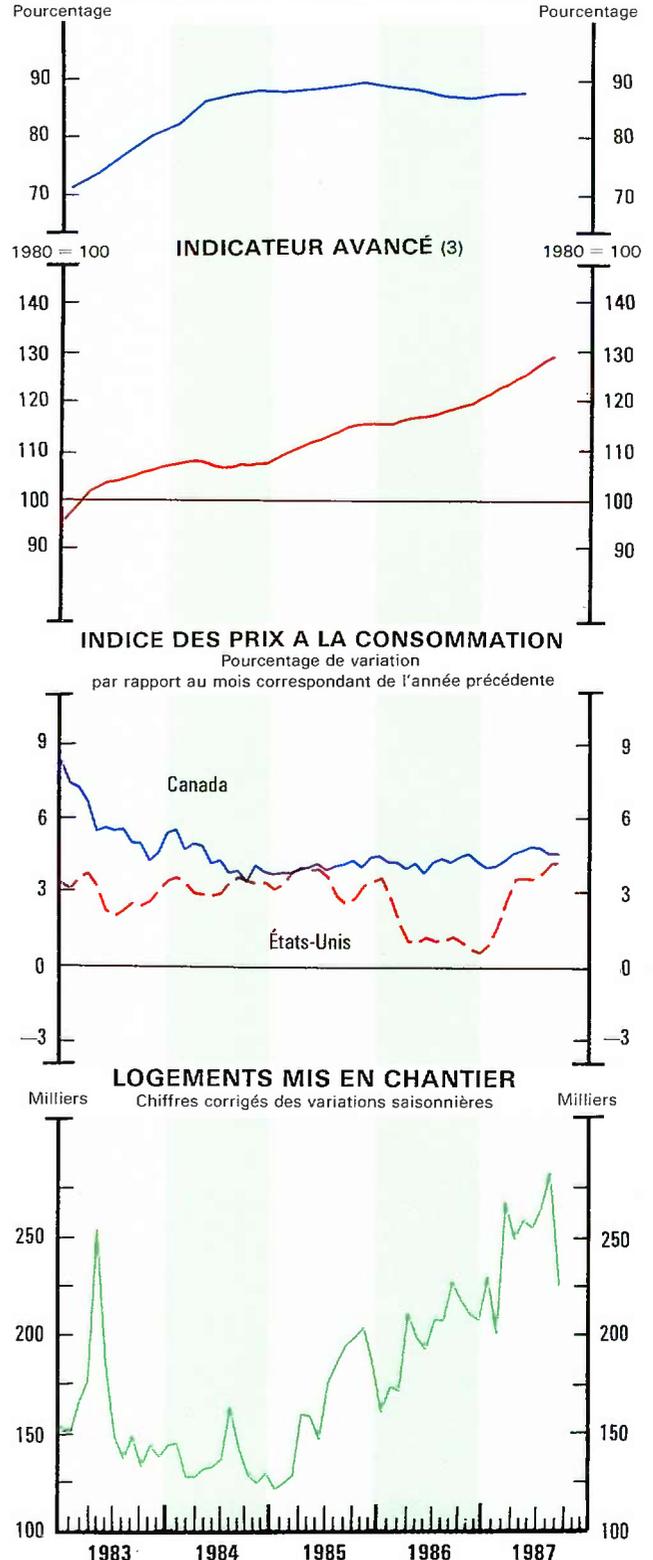
CANADA

MARCHÉ DU TRAVAIL

Chiffres corrigés des variations saisonnières



TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ INDUSTRIELLE (2)



1. Conventions collectives ne tenant pas compte des clauses d'indemnité de vie chère (IVC).

2. Estimations de la Banque du Canada.

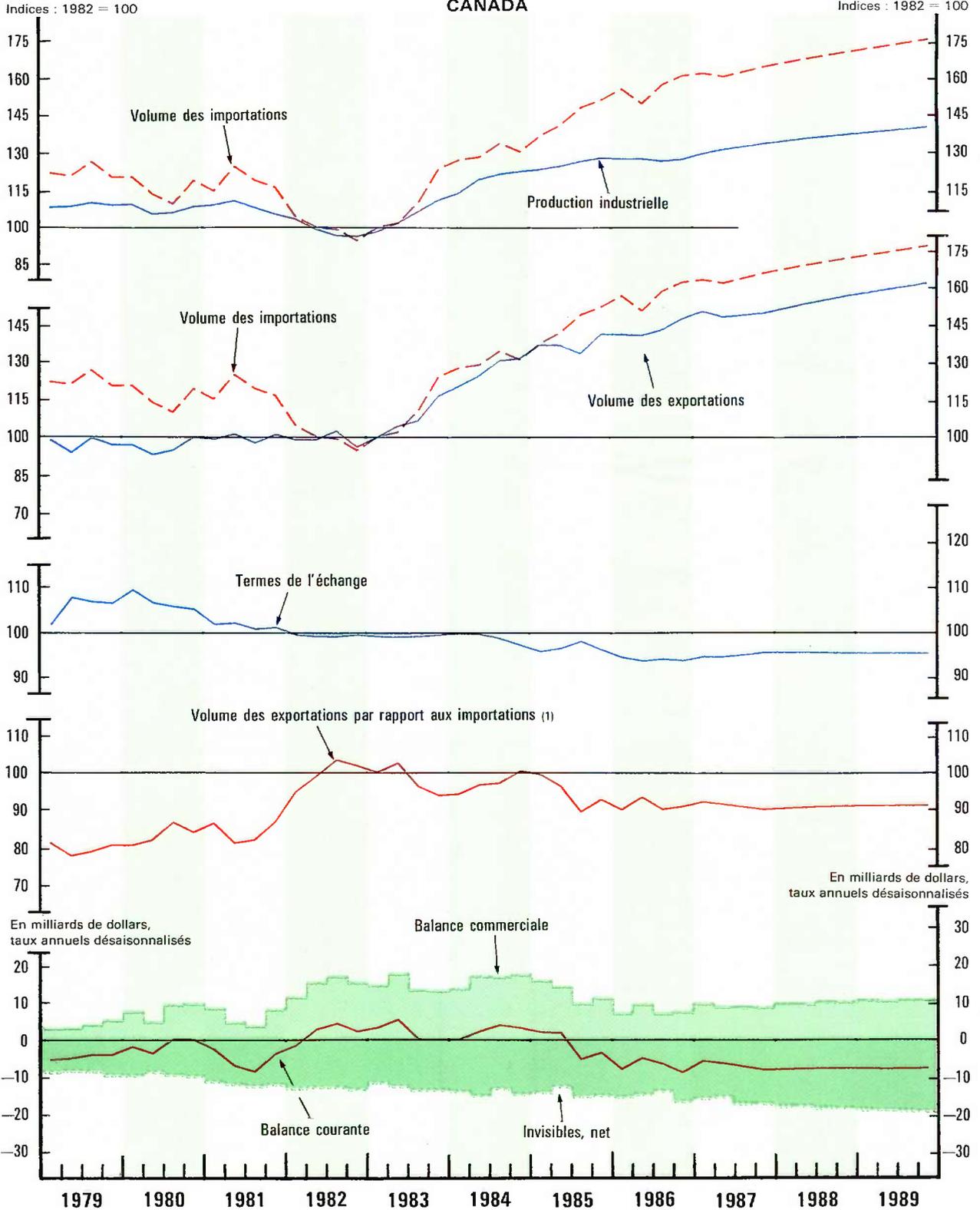
3. Voir OCDE, *OECD Lending Indicators and Business Cycles in Member countries 1960-1985*, janvier 1987.

Sources : Statistiques Canada, *La population active*; Travail Canada, *Grands règlements salariaux*.

Source: OCDE, *Principaux indicateurs économiques*.

PRODUCTION INDUSTRIELLE, COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE COURANTE

CANADA



1. Indice des exportations par rapport à l'indice des importations multiplié par 100.

Note : A partir de 1987 II, prévisions de l'OCDE.

d'environ un point au total d'ici à 1989, cette prévision ne tenant pas compte des effets éventuels du coup porté à la confiance par la crise des marchés boursiers. Le rythme d'expansion du PIB en volume, estimé à quelque 2¾ pour cent en 1988 et 2¼ pour cent en 1989, devrait atténuer les risques inflationnistes liés aux tensions sur les marchés du travail et sur les capacités physiques qui auraient pu apparaître dans certains secteurs.

Evolution récente

La croissance rapide du PIB en volume au premier semestre de 1987 a eu pour moteur la demande finale des secteurs privés intérieurs, dont la tendance soutenue s'appuyait sur le solide optimisme des ménages et des entreprises. Le niveau des mises en chantier de logements observé ces derniers temps n'avait jamais été aussi élevé depuis la fin des années 70, où les besoins nés de l'évolution démographique étaient plus importants qu'à présent. Le redressement de la construction de logements provoqué par la baisse antérieure des taux d'intérêt hypothécaires a été accentué par l'importance considérable de la demande non encore satisfaite ainsi que par l'émigration d'une province à l'autre, et elle a largement contribué à l'accroissement des achats d'équipement ménager par les particuliers. Le taux d'épargne de ces derniers a diminué d'une dizaine de points depuis le sommet atteint avec la récession de 1981-82 pour tomber au chiffre le plus bas enregistré depuis le début des années 70. Les chiffres révisés des comptes nationaux montrent que la tendance des investissements des entreprises au cours de l'actuelle phase ascendante du cycle a été plus ferme qu'on ne le croyait. Toutefois, l'activité est restée faible dans le secteur de la construction à usage industriel ou commercial, du fait surtout de la réduction des dépenses dans le secteur énergétique à la suite de la chute des prix pétroliers, plus profonde qu'on ne s'y attendait. Les stocks ont été sensiblement réduits au premier semestre de 1987 dans le secteur agricole et ils ont diminué également, au total, dans les industries manufacturières. Dans la ligne de l'orientation généralement restrictive de la politique budgétaire, l'Etat fédéral et la plupart des provinces ont continué de restreindre étroitement les dépenses finales, en particulier leurs investissements.

Le taux de croissance de la production ayant dépassé sa valeur tendancielle, le degré d'utilisation du capital a augmenté et, dans des proportions plus importantes, l'excédent de ressources sur le marché du travail s'est réduit, inégalement il est vrai, suivant les secteurs. Dans l'industrie des produits forestiers on approche maintenant des taux correspondant à la pleine utilisation des capacités, mais il subsiste une marge importante dans des secteurs comme les industries de biens d'équipement malgré la fermeté des investissements dans le pays. Le taux de chômage est tombé en octobre à 8.4 pour cent – son plus bas niveau depuis la fin de 1981 – mais il varie toujours beaucoup d'une région à l'autre. Le rythme de

croissance de l'emploi a été plus rapide que dans tous les autres pays de l'OCDE au premier semestre de 1987, la progression tenant entièrement aux postes occupés à plein temps : de fait, l'emploi à temps partiel a diminué. Cette évolution, qui contraste avec ce qu'on avait observé antérieurement depuis le début de la reprise, s'explique non seulement par l'expansion des industries productrices de biens, mais encore par le fait que les emplois nouvellement créés dans le secteur des services l'ont été généralement dans des domaines où le travail à temps partiel tient une place relativement peu importante (transports et finances). La productivité s'est améliorée quelque peu, du fait, sans aucun doute, de la structure de la progression de l'emploi.

L'écart défavorable par rapport aux Etats-Unis qu'accuse le taux d'inflation mesuré par l'indice des prix à la consommation s'est réduit sensiblement, revenant en septembre à 4.5 pour cent, contre 4.3 pour cent aux Etats-Unis. Calculé hors produits alimentaires et énergie, il n'a pratiquement pas cessé de diminuer en 1987. Les majorations de salaires résultant des principales conventions collectives signées pendant les deux premiers trimestres de 1987 (4 pour cent) dépassent un peu la moyenne de l'an dernier (3.4 pour cent), cela s'expliquant en partie par la concentration sur cette période de négociations concernant le secteur public, lesquelles débouchent depuis ces dernières années sur des majorations plus élevées que dans le secteur privé. Bien que les coûts unitaires de main-d'œuvre dans les industries manufacturières n'aient augmenté que de 2 pour cent (en taux annuel) au premier semestre de 1987, la compétitivité des entreprises canadiennes s'est affaiblie, du fait surtout de la hausse de 3.8 pour cent du taux de change effectif. Les bénéfiques ont fortement augmenté, sous l'effet essentiellement du redressement observé dans le secteur énergétique et les industries extractives ; dans les grandes entreprises industrielles, toutefois, le rendement des capitaux propres reste très inférieur aux valeurs les plus élevées enregistrées pendant les précédentes phases d'expansion.

Malgré la tendance soutenue de l'activité interne, le solde extérieur réel a apporté une contribution positive à la croissance du PIB au premier semestre de 1987. La demande de produits étrangers a été faible, avec une baisse considérable des achats de produits alimentaires et de matières premières, tandis que, à l'exportation, la tendance soutenue de ces groupes de produits a plus que compensé la diminution en volume enregistrée pour les produits manufacturés (du fait surtout des ventes d'automobiles aux Etats-Unis). Les termes de l'échange sont restés stationnaires, les prix ayant fléchi tant à l'exportation qu'à l'importation. Le déficit de la balance des opérations courantes est revenu à 1.4 pour cent du PIB, contre 2.0 pour cent au second semestre de 1986. La demande étrangère d'actions canadiennes a été forte, mais les ventes d'obligations, titres que les investisseurs japonais ont achetés en grande quantité, ont marqué une forte baisse sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt.

Politique économique

La politique budgétaire garde une orientation restrictive. Le besoin de financement des administrations publiques est tombé à 4.4 pour cent du PIB au premier semestre de 1987, contre 5.5 pour cent en moyenne en 1986, malgré les aides substantielles versées au secteur agricole. L'amélioration de la situation tient essentiellement à l'administration fédérale (le déficit étant revenu de 4.9 à 3.9 pour cent du PIB) ; elle s'explique à la fois par les initiatives des pouvoirs publics et par la forte progression du produit de la fiscalité directe (impôt sur le revenu des personnes physiques et impôt sur les sociétés), liée elle-même à la fermeté de l'activité. En revanche, les dépenses des administrations locales ont eu tendance à s'accroître. Le solde budgétaire structurel de l'ensemble des administrations publiques s'est amélioré cette année d'environ 1/2 pour cent du PIB et, bien que la première phase du projet de réforme fiscale comporte un abaissement des taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, la manière dont elle doit être mise en œuvre ainsi que l'accélération des retenues à la source prévue dans le budget de février 1987 donneront à la politique budgétaire en 1988 une orientation plus restrictive.

Vers la fin de juillet, la Banque du Canada a manifesté son inquiétude à propos des tensions inflationnistes en faisant monter fortement les taux d'intérêt à court terme. Par la suite et jusqu'à la crise boursière d'octobre, les rendements (sur toute la gamme des échéances) ont continué de dériver en hausse dans le sillage de l'évolution des taux pratiqués aux Etats-Unis, ce qui pourrait dénoter la crainte d'une résurgence de l'inflation dans les deux pays. Ces évolutions à leur tour semblent avoir influé sur les agrégats monétaires, dont la croissance s'est fortement ralentie. Les interventions effectuées par la Banque vers la fin d'octobre pour soutenir les marchés financiers se sont traduites par un accroissement substantiel de l'excédent des réserves encaissé et autres actifs liquides des banques à charte,

faisant ainsi baisser de quelque 150 points de base les rendements à court terme. De ce fait le dollar canadien s'est trouvé attaqué, après une période où il s'était raffermi vis-à-vis du dollar des Etats-Unis malgré une légère réduction de l'écart bilatéral de taux d'intérêt à court terme.

Au début d'octobre, le Canada et les Etats-Unis sont parvenus à une entente de principe sur les éléments d'un large accord de libre échange. La rédaction détaillée de l'ensemble du texte officiel doit être achevée d'ici à la fin de 1987, de façon à ce que la procédure de ratification dans chacun des deux pays soit terminée à temps pour la mise en application de l'accord au 1^{er} janvier 1989. Celui-ci prévoit la suppression, immédiate ou progressive, de la totalité des droits de douane ainsi qu'une libéralisation plus poussée des échanges dans l'agriculture, les services, le secteur énergétique et la construction automobile ainsi que des flux d'investissement. L'accord renforcera aussi les mécanismes d'arbitrage des conflits commerciaux bilatéraux.

Perspectives

La politique budgétaire, on l'a vu, devrait rester globalement restrictive au cours de la période considérée, se durcissant en 1988 mais se desserrant un peu en 1989. La politique monétaire étant axée sur la réduction de l'inflation, on suppose que les taux d'intérêt à court terme resteront à peu près inchangés, tandis que le tassement probable de la croissance pourrait permettre une certaine détente des taux à long terme. Le scénario ainsi esquissé épouse pour l'essentiel le schéma d'évolution prévu pour les Etats-Unis. L'écart des taux d'intérêt par rapport à ce pays étant maintenu et les taux d'inflation respectifs se rapprochant, le taux de change bilatéral pourrait s'inscrire en hausse. La crise boursière devrait réduire le niveau d'activité économique, on l'a noté, d'environ 1 point d'ici à 1989. De même, le principal marché extérieur du Canada (les Etats-Unis)

Compte d'affectation des ménages

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1982 milliards de \$ Can.	1985	1986	1987	1988	1989
Rémunération des salariés	211.6	7.8	6.4	7	7	6
Revenus de la propriété et autres	67.5	10.8	9.1	6¼	6¾	6½
Transferts reçus	45.7	8.5	5.6	6¾	5¾	5½
Moins : intérêts sur la dette des consommateurs	5.1	12.3	7.9	15¼	6¾	7
Revenu total	319.7	8.5	6.9	6¾	6¾	6
Moins : impôts directs	43.9	9.3	14.8	11	10½	½
autres transferts payés	18.5	9.9	9.0	9¼	7¼	6½
Revenu disponible	257.3	8.3	5.4	5¾	6	7
Consommation privée	210.5	9.4	8.3	8¼	6¼	5¾
Taux d'épargne (en pourcentage du revenu disponible)	—	14.1	11.7	9½	9¼	10¼

CANADA
Balance des paiements
En valeur, milliards de dollars

	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
					I	II	I	II	I	II
<i>Chiffres corrigés des variations saisonnières</i>										
Exportations	88.9	95½	102¼	108½	47.1	48¼	50¼	52	53½	55
Importations	81.0	86	92¼	97¾	42.4	43¾	45¼	46¾	48¼	49½
Balance commerciale	7.9	9	10	11	4.7	4½	4¾	5¼	5¼	5½
Solde des services et transferts privés	-14.5	-15¼	-16¾	-17¾	-7.2	-8	-8¼	-8½	-8¾	-9
Solde des transferts publics	-0.1	-¾	-¾	-¾	-0.3	-¼	-¼	-¼	-¼	-¼
Balance des opérations courantes	-6.7	-6¾	-7½	-7½	-2.8	-3¾	-3¾	-3¾	-3¾	-3¾
<i>Chiffres non corrigés des variations saisonnières</i>										
Balance des opérations courantes	-6.7				-4.7					
Mouvements de capitaux à long terme	13.7				6.6					
Mouvements de capitaux à court terme et erreurs et omissions	-2.9				-0.2					
Balance des mouvements non-monétaires	4.1				1.8					
Transactions nettes des autorités monétaires ^a	0.5				2.0					
<i>Pour mémoire (c.v.s.)</i>										
Pourcentages de variation en volume ^b										
Exportations	4.3	4½	3½	3½	5.6	½	5	4	3¼	3¼
Importations	8.0	4½	3¾	3	2.6	4¼	3¾	3¼	3	3

Note: Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

a) Auparavant *Balance des règlements officiels*.

b) Par rapport à la période précédente, en taux annuels, statistiques douanières.

pourrait être particulièrement touché par le marasme des actions en bourse.

La consommation privée sera sans doute défavorablement affectée à court terme tant par les effets sur le patrimoine de la baisse du marché boursier que par le recouvrement accéléré des retenues à la source au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Toutefois, les remboursements d'impôt prévus par la phase 1 du projet de réforme fiscale devraient majorer le revenu disponible en 1989. Divers indicateurs (délivrances de permis de construire et mises en chantier, par exemple) annoncent un fléchissement de la construction de logements et, en conséquence, de la demande corrélative d'équipement ménager, laquelle était ces derniers temps l'un des principaux facteurs de la fermeté de la demande des consommateurs. Si des indications fragmentaires donnent à penser que la crise boursière pourrait freiner les intentions de dépenses des entreprises, les investissements devraient rester soutenus dans certains secteurs à la faveur de l'accroissement des bénéfices et de la réduction des capacités inutilisées observés récemment. En outre, l'optimisme est revenu dans les industries du pétrole et du gaz.

L'effet de relance de l'inflation dû à la hausse des taux d'imposition indirecte est en voie de disparition, de sorte qu'on peut espérer voir le taux d'inflation revenir au niveau de celui des Etats-Unis et de l'ensemble des pays de l'OCDE. Comme l'affaiblissement de la pression de la demande globale se répercutera aussi, au bout d'un certain temps, sur les marchés du travail, la tendance à la baisse du taux de chômage devrait prendre fin et s'inverser par la suite. Il est dès lors très probable qu'on n'observera guère d'accélération de la progression des taux de salaire.

Une baisse de la demande des produits étrangers résultant du ralentissement de l'activité intérieure pourrait compenser grosso modo l'incidence défavorable de la baisse des marchés boursiers sur les exportations canadiennes. Bien que l'effet des gains antérieurs de compétitivité aille en diminuant, le solde extérieur réel pourrait apporter une contribution légèrement positive à la croissance du PIB. Les termes de l'échange ne devant guère varier, l'excédent du commerce extérieur augmenterait, mais le déficit de la balance courante ne changerait pas sensiblement.

AUSTRALIE

Au premier semestre de 1987, la demande intérieure finale est restée stationnaire en raison de la rigueur des conditions monétaires et de la baisse des revenus réels disponibles. La lente croissance de la consommation privée et le recul des investissements ont été compensés par un gonflement temporaire des dépenses publiques. La construction résidentielle a encore fléchi ; la construction non résidentielle a fait preuve d'une certaine vigueur mais les investissements en machines et outillage ont encore souffert des taux d'intérêt élevés, du faible niveau des prix des produits de base et des inquiétudes alors suscitées par la compétitivité à plus long terme de l'économie. L'atonie de la demande intérieure et les effets retardés de la dépréciation de 1986 ont entraîné une nouvelle baisse du volume des importations. Le volume des exportations s'est accru de plus de 10 pour cent en taux annuel, grâce à une amélioration de la compétitivité externe, les secteurs des produits manufacturés et du tourisme enregistrant une forte progression. L'augmentation des ventes d'or et d'autres facteurs spéciaux ont également joué. La fermeté du solde extérieur en termes réels et le retournement de la tendance des stocks ont permis une accélération de la croissance du PIB, dont le taux s'est établi à 5¼ pour cent au premier semestre de 1987. La croissance de l'emploi s'est elle aussi accélérée et le taux

de chômage a baissé, passant d'environ 8¼ pour cent au début de l'année à quelque 8 pour cent en septembre-octobre. L'inflation a commencé de s'atténuer, les coûts unitaires de main-d'œuvre et les prix à l'importation progressant plus lentement. Grâce à la sensible amélioration de la balance extérieure réelle et à la légère appréciation du taux de change, le déficit extérieur courant s'est encore réduit et ne dépassait pas, en taux annuel, quelque 13 milliards de dollars australiens au premier semestre de l'année.

Au moment de la rédaction de cette étude, les perspectives pour l'Australie étaient particulièrement incertaines, comme pour les autres pays de l'OCDE. Encore plus que d'ordinaire, il faut garder à l'esprit que les prévisions ci-après ne sont pas une prévision du résultat le plus probable, mais sont extrêmement tributaires des hypothèses formulées. On a orienté les politiques économiques vers la réduction des déséquilibres extérieurs. Après une série de durcissements ces dernières années, la politique budgétaire, désormais restrictive, devrait le rester. Les dépenses de l'administration fédérale diminueraient durant l'exercice 1987-88, tandis que la réduction en termes réels des transferts du niveau fédéral aux Etats et l'abaissement du plafond des emprunts de ces derniers devraient freiner la progression des dépenses aux niveaux inférieurs de

AUSTRALIE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de \$A	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	97.7	4.3	0.8	1	1½	1¼
Consommation publique	26.4	5.7	2.5	3½	-¾	1¼
Formation brute de capital fixe	39.4	7.1	-2.3	-1½	1¼	3½
Demande intérieure finale	163.5	5.2	0.4	¾	1¼	1¼
* variation de la formation de stocks	-0.5 ^a	-0.4	-1.1	½	¼	0
Demande intérieure totale	162.9	4.8	-0.7	1¼	1½	2
Exportations de biens et services	24.2	10.2	4.9	8	2¾	3¾
Importations de biens et services	29.5	4.8	-4.1	-3¾	-¼	2½
* variation de la balance extérieure	-5.2 ^a	0.9	1.7	2¼	½	¼
PIB aux prix du marché ^b	158.7	5.5	1.5	3¾	2	2
Indice de prix implicite du PIB	-	6.2	7.8	7	5¾	6¼
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^c	-	7.4	9.5	8½	6¼	6
Production industrielle	-	4.1	0.5	2½	2¾	2¾
Taux de chômage	-	8.2	8.0	8	8¼	8½
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-8.7	-9.7	-8¾	-8¼	-8

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Y compris l'erreur statistique non comprise dans les composantes.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

l'administration. A l'échelon fédéral, le déficit a été éliminé. Le besoin de financement des administrations publiques devrait se réduire de 1 à 1½ pour cent du PIB au cours de l'exercice 1987-88. On peut penser qu'il diminuera encore au cours de l'exercice 1988-89, étant donné la faible progression des dépenses publiques et le dynamisme des recettes. Après une certaine poussée en 1988, dans le cadre du système de détermination des salaires à deux niveaux et de l'extension du régime de retraites, la progression de la rémunération par salarié pourrait se ralentir de nouveau en 1989. Malgré le maintien de la rigueur monétaire, les taux d'intérêt pourraient légèrement fléchir, avec la réduction du déficit extérieur et le resserrement de la politique budgétaire.

Le cycle des stocks étant arrivé à son terme, les dépenses publiques ne progressent que lentement et une plus faible contribution étant attendue de la balance extérieure, le taux de croissance du PIB pourrait se ralentir, passant d'environ 3¾ pour cent en 1987 aux alentours de 2 pour cent pendant les deux années suivantes. Les réductions de l'impôt sur le revenu et l'augmentation des salaires réels soutiendront la consommation privée à partir du milieu de 1987. La baisse des taux d'intérêt favorisera l'expansion de la construction résidentielle, tandis que le ralentissement de la croissance des autres activités de construction pourrait être compensé par une légère reprise des dépenses en

machines et outillage. Le solde extérieur contribuerait encore à la croissance du PIB, mais beaucoup moins qu'en 1987. Les exportations en volume pourraient se ralentir sous l'effet d'un affaiblissement de l'expansion du commerce international et de l'arrêt du mouvement de déstockage pour les produits agricoles. Compte tenu de l'hypothèse technique de non-variation des taux de change nominaux, les importations en volume pourraient cesser de diminuer après 1988. Du fait du ralentissement de la croissance de la production et d'une utilisation plus efficace de la main-d'œuvre, la demande de main-d'œuvre dans le secteur privé progresserait moins rapidement, ce qui se traduirait par une tendance à l'aggravation du chômage durant la seconde partie de la période examinée. Malgré certaines tensions temporaires à la hausse, dues à l'évolution des salaires et au renchérissement des importations, l'inflation pourrait tomber à environ 5 pour cent en fin de période, notamment parce que les gains de productivité se répercuteront sur les coûts unitaires de main-d'œuvre. En fonction de l'évolution du taux de change, des résultats des négociations salariales en cours et du niveau des marges bénéficiaires, les perspectives dans le domaine des prix et des salaires pourraient se révéler plus favorables que les prévisions conditionnelles actuelles. Le solde commercial passant du déficit à l'excédent, la balance des opérations courantes devrait encore s'améliorer.

AUTRICHE

Depuis deux ans, la croissance de l'activité économique est en retrait d'un point environ sur celle enregistrée en moyenne dans l'ensemble de l'Europe occidentale. L'Autriche a moins bénéficié que les autres pays de la baisse des prix du pétrole, en 1986, et de la faiblesse des cours des autres produits de base. Le redressement inattendu du taux d'épargne des ménages a eu un effet négatif sur les dépenses de consommation et, malgré de bons résultats pour les pays européens de l'OCDE, on a observé une forte diminution de la part de l'Autriche sur les marchés mondiaux. La croissance de l'investissement en machines et outillage s'est nettement ralentie, de même que l'activité dans le secteur de la construction et la formation de stocks n'a plus apporté aucune contribution positive à la croissance du PIB. La balance extérieure courante s'est encore améliorée en 1987 grâce à un accroissement sensible des recettes touristiques et à une nette contraction du déficit au titre des revenus d'investissements. La hausse des prix à la consommation a atteint son rythme le plus faible, avec ½ pour cent au premier trimestre de 1987, mais elle a

repris sa progression par la suite. Le chômage, même s'il reste très inférieur à la moyenne de la zone de l'OCDE, a atteint des niveaux élevés par rapport aux chiffres habituellement observés en Autriche depuis la guerre, en raison d'une faiblesse conjoncturelle de la demande de main-d'œuvre ainsi que de l'abandon progressif des pratiques antérieures qui entretenaient un excédent permanent de main-d'œuvre, en particulier dans les entreprises nationalisées.

La version révisée du budget fédéral de février 1987 prévoyait un ralentissement des dépenses totales, dû essentiellement à une compression des dépenses d'investissement et à une croissance plus modérée de la masse salariale. Conformément à la politique à moyen terme, les mesures d'assainissement sont censées mettre un terme à l'accroissement du déficit structurel en 1988 et permettre une inversion de cette évolution en 1989. Étant donnée la politique de monnaie forte, les taux d'intérêt devraient rester un peu plus élevés qu'en Allemagne. La croissance des exportations devrait rester faible au cours de la période examinée, en raison

AUTRICHE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1976)

	1982 prix courants milliards de S	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	640.2	2.2	1.5	2	1½	1
Consommation publique	214.3	2.3	2.2	1½	1¼	1
Formation brute de capital fixe	261.3	5.2	3.9	2	1½	1¼
Demande intérieure finale	1 115.8	2.9	2.2	2	1½	1
* variation de la formation de stocks	-1.0 ^a	0	1.1	0	0	0
Demande intérieure totale	1 114.8	2.8	3.3	1¾	1½	1
Exportations de biens et services	431.2	6.9	-2.3	¾	1½	1¼
Importations de biens et services	412.4	6.9	1.3	2¾	2	1½
* variation de la balance extérieure	18.8 ^a	0.1	-1.6	-¾	-¼	0
PIB aux prix du marché	1 133.6	2.8	1.7	1	1¼	1
Indice de prix implicite du PIB	-	3.0	4.0	3	2¼	2
Prix à la consommation ^b	-	3.5	1.9	1½	2	1¾
Production industrielle	-	4.6	1.3	0	¾	½
Taux de chômage	-	3.6	3.1	3¾	4¼	4¾
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-0.2	0	½	¼	-¼

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

du ralentissement de l'expansion du commerce mondial lié à la baisse des marchés boursiers de la mi-octobre 1987 et à la nouvelle appréciation du schilling qui a suivi. Selon les enquêtes de conjoncture, l'investissement en machines et outillage devrait poursuivre sa légère tendance à la hausse en 1988 mais l'activité ne devrait pas, ou guère, se redresser dans le secteur de la construction. La politique économique étant supposée rester restrictive après 1988, on ne peut attendre aucune modification fondamentale de ces tendances en 1989. Après deux années de forte croissance, il est probable que l'accroissement du revenu disponible des ménages se ralentira fortement au cours de la période étudiée.

Toutefois, une baisse du taux d'épargne devrait permettre une légère augmentation de la consommation privée. La croissance des importations se ralentira vraisemblablement, de sorte que la balance extérieure devrait cesser de se détériorer en termes réels en 1989. Même dans ces conditions, il est peu probable que la croissance du PIB réel atteigne en 1989 le chiffre peu élevé de 1¼ pour cent prévu pour 1988. La situation de l'emploi se dégradera vraisemblablement au cours des deux années à venir et le taux de chômage devrait augmenter. La hausse des prix intérieurs restera sans doute faible. La balance extérieure courante pourrait demeurer pratiquement en équilibre en 1988 et 1989.

BELGIQUE

L'effort de réduction du déficit public a considérablement pesé sur la progression de la demande intérieure en 1987. Avec la stagnation du niveau des transferts reçus par les ménages, l'augmentation de leur revenu disponible réel a été réduite de plus de moitié par rapport à 1986. La demande des administrations en biens et services a reculé de plus de 2 pour cent en volume. En dépit du ralentissement de la consommation, la contribution des échanges extérieurs à la croissance est restée négative. Seuls les investissements productifs ont été soutenus, reflétant la situation financière très favorable

des entreprises. L'emploi dans le secteur privé a légèrement progressé, en raison du développement du travail à temps partiel. Bien que stable, le niveau du chômage reste élevé et a vraisemblablement contribué à modérer les revendications salariales ; le retour à la liberté de négociation des salaires, après six ans de régulation administrative, s'est en effet opéré sans dérapage important. La hausse des prix à la consommation s'est néanmoins accélérée depuis le début de l'année, du fait de l'augmentation des prix de l'énergie et d'un relèvement important des loyers. Enfin, avec la poursuite de

BELGIQUE
Demande, production et prix
 Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de FB	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	2 602.5	1.5	3.0	2	1½	1¾
Consommation publique	740.6	1.5	0.4	-1½	¼	1
Formation brute de capital fixe	671.4	1.2	5.3	3¾	3	2½
Demande intérieure finale	4 014.5	1.5	2.9	1¾	1½	1¾
* variation de la formation de stocks	4.3 ^a	-0.2	0.5	¼	0	0
Demande intérieure totale	4 018.8	1.3	3.4	2	1½	1¾
Exportations de biens et services	2 715.0	2.2	4.4	4	2½	2½
Importations de biens et services	2 761.3	1.9	6.2	5	3	3½
* variation de la balance extérieure	-46.3 ^a	0.3	-1.0	-½	-¼	-¾
PIB aux prix du marché	3 972.5	1.5	2.3	1¼	1¼	1
Indice de prix implicite du PIB	-	5.1	4.5	2¾	2¼	2
Prix à la consommation ^b	-	4.8	1.4	2	2¼	2
Production industrielle	-	2.4	1.0	2½	2	1¾
Taux de chômage	-	12.0	11.4	11¼	11¼	11¼
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^c	-	0.7	3.1	3½	3½	2½

- * En pourcentage du PIB de la période précédente.
 a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.
 b) Indice de prix implicite de la consommation privée.
 c) Balance courante de l'UEBL.

l'amélioration des termes de l'échange, l'excédent de la balance des opérations courantes est resté très substantiel.

Le projet de budget pour 1988 prévoit de ramener le solde net à financer du Trésor à 7½ pour cent du PIB, contre environ 8 pour cent en 1987. Les mesures nouvelles annoncées sont de faible ampleur ; néanmoins, la progression des dépenses devrait continuer de se ralentir, grâce au prolongement des effets du plan d'assainissement de 1986 et à l'allègement de la charge d'intérêt entraîné par la réduction des taux d'intérêt en 1987. Le besoin de financement des administrations publiques pourrait ainsi être ramené à 7¼ pour cent en 1988. Par contre, le processus de réduction du déficit risque d'être enrayé en 1989 par la mise en œuvre de la réforme de l'impôt sur le revenu des ménages, dont le coût global brut devrait être de l'ordre de 90 milliards de francs sur trois ans (soit 1½ pour cent du PIB en 1989). La politique monétaire reste pour sa part axée sur la défense du taux de change. Après le réaligement de janvier 1987 au sein du SME, les autorités monétaires ont adopté une politique relativement prudente de façon à compenser les sorties de capitaux enregistrées à la fin de 1986 ; à partir du printemps, elles ont graduellement réduit le taux de l'escompte jusqu'à 7¼ pour cent en juillet, contre 8½ pour cent au début de l'année. La résurgence des tensions sur les marchés des changes a cependant conduit les autorités monétaires à relever de nouveau les taux à court terme (+½ point de pourcentage) en octobre.

Compte tenu de la part relativement faible des actions dans les actifs financiers belges et du niveau très élevé du taux d'autofinancement des entreprises, la crise des marchés financiers ne devrait guère avoir d'effet direct sur la demande intérieure en Belgique. Par contre, les perspectives de demande étrangère se sont sensiblement affaiblies. Au plan intérieur, la progression des salaires réels devrait rester modeste du fait du niveau toujours élevé du chômage ; par ailleurs, la moindre augmentation des profits devrait se répercuter dans l'évolution des revenus de la propriété et de l'entreprise. La poursuite de la baisse du taux d'épargne pourrait cependant tempérer quelque peu la faiblesse de la progression des revenus, et la consommation des ménages se redresserait lentement au cours de la période de prévision. Face à une moindre amélioration de leur situation financière et à de médiocres perspectives de débouchés, la reprise des investissements des entreprises pourrait s'essouffler après quatre années d'expansion soutenue. Dans un contexte d'environnement international moins favorable, le maintien de la demande intérieure sur une pente inférieure à 2 pour cent ne devrait pas suffire à empêcher une nouvelle dégradation des échanges extérieurs en volume, et l'excédent de la balance des opérations courantes irait en s'amenuisant. La hausse des prix à la consommation ne devrait pas s'accélérer, la modération des coûts unitaires de main-d'œuvre compensant l'évolution plus rapide des prix à l'importation. Enfin, l'extension du travail à temps partiel pourrait permettre de stabiliser le taux de chômage malgré le ralentissement de la croissance.

DANEMARK

La longue période d'expansion économique s'est achevée en 1987 après l'introduction en 1985-86 de mesures visant à freiner la demande intérieure et réduire ainsi le déficit croissant de la balance courante. Bien que les revenus aient augmenté grâce à l'amélioration des termes de l'échange et aux fortes augmentations des salaires nominaux prévues par les accords, la consommation privée n'en a pas moins reculé sous l'effet de mesures destinées à favoriser l'épargne et à décourager la consommation. La compétitivité a été encore affaiblie par la suppression de la prise en charge par l'Etat d'une partie des cotisations patronales de sécurité sociale. Des parts de marché à l'exportation ont été perdues et les marges bénéficiaires se sont retrécies. La balance courante s'est cependant améliorée, les importations ayant baissé parallèlement à la demande intérieure. Malgré l'atonie du secteur privé, le chômage n'a pratiquement pas varié du fait de la lente croissance de la population active, de la réduction de la durée du travail et de l'augmentation de l'emploi dans le secteur public. En dépit de la progression des coûts de main-d'œuvre, les prix à la consommation n'ont que modérément augmenté grâce à la baisse des prix à l'importation et à la contraction des marges bénéficiaires.

On prévoit une légère progression du taux d'épargne tout au long de la période couverte par les prévisions sous l'effet de la réforme fiscale de 1987 et des mesures d'incitation à l'épargne prises à la fin de 1986. La baisse attendue de l'investissement résidentiel est, elle aussi, liée à ces dispositions, qui se sont traduites par un net

relèvement des taux d'intérêt réels après impôt et par un alourdissement des remboursements à effectuer pendant les premières années suivant l'obtention d'un prêt pour l'acquisition d'un logement. L'investissement des entreprises reste freiné par la faiblesse de la demande intérieure et de la compétitivité, ainsi que par le niveau élevé des taux d'intérêt réels et nominaux. La politique économique demeurant restrictive en raison de la contrainte extérieure, la croissance des dépenses publiques sera sans doute très modérée. Le taux d'inflation pourrait baisser, la décélération des salaires prévue pour 1988 et 1989 compensant largement la hausse des prix à l'importation. On prévoit une aggravation progressive du chômage, qui devrait s'établir autour de 10 pour cent de la population active en 1989, malgré la réduction de la durée du travail.

La croissance du volume des exportations demeurera probablement lente, en raison des pertes de parts de marché dues à la forte dégradation de la compétitivité en 1986 et 1987, ainsi qu'à l'affaiblissement de l'expansion des marchés extérieurs. On prévoit que le volume des importations se redressera en 1988, cependant la balance extérieure devrait apporter cette année-là une contribution positive à la croissance du PIB et avoir un effet à peu près neutre en 1989. Le déficit de la balance courante pourrait rester pratiquement inchangé aux alentours de 2½ à 3 pour cent du PIB, l'alourdissement des paiements d'intérêt sur la très importante dette extérieure annulant l'amélioration du solde des échanges de biens et de services.

DANEMARK

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de KrD	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	255.6	5.3	4.0	-1¼	-¼	¼
Consommation publique	131.1	2.3	0.5	1¾	½	½
Formation brute de capital fixe	74.7	11.4	17.0	-6	-6¾	-2¼
Demande intérieure finale	461.4	5.6	5.5	-1½	-1¼	0
* variation de la formation de stocks	1.1 ^a	0.1	0.2	-1	-¾	0
Demande intérieure totale	462.5	5.7	5.7	-2½	-1½	0
Exportations de biens et services	168.9	4.2	0.2	1¼	1	1¼
Importations de biens et services	166.9	8.6	6.4	-3½	-¾	1½
* variation de la balance extérieure	2.0 ^a	-1.4	-2.2	1¾	½	0
PIB aux prix du marché	464.5	4.1	3.4	-¾	-1	-¼
Indice de prix implicite du PIB	-	5.3	4.9	5¼	3¾	3½
Prix à la consommation ^b	-	4.9	3.6	4	3½	3¼
Production industrielle	-	4.1	4.5	-3	½	2½
Taux de chômage	-	9.0	7.9	8	9½	10¼
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-2.7	-4.3	-2¾	-3	-3¼

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

ESPAGNE

Sous l'effet de la vigueur de l'investissement et de la consommation privée, la demande intérieure réelle pourrait avoir progressé de près de 7 pour cent en 1987. Du fait à la fois de la forte pression de la demande et de l'adhésion à la CEE, les importations de produits manufacturés ont continué d'augmenter rapidement en volume (35 pour cent d'une année sur l'autre) au cours des neuf mois terminés en septembre 1987. En dépit du handicap que constitue cette forte augmentation des importations, le PIB aurait progressé, selon les estimations, de 4½ pour cent en 1987, rythme le plus rapide qui ait été observé depuis 1975. Avec l'aide des programmes en faveur de l'emploi et des recrutements dans le secteur public, l'emploi non agricole devrait avoir augmenté d'environ 3 pour cent. Le ralentissement des hausses de salaires, l'intensification de la concurrence étrangère et la hausse modérée des prix alimentaires ont contribué à ramener l'inflation à un rythme annuel de 5¼ pour cent au cours des dix premiers mois de l'année. Le déficit commercial pour la période janvier à septembre a plus que doublé par rapport à l'année précédente. Grâce à la vigueur des recettes touristiques, la balance des opérations courantes est cependant restée excédentaire. Les entrées nettes de capitaux à long terme ont, pour leur part, atteint le niveau record de 9½ milliards de dollars (en chiffres annuels). Les réserves officielles sont passées à 28½ milliards de dollars en septembre 1987, atteignant ainsi un niveau supérieur à celui de la dette

extérieure pour la première fois depuis le début des années 70.

Contrairement aux prévisions budgétaires initiales, la politique budgétaire, corrigée des incidences conjoncturelles, a été assouplie en 1987. Il n'en reste pas moins que le déficit du budget de l'Etat a été ramené à 5 pour cent du PIB, les importants dépassements de dépenses ayant été plus que compensés par l'augmentation des recettes fiscales découlant de la vigueur inattendue de l'activité. Afin de limiter le dépassement de l'objectif de croissance fixé pour l'agrégat ALP (masse monétaire au sens large), les conditions monétaires ont été resserrées entre mars et mai, le taux interbancaire et le taux d'intervention marginal ayant alors atteint le niveau record de plus de 20 pour cent (contre 12 pour cent en décembre 1986). Cette envolée a été suivie d'une hausse plus lente des taux applicables aux prêts bancaires qui, avec environ 16 pour cent en octobre, ont néanmoins atteint 5 points de plus, en termes réels, que l'année précédente. Cette orientation restrictive n'a toutefois pas empêché l'agrégat ALP et le crédit intérieur au secteur privé de poursuivre leur rapide expansion. Le budget de l'administration centrale pour 1988, qui repose sur un taux d'inflation de 3 pour cent au cours de l'année 1988 et une croissance du PIB réel de près de 3¼ pour cent, prévoit une légère réduction (un quart de point du PIB) du déficit. Il contient d'importantes mesures d'allègement de l'impôt sur le revenu des personnes physiques,

ESPAGNE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de Ptas	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	13 143.0	1.8	3.8	4½	3¾	3½
Consommation publique	2 618.5	4.4	7.1	6	4½	3¾
Formation brute de capital fixe	4 172.4	3.9	12.0	14	8	6½
Demande intérieure finale	19 933.9	2.6	5.9	6¾	4¾	4¼
* variation de la formation de stocks	-14.4 ^a	0.1	0.3	0	0	0
Demande intérieure totale	19 919.5	2.7	6.2	6¾	4¾	4
Exportations de biens et services	3 669.3	2.9	1.1	7½	4½	4½
Importations de biens et services	4 023.2	5.4	16.0	19	10	7½
* variation de la balance extérieure	- 353.9 ^a	-0.3	-2.6	-2¼	-1¼	-¾
PIB aux prix du marché	19 565.6	2.2	3.4	4½	3½	3½
Indice de prix implicite du PIB	-	8.7	11.1	5½	4	3¾
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	8.3	8.9	5½	4¼	3¾
Production industrielle ^c	-	2.2	3.5	4¼	4	3¾
Taux de chômage	-	21.9	21.5	20¾	20¼	19¾
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	2.7	4.1	1½	-2	-4

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

c) Valeur ajoutée.

qui devraient entraîner une réduction de quelque 10 pour cent de la pression fiscale pour le contribuable moyen. On prévoit à nouveau une expansion marquée de l'investissement public. Par contre, on peut s'attendre à ce que la politique monétaire reste restrictive au cours de la période étudiée. Malgré une baisse progressive, les taux d'intérêt réels devraient demeurer élevés par rapport à leurs niveaux antérieurs, en raison de la part croissante du déficit public qui est financée aux taux du marché.

Les anticipations favorables concernant la croissance, l'allègement de la fiscalité, l'augmentation de l'emploi et le niveau actuellement élevé du taux d'épargne laissent présager un nouvel accroissement important de la consommation privée. L'investissement fixe pourrait toutefois rester l'élément le plus dynamique en raison du niveau élevé des taux de profit, des importantes entrées de capitaux induites par l'adhésion de l'Espagne à la CEE et des perspectives généralement favorables qui s'offrent aux entreprises. Même dans ces conditions, la croissance des importations et du PIB se ralentira vraisemblablement en termes réels au cours des deux

prochaines années pour revenir à un rythme plus durable. Malgré la forte amélioration de l'emploi, la diminution du chômage risque de rester peu marquée car les taux d'activité continuent d'augmenter rapidement. Il est probable que les hausses de salaires dépasseront légèrement l'objectif de 4 pour cent fixé par le gouvernement pour 1988 – norme obligatoire seulement pour le secteur public et les retraites – mais les accords salariaux dénoteront vraisemblablement une nette modération. Cette évolution, jointe à une forte progression probable de la productivité tendancielle, devrait permettre un ralentissement progressif de l'inflation, qui pourrait être ramenée à un rythme proche de la moyenne des pays européens. Malgré de nouveaux gains de parts de marché à l'exportation, la croissance toujours relativement forte de la demande intérieure et les effets négatifs des termes de l'échange risquent de faire redevenir déficitaire la balance extérieure courante à partir de 1988. Il est vraisemblable que les entrées de capitaux à long terme diminueront dans le même temps.

FINLANDE

La rapide expansion de l'économie finlandaise s'est poursuivie au premier semestre de 1987. Le PIB réel a progressé de 3 pour cent grâce à la forte croissance de la demande intérieure. L'investissement privé s'est accéléré à partir du second semestre de 1986, et la consommation privée s'est accrue de 5½ pour cent en taux annuel. Outre l'évolution des salaires réels, ce dynamisme s'explique aussi par l'accès plus facile au crédit à la consommation et aux effets temporaires des remboursements d'impôt dont ont bénéficié les ménages au début de 1987. Malgré la tendance soutenue des exportations vers les marchés occidentaux, la balance extérieure a eu un impact négatif sur la croissance du PIB, sous l'effet conjugué de la vigueur de la demande intérieure et du recul des exportations vers l'Union Soviétique. Selon les estimations, l'activité économique serait restée soutenue durant le deuxième semestre de 1987 et ce, malgré les mauvaises récoltes qui ont freiné la progression de la

sements d'impôt dont ont bénéficié les ménages au début de 1987. Malgré la tendance soutenue des exportations vers les marchés occidentaux, la balance extérieure a eu un impact négatif sur la croissance du PIB, sous l'effet conjugué de la vigueur de la demande intérieure et du recul des exportations vers l'Union Soviétique. Selon les estimations, l'activité économique serait restée soutenue durant le deuxième semestre de 1987 et ce, malgré les mauvaises récoltes qui ont freiné la progression de la

FINLANDE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1985)

	1982 prix courants milliards de Mk	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	134.2	3.2	3.9	4	3	2½
Consommation publique	46.7	5.2	3.4	3½	3	2¾
Formation brute de capital fixe	61.0	2.9	-1.2	4½	2	1¼
Demande intérieure finale	241.8	3.5	2.6	4	2¾	2¼
* variation de la formation de stocks	2.0 ^a	-0.6	0.2	¼	¼	-¼
Demande intérieure totale	243.8	2.9	2.8	4¼	3	2
Exportations de biens et services	76.4	1.2	1.4	3½	2	1¾
Importations de biens et services	74.4	6.8	4.7	7	3¾	3
* variation de la balance extérieure	2.0 ^a	-1.5	-0.9	-1	-½	-½
PIB aux prix du marché	245.2	3.5	2.4	3¼	2½	1¾
Indice de prix implicite du PIB	-	5.1	3.6	3¾	3¾	3¾
Prix à la consommation ^b	-	5.9	3.1	3¾	3¾	4
Production industrielle	-	4.1	0.8	3½	2¼	2
Taux de chômage	-	5.0	5.5	5¼	5¼	5½
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-0.8	-0.8	-1½	-2	-2½

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice des prix à la consommation.

production totale. La croissance du PIB réel se serait ainsi établie à 3¼ pour cent en taux annuel.

L'orientation restrictive actuellement donnée à la politique monétaire devrait persister pendant les deux prochaines années, étant donné l'aggravation de la contrainte extérieure et le risque d'une accélération de l'inflation intérieure. On suppose que la politique budgétaire deviendra progressivement moins expansionniste. La croissance de la production totale devrait, dans ces conditions, se ralentir progressivement en 1988 et 1989. Les exportations seront freinées par la baisse des échanges avec l'Union Soviétique et par la faible croissance des marchés occidentaux, tandis que l'investissement des entreprises devrait s'accroître au même rythme que la production. La croissance du volume des importations pourrait rester supérieure à celle des exportations et, dans l'hypothèse de termes de l'échange pratiquement inchangés, la balance courante paraît devoir se dégrader. On prévoit que la demande de

consommation restera dynamique grâce à la croissance soutenue des salaires réels et à un nouveau recul probable du taux d'épargne. Bien que les gains rapides de productivité récemment observés aient atténué les pressions inflationnistes émanant des marchés du travail, des augmentations, même modérées, des salaires nominaux à l'issue de la prochaine série de négociations entraîneraient une accélération de l'inflation, puisque la hausse des prix à l'importation semble devoir s'accélérer au cours de la période sous revue. Le marché du travail risque par ailleurs de demeurer soumis à de fortes tensions – bien que l'on prévoit une augmentation du chômage dont le taux s'établirait autour de 5½ pour cent – et il n'est pas certain que la productivité puisse continuer d'augmenter au rythme de ces dernières années. Les pressions inflationnistes et la dégradation de la balance extérieure seront ainsi les principaux facteurs de risque des deux années à venir.

GRÈCE

La politique restrictive menée depuis deux ans et la diminution de la production agricole ont contribué à une légère baisse du PIB en 1987. Les normes salariales rigoureuses fixées par le programme de stabilisation, la contraction de la consommation privée et la hausse modérée des prix à l'importation ont concouru à une atténuation de l'inflation sous-jacente, ramenée à 12½ pour cent. Compte tenu des répercussions de la mise en place de la TVA, l'accroissement annuel des prix à la consommation a été de 15.3 pour cent en octobre, contre

22 pour cent un an plus tôt. Grâce au renversement du mouvement des sorties de capitaux non enregistrées des années précédentes, le déficit extérieur courant a été réduit de moitié et ramené à 1 milliard de dollars en chiffres annuels pour les neuf premiers mois de l'année. L'accroissement du déficit commercial a été plus que compensé par la vigueur des recettes provenant du tourisme et de la CEE.

En 1987, l'austérité budgétaire a été moins marquée que ne le prévoyait le budget en raison des difficultés

GRÈCE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1970)

	1982 prix courants milliards de Dr	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	1 700.5	3.8	0.8	-½	¾	1½
Consommation publique	471.2	2.8	0	2¾	2¾	2¾
Formation brute de capital fixe ^a	513.5	5.1	-4.8	1	2¾	3
Demande intérieure finale	2 685.2	3.8	-0.2	¼	1¼	2
* variation de la formation de stocks	52.5 ^b	0.1	0.6	-¾	¼	0
Demande intérieure totale	2 737.7	3.9	0.3	-½	1½	1¾
Exportations de biens et services	473.0	1.3	14.1	4	4	4¼
Importations de biens et services	738.3	12.8	3.6	3¼	3½	3¾
* variation de la balance extérieure	-265.3 ^b	-2.8	1.8	0	0	0
* erreur d'estimation	102.2 ^b	1.7	-0.9	0	0	0
PIB aux prix du marché	2 574.7	3.0	1.3	-½	1½	1¾
Indice de prix implicite du PIB	-	17.8	19.1	15¼	13¼	11
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^c	-	18.6	22.5	16¼	13½	11¼
Production manufacturière	-	4.5	-0.9	¼	2	3
Taux de chômage	-	8.0	7.6	8	8½	9
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-3.3	-1.7	-1¼	-1¾	-1¾

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Non compris les navires opérant à l'étranger.

b) Montant effectif de la formation de stocks, de la balance extérieure et de l'erreur d'estimation.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

rencontrées pour l'encaissement des recettes de TVA et des dépassements de dépenses des entreprises publiques. Le besoin de financement du secteur public devrait donc encore s'établir à quelque 13 pour cent du PIB. La politique monétaire a été resserrée au printemps et les taux d'intérêt réels ont atteint en septembre le niveau exceptionnellement élevé de 7 pour cent. Au cours des deux années à venir, la politique monétaire devrait rester restrictive et la politique budgétaire devrait conserver un caractère neutre. Le régime de liberté des négociations collectives introduit pour le secteur privé après une longue période de hausses salariales imposées et ses effets sur la confiance des milieux d'affaires ont sensiblement accru la marge d'incertitude des prévisions. (Ces prévisions ont été mises au point avant la présentation du budget pour 1988 et de la politique des revenus dans le secteur public au sens large, et notamment avant la décision d'accorder des majorations de salaires rétroactives pour compenser les pertes subies en 1987).

Dans l'hypothèse d'une progression du salaire moyen de l'ordre de 13¾ pour cent en 1988 (comme en 1986 et 1987), de marges bénéficiaires inchangées et d'un redressement de la productivité, l'inflation pourrait tomber à 12½ pour cent à la fin de 1988. Malgré l'amélioration du revenu réel disponible (à comparer à une baisse de 7 pour cent les deux années précédentes), la croissance de la consommation privée et de l'investissement résidentiel devrait être faible. Les principaux éléments de dynamisme seront sans doute la consommation et l'investissement publics. Si la confiance se maintient à un niveau élevé dans les milieux d'affaires, la poursuite de la reprise modérée de l'investissement des entreprises semble probable. Malgré l'expansion peu soutenue du PIB, le recul des taux d'activité devrait limiter la progression du chômage. La croissance de la demande intérieure redevenant positive et la compétitivité au niveau des coûts se dégradant, le déficit extérieur courant se creuserait en 1988 ainsi qu'en 1989.

IRLANDE

En 1986, les mauvaises conditions météorologiques avaient entraîné une réduction des revenus agricoles, et le solde des opérations touristiques s'était détérioré. Etant donné que cette situation ne semble pas avoir persisté en 1987, on s'attend à un léger redressement du PNB. La demande intérieure pourrait néanmoins n'enregistrer qu'une légère progression; en effet, s'il est probable que les dépenses de consommation augmenteront quelque peu, l'investissement diminuera sans doute

du fait de la faiblesse persistante de l'activité dans le secteur de la construction. La balance commerciale s'est améliorée en 1987, sous l'effet principalement d'une forte expansion des exportations des entreprises sous contrôle étranger, mais aussi d'une nette progression des importations du Royaume-Uni. Toutefois, la contribution nette de cette amélioration à la croissance du PNB et à l'emploi risque d'être assez limitée du fait d'un rapatriement accru des bénéficiaires.

IRLANDE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants millions de £Ir	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	8 014	1.1	2.1	1	½	¾
Consommation publique	2 621	-0.3	3.2	-2	-5	-3
Formation brute de capital fixe	3 468	-4.4	-2.3	-½	-3	-1½
Demande intérieure finale	14 103	-0.5	1.3	0	-1½	-½
* variation de la formation de stocks	205 ^a	-0.9	-0.5	¼	½	-¼
Demande intérieure totale	14 308	-1.3	0.8	¼	-1	-¾
Exportations de biens et services	6 433	6.7	2.7	10	7½	6
Importations de biens et services	7 415	2.8	4.3	6	3¾	3
* revenu net des facteurs versés à l'étranger	- 928 ^a	-2.0	-1.2	-1¼	-2½	-2¼
* variation de la balance extérieure ^b	-1 910 ^a	0.7	-2.5	1¾	1	¾
PNB aux prix du marché	12 398	-0.8	-1.6	2	-¼	0
Indice de prix implicite du PNB	-	5.4	7.4	4	3¾	3¾
Prix à la consommation ^c	-	4.5	3.6	3	2¾	3
Production industrielle	-	2.4	2.8	7	5¼	5
Taux de chômage	-	17.3	17.4	18¾	19½	19¾
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-0.6	-0.4	-¼	¼	¼

* En pourcentage du PNB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks, de la balance extérieure et du revenu net des facteurs.

b) Inclus les flux de revenu des facteurs.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

Le budget de 1987 visait à ramener le besoin de financement des administrations publiques de 13.2 pour cent du PNB en 1986 à 10.7 pour cent en 1987, et il est probable que cet objectif sera atteint. Les estimations de dépenses pour 1988, publiées le 13 octobre par le gouvernement, prévoient une compression de 5 pour cent de la consommation publique en termes réels, et de près de 20 pour cent des dépenses d'équipement en 1988. A supposer que ces compressions ne soient pas compensées par des allègements d'impôts, la politique budgétaire aura donc une orientation restrictive.

Dans l'hypothèse où la rigueur budgétaire sera maintenue en 1989, le PNB pourrait rester à peu près stationnaire au cours de la période considérée. L'investissement des entreprises pourrait légèrement augmenter, et la croissance de la consommation privée sera limitée par l'alourdissement de la pression fiscale. La

situation de l'emploi continuera vraisemblablement de se détériorer en raison de l'atonie de la demande intérieure, mais comme la population active demeurera virtuellement inchangée du fait de l'émigration, le taux de chômage ne devrait que peu augmenter. Avec un chômage toujours élevé, les hausses de salaires resteront sans doute modérées. Dans ces conditions, et malgré une certaine accélération des prix à l'importation, la hausse des prix à la consommation devrait se stabiliser.

Les exportations devraient rester soutenues en volume au cours de la période considérée en raison de l'expansion relativement rapide des marchés, tandis que la faiblesse de la demande intérieure freinera probablement la croissance des importations. On s'attend à ce que, sous l'effet de ces différents facteurs, la balance des opérations courantes dégage un excédent en 1988 et 1989.

ISLANDE

La très forte demande excédentaire qui caractérise l'économie islandaise s'est traduite par une flambée des salaires. On estime à l'heure actuelle que les gains nominaux moyens ont augmenté de 36 pour cent en 1987, soit 16 à 17 pour cent pour les gains réels. De ce fait, la croissance de la consommation a été beaucoup plus forte en 1987 qu'on ne l'avait antérieurement prévu. Les estimations relatives aux investissements ont elles aussi été révisées en hausse, pour tenir compte d'un regain de dynamisme de la construction résidentielle et commerciale.

La reprise économique qui a commencé en 1984 reposait sur une sensible progression de la production de poisson, qui coïncidait avec une amélioration des termes de l'échange et une baisse des taux d'intérêt mondiaux. La forte croissance des années 1985-86 était donc compatible avec un redressement du solde extérieur. En 1987, l'expansion a résulté d'un gonflement du commerce et du crédit intérieurs, qui est venu alimenter l'accroissement du besoin de financement public. On a dès lors observé une dégradation du solde extérieur, redevenu déficitaire. Il a été possible, jusqu'à présent,

ISLANDE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants millions de KrI	1985	1986	1987	1988
Consommation privée	21789.0	5.0	6.5	8½	4¼
Consommation publique	6586.0	6.2	6.5	4	3½
Formation brute de capital fixe	9251.0	1.0	-2.2	6¾	3½
Demande intérieure finale	37626.0	4.3	4.5	7¼	4
* variation de la formation de stocks	913 ^a	-1.3	-0.7	1½	0
Demande intérieure totale	38539.0	3.0	3.8	8¾	4
Exportations de biens et services	12714.0	11.0	6.5	2¼	3¼
Importations de biens et services	14329.0	9.7	0.9	12	5¼
* variation de la balance extérieure	-1 615 ^a	0.3	2.3	-4	-1
PIB aux prix du marché	36924.0	3.4	6.2	4¾	3
Indice de prix implicite du PIB	-	31.4	25.8	21	24
<i>Pour mémoire</i>					
Prix à la consommation ^b	-	32.4	21.3	19¾	24
Taux de chômage	-	0.8	0.8	¾	¾
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-0.1	0	0	0

* En pourcentage du PNB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice des prix à la consommation.

d'éviter la spirale inflationniste grâce au maintien du taux de change de la couronne et à un alourdissement de l'endettement extérieur. La dette étrangère à long terme est passée à 50 pour cent du PNB et les réserves de change ont diminué.

Il se pourrait que la phase d'expansion arrive maintenant à son terme. L'Institut d'Etudes Marines a récemment recommandé de réduire fortement les prises de morue en 1988. Si on y ajoute un certain nombre d'autres recommandations, cela représente une baisse de 6 pour cent des recettes d'exportation malgré la nouvelle hausse attendue du prix du poisson. Si l'on veut empêcher un nouvel alourdissement, inacceptable, de l'emprunt extérieur ou une dépréciation de la couronne et une nouvelle accélération de l'inflation, il faudra strictement contenir l'augmentation des dépenses natio-

nales. Des mesures ont été prises en ce sens par le nouveau gouvernement au milieu de 1987. Tout un ensemble de moyens, notamment un relèvement de la fiscalité et des droits à l'importation, ont été mis en œuvre pour remédier à l'accroissement du déficit budgétaire et freiner l'emprunt extérieur. Un nouveau train de mesures a été adopté en octobre. La croissance économique devrait donc se ralentir en 1988, sans que l'on puisse déterminer l'ampleur de ce ralentissement. Compte tenu des difficultés évoquées précédemment, il faut souligner l'extrême incertitude dont sont entachées les prévisions de l'OCDE pour 1988. On notera à cet égard que les prévisions ont été mises au point avant l'annonce des dernières mesures de politique budgétaire.

LUXEMBOURG

La croissance de la demande intérieure est restée soutenue en 1987, en raison notamment d'une vive progression de la consommation privée liée à une augmentation rapide des salaires réels tant dans le secteur privé que public. L'investissement dans le secteur sidérurgique a fait preuve de moins de dynamisme, mais la construction non résidentielle est restée très vigoureuse grâce à la mise en œuvre de grands travaux. Par contre, la contribution des échanges extérieurs à la croissance a nettement diminué, par suite essentiellement d'une baisse des exportations de produits sidérurgique. En dépit de la hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre, l'indice des prix à la consom-

mation n'a pratiquement pas augmenté au cours des trois premiers trimestres de 1987, soit l'évolution la plus favorable enregistrée dans les pays de l'OCDE. L'emploi a continué de progresser, bien qu'à un rythme ralenti. Le nombre de chômeurs a cependant fortement augmenté, l'introduction d'un mécanisme de revenu minimum garanti incitant un nombre accru de personnes à s'inscrire au chômage. Le taux de chômage reste cependant encore très faible.

Compte tenu de la situation favorable des finances publiques, la politique budgétaire suit un cours relativement expansionniste. Les allègements fiscaux, dont ont bénéficié les ménages et les entreprises en 1986 et 1987,

LUXEMBOURG

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de FLux	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	95.8	2.5	2.9	3½	2½	2
Consommation publique	26.3	2.5	1.4	1½	1½	1¼
Formation brute de capital fixe	39.8	2.1	4.5	3½	2¾	2½
Demande intérieure finale	161.8	2.4	3.0	3¼	2½	2
* variation de la formation de stocks	-6.6 ^a	-1.5	0	¼	¼	0
Demande intérieure totale	155.2	0.8	3.0	3¼	2½	2
Exportations de biens et services	141.0	7.8	3.0	2	1½	1¾
Importations de biens et services	143.0	5.8	3.7	3½	3	2½
* variation de la balance extérieure	-2.0 ^a	2.1	-0.5	-1¼	-1¼	-¾
PIB aux prix du marché	153.2	2.9	2.3	1¾	1	1¼
Indice de prix implicite du PIB	-	3.4	3.0	2	1½	1½
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	3.4	0.3	1	1¾	1½
Production industrielle	-	6.9	2.5	½	1	1½
Taux de chômage	-	1.6	1.4	1½	1½	1½

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

seront reconduits en 1988, encore que pour un montant plus faible. Avec la réaccélération de la hausse des prix sur une pente de 1½ à 2 pour cent de l'inflation due à l'arrêt de la baisse du prix de l'énergie et à la vigueur des hausses de salaires, la consommation privée devrait marquer un certain ralentissement. L'achèvement de programmes importants dans les industries nouvelles et la résurgence de difficultés dans le secteur sidérurgique pourraient entraîner un tassement des investissements. Enfin, au vu du recul de la demande étrangère et d'une moindre compétitivité extérieure, les perspectives d'exportations de biens et services apparaissent médiocres. Comme à l'accoutumée, les performances dans ce domaine seront essentiellement fonction de la situation du marché sidérurgique et dépendront donc notamment

des mesures qui seront prises au niveau communautaire. La croissance des importations serait en revanche modérée, de pair avec le ralentissement de la demande intérieure. Au total, le taux de croissance du PIB ne devrait guère dépasser 1 à 1½ pour cent au cours des deux prochaines années. D'importantes suppressions d'emplois sont programmées pour 1988 et 1989 dans la sidérurgie (plus de 1 100 postes). Le développement du secteur financier est appelé à se poursuivre, mais les effectifs employés dans le secteur bancaire pourraient s'accroître à un rythme moins rapide si la crise récente des marchés boursiers devait atténuer le dynamisme des opérations financières de la place de Luxembourg. Le taux de chômage se maintiendrait cependant à un très bas niveau sur la période de prévision.

NORVÈGE

L'économie norvégienne reste caractérisée par d'importants déséquilibres internes et externes, des marchés du travail tendus et une forte inflation. Sous l'effet d'une contraction marquée de la demande intérieure et d'une amélioration temporaire de la compétitivité due à la dévaluation de mai 1986, il a été possible de réduire un peu le déficit extérieur et la désépargne des ménages. Au premier semestre de 1987, la progression des exportations nettes en termes réels n'a pas suffi à compenser la contraction de la demande intérieure, et la production a

légèrement baissé. Les tensions subsistent toutefois sur le marché du travail en raison de la réduction de la durée hebdomadaire du travail depuis janvier 1987. L'inflation s'est ralentie, mais elle reste plus élevée que chez les principaux partenaires commerciaux de la Norvège. Dans les industries manufacturières, les coûts unitaires de main-d'œuvre ont augmenté sous l'effet d'une dérive salariale toujours forte et de la réduction de la durée hebdomadaire du travail sans diminution des rémunérations.

NORVÈGE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de KrN	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	175.3	10.4	6.1	-2¼	-2¼	-¾
Consommation publique	70.4	3.4	3.1	2¼	1	1
Formation brute de capital fixe	92.3	-21.0	27.0	-2½	5¾	1
Demande intérieure finale	338.0	-0.4	10.3	-1½	½	¼
* variation de la formation de stocks	3.8 ^a	3.2	-0.9	0	0	0
Demande intérieure totale	341.8	3.1	9.0	-1½	½	¼
Exportations de biens et services	165.0	10.7	0.6	3½	¾	2
Importations de biens et services	144.5	6.5	9.6	-3	0	¾
* variation de la balance extérieure	20.5 ^a	2.6	-3.8	3	½	¾
PIB aux prix du marché ^b	362.3	5.4	4.4	1¾	1	1
Indice de prix implicite du PIB	-	5.2	-1.5	5¾	5½	4
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^c	-	5.8	7.2	8½	6¼	4¾
Production industrielle ^d	-	1.9	1.9	2	¾	1½
Taux de chômage	-	2.6	2.0	2¼	2½	2¾
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	3.0	-4.4	-4¼	-5¼	-6

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) PIB non compris le pétrole et la marine marchande : 1986 : 3.5; 1987 : 1; 1988 : -½.

c) Indice de prix implicite de la consommation privée.

d) Non compris le secteur du pétrole.

Le budget national pour 1987, qui visait à atténuer les déséquilibres de l'économie, contenait des mesures restrictives représentant environ 1½ pour cent du PIB du territoire continental en 1987, et les propositions pour 1988 envisagent un nouveau tour de vis, de l'ordre de 1 pour cent. Depuis la fin de 1986, la politique de taux d'intérêt vise à soutenir la monnaie. Après une forte hausse initiale, les taux ont progressivement baissé jusqu'en octobre, mais étant donné le déficit prévu de la balance courante, ils devraient rester élevés.

Les revenus réels étant stationnaires et le taux d'épargne des ménages devenant moins négatif, le niveau de la consommation privée diminuera vraisemblablement encore en 1988 et 1989. L'investissement pourrait se redresser en 1988 sous l'effet d'une reprise de l'activité dans les secteurs offshore. Le PIB du territoire continental pourrait légèrement diminuer en 1988 pour retrouver une tendance positive en 1989. Si l'on inclut

les secteurs offshore, la croissance de la production totale devrait se ralentir pour passer de 1¾ pour cent en 1987 à environ 1 pour cent au cours des deux années à venir. La lenteur de cette croissance pourrait entraîner un accroissement du chômage, malgré un ralentissement de l'augmentation de la population active et les répercussions décalées de la réduction de la durée hebdomadaire du travail. A mesure que s'atténuent les pressions sur le marché du travail et la hausse des prix à l'importation, l'inflation devrait se ralentir, tout en restant plus élevée que chez les partenaires commerciaux de la Norvège. La détérioration de la compétitivité internationale et un recul attendu des exportations nettes du secteur de la construction navale pourraient compenser l'effet sur les importations en volume de la faiblesse de la demande intérieure, de sorte que le déficit de la balance courante devrait continuer de se creuser, pour atteindre 6½ pour cent du PIB en 1989.

NOUVELLE-ZÉLANDE

Le ralentissement de l'activité qui s'était amorcé en 1985 du fait de l'orientation de la politique économique semble avoir cessé vers le milieu de l'année 1987. Si les entreprises font encore preuve de prudence quant aux perspectives à très court terme, leur confiance s'est nettement rétablie depuis le début de 1986. Le nombre de permis de construire, dont le niveau était extrêmement bas, a commencé à augmenter au début de 1987 et les dépenses du secteur agricole ont cessé de baisser grâce au raffermissement du prix de certains produits de

l'agriculture. En septembre 1987, le rythme de hausse des prix à la consommation était de 16.9 pour cent (d'une année sur l'autre), dont environ 6 pour cent dus à l'introduction de la taxe sur les biens et services vers la fin de 1986. Les prix à l'importation n'ayant pratiquement pas varié depuis l'an dernier et les premières augmentations de salaire accordées dans le cadre des négociations de 1987 étant de l'ordre de 8 pour cent, l'inflation tendancielle est probablement beaucoup plus faible. Cette modération des salaires tient à la lourdeur

NOUVELLE-ZÉLANDE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1976/77)

	1982 prix courants millions de \$NZ	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	18 231	-0.5	1.9	-¾	1	1½
Consommation publique	5 431	-0.3	4.1	½	¾	¾
Formation brute de capital fixe	7 662	8.4	-7.5	-4½	2½	3½
Demande intérieure finale	31 324	1.8	-0.2	-1½	1½	2
* variation de la formation de stocks ^a	350 ^b	-4.0	1.8	½	¼	0
Demande intérieure totale	31 674	-2.2	1.6	-¾	1¾	1¾
Exportations de biens et services	8 896	6.7	0.4	2¾	2½	2½
Importations de biens et services	10 234	-1.8	1.9	1	3½	3
* variation de la balance extérieure	-1 338 ^b	3.0	-0.6	½	-¼	-¼
PIB aux prix du marché	30 336	0.8	1.0	-¼	1½	1½
Indice de prix implicite du PIB	-	13.4	16.3	15¼	8¼	6½
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^c	-	15.4	13.2	15¾	7¾	6¼
Taux de chômage	-	3.9	4.6	6	6½	6¾
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-1.3	-1.4	-1	-1¼	-1½

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Y compris l'erreur statistique et la réévaluation.

b) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

c) Indice des prix à la consommation.

Note : Les chiffres se rapportent à l'année calendaire et non plus à l'année fiscale.

croissante du marché du travail, à l'impact des réformes structurelles et aux réductions des impôts directs opérées pour compenser l'effet de la taxe sur les biens et services. La réduction du déficit extérieur courant semble avoir marqué le pas vers le milieu de 1987.

L'orientation restrictive de la politique monétaire a été maintenue, encore qu'une certaine détente ait été observée à la suite de la baisse des marchés boursiers. Bien qu'en repli depuis le début de l'année, les taux d'intérêt à court terme sont restés élevés et ont été l'un des principaux facteurs d'une nouvelle appréciation du taux de change réel. Les taux d'intérêt nominaux pourraient diminuer encore du fait du ralentissement prévu de l'inflation. Le budget de juin 1987 (établi dans l'optique de l'administration) prévoit un léger excédent pour l'exercice 1987/88. Néanmoins, si on ajuste les chiffres pour se placer davantage dans l'optique de la comptabilité nationale, un déficit paraît encore probable, mais de 2.2 pour cent du PIB seulement au lieu de 3.7 pour cent en 1986/87. Les principales mesures annoncées dans le budget consistent en un examen des dépenses sociales et dans la privatisation partielle de certaines entreprises d'Etat. En l'absence de prévisions

budgétaires officielles, on suppose que la politique économique restera neutre en 1988 et 1989, mais la reprise attendue pourrait s'accompagner d'une nouvelle réduction du déficit budgétaire. Les dépenses de consommation ne devraient se raffermir que lentement, étant donné que la crise qui a récemment ébranlé les marchés boursiers pourrait aboutir à une augmentation du taux d'épargne. L'investissement – qui avait fortement baissé au cours des dernières années – devrait réagir à l'amélioration des perspectives d'évolution de la demande et de la rentabilité. Les perspectives d'exportation pourraient être limitées par la réduction passée des investissements agricoles, par la lenteur de l'expansion des marchés et par la vigueur persistante du taux de change. Le chômage continuera probablement d'augmenter en 1988 et 1989. Une fois résorbés les effets de la taxe sur les biens et services, l'inflation devrait se ralentir sensiblement au dernier trimestre de 1987 et s'atténuer encore au cours des deux années à venir. Etant donné l'impact qu'aura vraisemblablement sur la demande d'importations la reprise attendue de l'activité intérieure, toute nouvelle amélioration de la balance courante paraît exclue.

PAYS-BAS

En 1987, la croissance du PIB réel est tombée, selon les estimations, à 1 3/4 pour cent, principalement en raison d'une décélération de l'investissement privé non résidentiel. La consommation privée a continué d'augmenter d'environ 3 pour cent, la baisse des prix compensant l'effet exercé sur le revenu d'une diminution des revenus

de l'emploi. En dépit de l'appréciation effective du florin en 1986 et 1987, les exportations pourraient avoir progressé d'environ 3 pour cent sous l'effet conjugué de réductions de prix opérées par souci de compétitivité et de facteurs particuliers. Le taux de chômage pourrait atteindre 12 3/4 pour cent selon la définition nationale et

PAYS-BAS

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de fl	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	221.8	1.9	3.1	2 3/4	1 3/4	1 1/2
Consommation publique	65.1	1.3	1.8	-1/4	1/4	0
Formation brute de capital fixe	67.2	5.2	7.2	3 1/2	-1/2	1 3/4
Demande intérieure finale	354.1	2.4	3.7	2 1/4	1	1 1/4
* variation de la formation de stocks	-1.0 ^a	0	0.2	1/4	0	0
Demande intérieure totale	353.1	2.4	3.9	2 1/2	1	1 1/4
Exportations de biens et services	212.6	5.4	0.7	3	2 1/4	2 3/4
Importations de biens et services	196.8	5.9	3.2	4 1/2	2 3/4	2 3/4
* variation de la balance extérieure	15.8 ^a	-0.1	-1.4	-3/4	-1/4	0
PIB aux prix du marché	368.9	2.3	2.4	1 3/4	1	1 1/4
Indice de prix implicite du PIB	-	1.7	0.7	-1	3/4	1
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	2.6	0	-1/4	1/4	1
Production industrielle	-	3.1	3.0	1	1 3/4	2
Taux de chômage	-	14.2	13.2	12 3/4	12 1/2	12 1/4
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	4.3	4.9	3	2 3/4	2 3/4

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

9½ pour cent sur une base normalisée, et serait donc ainsi en retrait d'environ 1 point sur la moyenne de la CEE. Compte tenu de la décélération des coûts salariaux et du recul des prix du gaz intérieur et importé, on estime que l'indice implicite des prix à la consommation a baissé, selon les estimations, d'un quart de point en 1987. Les taux d'intérêt à long terme, qui avaient augmenté de 1½ pour cent entre mai et octobre, ont fortement baissé après la crise boursière. L'excédent extérieur courant pourrait se réduire de moitié pour s'établir à 6 milliards de florins sous l'effet d'une dégradation des termes de l'échange due au secteur du gaz naturel et d'un renforcement de la croissance des importations.

La politique budgétaire demeure restrictive. Le gouvernement a annoncé pour 1988 de nouvelles compressions de dépenses d'un montant de 4 milliards de florins (1 pour cent du PIB) pour compenser les dépassements antérieurs. Les traitements des fonctionnaires et la plupart des transferts sociaux resteront bloqués. En revanche, les taux de l'impôt sur le revenu seront réduits de 1 point, ce qui ajoutera ½ pour cent aux revenus des ménages. On suppose que le déficit des administrations publiques (sur la base des comptes nationaux) restera pratiquement inchangé à 6¼ pour cent du PIB en 1988, et sera ramené aux alentours de 5¾ en 1989. La politique

monétaire continue d'accompagner la conjoncture malgré l'accord passé entre la banque centrale et les banques commerciales dans le but de freiner la création de liquidités intérieures.

Le PIB réel pourrait augmenter de 1 pour cent en 1988 et de 1¼ pour cent en 1989. La hausse attendue des prix à la consommation freinera la progression du revenu réel disponible des ménages et de la consommation privée en 1988. La croissance de l'investissement privé non résidentiel pourrait encore se ralentir en raison de la perte de compétitivité observée ces dernières années, des incertitudes relatives aux taux de change et de la tendance moins soutenue de la demande intérieure. Néanmoins, sur la base de l'hypothèse technique de taux de change inchangés, la compétitivité devrait s'améliorer tant en 1988 qu'en 1989, permettant ainsi une accélération des exportations et une certaine reprise de l'investissement vers la fin de la période considérée. La légère baisse prévue du chômage reflète l'intensification des programmes publics axés sur le marché du travail en 1988 et une accélération de la croissance de l'emploi en 1989. On prévoit que l'inflation restera faible. L'excédent extérieur courant devrait légèrement diminuer pour s'établir aux alentours de 2¾ milliards de dollars, soit 5 milliards de florins (1¼ pour cent du PIB).

PORTUGAL

La demande intérieure totale aurait, selon les estimations, progressé de 8½ pour cent en termes réels en 1987, chiffre légèrement supérieur à celui de 1986. La consommation privée a été alimentée par de fortes augmentations de salaires et l'investissement a bénéficié des transferts de la CEE, ainsi que d'un climat des affaires favorable. Les taux de chômage et d'inflation ont diminué. Toutefois, la vigueur intérieure et la croissance de plus en plus rapide des exportations en termes réels ont encore été largement compensées par les importations, en hausse de 20 pour cent en volume. En conséquence, la croissance du PIB réel n'a pas dépassé 5 pour cent. L'évolution des termes de l'échange ayant été moins favorable en 1987, la balance extérieure courante est passée d'un excédent d'environ 4 pour cent du PIB en 1986 à une situation proche de l'équilibre.

Les mesures de resserrement de la politique monétaire prises au second trimestre de 1987 (relèvement du taux interbancaire et abaissement des plafonds de crédit) n'ont eu qu'un effet limité, certains emprunts des entreprises publiques ayant échappé au contrôle des autorités et des entrées de capitaux à court terme s'étant produites. Malgré un net ralentissement à partir d'avril, l'expansion des actifs liquides L- (exclusion faite des

remises des émigrés) semble être restée supérieure à l'objectif annuel de 13.9 à 17.8 pour cent. On a supposé que la politique économique serait légèrement restrictive pendant la période étudiée, car les réformes permettront de mieux contrôler l'évolution des agrégats monétaires et les taux d'intérêt réels devraient rester élevés. La réduction du déficit des administrations publiques en 1986 (2 pour cent du PIB) tient à des facteurs spéciaux (mise en place de la TVA et relèvement des taxes sur les produits pétroliers). Malgré la stabilisation des paiements d'intérêts en 1987 et la diminution des subventions aux entreprises publiques, le déficit des administrations publiques est resté de l'ordre de 9 pour cent du PIB en raison de l'accroissement de la consommation publique en termes nominaux. Le projet de budget de l'administration centrale pour 1988 ne comporte qu'un faible ajustement : la réduction du déficit retenue dans les prévisions officielles n'est que d'un quart de point de pourcentage du PIB.

L'expansion de la demande intérieure devrait se ralentir en 1988 et en 1989, bien que l'investissement, stimulé par les mesures d'incitation fiscale et les transferts de la CEE, puisse encore faire preuve de vigueur. Sur la base de l'hypothèse technique de maintien (à

PORTUGAL

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1977)

	1982 prix courants milliards d'Esc	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	1 275.0	1.0	7.0	7	3¼	2½
Consommation publique	266.6	1.7	1.6	2	1½	1
Formation brute de capital fixe	582.0	-3.0	9.5	16	7½	5½
Demande intérieure finale	2 123.6	0.3	6.6	8	4	3
* variation de la formation de stocks	71.9 ^a	0.8	1.3	¾	½	½
Demande intérieure totale	2 195.5	1.0	7.9	8½	4¼	3¼
Exportations de biens et services	474.9	11.0	6.7	10½	5½	5
Importations de biens et services	822.3	3.9	17.5	20	9	6¾
* variation de la balance extérieure	- 347.4 ^a	2.3	-3.4	-3¾	-1¾	-1¼
PIB aux prix du marché	1 848.1	3.3	4.3	5	3	2½
Indice de prix implicite du PIB	-	21.7	17.9	9½	6¾	6
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	18.9	12.0	9½	6¾	6
Production industrielle ^c	-	4.1	5.1	5	3¾	3½
Taux de chômage	-	9.2	9.2	8	8	8
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	0.4	1.2	¼	-¾	-1½

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

c) Indice de la production industrielle.

3.5 pour cent en 1989, comme en 1988) du taux de dépréciation effective de l'escudo en termes nominaux, la contribution des exportations nettes, toujours négative, pourrait se réduire, de sorte que la croissance du PIB réel devrait atteindre 3 pour cent en 1988 et 2½ pour cent en 1989. Une baisse du taux de chômage est peu probable. Conformément à la nouvelle politique des revenus, les hausses de salaires devraient encore se ralentir. Mais, à mesure que les facteurs externes de désinflation s'atténueront, les pressions de la demande

intérieure pourraient entraver la décélération de l'inflation. La politique actuelle de libération des prix et de réduction des subventions restreint la marge de manœuvre dont dispose l'Etat pour agir sur le niveau des prix. Sous l'effet de la dégradation prévue de la balance extérieure réelle et des termes de l'échange, le solde de la balance des opérations courantes devrait redevenir déficitaire, le déficit pouvant atteindre 4 pour cent du PIB en 1989.

SUÈDE

La demande intérieure privée a rapidement augmenté en 1987. La consommation des ménages a été soutenue par la progression des revenus réels dans la mesure où, d'une part, les évolutions de salaires ont reflété les tensions existant sur le marché du travail, tandis que d'autre part, les hausses de prix étaient freinées par le blocage en vigueur jusqu'au milieu de 1987, ainsi que par les effets retardés de l'amélioration des termes de l'échange observée depuis 1986. Le taux d'épargne des ménages s'est, en outre, encore réduit du fait du facteur confiance, de l'accès plus faible au crédit et du niveau élevé des gains en capital. Les fortes dépenses d'équipement du secteur de l'automobile, ainsi que le taux d'utilisation élevé des capacités dans tout le secteur industriel, ont favorisé une forte croissance de l'investissement privé. En raison d'un net ralentissement de la

croissance des marchés d'exportation et d'une rapide progression des importations, malgré la réduction des stocks régulateurs de pétrole, l'excédent de balance courante a disparu. Au total, en dépit de l'impact négatif de la balance extérieure, la croissance du PIB a été plus élevée qu'en 1986.

Au milieu de 1987 cependant, l'expansion de la consommation privée s'est ralentie, signe que les facteurs exceptionnels qui l'avaient soutenue en 1986 et 1987 commençaient à s'épuiser. En partie du fait des effets exercés sur le patrimoine par l'effondrement du marché boursier, le taux d'épargne pourrait très légèrement augmenter en 1988 et 1989. On prévoit que la progression des salaires se ralentira tout en demeurant plus forte que dans les pays partenaires commerciaux de la Suède, le marché du travail semblant devoir rester

SUÈDE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1980)

	1982 prix courants milliards de KrS	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	333.0	2.7	4.1	4	2	2
Consommation publique	185.5	1.9	1.7	1	1¼	1¼
Formation brute de capital fixe	118.2	6.3	-0.8	4¼	2¾	1¾
Demande intérieure finale	636.7	3.2	2.4	3¼	2	1¾
* variation de la formation de stocks	-6.1 ^a	0.6	-0.6	0	½	0
Demande intérieure totale	630.6	3.9	1.8	3¼	2½	1¾
Exportations de biens et services	201.3	2.3	2.1	2½	1¾	1½
Importations de biens et services	205.2	7.7	3.6	4¾	5	3
* variation de la balance extérieure	-3.8 ^a	-1.5	-0.4	-¾	-1	-½
PIB aux prix du marché	626.8	2.2	1.3	2½	1½	1¼
Indice de prix implicite du PIB	-	6.8	6.9	4½	5	4¼
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	7.3	4.7	4½	4½	3¾
Production industrielle	-	2.9	0	3½	2	1½
Taux de chômage	-	2.4	2.2	2	2	2¼
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-1.2	1.2	-¼	-1½	-2¼

* En pourcentage du PIB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

tendu. Le taux d'inflation ne se modifiera sans doute pas en 1988 et pourrait légèrement baisser en 1989, le ralentissement de la croissance des prix à l'importation et des coûts salariaux n'étant plus masqué par des effets de report. L'érosion fiscale contribuera, du moins à court terme, à garder à la politique budgétaire son caractère restrictif. On suppose que la capacité de financement des administrations publiques restera positive mais plus faible qu'en 1987, année marquée par le prélèvement spécial imposé aux compagnies d'assurance et aux caisses de retraite et dont le produit a représenté environ 1½ pour cent du PIB. La politique monétaire ayant pour objectif de stabiliser le taux de change vis-à-vis de leur panier de monnaie et la balance extérieure s'affaiblissant, les taux d'intérêt resteront probablement élevés tant en termes réels qu'en termes nominaux.

Le fort rendement des instruments financiers et l'atonie probable de l'économie internationale risquent

de freiner la croissance de l'investissement des entreprises malgré le taux, toujours élevé, d'utilisation des capacités. Ce ralentissement, conjugué à la hausse attendue du taux d'épargne, devrait entraîner une décélération de la croissance de la demande intérieure au cours des deux prochaines années. La progression des exportations pourrait, elle aussi, s'affaiblir du fait de la tendance toujours peu soutenue des marchés extérieurs et de nouvelles pertes de parts de marché. L'augmentation des importations de pétrole contribuera probablement à accélérer la croissance des importations globales en 1988. La dégradation de la compétitivité pourrait compenser certains des effets exercés sur le volume des importations par le ralentissement de la croissance de la demande intérieure en 1989. La balance courante risque donc de se dégrader et de se solder par un déficit de l'ordre de 1 à 1½ pour cent du PIB.

SUISSE

La croissance du PIB réel s'est fortement ralentie en 1987. La dépense des ménages, la formation brute de capital fixe et la consommation publique ont toutes marqué un fléchissement. La détérioration de la compétitivité internationale a entraîné une baisse des exportations en volume et un accroissement des importations. La formation de stocks – en partie involontaire – a contribué à soutenir la demande. L'inflation a légère-

ment repris dans le courant de 1987 avec l'arrêt de la baisse des prix à l'importation. Le taux de chômage est resté faible, à ¾ pour cent. L'excédent de la balance des opérations courantes exprimé en dollars s'est réduit, tombant aux alentours de 3½ pour cent du PIB.

Les autorités ont laissé la croissance de la base monétaire ajustée (3 pour cent en 1987) dépasser légèrement l'objectif initial, afin d'éviter des pressions

SUISSE
Demande, production et prix
 Pourcentages de variation, en volume (prix de 1970)

	1982 prix courants milliards de FS	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	121.8	1.5	3.0	2½	2	2¼
Consommation publique	26.1	3.3	2.7	2	2½	2½
Formation brute de capital fixe	45.3	5.7	8.7	4½	3½	3½
Demande intérieure finale	193.2	2.9	4.6	3	2½	2¾
* variation de la formation de stocks	1.8 ^a	-0.1	1.7	1¼	0	-¼
Demande intérieure totale	195.0	2.8	6.2	4	2¾	2½
Exportations de biens et services	69.3	8.3	0.2	-1	1	2½
Importations de biens et services	68.7	5.1	7.4	4	3	3¾
* variation de la balance extérieure	0.7 ^a	1.3	-3.7	-2¾	-1¼	-1
PIB aux prix du marché	195.7	4.2	2.7	1½	1¼	1¾
Indice de prix implicite du PIB	-	2.7	3.8	3½	3	3
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	3.7	0.1	1¼	2	2½
Production industrielle	-	5.0	3.9	1¼	1½	2
Taux de chômage	-	1.0	0.8	¾	1	1
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	5.2	6.8	6½	5¾	5

* En pourcentage du PIB de la période précédente.
 a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.
 b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

sur les taux d'intérêt et le taux de change du franc suisse. Selon les données provisoires sur les recettes fédérales, l'excédent budgétaire devrait être, en 1987, bien plus important que prévu. La politique budgétaire deviendra vraisemblablement un peu plus expansionniste au cours des deux années à venir : la progression des recettes se ralentira sous l'effet des modifications apportées récemment à la législation (indexation de l'impôt sur le revenu et possibilité de déduire du revenu imposable les cotisations aux régimes de retraite), alors que la croissance des dépenses publiques pourrait connaître une certaine accélération.

Les accords salariaux en cours reflétant le faible taux d'inflation de 1986, la croissance du revenu disponible réel des ménages risque de rester très limitée en 1988 et 1989 avec le redémarrage de l'inflation. Par ailleurs, les événements qui se sont récemment produits sur les marchés boursiers pourraient exercer une influence défavorable sur la confiance des consommateurs et entraîner un gonflement de l'épargne des ménages. Malgré tout, la croissance de l'emploi et la réduction des factures de chauffage des ménages suite à la baisse des prix du pétrole devraient soutenir la consommation privée. Les données concernant les carnets de com-

mande, la forte progression des prêts hypothécaires et la nécessité croissante de moderniser les bâtiments existants sont autant d'éléments qui laissent présager une vigueur persistante de l'investissement dans le secteur de la construction. L'investissement en machines et outillage devrait se ralentir en 1988 face à la faiblesse des exportations, malgré un niveau élevé d'utilisation des capacités. Compte tenu de l'hypothèse technique selon laquelle le taux de change resterait inchangé au cours de la période de prévision, la compétitivité internationale devrait s'améliorer. Avec l'évolution favorable des marchés d'exportation, les exportations de biens et services se redresseront vraisemblablement en 1988 et 1989, d'où une amélioration de la balance extérieure en termes réels et une stabilisation de la croissance des investissements. Le taux de chômage pourrait n'augmenter que légèrement sous l'effet de la contraction de l'activité. A mesure que s'atténueront les influences modératrices venues de l'extérieur, la hausse des prix à la consommation pourrait revenir à son taux tendanciel. Les termes de l'échange ne devant guère s'améliorer en 1988 et 1989, l'excédent de la balance des opérations courantes pourrait tomber d'environ 5 pour cent du PIB en 1986 à 2 pour cent en 1989.

TURQUIE

A l'issue d'une année d'expansion très rapide de toutes les composantes de la demande, le PNB réel pourrait avoir progressé de 6½ pour cent en 1987, et la demande intérieure totale de 4¾ pour cent. Cependant, la forte augmentation des dépenses du secteur privé semble s'être ralentie au cours du second semestre de l'année, à en juger par le fléchissement de la demande de biens de consommation durables. L'investissement en logements a été particulièrement dynamique, et le niveau élevé d'utilisation des capacités, de même que l'amélioration des bénéfices, ont stimulé l'investissement des entreprises manufacturières du secteur privé. L'investissement public s'est ralenti sous l'effet de la contraction des dépenses du secteur public. La contribution du solde extérieur à la croissance a été importante en 1987. Les exportations de marchandises ont fortement progressé en volume, les recettes touristiques de même que les revenus au titre des autres activités de services ont été soutenus. Selon les estimations, le déficit extérieur courant serait revenu à moins de 1 milliard de dollars. Les agrégats monétaires ont connu une croissance nettement plus rapide que prévu en raison de l'augmentation du déficit budgétaire. L'accélération de l'inflation a aussi découlé de la création de liquidités non stérilisées par l'intermédiaire de la balance des paiements et de la dévaluation du taux de change effectif de la livre turque. L'indice des prix à la consommation aurait, selon les

estimations, augmenté de plus de 40 pour cent. La croissance de l'emploi a été peu soutenue, de sorte que le taux de chômage s'est maintenu aux alentours de 15 pour cent de la population active civile.

Les perspectives pour 1988 et les années suivantes sont entourées de quelques incertitudes, le programme gouvernemental et l'orientation de la politique budgétaire n'ayant pas encore été annoncés. Les prévisions reposent sur l'hypothèse que les principales orientations resteront globalement inchangées, encore que l'on puisse attendre un certain resserrement de la politique budgétaire en raison de la contrainte découlant de l'inflation. Les progrès dans ce dernier domaine risquent toutefois d'être modestes. La progression des dépenses publiques devrait se ralentir, mais l'investissement privé semble devoir rester soutenu, étant donné qu'en 1987 les résultats à l'exportation et l'évolution des bénéfices ont été favorables. L'investissement en logements est, pour sa part, soutenu par un programme de crédits assortis de conditions préférentielles. Sous l'effet du ralentissement prévu de la croissance des exportations et des importations, le déficit extérieur courant pourrait rester de l'ordre de 1 milliard de dollars. Comme on n'attend qu'une faible amélioration de l'emploi en raison du ralentissement de la croissance de la production, le taux de chômage demeurera probablement élevé.

TURQUIE

Demande, production et prix

Pourcentages de variation, en volume (prix de 1982)

	1982 prix courants milliards de LT	1985	1986	1987	1988	1989
Consommation privée	6 159.7	3.0	8.9	4½	4½	4¼
Consommation publique	939.4	3.2	12.0	7½	4¼	4
Formation brute de capital fixe	1 646.9	12.6	14.7	10	7¾	6½
Demande intérieure finale	8 746.0	4.8	10.4	6	5¼	4¾
* variation de la formation de stocks	123.3 ^a	-0.3	0.7	-1	-¾	¾
Demande intérieure totale	8 869.3	4.4	10.9	4¾	4½	5½
Exportations de biens et services	1 643.3	10.5	3.5	19¾	7¼	5¾
Importations de biens et services	1 777.5	7.0	15.6	11	4¾	5
* variation de la balance extérieure	-134.2 ^a	0.6	-3.1	1½	½	0
PNB aux prix du marché	8 735.1	5.1	8.0	6½	5	5½
Indice de prix implicite du PNB	-	43.9	30.6	39¾	34	31
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à la consommation ^b	-	43.6	34.0	41	36	33
Production manufacturière	-	6.3	9.2	7½	6½	8
Taux de chômage	-	16.3	15.6	15¼	16	16¼
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-	-1.0	-1.5	-1	-1	-1

* En pourcentage du PNB de la période précédente.

a) Montant effectif de la formation de stocks et de la balance extérieure.

b) Indice de prix implicite de la consommation privée.

ANNEXE TECHNIQUE

TABLEAUX ET GRAPHIQUES SUPPLÉMENTAIRES DÉTAILLÉS

Tableau 42

Croissance de la population active dans la zone de l'OCDE^a

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	1986 Population active (milliers)	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
							I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	117 841	1.7	2.1	1¾	1¾	1½	1.8	1¾	1¾	1½	1½	1½
Japon	60 200	0.6	1.0	1	1	1	1.1	¾	1	1	1	¾
Allemagne	28 024	0.8	0.6	½	½	½	0.6	½	½	½	½	½
France	23 908	0.2	0.2	0	0	¾	0.5	-1	-¼	1	¾	¾
Royaume-Uni	27 859	1.6	0.7	¼	½	½	0.2	½	½	½	½	¼
Italie	25 540	1.3	1.7	1¾	¾	½	1.1	¾	¾	¾	½	¼
Canada	12 869	1.9	1.8	1¾	2	2	3.0	1¼	2¼	2	2	2
Total des pays ci-dessus	296 241	1.2	1.4	1¼	1	1	1.3	1	1	1	1	1
Autres pays de l'OCDE ^b	79 300	0.8	1.2	1¼	1	¾	1.1	1	1	¾	¾	¾
Total de l'OCDE	375 541	1.1	1.3	1¼	1	1	1.2	1	1	1	1	1
Quatre grands pays européens	105 330	1.0	0.8	½	½	½	0.6	¼	¼	¾	½	½
OCDE Europe	175 610	0.9	0.9	¾	½	½	0.7	½	½	¾	½	½
CEE	141 299	0.8	0.8	¾	½	½	0.8	½	½	¾	½	½
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	257 700	0.9	1.0	¾	¾	¾	1.0	¾	¾	¾	¾	¾

a) Pour les sources et définitions, voir «Sources et méthodes».

b) Les données semestrielles sont des estimations très approximatives : pour la plupart de ces pays, les taux de variation semestrielle ont été obtenus par interpolation. Données détaillées dans le tableau 43.

Tableau 43

Croissance de la population active des autres pays de l'OCDE^a

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1986 Population active (milliers)	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	3 385	-0.2	0.9	¾	¼	¼
Belgique	4 203	-0.3	0	0	0	0
Danemark	2 806	1.7	0.7	¾	¾	¾
Finlande	2 568	0.8	0.1	-½	0	0
Grèce	3 887	0.6	-0.1	-¼	0	¼
Islande	117	0	0.8	¾	¾	..
Irlande	1 302	-0.2	-0.2	½	-¼	-¼
Luxembourg	166	1.4	2.0	1½	1	1
Pays-Bas	5 380	0	0.6	¼	0	0
Norvège	2 128	1.6	2.9	2¼	1	¾
Portugal	4 444	-0.8	0.2	¾	¾	½
Espagne	13 781	0.8	1.8	2¼	1¾	1¼
Suède	4 386	0.3	0.5	¼	½	½
Suisse	3 245	0.8	1.3	1	¾	½
Turquie	18 482	1.4	1.2	1¼	1¼	1¼
Total des pays européens ci-dessus	70 279	0.7	1.0	1	¾	¾
Australie	7 623	1.9	3.8	2½	2	1½
Nouvelle-Zélande	1 398	1.4	0	½	¾	1
Total des pays ci-dessus	79 300	0.8	1.2	1¼	1	¾
OCDE Europe	175 610	0.9	0.9	¾	½	½
CEE	141 299	0.8	0.8	¾	½	½

a) Pour les sources et définitions, voir «Sources et méthodes».

Tableau 44
Salaires et prix des petits pays de l'OCDE
Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1979-84	1985	1986	1987	1988	1989
A. Rémunération par employé^a						
Autriche ^b	6.3	5.4	5.2	3¾	2¾	2¾
Belgique	7.6	4.3	2.7	3½	3¼	3
Danemark	9.4	4.6	6.5	8	5½	4¼
Finlande	11.2	9.5	7.0	7¾	7¾	7
Grèce	20.9	20.9	12.4	13¼	14	12½
Islande ^b	51.6	41.7	32.9	29¾	23¾	..
Irlande ^b	16.3	7.0	5.7	5½	4	5¼
Luxembourg	..	..	..	..	..	..
Pays-Bas	4.5	1.7	2.8	2	2¼	2¼
Norvège ^b	8.3	7.5	9.0	8½	7½	5¾
Portugal ^b	19.6	22.0	17.0	14¼	9	7¼
Espagne	13.9	9.8	7.9	6½	5½	5
Suède	9.1	8.9	10.0	7	6	5¾
Suisse	5.9	5.4	4.9	4¾	4¾	5
Turquie ^b	45.0	43.4	33.2	42½	28½	33
Australie ^b	10.4	7.1	6.1	4¾	7½	6
Nouvelle-Zélande ^b	12.6	10.5	19.2	10½	8¾	7¾
Total des pays ci-dessus ^c	11.6	9.2	8.1	7¾	6¾	6½
Total de l'OCDE ^c	8.6	5.8	4.5	4¼	4½	4½
B. Indice de prix implicite du PNB/PIB						
Autriche	5.1	3.0	4.0	3	2¼	2
Belgique	5.4	5.1	4.5	2¾	2¼	2
Danemark	8.3	5.3	4.9	5¼	3¾	3½
Finlande	9.3	5.1	3.6	3¾	3¾	3¾
Grèce	20.1	17.8	19.1	15¼	13¼	11
Islande	50.5	31.4	25.8	21	24	..
Irlande ^d	13.3	5.4	7.4	4	3¾	3¾
Luxembourg	7.7	3.4	3.0	2	1½	1½
Pays-Bas	4.2	1.7	0.7	-1	¾	1
Norvège	9.6	5.2	-1.5	5¾	5½	4
Portugal	21.1	21.7	17.9	9½	6¾	6
Espagne	13.2	8.7	11.1	5½	4	3¾
Suède	9.2	6.8	6.9	4½	5	4¼
Suisse	4.2	2.7	3.8	3½	3	3
Turquie ^d	53.7	43.9	30.6	39¾	34	31
Australie	9.6	6.2	7.8	7	5¾	6¼
Nouvelle-Zélande	12.4	13.4	16.3	15¼	8¼	6½
Total des pays ci-dessus ^c	11.2	8.1	7.7	6½	5½	5¼
Total de l'OCDE ^c	7.6	4.2	3.8	3¼	3½	3½

a) Secteur privé.

b) Ensemble de l'économie.

c) Les agrégats ont été calculés sur la base des poids du PNB/PIB de 1982 exprimé en dollars de 1982.

d) PNB.

Tableau 45
Variations des taux de change de certaines monnaies

		10 Novembre, 1987						
		Variations en pourcentage depuis:						
		EO 41 ^a	Louvre ^b	Un an	Plaza ^c	\$ Sommet ^d	1980 (moyenne)	1973-80 (moyenne)
Dollar	effectif	-4.53	-8.10	-13.74	-31.07	-36.70	-7.81	-12.20
	vis-à-vis yen	-3.84	-11.15	-15.99	-43.59	-47.65	-38.36	-47.48
	vis-à-vis DM	-8.59	-9.48	-19.32	-43.01	-51.42	-9.04	-42.55
	vis-à-vis FF	-6.48	-7.28	-15.71	-36.37	-46.04	33.10	24.19
	vis-à-vis £	-8.53	-14.47	-19.62	-24.58	-40.33	30.13	16.60
Yen	effectif	3.46	10.67	12.81	54.12	56.89	88.15	106.71
	vis-à-vis \$	3.99	12.55	19.03	77.26	91.01	62.24	90.40
	vis-à-vis DM	-4.95	1.88	-3.97	1.02	-7.20	47.58	9.39
	vis-à-vis FF	-2.75	4.35	0.33	12.79	3.06	115.94	136.45
	vis-à-vis £	-4.88	-3.73	-4.32	33.70	13.99	111.11	122.01
DM	effectif	2.69	1.65	5.24	16.89	20.75	28.89	47.88
	vis-à-vis \$	9.40	10.47	23.95	75.46	105.83	9.93	74.06
	vis-à-vis yen	5.21	-1.85	4.14	-1.01	7.75	-32.24	-8.58
	vis-à-vis FF	2.31	2.43	4.48	11.65	11.06	46.32	116.16
	vis-à-vis £	0.07	-5.51	-0.36	32.34	22.82	43.05	102.95
FF	effectif	-0.31	-1.23	-0.62	1.59	5.26	-15.57	-17.10
	vis-à-vis \$	6.93	7.85	18.63	57.16	85.33	-24.87	-19.48
	vis-à-vis yen	2.83	-4.17	-0.33	-11.34	-2.97	-53.69	-57.71
	vis-à-vis DM	-2.26	-2.37	-4.29	-10.43	-9.96	-31.66	-53.74
Sterling	effectif	2.98	8.04	6.61	-11.03	0.41	-16.55	-15.09
	vis-à-vis \$	9.32	16.92	24.40	32.58	67.58	-23.15	-14.24
	vis-à-vis yen	5.13	3.88	4.52	-25.20	-12.27	-52.63	-54.96
	vis-à-vis DM	-0.07	5.83	0.36	-24.44	-18.58	-30.10	-50.73
Lire	effectif	-1.26	-2.48	-2.48	4.67	0	-20.71	-38.43
	vis-à-vis \$	5.64	6.44	15.92	59.38	74.05	-29.85	-37.18
	vis-à-vis yen	1.59	-5.43	-2.61	-10.09	-8.88	-56.76	-67.00
	vis-à-vis DM	-3.43	-3.65	-6.48	-9.16	-15.44	-36.19	-63.91
\$ Can	effectif	-1.00	-1.65	1.02	-6.29	-7.17	-13.12	-23.00
	vis-à-vis \$	0.42	0.80	5.11	4.36	5.94	-11.42	-19.27
	vis-à-vis yen	-3.43	-10.44	-11.69	-41.12	-44.54	-45.40	-57.60
	vis-à-vis DM	-8.21	-8.76	-15.20	-40.52	-48.53	-19.42	-53.62
FB	effectif	0.91	0	3.01	10.70	12.37	-5.52	0.23
	vis-à-vis \$	8.14	9.26	22.68	69.61	98.06	-15.51	0.80
Florin	effectif	2.47	1.80	4.71	15.83	20.08	20.78	31.22
	vis-à-vis \$	9.71	10.98	24.31	75.38	107.60	6.92	29.56
FS	effectif	2.69	4.99	6.08	14.06	22.04	36.60	66.67
	vis-à-vis \$	9.76	14.13	25.82	75.86	114.55	23.88	73.31
KRS	effectif	-1.78	-1.08	-2.13	-5.48	-6.76	-22.47	-27.75
	vis-à-vis \$	5.06	8.58	16.76	42.24	60.84	-29.36	-27.33
ECU	vis-à-vis \$	7.67	8.39	20.99	60.97	89.75	-10.94	-10.30
	vis-à-vis yen	3.54	-3.70	1.65	-9.19	-0.66	-45.11	-52.89
<i>Pour mémoire</i>								
\$ Singapour	vis-à-vis \$	4.41	4.81	7.10	4.32	11.56	4.67	14.68
	vis-à-vis yen	0.41	-6.88	-10.02	-41.15	-41.60	-35.49	-39.77
	vis-à-vis DM	-4.56	-5.13	-13.59	-40.55	-45.80	-4.79	-34.11
\$ Taiwan	vis-à-vis \$	12.37	17.19	22.02	35.39	32.00	20.69	25.44
	vis-à-vis yen	8.06	4.12	2.51	-23.62	-30.89	-25.61	-34.12
	vis-à-vis DM	2.71	6.08	-1.56	-22.84	-35.87	9.79	-27.93
Won Koréen	vis-à-vis \$	5.43	7.61	9.58	12.11	9.04	-23.63	-39.81
	vis-à-vis yen	1.39	-4.39	-7.94	-36.76	-42.92	-52.93	-68.39
	vis-à-vis DM	-3.63	-2.59	-11.59	-36.11	-47.02	-30.53	-65.42
\$ Hong Kong	vis-à-vis \$	-0.10	-0.09	-0.08	-0.75	-0.05	-36.28	-37.02
	vis-à-vis yen	-3.93	-11.23	-16.05	-44.01	-47.67	-60.72	-66.92
	vis-à-vis DM	-8.68	-9.56	-19.39	-43.44	-51.44	-42.03	-63.82

a) 21 Avril, 1987

b) 16-20 Février, 1987.

c) 16-20 Septembre, 1985.

d) 4-8 Mars, 1985.

Tableau 46
Taux de change des pays de l'OCDE vis à vis du dollar
 En termes d'unités de monnaie nationale par dollar des États-Unis

	1985	1986	1987 ^a	1988 ^a	1989 ^a	1987		1988		1989	
						I	II ^a	I ^a	II ^a	I ^a	II ^a
Etats-Unis	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Japon	238.62	168.52	144.91	133.60	133.60	147.91	141.91	133.60	133.60	133.60	133.60
Allemagne	2.9437	2.1719	1.7973	1.6570	1.6570	1.8223	1.7722	1.6570	1.6570	1.6570	1.6570
France	8.9841	6.9269	6.0129	5.6375	5.6375	6.0758	5.9501	5.6375	5.6375	5.6375	5.6375
Royaume-Uni	0.7793	0.6822	0.6119	0.5573	0.5573	0.6288	0.5951	0.5573	0.5573	0.5573	0.5573
Italie	1909.4	1491.0	1297.3	1224.7	1224.7	1303.6	1290.9	1224.7	1224.7	1224.7	1224.7
Canada	1.3658	1.3894	1.3271	1.3177	1.3177	1.3356	1.3187	1.3177	1.3177	1.3177	1.3177
Autriche	20.685	15.268	12.644	11.675	11.675	12.813	12.475	11.675	11.675	11.675	11.675
Belgique-Luxembourg	59.428	44.685	37.345	34.710	34.710	37.779	36.911	34.710	34.710	34.710	34.710
Danemark	10.594	8.089	6.839	6.396	6.396	6.873	6.805	6.396	6.396	6.396	6.396
Finlande	6.1963	5.0704	4.3970	4.0875	4.0875	4.4785	4.3155	4.0875	4.0875	4.0875	4.0875
Grèce	138.05	139.48	135.11	137.85	152.50	133.96	136.26	134.20	141.50	149.50	155.50
Islande	41.537	42.108	42.070	50.865	61.875	42.070	42.070	48.570	53.160	58.820	64.930
Irlande	0.9457	0.7466	0.6723	0.6242	0.6242	0.6813	0.6632	0.6242	0.6242	0.6242	0.6242
Pays-Bas	3.3223	2.4497	2.0257	1.8643	1.8643	2.0558	1.9956	1.8643	1.8643	1.8643	1.8643
Norvège	8.5938	7.3918	6.7291	6.3495	6.3495	6.8721	6.5862	6.3495	6.3495	6.3495	6.3495
Portugal	169.93	148.17	140.78	135.70	140.65	140.74	140.83	134.50	136.90	139.40	141.90
Espagne	170.06	139.97	123.42	111.65	111.65	127.46	119.38	111.65	111.65	111.65	111.65
Suède	8.6022	7.1236	6.3408	6.0070	6.0070	6.4044	6.2773	6.0070	6.0070	6.0070	6.0070
Suisse	2.4574	1.7984	1.4918	1.3625	1.3625	1.5183	1.4653	1.3625	1.3625	1.3625	1.3625
Turquie	519.6	669.0	860.2	1180.0	1500.0	784.2	936.1	1050.0	1310.0	1600.0	1400.0
Australie	1.4317	1.4960	1.4347	1.4697	1.4697	1.4443	1.4251	1.4697	1.4697	1.4697	1.4697
Nouvelle-Zélande	2.0255	1.9166	1.6987	1.6038	1.6038	1.7747	1.6227	1.6038	1.6038	1.6038	1.6038

a) Sur la base de l'hypothèse arbitraire que les taux se maintiendront au niveau du 10 novembre 1987 excepté pour la Grèce, l'Islande, le Portugal et la Turquie où les taux sont fonction d'une politique de taux de change officielle.

Tableau 47
Taux de change effectifs des pays de l'OCDE^a
 Indices, 1982=100

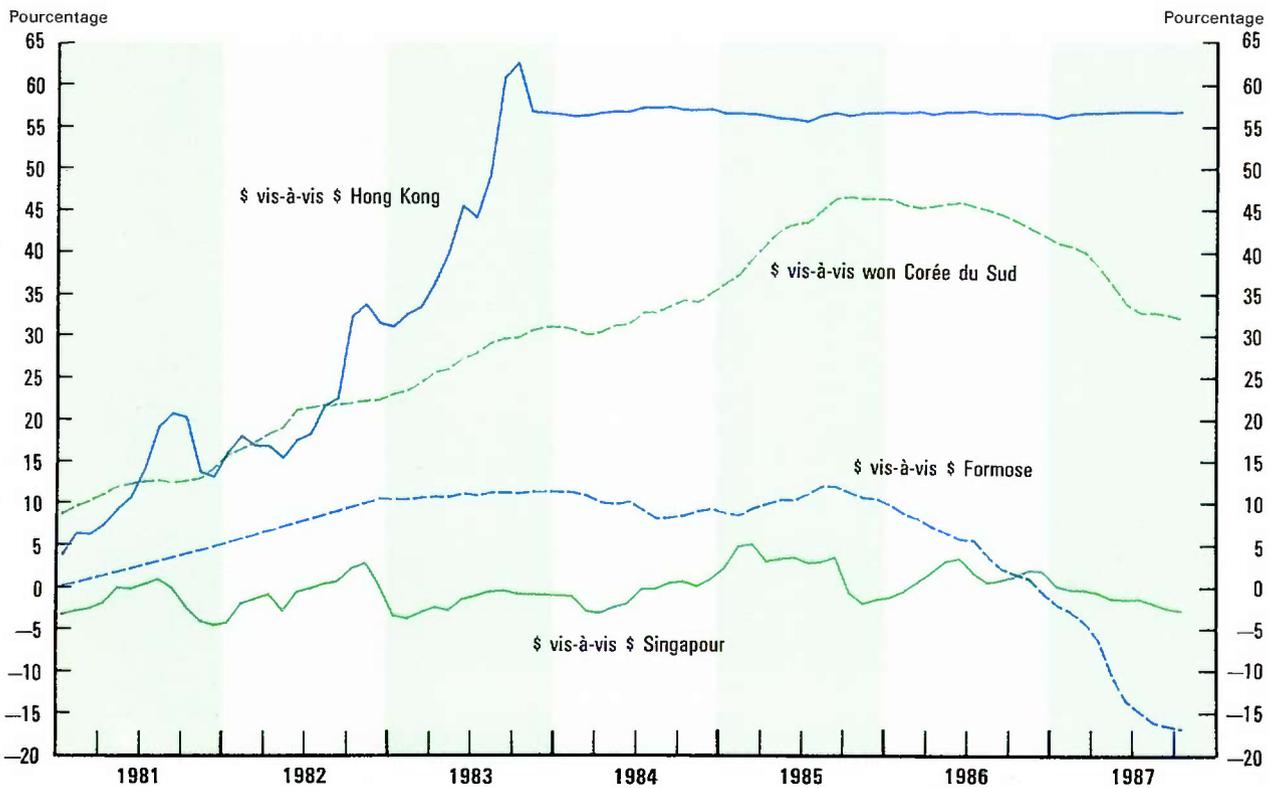
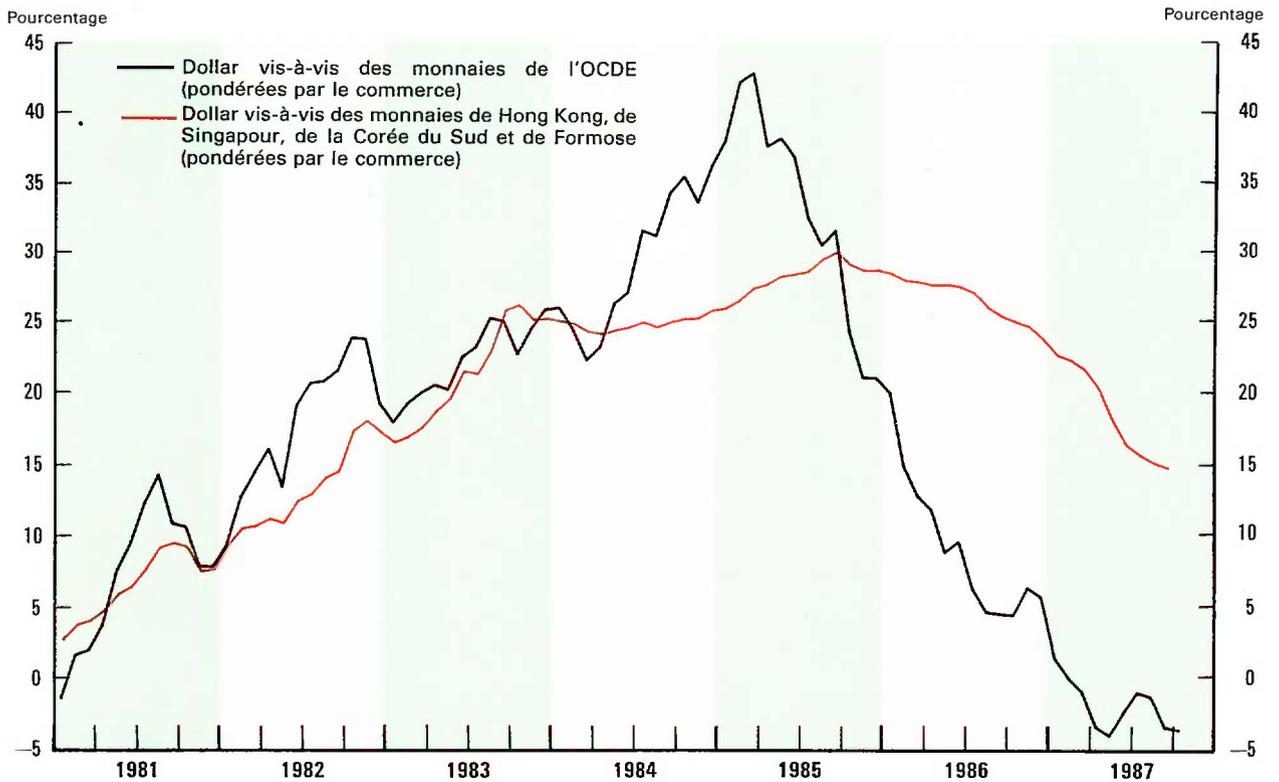
	1985	1986	1987 ^b	1988 ^b	1989 ^b	1987		1988		1989	
						I	II ^b	I ^b	II ^b	I ^b	II ^b
Etats-Unis	113	93	82	78	78	84	81	78	78	78	78
Japon	119	155	169	179	179	167	172	179	179	179	179
Allemagne	107	117	124	127	128	123	124	127	127	128	127
France	94	96	96	96	96	96	96	96	96	96	96
Royaume-Uni	91	83	82	85	85	80	83	85	85	85	85
Italie	91	93	93	93	93	94	92	93	93	93	93
Canada	93	87	88	87	87	88	88	87	87	87	87
Autriche	105	109	113	114	114	112	113	114	114	114	114
Belgique-Luxembourg ^c	98	103	107	108	108	107	107	108	108	108	108
Danemark	99	104	107	107	107	108	106	107	107	107	107
Finlande	98	95	96	97	97	95	97	97	97	97	97
Grèce	64	49	44	41	37	45	43	42	40	38	36
Islande	34	27	24	19	15	24	24	19	18	16	15
Irlande	91	97	97	97	97	97	96	97	97	97	97
Pays-Bas	102	110	116	119	119	116	117	119	119	119	119
Norvège	97	90	87	86	86	86	87	86	86	86	86
Portugal	59	54	50	48	47	51	49	49	48	47	46
Espagne	82	81	82	86	86	80	84	86	86	86	86
Suède	91	88	87	85	86	87	86	85	86	86	86
Suisse	106	114	119	123	124	118	120	123	123	124	124
Turquie	39	25	16	7	5	19	13	8	6	5	6
Australie	76	60	56	52	52	57	56	52	52	52	52
Nouvelle-Zélande	76	69	71	72	72	69	73	72	72	72	72

a) La méthode de calcul des taux de change effectifs a été modifiée depuis le numéro 37 des *Perspectives économiques*. Pour plus de détails se reporter à la section "Sources et Méthodes" de *Perspectives Economiques* n°39.

b) Sur la base de l'hypothèse arbitraire que les taux se maintiendront au niveau du 10 novembre 1987 excepté pour la Grèce, l'Islande, le Portugal et la Turquie.

c) Taux commercial.

TAUX DE CHANGE DU DOLLAR (1)



1. Variations à partir des niveaux moyens de 1980

TAUX DE CHANGE DES PRINCIPALES MONNAIES VIS-A-VIS DU DOLLAR

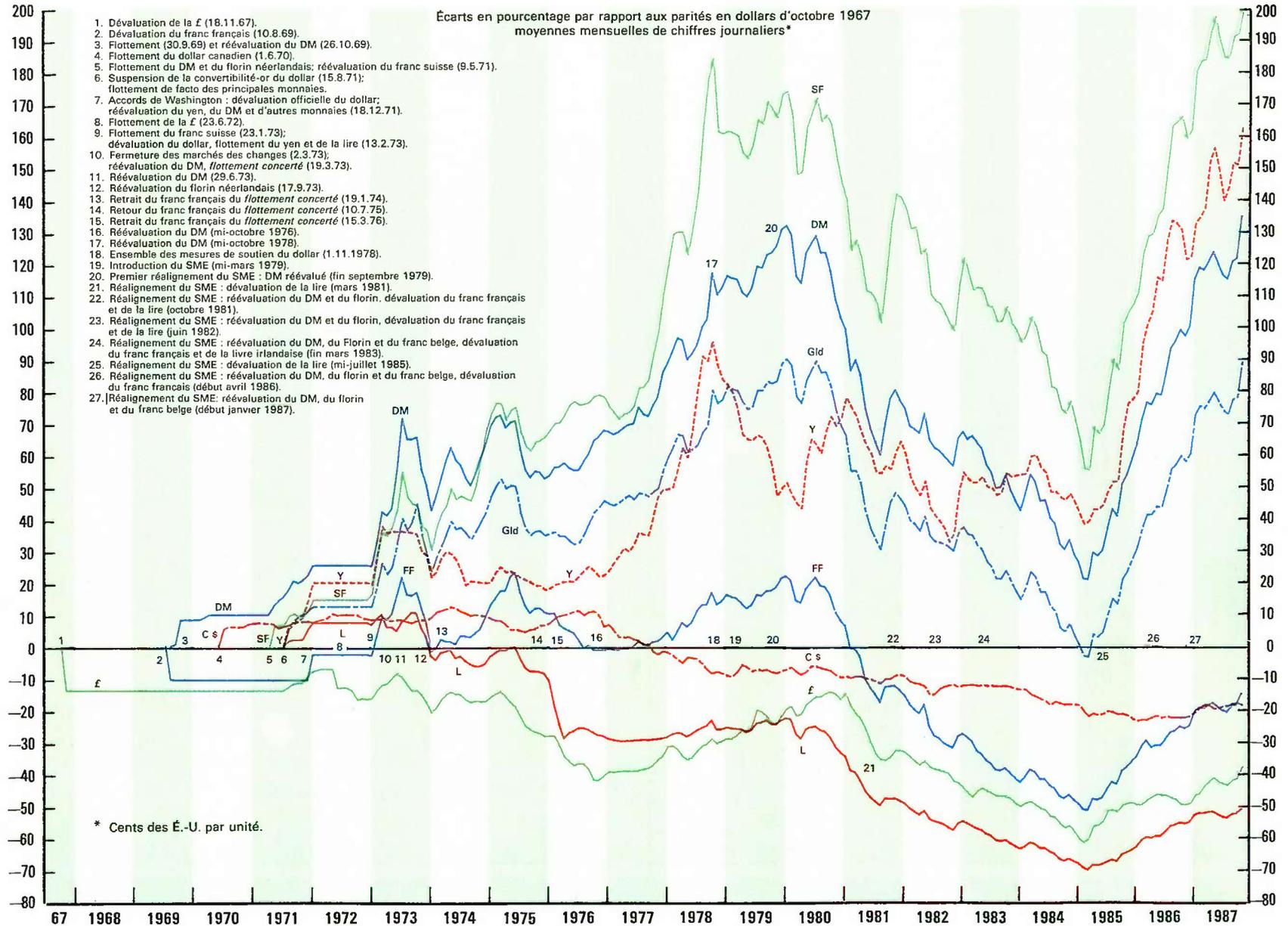


Tableau 48

Volume des importations des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE

Statistiques douanières, pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés^a

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis ^b	5.8	13.5	4¼	1¼	1¼	-5.2	10½	-1¼	-¼	1¼	2¼
Japon	0.1	13.5	6¼	8¼	3¼	-0.8	15	6¼	4½	3½	3½
Allemagne	4.6	5.9	4¼	4¼	3½	5.5	5	4¼	4	3½	3½
France	4.7	7.4	6¼	3¼	2¼	6.0	5¼	2¼	2¼	2¼	3¼
Royaume-Uni	3.6	6.6	5½	5¼	3½	-8.2	17¾	¾	3	3½	3½
Italie	8.3	2.8	5¼	5	4¼	7.2	6	4¾	4½	4¼	4
Canada	11.2	8.0	4½	3¾	3	2.6	4¼	3¾	3¼	3	3
Total des pays ci-dessus	5.0	9.6	5	4	2¼	-0.7	9½	2¼	2½	2¼	3
Autres pays de l'OCDE	6.5	6.4	5	4	3¼	2.6	4¼	4	3¼	3¼	4
Total de l'OCDE	5.4	8.7	5	4	3	0.2	8¼	2¾	2¾	3	3¼
Quatre grands pays européens	5.1	5.8	5¼	4½	3½	2.4	8¼	3¼	3½	3½	3½
OCDE Europe	5.7	6.4	5½	4¼	3½	2.7	6¾	3¾	3½	3¼	3¼
CEE	5.4	6.3	5¾	4½	3¼	2.9	7¼	3¾	3¾	3¼	3¼
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	5.3	7.2	5¼	4¼	3½	2.1	7½	4	3½	3½	3½

a) Des chiffres désaisonnalisés ont été utilisés pour calculer les taux de croissance semestriels aussi bien que les taux de croissance annuels. Ces derniers peuvent donc être différents de ceux qui sont basés sur les données non désaisonnalisées ou annuelles.

b) Calculés à partir des valeurs et valeurs unitaires sur la base des *Comptes Nationaux*.

Tableau 49

Volume des exportations des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE

Statistiques douanières, pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés^a

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis ^b	3.7	5.9	14½	17¾	11¼	10.2	23¾	16¾	14¼	11	8¾
Japon	4.8	-1.4	-1	1½	2¼	-3.2	3	¾	1¼	2¼	2¼
Allemagne	6.4	1.2	1½	1	¾	0.8	5	-½	0	¼	¾
France	2.7	-0.5	¾	2½	2½	-1.8	4	1¼	2	2½	3
Royaume-Uni	5.8	3.6	5½	1¾	¾	0.9	7¼	-¼	½	¾	1
Italie	6.1	1.9	0	3¾	2¾	-1.1	7½	2¾	2¼	2¾	3½
Canada	8.0	4.3	4½	3½	3½	5.6	½	5	4	3¼	3¼
Total des pays ci-dessus	5.2	2.2	4½	6	4½	2.4	9	5¼	5	4¼	4
Autres pays de l'OCDE	5.3	3.2	4¼	2½	2¾	3.2	4¾	1¼	2¼	2¾	3
Total de l'OCDE	5.2	2.5	4¾	5¼	4	2.6	8	4¼	4¼	4	3¾
Quatre grands pays européens	5.4	1.5	2	1¼	1¼	0	5¼	½	¾	1¼	1¼
OCDE Europe	5.2	2.2	3	2¼	1¾	1.1	5½	1	1¼	2	2¼
CEE	5.1	2.2	2¾	2¼	1¾	0.8	5¼	1¼	1½	1¾	2¼
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	5.5	1.8	2½	2¼	2	1.0	4½	1¼	1¾	2	2½

a) Des chiffres désaisonnalisés ont été utilisés pour calculer les taux de croissance semestriels aussi bien que les taux de croissance annuels. Ces derniers peuvent donc être différents de ceux qui sont basés sur les données non désaisonnalisées ou annuelles.

b) Calculés à partir des valeurs et valeurs unitaires sur la base des *Comptes Nationaux*.

Tableau 50

Volume du commerce extérieur de certains autres pays de l'OCDE

Statistiques douanières, taux de variation

	Exportations					Importations				
	1985	1986	1987	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	9.7	0.6	-¾	1¼	¾	5.0	4.8	2½	2½	1½
Belgique-Luxembourg	4.0	7.8	4	2½	2½	3.7	8.3	4½	3½	4
Danemark	4.6	1.6	1	1	1	7.5	5.1	-3¾	0	1¼
Finlande	1.0	1.8	6	3½	1½	6.0	5.6	7	4	3
Irlande	4.8	2.9	10½	7¾	6	3.5	0.5	5	4	3¼
Pays-Bas	5.6	2.7	4	2½	3	6.4	3.5	3¾	3	2¼
Norvège	3.6	2.4	10¾	2½	3	12.1	14.3	-4¼	¾	½
Espagne	1.3	-4.0	8¾	5	4	7.0	16.6	21	10¾	7¾
Suède	3.3	3.6	2½	1½	1½	9.2	5.1	5¼	5½	3
Suisse	8.8	1.0	-¼	¾	2¼	5.1	8.4	4½	3½	4¼
Total petits pays européens	4.8	3.2	4½	2¾	2¾	6.7	7.3	5¼	4¼	3¾
Australie	10.4	4.4	7¾	2½	3½	6.0	-3.5	-4	-¼	2¾
Nouvelle-Zélande	10.7	-1.6	2½	2	1½	0	-1.5	-1¼	1½	3
Total petits pays	5.3	3.2	4¾	2½	2¾	6.5	6.4	5	4	3¾
OCDE Europe	5.2	2.2	3	2¼	1¾	5.7	6.4	5½	4¼	3½
CEE	5.1	2.2	2¾	2¼	1¾	5.4	6.3	5¾	4½	3¾

Tableau 51
Prix du commerce extérieur (valeurs moyennes) des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE
 Pourcentages de variation exprimés en monnaie nationale

	Exportations					Importations				
	1985	1986	1987	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989
Etats-Unis	-5.0	-3.8	½	3½	3	-3.6	-5.1	6¼	7¼	3
Japon	-0.4	-14.6	-4½	-1¼	1¼	-4.1	-38.8	-6¼	0	2
Allemagne	3.9	-3.3	-2½	-¾	1¼	2.5	-16.0	-6	-½	1½
France	3.7	-4.1	-¾	1¼	2	1.6	-14.5	-1¼	¾	1¾
Royaume-Uni	5.0	-9.9	3½	2	3¼	3.7	-4.5	3½	1½	3
Italie	9.2	-4.4	1	2¾	2¾	7.3	-15.9	-2½	2½	2¼
Canada	-1.4	-3.3	-2	3	2¾	0.9	-0.6	-3	2½	2¾
Total des pays ci-dessus	1.0	-6.3	-1	1½	2¼	0.2	-14.7	-½	2½	2¼
Autres pays de l'OCDE	4.5	-7.2	-1	2	2¾	5.3	-9.8	-¾	2¾	3
Total de l'OCDE	1.9	-6.5	-1	1½	2¼	1.6	-13.4	-½	2½	2½
Quatre grands pays européens	5.0	-5.1	-¾	1	2	3.5	-13.2	-2¼	¾	2
OCDE Europe	4.6	-6.2	-¾	1¼	2¼	3.8	-12.5	-1¾	1½	2½
CEE	4.5	-6.5	-1¼	1	2	3.3	-13.5	-2½	1	2
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	3.6	-7.1	-1¼	1	2¼	2.9	-15.4	-2¼	1½	2½

Tableau 52
Prix du commerce extérieur (valeurs moyennes) de certains autres pays de l'OCDE
 Pourcentages de variation exprimés en monnaie nationale

	Exportations					Importations				
	1985	1986	1987	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	2.6	-3.8	-2¼	¾	1	4.6	-9.7	-4¼	¾	1½
Belgique-Luxembourg	1.8	-10.2	-5	½	1¾	0.1	-16.4	-6	¼	1¾
Danemark	3.5	-4.5	-1¾	½	1½	2.5	-10.4	-3¼	1½	2¼
Finlande	2.8	-4.4	1	1¼	2¼	3.0	-10.3	1	1	2¼
Irlande	2.5	-6.9	-2¾	1¾	1½	2.4	-8.7	-3	2¼	2¼
Pays-Bas	1.3	-14.9	-6½	-1¼	1½	1.8	-17.2	-6¾	-1¼	1½
Norvège	4.1	-23.1	¼	1	2	6.4	-0.2	5	3	2¾
Espagne	7.6	-3.1	5¼	3½	2¼	2.2	-17.5	4½	5¼	2
Suède	3.6	-1.2	2	2¾	2½	2.5	-9.3	2¾	1¾	2
Suisse	1.8	0.6	-½	-½	1½	4.5	-9.3	-5	-½	1½
Total petits pays européens	3.9	-7.8	-1½	1½	2½	4.3	-11.4	-1¼	2¼	3
Australie	11.6	-0.8	3¼	7	5¼	18.0	12.2	6	7¾	3¾
Nouvelle-Zélande	8.8	-2.2	6	3½	3	10.5	-2.4	¼	1¾	3¼
Total petits pays	4.5	-7.2	-1	2	2¾	5.3	-9.8	-¾	2¾	3
OCDE Europe	4.6	-6.2	-¾	1¼	2¼	3.8	-12.5	-1¾	1½	2½
CEE	4.5	-6.5	-1¼	1	2	3.3	-13.5	-2½	1	2

Tableau 53
Prévisions du commerce par produits : ETATS-UNIS
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Poids	Exportations						Importations										
		1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II	
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	15	-6	2	2	-1	2	3	2	2	7	-2	6	4	3	8	5	3	3
Matières premières	15	-10	3	3	2	4	3	2	3	9	8	11	3	22	9	4	3	3
Produits énergétiques	6	21	6	0	25	0	0	0	0	25	21	5	0	25	0	0	0	0
Produits manufacturés	64	1	4	3	3	5	3	3	3	59	5	7	4	6	10	4	3	3
Total		½	3½	3	2¾	4¼	3¼	3	2¾		6¼	7¼	3	6¼	9¾	3¼	2¾	2¾
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	15	23	19	5	69	7	8	4	4	7	2	-2	-2	-1	-2	-3	-1	-1
Matières premières	15	30	7	6	7	6	7	6	5	9	3	0	-1	1	0	-1	-1	0
Produits énergétiques	6	-19	4	5	3	5	5	5	5	25	5	4	2	45	-10	3	2	2
Produits manufacturés	64	14	20	13	22	21	17	13	10	59	4	2	2	5	1	0	2	3
Total		14½	17¾	11¼	23¾	16¾	14¼	11	8¾		4¼	1¾	1¼	10½	-1¼	-¼	1¼	2¼

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche.

Tableau 54

Prévisions du commerce par produits : JAPON

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Exportations							Importations										
	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	1	-3	-2	3	-4	-3	2	3	3	11	-12	-3	2	-2	-6	2	2	2
Matières premières	1	-9	-2	1	-2	-3	1	2	1	15	-2	2	2	18	-5	2	2	1
Produits énergétiques	0	-12	-4	0	1	-8	0	0	0	50	-11	-3	0	6	-8	0	0	0
Produits manufacturés	98	-5	-1	1	-2	-2	1	1	2	24	-3	-1	2	-2	-2	2	2	2
Total		-4½	-1¼	1¼	-2	-1½	½	1¼	2		-6¼	0	2	5¼	-3¼	2	2	2
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	1	-9	2	3	2	2	3	4	3	11	14	9	6	15	8	7	6	6
Matières premières	1	3	2	3	2	2	3	3	3	15	7	5	2	11	3	3	2	1
Produits énergétiques	0	2	3	4	2	3	4	4	4	50	2	3	2	5	3	2	2	2
Produits manufacturés	98	-1	2	2	3	1	2	2	3	24	8	16	6	33	13	7	6	5
Total		-1	1½	2¼	3	¾	1¾	2¼	2½		6¼	8¼	3¼	15	6¼	4½	3½	3½
Taux de change (dollar par unité de monnaie nationale)		16	8	0	9	13	0	0	0									

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche. Les valeurs moyennes sont exprimées en monnaie locale, mais sont calculées à partir d'indices estimés en dollars.

Tableau 55

Prévisions du commerce par produits : ALLEMAGNE

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Exportations							Importations										
	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	5	-9	0	2	0	-1	3	1	1	11	-8	-2	2	-3	-5	2	2	2
Matières premières	2	-14	-7	-1	-6	-7	-7	0	1	7	-9	0	1	9	-4	2	0	0
Produits énergétiques	4	-15	-8	0	-8	-12	0	0	0	24	-16	-5	0	0	-10	0	0	0
Produits manufacturés	89	-1	0	1	1	-1	1	1	2	58	-4	0	1	1	-1	1	1	2
Total		-2½	-¼	1¼	¼	-1	¾	1¼	1½		-6	-½	1½	1¼	-2¼	1¼	1½	1¼
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	5	7	2	2	3	1	2	2	3	11	0	2	1	1	3	2	1	1
Matières premières	2	8	1	2	1	1	2	2	2	7	5	3	2	2	3	3	2	2
Produits énergétiques	4	-5	2	3	2	1	2	3	3	24	-5	2	1	1	3	2	1	1
Produits manufacturés	89	1	1	0	5	-1	0	0	1	58	7	6	5	7	6	5	5	4
Total		1½	1	¼	5	-½	0	¼	¾		4¼	4¼	3½	5	4¼	4	3½	3½
Taux de change (dollar par unité de monnaie nationale)		21	8	0	6	14	0	0	0									

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche. Les valeurs moyennes sont exprimées en monnaie locale, mais sont calculées à partir d'indices estimés en dollars.

Tableau 56

Prévisions du commerce par produits : FRANCE

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Exportations							Importations										
	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I	1988 II	1989 I	1989 II
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	15	-5	0	3	-1	0	2	4	3	10	-6	-1	3	-4	-1	3	3	3
Matières premières	4	-3	4	1	4	4	2	1	1	6	-6	3	2	5	1	4	1	1
Produits énergétiques	4	-1	-2	0	9	-7	0	0	0	27	-9	-2	0	6	-7	0	0	0
Produits manufacturés	76	0	1	2	1	1	2	2	2	58	0	1	2	1	1	2	2	2
Total		-¾	1¼	2	1½	¾	2	2	2		-1¼	¾	1¾	1½	¼	1½	1¾	1¾
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	15	5	2	2	4	2	2	2	3	10	8	3	2	4	2	2	2	3
Matières premières	4	1	2	3	1	3	2	3	3	6	8	3	3	4	2	3	3	3
Produits énergétiques	4	-2	3	3	3	2	3	3	3	27	5	3	3	5	3	3	3	3
Produits manufacturés	76	0	2	2	4	2	2	2	3	58	7	3	3	5	2	3	3	4
Total		¾	2½	2½	4	1¾	2	2½	3		6¾	3¾	2¾	5¼	2¼	2¾	2¾	3¼
Taux de change (dollar par unité de monnaie nationale)		15	7	0	4	11	0	0	0									

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche. Les valeurs moyennes sont exprimées en monnaie locale, mais sont calculées à partir d'indices estimés en dollars.

Tableau 57
Prévisions du commerce par produits : ROYAUME-UNI
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Exportations						Importations											
	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I II	1989 I II	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I II	1989 I II				
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	7	2	1	4	1	0	4	4	3	13	0	-2	3	-3	-4	3	3	3
Matières premières	2	2	-3	-2	4	-6	-5	-2	-1	7	2	3	3	7	1	4	2	2
Produits énergétiques	20	2	-5	0	0	-9	0	0	0	13	-4	-5	0	-3	-8	0	0	0
Produits manufacturés	70	3	2	3	1	2	3	3	2	67	4	2	3	1	2	3	3	3
Total		3½	2	3¼	2¼	1	3¼	3¼	3¼		3½	1½	3	1¼	1	3¼	2¼	3
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	7	0	4	3	10	2	2	3	2	13	-1	3	2	8	1	2	1	1
Matières premières	2	9	-1	2	-10	3	2	2	2	7	13	2	2	5	0	1	2	2
Produits énergétiques	20	-2	-7	-7	-6	-7	-7	-7	-8	13	-2	4	2	12	1	2	2	2
Produits manufacturés	70	7	4	3	12	1	2	3	3	67	7	6	4	21	1	3	4	4
Total		5½	1¾	¾	7¼	-¼	1	¾	1		5½	5¼	3½	17¾	¾	3	3½	3½
Taux de change (dollar par unité de monnaie nationale)		11	10	0	12	14	0	0	0									

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche. Les valeurs moyennes sont exprimées en monnaie locale, mais sont calculées à partir d'indices estimés en dollars.

Tableau 58
Prévisions du commerce par produits : ITALIE
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Exportations						Importations											
	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I II	1989 I II	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I II	1989 I II				
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	7	-2	2	4	4	0	5	4	4	13	-3	3	4	1	2	7	3	3
Matières premières	2	-3	4	3	5	4	4	3	2	10	-5	3	1	11	0	1	0	2
Produits énergétiques	7	-1	-1	0	12	-7	0	0	0	32	-8	-3	0	1	-6	0	0	0
Produits manufacturés	84	0	3	3	4	2	3	3	3	45	-2	4	3	3	5	4	3	3
Total		1	2¾	2¾	4	2	2¾	2¾	2¾		-2½	2½	2¼	3	2	3	2	2¼
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	7	1	3	4	4	3	3	4	5	13	8	5	5	5	6	5	4	5
Matières premières	2	-4	0	2	-1	0	0	3	3	10	9	6	4	6	6	5	3	4
Produits énergétiques	7	-26	3	4	4	3	3	5	5	32	0	7	6	8	7	6	6	6
Produits manufacturés	84	2	4	3	8	3	2	3	4	45	15	4	3	5	3	3	3	3
Total		0	3¾	2¾	7½	2¾	2¼	2¾	3½		5¼	5	4¼	6	4¾	4½	4¼	4
Taux de change (dollar par unité de monnaie nationale)		15	6	0	2	11	0	0	0									

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche. Les valeurs moyennes sont exprimées en monnaie locale, mais sont calculées à partir d'indices estimés en dollars.

Tableau 59
Prévisions du commerce par produits : CANADA
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels

	Exportations						Importations											
	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I II	1989 I II	Poids	1987	1988	1989	1987 II	1988 I II	1989 I II				
<i>Valeurs moyennes</i>																		
Produits alimentaires	12	-1	4	3	2	4	5	3	3	7	6	4	3	-3	7	5	3	2
Matières premières	16	4	4	3	4	4	3	4	3	5	4	6	2	8	7	2	2	2
Produits énergétiques	15	-3	4	2	9	3	2	2	2	10	1	4	0	10	4	0	0	0
Produits manufacturés	57	-2	2	3	0	3	3	3	2	78	-3	2	3	-1	3	3	3	3
Total		-2	3	2¾	1¾	3½	3	2¾	2½		-3	2½	2¾	-¾	3½	3¼	2¾	2½
<i>Volumes</i>																		
Produits alimentaires	12	10	1	2	1	1	1	2	2	7	-6	2	2	2	1	2	2	2
Matières premières	16	8	0	0	-5	2	1	0	-1	5	-3	3	4	4	3	4	4	3
Produits énergétiques	15	7	3	4	3	4	4	4	4	10	3	4	2	4	4	3	2	3
Produits manufacturés	57	-1	5	4	1	7	5	4	4	78	5	4	3	4	4	3	3	3
Total		4½	3½	3½	½	5	4	3¼	3¼		4½	3¾	3	4¼	3¾	3¼	3	3
Taux de change (dollar par unité de monnaie nationale)		5	1	0	3	0	0	0	0									

Note: Pour plus de précisions sur ce tableau, voir «Sources et Méthodes». Les prévisions pour les composantes ont été arrondies à l'entier le plus proche. Les valeurs moyennes sont exprimées en monnaie locale, mais sont calculées à partir d'indices estimés en dollars.

Tableau 60
Balances commerciales des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE^a
 Chiffres corrigés des variations saisonnières, milliards de dollars

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	-122.2	-144.3	-156	-136	-110	-78.3	-78	-73	-63	-57	-53
Japon	56.0	92.8	97	93	93	50.9	46	47	46	46	47
Allemagne	28.8	56.4	70	69	61	34.2	36	36	33	31	30
France	-5.4	-1.9	-10	-12	-12	-4.6	-5	-6	-6	-6	-6
Royaume-Uni	-2.8	-12.4	-15	-22	-27	-5.6	-9	-10	-12	-13	-14
Italie	-6.2	4.7	-4	-6	-8	-2.0	-2	-3	-3	-4	-4
Canada	12.9	7.9	9	10	11	4.7	4	5	5	5	6
Total des pays ci-dessus	-38.9	3.2	-9	-3	8	-0.7	-8	-3	0	3	5
Autres pays de l'OCDE	-7.8	-10.1	-17	-28	-35	-8.1	-9	-13	-15	-17	-18
Total de l'OCDE	-46.7	-6.9	-26	-32	-27	-8.8	-17	-17	-15	-14	-13
Quatre grands pays européens	14.4	46.8	41	29	14	22.0	19	17	12	8	6
OCDE Europe	7.7	38.6	23	0	-23	13.9	10	3	-4	-9	-14
CEE	8.6	43.0	28	8	-13	16.2	11	7	1	-4	-8
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	75.4	137.4	130	104	83	69.5	60	56	48	43	40

a) Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

Tableau 61
Balances commerciales des autres pays de l'OCDE
 Milliards de dollars

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Autriche	-6.6	-5.1	-3.5	-3.7	-3.8	-3.9	-4.4	-5¼	-6	-6½
Belgique-Luxembourg	-5.0	-4.1	-2.9	-1.2	-0.8	-0.2	1.3	1½	1	-¼
Danemark	-2.0	-0.9	-0.8	0.2	-0.2	-0.8	-1.2	¼	¼	0
Finlande	-0.6	0.4	0.2	0.2	1.5	0.9	1.6	1¾	2	1¾
Grèce	-5.6	-5.4	-4.8	-4.3	-4.2	-5.1	-4.4	-5½	-6½	-7
Islande	0	0	-0.2	0	0	0	0.1	0	0	..
Irlande	-2.2	-2.2	-1.1	-0.2	0.2	0.6	1.3	1¾	2½	3
Pays-Bas	-1.4	3.8	4.6	4.2	5.5	5.3	7.2	3¾	3¾	4
Norvège	1.9	3.0	2.4	4.4	5.1	4.7	-2.3	-1	-1½	-1
Portugal	-4.0	-5.0	-4.8	-2.3	-2.0	-1.5	-1.7	-3	-4	-4½
Espagne	-11.7	-10.0	-9.3	-7.6	-4.3	-4.2	-6.3	-12¼	-18¾	-22¼
Suède	-2.2	0.1	-0.4	1.9	3.4	2.3	5.5	5½	4¾	4½
Suisse	-4.9	-2.5	-1.3	-2.2	-2.3	-2.0	-1.9	-2¼	-4	-5¼
Turquie	-4.6	-3.9	-2.7	-3.0	-2.9	-3.0	-3.1	-2¾	-3¼	-3¼
Total des pays européens ci-dessus	-48.9	-31.7	-24.4	-13.7	-4.9	-6.7	-8.2	-18	-29¾	-36½
Australie	1.4	-2.3	-2.6	0	-0.9	-1.3	-2.2	-¼	¼	1
Nouvelle-Zélande	0.3	0.2	-0.2	0.3	-0.3	0.1	0.2	¾	¾	¾
Total des pays ci-dessus	-47.2	-33.8	-27.1	-13.3	-6.1	-7.8	-10.1	-17½	-28½	-34¾
OCDE Europe	-65.6	-29.0	-18.3	-3.3	2.2	7.7	38.6	23¼	-½	-22½
CEE	-48.6	-21.1	-12.9	-0.8	1.3	8.6	43.0	27¾	7¾	-12¾

Tableau 62
Transactions invisibles courantes des principaux pays et groupes de pays de l'OCDE^a
 Chiffres corrigés des variations saisonnières, milliards de dollars

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Etats-Unis	5.8	3.0	0	1	5	0.4	-1	0	2	2	2
Japon	-6.8	-7.0	-10	-12	-14	-5.3	-5	-6	-7	-7	-7
Allemagne	-13.6	-19.3	-26	-29	-29	-12.7	-13	-14	-14	-15	-15
France	5.0	4.8	7	6	7	3.6	3	3	3	3	3
Royaume-Uni	6.5	11.0	12	16	18	6.4	6	9	8	9	8
Italie	2.8	-0.8	2	2	4	0.5	1	1	1	2	2
Canada	-13.8	-14.6	-16	-17	-18	-7.5	-8	-9	-9	-9	-9
Total des pays ci-dessus	-14.1	-22.9	-32	-32	-29	-14.7	-17	-16	-16	-14	-15
Autres pays de l'OCDE	4.3	7.0	12	14	13	5.5	7	7	7	6	6
Total de l'OCDE	-9.9	-15.9	-20	-18	-16	-9.1	-10	-9	-9	-7	-9
Quatre grands pays européens	0.7	-4.3	-6	-4	-1	-2.2	-3	-2	-2	0	-1
OCDE Europe	13.8	11.8	17	21	23	8.4	8	11	10	12	11
CEE	8.0	6.2	12	17	20	5.9	6	9	8	10	10
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	-15.6	-18.9	-19	-20	-20	-9.5	-10	-9	-11	-10	-11

a) Balances des services (y compris les revenus des facteurs) et transferts totaux (privés et publics).

Tableau 63
Positions concurrentielles
 Indices, 1982 = 100

	1985	1986	1987	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989
	<i>Coûts unitaires de main-d'œuvre dans l'industrie, en monnaie locale</i>					<i>Prix à l'exportation des produits manufacturés, en monnaie locale</i>				
Etats-Unis	98	97	96	96	97	96	93	93	97	100
Japon	92	92	91	92	93	93	80	76	75	76
Allemagne	101	104	107	108	110	107	103	102	102	103
France	116	119	120	122	122	129	125	126	127	130
Royaume-Uni	104	109	111	115	120	121	122	126	128	132
Italie	129	133	140	145	149	129	127	127	131	134
Canada	105	109	112	115	119	109	109	107	110	113
Autriche	100	104	105	106	107	107	104	103	104	105
Belgique-Luxembourg	108	107	108	109	110	123	118	112	113	115
Danemark	117	122	132	137	141	127	127	128	131	134
Finlande	111	114	116	119	123	117	117	118	120	122
Pays-Bas	95	95	96	96	97	105	100	94	93	94
Norvège	115	127	141	149	155	123	123	131	136	143
Espagne	116	127	134	139	144	144	150	159	165	169
Suède	114	120	126	131	136	126	130	134	138	141
Suisse	109	112	116	119	123	111	113	113	113	115
Australie	114	121	124	131	136	125	137	151	162	168
Nouvelle-Zélande	98	111	122	131	139	139	141	143	149	155
	<i>Coûts relatifs de main-d'œuvre dans l'industrie, dans une monnaie commune</i>					<i>Prix relatifs à l'exportation des produits manufacturés, dans une monnaie commune</i>				
Etats-Unis	106	87	75	70	69	101	86	78	76	77
Japon	105	138	146	152	152	103	119	122	124	122
Allemagne	96	105	113	113	113	96	104	109	109	108
France	99	101	100	99	97	104	106	107	107	107
Royaume-Uni	88	83	81	85	87	96	92	94	98	98
Italie	107	109	113	114	115	99	102	103	103	104
Canada	100	96	100	101	104	103	100	99	97	97
Autriche	97	101	102	102	102	98	102	105	106	105
Belgique-Luxembourg	98	100	103	103	102	104	108	108	108	108
Danemark	108	115	124	127	127	110	118	122	123	123
Finlande	101	98	97	98	99	100	99	100	100	100
Pays-Bas	89	94	97	98	97	92	97	97	97	96
Norvège	102	102	105	108	110	101	95	98	98	102
Espagne	86	90	92	97	99	101	106	111	118	119
Suède	96	96	96	98	99	101	103	104	105	105
Suisse	105	113	119	124	125	100	113	119	120	120
Australie	86	72	69	67	68	91	85	89	87	89
Nouvelle-Zélande	73	73	82	86	90	100	95	99	102	103

Tableau 64
État résumé des balances des opérations courantes de la zone de l'OCDE et des autres principaux groupes de pays^a

Milliards de dollars

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Balance commerciale										
OCDE	-79	-33	-25	-24	-51	-47	-7	-26	-32	-27
OPEP	171	126	67	47	57	59	11	36	38	41
Pays en développement non membres de l'OPEP	-61	-70	-47	-23	-2	-6	3	26	26	15
URSS et les pays de l'Est	3	7	15	17	18	10	14	5	6	5
Total ^b	33	30	10	17	22	16	21	41	38	33
Solde des services et transferts privés										
OCDE	34	29	20	21	12	18	18	11	16	21
OPEP	-59	-74	-72	-65	-61	-53	-43	-40	-42	-43
Pays en développement non membres de l'OPEP	-16	-28	-33	-27	-33	-32	-29	-30	-29	-27
URSS et les pays de l'Est	-6	-7	-7	-6	-5	-4	-4	-3	-2	-2
Total ^b	-46	-80	-92	-76	-88	-71	-57	-63	-57	-51
Balance des opérations sur biens et services et transferts privés										
OCDE	-45	-4	-5	-2	-39	-29	11	-15	-15	-6
OPEP	112	52	-5	-18	-4	6	-32	-4	-4	-2
Pays en développement non membres de l'OPEP	-78	-98	-80	-50	-36	-39	-25	-5	-3	-12
URSS et les pays de l'Est	-2	0	8	11	13	6	10	2	3	3
Total ^b	-13	-50	-82	-60	-66	-55	-36	-22	-19	-18
Solde des transferts publics										
OCDE	-22	-22	-24	-22	-25	-28	-33	-31	-34	-37
OPEP	-6	-5	-5	-4	-3	-3	-2	-2	-2	-2
Pays en développement non membres de l'OPEP	12	13	12	13	13	15	15	17	18	18
URSS et les pays de l'Est	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total ^b	-16	-14	-16	-13	-15	-15	-21	-16	-19	-20
Balance des opérations courantes										
OCDE	-67	-26	-28	-25	-64	-57	-23	-46	-50	-43
OPEP	106	47	-10	-22	-7	3	-34	-7	-6	-4
Pays en développement non membres de l'OPEP	-65	-85	-67	-37	-23	-23	-10	12	15	6
URSS et les pays de l'Est	-2	0	8	11	13	6	10	2	3	3
Total ^b	-29	-64	-98	-73	-81	-70	-56	-38	-37	-38

a) Pour la zone OCDE, les données historiques sont les agrégats des données de balances des paiements recensés par chaque pays. Pour les pays hors de la zone OCDE les données sont estimées: en particulier, la dérivation commerciale de ces zones est faite à partir des statistiques commerciales recensées par les pays de l'OCDE. Un avantage important est que ces données sont disponibles dans un délai plus court que les statistiques des pays non-OCDE. En raison de divers problèmes statistiques et du fait que de nombreux pays non-OCDE ne communiquent pas leurs chiffres, des divergences peuvent exister entre les balances commerciales et les balances courantes recensées par ces pays et celles qui sont présentées dans ce tableau.

b) Comprend les erreurs statistiques et les asymétries. Étant donné l'importance des flux bruts des transactions de la balance des paiements, des erreurs statistiques et des asymétries donnent lieu à des soldes mondiaux significativement différents de zéro.

Tableau 65
Balances des opérations courantes de l'OPEP

Milliards de dollars

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
OPEP										
Exportations	305	284	223	185	181	163	103	117	125	131
Importations	134	157	156	139	124	104	92	81	87	90
Balance commerciale	171	126	67	47	57	59	11	36	38	41
Solde des services et transferts privés	-59	-74	-72	-65	-61	-53	-43	-40	-42	-43
Solde des transferts publics	-6	-5	-5	-4	-3	-3	-2	-2	-2	-2
Balance des opérations courantes	106	47	-10	-22	-7	3	-34	-7	-6	-4
Pays de l'OPEP à faible capacité d'absorption										
Exportations	178	178	129	96	89	75	50	54	59	62
Importations	59	67	69	63	57	44	38	35	38	40
Balance commerciale	119	111	61	33	32	31	12	19	21	22
Solde des services et transferts privés	-32	-42	-35	-35	-32	-24	-18	-16	-18	-19
Solde des transferts publics	-6	-6	-4	-4	-3	-3	-3	-2	-2	-2
Balance des opérations courantes	81	63	22	-6	-3	4	-9	1	1	1
Pays de l'OPEP à forte capacité d'absorption										
Exportations	127	105	94	90	93	89	53	62	66	69
Importations	75	91	88	76	67	60	54	46	49	50
Balance commerciale	51	15	6	14	25	29	-1	16	17	19
Solde des services et transferts privés	-26	-32	-38	-30	-29	-29	-24	-24	-24	-24
Solde des transferts publics	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Balance des opérations courantes	25	-16	-32	-17	-4	0	-25	-7	-7	-5
Pour mémoire										
Variations en pourcentage du commerce de l'OPEP										
Prix à l'exportation	58	10	-4	-10	-3	-5	-40	17	5	0
Prix à l'importation	10	-4	-5	-4	-3	-2	16	12	8	3
Exportations en volume	-11	-15	-18	-7	0	-5	5	-3	2	5
Importations en volume	13	23	4	-8	-8	-14	-23	-22	0	1
des pays à faible capacité d'absorption	11	19	7	-5	-7	-21	-27	-18	2	2
des pays à forte capacité d'absorption	14	26	3	-10	-9	-8	-21	-24	-2	1

Note : Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

Tableau 66
Balance des opérations courantes des pays de l'Est^a

Milliards de dollars

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Exportations	80.9	84.4	88.1	89.2	90.1	83.4	85.4	82	91	94
Importations	77.6	77.7	73.5	72.7	72.3	73.5	71.5	77	86	90
Balance commerciale	3.3	6.7	14.6	16.5	17.8	9.9	13.9	5	6	5
Solde des services et transferts privés	-5.6	-6.6	-6.8	-5.7	-5.0	-4.1	-3.7	-3	-2	-2
Solde des transferts publics	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0	0	0
Balance des opérations courantes	-2.2	0.2	7.9	10.9	12.9	6.0	10.4	2	3	3
<i>Pour mémoire</i>										
Variations en pourcentage du commerce										
Prix à l'exportation	..	..	-6	-6	-4	-5	-14	12	8	2
Prix à l'importation	..	..	-7	-6	-5	-6	5	11	8	3
Exportations en volume	..	..	14	9	5	-5	22	-14	2	2
Importations en volume	..	..	1	5	5	9	-8	-3	2	2

a) Les chiffres reflètent les transactions de l'Union Soviétique et l'Europe orientale avec les pays tiers.

Tableau 67
Commerce des biens manufacturés : croissance des marchés et résultats relatifs à l'exportation

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	(1) Importations en volume				(2) Marché à l'exportation ^a				(3) Exportations en volume				(4) = (3) - (2) Résultats relatifs à l'export.			
	1986	1987	1988	1989	1986	1987	1988	1989	1986	1987	1988	1989	1986	1987	1988	1989
Etats-Unis	13.2	4	1¼	1½	2.7	4½	6¼	4½	7.5	14¼	20½	13½	4.6	9¼	13½	8½
Japon	24.0	8½	15¾	5¾	3.3	3¾	4¾	3½	-1.5	-1	1½	2¼	-4.7	-4½	-2½	-1½
Allemagne	8.4	7¼	5¾	4¾	4.8	5½	4½	3¾	2.7	1½	¾	0	-2.0	-3¾	-3½	-3½
France	9.3	7	3¼	3	3.3	5¼	5	4¼	-0.7	0	2¼	2¼	-3.8	-5	-2¾	-1¾
Royaume-Uni	5.2	7¼	6	4¼	3.5	4½	4½	3¾	2.5	7¼	4	2½	-0.9	2½	-½	-1¼
Italie	4.2	14¾	3¾	3¼	3.4	4	4¾	4	1.8	1¾	3¾	2¾	-1.5	-2¼	-1	-1¼
Canada	7.3	4¾	4	3¼	11.6	4	2¼	2	5.9	-¾	4¾	4¼	-5.1	-4½	2½	2¼
Total des pays ci-dessus	10.4	6¼	4¼	3	4.1	4½	4¾	3¾	2.5	3¾	6½	5	-1.5	-¾	1¾	1
Autriche	6.4	3¼	3	1¼	3.2	4¾	5	4	1.4	-2½	¾	½	-1.7	-7	-4	-3½
Belgique-Luxembourg	9.5	4¾	4¼	5¼	5.7	6¼	4¾	3¾	3.4	4¼	2¼	2¼	-2.2	-2	-2½	-1½
Danemark	10.4	-4¼	1¼	2	5.1	4¾	4¾	3¾	1.2	½	0	¼	-3.6	-4	-4	-2¾
Finlande	5.8	10¼	5½	3¾	0.8	2¾	4¾	3¼	2.4	6¾	3¾	1½	1.6	4	-¼	-1¾
Irlande	-2.1	7¾	4	3	6.8	6½	5	4	0.9	12¼	10¼	7¼	-5.5	5¼	5	3¼
Pays-Bas	6.1	6	3	3¼	5.9	6	5	4¼	2.5	5	3¾	4¼	-3.2	-1	-1	0
Norvège	15.1	-4¼	1¼	¾	4.7	6	5	3¾	-4.0	4½	-½	-¼	-8.4	-1¼	-5	-3¾
Espagne	29.9	33	15¾	10¾	2.0	4	4¼	3½	-8.8	7¼	6¼	4½	-10.6	3¼	2	1
Suède	2.5	9¼	4½	2¾	6.4	3¾	4¼	3½	3.8	3	1¾	1½	-2.4	-¾	-2½	-1¾
Suisse	10.9	6½	4	4¼	4.6	5¾	5½	4	1.9	-½	¾	2¼	-2.6	-6	-4½	-1¾
Total des petits pays européens	9.3	7½	5	4¼	4.5	5	4¾	3¾	2.0	4¼	3	2¾	-2.4	-¾	-1¾	-1
Australie	-5.7	-3½	0	2½	3.9	5	7	4½	8.0	26	4½	6½	4.0	20	-2¼	1¾
Nouvelle-Zélande	-0.5	1	1¾	3¼	4.4	3	6	4	-8.8	-6½	1¾	¼	-12.6	-9¼	-4	-3½
Total des petits pays	7.8	6½	4½	4¼	4.5	5	4¾	3¾	2.1	4¾	3	3	-2.3	-¼	-1¾	-1
Total OCDE	9.7	6½	4½	3½	4.2	4¾	4¾	3¾	2.4	4	5¾	4½	-1.7	-½	¾	½
Total non-OECD	-8.9	-1¼	5¾	4¾	5.9	4	4½	3¼	9.8	9	6	2¾	3.6	5	1¼	-½
dont:																
Pays en développement	-2.9	5¾	7¾	6	6.6	3¾	4¼	3¼	7.3	15¾	6¾	3	0.7	11¼	2¼	-¼
Nouveaux pays industriels	5.6	13½	11½	7¼	6.3	3¼	3¾	3	7.1	18	7	3	0.8	14½	3	0

a) La croissance des marchés de chaque pays exportateur est calculée à partir de la croissance des importations en volume de chacun de ses marchés [partie (1) du tableau], avec des poids basés sur le commerce des produits manufacturés en 1981.

Source: Trade Matrix Tape - Bureau Statistique des Nations-Unies.

Tableau 68
Commerce et balances des opérations courantes des pays en développement non membres de l'OPEP (PDNMO)

Volumes et prix du commerce, pourcentages de variation, en dollars

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Pays producteurs de pétrole										
Volume des exportations	-5	-8	9	7	8	2	4	4	4	5
Volume des importations	21	15	2	-10	8	4	-18	-11	4	6
Prix à l'exportation	47	7	-4	-5	2	-8	-33	15	6	1
Prix à l'importation	13	1	-4	-4	1	-2	8	9	6	3
PDNMO nouvellement industrialisés										
Volume des exportations	17	9	-1	6	15	5	6	14	6	3
Volume des importations	10	5	-6	1	7	0	6	12	10	7
Prix à l'exportation	16	-1	-5	0	2	-5	8	9	8	2
Prix à l'importation	19	2	-4	-3	1	-5	1	10	8	3
Autres PDNMO										
Volume des exportations	7	3	4	3	5	7	10	5	4	3
Volume des importations	8	1	1	1	4	13	-4	0	1	3
Prix à l'exportation	13	-4	-5	-4	2	-6	2	6	7	2
Prix à l'importation	18	2	-5	-4	-1	-2	-1	7	7	2
Total PDNMO										
Volume des exportations	8	2	1	5	11	5	7	10	5	3
Volume des importations	11	6	-5	-1	6	5	-1	5	6	5
Prix à l'exportation	24	-1	-5	-2	2	-6	-3	10	8	2
Prix à l'importation	20	-1	-5	-4	0	-4	2	9	7	3
Balances commerciales (milliards de dollars)										
Pays producteurs de pétrole	4	-4	2	11	12	10	1	10	11	10
PDNMO nouvellement industrialisés	-20	-20	-13	0	17	27	34	46	45	36
Autres PDNMO	-46	-46	-36	-34	-31	-43	-32	-30	-30	-32
Total PDNMO	-61	-70	-47	-23	-2	-6	3	26	26	15
Soldes des services et transferts privés (milliards de dollars)										
Pays producteurs de pétrole	-6	-11	-16	-13	-14	-14	-11	-13	-13	-13
PDNMO nouvellement industrialisés	-13	-18	-22	-18	-22	-20	-17	-17	-14	-11
Autres PDNMO	3	1	4	4	2	1	0	0	-2	-3
Total PDNMO	-16	-28	-33	-27	-33	-32	-29	-30	-29	-27
Soldes des transferts publics (milliards de dollars)										
Pays producteurs de pétrole	2	2	2	3	2	2	2	2	3	3
PDNMO nouvellement industrialisés	2	2	2	2	3	5	5	4	4	5
Autres PDNMO	8	9	8	8	8	8	8	10	10	11
Total PDNMO	12	13	12	13	13	15	15	17	18	18
Balances des opérations courantes (milliards de dollars)										
Pays producteurs de pétrole	0	-13	-12	1	1	-2	-8	-1	1	0
PDNMO nouvellement industrialisés	-30	-35	-32	-16	-2	12	22	34	36	29
Autres PDNMO	-35	-37	-23	-22	-21	-34	-24	-21	-22	-24
Total PDNMO	-65	-85	-67	-37	-23	-23	-10	12	15	6
Exportations, fob (milliards de dollars)										
Pays producteurs de pétrole	56	57	54	55	61	57	43	52	57	60
PDNMO nouvellement industrialisés	156	166	155	165	189	188	211	260	298	314
Autres PDNMO	73	74	73	72	78	79	90	97	108	113
Total PDNMO	285	298	282	293	328	324	343	409	464	487
Importations, fob (milliards de dollars)										
Pays producteurs de pétrole	52	62	52	44	49	47	42	42	46	50
PDNMO nouvellement industrialisés	176	186	168	165	172	161	176	214	253	278
Autres PDNMO	119	120	108	107	110	122	122	128	138	145
Total PDNMO	346	368	329	316	331	330	340	383	438	473

Tableau 69
Exportations des pays de l'OCDE vers l'OPEP^a
Données fondées sur les valeurs des exportations en dollars

	Valeur en milliards de dollars		Taux de variation				Exportations vers l'OPEP en pourcentage du total des exportations				Répartition des exportations vers l'OPEP ^b			
	Moyenne annuelle 1972-73	1987 I	A taux annuels		1985 à 1986	1986 I à 1987 I	1972-73	1975-85	1986	1987 I	1972-73	1975-85	1986	1987 I
			1972-75	1975-85										
Etats-Unis	3.2	10.8	57.3	1.5	-13.1	-10.1	5.3	9.2	5.0	4.2	22.9	19.7	16.6	16.3
Japon	2.3	11.7	65.2	4.7	-11.7	-11.3	7.0	13.3	5.6	5.1	16.4	18.4	17.9	18.2
Allemagne	1.9	8.2	66.8	2.3	-3.7	-13.0	3.3	7.4	3.4	2.6	13.2	13.7	12.6	11.9
France	1.5	6.6	61.8	4.0	-9.0	-18.9	4.8	9.2	5.5	4.2	10.6	9.5	10.1	9.3
Royaume-Uni	1.6	7.0	47.4	3.8	5.3	-3.3	5.8	9.6	6.5	6.0	11.5	9.5	10.6	12.1
Italie	1.1	6.2	57.7	6.9	-14.9	-15.9	5.3	12.5	6.3	5.2	7.8	9.5	9.5	9.1
Canada	0.3	1.1	39.7	4.9	-7.8	-2.0	1.2	2.3	1.2	1.2	1.9	1.6	1.6	1.8
Total des pays ci-dessus	11.8	51.6	59.2	3.6	-8.8	-11.5	4.7	9.2	4.8	4.0	84.2	81.9	78.8	78.8
Autriche	0.1	0.9	66.1	11.0	-17.9	-21.6	2.2	6.0	3.8	2.9	0.7	1.0	1.3	1.2
Belgique-Luxembourg	0.4	1.6	60.8	3.9	-5.7	-15.9	1.9	4.3	2.3	1.7	2.6	2.5	2.4	2.3
Danemark	0.1	0.6	62.1	4.3	3.0	-12.2	1.9	4.5	2.6	2.1	0.7	0.7	0.8	0.9
Finlande	0	0.3	56.4	10.2	-21.3	2.1	1.3	3.7	1.7	1.6	0.3	0.5	0.4	0.5
Grèce	0	0.4	98.3	4.5	-6.1	-31.6	3.7	14.3	7.3	5.8	0.3	0.7	0.6	0.5
Islande	0	0	52.5	-9.6	1223.8	96.4	0.3	3.7	1.8	2.0	0	0	0	0
Irlande	0	0.3	89.5	19.1	-22.8	-8.7	0.7	4.1	2.6	2.4	0.1	0.3	0.5	0.6
Pays-Bas	0.5	2.1	51.9	4.6	0.8	-5.0	2.4	4.5	2.7	2.3	3.4	3.2	3.3	3.4
Norvège	0	0.2	60.8	-0.7	20.7	-20.7	1.0	1.8	0.8	0.6	0.3	0.3	0.2	0.2
Portugal	0	0.1	50.1	13.6	-19.1	-26.0	0.8	2.4	1.6	1.3	0.1	0.1	0.2	0.2
Espagne	0.3	1.5	56.0	8.0	-13.8	-9.1	6.1	11.7	5.6	4.5	1.9	2.3	2.3	2.4
Suède	0.2	0.9	69.7	3.4	-13.1	-5.3	1.8	5.4	2.4	2.0	1.3	1.6	1.4	1.4
Suisse	0.3	1.7	54.6	6.7	4.5	-0.6	3.5	7.5	4.5	3.8	2.1	2.1	2.6	2.7
Turquie	0	1.9	46.0	36.1	-32.3	-22.5	3.9	21.6	26.4	21.4	0.3	1.3	3.0	2.9
Total des petits pays européens	2.0	12.5	59.3	8.2	-11.8	-12.0	2.3	5.7	3.4	2.8	14.2	16.8	19.1	19.3
Australie	0.2	1.4	54.7	8.3	-7.0	-22.9	2.8	6.1	6.1	4.8	1.6	1.4	2.1	2.0
Total des petits pays ^c	2.2	13.9	58.8	8.2	-11.3	-13.2	2.4	5.7	3.6	2.9	15.8	18.1	21.2	21.2
Total OCDE ^c	14.0	65.5	59.1	4.4	-9.3	-11.9	4.1	8.3	4.5	3.7	100.0	100.0	100.0	100.0
Quatre grands pays européens	6.0	28.0	58.7	4.0	-5.7	-12.6	4.4	9.1	4.9	4.0	43.0	42.2	42.7	42.4
OCDE Europe	8.0	40.4	58.9	5.2	-7.7	-12.4	3.6	7.8	4.3	3.5	57.2	58.9	61.8	61.6
CEE	7.0	33.0	58.8	4.2	-5.4	-12.4	3.8	8.0	4.4	3.5	50.2	49.6	50.4	50.1
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis ^c	10.8	54.6	59.7	5.1	-8.6	-12.2	3.8	8.1	4.4	3.6	77.1	80.3	83.4	83.7

a) Voir tableau 59 de *Perspectives économiques n°23* pour les données historiques annuelles de 1973-1977.

b) En pourcentage du total des exportations de l'OCDE vers l'OPEP.

c) A l'exclusion des exportations de la Nouvelle-Zélande, les données n'étant pas disponibles.

Tableau 70
Prix du marché de certains produits primaires exportés par les pays en développement^a
Indices 1982=100, exprimés en dollars

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Produits alimentaires et boissons tropicales	96	114	88	92	95	89	87	91	93	94	96
<i>dont:</i>											
Produits alimentaires	80	88	90	92	94	90	91	92	93	94	95
Boissons tropicales	109	136	87	91	95	89	84	90	93	94	97
Matières premières agricoles	93	93	114	120	122	111	118	120	121	122	123
Minéraux, minerais et métaux	93	87	98	106	108	91	106	106	106	107	108
Total	95	103	96	102	104	94	99	101	102	103	105
<i>Pour mémoire</i>											
Prix à l'exportation des biens manufacturés de l'OCDE	92	110	123	133	136	121	125	132	133	135	136

a) Les indices jusqu'au 1^{er} semestre de 1987 sont fondés sur des données établies par la CNUCED.

Tableau 71
Prix du Pétrole

	Prix réel à l'utilisation finale des produits pétroliers de l'OCDE (1980=100)	Prix à l'importation de l'OCDE du pétrole brut (caf, \$ par baril)	Prix du marché libre des produits raffinés ^a (\$ par baril)	Production de pétrole brut de l'OPEP ^b (mbj)
1977	74.0	13.87	13.39	27.3
1978	70.4	14.03	14.66	30.8
1979	82.2	19.34	31.29	31.4
1980	100.0	32.91	33.73	27.1
1981	107.3	36.34	34.05	22.8
1982	103.8	33.94	31.59	18.8
1983	99.6	30.00	28.29	17.7
1984	97.7	28.98	27.68	17.7
1985	96.0	27.45	30.13	16.2
1986	72.0	15.04	17.87	18.2
1986 T1	85.0	21.69	22.59	17.5
T2	73.2	13.22	17.27	18.2
T3	67.0	11.74	15.50	19.5
T4	65.5	13.53	16.10	17.4
1987 T1	69.6	17.00	19.78	15.9
T2	70.3	18.02	20.39	17.2
T3	72.0	..	20.51	19.3
1987 Janvier	68.0	16.29	21.07	16.6
Février	70.2	17.22	18.43	15.8
Mars	70.6	17.50	19.83	15.2
Avril	70.1	17.86	20.07	16.5
Mai	70.2	17.98	20.57	17.3
Juin	70.6	18.21	20.53	17.8
Juillet	71.7	18.63	21.50	18.8
Août	72.6	18.80	20.52	20.1
Septembre	71.7	..	19.51	19.0

a) Jusqu'en 1984, obtenu en pondérant le prix moyen de chaque produit par son importance dans la production d'une raffinerie européenne type. A partir de 1985, obtenu en pondérant le prix du marché libre fob de chaque produit provenant d'une raffinerie européenne type; ce prix tend à se rapprocher des prix « netback » non publiés. Selon la définition d'avant 1984, la moyenne pour 1985 serait de 26.88 \$ par baril.

b) A l'exclusion du gaz naturel liquide, Oman et Bahrein inclus.

Tableau 72
Situation du marché du pétrole^a
Données désaisonnalisées, en millions de barils par jour (mbj)

	1985	1986	1987	1988	1989	1987		1988		1989	
						I	II	I	II	I	II
Demande											
Consommation de l'OCDE ^b	34.0	34.9	35¼	36	36	35.1	35½	35¾	36¼	35¾	36¼
Consommation de l'OPEP ^b	3.5	3.5	3½	3½	3¾	3.5	3½	3½	3½	3¾	3¾
Consommation des PVD non membres de l'OPEP	8.1	8.3	8½	8½	8¾	8.5	8½	8½	8½	8¾	8¾
Formation de stocks de l'OCDE	-0.3	0.3	¼	0	0	-0.4	1	0	0	0	0
Demande totale	45.3	47.0	47½	48	48¼	46.7	48½	47¾	48¼	48	48½
Erreur statistique ^c	0.1	0.4	-¼	0	0	-0.8	½	0	0	0	0
Offre											
Offre totale	45.4	47.5	47½	48	48¼	45.9	48¾	47¾	48¼	48	48½
<i>dont:</i>											
Gains de transformation	1.0	1.0	1	1	1	1.0	1	1	1	1	1
Production de l'OCDE	17.1	16.8	16¾	16½	16¼	16.8	16¾	16½	16¾	16	16½
Production des PVD non membres de l'OPEP	8.0	8.0	8¼	8½	8½	8.2	8½	8½	8½	8½	8½
Pays à économie planifiée	1.6	1.9	2	2	2	1.7	2	1¾	2	1¾	2
Production des pays à faible et forte capacité d'absorption	17.7	19.8	19½	20	20½	18.2	20¾	20¼	19¾	20¾	20¼
<i>dont:</i>											
Opep	17.2	19.2	19	19½	20	17.7	20	19¾	19¼	20	19¾
Commerce											
Importations nettes de l'OCDE	15.5	17.4	17¾	18¼	18½	16.9	18¾	18¼	18½	18½	18¾
Importations nettes non-OCDE et non-OPEP	-1.5	-1.6	-1¾	-1¾	-1¾	-1.4	-2	-1½	-2	-1½	-2
Erreur statistique ^c	0.1	0.4	-¼	0	0	-0.8	½	0	0	0	0
Exportations nettes des pays à faible et forte capacité d'absorption	14.2	16.3	16	16½	16¾	14.7	17¼	16¾	16¼	17	16¾
Pour mémoire											
Niveau des stocks de l'OCDE (mb)	3 280	3 403	3 494	3 494	3 494	3 330	3 494	3 494	3 494	3 494	3 494
Rapport stocks/consommation de l'OCDE (jours) ^d	96	95	96	97	97	94	98	97	98	97	97
Rapport de la consommation au PIB (1980=100)	77.2	77.0	76	75½	74	..	..	..	..	..	..
Prix à l'importation du pétrole brut (fob, \$ par baril) ^e	26.45	14.05	17	18	18	16.51	17¾	18	18	18	18

- a) Les estimations des gains de transformations et les gaz naturels liquides sont inclus des deux côtés: offre et demande. Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre à la somme des composantes.
- b) Y compris soutages maritimes.
- c) Reflète les variations de stock à terre en dehors de la zone OCDE, les changements de pétrole sur mer et les erreurs statistiques.
- d) Les données semestrielles représentent les niveaux de stock en fin de période divisés par les données de consommation du semestre suivant. Les données annuelles sont une moyenne des données semestrielles.
- e) Pondéré par les importations de six grands pays de l'OCDE.

Tableau 73
Importations nettes de pétrole^a
 Millions de dollars

	1973	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-7 031	-57 562	-74 112	-74 834	-55 574	-49 754	-53 710	-46 769	-32 880
Japon	-6 642	-37 851	-57 645	-58 422	-51 268	-45 600	-45 355	-40 311	-23 986
Allemagne	-5 110	-24 481	-32 143	-28 885	-25 589	-22 706	-22 045	-21 828	-13 788
France	-3 264	-16 295	-26 782	-24 898	-22 079	-18 082	-17 711	-16 151	-9 256
Royaume-Uni	-3 301	-2 269	69	5 160	7 604	10 262	9 149	10 229	5 607
Italie	-2 395	-12 094	-20 561	-22 237	-18 767	-17 429	-15 738	-15 837	-9 314
Canada	582	- 814	-2 436	-3 497	-1 062	1 006	1 299	2 275	699
Total des pays ci-dessus	-27 162	-151 366	-213 610	-207 613	-166 735	-142 303	-144 111	-128 392	-82 918
Autriche	- 332	-1 794	-2 835	-2 699	-2 128	-1 859	-1 875	-1 800	-1 154
Belgique-Luxembourg	- 676	-2 956	-4 640	-5 278	-5 054	-3 035	-3 944	-3 502	-1 845
Danemark	- 649	-2 678	-3 240	-2 859	-2 740	-1 916	-1 802	-1 722	- 975
Finlande	- 423	-2 322	-3 343	-3 020	-2 526	-2 319	-1 936	-2 112	-1 350
Grèce	- 203	-1 542	-1 626	-1 522	-2 355	-2 205	-1 984	-2 359	-1 484
Irlande	- 159	-1 049	-1 443	-1 341	-1 235	- 996	- 967	- 897	- 672
Pays-Bas	- 526	-4 588	-6 556	-5 565	-4 150	-3 828	-3 287	-2 580	- 374
Norvège	- 329	1 490	3 591	4 082	3 921	5 086	5 866	6 130	3 369
Portugal	- 137	-1 165	-1 843	-1 971	-2 234	-1 819	-1 967	-1 601	-1 043
Espagne	- 901	-6 684	-11 073	-11 692	-9 732	-9 103	-8 128	-7 992	-4 562
Suède	-1 011	-5 213	-6 485	-5 770	-5 032	-4 030	-3 208	-3 568	-2 216
Suisse	- 791	-3 263	-3 814	-3 480	-3 112	-3 016	-2 752	-2 811	-2 131
Turquie	- 172	-1 665	-3 418	-3 635	-3 285	-3 268	-3 115	-3 132	-1 761
Total des petits pays européens ^b	-5 783	-33 429	-46 725	-44 750	-39 662	-32 308	-29 099	-27 946	-15 450
Australie	- 179	-1 291	-2 290	-2 563	-2 503	-1 047	- 441	361	- 133
Nouvelle-Zélande	- 147	- 671	-1 181	-1 061	- 977	- 964	- 829	- 691	- 498
Total des petits pays ^b	-6 634	-35 391	-50 196	-48 374	-43 142	-34 319	-30 369	-28 276	-16 081
Total OCDE ^b	-33 796	-186 757	-263 806	-255 987	-209 877	-176 622	-174 480	-156 668	-98 999
Quatre grands pays européens	-14 070	-55 139	-79 417	-70 860	-58 831	-47 955	-46 345	-43 587	-26 751
OCDE Europe ^b	-19 853	-88 568	-126 142	-115 610	-98 493	-80 263	-75 444	-71 533	-42 201
CEE	-17 322	-75 801	-109 838	-101 088	-86 331	-70 857	-68 424	-64 240	-36 958
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis ^b	-26 765	-129 195	-189 694	-181 153	-154 303	-126 868	-120 770	-109 899	-66 119

a) A l'exclusion du gaz naturel liquide.

b) A l'exclusion de l'Islande.

NOTE TECHNIQUE

Effets d'une dépréciation hypothétique de 10 pour cent du taux de change effectif du dollar des États-Unis dans le cadre de différents scénarios de politique économique

La présente Annexe tente de donner une idée des effets que pourrait avoir une dépréciation hypothétique de 15 pour cent du dollar des États-Unis vis-à-vis de toutes les autres monnaies à l'exception du dollar canadien. Une telle dépréciation correspond à une baisse de 10 pour cent du taux de change effectif du dollar des États-Unis. On suppose que la dépréciation se produit en une seule fois au début de la période de simulation au premier semestre de 1988, et que le taux de change du dollar des États-Unis reste par la suite inchangé.

Les effets d'une modification des taux de change dépendent

en partie de la réaction des responsables de la politique économique. Bien que l'on puisse envisager de multiples configurations des politiques budgétaire et monétaire, on n'a retenu ici que trois scénarios-types, accompagnés d'un certain nombre de variantes :

Scénario A (tableau 74) : On suppose que les autorités monétaires des États-Unis adoptent une politique d'*accompagnement*, en ce sens qu'elles injectent des liquidités supplémentaires dans l'économie pour éviter une hausse des taux d'intérêt

Tableau 74
Dépréciation effective du dollar de 10 pour cent : cas A^a
Pourcentage de variation par rapport au niveau de référence

		1988	1989	1988		1989	
				I	II	I	II
Etats-Unis							
Demande intérieure totale	B	—	-0.7	—	-0.1	-0.4	-0.9
	V	0.2	-0.1	0.1	0.3	0.1	-0.2
Produit national brut	B	0.6	0.5	0.4	0.7	0.6	0.3
	V	0.8	0.9	0.6	1.0	1.0	0.9
Indice de prix implicite du PNB	B	0.4	1.8	—	0.7	1.5	2.1
	V	0.4	2.0	—	0.8	1.6	2.4
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	-14	20	-19	-8	12	28
	V	-16	16	-20	-11	8	24
Japon							
Demande intérieure totale	B	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1
	V	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2
Produit national brut	B	-0.2	-0.8	-0.1	-0.3	-0.6	-1.0
	V	-0.2	-0.6	-0.1	-0.2	-0.4	-0.7
Indice de prix implicite du PNB	B	-0.1	-0.5	—	-0.2	-0.5	-0.6
	V	-0.1	-0.5	—	-0.2	-0.5	-0.6
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	10	-7	14	5	-4	-10
	V	11	-5	15	7	-2	-7
Europe							
Demande intérieure totale	B	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
	V	0.2	0.3	0.2	0.3	0.4	0.2
Produit national brut	B	—	-0.4	—	-0.1	-0.2	-0.5
	V	—	-0.2	—	—	-0.1	-0.4
Indice de prix implicite du PNB	B	-0.1	-0.7	—	-0.2	-0.6	-0.8
	V	-0.1	-0.6	—	-0.2	-0.5	-0.7
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	5	-20	12	-2	-15	-25
	V	6	-17	13	—	-12	-22
OCDE							
Demande intérieure totale	B	0.1	-0.2	0.1	0.1	—	-0.3
	V	0.2	0.1	0.1	0.3	0.2	—
Produit national brut	B	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.1	-0.2
	V	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3	0.1
Indice de prix implicite du PNB	B	0.1	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3
	V	0.2	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4

a) On trouvera dans le texte une description détaillée des hypothèses retenues pour ce cas.

b) Différence par rapport à la position de référence.

Note : les chiffres référencés par la lettre B indiquent la position de référence, et ceux référencés par la lettre V indiquent la variante.

(*ex post*, les taux d'intérêt à court terme restent inchangés par rapport au niveau de référence). Les dépenses non salariales du secteur public, aussi bien aux Etats-Unis que dans les autres pays de l'OCDE, restent inchangées en *termes nominaux*, de telle façon que toute modification du taux d'inflation interne induite par les variations des taux de change peut avoir son *plein* effet sur le processus d'ajustement. Dans les pays dont la monnaie se déprécie, l'inflation est plus forte que dans le scénario de référence, et la consommation du secteur public est de ce fait plus faible en termes réels. L'inverse se produit (inflation plus faible, consommation publique plus forte en termes réels) dans les pays dont la monnaie s'apprécie. On suppose que les pays autres que les Etats-Unis suivent une politique monétaire de *non-accompagnement*, en ce sens que la masse monétaire est maintenue inchangée par rapport au scénario de référence, de telle sorte que les taux d'intérêt à court terme baissent parallèlement à la décélération de l'inflation.

Une variante de ce scénario suppose une politique budgétaire

moins restrictive aux Etats-Unis, l'hypothèse étant que les autorités américaines augmentent leurs dépenses parallèlement à la hausse des prix de telle façon que la consommation publique reste inchangée en termes réels.

Scénario B (tableau 75) : On suppose que les autorités monétaires des Etats-Unis, ainsi que des autres pays de l'OCDE, adoptent une politique de *non-accompagnement*, aboutissant à une hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis parallèlement à l'accélération de l'inflation, et à une réduction des taux d'intérêt dans tous les autres pays.

Une variante de ce scénario suppose que les pays autres que les Etats-Unis adoptent des mesures propres à compenser l'effet négatif de la dépréciation du dollar : d'abord en faisant encore baisser les taux d'intérêt (de 1 point au total par rapport au premier semestre de 1988), et ensuite en allégeant les impôts sur le revenu des ménages (*ex post*, le PNB de tous les pays autres que les Etats-Unis reste à son niveau du scénario de référence).

Tableau 75
Dépréciation effective du dollar de 10 pour cent : cas B^a
Pourcentage de variation par rapport au niveau de référence

		1988	1989	1988		1989	
				I	II	I	II
Etats-Unis							
Demande intérieure totale	B	—	-1.0	—	-0.1	-0.7	-1.4
	V	—	-1.0	—	-0.1	-0.7	-1.4
Produit national brut	B	0.6	0.1	0.4	0.7	0.4	-0.2
	V	0.6	0.2	0.4	0.7	0.4	—
Indice de prix implicite du PNB	B	0.4	1.6	—	0.7	1.3	1.8
	V	0.4	1.6	—	0.7	1.3	1.9
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	-13	22	-18	-7	14	30
	V	-12	24	-18	-6	15	32
Japon							
Demande intérieure totale	B	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	—
	V	0.4	1.1	0.2	0.6	1.0	1.3
Produit national brut	B	-0.2	-1.0	-0.1	-0.4	-0.8	-1.2
	V	—	—	—	—	—	—
Indice de prix implicite du PNB	B	-0.1	-0.5	—	-0.2	-0.4	-0.6
	V	-0.1	-0.5	—	-0.2	-0.4	-0.6
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	9	-8	13	4	-5	-11
	V	8	-9	13	3	-6	-13
Europe							
Demande intérieure totale	B	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
	V	0.2	0.7	0.2	0.4	0.6	0.8
Produit national brut	B	—	-0.4	—	-0.1	-0.2	-0.5
	V	—	—	—	—	—	—
Indice de prix implicite du PNB	B	-0.1	-0.7	—	-0.2	-0.6	-0.8
	V	-0.1	-0.7	—	-0.2	-0.5	-0.7
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	5	-21	12	-3	-16	-27
	V	4	-22	12	-4	-17	-29
OCDE total							
Demande intérieure totale	B	0.1	-0.4	0.1	0.1	-0.2	-0.5
	V	0.1	—	0.1	0.2	0.1	-0.1
Produit national brut	B	0.2	-0.3	0.2	0.2	-0.1	-0.4
	V	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	—
Indice de prix implicite du PNB	B	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
	V	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2

a) On trouvera dans le texte une description détaillée des hypothèses retenues pour ce cas.

b) Différence par rapport à la position de référence.

Note : Les chiffres référencés par la lettre B indiquent la position de référence, et ceux référencés par la lettre V indiquent la variante.

Scénario C (tableau 76) : On suppose que les autorités monétaires des Etats-Unis adoptent une politique *restrictive* visant à contenir l'accélération de l'inflation. Il en résulte une réduction de la masse monétaire et une nette augmentation des taux d'intérêt à court terme par rapport au scénario de référence, augmentation les portant autour de 9 pour cent à la fin de 1989. Les autorités monétaires des pays autres que les Etats-Unis sont supposées suivre une politique de *non-accompagnement*.

Une variante de ce scénario suppose que les autorités des pays autres que les Etats-Unis adoptent une politique expansionniste visant à compenser l'effet négatif de la dépréciation du dollar sur leur PNB (comme dans la variante du scénario B).

Dans les scénarios B et C, ainsi que de leurs variantes, les dépenses non salariales du secteur public, aussi bien aux Etats-Unis que dans les autres pays de l'OCDE, sont supposées rester inchangés *en termes nominaux*.

En ce qui concerne les *pays non membres de l'OCDE*, on suppose que leur demande d'importations s'ajuste en fonction des variations de leurs recettes d'exportation et du service de leur dette extérieure. Les prix des produits de base sont supposés s'ajuster en fonction des mouvements du taux moyen d'inflation dans la zone de l'OCDE. Exprimés en dollars, ils s'ajustent en hausse d'un montant représentant à peu près la moitié de la variation du taux effectif du dollar.

Les simulations ont été effectuées au moyen du modèle INTERLINK de l'OCDE. Elles tiennent compte non seulement des effets de multiplicateurs internes, mais aussi des répercussions internationales et des effets de rétroaction. Les résultats apparaissant aux tableaux 74 à 76 sont les écarts observés par rapport au scénario de référence, celui-ci correspondant aux projections publiées dans le présent numéro de *Perspectives économiques*.

Tableau 76
Dépréciation effective du dollar de 10 pour cent : cas C^a
Pourcentage de variation par rapport au niveau de référence

		1988	1989	1988		1989	
				I	II	I	II
Etats-Unis							
Demande intérieure totale	B	-0.1	-1.6	-	-0.2	-1.0	-2.2
	V	-0.1	-1.6	-	-0.2	-1.0	-2.2
Produit national brut	B	0.5	-0.4	0.5	0.6	0.1	-0.9
	V	0.5	-0.3	0.5	0.6	0.2	-0.7
Indice de prix implicite du PNB	B	0.3	1.3	-	0.6	1.2	1.3
	V	0.3	1.3	-	0.6	1.2	1.4
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	-12	24	-18	-5	17	33
	V	-11	27	-17	-4	18	36
Japon							
Demande intérieure totale	B	0.1	-	0.1	0.2	0.1	-0.1
	V	0.5	1.3	0.2	0.7	1.1	1.5
Produit national brut	B	-0.3	-1.2	-0.1	-0.4	-0.9	-1.6
	V	-	-	-	-	-	-
Indice de prix implicite du PNB	B	-0.1	-0.5	-	-0.2	-0.4	-0.6
	V	-0.1	-0.5	-	-0.2	-0.4	-0.6
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	9	-12	13	3	-8	-15
	V	8	-14	13	2	-10	-17
Europe							
Demande intérieure totale	B	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1
	V	0.2	0.7	0.2	0.4	0.6	0.8
Produit national brut	B	-0.1	-0.5	-	-0.2	-0.3	-0.6
	V	-	-	-	-	-	-
Indice de prix implicite du PNB	B	-0.1	-0.7	-	-0.2	-0.6	-0.8
	V	-0.1	-0.7	-	-0.2	-0.5	-0.7
Balance des opérations courantes (milliards de \$) ^b	B	5	-22	12	-3	-17	-28
	V	5	-24	12	-3	-18	-30
OCDE total							
Demande intérieure totale	B	0.1	-0.6	0.1	0.1	-0.3	-0.9
	V	0.1	-0.2	0.1	0.1	-	-0.4
Produit national brut	B	0.2	-0.5	0.2	0.2	-0.2	-0.9
	V	0.2	-0.1	0.2	0.2	-	-0.3
Indice de prix implicite du PNB	B	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
	V	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2

a) On trouvera dans le texte une description détaillée des hypothèses retenues pour ce cas.

b) Différence par rapport à la position de référence.

Note : Les chiffres référencés par la lettre B indiquent la position de référence, et ceux référencés par la lettre V indiquent la variante.

Sources et méthodes

Les *Perspectives économiques* de l'OCDE s'appuient essentiellement sur les travaux du Département des affaires économiques et statistiques. Les notes qui suivent décrivent brièvement les techniques de prévisions ainsi que les concepts et sources statistiques utilisés.

CALCUL DES TAUX DE CROISSANCE SEMESTRIELS EXPRIMÉS EN CHIFFRES ANNUELS

La plupart des données contenues dans *Perspectives économiques* sont présentées sur une base annuelle ou semestrielle, bien que des chiffres trimestriels soient fournis pour certains pays. Si les méthodes de calcul des taux de croissance annuels (parfois appelés taux de croissance «en moyenne annuelle») sont en général bien connues, la signification et l'interprétation des taux semestriels peuvent parfois prêter à confusion.

Le taux de croissance annuel correspond à la variation absolue entre la première et la seconde année considérées, exprimée en pourcentage de la valeur observée pour la première année. Les taux semestriels sont calculés de la même manière, c'est-à-dire qu'ils correspondent à la variation entre le semestre le plus éloigné et le semestre le plus récent, exprimée en pourcentage de la valeur observée au cours du semestre le plus éloigné. Mais, comme il est souvent pratique de pouvoir établir une comparaison plus directe entre les taux de croissance semestriels et les taux de croissance annuels, les premiers sont souvent exprimés en chiffres annuels. Pour ce faire, on porte au carré le coefficient de croissance entre les deux semestres considérés et l'on soustrait l'unité avant de mettre le résultat sous forme de pourcentage. On utilise le carré du coefficient de croissance au lieu de simplement multiplier par deux le taux de croissance, en raison de la nature exponentielle des taux de croissance géométriques : si le taux de croissance est de 10 pour cent pendant deux semestres consécutifs, le taux pour l'ensemble de l'année sera supérieur à 20 pour cent, le niveau de départ au début du second semestre étant supérieur à celui du premier).

En conséquence, si X_t est la valeur moyenne d'une variable au cours du semestre « t », et X_{t+1} celle du semestre suivant, le taux de croissance semestriel exprimé en chiffres annuels est donné par la formule suivante : $[(X_{t+1}/X_t)^2 - 1] \cdot 100$. Pour prendre un exemple, au cours de la période 1981-83, le PNB des États-Unis exprimé en dollars constants de 1982 avait pris les valeurs semestrielles suivantes (en milliards) :

	1983		1984		1985	
	I	II	I	II	I	II
PNB (niveau chiffres annuels)	3 222	3 336	3 475	3 528	3 578	3 637

En chiffres annuels, le taux de croissance entre le premier et le second semestres de 1983 est donc donné par la formule $[(3336/3222)^2 - 1] \cdot 100$, soit 7.2 pour cent. Et les taux de

croissance pour les années et pour les semestres considérés s'établissent comme suit :

	1984		1985		1984		1985	
	I	II	I	II	I	II	I	II
PNB (taux de croissance)	6.8	3.0	4.2	7.2	8.5	3.1	2.9	3.3

Cet exemple numérique montre bien que les taux semestriels sont utiles pour faire ressortir les fluctuations en cours d'année et que la moyenne de deux taux de croissance semestriels n'est pas forcément égale au taux de croissance annuel correspondant. Pour 1984 et 1985, les taux de croissance annuels du PNB des États-Unis sont de 6.4 et 2.7 pour cent respectivement. Si le chiffre de 2.7 pour cent est raisonnablement proche de la moyenne des chiffres de 2.5 et 3.2 pour cent obtenus pour les deux semestres de 1985, il s'agit dans une large mesure d'une coïncidence : pour 1984, le taux de croissance annuel de 6.4 pour cent est très différent de la moyenne des deux taux semestriels.

Cela tient au phénomène dit de «report». Le niveau d'une variable en fin d'année a , d'un point de vue purement arithmétique, une incidence différente en termes quantitatifs selon que l'on considère le taux de croissance *au cours* de l'année suivante ou le taux en moyenne annuelle pour l'année en question. Dans l'exemple des États-Unis donné ci-dessus, le PNB a augmenté en 1983 de sorte qu'en fin d'année son niveau était inférieur au niveau moyen pour l'ensemble de l'année. En conséquence, le taux de croissance en moyenne annuelle pour 1984 est supérieur au taux en glissement annuel.

Il existe un moyen pratique qui permet de convertir les taux de croissance semestriels en chiffres annuels avec des résultats d'une précision acceptable dans la plupart des cas. Il s'agit de ce que l'on a coutume d'appeler la règle de la somme «quart-moitié-quart», qui veut que le taux de croissance annuel soit égal à la somme du quart du taux du second semestre de l'année précédente, de la moitié du taux du premier semestre de l'année considérée et du quart du taux du second. En appliquant cette règle à l'exemple ci-dessus, on obtient pour 1984 un taux de croissance annuel de $7.2/4 + 7.9/2 + 2.8/4$, soit 6.5. Dans la plupart des cas, les résultats obtenus par ce moyen sont en général suffisamment précis mais il faut néanmoins l'utiliser avec prudence car, plus les taux de croissance sont élevés, moins les résultats obtenus sont satisfaisants.

Les taux en moyenne annuelle et les taux semestriels ne sont évidemment pas les seules façons d'exprimer la croissance des variables économiques. On utilise souvent aussi les taux de croissance d'un trimestre sur l'autre, auquel cas le chiffre annuel est obtenu en portant le coefficient de croissance à la puissance quatre, en soustrayant l'unité, puis en multipliant par 100, selon une méthode analogue à celle employée pour le calcul des taux de croissance semestriels en chiffres annuels. Dans certains pays, notamment aux États-Unis, il est fréquent que l'opinion s'intéresse surtout au taux de croissance entre le

quatrième trimestre de l'année précédente et le quatrième trimestre de l'année en cours, souvent appelé le taux de l'année en cours.

TECHNIQUES DE PRÉVISION

La caractéristique des prévisions semestrielles de l'OCDE est de préparer pour les pays Membres un ensemble de prévisions qui concordent à l'intérieur comme à l'extérieur. L'accent est mis sur les influences qu'exercent les flux commerciaux et financiers internationaux, avec notamment une série d'itérations successives entre les projections de l'activité économique à l'intérieur et à l'extérieur. Pour chaque pays, on cherche à prendre en compte, le plus fidèlement possible, tant les stimulations d'origine intérieure qu'extérieure (volume des exportations, prix à l'importation, variables financières) qu'engendrent tous les autres pays de l'OCDE et toutes les régions autres que la zone de l'OCDE. Bien qu'il tienne compte des prévisions officielles et officieuses faites dans les pays concernés, le Département des Affaires Économiques et Statistiques de l'OCDE porte l'entière responsabilité des prévisions présentées ici.

Des prévisions relativement détaillées sont établies pour sept pays de l'OCDE (États-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie et Canada) qui représentent à eux seuls 85 % du PNB total de la zone, aux taux de change de 1982. Pour les pays, toutefois, où seules des données annuelles sont fournies par les sources nationales, l'OCDE établit ses propres estimations semestrielles par interpolation ou sur la base d'indicateurs économiques à court terme. Toutes les données semestrielles de demande, de production et de prix présentées sont corrigées des variations saisonnières et les pourcentages de variation sont exprimés en taux annuels.

Afin d'obtenir des prévisions qui soient cohérentes sur le plan international, on utilise, à tous les stades de l'exercice, le modèle INTERLINK de l'OCDE¹ : celui-ci traite, dans un système intégré de simulation, des données chiffrées élaborées par les spécialistes des questions générales et les spécialistes des études nationales. L'exercice de prévision débute par une simulation du modèle INTERLINK qui met à jour, au fur et à mesure, la précédente série de prévisions, à la lumière des données nouvelles, des modifications de politiques effectives ou annoncées, des changements apportés aux hypothèses concernant les variables exogènes. Ajoutée à une évaluation des facteurs propres à l'économie de chaque pays et aux informations découlant des indicateurs économiques avancés, cette simulation sert de fondement aux diverses évaluations préliminaires de l'évolution probable de la demande, des prix, etc., dans chaque pays. Cette méthode permet d'assurer, dès le départ et aussi bien sur le plan national qu'international, la cohérence des estimations, concernant non seulement les composantes intérieures de la demande, du ressort des bureaux des études nationales, mais aussi celles des volumes et des prix des importations et des exportations, élaborées par la Division de la balance des paiements et la Division des questions économiques générales.

Les prévisions élaborées par l'OCDE dépendent d'un ensemble d'hypothèses techniques. On suppose que les taux de change des monnaies nationales par rapport au dollar des États-Unis resteront constants, sauf pour les monnaies des pays qui ont annoncé ou pratiquent de fait une politique différente. On suppose aussi que le prix officiel du pétrole brut correspondra aux intentions annoncées par l'OPEP et que les

prix à l'exportation des produits manufacturés de l'OCDE suivront une évolution parallèle. Les hypothèses relatives aux politiques budgétaires et monétaires sont généralement fondées sur les politiques annoncées et en vigueur au moment considéré (les notes par pays donnent des précisions sur les hypothèses retenues dans les cas particuliers). En ce qui concerne la consommation et l'investissement du secteur public, on se fonde, dans toute la mesure du possible, sur les informations fournies par les documents et déclarations budgétaires.

Économie intérieure

Les prévisions relatives à l'évolution intérieure de l'économie des différents pays de l'OCDE suivent généralement un même schéma, à quelques détails près. En effet, les prévisions concernant la consommation privée sont essentiellement fondées, pour tous les pays, sur l'évolution du revenu disponible réel des ménages, compte tenu des effets des conditions financières et de la confiance des consommateurs. Des prévisions séparées sont faites pour les différentes composantes de l'investissement privé; pour les grands pays, on distingue, au moins, l'investissement fixe des entreprises, la construction de logements et la formation de stocks. L'investissement fixe des entreprises est souvent calculé à l'aide d'une fonction qui intègre des variables financières (par exemple, marge brute d'autofinancement et taux d'intérêt) et des variables non financières (utilisation des capacités, évolution des ventes, de la production, etc.). On utilise souvent les résultats des enquêtes sur les intentions d'investissement des chefs d'entreprise pour affiner les prévisions à court terme de l'investissement fixe des entreprises. Les prévisions concernant la construction résidentielle reposent habituellement sur l'évolution démographique, les tendances des revenus réels, les conditions financières, ainsi que sur des indicateurs conjoncturels de l'activité du bâtiment tels que les permis de construire, les mises en chantier, les taux hypothécaires, les logements et terrains disponibles et leurs variations de prix. Les prévisions relatives à la formation de stocks sont souvent fondées sur l'évolution du rapport stocks/production observée au cours des dernières années.

Les prévisions concernant l'emploi et le chômage sont établies d'après les variations du niveau de la demande et l'appréciation de l'incidence des tendances démographiques sur les taux d'activité. Les pressions de la demande, les informations recueillies sur la structure des accords de salaires ainsi que l'interprétation des tendances de la productivité permettent d'estimer l'évolution probable de la rémunération par salarié. Cette estimation, combinée aux prévisions relatives à l'emploi et à la progression de la productivité, donne la part des coûts unitaires de main-d'œuvre dans la variation des prix. Les prévisions sur l'évolution de la demande et des prix du commerce extérieur, ainsi qu'une estimation de l'offre potentielle servent surtout à évaluer l'évolution probable des prix intérieurs. On part du principe que les variations de salaires et celles des prix à l'importation se répercutent sur les prix intérieurs dans un délai généralement compris entre douze et dix-huit mois. On suppose que, à leur tour, les salaires suivent entièrement, ou presque, les variations des prix intérieurs telles qu'elles sont mesurées par l'indice de prix implicite de la consommation privée, au bout d'un délai d'environ un an, dans la plupart des pays. On tient compte, le cas échéant, des facteurs particuliers qui peuvent influencer les prix alimentaires, pour obtenir finalement une estimation de l'indice de prix implicite de la consommation privée. Les indices de prix

implicites des autres composantes de la demande sont généralement estimés séparément, de manière à obtenir l'indice de prix implicite de la production totale.

Pour les sept grands pays de l'OCDE ainsi que pour certains petits pays, on fait des prévisions sur les comptes d'affectation des ménages et des administrations publiques. Ces deux comptes sont dressés en déterminant d'abord, au poste des recettes, les différentes sources de revenu de chaque secteur, puis, à celui des dépenses, l'utilisation de ce revenu.

Le revenu des ménages comprend principalement les rémunérations des salariés, les revenus des travailleurs indépendants et les transferts reçus. On déduit ensuite de ces éléments que l'on ajoute aux revenus fonciers et autres revenus, les impôts directs et les transferts courants, pour obtenir le revenu disponible des ménages. L'épargne des ménages est calculée en soustrayant de ce dernier la consommation nominale, le taux d'épargne implicite étant comparé à son évolution passée pour vérifier si les révisions en matière de consommation sont plausibles. La capacité de financement des ménages est calculée, ensuite, en retranchant les diverses transactions en capital.

Les recettes courantes des administrations publiques sont égales à la somme des éléments suivants : impôts directs sur les ménages et les sociétés, impôts indirects, transferts reçus et revenus fonciers perçus par les administrations publiques.

Les dépenses courantes des administrations publiques comprennent, d'une part, la consommation publique et, d'autre part, les transferts, les subventions et les revenus de la propriété versés par les administrations publiques. Le besoin (ou la capacité) de financement des administrations s'obtient en soustrayant les investissements et autres opérations en capital de l'épargne publique (recettes courantes, moins dépenses courantes).

Échanges extérieurs

On s'efforce, dans l'élaboration des prévisions, d'assurer la cohérence des prévisions relatives aux échanges internationaux et à leurs prix, car c'est surtout par l'intermédiaire des échanges que la conjoncture d'un pays influence les autres économies de l'OCDE. On distingue habituellement six catégories de biens et de services faisant l'objet d'échanges internationaux : produits manufacturés, pétrole, produits alimentaires, matières premières, services non facteurs, autres services. Un certain nombre d'ajustements et de rectifications sont apportés afin d'assurer, pour chaque pays, la correspondance entre les projections du commerce extérieur établies à l'aide de données douanières et les prévisions établies dans l'optique des comptes nationaux.

Les prévisions relatives au commerce total de biens sont fondées sur la répartition de ces derniers entre les différentes catégories spécifiques de la CTCI :

- produits alimentaires : 0 + 1 ;
- matières premières : 2 + 4 ;
- énergie : 3 ;
- produits manufacturés : 5 + 6 + 7 + 8 + 9.

Les prévisions concernant ces différentes composantes sont pondérées en fonction de la structure des flux d'échanges commerciaux de 1982. Ces derniers sont, à peu de choses près, comparables aux chiffres publiés dans le *Bulletin mensuel du commerce extérieur* (série A) de l'OCDE. Les paragraphes suivants résument les méthodes de calcul de ces prévisions catégorielles. La spécification des équations utilisées est

exposée, pour chaque pays, dans le « Technical Manual » du modèle INTERLINK de l'OCDE.

a) *Biens : volumes*

i) *Produits manufacturés*

Les projections relatives à la croissance du volume des importations de produits manufacturés sont calculées à l'aide d'équations (formulées en pourcentages de variation) dans lesquelles les principales variables explicatives sont l'activité économique (la demande) et la position concurrentielle décalée. La variable représentative de l'activité est la dépense pondérée par son contenu d'importations (chaque composante de la demande étant affectée d'un coefficient de pondération proportionnel à son contenu de produits importés). Les projections concernant le volume des exportations sont fondées sur la croissance des marchés à l'exportation qui est elle-même une moyenne pondérée des prévisions relatives aux importations de produits manufacturés tenant compte des effets de l'évolution de la position concurrentielle. Cette dernière est en principe représentée par les prix relatifs; toutefois, lorsque l'évolution des prix relatifs et des coûts unitaires de main-d'œuvre relatifs divergent, on procède parfois aux ajustements appropriés.

On suppose généralement que l'élasticité des importations par rapport à la dépense se situe entre 1.5 et 2 et que la plupart des élasticités-prix (prix à l'importation par rapport aux prix intérieurs) varient entre -0.7 et -1.2, avec un décalage allant de deux à trois ans. En général, l'élasticité-prix du volume des exportations (prix à l'exportation par rapport aux prix des concurrents) est de l'ordre de -1.0 à -2.0, avec un décalage sur trois années, tandis que l'élasticité par rapport à l'expansion des marchés est proche de l'unité, pour la plupart des pays.

ii) *Énergie*

Les travaux de prévision dans ce domaine portent essentiellement sur le pétrole, étant donné la place prépondérante qu'occupe celui-ci dans les échanges internationaux. Au niveau interrégional, on suppose que les pays de l'OPEP jouent le rôle de fournisseurs marginaux, c'est-à-dire que les autres producteurs fixent leurs propres prix par rapport à ceux de l'OPEP de façon à pouvoir toujours vendre la production correspondant à la pleine utilisation de leurs capacités.

Les projections de la demande de pétrole sont calculées, en collaboration avec l'Agence Internationale pour l'Énergie (AIE), à l'aide d'équations qui lient la consommation de pétrole au prix réel du pétrole importé. On fait des ajustements, le cas échéant, pour tenir compte des conditions météorologiques et des évolutions récentes en matière de substitution énergétique.

Une fois la demande de pétrole déterminée, on calcule les importations de pétrole nettes en soustrayant la production intérieure escomptée et en tenant compte, le cas échéant, de la variation prévue des stocks. Puis on ajoute la variation des importations de pétrole aux variations prévues des autres importations d'énergie.

iii) *Produits alimentaires et matières premières*

Le volume des importations de produits alimentaires est censé suivre une évolution parallèle à celle de la consommation privée réelle. Il en est de même pour le volume d'importations des matières premières et celui de la production industrielle. Tout en tenant compte, le cas échéant, des effets des

importantes modifications de position concurrentielle, on suppose, en principe, que le volume des échanges de produits alimentaires et de matières premières est relativement peu influencé par les variations de la compétitivité pendant la période de prévision. Les projections relatives aux exportations de produits alimentaires et de matières premières sont notamment fondées sur les volumes prévus des importations des autres pays et tiennent compte des facteurs qui influencent l'offre.

b) *Biens : valeurs unitaires*

i) *Produits manufacturés*

Les projections portant sur les valeurs unitaires des exportations de produits manufacturés sont fondées initialement sur les mouvements des coûts unitaires de main-d'œuvre, des prix à l'importation et des prix à l'exportation des concurrents, les deux premières variables pouvant être affectées d'un retard allant jusqu'à un an. On tient compte, dans une certaine mesure, des valeurs exceptionnellement élevées ou faibles des taux d'utilisation des capacités.

Pour établir les prévisions relatives aux valeurs unitaires des importations, on calcule d'abord la moyenne pondérée des valeurs unitaires des exportations des pays fournisseurs. On modifie ensuite les prix à l'importation ainsi obtenus, de manière à tenir compte des délais avec lesquels les variations des taux de change se répercutent sur ces prix. Pour les pays dont la position concurrentielle s'est fortement modifiée, on introduit une correction supposant qu'ils font l'objet, de la part des fournisseurs étrangers, d'une discrimination sur le plan des prix pendant le semestre suivant, qui s'inverse partiellement pendant les deux semestres subséquents.

ii) *Énergie*

L'hypothèse technique habituelle est que les prix du pétrole se modifient conformément aux décisions annoncées par l'OPEP et qu'ils évoluent ensuite parallèlement aux prix des produits manufacturés exportés par l'OCDE. Pour certains pays, on procède à des ajustements qui tiennent compte des contrats de fourniture de gaz naturel et, par conséquent, du retard avec lequel le prix de ce dernier suit l'évolution du prix du pétrole.

iii) *Produits alimentaires et matières premières*

En général, les valeurs unitaires (en dollars) des produits alimentaires et des matières premières sont estimées à partir de l'évolution prévue des prix des produits de base sur le marché au comptant. Les estimations actuelles de l'OCDE indiquent que, au bout de six mois environ, les variations des cours au comptant des matières premières destinées à l'industrie se répercutent, pour les trois quarts environ, sur les valeurs unitaires des importations de matières premières de l'OCDE. Toutefois, en ce qui concerne les valeurs unitaires des produits alimentaires, on établit des projections spéciales pour les prix à l'exportation de la CEE et des États-Unis, ainsi que des projections de prix au comptant.

Les équations de la valeur unitaire des exportations de produits alimentaires et de matières premières des pays de l'OCDE utilisent comme variables explicatives des variables représentatives de la pression des coûts intérieurs et les prix mondiaux au comptant des produits de base. Par ailleurs, les équations de la valeur unitaire des exportations de produits

alimentaires des pays de la CEE sont ajustées pour tenir compte des effets de la Politique Agricole Commune. La valeur unitaire des importations de produits alimentaires et de matières premières est donnée par la moyenne, pondérée par les échanges, des valeurs unitaires des exportations des pays partenaires.

c) *Services*

En ce qui concerne les prévisions des services non facteurs, les équations ont à peu près la même spécification que celles que l'on utilise pour les échanges de produits manufacturés. Le volume des importations de services non facteurs (environ les deux tiers du total des échanges de services) dépend à la fois de l'évolution prévue de la dépense réelle, pondérée par son contenu d'importations, et du prix des services importés, par rapport à leur prix intérieur. Les exportations de services non facteurs dépendent de la croissance des marchés et des prix relatifs à l'exportation de chaque pays, par rapport à ceux des concurrents. Pour calculer la croissance des marchés et les prix des concurrents, on utilise une matrice des parts des échanges de services. Les prix à l'exportation des services de chaque pays sont censés évoluer parallèlement à l'indice de prix implicite de la dépense totale du pays considéré. Pour les régions autres que la zone de l'OCDE, on suppose que les prix des services à l'exportation évoluent comme les prix moyens de la zone. On calcule ensuite les prix à l'importation à partir des prix à l'exportation et en utilisant la matrice des parts des échanges de services. L'élasticité des importations de services non facteurs par rapport aux composantes de la dépense pondérées par le contenu d'importations est de l'ordre de 1,2 et l'élasticité-prix se situe aux alentours de $-0,7$ à $-0,8$, avec un retard d'environ un an et demi. Les projections des exportations de services non facteurs sont fondées sur la croissance des marchés chez les partenaires commerciaux, l'élasticité par rapport à cette croissance étant voisine de l'unité et l'élasticité-prix se situant aux alentours de $-0,4$ à $-0,5$ avec un retard d'environ un an et demi. Les prévisions du revenu des investissements se font à l'aide d'équations. Elles tiennent compte des avoirs et des engagements à l'étranger et des taux d'intérêt. Les variations des avoirs et engagements à l'étranger sont liés aux sorties de capitaux et aux balances courantes.

d) *Pays n'appartenant pas à l'OCDE*

Les prévisions relatives au volume et au prix des échanges extérieurs des régions autres que la zone de l'OCDE sont établies à partir de neuf groupes de pays (voir ci-dessous). Pour chaque groupe, les prix à l'importation et les prix à l'exportation reflètent les prix mondiaux, pondérés en fonction de la structure par produits des échanges extérieurs. Les prévisions relatives au volume des exportations de chaque groupe sont en grande partie fondées sur l'évolution de la demande de la zone de l'OCDE; elles tiennent compte aussi, dans une certaine mesure, de la demande des autres groupes de pays non membres de l'OCDE et, dans certains cas, des changements de compétitivité. Pour les groupes susceptibles d'avoir une balance courante excédentaire (pays de l'OPEP à faible capacité d'absorption et, parfois, autres pays exportateurs de pétrole), l'évolution prévue du volume des importations est conforme aux plans de développement tels qu'ils ont été exposés. Pour les autres groupes, les prévisions du volume des importations tiennent compte des recettes d'exportation, du niveau du financement extérieur et des prix à l'importation.

COMPTES NATIONAUX

Les chiffres présentés dans les tableaux sur la demande et la production dans les différents pays correspondent en général aux définitions du *Système normalisé de l'OCDE*², qu'il est inutile de rappeler ici. Il faut noter toutefois une différence importante : la rubrique « formation brute de capital fixe du secteur public » comprend, dans la mesure du possible, tant la formation de capital fixe des administrations publiques que celle des entreprises nationalisées ou contrôlées par l'État. La définition de ces entreprises et le champ couvert par les données s'y rapportant peuvent différer selon les pays.

a) États-Unis

Les comptes nationaux trimestriels officiels, publiés dans le *Survey of Current Business* par le Bureau of Economic Analysis du Department of Commerce des États-Unis, sont disponibles jusqu'au troisième trimestre de 1987 inclus. Le compte d'affectation des ménages est établi à partir des définitions de l'OCDE et diffère légèrement des chiffres officiels. En bref, le revenu disponible selon la définition de l'OCDE est égal au revenu disponible au sens américain, moins les paiements d'intérêts au titre des crédits à la consommation. Les estimations du taux d'épargne effectuées par l'OCDE diffèrent donc parfois des estimations officielles de un à deux dixièmes de point. Les investissements publics (y compris ceux des entreprises publiques) entrent dans la rubrique « dépense publique », sans provision pour amortissement du capital fixe du secteur public. Les chiffres de l'investissement ne se rapportent donc qu'au secteur privé.

b) Japon

Des comptes nationaux annuels et trimestriels sont publiés dans l'*Annual Report on National Accounts* de l'Agence de Planification Économique. On trouve aussi des comptes nationaux simplifiés dans la publication de l'Agence de Planification Économique : *Japanese Economic Indicators*. Les chiffres concernant la période allant du deuxième trimestre de 1986 au deuxième trimestre de 1987 sont des estimations provisoires publiées par l'Agence de Planification Économique.

c) Allemagne

Les données rétrospectives pour 1986 s'appuient sur des chiffres officiels publiés dans *Wirtschaft und Statistik* et sur des statistiques spéciales de comptes nationaux (Fachserie 18, Reihe 1) du Statistisches Bundesamt. Les séries trimestrielles désaisonnalisées du PNB et des composantes de la demande, disponibles jusqu'au deuxième trimestre de 1987, sont des estimations de la Deutsche Bundesbank publiées dans le supplément statistique, Reihe 4, du Rapport mensuel de la Banque.

d) France

On dispose de données annuelles fondées sur le *Système Élargi de Comptabilité Nationale* (SECN) pour la période 1977-86. Des chiffres trimestriels, fondés sur les règles du SECN, sont disponibles jusqu'au deuxième trimestre de 1987. Les chiffres de production industrielle sont ceux de l'indice officiel trimestriel de la production industrielle et non pas ceux de la valeur ajoutée dans l'industrie, lesquels sont calculés chaque année pour les comptes nationaux.

e) Royaume-Uni

Les chiffres des comptes nationaux jusqu'au deuxième trimestre de 1987 sont tirés de *Economic Trends*, CSO. L'« estimation de compromis » du PIB est calculée en faisant la moyenne pondérée des trois estimations officielles du PIB, dans l'optique du revenu, de la production et de la dépense.

f) Italie

Les définitions utilisées sont celles du Système de comptes nationaux de l'OCDE. Les séries semestrielles sont établies sur la base des comptes nationaux trimestriels élaborés par l'*Istituto Centrale di Statistica* (ISTAT). La nouvelle série des comptes nationaux trimestriels sur la base de l'année 1980 a été utilisée pour la période de 1980 au premier semestre de 1987. Pour la période antérieure à 1980, les données semestrielles ont été provisoirement estimées et raccordées par le Secrétariat de l'OCDE à partir de l'ancienne série des comptes trimestriels en base 1970.

g) Canada

Les Comptes nationaux trimestriels officiels jusqu'au deuxième trimestre de 1987 proviennent des *Comptes nationaux des revenus et des dépenses* de Statistiques Canada. Les comptes nationaux canadiens comportent un poste séparé pour l'« erreur résiduelle d'estimation ». Les chiffres du PIB publiés par l'OCDE ne sont pas la somme des composantes de la dépense, dans la mesure où ils incluent cette erreur résiduelle. On a supposé qu'au cours de la période considérée, l'erreur résiduelle resterait inchangée par rapport à son niveau du premier semestre de 1987.

POLITIQUES BUDGÉTAIRES ET MONÉTAIRES

Soldes budgétaires corrigés des influences conjoncturelles et de l'inflation (tableau 11)

Les variations des soldes budgétaires (B) peuvent être décomposées en modifications non conjoncturelles et en modifications conjoncturelles :

$$B_t - B_o = \underbrace{\left(e \frac{T_o}{Y_o} - g \frac{G_o}{Y_o} \right)}_{\text{modifications non conjoncturelles}} r Y_o + \underbrace{\Delta T - \Delta G + m(a-r) Y_o}_{\text{modifications conjoncturelles}}$$

L'action des modifications conjoncturelles est représentée par l'effet du taux marginal d'imposition et du taux des prestations sociales (m), en fonction de la différence entre la croissance effective de l'activité (a) et la croissance tendancielle de production (r).

La variation non conjoncturelle est constituée de deux éléments :

- i) L'effet des dispositions existantes, qui traduit l'élasticité des impôts (e) et des dépenses (g) par rapport à la croissance tendancielle du PIB (r) (quand e est supérieur à l'unité, il y a « alourdissement automatique de la fiscalité » du fait de l'inflation). A noter $m = e - g$.
- ii) Les variations du rendement des impôts ΔT , et des dépenses ΔG , par suite de modifications de la politique budgétaire dans l'année t .

Le tableau 11, qui exprime les soldes budgétaires en pourcentage du PIB ($b = B/Y$), décompose les variations annuelles (cumulées) de ces soldes selon une méthode identique à celle que nous avons présentée plus haut :

$$b_t - b_o = \underbrace{[s_o^r(e-1) - s_o^g(g-1)] \frac{1}{1+r} + (\Delta T - \Delta G) / [Y_o(1+r)]}_{\text{modifications non conjoncturelles}} + \underbrace{\frac{m(a-r) + b_r(r-a)}{1+r}}_{\text{modifications conjoncturelles}}$$

Là encore, la modification non conjoncturelle couvre à la fois les modifications annoncées de l'action gouvernementale et l'effet net de l'alourdissement automatique de la fiscalité résultant des modifications de la part des recettes ($s^r = T/Y$) et des dépenses ($s^g = G/Y$) dans le PIB. La croissance tendancielle de l'activité est calculée à partir des estimations, faites par l'OCDE, du taux de croissance entre deux sommets de l'activité économique. On estime que, pour les sept grands pays de l'OCDE, elle se situe aux environs de 2 ½ pour cent en 1987 en moyenne.

Les estimations des effets des modifications conjoncturelles (m) sont dérivées par simulation des recettes et des dépenses qui auraient été enregistrées si le PIB avait progressé à son taux tendanciel. Les modifications conjoncturelles, ainsi estimées, ont été soustraites des soldes budgétaires effectifs pour obtenir les soldes budgétaires « corrigés des influences conjoncturelles » dont les variations peuvent être considérées comme les ajustements délibérés de la politique au sens défini ci-dessus. (Ceci a pour conséquence que la variation des revenus de ressources naturelles – due, par exemple, à un changement du prix de pétrole – ou des paiements d'intérêt – due à l'accumulation de la dette passée ou à des modifications de taux d'intérêts – est définie comme délibérée.)

Les soldes budgétaires corrigées de l'inflation traduisent les gains en capital réels, réalisés par les administrations publiques, sur le montant de leurs engagements financiers, par suite de la hausse du niveau des prix. Ces gains compensent l'accroissement des paiements du service de la dette qui se produit lorsque des anticipations inflationnistes plus fortes entraînent une augmentation des taux d'intérêt nominaux. Les estimations de l'OCDE représentent la somme des gains des administrations publiques sur leurs engagements financiers, net de la part des actifs financiers fixés en termes nominaux (c'est-à-dire à l'exclusion des actions), et du solde budgétaires des administrations publiques corrigé des variations conjoncturelles. Le déficit structurel corrigé de l'inflation est donc moins élevé que le déficit structurel habituel. (Si le niveau des prix baisse, l'ajustement pour l'inflation augmente le solde.)

Si le taux d'inflation est stable d'une année sur l'autre, la différence entre la variation du solde corrigé de l'inflation et celle du solde non corrigé sera minime. Dans le contexte d'une baisse de l'inflation, cependant, le gain en capital sera plus faible et la variation paraîtra plus expansionniste (ou moins restrictive) dans le cas du solde structurel corrigé que dans le cas du solde structurel non corrigé de l'inflation. L'effet est inverse si l'inflation augmente.

On trouvera une analyse détaillée de ces questions dans le document de travail n° 15 du Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE, « Déficit budgétaires structurels et orientation de la politique budgétaire » (P. Muller et R.W.R. Price) et dans *Perspectives économiques de l'OCDE, Etudes spéciales*, juin 1983, page 2).

Evolution des taux d'intérêt (tableau 7)

Les projections sont fondées sur l'hypothèse que les politiques en vigueur resteront inchangées et que les taux de change ne varieront pas. Les taux d'intérêt utilisés sont ceux des pays suivants :

Taux à court terme : Etats-Unis, Royaume-Uni : bons du trésor à 3 mois ; Japon, France : argent au jour le jour ; Allemagne, Italie : taux des prêts entre banques à 3 mois ; Canada : papier des sociétés de financement à 90 jours.

Taux à long terme : Etats-Unis : taux des obligations AAA ; Japon : obligations de la NTT (PTT japonaises) souscrites par les abonnés ; Allemagne : emprunts obligataires du secteur public ; France : emprunts obligataires des secteurs public et semi-public ; Royaume-Uni : emprunts d'état à 20 ans ; Italie : obligations du Trésor ; Canada : emprunts obligataires à long terme du gouvernement fédéral.

Agrégats monétaires (tableau 8)

M1 est la masse monétaire au sens étroit, c'est-à-dire la circulation fiduciaire plus les dépôts à vue en monnaie nationale. M2, M2 + CD, M3 et £M3 représentent la masse monétaire au sens large obtenue en ajoutant à M1 les dépôts d'épargne ou à terme (et les certificats de dépôts (CD) au Japon et en France). CBM en Allemagne désigne la « monnaie de banque centrale » définie comme la somme de la monnaie en circulation et des réserves obligatoires détenues par les banques auprès de la banque centrale. L en France désigne les liquidités, c'est-à-dire la somme de M3 et d'un ensemble d'autres actifs liquides. De même, au Royaume-Uni, PSL2 est la somme de liquidités du secteur privé et de dépôts, MO représente les espèces en circulation et les réserves détenues par les banques commerciales. Pour l'Italie, TDC est le crédit intérieur total à l'exclusion des acceptations de banques. M1A pour le Canada représente M1 plus d'autres dépôts transférables par chèques et des dépôts à préavis.

DONNÉES SUR LA POPULATION ACTIVE

La présente note indique la source et la définition des statistiques sur la population active publiées dans la section consacrée à l'emploi et au chômage. Lorsque plusieurs séries sont disponibles, l'OCDE retient celles que le Département des affaires économiques et statistiques juge les plus utiles pour l'analyse et la prévision des politiques économiques, habituellement parce que ce sont les chiffres les plus souvent cités dans les pays Membres mais aussi parce que ce sont les données qui sont publiées le plus régulièrement et dans les délais les plus courts. Dans le cas de nombreux pays, ces données correspondent à la fois aux définitions nationales et à celles qui sont fournies dans la publication trimestrielle et annuelle de l'OCDE, *Statistiques de la population active*. On note toutefois certaines exceptions qui sont indiquées ci-après.

Dans la plupart des pays, ces données sont tirées d'une enquête de population active menée auprès d'un échantillon de ménages, qui permet de déterminer simultanément les composantes du taux de chômage (UNR), le niveau du chômage (UN) et la population active (LF). Mais dans le cas de certains autres pays, une des composantes de l'identité $LF = UN + ET$ (emploi) est obtenue à partir des deux autres, généralement estimées à partir de sources différentes. Lorsque la population

active et l'emploi sont qualifiés de «total», cela veut dire qu'on y inclut tous les membres des forces armées (conscrits et militaires de carrière). Dans certains pays (mentionnés ci-après), les militaires de carrière sont inclus dans les statistiques de l'emploi et de la population active mais non les conscrits. Toutes les catégories de personnel militaire sont exclues des données sur la population active et l'emploi «civils». Sauf indication contraire, les données annuelles fournissent la moyenne des statistiques mensuelles ou trimestrielles; les données semestrielles présentées pour les sept grands pays correspondent à une moyenne des chiffres mensuels ou trimestriels désaisonnalisés.

Etats-Unis :

Les chiffres du chômage, de l'emploi civil et de la population active civile proviennent de l'enquête mensuelle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 16 ou plus. Les données sont désaisonnalisées par les autorités nationales. Toutes les personnes mises à pied sont comptées dans le chiffre du chômage.

Japon :

Les chiffres du chômage, de l'emploi et de la population active (y compris les forces nationales d'«auto-défense») proviennent de l'enquête mensuelle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 15 ans ou plus. Les données sont désaisonnalisées par l'OCDE.

Allemagne :

Les chiffres du chômage indiquent le nombre de personnes inscrites comme chômeurs en fin de mois. Les chiffres trimestriels, à partir desquels sont établies les données semestrielles, sont obtenus par la moyenne des mois considérés, y compris le chiffre en fin de mois du mois précédant le trimestre concerné. Les données relatives à la population active totale sont établies par les autorités nationales sur la base de l'enquête annuelle de population active (microcensus) et d'autres sources statistiques. Les deux séries sont désaisonnalisées par l'OCDE. Le taux de chômage national indique le nombre de chômeurs inscrits en pourcentage de la population active civile salariée (c'est-à-dire que le dénominateur ne tient pas compte des travailleurs indépendants).

France :

L'INSEE fournit à l'OCDE des données trimestrielles désaisonnalisées sur le taux de chômage et le niveau de la population active totale, données établies conformément aux lignes directrices du BIT. Les chiffres concernent le dernier mois de chaque trimestre. Le taux de chômage est calculé sur la base des résultats de l'enquête annuelle de population active effectuée en mars et les chiffres sont convertis en données trimestrielles au moyen du nombre d'inscriptions en fin de mois. Le niveau du chômage est obtenu par application de la relation $UN = UNR * LF * 100$, et l'emploi total est ensuite calculé par différence.

Royaume-Uni :

Les chiffres désaisonnalisés du chômage, de l'emploi total et de la population active totale sont tirés de la publication *Employment Gazette* du Department of Employment. Le

chiffre du chômage indique le nombre de personnes qui demandent à bénéficier de prestations chômage auprès des Unemployment Benefit Offices. Il inclut les jeunes sans emploi à la fin de leur scolarité, mais non les étudiants qui cherchent un travail pour les vacances et les personnes qui s'arrêtent temporairement de travailler. Le nombre de salariés est estimé à partir du recensement de l'emploi, des enquêtes auprès des salariés et de l'enquête annuelle sur la population active. Le nombre de travailleurs indépendants est obtenu à partir de l'enquête annuelle sur la population active, du recensement de l'agriculture et du recensement de la population; il ne tient pas compte des travailleurs familiaux non rémunérés. L'emploi total est donné par la somme du nombre de salariés, de travailleurs indépendants et de membres des forces armées. Pour toutes les séries, les données trimestrielles concernent les mois de mars, juin, septembre et décembre de chaque année. Le taux de chômage national indique le nombre de chômeurs qui font valoir leurs droits, compte non tenu des jeunes sans emploi à la fin de leur scolarité, en pourcentage de la population active totale.

Italie :

Le chiffre du chômage est tiré de l'enquête trimestrielle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 14 ans ou plus en janvier, avril, juillet et octobre de chaque année. Les données sont désaisonnalisées par l'OCDE. La définition du chômage a été révisée en 1986 et elle se rapproche maintenant davantage des lignes directrices du BIT. Cette révision a eu pour effet d'exclure de la définition certaines personnes dont l'appartenance à la population active présente un caractère marginal. Les chiffres des années précédentes ont été révisés en conséquence. Les données trimestrielles désaisonnalisées sur l'emploi, hors conscrits, sont tirées des comptes nationaux, *Conti Economici Trimestrali*, de l'ISTAT, qui ont récemment été révisés. La révision tente de prendre en compte les travailleurs de l'«économie non déclarée». Une unité de travail standard a été définie qui correspond au volume de travail moyen effectué par un employé à plein temps. La révision augmente l'emploi de plus d'un million et demi de postes. La population active est ensuite obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$. Le numérateur et le dénominateur du taux de chômage national, comme toutes les données sur la population active italienne publiées dans les statistiques de la population active, sont établies à partir des résultats des enquêtes de population active.

Canada :

Les chiffres du chômage, de l'emploi civil et de la population active civile proviennent de l'enquête mensuelle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 15 ans ou plus. Les statistiques du chômage incluent les personnes qui, même si elles n'ont pas recherché activement un travail au cours des quatre semaines précédentes, étaient disponibles pour travailler, mais avaient été mises à pied ou devaient prendre un nouvel emploi au cours des quatre semaines suivantes. Les données sont désaisonnalisées par les autorités nationales.

Australie :

Les chiffres du chômage, de l'emploi total et de la population active totale proviennent de l'enquête mensuelle sur la population active auprès des ménages, qui s'adresse aux

personnes âgées de 15 ans ou plus. Seules les personnes mises à pied pour moins de quatre semaines (pour cause d'intempéries ou d'interruption de la production) sont comptées comme ayant un emploi ; dans tous les autres cas, elles sont regardées comme étant au chômage ou n'appartenant pas à la population active. Le taux de chômage national est exprimé en pourcentage de la population active civile.

Autriche :

Les chiffres du chômage, de l'emploi total et de la population active totale proviennent de l'enquête trimestrielle sur la population active (microcensus) menée auprès des personnes âgées de 15 ans ou plus en mars, juin, septembre et décembre de chaque année. Les chiffres ont été ajustés par l'OCDE car la série sur l'emploi présentait des ruptures entre 1981/82 et 1983/84. Le taux de chômage national indique le nombre de chômeurs inscrits en pourcentage de la population active civile salariée telle qu'elle ressort des statistiques de sécurité sociale, des membres des forces armées et des chômeurs inscrits.

Belgique :

Le chômage indique le nombre d'inscrits à la fin du mois de juin et englobe les chômeurs admis à bénéficier de prestations, ceux qui sont tenus de s'inscrire pour d'autres raisons et les personnes qui s'inscrivent volontairement. L'estimation de la population active totale en milieu d'année est fondée sur le nombre de salariés assurés, de travailleurs frontaliers, de travailleurs indépendants, de membres des forces armées et de chômeurs. Les autorités nationales publient deux taux de chômage qui diffèrent de la définition ci-dessus, car ils concernent uniquement les chômeurs complets inscrits à l'Office National pour l'Emploi (ONEM) ; ils sont exprimés en pourcentage 1) de la population active assurée et 2) de la population active totale.

Danemark :

Le chômage indique le nombre de chômeurs inscrits, y compris les chômeurs partiels convertis en équivalents plein temps ; ce dernier chiffre est donné par le rapport entre le nombre d'heures chômées par chaque personne au cours de la période de référence et le nombre d'heures pour lequel cette personne est assurée pendant la même période. Les chiffres du chômage et de l'emploi total, établis selon les définitions de la comptabilité nationale, sont calculés à partir des données du fichier central de statistiques sur le marché du travail (CRAM). Les données CRAM proviennent des caisses d'assurance chômage, des bureaux publics de placement et du fichier démographique central. La population active totale est ensuite obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$. Le taux de chômage national indique le nombre total de chômeurs inscrits en pourcentage de la population active totale estimée à partir du CRAM. Les statistiques utilisées dans les *Perspectives économiques* diffèrent de celles qui sont publiées dans les statistiques de la population active, lesquelles sont fondées sur l'enquête sur la population active menée au printemps.

Espagne :

Les chiffres du chômage, de l'emploi et de la population active proviennent de l'enquête trimestrielle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 16 ans ou plus en

mars, juin, septembre et décembre. Les villes de Ceuta et Melilla et les personnes qui résident en permanence dans des établissements, notamment religieux, sont exclues du champ de l'enquête. Les militaires de carrière sont pris en compte mais non les conscrits. Ces derniers sont ajoutés aux chiffres de l'emploi et de la population active totale publiés dans les statistiques de la population active, et toutes les données sont ajustées pour tenir compte des villes de Ceuta et Melilla ainsi que des personnes qui résident en permanence dans des établissements. De nouvelles définitions ont été établies dans l'enquête sur la population active au deuxième trimestre 1987. Les taux de croissance pour l'emploi et la population active sont plus élevés, respectivement, de 0.5 et 0.3 pour cent en 1987 par rapport aux résultats qui auraient été obtenus avec les définitions précédentes. En raison de la rupture, le taux de chômage est inférieur de 0.2 pour cent.

Finlande :

Les chiffres du chômage, de l'emploi civil et de la population active civile proviennent de l'enquête mensuelle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 15 à 74 ans. Le concept de population active utilisé pour le calcul du taux de chômage national inclut les militaires de carrière mais non les conscrits. Les autorités nationales ont récemment révisé les chiffres concernant le chômage pour en exclure les personnes de plus de 56 ans qui perçoivent une indemnité de chômeur en pré-retraite et qui ne sont pas activement à la recherche d'un travail. Auparavant, toutes les personnes qui percevaient des prestations de chômage étaient considérées comme chômeurs. Toutes les données publiées dans les *Perspectives économiques* tiennent compte de cette révision, qui a eu pour effet de réduire d'environ 1½ point le taux de chômage de 1986.

Grèce :

Les chiffres du chômage, de l'emploi total et de la population active totale proviennent de l'enquête annuelle sur la population active. Ils sont complétés ou révisés en fonction des résultats du dernier recensement. Toutes les données concernent le second trimestre de chaque année.

Irlande :

Les chiffres du chômage, de l'emploi total et de la population active totale proviennent de l'enquête annuelle sur la population active et concernent le milieu du mois d'avril de chaque année. Le taux de chômage national indique le nombre de chômeurs inscrits, c'est-à-dire de personnes figurant au « Live Register », en pourcentage de la population active totale à la mi-avril.

Islande :

Le chômage indique le nombre d'inscrits. L'emploi civil, exprimé en années-personnes, est calculé à partir des statistiques des caisses d'assurance-accident. La population active est obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$.

Luxembourg :

Les statistiques de l'emploi civil incluent les non-résidents qui travaillent au Luxembourg et excluent les nationaux qui travaillent à l'étranger. Les chiffres proviennent des caisses d'assurance-maladie, des caisses de retraite et des enquêtes

auprès des entreprises. Le chômage indique le nombre de personnes inscrites aux agences pour l'emploi et résidant au Luxembourg. La population active est obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$.

Norvège :

Les chiffres du chômage, de l'emploi et de la population active proviennent de l'enquête trimestrielle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 16 à 74 ans. Ils incluent les militaires de carrière mais non les conscrits. Les autorités nationales publient deux taux de chômage; l'un est identique à celui qui est fourni dans les *Perspectives économiques* et le second indique le nombre de chômeurs inscrits en pourcentage de la population active totale, conscrits inclus.

Nouvelle-Zélande :

Le chômage indique le nombre d'inscriptions mensuelles, y compris les personnes qui cherchent un travail pour les vacances. La population active totale est donnée par la moyenne annuelle d'une série trimestrielle estimée par interpolation du chiffre de la population active en février (tiré de l'enquête trimestrielle sur l'emploi et du recensement de la population) et d'une série de référence de la Reserve Bank. L'emploi total est obtenu par différence à partir de l'identité $ET = LF - UN$. Le chiffre de la population active totale publié dans les statistiques de la population active concerne le mois de février.

Pays-Bas :

Le chômage indique le nombre mensuel de chômeurs inscrits, compte non tenu des chômeurs partiels (personnes à la recherche d'un travail de moins de 20 heures par semaine) et des chômeurs qui participent temporairement à un programme public de lutte contre le chômage. L'emploi total, exprimé en années-personnes, est tiré des comptes nationaux; les chiffres sont ajustés pour convertir en équivalents année complète les travailleurs à temps partiel ou ceux qui ne travaillent qu'une partie de l'année. La population active totale est alors obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$. Le taux de chômage national indique le nombre de chômeurs inscrits à la recherche d'un travail de plus de 20 heures par semaine en pourcentage de la population active salariée, forces armées incluses. Les données sur la population active publiées dans les statistiques de la population active sont établies à partir de l'enquête annuelle sur la population active et exprimées en nombre de personnes; les chiffres fournis dans les statistiques de la population active pour le niveau du chômage sont identiques à ceux qui sont publiés dans les *Perspectives économiques*.

Portugal :

Les chiffres du chômage, de l'emploi civil et de la population active civile proviennent de l'enquête trimestrielle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 12 ans ou plus. Les données annuelles concernent le dernier trimestre de chaque année et portent sur le territoire continental du Portugal. Deux définitions sont utilisées pour mesurer le chômage : la première ne tient compte que des personnes qui étaient à la recherche d'un emploi pendant une période de référence d'un mois alors que la seconde englobe aussi les personnes qui n'étaient pas activement à la recherche d'un travail pendant la période de référence. Les données fournies

dans les *Perspectives économiques* sont fondées sur la définition la plus étroite du chômage. Les autorités nationales publient des taux de chômage établis sur la base des deux définitions et exprimés en pourcentage de la population active, y compris les militaires de carrière mais non compris les conscrits.

Suède :

Le chiffre de l'emploi provient de l'enquête mensuelle sur la population active menée auprès des personnes âgées de 16 à 64 ans (de 16 à 74 ans jusqu'à janvier-1986). Aucun ajustement n'a été opéré pour tenir compte de cette rupture dans la série; en 1985, les personnes âgées de 65 à 74 ans représentaient 0.5 pour cent de l'ensemble des chômeurs. Depuis janvier 1987, une importante révision a été opérée dans les définitions utilisées pour l'enquête de population active afin de les rendre plus conformes aux lignes directrices du BIT. Il en est résulté une réduction d'environ 1/2 point du taux de chômage. Les données concernant les années précédentes publiées dans les *Perspectives économiques* ont été révisées en conséquence. Le chiffre de l'emploi, tiré du *National Accounts Annual Report* (SCB), provient de diverses sources, dont le recensement de la population, l'enquête sur la population active et les statistiques administratives. La population active est obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$. Le numérateur et le dénominateur du taux de chômage national, de même que les données sur la population active suédoise publiées dans les statistiques de la population active, sont fondés sur les résultats de l'enquête sur la population active.

Suisse :

Le chômage indique le nombre mensuel de chômeurs inscrits, y compris les chômeurs partiels. Les chiffres de l'emploi civil sont établis sur la base du recensement des entreprises, du recensement de la population et des enquêtes trimestrielles sur l'emploi auprès des entreprises. La population active est obtenue à partir de l'identité $LF = ET + UN$. Toutes les données fournissent la moyenne des chiffres désaisonnalisés des mois de mars, juin, septembre et décembre. Le taux de chômage publié par les autorités nationales indique le nombre de chômeurs inscrits, y compris les chômeurs partiels, en pourcentage de la population active civile telle qu'elle ressort du recensement de la population de 1980. Les chiffres sur le niveau du chômage publiés dans les statistiques de la population active donnent une moyenne sur douze mois.

Turquie :

La population active civile est obtenue à partir des résultats du recensement quinquennal de la population et des taux d'activité prévus pour l'année considérée. Les estimations de l'emploi non agricole sont fondées sur certaines hypothèses concernant la productivité de la main-d'œuvre et sur les enquêtes auprès des entreprises non agricoles. Les estimations de l'emploi et du chômage déguisé dans le secteur agricole sont tirées des résultats du recensement de la population, sur la base de certaines hypothèses concernant l'évolution tendancielle de la productivité. Le chômage, y compris le chômage déguisé dans l'agriculture (estimé à 652 000 personnes, soit 23 pour cent du chômage total, en 1986), est obtenu par différence. Les autorités nationales publient deux estimations du chômage, l'une incluant l'autre excluant le chômage déguisé.

DONNÉES SUR LES COÛTS ET LES PRIX

En vue de faciliter l'interprétation des tendances actuelles des coûts et des prix, le Secrétariat de l'OCDE a établi un ensemble d'indicateurs de l'évolution des coûts salariaux, des prix à la consommation et des prix de gros, à partir de données tirées de diverses sources. En dépit des efforts qui ont été faits pour rendre ces séries relativement comparables, les définitions et les méthodes statistiques utilisées diffèrent considérablement d'un pays à l'autre, de sorte que les comparaisons entre pays ne doivent être faites qu'avec beaucoup de précaution.

Salaires (tableau 27)

Les indices de salaires ne sont pas comparables non plus d'un pays à l'autre. Non seulement les sources utilisées et les méthodes de calcul, mais également les définitions (par exemple : taux horaires, gains horaires, gains mensuels, traitement des avantages accessoires, etc.) accusent des différences importantes.

Les séries utilisées pour le tableau 27 et leurs sources sont les suivantes (pour les grands pays) :

États-Unis : Gains horaires moyens bruts par ouvrier ; *PIE* (c'est-à-dire OCDE, Principaux Indicateurs Économiques).

Japon : Gains mensuels moyens bruts (y compris les primes) par ouvrier ou employé régulier dans les entreprises de 30 travailleurs et plus : *PIE*.

Allemagne : Gains horaires moyens bruts par ouvrier dans les entreprises employant 10 travailleurs et plus : *PIE*.

France : Taux de salaire horaire moyen brut des ouvriers de plus de 18 ans payés au temps dans les entreprises employant 10 travailleurs et plus : *PIE*.

Royaume-Uni : Gains hebdomadaires moyens bruts par ouvrier ou employé dans les entreprises employant 25 travailleurs et plus : *PIE*.

Italie : Taux de salaire horaire brut minimum des ouvriers âgés de 20 ans ou plus, payés au temps : *PIE*.

Canada : Gains horaires moyens bruts par ouvrier payé à l'heure dans les entreprises employant 20 travailleurs et plus ; dernier état de salaires du mois : *PIE*.

Indices des prix à la consommation (tableau 29)

Les indices des *prix à la consommation* recouvrent des notions très différentes selon les pays et les méthodes de calcul varient beaucoup³. Dans certains pays, on révisé fréquemment la pondération de l'indice à partir de sondages sur les dépenses des ménages portant sur un large échantillon. Le mouvement des indices ainsi obtenu suit en général d'assez près celui de l'indice de prix implicite de la consommation privée. Dans d'autres pays cependant, la pondération reflète uniquement les dépenses des ménages à faible revenu et/ou se réfère à une période trop ancienne. La pondération tend alors à exagérer la part de l'alimentation au détriment des services par rapport aux habitudes de consommation de l'ensemble des ménages et l'indice des prix à la consommation peut évoluer de façon très différente de l'indice de prix implicite de la consommation privée.

Coûts de main-d'œuvre dans le secteur privé (tableau 30)

Le tableau 30 présente des prévisions de rémunérations par employé et de coûts unitaires de main-d'œuvre pour l'ensemble

du secteur privé et non plus pour le seul secteur manufacturier comme cela était le cas dans les précédents numéros de *Perspectives économiques*. Elargir le concept de salaire à celui de rémunération des employés (i.e. ensemble des coûts salariaux par travailleur pour l'employeur) permet de prendre en compte des coûts non salariaux importants et à croissance rapide (avantages annexes et charges sociales). Le fait de prendre en compte l'ensemble du secteur privé est important car l'industrie manufacturière ne représente plus aujourd'hui dans de nombreux pays que 20 à 30 pour cent du PIB.

Désormais la mesure des coûts unitaires de main-d'œuvre couvre également l'ensemble du secteur privé. Elle est définie comme l'ensemble de la rémunération des employés divisée par la production du secteur privé au coût des facteurs.

Profits et taux de rentabilité (graphique J)

Les données du graphique J sont tirées des statistiques des *Comptes nationaux de l'OCDE*. L'excédent brut d'exploitation du secteur privé et des industries manufacturières inclut le revenu des travailleurs indépendants qui est généralement considéré comme comprenant une composante salariale s'ajoutant au bénéfice ou au revenu de l'entreprise proprement dite. Cet élément ne fait l'objet d'aucun ajustement. Il convient de noter que la consommation de capital fixe et le stock de capital sont évalués au coût de remplacement et que l'on a utilisé la même méthode pour chiffrer les variations de stocks qui entrent dans le calcul des données relatives à l'excédent d'exploitation. En principe, donc, les chiffres concernant les profits sont *corrigés de l'inflation*. Les parts de profit et les taux de rentabilité sont fondés sur les revenus tirés de la production, à l'exclusion des gains et pertes affectant, du fait de l'inflation, les créances et dettes de l'entreprise sur des actifs corporels et financiers. Les données relatives au stock de capital comprennent uniquement les actifs entrant dans la formation brute de capital fixe et excluent par conséquent les stocks, les fonds de roulement, les terrains et les ressources naturelles. Les données historiques du stock de capital proviennent du bloc offre du modèle INTERLINK de l'OCDE et se fondent, dans la mesure du possible, sur des sources nationales⁴. Les prévisions ont été obtenues par la méthode de l'inventaire permanent qui implique la prise en compte de l'investissement passé et l'élimination des actifs à la fin de leur durée de vie. La valeur ajoutée est exprimée au coût des facteurs, c'est-à-dire hors fiscalité indirecte. La différence entre la valeur ajoutée et la masse salariale constitue donc l'excédent brut d'exploitation des entreprises et la part des salaires peut être calculée comme l'inverse de la part des profits.

UTILISATION DES STATISTIQUES NATIONALES COURANTES

Sauf indication contraire, les *Perspectives économiques* font état de statistiques nationales tirées des *Principaux Indicateurs Économiques (PIE)* publiés tous les mois par l'OCDE. Une description détaillée des sources et méthodes utilisées pour l'établissement de ces statistiques a été publiée à partir de septembre 1967 sous la forme de suppléments aux *PIE*. En conséquence, les notes qui suivent seront limitées à quelques remarques méthodologiques d'importance particulière pour la compréhension du texte.

CLASSIFICATION DES PAYS

PAYS DE L'OCDE

Les sept grands pays de l'OCDE

Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni.

Autres pays de l'OCDE

Ensemble des autres pays de l'OCDE.

PAYS N'APPARTENANT PAS A L'OCDE

OPEP

Pays de l'OPEP à faible capacité d'absorption

Arabie Saoudite, Bahrein, Émirats Arabes Unis, Koweït, Libye, Oman, Qatar.

Pays de l'OPEP à plus forte capacité d'absorption

Algérie, Équateur, Gabon, Indonésie, Irak, Iran, Nigéria, et Vénézuéla.

PAYS EN VOIE DE DÉVELOPPEMENT NON MEMBRES DE L'OPEP

Pays producteurs de pétrole

Brunei, Cameroun, Congo, Égypte, Malaisie, Mexique, Pérou, Syrie, Trinité-et-Tobago, Tunisie

Nouveaux pays industriels

Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Corée du Sud, Hong Kong, Israël, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande, Yougoslavie.

Pays à faible revenu et à revenu intermédiaire

Tous les autres pays en développement non producteurs de pétrole, et également le commerce dont l'origine et la destination ne sont pas spécifiées.

URSS et pays d'Europe de l'Est

Albanie, Allemagne de l'Est, Bulgarie, Hongrie, Pologne, Roumanie, Tchécoslovaquie, Union des Républiques socialistes soviétiques

Indices de la production industrielle (tableaux et graphiques par pays)

Dans la mesure du possible, les chiffres utilisés se réfèrent aux industries minières et manufacturières et aux entreprises publiques productrices d'eau, de gaz et d'électricité, mais excluent le bâtiment. Les concepts, le mode de pondération et les méthodes de calcul varient d'un pays à l'autre mais les divergences sont moins importantes que dans les indices de prix ou de salaires⁵. Sauf dans quelques petits pays, la correction des variations saisonnières est effectuée par les organismes statistiques nationaux qui se servent de diverses méthodes s'inspirant le plus souvent de la méthode II du «Bureau of the Census» des États-Unis.

Correction des variations saisonnières

La plupart des séries du commerce extérieur ainsi que certaines statistiques de production industrielle, de chômage et des prix à la consommation, etc. (voir plus haut), sont corrigées des variations saisonnières par le Département des Affaires Économiques et Statistiques. On utilise une variante de la

méthode II du «Bureau of the Census» des États-Unis, connue sous la désignation X-11 et programmée pour l'ordinateur par cet organisme. (Pour tous détails supplémentaires, se référer à l'Étude technique n° 15 du «bureau of the Census».) Si besoin est, on procède aussi à une correction calendaire des séries.

NOTES

1. Pour plus de précisions sur ce modèle, voir «OECD INTERLINK System, Volume I, Structure and Operation», 1983, que l'on peut se procurer chez les dépositaires des publications de l'OCDE ou bien en s'adressant directement à la Division des perspectives économiques, Département des affaires économiques et statistiques, OCDE, Paris.
2. Nations Unies, *Système de comptabilité nationale*, New York, 1968.
3. Pour une étude détaillée de la question, se référer à C. Vannereau, «Comparabilité des indices de prix à la consommation dans les pays de l'OCDE, OCDE, *Perspectives économiques. Études spéciales*, juillet 1975.
4. Une description des méthodes utilisées est disponible sur demande auprès de la Division des études de croissance, Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE.
5. Un supplément trimestriel aux *PIE* fournit une sélection comparable d'un pays à l'autre d'indices de la production industrielle par branches et pour un certain nombre de catégories.



Statistiques de base

Cette annexe contient des statistiques sur les comptes nationaux, les prix, le chômage, la balance des paiements et les taux de change, couvrant dans la mesure du possible les vingt dernières années. Elles fournissent un support historique aux évolutions économiques récentes dans la zone de l'OCDE telles qu'elles sont décrites dans le corps du texte. Les données présentées dans certains tableaux ont été corrigées en fonction de concepts et de définitions établis au plan international, afin de faciliter les comparaisons entre pays et d'assurer une cohérence avec les données rétrospectives figurant dans d'autres publications de l'OCDE, notamment les *Statistiques rétrospectives des Perspectives économiques de l'OCDE*. Les chiffres ne sont donc pas toujours identiques aux données nationales qui figurent dans le corps du texte et que les gouvernements des pays Membres, et donc le Secrétariat, utilisent pour leurs prévisions. Pour tous les tableaux, les totaux régionaux et les sous-totaux sont calculés à partir de pays dont les données sont disponibles. L'attention des lecteurs est attirée sur les points suivants.

Tableaux R1 à R10, R12 à R15

Les tableaux R1 à R10 et R12 sont basés sur les définitions et concepts nationaux tels qu'ils apparaissent dans les tableaux du texte. Les chiffres des comptes nationaux annuels de la France sont construits depuis le premier trimestre 1977 à partir des données trimestrielles publiées par l'INSEE et sont, pour la période antérieure à 1977, des estimations de l'OCDE calculées à partir des comptes trimestriels de l'INSEE correspondant à l'ancienne année de base. Les chiffres des comptes nationaux de l'Italie sont construits depuis le premier trimestre 1980 à partir de données trimestrielles publiées par l'ISTAT et sont, pour la période antérieure à 1980, des estimations de l'OCDE calculées à partir des chiffres trimestriels de l'ISTAT et de l'ISCO correspondant à l'ancienne année de base. La définition du PIB utilisée dans les tableaux R14 et R15 a été établie conformément au *Système de comptabilité nationale Nations Unies/OCDE* et figurant dans la publication *Comptes nationaux (Volumes I et II)* de l'OCDE.

Tableau R17

Les taux de chômage standardisés figurant dans ce tableau sont fondées sur des données que l'on a corrigées de manière à les rendre aussi conformes que possible aux directives de l'Organisation Internationale du Travail, convenues au plan international. Ils peuvent différer des taux de chômage publiés par les pays ou figurant dans le corps du texte, en raison de corrections apportées au nombre des chômeurs et/ou à la dimension de la population active. Il se peut aussi dans certains cas que les chiffres nationaux portent sur un moment précis de l'année alors que les taux standardisés sont des moyennes annuelles.

Tableau R19

Les données de balance des paiements présentées ici sont dérivées des chiffres communiqués ou publiés par les pays de l'OCDE et qui sont fondées sur les concepts et définitions du *Manuel de la balance des paiements* du FMI. Elles figurent dans la publication *Balance des paiements des pays de l'OCDE*, qui paraît à intervalles irréguliers.

Le lecteur trouvera dans les notes figurant au bas de chaque tableau une description détaillée des concepts, définitions, couverture et sources des diverses séries.

Tableau R 1. Croissance du volume du PNB/PIB dans la zone de l'OCDE^a
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis ^b	2.9	4.2	2.4	-0.3	2.8	5.0	5.2	-0.5	-1.3	4.9	4.7	5.3	2.5	-0.2	1.9	-2.5	3.6	6.8	3.0	2.9
Japon ^b	10.4	12.5	12.1	9.5	4.3	8.5	7.9	-1.4	2.7	4.8	5.3	5.2	5.3	4.3	3.7	3.1	3.2	5.1	4.7	2.4
Allemagne ^b	-0.1	5.8	7.5	5.0	3.0	4.2	4.7	0.2	-1.4	5.6	2.7	3.3	3.9	1.5	0.0	-1.0	1.9	3.3	2.0	2.5
France	4.7	4.3	7.0	5.7	5.4	5.9	5.4	3.2	0.2	5.2	3.1	3.4	3.2	1.6	1.2	2.5	0.7	1.4	1.7	2.0
Royaume-Uni	2.5	4.0	1.8	2.2	1.7	3.2	7.1	-1.8	-1.1	2.9	2.2	3.6	2.7	-2.4	-1.2	1.5	3.3	2.7	3.6	3.3
Italie	7.2	6.5	6.1	5.3	1.6	3.2	7.0	4.1	-3.6	5.9	1.9	2.7	4.9	3.9	1.1	0.2	0.5	3.5	2.7	2.7
Canada	2.9	5.4	5.4	2.6	5.8	5.7	7.7	4.4	2.6	6.2	3.6	4.6	3.9	1.5	3.7	-3.2	3.2	6.3	4.3	3.3
Total des pays ci-dessus	3.7	5.4	4.7	2.6	3.2	5.2	5.9	0.1	-0.6	4.9	4.0	4.6	3.3	1.0	1.7	-0.7	2.9	5.2	3.2	2.8
Autriche	2.8	4.1	5.5	6.4	5.1	6.2	4.9	3.9	-0.4	4.6	4.4	0.5	4.7	3.0	-0.1	1.1	2.2	1.4	2.8	1.7
Belgique	4.0	4.3	6.5	5.6	3.7	5.4	6.0	4.2	-1.4	5.4	0.5	3.1	2.1	3.9	-1.4	1.8	-0.3	1.6	1.5	2.3
Danemark	3.4	4.0	6.3	2.0	2.7	5.3	3.6	-0.9	-0.7	6.5	1.6	1.5	3.5	-0.4	-0.9	3.0	2.5	3.5	4.1	3.4
Finlande	2.2	2.3	9.6	7.5	2.1	7.6	6.6	3.1	1.1	0.3	0.1	2.2	7.3	5.4	1.6	3.6	3.0	3.3	3.5	2.4
Grèce	5.5	6.7	9.9	8.0	7.1	8.9	7.3	-3.6	6.1	6.4	3.4	6.7	3.7	1.8	0.1	0.4	0.4	2.8	3.0	1.3
Islande	-1.6	-5.7	3.2	7.8	12.7	6.6	4.7	5.8	1.7	5.3	9.1	6.7	5.5	5.7	2.6	-0.3	-5.0	3.6	3.4	6.2
Irlande ^b	5.1	8.5	5.4	3.2	3.4	7.2	4.0	4.3	2.1	0.5	7.0	5.5	2.7	2.7	2.6	-0.7	-2.0	0.8	-0.8	-1.6
Luxembourg	0.2	4.2	10.0	1.7	2.9	6.6	8.8	3.9	-5.6	2.3	1.8	3.8	3.0	1.4	-1.0	1.5	3.2	5.5	2.9	2.3
Pays-Bas	5.5	6.6	5.5	5.7	5.2	3.8	4.6	3.5	-0.5	5.4	2.2	2.4	2.3	0.8	-0.7	-1.4	1.4	3.2	2.3	2.4
Norvège	6.3	2.3	4.5	2.0	4.6	5.2	4.1	5.2	4.2	6.8	3.6	4.5	5.1	4.2	0.9	0.3	4.6	5.7	5.4	4.4
Portugal	7.5	8.9	2.1	9.1	6.6	8.0	11.2	1.1	-4.3	6.9	5.6	3.4	6.1	4.8	1.3	2.4	-0.3	-1.6	3.3	4.3
Espagne	4.3	6.8	8.9	4.1	5.0	8.1	7.9	5.7	1.1	3.0	3.3	1.8	0.2	1.5	-0.2	1.2	1.8	1.9	2.2	3.4
Suède	3.4	3.6	5.0	6.5	0.9	2.3	4.0	3.2	2.6	1.1	-1.6	1.8	3.8	1.7	-0.3	0.8	2.4	4.0	2.2	1.3
Suisse	3.1	3.6	5.6	6.4	4.1	3.2	3.0	1.4	-7.3	-1.4	2.5	0.4	2.5	4.6	1.4	-1.1	0.7	1.7	4.2	2.7
Turquie ^b	..	..	..	..	..	..	5.4	7.4	8.0	7.9	3.9	2.9	-0.4	-1.1	4.1	4.5	3.3	5.9	5.1	8.0
Total des petits pays européens	4.1	4.9	6.5	5.4	4.1	5.4	5.4	3.4	0.2	3.7	2.3	2.3	2.7	2.3	0.2	0.9	1.7	2.8	2.9	2.9
Australie	5.6	6.1	6.7	5.7	5.9	3.8	6.1	1.4	2.7	3.7	0.7	3.4	3.4	1.9	3.1	0.5	0.4	7.2	5.5	1.5
Nouvelle-Zélande	0.5	-1.7	8.2	2.4	4.2	3.1	7.1	8.6	-2.1	3.4	-2.5	-4.7	1.1	1.7	4.0	-0.8	4.5	5.3	0.8	1.0
Total des petits pays	4.2	4.9	6.5	5.3	4.3	5.1	5.5	3.2	0.5	3.7	2.0	2.3	2.8	2.2	0.7	0.8	1.6	3.4	3.3	2.7
Total de l'OCDE	3.7	5.3	4.9	3.0	3.4	5.2	5.8	0.6	-0.4	4.7	3.7	4.3	3.2	1.1	1.6	-0.5	2.7	4.9	3.2	2.8
Quatre grands pays européens	3.0	5.1	5.6	4.5	3.0	4.2	5.9	1.2	-1.4	4.9	2.5	3.3	3.6	1.0	0.2	0.8	1.6	2.7	2.4	2.6
OCDE Europe	3.3	5.0	5.8	4.8	3.3	4.5	5.7	1.9	-0.9	4.5	2.4	3.0	3.4	1.4	0.2	0.8	1.7	2.7	2.6	2.7
CEE	3.3	5.3	5.9	4.6	3.3	4.6	5.9	1.6	-1.0	4.8	2.5	3.1	3.3	1.2	0.1	0.7	1.5	2.6	2.4	2.6
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	4.5	6.3	7.0	5.5	3.8	5.4	6.3	1.4	0.2	4.6	3.0	3.5	3.8	2.1	1.3	1.0	2.1	3.7	3.3	2.6

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) PNB.

Tableau R 2. Croissance du PNB/PIB nominal dans la zone de l'OCDE^a

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis ^b	5.8	9.3	8.0	5.3	8.6	10.0	12.1	8.3	8.5	11.5	11.7	13.0	11.5	8.9	11.7	3.7	7.6	10.8	6.3	5.6
Japon ^b	17.2	18.5	17.7	17.9	10.1	14.7	21.8	19.1	10.6	12.3	11.5	10.2	8.5	8.2	7.0	5.0	4.0	6.4	6.3	4.3
Allemagne ^b	1.3	8.1	12.0	13.1	11.2	9.7	11.4	7.3	4.5	9.4	6.5	7.7	8.1	6.3	4.0	3.4	5.2	5.3	4.2	5.6
France	8.0	8.7	14.0	11.7	11.5	12.5	13.6	14.7	13.6	15.5	12.3	13.8	13.7	13.2	12.7	14.6	10.5	8.9	7.5	6.8
Royaume-Uni	5.5	8.3	7.3	9.6	11.3	11.8	14.5	12.9	25.8	18.2	16.5	15.1	17.6	16.7	10.1	9.3	8.6	7.1	9.9	6.9
Italie	10.2	8.4	10.4	12.5	8.9	9.7	19.5	23.4	13.2	24.9	21.3	16.9	21.6	25.4	19.9	16.5	15.9	14.1	11.8	11.0
Canada	7.3	9.2	10.1	7.3	9.2	11.7	17.3	19.4	12.8	15.4	10.1	10.9	14.3	12.2	14.9	5.2	8.4	9.8	7.6	6.4
Total des pays ci-dessus	6.7	10.2	10.3	9.0	9.5	11.0	14.1	11.5	9.9	12.7	11.6	12.1	11.6	10.2	10.6	5.9	7.6	9.3	6.9	6.0
Autriche	6.4	7.4	9.2	12.2	11.6	14.3	13.3	13.8	6.1	10.5	9.9	5.8	9.0	8.3	6.2	7.3	6.0	6.5	5.9	5.8
Belgique	7.1	7.0	11.0	11.3	9.5	11.8	13.6	17.3	10.6	13.7	8.1	7.6	6.8	7.8	3.6	9.0	6.0	7.2	6.7	6.9
Danemark	9.9	11.3	13.7	10.5	10.5	15.0	14.7	12.0	11.7	16.2	11.2	11.5	11.4	7.8	9.1	13.9	10.4	9.6	9.6	8.5
Finlande	9.7	14.6	14.1	11.6	9.9	16.7	21.7	26.2	15.8	12.8	10.3	10.5	16.5	15.5	13.5	12.5	11.8	12.5	8.8	6.1
Grèce	8.1	8.5	13.6	12.2	10.5	14.4	28.2	16.5	19.1	22.7	16.8	20.5	23.0	19.7	19.8	25.6	19.5	23.6	21.3	20.7
Islande	1.1	7.6	24.6	25.5	27.0	25.0	39.6	45.9	43.0	41.6	44.4	56.3	48.6	60.8	54.6	54.4	69.5	30.3	35.9	33.6
Irlande ^b	9.2	13.2	14.9	12.4	14.2	21.4	20.0	10.9	24.9	21.6	21.2	16.7	16.9	17.9	20.6	14.7	8.4	8.6	4.6	5.7
Luxembourg	0.6	9.4	15.8	17.0	1.8	12.8	21.7	21.5	-7.4	15.1	2.7	9.3	8.8	9.2	7.1	12.3	11.2	12.1	6.4	5.4
Pays-Bas	9.7	10.9	13.1	12.2	13.8	13.3	14.3	13.0	10.7	14.3	9.0	8.0	6.4	6.6	4.8	4.5	3.3	5.0	4.1	3.1
Norvège	9.4	6.8	8.9	15.1	11.6	10.4	13.7	16.0	14.6	14.8	12.2	11.2	12.0	19.4	15.0	10.6	11.0	12.5	10.9	2.8
Portugal	11.8	10.7	9.7	11.3	12.0	16.4	21.7	20.2	11.2	24.3	33.5	25.8	26.2	26.5	19.5	23.3	24.4	21.9	25.7	23.0
Espagne	12.3	12.1	13.7	11.2	13.3	17.5	20.6	23.2	18.0	20.2	26.9	22.4	16.9	15.8	11.7	15.2	13.6	13.0	11.1	14.9
Suède	8.5	6.1	8.6	12.0	8.1	9.4	11.3	13.0	17.4	13.1	8.8	11.5	12.1	13.6	9.1	9.5	12.4	11.7	9.1	8.3
Suisse	7.6	6.8	8.4	11.4	13.6	13.3	11.4	8.4	-0.7	1.3	2.7	4.1	4.6	7.4	8.5	6.1	4.0	4.5	7.0	6.6
Turquie ^b	..	..	..	..	..	..	28.6	37.9	25.4	26.0	29.3	47.9	70.4	100.5	47.8	33.2	32.3	58.7	51.3	41.0
Total des petits pays européens	8.7	8.7	10.9	11.8	11.7	13.4	14.7	14.8	10.7	13.0	11.6	11.4	11.7	13.4	10.8	11.9	11.0	13.6	13.4	13.4
Australie	9.2	9.8	11.8	9.9	12.1	11.5	19.0	19.2	19.3	17.8	10.2	10.8	13.3	13.7	13.0	11.7	9.0	14.8	12.0	9.5
Nouvelle-Zélande	4.0	3.7	11.7	9.4	18.2	14.3	17.6	11.0	8.1	22.3	15.3	8.4	18.5	16.4	21.2	13.3	9.3	13.0	14.3	17.5
Total des petits pays	8.7	8.8	11.1	11.6	11.9	13.2	15.3	15.3	11.7	13.8	11.5	11.3	12.0	13.5	11.3	11.9	10.7	13.7	13.3	12.9
Total de l'OCDE	6.9	10.0	10.4	9.4	9.8	11.2	14.3	12.0	10.1	12.8	11.6	12.0	11.7	10.7	10.7	6.7	8.1	10.0	7.9	7.2
Quatre grands pays européens	4.3	8.3	11.5	12.1	11.1	10.7	13.2	11.5	11.3	14.4	11.8	12.0	13.4	13.2	10.2	10.0	9.4	8.5	8.0	7.4
OCDE Europe	5.6	8.4	11.3	12.0	11.3	11.5	13.7	12.6	11.1	13.9	11.7	11.8	12.9	13.3	10.4	10.6	9.9	10.1	9.8	9.4
CEE	5.2	8.6	11.7	12.0	11.3	11.3	13.8	12.5	11.6	14.8	12.3	12.3	13.1	12.9	10.0	10.4	9.6	9.0	8.4	8.2
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	8.1	10.6	12.7	13.0	10.9	12.3	16.1	14.9	11.3	13.7	11.5	11.3	11.8	11.9	10.0	8.9	8.4	9.4	9.0	8.2

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) PNB.

Tableau R 3. Croissance du volume de la consommation privée dans la zone de l'OCDE^a.
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	3.0	5.1	3.6	2.4	3.1	5.4	4.2	-0.9	2.3	5.4	4.4	4.1	2.2	-0.2	1.2	1.3	4.6	4.8	4.6	4.2
Japon	9.4	8.3	10.1	6.9	5.6	9.3	9.2	-0.3	4.4	3.5	4.2	5.4	6.5	1.4	1.3	4.1	3.2	2.7	2.6	2.7
Allemagne	1.1	4.8	7.9	7.6	5.2	4.5	3.1	0.7	3.3	3.7	4.2	3.9	3.6	1.3	-0.5	-1.3	1.7	1.5	1.8	4.3
France	5.0	3.6	6.5	4.7	6.3	6.1	5.6	3.2	3.2	5.5	3.2	3.7	3.0	1.2	2.1	3.5	0.9	1.0	2.4	3.3
Royaume-Uni	2.5	2.8	0.6	2.8	3.1	6.1	5.2	-1.5	-0.6	0.3	-0.5	5.5	4.2	0.0	-0.1	0.8	4.0	2.1	3.7	5.8
Italie	7.0	5.0	6.5	7.3	2.9	3.4	5.8	2.6	-1.4	3.5	2.3	3.0	5.3	4.3	1.5	1.1	0.4	2.2	2.7	3.2
Canada	4.0	4.5	5.1	2.0	5.9	7.5	7.5	5.8	4.7	6.5	3.2	3.4	2.9	2.2	2.3	-2.6	3.4	4.3	5.2	3.9
Total des pays ci-dessus	3.9	5.1	5.0	3.9	4.0	5.9	5.2	0.1	2.4	4.5	3.7	4.2	3.4	0.7	1.1	1.4	3.5	3.5	3.7	3.9
Autriche	3.4	3.9	2.7	3.6	6.7	6.1	5.4	3.0	3.2	4.5	5.7	-1.6	4.6	1.5	0.4	1.3	5.3	-0.3	2.2	1.5
Belgique	2.9	5.4	5.2	4.4	4.7	6.2	7.8	2.7	0.6	4.9	2.4	2.8	4.5	1.8	-0.2	1.1	-1.6	1.1	1.5	3.0
Danemark	2.9	1.9	6.3	3.5	-0.8	1.7	4.8	-2.9	3.7	7.9	1.1	0.7	1.4	-3.7	-2.3	1.4	2.6	2.8	5.3	4.0
Finlande	2.1	0.1	10.7	7.6	1.7	8.4	5.9	1.8	3.1	0.9	-1.2	2.5	5.5	2.0	1.2	4.7	2.6	2.7	3.2	3.9
Grèce	6.2	6.9	6.2	8.8	5.6	7.0	7.6	0.7	5.5	5.3	4.6	5.7	2.6	-0.6	0.9	3.1	0.9	1.4	3.8	0.8
Islande	1.4	-5.9	-4.9	16.0	16.0	7.8	5.6	8.9	-7.9	4.5	11.9	8.4	2.9	3.5	4.7	1.4	-8.3	3.0	5.0	6.5
Irlande	3.4	8.5	5.7	2.9	3.7	5.3	7.5	1.4	-2.8	2.8	6.8	9.0	4.4	0.4	1.7	-7.1	-0.1	-0.8	1.1	2.1
Luxembourg	0.0	4.3	5.2	6.1	5.6	4.7	5.7	4.5	5.3	3.0	2.1	2.9	3.3	2.8	1.6	0.2	0.8	0.8	2.5	2.9
Pays-Bas	5.4	6.6	7.9	7.4	3.4	3.4	4.2	3.3	3.7	6.0	4.3	4.2	2.9	0.0	-2.6	-1.2	0.8	1.0	1.9	3.1
Norvège	3.8	3.7	7.7	0.0	4.6	3.0	2.9	3.9	5.1	6.1	6.9	-1.6	3.2	2.3	1.1	1.8	1.5	2.7	10.4	6.1
Portugal	4.9	26.6	4.4	2.6	12.7	4.0	12.0	9.7	-0.9	3.5	0.6	-2.0	-0.2	3.9	1.9	2.1	-1.0	-3.0	1.0	7.0
Espagne	6.0	6.0	7.0	4.2	4.9	8.3	8.0	5.2	2.4	4.7	2.5	1.3	1.2	1.3	-0.6	0.2	0.3	-0.5	1.8	3.8
Suède	2.5	4.2	4.4	2.7	-0.1	3.3	2.4	3.5	2.8	4.2	-1.1	-0.7	2.4	-0.9	-0.7	1.3	-1.8	1.4	2.7	4.1
Suisse	2.9	3.9	5.5	5.4	4.8	5.4	2.7	-0.5	-2.9	1.0	3.0	2.2	1.3	2.6	0.4	0.0	1.6	1.6	1.5	3.0
Turquie	..	..	..	..	..	..	0.2	9.0	7.7	10.1	6.7	-3.9	-3.1	-5.2	0.6	4.2	5.0	5.1	3.0	8.9
Total des petits pays européens	4.0	5.2	6.2	4.7	3.9	5.4	5.2	3.2	2.4	4.8	3.0	1.4	2.2	0.5	-0.4	0.8	1.0	1.1	2.7	3.8
Australie	5.1	4.9	5.9	4.9	3.9	4.3	6.5	3.9	3.9	2.7	1.1	3.1	2.5	3.1	3.8	3.2	1.5	2.7	4.3	0.8
Nouvelle-Zélande	-3.0	1.2	4.9	5.9	-0.2	5.2	8.8	7.9	-2.9	-1.6	-3.3	-0.2	0.8	-0.5	1.6	-0.4	0.9	5.7	-0.5	1.9
Total des petits pays	4.0	5.1	6.1	4.7	3.8	5.3	5.5	3.4	2.5	4.4	2.6	1.5	2.2	0.8	0.2	1.1	1.1	1.5	2.9	3.4
Total de l'OCDE	3.9	5.1	5.1	4.1	3.9	5.8	5.2	0.6	2.4	4.5	3.6	3.8	3.2	0.7	1.0	1.4	3.1	3.2	3.6	3.8
Quatre grands pays européens	3.5	4.0	5.3	5.6	4.4	5.1	4.7	1.1	1.4	3.3	2.5	4.0	3.9	1.5	0.6	0.9	1.8	1.7	2.6	4.2
OCDE Europe	3.6	4.4	5.5	5.3	4.3	5.2	4.9	1.8	1.7	3.8	2.6	3.1	3.3	1.2	0.3	0.9	1.5	1.5	2.6	4.1
CEE	3.8	4.5	5.5	5.5	4.4	5.2	5.2	1.6	1.6	3.7	2.6	3.7	3.6	1.3	0.3	0.7	1.5	1.4	2.5	4.0
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	4.7	5.1	6.4	5.4	4.6	6.1	6.0	1.7	2.5	3.8	2.9	3.6	4.0	1.4	0.8	1.4	2.0	2.0	2.8	3.6

Source: Comptes nationaux trimestriels pour plus de la moitié des pays membres.
a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Tableau R 4. Croissance du volume de la consommation des administrations publiques dans la zone de l'OCDE^a

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	8.2	3.7	-1.1	-3.1	-1.1	0.7	-0.9	1.4	1.3	-0.1	1.5	2.6	0.8	1.9	1.5	1.9	1.1	4.4	7.3	3.8
Japon	4.7	5.7	5.1	5.7	5.5	5.6	5.4	3.1	6.7	4.7	4.4	5.3	4.4	2.8	4.8	1.9	2.9	2.8	2.0	6.6
Allemagne	3.6	0.5	4.5	4.4	5.1	4.2	5.0	4.0	3.7	1.5	1.4	3.8	3.4	2.6	1.8	-0.8	0.2	2.4	2.1	2.3
France	4.2	5.6	4.1	4.1	3.5	2.6	3.3	1.2	4.6	6.2	1.4	5.1	3.0	2.5	3.1	3.7	2.1	1.1	3.2	2.7
Royaume-Uni	5.7	0.4	-1.8	1.7	3.0	4.2	4.3	1.9	5.6	1.2	-1.7	2.3	2.2	1.6	0.2	1.0	1.9	0.8	-0.1	0.9
Italie	4.5	5.1	2.9	3.3	5.8	5.3	2.1	3.1	3.3	2.6	2.3	2.3	1.7	2.1	2.7	2.9	2.8	2.0	3.5	3.0
Canada	7.8	7.7	3.2	9.4	4.4	2.7	5.8	5.6	6.5	2.0	4.6	1.7	0.6	2.8	2.5	2.4	1.4	1.5	2.7	1.0
Total des pays ci-dessus	6.9	3.6	0.4	-0.2	1.2	2.2	1.4	2.1	3.0	1.3	1.6	3.0	1.7	2.1	1.9	1.8	1.4	3.2	4.8	3.4
Autriche	4.0	3.2	2.2	3.3	3.3	4.1	3.0	5.7	4.0	4.3	3.6	3.8	3.2	2.5	2.0	2.3	2.3	0.6	2.3	2.2
Belgique	5.8	3.6	6.1	3.3	5.9	5.9	5.3	3.8	4.7	4.0	2.7	5.9	2.7	1.6	1.2	-1.6	-0.1	0.5	1.5	0.4
Danemark	7.6	4.7	6.8	6.9	5.5	5.7	4.0	3.5	2.0	4.5	2.4	6.2	5.9	4.3	2.6	3.1	0.0	-0.9	2.3	0.5
Finlande	4.6	5.9	3.4	5.4	5.8	7.8	5.6	4.5	6.9	5.7	4.2	4.1	3.8	4.2	4.3	3.5	3.7	2.8	5.2	3.4
Grèce	8.5	1.3	7.7	5.9	4.9	5.7	6.8	12.1	11.9	5.1	6.5	3.5	5.8	0.2	6.8	2.3	2.7	3.0	2.8	0.0
Islande	8.0	5.6	3.2	8.8	7.6	14.5	8.5	8.5	9.3	5.0	2.2	7.1	5.5	2.0	7.2	5.5	5.5	0.1	6.2	6.5
Irlande	5.3	4.9	6.7	7.5	8.7	7.1	6.8	7.5	6.5	2.7	2.0	8.2	4.6	7.1	0.3	3.2	0.7	-0.1	-0.3	3.2
Luxembourg	4.2	5.6	3.3	4.1	3.9	4.3	3.9	5.2	6.7	2.4	2.6	2.1	2.9	3.1	1.4	0.6	2.2	0.4	2.5	1.4
Pays-Bas	2.4	2.2	4.5	6.0	2.9	2.1	0.0	1.9	3.6	3.7	3.1	4.0	2.9	0.6	2.1	0.7	1.2	-0.6	1.3	1.8
Norvège	9.4	4.2	4.8	6.3	6.0	4.5	5.5	4.0	6.4	7.4	4.9	5.3	3.5	5.4	6.1	3.9	4.6	2.4	3.4	3.1
Portugal	10.7	8.5	3.5	7.0	6.4	8.6	7.8	17.3	6.6	7.0	11.8	4.4	6.3	7.9	2.8	2.8	2.7	2.5	1.7	1.6
Espagne	2.3	1.8	4.2	5.2	4.7	5.5	6.7	8.2	5.3	5.3	4.1	5.5	4.2	4.4	1.9	4.9	3.9	2.9	4.4	7.1
Suède	4.6	-4.1	17.4	8.1	2.5	2.6	2.9	2.9	4.5	3.5	3.0	3.2	4.8	2.3	2.2	0.9	0.8	2.4	1.9	1.7
Suisse	1.6	3.9	5.0	4.8	5.7	2.8	2.2	1.5	0.7	2.8	0.5	2.1	1.2	1.0	2.4	0.9	3.8	1.1	3.3	2.7
Turquie	..	..	..	..	..	..	10.3	9.9	13.5	10.8	3.2	9.9	1.7	8.8	0.9	2.0	1.7	3.0	3.2	12.0
Total des petits pays européens	4.4	2.0	6.9	5.8	4.4	4.3	3.9	4.6	4.7	4.5	3.4	4.6	3.8	2.9	2.5	2.0	2.0	1.4	2.6	2.9
Australie	10.5	7.7	2.8	3.5	3.5	4.1	8.0	6.4	8.6	5.9	2.5	5.4	1.1	3.8	3.5	-0.6	5.2	5.0	5.7	2.5
Nouvelle-Zélande	-1.8	0.2	1.7	1.9	3.9	4.8	5.3	6.8	5.7	0.7	2.4	4.5	1.0	-0.4	2.1	-0.3	3.2	1.2	-0.3	4.1
Total des petits pays	5.0	2.7	6.3	5.4	4.3	4.3	4.4	4.8	5.2	4.6	3.2	4.7	3.4	3.0	2.7	1.6	2.4	1.8	3.0	2.8
Total de l'OCDE	6.7	3.5	1.0	0.4	1.6	2.4	1.7	2.5	3.3	1.7	1.8	3.3	2.0	2.2	2.1	1.7	1.6	3.0	4.6	3.3
Quatre grands pays européens	4.5	2.3	2.3	3.4	4.2	4.0	3.9	2.6	4.4	2.7	0.7	3.5	2.7	2.2	1.9	1.4	1.5	1.6	2.1	2.2
OCDE Europe	4.5	2.3	3.5	4.0	4.3	4.1	3.9	3.1	4.5	3.2	1.5	3.8	3.0	2.4	2.1	1.6	1.7	1.5	2.2	2.4
CEE	4.5	2.4	2.8	3.7	4.3	4.1	3.9	3.0	4.4	3.0	1.2	3.8	3.0	2.3	1.9	1.5	1.5	1.5	2.1	2.3
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	4.9	3.2	3.6	4.6	4.4	4.1	4.4	3.5	5.1	3.4	2.1	3.9	2.9	2.5	2.5	1.6	2.0	1.8	2.3	2.9

Source: Comptes nationaux trimestriels pour plus de la moitié des pays membres.

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Tableau R 5. Croissance de la formation brute de capital fixe dans la zone de l'OCDE^a
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, en volume

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-2.3	7.3	3.9	-3.1	7.1	11.0	8.4	-6.8	-11.6	8.9	14.1	9.8	3.7	-7.9	1.1	-9.6	8.2	16.8	5.5	1.8
Japon	17.7	19.9	18.5	16.9	4.1	10.0	12.6	-9.5	-1.2	2.7	4.0	8.5	5.3	0.0	3.1	0.8	-0.3	4.9	5.6	6.6
Allemagne	-6.9	3.5	9.8	9.4	6.0	2.7	-0.3	-9.6	-5.3	3.7	3.4	4.7	7.3	2.8	-4.8	-5.3	3.1	0.8	0.1	3.1
France	6.0	5.5	9.2	4.6	7.1	7.2	6.1	0.9	-3.2	3.7	-0.8	2.1	3.1	2.6	-1.9	-1.4	-3.6	-2.3	1.1	3.1
Royaume-Uni	8.8	6.1	-0.5	2.5	1.9	-0.3	6.5	-2.5	-1.7	1.6	-1.8	3.1	2.8	-5.4	-9.6	5.2	5.2	8.2	3.1	0.3
Italie	11.7	10.8	7.8	3.0	-3.2	0.9	7.7	3.3	-12.8	2.4	-0.4	-0.1	5.8	9.4	-2.3	-5.7	-1.6	4.4	3.3	1.2
Canada	-0.3	0.5	5.4	0.3	7.9	4.3	9.9	6.6	5.8	4.6	2.1	3.1	8.5	10.1	11.8	-11.0	-0.7	1.6	8.1	5.1
Total des pays ci-dessus	2.7	8.6	7.6	4.1	5.1	7.5	7.9	-5.5	-6.5	5.1	6.4	6.8	4.7	-2.0	0.3	-4.9	3.1	8.4	4.5	3.2
Autriche	0.2	2.7	4.9	9.6	13.8	12.1	0.4	4.0	-4.9	3.8	5.2	-3.8	3.6	3.6	-2.1	-7.1	-1.1	2.4	5.2	3.9
Belgique	2.8	-1.5	5.6	8.8	-2.0	2.9	7.0	7.4	-1.8	3.8	0.1	2.6	-2.6	4.6	-16.2	-1.9	-4.3	2.2	1.2	5.3
Danemark	5.4	1.9	11.8	2.2	1.9	9.3	3.5	-8.9	-12.4	17.1	-2.4	1.1	-0.4	-12.6	-19.2	7.1	1.9	10.7	11.4	17.0
Finlande	-1.2	-5.2	12.7	12.5	3.8	6.5	8.5	3.5	5.9	-8.8	-3.5	-6.9	3.0	10.4	2.2	4.4	4.1	-2.1	2.9	-1.2
Grèce	-1.6	21.4	18.6	-1.4	14.0	15.4	7.7	-25.6	0.2	6.8	7.8	6.0	8.8	-6.5	-7.5	-1.9	-1.3	-5.7	5.1	-4.8
Islande	11.8	-8.4	-23.9	7.7	44.7	-1.0	21.1	9.4	-8.7	-2.8	11.8	-3.2	0.2	14.2	1.0	-0.5	-12.3	8.9	1.0	-2.2
Irlande	6.5	13.1	18.3	0.3	8.3	5.6	18.1	-8.1	-3.7	10.1	4.8	18.3	14.5	-3.7	7.3	-3.3	-9.0	-2.4	-4.4	-2.3
Luxembourg	-7.9	-4.2	10.5	7.5	10.8	6.9	12.3	-6.1	-6.9	-3.8	-1.1	1.3	4.1	11.4	-6.0	-0.3	-8.3	-1.3	2.1	4.5
Pays-Bas	8.5	11.2	-2.2	7.5	5.1	-2.1	3.9	-5.0	-4.5	-2.6	10.1	2.5	-1.8	-0.9	-10.3	-4.0	2.2	5.4	5.2	7.2
Norvège	11.8	-3.1	-8.6	14.9	18.7	-4.1	13.6	5.1	11.9	10.1	3.6	-11.2	-5.0	-1.5	17.9	-11.0	5.8	10.9	-21.0	27.0
Portugal	5.8	-9.3	9.0	11.5	9.8	13.5	9.5	-7.0	-11.3	0.8	12.0	7.1	-2.2	8.6	5.1	2.9	-7.5	-18.0	-3.0	9.5
Espagne	6.0	9.4	9.8	3.0	-2.9	15.8	14.3	6.6	-3.9	-2.0	-0.2	-2.3	-4.5	1.3	-3.3	0.5	-2.5	-5.1	3.9	12.0
Suède	5.3	0.7	4.3	3.3	-0.6	4.2	2.7	-3.0	3.1	1.9	-2.9	-6.8	4.5	3.5	-5.3	-1.1	1.6	5.1	6.3	-0.8
Suisse	0.1	3.0	6.1	8.8	9.5	4.8	3.1	-4.2	-13.2	-10.3	1.4	6.0	5.0	9.9	2.4	-2.6	4.2	4.3	5.7	8.7
Turquie	..	..	..	..	..	..	13.2	10.7	24.7	17.7	3.9	-10.0	-3.6	-10.0	1.7	3.5	3.0	5.5	12.6	14.7
Total des petits pays européens	4.5	4.2	5.5	6.4	4.6	6.4	7.2	-0.5	-2.2	1.3	2.3	-1.3	0.0	1.2	-3.4	-1.7	0.3	1.6	2.8	8.1
Australie	2.9	7.0	6.1	4.3	6.6	-1.8	5.2	-2.8	0.2	4.6	-1.2	2.5	3.1	5.2	8.8	-1.9	-8.9	6.2	7.1	-2.3
Nouvelle-Zélande	-1.9	-19.2	9.8	11.2	6.2	14.8	12.8	10.9	-6.6	-4.5	-10.2	-7.3	-6.9	0.4	15.3	11.6	-2.1	-0.3	8.4	-7.5
Total des petits pays	4.1	4.0	5.6	6.2	4.9	5.4	7.1	-0.5	-2.0	1.6	1.5	-0.9	0.3	1.8	-1.3	-1.5	-1.3	2.3	3.6	6.1
Total de l'OCDE	2.9	7.8	7.3	4.4	5.0	7.1	7.8	-4.7	-5.7	4.5	5.5	5.5	4.0	-1.4	0.0	-4.4	2.4	7.5	4.3	3.6
Quatre grands pays européens	3.2	6.2	6.9	5.3	3.4	2.8	4.3	-2.7	-5.7	3.0	0.4	2.7	4.9	2.5	-4.3	-2.5	0.6	2.1	1.7	2.1
OCDE Europe	3.6	5.6	6.4	5.7	3.7	3.9	5.3	-2.0	-4.5	2.4	1.0	1.3	3.3	2.1	-4.0	-2.2	0.5	2.0	2.0	4.1
CEE	3.7	6.4	6.8	5.3	3.1	3.8	5.3	-2.4	-5.5	2.6	1.0	2.4	3.5	1.8	-5.1	-2.1	0.1	1.5	2.1	3.4
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	5.8	8.0	9.0	8.1	4.1	5.4	7.5	-3.6	-3.0	2.6	1.7	3.4	4.1	2.0	-0.5	-1.9	-0.2	3.0	3.7	4.6

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Tableau R. 6. Croissance de la formation brute de capital fixe du secteur privé, non résidentiel dans la zone de l'OCDE^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, en volume

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-2.2	3.9	6.0	-2.1	-2.1	7.2	14.5	0.2	-11.5	3.3	11.5	11.8	7.5	-2.6	4.2	-7.2	-1.5	17.7	6.8	-2.3
Japon	28.0	22.6	24.5	20.0	-2.5	2.6	14.8	-5.3	-5.5	-0.3	1.2	5.5	11.4	7.8	5.4	2.5	2.7	11.5	12.3	6.4
Allemagne	-11.3	6.9	18.4	14.8	5.6	-1.3	-1.1	-11.3	-2.8	5.9	6.4	6.2	8.7	3.4	-3.6	-4.4	4.9	0.7	5.5	4.2
France	5.7	5.9	13.7	5.3	6.8	8.5	6.6	-1.6	-7.3	7.2	1.5	1.0	2.6	4.2	-2.5	0.0	-4.1	-1.4	1.8	4.6
Royaume-Uni	1.3	10.4	6.6	4.7	0.0	2.1	6.6	-1.8	-3.3	4.1	8.2	11.1	4.1	-3.8	-5.6	8.4	-1.1	13.0	12.3	-2.7
Italie	19.3	8.8	4.7	7.8	2.4	-0.1	12.0	2.2	-17.0	6.6	-0.9	0.2	7.7	10.4	-6.5	-8.0	-4.9	9.3	4.8	4.3
Canada	-3.2	-3.2	3.2	5.2	3.6	2.4	13.0	8.1	10.2	0.8	3.2	4.2	14.9	15.7	13.3	-11.6	-6.3	1.3	6.1	2.2
Total des pays ci-dessus	2.2	7.3	10.4	5.4	0.1	4.4	11.4	-1.9	-8.4	3.4	6.7	8.0	8.0	1.9	2.3	-4.1	-0.7	11.7	7.7	1.2
Autriche ^b	-2.8	1.3	6.6	12.0	13.9	14.3	-7.2	4.4	-8.0	9.9	10.8	-4.9	7.8	9.3	-1.4	-7.1	-2.6	4.4	9.9	3.7
Belgique	..	..	..	..	5.4	0.9	6.6	8.3	-4.2	-4.3	-1.3	2.6	3.2	9.0	-4.1	1.9	-5.1	7.0	3.0	7.6
Danemark	-1.0	1.9	5.8	4.0	4.1	-1.2	10.7	2.5	-14.1	21.6	0.8	1.3	-2.0	-9.6	-16.5	19.9	2.7	10.8	16.0	19.0
Finlande	-5.0	-8.6	18.5	18.0	5.9	1.3	11.7	3.5	9.0	-10.0	-8.2	-12.8	6.0	14.7	4.5	2.8	6.3	-1.8	5.7	1.7
Grèce	..	..	..	..	14.8	7.8	15.0	-11.7	-13.6	7.2	5.9	5.7	14.1	1.0	-4.2	0.2	-8.4	-6.6	7.1	-10.4
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Irlande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Pays-Bas	..	..	..	..	3.3	-7.3	9.6	-2.0	-7.1	-6.3	15.4	5.1	1.0	-4.7	-12.3	-2.2	5.6	6.0	13.3	11.3
Norvège	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Espagne	-2.5	4.6	21.2	9.2	-7.3	23.0	18.3	9.8	-4.6	-1.0	-2.6	2.3	-1.1	-0.8	-6.5	-4.3	0.0	-7.7	10.4	16.6
Suède	-0.1	-4.3	5.9	6.7	2.5	6.4	9.1	0.2	5.6	7.3	-5.8	-16.4	7.1	8.2	-6.0	0.1	3.3	6.0	10.7	1.1
Suisse	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays européens	-2.1	-0.1	13.5	9.4	1.9	6.3	10.8	3.7	-3.7	0.4	1.0	-1.6	2.5	1.9	-6.5	-0.6	1.1	1.3	10.0	9.1
Australie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Nouvelle-Zélande	-5.3	-23.5	17.1	17.1	4.3	8.3	15.2	6.4	-18.7	5.0	-11.4	-6.4	0.9	10.2	17.7	7.6	-10.2	6.8	7.2	-7.5
Total des petits pays	-2.2	-1.4	13.7	9.7	2.0	6.4	11.0	3.8	-4.2	0.5	0.6	-1.7	2.4	2.1	-5.9	-0.4	0.7	1.4	9.9	8.5
Total de l'OCDE	1.9	6.7	10.6	5.7	0.3	4.6	11.3	-1.3	-7.9	3.1	6.0	6.9	7.4	1.9	1.5	-3.7	-0.6	10.7	7.9	1.8
Quatre grands pays européens	1.7	7.7	11.6	8.9	4.1	2.1	5.2	-3.8	-7.7	6.1	3.6	4.3	5.9	3.7	-4.3	-1.7	-0.8	4.3	5.9	2.8
OCDE Europe	1.0	6.3	11.9	9.0	3.6	3.1	6.7	-1.8	-6.6	4.4	2.9	2.7	5.0	3.2	-4.9	-1.4	-0.3	3.5	6.9	4.4
CEE	1.3	7.3	12.2	8.8	3.4	2.8	6.8	-2.1	-7.5	4.6	3.5	4.1	4.8	2.7	-5.1	-1.5	-0.6	3.5	6.7	4.6
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	5.8	9.1	14.7	11.9	1.9	3.0	9.3	-2.2	-5.4	2.9	2.4	3.5	7.4	5.5	-0.4	-1.2	0.1	5.9	8.7	4.9

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) Investissement en matériel et outillage.

Tableau R 7. Croissance de la formation brute de capital fixe du secteur privé : construction de logements^a

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, en volume

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-2.5	15.5	-0.7	-5.3	29.3	17.9	-1.9	-20.3	-11.8	22.6	19.4	5.9	-4.0	-19.8	-7.6	-16.9	42.0	14.5	2.2	12.5
Japon	17.7	19.5	16.7	13.6	4.5	17.9	14.9	-12.9	1.3	8.5	1.0	6.1	-1.5	-9.5	-2.5	-0.7	-6.2	-2.0	2.6	10.1
Allemagne	0.0	-1.7	-0.5	-0.8	10.4	12.6	1.1	-14.8	-10.6	4.7	3.2	3.4	7.3	2.5	-4.5	-4.8	5.4	2.0	-10.0	-1.2
France	6.8	8.7	4.1	3.4	12.1	8.2	7.0	5.6	-2.3	0.6	-2.0	6.2	4.0	-0.3	-3.1	-6.3	-2.6	-4.3	-2.7	-2.0
Royaume-Uni	11.3	10.4	-4.7	-8.4	21.6	9.2	-3.1	-12.6	-1.1	1.2	-0.8	6.7	9.0	-5.5	-10.8	6.4	7.5	4.8	-3.9	11.8
Italie	5.6	11.9	15.1	-7.4	-12.0	0.7	3.2	2.7	-10.9	-3.4	1.2	1.2	3.0	4.9	-0.1	-5.0	3.9	0.6	-2.4	-2.0
Canada	2.1	13.9	13.5	-8.9	16.8	9.2	7.3	3.4	-0.9	18.0	1.2	1.1	-1.0	-5.4	6.6	-16.3	17.0	0.4	12.2	14.9
Total des pays ci-dessus	2.6	11.8	4.2	-1.5	15.2	14.1	2.7	-12.8	-7.2	11.6	8.6	5.2	-0.5	-10.4	-4.6	-9.2	15.6	6.1	0.2	8.3
Autriche ^b	2.3	3.7	3.8	8.0	13.7	10.6	5.8	3.7	-3.0	0.1	1.5	-3.0	0.6	-0.7	-2.7	-7.1	0.2	0.7	1.2	4.0
Belgique	..	..	..	..	-21.3	5.2	25.3	14.4	-3.5	15.8	1.8	6.1	-13.1	-1.2	-40.9	-6.5	-2.8	-0.5	5.1	4.3
Danemark	10.4	-1.2	22.7	-2.9	-1.5	31.9	3.4	-25.0	-14.5	19.9	-9.5	0.9	-0.8	-16.8	-25.7	-8.5	11.5	15.7	-1.3	23.6
Finlande	4.0	-2.1	12.0	16.4	0.9	13.4	9.0	5.8	-1.3	-8.0	5.0	1.3	-1.5	4.7	-2.5	5.9	-0.3	-2.7	-3.0	-9.3
Grèce	-10.8	40.4	19.5	-14.9	18.0	27.7	3.2	-48.1	28.7	7.0	21.1	14.0	4.7	-13.8	-22.7	-5.8	4.6	-19.7	-0.5	17.5
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Irlande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Pays-Bas	12.1	9.4	-3.0	4.9	9.3	14.6	2.1	-12.9	-7.1	2.5	15.8	1.4	-5.0	4.7	-9.5	-5.6	-0.3	3.1	-4.4	5.8
Norvège	15.8	0.8	7.4	5.2	13.0	9.5	1.1	-0.3	7.9	2.5	2.9	9.1	2.4	-2.3	1.1	8.0	0.8	-1.4	2.9	9.1
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Espagne	22.0	22.0	-5.0	-7.5	-4.3	11.5	12.3	3.0	-7.4	-0.9	-2.0	-6.0	-7.6	10.4	-1.7	-2.9	-6.4	-5.9	-1.9	4.3
Suède	11.7	2.7	1.4	-4.7	-0.5	2.1	-3.2	-9.1	-1.2	-8.6	-2.4	14.1	1.8	-6.0	-4.7	-1.7	-1.2	7.4	1.1	-4.3
Suisse	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays européens	10.9	10.0	2.6	-0.5	1.9	12.9	6.6	-5.3	-3.9	2.1	2.8	1.4	-3.3	0.0	-10.0	-3.5	-1.1	-0.4	-0.6	4.5
Australie	5.4	8.4	11.2	4.3	3.1	10.4	12.9	-16.5	-6.8	27.3	-4.3	-4.1	9.3	11.8	2.6	-13.1	-10.7	20.8	2.6	-8.2
Nouvelle-Zélande	-4.5	-8.6	9.0	-2.5	0.3	18.8	27.7	13.6	-14.6	-3.7	-17.6	-22.1	-4.0	-3.5	7.7	10.7	-2.6	20.0	0.5	-7.3
Total des petits pays	9.9	9.3	3.6	-0.1	2.0	12.7	7.6	-6.0	-4.4	4.2	1.5	0.4	-2.1	1.3	-8.2	-4.6	-2.3	2.3	-0.2	2.5
Total de l'OCDE	3.6	11.5	4.1	-1.3	13.2	13.9	3.4	-11.9	-6.8	10.4	7.6	4.5	-0.7	-8.9	-5.1	-8.5	13.0	5.6	0.2	7.6
Quatre grands pays européens	4.1	5.6	4.5	-2.6	5.4	8.1	2.7	-4.8	-7.2	1.1	0.6	4.2	5.5	1.3	-3.7	-4.3	2.8	0.1	-5.5	-0.1
OCDE Europe	5.8	6.7	4.0	-2.0	4.4	9.5	3.8	-5.0	-6.2	1.4	1.3	3.3	2.7	0.9	-5.5	-4.0	1.7	0.0	-4.2	1.1
CEE	5.7	7.3	3.9	-2.9	4.0	9.6	3.9	-5.7	-6.9	2.0	1.3	3.4	3.0	1.2	-5.9	-4.4	2.0	-0.2	-4.8	1.2
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	7.4	9.2	7.0	0.9	4.9	11.4	6.9	-6.7	-4.2	4.7	0.9	3.6	1.5	-1.9	-3.8	-4.3	0.3	0.1	-1.3	4.1

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

b) Investissement dans le secteur de la construction.

Tableau R 8. Croissance du volume de la demande intérieure totale dans la zone de l'OCDE^a

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	3.0	4.7	2.6	-0.5	3.2	5.3	4.4	-1.7	-1.9	6.0	5.5	4.9	1.5	-1.8	2.2	-1.9	5.1	8.7	3.6	3.9
Japon	12.2	11.7	11.6	10.3	3.5	9.0	10.3	-2.4	0.7	3.7	4.3	6.0	6.5	0.8	2.1	2.8	1.8	3.8	3.8	4.0
Allemagne	-1.7	5.5	8.7	6.9	3.8	4.0	3.3	-2.2	0.2	5.7	2.7	3.6	5.5	1.1	-2.6	-2.0	2.3	2.0	1.0	3.7
France	4.8	4.6	8.0	4.7	5.0	6.5	6.0	2.5	-1.0	7.1	1.9	2.8	3.8	1.6	-0.1	3.5	-0.7	0.5	2.2	3.7
Royaume-Uni	4.2	3.3	-0.1	2.2	2.3	4.1	7.8	-2.2	-1.8	2.6	-0.4	4.1	3.6	-2.9	-1.7	2.2	4.5	2.7	2.9	3.8
Italie	7.9	5.4	7.2	6.9	1.0	3.5	8.2	2.9	-5.9	6.4	0.6	2.4	5.9	6.7	-1.2	0.3	-0.4	4.4	3.1	3.2
Canada	2.2	4.8	5.5	2.1	6.0	6.3	8.1	7.1	3.3	5.7	2.8	2.5	5.1	1.9	4.7	-6.6	4.1	4.9	4.9	3.9
Total des pays ci-dessus	4.0	5.5	4.8	2.8	3.3	5.6	5.9	-0.9	-1.3	5.5	3.9	4.5	3.4	-0.3	1.1	-0.5	3.4	5.7	3.3	3.8
Autriche	2.5	4.0	3.8	6.1	5.1	6.8	6.1	2.9	-1.1	6.5	5.5	-1.9	5.0	3.2	-2.1	-0.9	3.0	2.5	2.8	3.3
Belgique	2.9	4.3	6.7	5.2	3.3	4.7	8.2	4.6	-2.0	5.4	2.1	3.3	3.2	2.3	-4.1	0.3	-2.5	1.7	1.3	3.4
Danemark	3.6	3.0	8.4	3.4	0.8	4.0	5.4	-3.1	-1.7	10.1	0.4	1.1	2.7	-4.3	-4.1	3.5	1.4	4.1	5.7	5.7
Finlande	2.2	-1.4	10.1	6.8	3.8	9.9	6.3	-0.3	6.3	-1.1	-0.9	-0.3	9.2	5.5	-0.4	4.3	2.3	2.0	2.9	2.8
Grèce	5.6	7.0	10.6	9.1	5.7	8.0	12.8	-5.3	4.6	4.6	4.1	5.9	4.7	-1.4	-1.7	1.8	-0.4	1.5	3.9	0.3
Islande	3.3	-6.8	-5.4	10.8	22.8	2.9	8.5	10.7	-4.2	0.1	12.6	2.7	4.1	5.9	4.7	2.8	-10.1	6.0	3.0	3.8
Irlande	2.9	10.9	9.7	2.7	4.0	7.7	9.3	2.2	-6.4	5.9	8.0	9.4	7.5	-2.5	3.0	-2.1	-2.9	0.2	-1.3	0.8
Luxembourg	-12.2	3.9	10.4	17.1	4.0	4.2	5.0	0.0	1.3	2.1	0.0	5.6	0.7	5.2	0.7	0.4	0.5	1.7	0.8	3.0
Pays-Bas	5.4	6.9	5.5	7.1	3.2	1.3	4.1	1.6	-0.4	5.4	4.6	3.9	1.7	-0.1	-4.6	-0.9	1.5	1.8	2.4	3.9
Norvège	7.6	0.0	3.0	7.9	6.9	-1.3	6.9	7.1	6.0	7.5	3.5	-6.3	3.7	4.9	0.9	2.0	1.1	6.1	3.1	9.0
Portugal	5.0	15.4	4.5	8.3	9.2	7.3	12.5	5.1	-7.4	5.6	6.5	0.4	3.1	6.6	3.0	2.6	-6.6	-6.1	1.0	7.9
Espagne	4.2	5.9	9.2	3.1	3.4	9.8	9.0	6.7	1.1	3.3	1.3	0.2	1.0	2.1	-2.3	1.1	-0.1	-0.5	2.7	6.2
Suède	2.7	4.0	5.6	7.1	-1.2	1.9	2.3	4.6	4.1	2.6	-3.1	-2.1	5.5	1.9	-2.8	0.8	-0.8	3.2	3.9	1.8
Suisse	3.3	3.1	5.4	8.7	4.9	3.6	2.7	0.6	-10.4	-0.4	2.2	3.4	4.7	5.5	-1.1	-0.9	2.2	2.2	2.8	6.2
Turquie	..	..	..	..	..	..	2.2	11.9	11.4	11.6	4.5	-5.4	-2.2	-1.2	1.6	2.8	4.7	5.4	4.4	10.9
Total des petits pays européens	3.8	4.6	6.7	6.1	3.4	4.9	6.0	3.3	0.1	4.5	2.2	0.7	3.2	1.8	-2.0	0.8	0.5	1.9	2.9	4.9
Australie	5.1	7.2	5.4	4.6	3.6	0.4	8.7	5.2	-0.3	5.3	0.3	3.4	3.0	3.0	5.3	0.4	-0.9	5.7	4.8	-0.7
Nouvelle-Zélande	-2.3	-6.7	9.1	4.5	3.3	6.3	9.9	16.0	-10.2	-0.8	-2.0	-6.5	4.4	-0.5	4.4	1.7	-0.4	8.1	-2.2	1.6
Total des petits pays	3.8	4.7	6.6	5.9	3.4	4.3	6.4	3.8	-0.2	4.5	1.9	0.9	3.2	1.9	-0.9	0.8	0.3	2.6	3.1	4.0
Total de l'OCDE	4.0	5.4	5.1	3.2	3.3	5.4	6.0	-0.2	-1.1	5.3	3.6	3.9	3.4	0.1	0.8	-0.3	2.9	5.3	3.3	3.8
Quatre grands pays européens	3.1	4.7	5.9	5.2	3.2	4.6	6.0	-0.1	-1.8	5.4	1.4	3.3	4.7	1.3	-1.5	0.8	1.5	2.2	2.2	3.6
OCDE Europe	3.3	4.6	6.1	5.4	3.2	4.7	6.0	1.0	-1.2	5.1	1.6	2.4	4.2	1.5	-1.7	0.8	1.2	2.1	2.4	4.0
CEE	3.3	4.9	6.2	5.2	3.2	4.8	6.3	0.5	-1.5	5.4	1.7	3.1	4.2	1.2	-1.8	0.8	1.1	1.9	2.3	3.8
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	4.8	5.9	7.1	6.2	3.4	5.5	7.1	0.8	-0.5	4.8	2.2	3.2	4.7	1.4	-0.1	0.7	1.4	2.9	3.0	3.8

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Tableau R 9. Croissance du volume des exportations de biens et services dans la zone de l'OCDE^{a)}
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	3.7	8.4	6.0	8.1	0.5	8.9	24.1	11.1	-3.5	5.7	2.6	11.0	14.1	9.1	0.9	-7.8	-3.8	6.8	-1.7	3.3
Japon	5.9	22.5	20.4	17.1	16.3	5.5	7.1	23.2	0.7	15.1	10.7	-0.7	6.2	17.7	15.6	3.6	4.2	17.5	5.3	-4.8
Allemagne	7.7	12.8	9.8	6.4	6.5	6.6	10.1	12.1	-6.7	9.9	3.3	4.2	4.5	5.3	8.1	3.2	-0.5	9.0	7.2	-0.1
France	8.3	11.2	16.1	16.3	11.2	13.4	12.5	10.8	-1.5	10.7	8.5	5.9	7.5	2.7	3.7	-1.7	3.7	7.1	2.1	-0.7
Royaume-Uni	0.8	12.6	9.8	5.6	7.1	0.9	11.7	7.3	-2.7	9.0	6.6	1.9	4.0	-0.1	-0.7	0.7	2.0	7.0	5.7	3.1
Italie	8.7	15.6	12.3	6.0	7.2	11.5	3.8	9.9	3.7	13.2	6.7	10.1	9.1	-4.3	7.5	-1.1	2.3	7.6	4.0	3.1
Canada	10.4	12.6	8.0	8.7	5.2	7.8	10.6	-2.0	-6.8	10.6	8.9	13.6	5.0	2.7	4.4	-2.2	6.4	18.8	6.0	4.7
Total des pays ci-dessus	5.4	12.1	10.0	8.9	6.1	7.5	14.0	10.9	-3.1	9.4	5.6	6.6	8.4	6.2	4.9	-1.8	0.5	9.9	3.3	0.9
Autriche	4.4	8.1	17.0	17.2	6.4	10.1	5.4	10.7	-2.4	11.1	4.6	6.0	10.8	5.8	3.8	1.9	3.3	6.6	6.9	-2.3
Belgique	3.6	13.4	14.7	4.7	6.3	10.0	14.4	6.8	-8.9	12.6	12.3	3.7	8.0	4.5	3.3	2.1	3.1	4.4	2.2	4.4
Danemark	4.0	9.3	6.2	5.6	5.6	5.6	7.8	3.5	-1.8	4.1	4.1	1.2	8.4	5.2	8.2	2.5	4.9	3.4	4.2	0.2
Finlande	5.9	10.0	16.7	8.7	-1.3	14.5	7.3	-0.6	-14.0	12.8	15.7	8.9	8.8	8.4	4.9	-1.1	2.5	5.4	1.2	1.4
Grèce	5.1	-1.0	14.6	12.4	11.9	22.9	23.4	0.1	10.6	16.4	1.8	16.4	6.7	6.9	-5.9	-7.2	8.0	16.9	1.3	14.1
Islande	-7.9	-6.1	14.2	17.5	-3.9	10.7	8.5	-0.8	2.6	11.6	10.3	15.2	6.3	2.7	1.4	-9.7	10.3	3.0	11.0	6.5
Irlande	10.2	8.8	4.6	4.4	4.1	3.6	10.9	0.7	7.2	8.1	14.0	12.3	6.5	6.4	2.0	5.5	10.5	16.4	6.7	2.7
Luxembourg	1.9	10.7	13.8	9.0	5.3	5.5	14.8	10.5	-15.6	1.2	3.6	3.8	9.6	-1.2	-4.1	1.1	5.0	17.3	7.8	3.0
Pays-Bas	6.6	12.8	14.9	11.9	11.0	11.0	12.4	2.3	-3.8	10.1	-1.8	3.3	7.4	1.5	1.5	0.0	3.5	7.4	5.4	0.7
Norvège	8.4	7.7	5.3	0.1	1.1	14.1	8.3	0.7	3.1	11.3	3.6	8.4	2.6	2.1	1.4	-0.1	7.6	8.2	10.7	0.6
Portugal	3.6	-3.4	2.9	-1.6	9.9	18.5	4.2	-15.7	-15.6	0.0	5.9	13.1	27.1	4.5	-3.0	6.0	16.7	14.2	11.0	6.7
Espagne	-4.7	18.4	15.5	17.5	13.0	12.2	9.0	0.8	-1.4	10.1	8.5	10.7	6.4	0.6	8.4	4.8	10.1	11.1	2.9	1.1
Suède	5.5	7.6	11.5	8.6	4.8	5.9	13.7	5.3	-9.3	4.3	1.5	7.8	6.1	-0.5	1.1	4.4	10.7	6.7	2.3	2.1
Suisse	3.4	10.0	13.6	6.8	3.8	6.3	7.8	1.3	-6.8	9.5	9.6	3.8	2.4	5.2	4.6	-3.1	0.9	6.5	8.3	0.2
Turquie	..	..	..	..	..	..	32.3	-20.9	-8.8	8.7	-18.4	3.5	4.4	-5.5	47.0	26.5	6.1	20.6	10.5	3.5
Total des petits pays européens	4.6	10.4	12.6	8.6	6.8	10.0	11.4	2.3	-5.0	9.6	4.6	5.8	6.9	3.0	3.8	1.7	5.3	7.8	5.1	1.8
Australie	14.9	4.3	14.1	13.7	9.6	6.1	-0.3	-4.6	8.7	8.2	1.0	2.7	12.1	-1.7	-4.0	7.0	-3.2	15.9	10.2	4.9
Nouvelle-Zélande	-2.0	17.0	4.0	10.5	5.0	-5.1	8.9	-2.2	3.7	14.8	0.9	0.9	6.2	3.0	3.3	-0.3	8.9	8.2	6.7	0.4
Total des petits pays	5.1	10.1	12.5	9.0	7.0	9.4	10.5	1.8	-4.0	9.6	4.3	5.5	7.3	2.7	3.3	2.0	4.9	8.3	5.5	1.9
Total de l'OCDE	5.4	11.6	10.7	8.9	6.3	8.0	13.0	8.4	-3.3	9.4	5.3	6.3	8.1	5.3	4.5	-0.9	1.6	9.5	3.8	1.2
Quatre grands pays européens	5.8	12.8	11.2	7.8	7.7	7.0	10.1	10.2	-3.2	10.3	5.8	4.8	5.8	1.8	4.8	0.9	1.4	7.9	5.2	1.0
OCDE Europe	5.3	11.9	11.8	8.1	7.3	8.2	10.6	6.9	-3.9	10.0	5.3	5.2	6.2	2.3	4.4	1.2	3.0	7.9	5.2	1.3
CEE	5.3	12.6	11.7	8.2	8.1	8.0	10.6	8.0	-3.5	10.2	5.4	5.0	6.4	2.1	4.3	1.1	2.6	7.9	4.9	1.4
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	5.9	12.6	12.2	9.1	8.0	7.7	10.0	7.5	-3.3	10.6	6.1	4.9	6.3	4.0	5.7	1.4	3.3	10.2	5.4	0.7

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Tableau R 10. Croissance du volume des importations de biens et services dans la zone de l'OCDE^a
Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	5.5	15.5	7.8	4.3	5.1	11.7	11.9	-2.0	-10.3	18.5	11.1	7.0	4.1	-6.0	3.4	-2.2	9.6	23.9	3.9	10.5
Japon	23.5	11.2	13.2	21.3	5.8	9.9	24.2	6.2	-9.8	5.2	3.2	5.1	13.4	-6.2	5.1	1.7	-5.1	11.1	-0.1	3.6
Allemagne	-0.9	12.2	16.3	15.6	10.0	5.7	4.2	2.2	-0.6	10.5	3.6	5.5	10.5	3.8	-1.2	-0.1	0.6	5.3	4.7	3.5
France	8.8	13.3	22.4	7.4	7.8	16.6	15.4	6.3	-7.5	20.7	2.2	3.0	10.1	2.5	-2.1	2.6	-2.7	2.8	4.7	6.9
Royaume-Uni	6.9	7.6	3.3	5.3	5.3	9.7	11.8	1.3	-7.1	4.2	1.2	3.9	10.5	-3.2	-2.6	5.0	5.8	9.8	2.8	6.2
Italie	13.6	5.6	19.4	15.9	2.4	11.4	10.5	2.2	-9.6	15.4	-0.2	8.1	13.8	8.3	-3.8	-0.7	-1.6	11.3	5.3	5.1
Canada	5.2	9.8	13.1	-1.7	7.2	13.8	14.7	11.1	-3.3	8.6	1.7	7.4	11.4	4.9	8.5	-15.2	9.0	16.6	8.3	7.2
Total des pays ci-dessus	7.5	11.9	11.7	9.4	6.2	10.7	12.7	2.3	-7.4	12.6	5.0	5.8	9.1	-1.2	1.2	-0.8	2.9	13.5	3.8	6.9
Autriche	2.9	7.1	9.5	15.9	6.3	12.1	9.6	6.9	-4.6	17.4	8.0	-1.3	11.8	6.4	-1.5	-3.3	5.7	9.9	6.9	1.3
Belgique	6.9	13.9	14.6	12.5	5.3	8.4	19.4	7.5	-9.8	12.2	14.9	3.9	9.5	1.9	-1.4	-0.3	-0.3	4.8	1.9	6.2
Danemark	4.5	4.9	13.1	9.3	-0.7	1.5	12.8	-3.8	-4.8	15.6	0.0	0.1	5.0	-6.8	-1.7	3.8	1.8	5.1	8.6	6.4
Finlande	-0.3	-3.9	22.3	20.3	-0.6	4.2	13.0	6.7	0.6	-2.0	-1.5	-3.7	18.4	8.3	-4.7	2.5	3.0	1.0	6.8	4.7
Grèce	7.1	10.3	15.5	6.2	7.6	15.4	32.2	-16.3	6.3	6.1	8.0	7.2	7.2	-8.0	3.6	7.0	6.6	0.2	12.8	3.6
Islande	6.7	-9.0	-12.1	27.8	23.0	0.2	18.6	12.8	-12.3	-3.5	20.2	3.6	2.5	3.0	7.2	-1.1	-5.7	9.3	9.7	0.9
Irlande	3.8	15.6	13.4	2.3	4.7	5.1	19.0	-2.3	-10.2	14.7	13.3	15.7	13.9	-4.5	1.7	-3.1	4.7	9.9	2.8	4.3
Luxembourg	-4.8	9.1	11.2	19.0	6.7	2.7	10.3	6.2	-9.0	0.9	1.5	5.8	7.0	2.9	-2.2	-0.2	1.8	13.1	5.8	3.7
Pays-Bas	6.3	13.0	14.1	14.7	6.0	5.1	11.2	-1.3	-3.8	10.2	2.8	6.3	6.0	-0.4	-5.9	1.1	3.9	5.0	5.9	3.2
Norvège	11.7	2.2	1.8	13.6	6.4	-1.0	14.4	4.7	7.0	12.3	3.4	-13.5	-0.7	3.3	1.5	3.7	0.0	9.5	6.5	9.6
Portugal	-6.0	33.0	7.6	0.9	14.5	12.0	12.7	4.8	-25.2	3.4	12.0	-1.6	8.7	10.5	3.7	5.4	-8.7	-2.7	3.9	17.5
Espagne	-3.3	8.1	15.8	7.0	0.6	24.7	16.4	7.7	-1.1	10.1	-4.7	-0.7	11.5	3.8	-4.2	3.9	-0.6	-1.0	5.4	16.0
Suède	2.5	8.3	12.9	10.4	-3.3	4.0	6.9	9.9	-3.5	9.0	-3.8	-5.5	11.6	0.4	-7.1	4.3	0.4	4.5	7.7	3.6
Suisse	4.1	8.3	12.9	14.0	6.2	7.3	6.5	-0.9	-15.4	13.1	9.0	11.0	7.2	7.1	-1.2	-2.5	4.3	7.1	5.1	7.4
Turquie	..	..	..	..	..	..	10.4	1.7	11.8	24.1	-3.9	-31.4	-7.9	-4.6	16.5	13.4	12.7	16.5	7.0	15.6
Total des petits pays européens	4.0	9.5	12.9	12.0	3.9	7.4	13.0	2.9	-4.7	11.2	3.9	0.4	8.0	1.6	-2.3	1.6	2.2	5.3	5.7	6.6
Australie	11.6	12.6	2.5	4.8	-0.1	-9.1	20.6	23.6	-15.7	12.2	-0.2	3.4	1.8	5.6	9.2	5.2	-10.2	20.6	4.8	-4.1
Nouvelle-Zélande	-10.4	-5.7	7.4	17.3	2.1	6.3	17.9	23.2	-22.0	-2.0	2.4	-5.4	16.7	-3.4	4.6	6.9	-5.4	16.5	-1.8	1.9
Total des petits pays	4.2	9.4	11.9	11.6	3.6	6.2	13.5	4.6	-6.0	11.0	3.6	0.5	7.7	1.8	-1.5	1.9	1.1	6.5	5.5	5.7
Total de l'OCDE	6.5	11.2	11.8	10.0	5.5	9.5	12.9	2.9	-7.0	12.2	4.6	4.3	8.7	-0.5	0.5	-0.1	2.4	11.6	4.3	6.6
Quatre grands pays européens	5.4	9.9	14.1	11.1	7.0	9.9	9.6	2.9	-5.4	12.0	2.1	4.9	10.9	2.7	-2.2	1.5	0.6	6.8	4.4	5.2
OCDE Europe	4.8	9.7	13.6	11.5	5.7	8.9	11.0	2.9	-5.1	11.7	2.8	3.0	9.7	2.2	-2.2	1.5	1.2	6.2	4.9	5.7
CEE	4.9	10.6	14.0	11.1	6.3	9.5	11.3	2.5	-5.5	11.7	3.0	4.7	10.1	1.9	-2.4	1.5	0.8	5.9	4.6	5.7
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	6.9	9.8	13.1	11.8	5.6	8.8	13.2	4.4	-6.1	10.5	2.8	3.5	10.2	1.2	-0.3	0.6	0.4	7.9	4.4	5.3

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Tableau R 11. Prix à la consommation
Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	2.8	4.2	5.4	5.9	4.3	3.3	6.2	11.0	9.1	5.8	6.5	7.7	11.3	13.5	10.4	6.1	3.2	4.3	3.5	2.0
Japon	4.0	5.3	5.2	7.7	6.1	4.5	11.7	24.5	11.8	9.3	8.1	3.8	3.6	8.0	4.9	2.7	1.9	2.2	2.1	0.4
Allemagne	1.4	2.9	1.9	3.4	5.3	5.5	6.9	7.0	6.0	4.5	3.7	2.7	4.1	5.5	6.3	5.3	3.3	2.4	2.2	-0.2
France	2.7	4.5	6.4	5.2	5.5	6.2	7.3	13.7	11.8	9.6	9.4	9.1	10.8	13.6	13.4	11.8	9.6	7.4	5.8	2.7
Royaume-Uni	2.5	4.7	5.4	6.4	9.4	7.1	9.2	16.0	24.2	16.5	15.8	8.3	13.4	18.0	11.9	8.6	4.6	5.0	6.1	3.4
Italie ^c	2.0	1.3	2.8	5.1	5.0	5.6	10.4	19.4	17.2	16.5	18.1	12.4	15.7	21.1	18.7	16.3	15.0	10.6	8.6	6.1
Canada	3.6	4.0	4.5	3.4	2.8	4.8	7.6	10.9	10.8	7.5	8.0	8.9	9.2	10.2	12.5	10.8	5.9	4.3	4.0	4.2
Total des pays ci-dessus ^b	2.7	4.1	5.0	5.7	4.9	4.3	7.5	13.3	10.9	7.9	8.0	7.0	9.3	12.2	10.0	7.0	4.4	4.4	3.8	2.0
Autriche	4.0	2.8	3.1	4.4	4.7	6.3	7.6	9.5	8.4	7.3	5.5	3.6	3.7	6.4	6.8	5.4	3.3	5.6	3.2	1.7
Belgique	2.9	2.7	3.8	3.9	4.3	5.5	7.0	12.7	12.8	9.2	7.1	4.5	4.5	6.6	7.6	8.7	7.7	6.3	4.9	1.3
Danemark	6.9	8.6	4.2	5.8	5.8	6.6	9.3	15.3	9.6	9.0	11.1	10.0	9.6	12.3	11.7	10.1	6.9	6.3	4.7	3.6
Finlande	5.5	9.2	2.2	2.8	6.5	7.1	10.7	16.9	17.9	14.4	12.6	7.8	7.5	11.6	12.0	9.6	8.3	7.1	5.9	3.6
Grèce	1.7	0.3	2.4	3.2	3.0	4.3	15.5	26.9	13.4	13.3	12.1	12.6	19.0	24.9	24.5	21.0	20.2	18.5	19.3	23.0
Islande ^c	3.4	15.3	21.9	13.6	6.6	9.7	20.6	42.9	49.1	33.0	29.9	44.9	44.1	57.5	51.6	49.1	86.5	30.9	31.9	22.2
Irlande	3.2	4.7	7.4	8.2	8.9	8.7	11.4	17.0	20.9	18.0	13.6	7.6	13.3	18.2	20.4	17.1	10.5	8.6	5.4	3.8
Luxembourg ^{c,d}	2.2	2.6	2.3	4.6	4.7	5.2	6.1	9.5	10.7	9.8	6.7	3.1	4.5	6.3	8.1	9.4	8.7	4.6	4.1	0.3
Pays-Bas	3.5	3.7	7.5	3.6	7.5	7.8	8.0	9.6	10.2	8.8	6.4	4.1	4.2	6.5	6.7	6.0	2.8	3.3	2.3	0.2
Norvège	4.4	3.5	3.1	10.6	6.2	7.2	7.5	9.4	11.7	9.1	9.1	8.1	4.8	10.9	13.7	11.3	8.4	6.2	5.7	7.2
Portugal ^c	3.8	4.6	7.0	6.3	8.3	8.9	11.5	29.2	20.4	19.3	27.2	22.5	23.9	16.6	20.0	22.4	25.5	29.3	19.3	11.7
Espagne	6.4	4.9	2.2	5.7	8.3	8.3	11.4	15.7	16.9	17.7	24.5	19.8	15.7	15.5	14.6	14.4	12.2	11.3	8.8	8.8
Suède	4.3	1.9	2.7	7.0	7.4	6.0	6.7	9.9	9.8	10.3	11.4	10.0	7.2	13.7	12.1	8.6	8.9	8.0	7.4	4.3
Suisse	4.0	2.4	2.5	3.6	6.6	6.7	8.7	9.8	6.7	1.7	1.3	1.1	3.6	4.0	6.5	5.6	3.0	3.0	3.4	0.7
Turquie ^e	14.0	5.3	4.8	29.7	15.7	11.8	15.4	15.8	19.2	17.4	27.1	45.3	58.7	110.2	36.6	16.5	31.4	48.4	45.0	34.6
Total des petits pays européens ^b	5.9	4.0	3.7	5.3	7.3	7.5	9.6	14.0	13.0	11.7	12.7	13.1	12.3	17.1	13.3	11.9	9.8	10.5	9.3	7.0
Australie	3.2	2.7	2.9	3.9	6.1	5.8	9.5	15.1	15.1	13.5	12.3	7.9	9.1	10.2	9.6	11.1	10.1	3.9	6.8	9.1
Nouvelle-Zélande	6.0	4.3	4.9	6.5	10.4	6.9	8.2	11.1	14.7	16.9	14.3	11.9	13.8	17.1	15.4	16.1	7.4	6.2	15.4	13.2
Total des petits pays ^b	5.5	3.8	3.6	5.2	7.2	7.3	9.6	14.1	13.3	12.1	12.7	12.5	12.0	16.3	12.9	11.9	9.8	9.5	9.0	7.4
Total de l'OCDE ^b	3.1	4.1	4.8	5.6	5.2	4.7	7.8	13.4	11.3	8.6	8.8	7.9	9.8	12.9	10.5	7.8	5.2	5.2	4.5	2.5
Quatre grands pays européens ^b	2.2	3.5	4.1	5.0	6.2	6.1	8.2	12.9	13.3	10.6	10.2	7.3	9.6	12.8	11.6	9.8	7.4	5.9	5.3	2.7
OCDE Europe ^b	3.3	3.7	4.0	5.1	6.6	6.5	8.6	13.3	13.2	10.9	11.1	9.3	10.6	14.3	12.2	10.5	8.2	7.4	6.5	3.8
CEE ^b	2.9	3.7	4.1	5.0	6.3	6.3	8.6	13.3	13.4	11.2	11.1	8.2	9.7	12.6	11.6	10.3	7.9	6.7	5.8	3.3
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis ^b	3.4	3.9	4.2	5.4	6.2	6.0	9.2	15.3	12.9	10.6	10.4	8.1	8.8	12.5	10.6	8.8	6.6	5.8	5.2	3.3

a) Indice concernant les familles d'ouvriers et d'employés.

b) Les pondérations utilisées pour obtenir les indices des agrégats sont basées sur la consommation privée et les taux de change de l'année précédente.

c) Loyers exclus.

d) A partir de 1985, nouvel indice.

e) A partir de 1982, nouvel indice.

Tableau R 12. Epargne nette des ménages en pourcentage du revenu disponible des ménages^a

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	8.3	8.8	7.5	9.6	9.5	9.4	7.8	6.7	7.3	7.0	7.3	7.7	7.0	5.5	6.3	4.6	4.5
Japon	17.9	17.8	18.2	20.4	23.2	22.8	23.2	21.8	20.8	18.2	17.9	18.3	16.5	16.3	16.0	16.0	17.4
Allemagne	13.8	13.5	14.4	13.9	14.6	15.1	13.3	12.2	12.0	12.6	12.8	13.4	12.7	10.9	11.3	11.4	12.1
France	18.8	18.8	19.0	19.5	19.5	20.5	18.5	18.7	20.4	18.8	17.6	18.0	17.3	15.9	14.6	13.8	14.0
Royaume-Uni	9.5	7.9	9.9	11.4	12.0	12.7	11.9	11.5	11.8	13.0	14.2	13.1	12.2	10.7	11.2	10.4	9.1
Italie	30.6	30.8	31.5	31.0	29.8	30.6	30.1	28.6	29.7	29.6	28.5	27.2	26.6	24.7	24.6	24.2	23.9
Canada	5.6	6.9	8.7	10.7	11.3	12.7	11.8	11.4	12.6	13.2	13.6	15.4	18.2	14.8	15.0	14.1	11.7
Total des pays ci-dessus	11.9	12.1	11.9	13.6	14.4	14.6	13.6	12.7	13.0	12.4	12.6	12.9	12.3	10.9	11.2	10.2	10.2
Autriche	11.9	11.8	9.1	8.1	8.2	9.9	10.4	8.0	11.3	11.2	10.4	8.1	10.3	8.3	8.4	8.5	11.2
Belgique	17.1	16.8	17.4	16.4	17.2	17.1	18.7	16.5	16.5	15.0	16.1	15.7	14.3	15.5	..	..	..
Danemark	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Finlande	3.0	4.6	4.3	2.4	4.9	6.0	4.2	3.4	4.3	4.0	4.6	3.8	3.9	4.4	3.5	3.0	2.0
Grèce	8.5	11.4	14.2	17.7	13.5	14.1	15.6	19.4	20.4	21.6	21.3	22.9	21.3	19.8	21.5	22.0	17.8
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Irlande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Pays-Bas	6.6	7.6	7.6	8.3	7.6	3.6	4.4	2.9	3.4	2.6	1.5	3.2	5.5	3.2	2.4	2.7	3.2
Norvège	..	..	..	..	..	4.2	6.1	4.7	8.4	4.6	3.4	4.5	3.8	4.3	5.2	-3.0	-6.0
Portugal	17.1	19.6	24.1	24.7	21.1	19.3	18.8	20.3	25.5	28.8	28.6	27.2	28.7	27.7	28.0	28.5	26.3
Espagne	10.7	11.3	11.2	11.6	11.6	11.1	9.6	8.3	9.3	8.4	6.7	6.9	7.2	7.6	8.3	10.8	10.5
Suède	4.2	4.1	2.3	3.7	5.0	4.7	2.4	4.1	4.5	2.9	5.0	3.8	0.5	1.2	1.0	0.6	0.3
Suisse	13.9	16.4	15.6	15.3	15.5	14.1	12.0	10.4	11.1	10.4	10.3	11.7	13.1	12.9	12.8	13.2	15.3
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays européens	10.6	11.8	11.7	11.8	11.6	10.4	10.1	8.9	10.0	9.4	9.2	9.8	10.7	10.4	10.1	10.4	9.7
Australie	..	..	..	14.7	14.8	14.7	12.7	11.7	12.0	11.4	10.6	10.6	9.9	10.1	11.4	11.0	10.6
Nouvelle-Zélande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays	9.2	10.1	10.1	12.2	12.1	11.1	10.5	9.3	10.3	9.7	9.4	10.0	10.6	10.4	10.3	10.5	9.9
Total de l'OCDE	11.6	11.9	11.7	13.4	14.1	14.2	13.3	12.2	12.7	12.1	12.2	12.5	12.0	10.8	11.1	10.2	10.2
Quatre grands pays européens	16.4	16.0	16.9	17.1	17.5	18.2	17.0	16.4	17.3	17.4	17.5	17.5	17.0	15.5	15.5	15.1	15.1
OCDE Europe	14.9	14.9	15.5	15.6	15.9	16.0	15.0	14.3	15.2	15.2	15.3	15.4	15.3	14.1	14.1	13.9	13.7
CEE	15.6	15.3	16.2	16.4	16.6	17.0	16.0	15.3	16.1	16.2	16.2	16.4	16.3	15.0	15.1	14.9	14.6
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	14.6	14.7	15.3	16.6	17.7	17.7	17.1	16.2	16.5	15.8	15.7	16.0	15.6	14.5	14.5	14.3	14.2

a) Les agrégats ont été calculés sur la base des taux de change de 1982.

Table R 13. Besoin de financement des administrations publiques^a
 Capacité (+) ou besoin (-) de financement en pourcentage du PNB/PIB nominal

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
États-Unis	-1.0	-1.8	-0.3	0.6	-0.3	-4.1	-2.2	-1.0	-0.0	0.5	-1.3	-1.0	-3.5	-3.8	-2.8	-3.3	-3.5
Japon	1.8	1.2	-0.1	0.6	0.4	-2.7	-3.7	-3.8	-5.5	-4.7	-4.4	-3.8	-3.6	-3.7	-2.1	-0.8	-0.9
Allemagne	0.2	-0.2	-0.5	1.2	-1.3	-5.7	-3.4	-2.4	-2.4	-2.5	-2.9	-3.7	-3.3	-2.5	-1.9	-1.1	-1.2
France	0.9	0.7	0.8	0.9	0.6	-2.2	-0.5	-0.8	-1.9	-0.7	-0.0	-1.9	-2.8	-3.2	-2.7	-2.9	-2.9
Royaume-Uni	2.5	1.4	-1.8	-3.4	-3.8	-4.7	-4.9	-3.4	-4.2	-3.3	-3.5	-2.8	-2.3	-3.6	-3.9	-2.9	-2.6
Italie	-3.7	-5.5	-7.9	-7.4	-7.5	-12.4	-9.5	-8.4	-10.3	-10.1	-8.5	-11.5	-11.3	-10.7	-11.5	-12.3	-11.2
Canada	0.9	0.1	0.1	1.0	1.9	-2.4	-1.7	-2.4	-3.1	-2.0	-2.8	-1.5	-5.9	-6.9	-6.6	-7.0	-5.5
Total des pays ci-dessus ^b	-0.1	-0.8	-0.7	-0.0	-0.7	-4.3	-3.0	-2.2	-2.3	-1.7	-2.5	-2.5	-3.9	-4.1	-3.3	-3.3	-3.2
Australie	2.9	2.4	2.2	-0.2	2.4	-0.6	-3.0	-0.7	-2.2	-2.2	-1.5	-0.6	-0.3	-4.0	-3.2	-2.9	-2.8
Autriche	1.0	1.5	2.0	1.3	1.3	-2.5	-3.7	-2.4	-2.8	-2.4	-1.7	-1.8	-3.4	-4.2	-2.7	-2.2	-3.0
Belgique	-2.0	-3.0	-4.0	-3.5	-2.6	-4.7	-5.4	-5.5	-6.0	-7.3	-9.2	-13.4	-11.3	-11.9	-9.8	-9.1	-9.2
Danemark	3.2	3.9	3.9	5.2	3.1	-1.4	-0.3	-0.6	-0.3	-1.7	-3.2	-6.9	-9.1	-7.2	-4.1	-2.1	3.4
Finlande	4.3	4.5	3.9	5.7	4.6	2.6	4.8	3.1	1.4	0.4	0.5	1.3	-0.4	-1.6	0.3	0.1	0.6
Grèce	-0.1	-0.9	-0.3	-1.4	-2.2	-3.4	-2.6	-2.1	-1.7	-2.8	-2.9	-10.9	-7.6	-8.1	-9.9	-13.5	-10.7
Pays-Bas	-0.8	-0.5	-0.6	0.6	-0.4	-3.0	-2.9	-2.1	-3.1	-3.5	-4.0	-5.5	-7.1	-6.4	-6.2	-4.8	-5.6
Norvège	3.2	4.3	4.5	5.7	4.7	3.8	3.1	1.7	0.6	3.4	5.7	4.7	4.4	4.2	7.5	10.4	5.9
Espagne	0.7	-0.6	0.3	1.1	0.2	0.0	-0.3	-0.6	-1.8	-1.0	-2.6	-3.9	-5.6	-4.8	-5.5	-6.8	-5.7
Suède	4.4	5.2	4.4	4.1	1.9	2.7	4.5	1.7	-0.5	-3.0	-3.7	-4.9	-6.3	-5.0	-2.6	-3.8	-0.3
Total des pays ci-dessus ^b	0.1	-0.5	-0.5	0.1	-0.5	-3.8	-2.7	-2.1	-2.3	-1.8	-2.5	-2.7	-4.0	-4.2	-3.4	-3.4	-3.3

a) Sur la base du SCN sauf dans le cas des États-Unis, du Royaume-Uni, de la Grèce et de l'Australie où les chiffres sont calculés sur la base de méthodes nationales.

b) Pondération par le PNB/PIB de 1982 aux taux de change de 1982.

Tableau R 14. Emplois totaux des administrations publiques en pourcentage du PIB

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Etats-Unis	28.5	30.5	30.7	30.4	31.6	31.6	31.3	30.6	32.0	34.6	33.4	32.2	31.6	31.7	33.7	34.1	36.5	36.9	35.8	36.7
Japon	19.1	18.2	18.3	18.3	19.4	20.9	22.1	22.4	24.5	27.3	27.7	29.0	30.5	31.6	32.6	33.5	33.7	34.1	33.2	32.7
Allemagne	36.7	38.6	39.1	38.6	38.6	40.1	40.8	41.5	44.6	48.9	47.9	48.0	47.8	47.6	48.3	49.2	49.4	48.3	48.0	47.2
France	38.5	39.0	40.3	39.6	38.9	38.3	38.3	38.5	39.7	43.5	44.0	44.2	45.2	45.5	46.4	49.1	51.1	52.0	52.7	52.4
Royaume-Uni	35.3	38.2	39.2	41.2	39.8	38.9	40.5	41.5	45.7	47.3	46.6	44.7	44.2	43.9	46.0	48.7	48.2	48.1	48.9	47.7
Italie	34.3	33.7	34.7	34.2	34.2	36.6	38.6	37.8	37.9	43.2	42.2	42.5	46.1	45.5	46.1	51.4	54.8	57.0	57.4	58.4
Canada	29.5	31.5	32.3	32.7	34.8	36.1	36.6	35.4	36.8	40.1	39.1	40.1	40.3	39.0	40.5	41.5	46.4	46.9	47.0	47.0
Total des pays ci-dessus	30.2	31.6	31.9	31.6	32.4	32.8	33.0	32.7	34.5	37.8	36.8	36.3	36.6	37.1	38.7	39.3	40.8	40.9	39.9	40.1
Autriche	38.3	40.5	40.6	40.3	39.2	39.7	39.8	41.3	41.9	46.1	46.9	46.8	49.7	48.9	48.9	50.3	50.9	51.4	50.8	50.7
Belgique	33.5	34.5	36.3	36.1	36.5	38.0	38.8	39.1	39.4	44.5	45.0	46.5	47.8	49.3	50.8	55.7	55.7	55.6	55.0	54.4
Danemark	31.7	34.3	36.3	36.3	40.2	43.0	42.6	42.1	45.9	48.2	47.8	48.9	50.6	53.2	56.2	59.8	61.2	61.6	60.9	59.5
Finlande	32.0	32.9	32.8	31.2	30.5	32.0	32.4	31.0	32.0	36.1	37.0	38.2	37.7	36.6	36.5	37.3	39.0	40.3	39.9	41.5
Grèce ^a	21.5	23.6	23.5	22.5	22.4	22.8	22.0	21.1	25.0	26.7	27.4	29.0	29.9	29.7	30.5	35.9	37.0	38.2	40.2	43.8
Islande	28.4	32.2	33.8	30.2	30.7	33.5	34.3	36.7	38.2	38.5	33.2	32.8	32.9	33.4	31.4	32.5	34.1	36.3	32.6	35.6
Irlande	33.6	34.8	35.2	36.6	39.6	40.5	38.8	39.0	43.0	46.5	46.0	43.7	44.3	46.8	50.9	52.5	55.6	56.3	54.6	..
Luxembourg	35.0	37.5	37.3	34.1	33.1	36.8	37.1	36.0	35.7	48.6	49.2	52.0	51.5	52.7	54.8	58.3	55.5	54.6	50.6	..
Pays-Bas	40.7	42.5	43.9	44.4	43.9	45.0	45.6	45.8	47.9	52.8	52.9	53.0	54.4	55.8	57.5	59.7	61.6	62.2	61.3	60.2
Norvège	34.8	36.4	37.9	39.9	41.0	43.0	44.6	44.6	44.6	48.4	50.3	52.1	54.4	52.9	50.7	50.3	50.8	50.9	48.5	48.1
Portugal	20.3	20.9	20.9	20.9	21.6	21.3	22.7	21.3	24.7	30.3	35.1	35.2	36.4	36.2	25.9	43.9	..	..	..	..
Espagne	19.5	21.0	21.3	21.7	22.2	23.6	23.2	23.0	23.1	24.7	26.0	27.5	29.3	30.5	32.9	35.6	37.5	38.8	39.3	42.2
Suède	38.3	40.2	42.8	43.2	43.3	45.3	46.2	44.7	48.1	48.9	51.7	57.5	59.2	60.7	61.6	64.6	66.6	66.2	63.5	64.5
Suisse ^a	20.1	20.4	20.7	21.8	21.3	21.9	21.9	24.2	25.5	28.7	30.2	30.4	30.2	29.9	29.3	28.9	30.1	30.9	31.4	30.9
Turquie	20.6	21.0	21.9	23.1	21.9	22.1	22.5	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays européens	30.2	31.6	32.8	33.1	33.5	34.9	35.0	35.5	36.9	40.3	41.6	43.1	44.2	44.7	45.6	48.1	49.3	50.0	49.4	49.8
Australie	24.7	25.3	24.2	24.3	26.9	27.6	27.2	27.9	31.8	33.7	34.3	35.4	34.6	34.0	34.5	35.2	37.6	38.1	38.7	38.5
Nouvelle-Zélande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays	29.4	30.7	31.6	31.8	32.6	33.8	33.9	34.3	36.1	39.3	40.5	42.1	43.0	43.4	44.2	46.1	47.4	48.0	47.4	47.9
Total de l'OCDE	30.1	31.5	31.8	31.7	32.4	32.9	33.1	33.0	34.8	38.0	37.4	37.2	37.6	38.1	39.6	40.3	41.7	41.8	40.8	41.0
Quatre grands pays européens	36.4	37.7	38.7	38.7	38.2	38.7	39.7	40.1	42.4	46.1	45.6	45.5	46.1	45.9	46.9	49.4	50.5	50.8	51.2	50.8
OCDE Europe	34.6	35.9	36.9	37.0	36.8	37.6	38.3	38.7	40.6	44.2	44.3	44.7	45.5	45.5	46.5	49.0	50.1	50.5	50.6	50.5
CEE	35.1	36.4	37.4	37.4	37.2	37.9	38.7	38.9	40.9	44.6	44.4	44.5	45.4	45.4	46.5	49.3	50.4	50.9	51.1	50.9
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	31.7	32.5	33.0	32.9	33.1	34.1	34.6	34.6	36.6	40.2	40.0	40.5	41.0	41.6	42.8	44.2	45.4	45.5	45.0	44.7

Source: *Comptes Nationaux* (publication annuelle de l'OCDE). Les données ci-dessus ont été établies d'après les définitions standardisées du système de comptabilité commun à l'OCDE et aux Nations Unies. (Voir *Système de Comptabilité Nationale*, Série F, No. 2, Rev. 3, Nations Unies, 1970.)

Pourcentages des groupes de pays. Les pourcentages pour chaque groupe de pays ont été obtenus à partir des totaux du PIB et des emplois totaux des administrations publiques de tous les pays du groupe, après conversion en dollars des Etats-Unis aux taux de change de l'année courante. Les pourcentages des groupes de pays ne couvrent que les pays pour lesquels des données sont montrées dans le tableau.

Les emplois totaux des administrations publiques consistent principalement en emplois courants plus formation brute de capital. C'est la somme des lignes 38, 9, 10, 13, 14 et 15 moins les lignes 2 et 3 du tableau 6 (compte d'accumulation du capital) des *Comptes Nationaux*, Volume II, Tableaux détaillés.

a) Emplois courants seulement.

Tableau R 15. Ressources courantes des administrations publiques en pourcentage du PIB

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Etats-Unis	26.7	27.1	28.7	29.9	28.9	28.2	29.3	29.6	30.3	28.8	29.5	29.7	29.9	30.5	30.8	31.6	31.1	30.7	30.7	31.1
Japon	19.1	19.3	19.6	19.6	20.7	21.6	21.5	22.5	24.5	24.0	23.6	24.7	24.5	26.3	27.6	29.1	29.5	29.8	30.4	31.2
Allemagne	36.1	36.7	37.8	39.3	38.3	39.4	39.8	42.2	42.7	42.7	44.0	45.0	44.7	44.4	44.7	44.8	45.4	45.1	45.4	45.4
France	38.4	38.2	38.8	39.8	39.0	38.3	38.2	38.6	39.4	40.3	42.5	42.4	42.3	43.7	45.5	46.2	47.1	47.7	48.5	48.5
Royaume-Uni	34.3	36.2	37.6	39.5	41.2	39.1	37.5	36.8	40.6	41.3	40.4	39.9	38.5	39.3	41.0	43.1	44.2	43.2	43.7	43.7
Italie	30.1	31.0	31.6	30.7	30.4	31.1	30.9	30.4	30.6	31.2	32.9	34.3	36.0	35.7	37.8	39.3	42.0	45.0	44.2	44.1
Canada	28.8	30.3	31.7	33.7	34.2	34.7	35.2	34.9	37.2	36.1	35.8	36.1	35.7	35.5	36.2	38.5	39.0	38.7	38.9	38.9
Total des pays ci-dessus	28.7	29.2	30.3	31.3	30.9	30.6	31.1	31.6	32.8	32.3	32.7	33.0	33.0	34.0	35.0	35.4	35.5	35.2	34.9	35.2
Autriche	39.3	39.1	38.9	39.6	39.7	40.5	41.2	41.9	42.5	42.9	42.4	43.7	46.2	45.8	46.4	47.8	46.7	46.3	47.2	47.7
Belgique	32.4	33.2	33.8	34.3	35.2	35.7	35.5	36.4	37.7	40.4	40.2	41.6	42.4	43.1	42.8	43.6	45.3	44.7	46.0	46.5
Danemark	33.5	34.1	36.9	37.2	41.7	46.4	45.9	46.8	48.4	46.1	46.9	47.6	49.6	50.8	52.2	52.1	51.2	53.6	55.9	57.0
Finlande	32.8	34.6	34.8	33.8	34.1	35.7	35.4	36.0	35.7	37.8	41.0	40.3	38.0	36.0	35.9	37.6	37.5	37.5	39.1	40.5
Grèce	25.3	26.2	27.3	27.2	26.8	26.6	26.6	25.4	27.0	27.4	29.5	29.9	30.1	30.6	30.5	29.1	32.3	33.6	34.8	34.9
Islande	31.0	33.6	33.5	30.3	30.9	32.6	34.5	36.6	34.7	34.6	33.4	31.8	32.1	33.5	32.2	33.5	35.5	33.3	34.8	33.4
Irlande	30.0	30.6	31.0	31.6	35.3	36.3	34.9	34.5	35.2	34.6	37.9	36.4	35.2	35.9	38.8	39.6	41.7	43.9	44.3	..
Luxembourg	35.8	35.7	34.5	34.3	35.4	38.4	38.5	39.0	40.2	48.7	50.3	54.2	55.3	52.2	53.2	53.5	53.2	55.3	52.6	..
Pays-Bas	39.2	40.6	42.4	43.2	42.0	43.3	44.5	45.9	47.0	49.2	49.5	50.5	50.9	51.4	52.8	53.5	53.8	55.3	54.3	54.4
Norvège	38.3	40.5	41.1	43.3	43.5	46.6	48.4	49.6	48.5	49.6	50.9	51.0	52.0	51.9	54.2	52.8	53.2	53.1	54.4	56.1
Portugal	20.8	21.0	21.5	22.5	24.3	23.5	23.4	22.7	23.0	24.8	28.1	30.5	29.5	30.0	31.4	33.3	..	..	..	..
Espagne	19.4	21.4	21.2	21.9	22.5	22.6	23.0	23.7	22.8	24.3	25.3	26.5	27.1	28.4	29.7	31.2	31.4	33.5	33.2	34.8
Suède	41.3	42.7	45.7	46.7	46.6	49.4	49.5	47.7	48.8	50.5	55.1	58.0	57.5	56.4	56.6	58.3	58.9	59.9	59.6	59.4
Suisse	24.1	24.2	25.3	26.4	26.5	26.2	26.4	28.8	29.7	32.1	33.9	33.7	33.8	33.1	32.8	32.8	33.3	33.9	34.7	34.4
Turquie	19.9	22.1	21.8	23.8	23.7	23.7	27.1	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays européens	31.1	32.3	33.4	34.1	34.8	36.0	36.3	37.2	37.6	39.2	40.8	41.9	42.1	41.9	42.8	43.5	44.0	45.1	45.5	46.2
Australie	25.3	26.0	25.9	26.7	26.7	27.4	25.4	26.9	28.7	29.3	30.0	30.4	29.4	30.3	31.3	32.4	32.7	31.9	33.4	33.5
Nouvelle-Zélande	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total des petits pays	30.3	31.4	32.3	33.1	33.7	34.8	34.8	35.6	36.1	37.7	39.2	40.3	40.4	40.5	41.3	41.7	42.1	42.9	43.3	44.1
Total de l'OCDE	28.9	29.5	30.6	31.5	31.2	31.2	31.6	32.2	33.3	33.1	33.8	34.2	34.1	35.1	36.0	36.3	36.4	36.2	36.0	36.2
Quatre grands pays européens	35.2	36.0	36.9	37.9	37.7	37.6	37.3	38.2	39.4	39.9	41.2	41.7	41.5	41.8	43.0	43.9	45.0	45.3	45.6	45.6
OCDE Europe	34.0	34.9	35.8	36.8	36.8	37.1	37.0	37.9	38.8	39.7	41.0	41.7	41.7	41.9	42.9	43.7	44.7	45.2	45.6	45.8
CEE	34.1	34.9	35.9	36.8	36.8	36.9	36.7	37.6	38.5	39.2	40.4	41.1	41.1	41.4	42.5	43.3	44.4	45.1	45.3	45.5
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	31.2	31.9	32.4	33.1	33.3	33.8	33.4	34.0	35.3	35.9	36.6	37.1	36.6	37.6	38.9	39.3	40.1	40.2	40.3	40.6

Source: Comptes Nationaux (publication annuelle de l'OCDE). Les données ci-dessus ont été établies d'après les définitions standardisées du système de comptabilité commun à l'OCDE et aux Nations Unies. (Voir *Système de Comptabilité Nationale*, Serie F, No.2, Rev.3, Nations Unies, 1970.)

Pourcentages des groupes de pays. Les pourcentages pour chaque groupe de pays ont été obtenus à partir des totaux du PIB et des ressources courantes des administrations publiques de tous les pays du groupe, après conversion en dollars des Etats-Unis aux taux de change de l'année courante. Les pourcentages des groupes de pays ne couvrent que les pays pour lesquels des données sont montrées dans le tableau.

Les ressources courantes des administrations publiques consistent principalement en impôts directs et indirects et contributions des employés et employeurs à la sécurité sociale. Cette rubrique apparaît à la ligne 21 du tableau 6 (Compte de revenu et dépenses) des Comptes Nationaux, Volume II, Tableaux détaillés.

Tableau R 16. Croissance de l'emploi dans la zone de l'OCDE^a
 Pourcentages de variation par rapport à la période précédente

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	2.1	2.1	2.6	1.0	0.9	3.5	3.6	2.1	-1.1	3.4	3.7	4.4	2.9	0.5	1.1	-0.9	1.3	4.1	2.0	2.3
Japon	1.9	1.7	0.8	1.1	0.5	0.1	2.6	-0.4	-0.3	0.9	1.3	1.3	1.3	1.0	0.8	1.0	1.7	0.5	0.7	0.8
Allemagne	-3.2	0.1	1.5	1.2	0.6	-0.3	0.7	-1.3	-2.8	-0.8	-0.2	0.6	1.4	1.1	-0.7	-1.7	-1.5	0.1	0.7	1.0
France	0.3	-0.1	1.4	1.2	0.6	0.9	1.3	0.4	-0.4	0.7	0.9	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.1	-0.4	-1.0	-0.2	-0.1
Royaume-Uni	-1.3	-0.5	0.0	-0.3	-1.4	0.7	2.0	0.3	-0.6	-0.7	0.1	0.8	1.4	-1.0	-3.4	-1.9	-0.6	1.8	1.4	0.5
Italie	1.1	0.0	0.5	0.0	-0.2	-1.0	0.8	1.7	0.2	0.8	0.5	0.7	1.0	0.8	0.5	0.6	0.5	0.8	1.4	0.8
Canada	2.9	1.9	3.2	1.1	2.3	3.0	5.0	4.2	1.7	2.1	1.8	3.5	4.1	3.0	2.8	-3.3	0.8	2.5	2.8	2.9
Total des pays ci-dessus	0.8	1.1	1.5	0.8	0.4	1.3	2.5	0.8	-0.8	1.5	1.8	2.2	1.9	0.6	0.3	-0.5	0.7	2.0	1.4	1.4
Autriche	-1.8	-1.2	-0.1	-0.1	0.1	0.7	0.5	0.0	-2.2	0.2	1.4	1.5	1.3	0.6	0.6	-1.0	-0.9	0.2	0.0	1.4
Belgique	-0.4	-0.1	1.7	1.6	1.0	-0.1	1.2	1.3	-1.5	-0.7	-0.2	0.0	1.2	-0.1	-2.0	-1.3	-1.1	0.0	0.8	0.8
Danemark	-0.9	0.0	2.9	1.1	1.0	0.2	1.5	0.0	-2.8	1.8	0.8	1.0	1.2	-0.5	-1.3	0.4	0.3	1.5	2.9	2.0
Finlande	-2.1	-1.9	1.2	1.4	-0.1	-0.2	2.2	3.0	-0.3	2.6	-2.0	-1.4	2.5	3.2	1.1	1.0	0.6	1.0	1.0	-0.4
Grèce	-1.2	-1.2	-0.3	-0.1	0.3	0.5	1.0	0.1	0.1	1.2	0.8	0.4	1.1	1.4	5.2	-1.1	0.9	0.7	0.9	0.2
Islande	0.0	1.3	1.3	2.5	4.9	2.4	3.4	3.3	1.1	4.3	0.0	3.1	0.0	3.0	5.8	1.8	0.9	0.9	1.0	0.8
Irlande	-0.6	0.3	0.3	-1.2	-0.4	0.3	1.4	1.4	-0.8	-0.8	1.8	2.5	3.2	1.0	-0.9	0.2	-2.3	-1.7	-2.2	-0.4
Luxembourg	-1.8	-0.2	0.7	6.1	3.2	2.7	1.9	2.8	1.2	-0.1	-0.1	-0.6	0.5	0.7	0.3	-0.3	-0.3	0.6	1.5	2.2
Pays-Bas	-0.9	1.0	1.7	1.1	0.6	-0.9	0.0	0.1	-0.7	-0.2	0.2	0.7	1.3	0.7	-1.5	-2.5	-1.9	-0.1	1.4	1.7
Norvège	1.0	0.3	0.7	1.5	1.2	5.4	0.3	0.3	2.9	4.8	2.0	1.6	1.0	1.9	1.4	0.4	0.1	1.2	2.2	3.6
Portugal	-0.6	-0.6	-0.6	5.5	-0.3	-0.6	-0.8	11.8	0.8	1.7	-0.1	-0.3	2.2	2.2	-0.6	0.3	5.5	-1.9	-1.0	0.2
Espagne	0.6	0.7	0.7	0.8	0.5	1.0	1.6	0.7	-1.5	-0.9	-3.6	-1.9	-1.9	-3.3	-0.8	-0.9	-0.7	-2.9	-0.9	2.4
Suède	-1.0	1.1	1.2	1.9	0.1	0.1	0.5	2.1	2.5	0.7	0.2	0.4	1.6	1.3	0.0	-0.5	-0.4	1.1	0.5	0.6
Suisse	0.5	0.6	1.6	1.5	1.8	1.4	1.0	-0.1	-4.8	-3.0	0.4	1.0	1.1	2.3	1.3	-0.7	-1.3	-0.2	0.9	1.5
Turquie	0.2	0.4	0.2	-0.1	2.0	2.2	1.6	1.5	8.0	1.6	1.2	0.8	-0.1	-7.7	0.9	0.9	0.7	1.3	1.2	2.0
Total des petits pays européens	-0.3	0.2	0.7	1.0	0.9	0.9	1.1	1.6	1.2	0.5	-0.2	0.1	0.4	-1.9	0.2	-0.3	0.1	-0.1	0.5	1.5
Australie	2.8	2.5	2.9	3.9	2.4	1.4	2.8	2.1	-0.4	1.4	0.9	-0.3	1.2	2.8	2.1	0.0	-1.8	3.0	2.7	4.0
Nouvelle-Zélande	1.0	-0.7	2.5	2.8	0.7	1.6	4.1	3.8	1.6	1.6	1.0	0.2	0.8	-0.5	0.5	1.4	-0.9	2.4	2.4	-0.7
Total des petits pays	0.0	0.4	0.9	1.2	1.0	1.0	1.3	1.6	1.1	0.6	-0.1	0.1	0.5	-1.5	0.4	-0.3	-0.1	0.2	0.8	1.7
Total de l'OCDE	0.6	0.9	1.4	0.9	0.6	1.3	2.2	1.0	-0.4	1.3	1.4	1.8	1.6	0.2	0.3	-0.5	0.5	1.6	1.3	1.5
Quatre grands pays européens	-0.9	-0.1	0.8	0.5	-0.1	0.1	1.2	0.1	-1.0	-0.1	0.3	0.6	1.0	0.2	-1.1	-0.8	-0.5	0.4	0.8	0.6
OCDE Europe	-0.7	0.0	0.8	0.7	0.2	0.4	1.2	0.7	-0.1	0.1	0.1	0.4	0.8	-0.6	-0.6	-0.6	-0.3	0.2	0.7	0.9
CEE	-0.8	-0.1	0.8	0.7	0.0	0.1	1.1	0.6	-1.0	-0.1	-0.1	0.3	0.8	0.0	-0.9	-0.8	-0.4	0.0	0.7	0.8
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	0.1	0.5	0.9	0.9	0.4	0.5	1.7	0.6	-0.1	0.4	0.5	0.7	1.1	0.0	0.0	-0.3	0.2	0.5	0.9	1.1

a) Pour les sources et les définitions, voir « Sources et méthodes ».

Tableau R17. **Taux de chômage standardisés dans seize pays de l'OCDE**
En pourcentage de la population active totale

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	T1	1987 T2	T3
États-Unis	5.8	5.5	4.8	5.5	8.3	7.6	6.9	6.0	5.8	7.0	7.5	9.5	9.5	7.4	7.1	6.9	6.6	6.1	5.9
Japon	1.2	1.4	1.3	1.4	1.9	2.0	2.0	2.2	2.1	2.0	2.2	2.4	2.6	2.7	2.6	2.8	2.9	3.0	2.8
Allemagne ^a	0.9*	0.8*	0.8*	1.6*	3.6*	3.7*	3.6*	3.5*	3.2*	3.0	4.4	6.1	8.0	7.0	7.2	7.0	6.8	6.9	7.0
France	2.6	2.7	2.6	2.8	4.0	4.4	4.9	5.2	5.9	6.3	7.4*	8.1*	8.3*	9.7*	10.2*	10.4*	10.8*	10.9*	10.8*
Royaume-Uni ^a	3.6	4.0	3.0	2.9	4.3	5.6	6.1*	5.9*	5.0*	6.4*	9.8*	11.3*	12.5*	11.7	11.2	11.1*	10.7*	10.3*	9.8*
Italie ^b	5.3	6.3	6.2	5.3	5.8	6.6	7.0	7.1	7.6	7.5	8.3	9.0	9.8	10.2	10.5	..	..	..	..
Canada	6.1	6.2	5.5	5.3	6.9	7.1	8.0	8.3	7.4	7.4	7.5	10.9	11.8	11.2	10.4	9.5	9.6	9.0	8.8
Sept principaux pays	3.7*	3.8*	3.4*	3.7*	5.4*	5.4*	5.4*	5.1*	4.9*	5.5*	6.4*	7.8*	8.2*	7.4*	7.3*	..	..	..	..
Australie	1.9	2.6	2.3	2.6	4.8	4.7	5.6	6.2*	6.2	6.0	5.7	7.1	9.9	8.9	8.2	8.0	8.2	8.1	8.0
Autriche	1.3	1.2	1.1	1.4	1.7	1.8	1.6	2.1	2.1	1.9	2.5	3.5	4.1	3.8	3.6	..	..	..	..
Belgique ^a	2.1	2.7	2.7	3.0	5.0	6.4	7.4	7.9	8.2	8.8	10.8	12.6	12.1	12.1	11.2	10.8*	10.8*	10.6*	10.5*
Finlande	2.2	2.5	2.3	1.7	2.2	3.8	5.8	7.2	5.9	4.6	4.8	5.3	5.4	5.2	5.0	5.3	5.4	5.0	4.9*
Pays-Bas ^a	1.3*	2.2*	2.2*	2.7*	5.2	5.5	5.3	5.3	5.4	6.0	8.5	11.4	12.0	11.8	10.6*	9.9*	9.6*	9.6*	9.4*
Norvège	1.5	1.7	1.5	1.5	2.3	1.8	1.5	1.8	2.0	1.6	2.0	2.6	3.4	3.1	2.6	2.0	2.4	1.8	1.9
Espagne	3.1	3.1	2.5	2.6	3.6	4.6	5.2	6.9	8.5	11.2	13.9	15.8	17.2	20.0	21.4	21.0	21.1	20.1	..
Suède	2.5	2.7	2.5	2.0	1.6	1.6	1.8	2.2	2.1	2.0	2.5	3.2	3.5	3.1	2.8	2.7	2.1	1.9	1.9
Suisse	—	—	—	—	0.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.9	1.1	0.9	..	..	..	..
Total des pays ci-dessus	3.5*	3.6*	3.2*	3.5*	5.1*	5.2*	5.2*	5.1*	5.0*	5.7*	6.6*	8.0*	8.5	7.9*	7.8*	..	..	..	..
Pour mémoire CEE ^c	2.9*	3.2*	2.9*	3.0*	4.3*	5.0*	5.4*	5.6*	5.7*	6.4*	8.3*	9.6*	10.7*	10.9*	11.1*	..	..	..	..

a) Nouvelles séries établies d'après les enquêtes de la CEE ; voir : *Statistiques trimestrielles de la Population Active*, N° 3, 1987.

b) La mise à jour des séries indiquées est interrompue en attendant les nouvelles séries établies d'après les enquêtes de la CEE.

c) CEE : uniquement les pays ci-dessus : Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Belgique, Pays-Bas et Espagne sont inclus dans le total de la zone.

Note : Les données ont été corrigées (dans la mesure du possible) de manière à être, d'une part comparables dans le temps, d'autre part conformes aux définitions de l'Organisation Internationale du Travail. Les corrections concernent principalement les pays dans lesquels les statistiques de chômage sont fondées sur les listes d'inscription tenues par les agences pour l'emploi. Quand cela était nécessaire, l'OCDE a essayé d'ajuster ce chômage « enregistré » afin d'inclure les chômeurs non inscrits et d'exclure les personnes ayant trouvé un emploi mais non encore radiées des listes. Pour plusieurs pays la procédure d'ajustement utilisée est semblable à celle du Ministère du Travail des États-Unis. De légères différences peuvent néanmoins apparaître essentiellement parce que les taux publiés par le Ministère du Travail des États-Unis se rapportent à la population active civile et non à la population active totale. Les chiffres corrigés par l'OCDE sont suivis d'un astérisque (*). Une rupture dans la série est marquée par (I). Une révision de la série est marquée par (R). Les données ci-dessus sont des moyennes de données trimestrielles ou mensuelles.

Pour une description plus détaillée des sources et méthodes utilisées, consulter la brochure *Taux de chômage standardisés, Sources et Méthodes* (OCDE, 1985).

Tableau R 18. Taux de chômage des pays de l'OCDE^a: définitions courantes

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	3.8	3.6	3.5	5.0	6.0	5.6	4.9	5.6	8.3	7.7	7.0	6.1	5.8	7.2	7.6	9.7	9.6	7.5	7.2	7.0
Japon	1.3	1.2	1.1	1.2	1.2	1.4	1.3	1.4	1.9	2.0	2.0	2.2	2.1	2.0	2.2	2.3	2.6	2.7	2.6	2.8
Allemagne	1.7	1.2	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0	2.1	4.0	4.0	3.9	3.7	3.3	3.3	4.6	6.7	8.2	8.2	8.3	8.0
France	1.6	2.7	2.2	2.5	2.7	2.8	2.7	2.9	4.3	4.5	5.0	5.4	6.0	6.4	7.6	8.2	8.4	9.9	10.2	10.5
Royaume-Uni	2.2	2.3	2.2	2.4	3.0	3.2	2.2	2.3	3.7	5.0	5.3	5.1	4.5	6.1	9.1	10.4	11.3	11.5	11.6	11.8
Italie	5.0	5.3	5.3	5.0	5.1	5.9	5.9	5.0	5.5	6.2	6.7	6.8	7.2	7.1	7.9	8.5	9.2	9.3	9.3	10.1
Canada	3.8	4.5	4.4	5.7	6.2	6.2	5.5	5.3	6.9	7.1	8.1	8.3	7.4	7.5	7.5	11.1	11.9	11.3	10.5	9.6
Total des pays ci-dessus	2.8	2.7	2.6	3.2	3.7	3.7	3.3	3.7	5.4	5.4	5.3	5.0	4.9	5.6	6.4	7.8	8.1	7.5	7.4	7.3
Autriche	1.9	2.1	1.9	1.3	1.2	1.1	1.0	1.3	1.7	1.7	1.5	1.7	1.7	1.5	2.1	3.1	3.7	3.8	3.6	3.1
Belgique	2.5	2.9	2.3	1.9	1.8	2.3	2.3	2.4	4.4	5.8	6.6	7.1	7.3	7.7	10.0	11.7	12.9	13.0	12.0	11.4
Danemark	1.2	2.1	1.7	1.3	1.6	1.6	1.0	2.3	5.3	5.3	6.4	7.3	6.2	7.0	9.2	9.8	10.4	10.1	9.0	7.9
Finlande	2.9	3.9	2.8	1.8	2.2	2.5	2.3	1.7	2.2	3.9	5.9	7.3	6.0	4.7	4.9	5.4	5.4	5.2	5.0	5.5
Grèce	5.4	5.6	5.3	4.2	3.1	2.1	2.0	2.1	2.3	1.9	1.7	1.8	1.9	2.8	4.1	5.8	8.3	8.3	8.0	7.6
Islande	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	0.0	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	0.9	1.7	1.7	0.8	0.8
Irlande	5.0	5.3	5.0	5.8	5.5	6.2	5.7	5.3	7.3	9.0	8.8	8.2	7.1	7.3	9.9	11.4	14.0	15.6	17.3	17.4
Luxembourg	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	0.7	1.0	1.3	1.6	1.7	1.6	1.4
Pays-Bas	2.8	2.5	1.8	1.7	2.2	3.3	3.4	3.9	5.3	5.6	5.5	5.5	5.6	6.3	9.2	12.4	15.0	15.4	14.2	13.2
Norvège	0.7	1.1	1.0	0.8	0.8	1.7	1.6	1.5	2.3	1.8	1.4	1.9	2.0	1.5	2.0	2.6	3.4	3.2	2.6	2.0
Portugal	4.3	5.5	6.6	2.2	2.1	2.1	2.2	1.8	4.6	6.4	7.5	8.1	8.2	7.8	7.6	7.5	8.3	9.0	9.2	9.2
Espagne	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	1.2	1.4	3.1	5.0	8.2	9.9	11.1	12.8	14.4	16.2	17.7	20.6	21.9	21.5
Suède	2.1	2.2	1.9	1.5	2.6	2.7	2.5	2.0	1.6	1.6	1.8	2.2	2.1	2.0	2.1	2.7	2.9	2.6	2.4	2.2
Suisse	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.9	1.1	1.0	0.8
Turquie	10.0	10.5	11.1	12.0	12.0	11.9	12.2	12.6	7.4	7.2	7.4	7.9	9.2	14.8	15.2	15.6	16.1	16.1	16.3	15.6
Total des petits pays européens	4.0	4.3	4.3	4.1	4.1	4.3	4.4	4.6	4.3	4.9	5.8	6.5	7.0	8.8	9.8	10.9	12.0	12.6	12.7	12.2
Australie	1.9	1.8	1.8	1.6	1.9	2.6	2.3	2.7	4.9	4.7	5.6	6.3	6.2	6.0	5.7	7.1	9.9	8.9	8.2	8.0
Nouvelle-Zélande	0.4	0.7	0.3	0.1	0.3	0.5	0.2	0.1	0.3	0.4	0.6	1.7	1.9	2.8	3.7	3.9	5.6	4.8	3.9	4.6
Total des petits pays	3.8	4.0	4.0	3.8	3.9	4.1	4.2	4.4	4.3	4.9	5.7	6.4	6.8	8.4	9.3	10.4	11.7	12.1	12.1	11.7
Total de l'OCDE	3.0	3.0	2.9	3.3	3.7	3.8	3.5	3.9	5.1	5.3	5.4	5.3	5.3	6.2	7.0	8.4	8.9	8.5	8.4	8.3
Quatre grands pays européens	2.6	2.8	2.5	2.5	2.8	3.1	2.8	3.0	4.3	4.9	5.2	5.2	5.2	5.6	7.3	8.4	9.3	9.7	9.9	10.1
OCDE Europe	3.1	3.4	3.2	3.1	3.3	3.5	3.5	3.7	4.3	4.9	5.4	5.7	5.9	6.9	8.3	9.4	10.4	10.9	11.0	10.9
CEE	2.5	2.7	2.5	2.3	2.5	2.8	2.6	2.8	4.2	5.0	5.6	5.8	5.9	6.5	8.1	9.4	10.4	11.1	11.2	11.2
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	2.7	2.8	2.7	2.7	2.9	3.1	3.0	3.2	3.9	4.3	4.7	5.0	5.1	5.7	6.7	7.8	8.6	8.9	8.9	8.8

a) Pour les sources et les définitions, voir «Sources et méthodes».

Tableau R 19. **Balances courantes^a**
Millions de dollars

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Etats-Unis	2 330	-1 434	-5 795	7 150	1 960	18 130	4 210	-14 510	-15 440	-1 000	1 870	6 890	-8 690	-46 250	-107 040
Japon	1 970	5 797	6 624	-136	-4 693	-682	3 680	10 918	16 534	-8 754	-10 746	4 770	6 846	20 797	35 002
Allemagne	873	795	856	4 624	10 277	4 074	3 915	4 081	8 962	-6 020	-15 673	-5 196	4 063	4 148	8 391
France	68	525	284	1 475	-3 905	2 672	-3 421	-430	6 998	5 189	-4 167	-4 742	-12 060	-4 696	-830
Royaume-Uni	2 017	2 747	478	-2 638	-7 931	-3 503	-1 654	-237	1 852	-1 401	6 778	12 683	7 031	5 046	1 947
Italie	771	1 576	2 004	-2 531	-8 016	-581	-2 816	2 465	6 198	5 479	-9 946	-9 041	-6 028	1 727	-2 215
Canada	989	366	-286	310	-1 328	-4 551	-4 154	-4 063	-4 298	-4 154	-966	-5 113	2 284	2 487	2 651
Autriche	-75	-89	-161	-286	-204	-227	-1 096	-2 182	-685	-1 117	-1 738	-1 437	635	199	-626
Belgique-Luxembourg	687	669	1 309	1 329	757	163	389	-555	-838	-3 050	-4 936	-4 187	-2 421	-440	-54
Danemark	-546	-422	-66	-478	-947	-552	-1 991	-1 722	-1 412	-2 967	-2 453	-1 853	-2 248	-1 180	-1 630
Finlande	-239	-339	-113	-388	-1 228	-2 131	-1 120	-106	665	-156	-1 401	-403	-810	-940	-17
Grèce	-407	-341	-399	-1 189	-1 141	-953	-928	-1 078	-955	-1 888	-2 209	-2 408	-1 897	-1 878	-2 132
Islande	8	-45	-20	-13	-155	-144	-24	-49	30	-21	-69	-145	-257	-54	-128
Irlande	-191	-190	-136	-233	-686	-124	-431	-525	-846	-2 101	-2 134	-2 572	-1 884	-1 152	-969
Pays-Bas	-483	-118	1 354	2 422	3 036	2 363	3 425	1 223	-1 245	209	-1 010	3 580	4 504	4 921	6 484
Norvège	-242	-516	-58	-349	-1 103	-2 430	-3 733	-5 036	-2 099	-1 043	1 104	2 171	641	2 008	2 968
Portugal	117	174	350	351	-829	-758	-1 277	-936	-442	-51	-1 062	-2 550	-3 113	-816	-460
Espagne	79	856	571	557	-3 237	-3 493	-4 304	-1 898	1 571	1 127	-5 123	-4 817	-4 241	-2 547	2 037
Suède	-264	351	561	1 435	-551	-357	-1 634	-2 143	-257	-2 391	-4 396	-2 923	-3 670	-944	339
Suisse	70	83	220	281	171	2 587	3 369	3 441	4 398	2 444	-541	2 749	3 961	3 847	4 375
Turquie	-70	24	124	615	-634	-1 648	-2 029	-3 140	-1 265	-1 413	-3 408	-1 919	-863	-1 898	-1 408
Australie	-833	-867	401	413	-2 840	-1 081	-2 010	-3 144	-4 568	-2 660	-4 223	-8 516	-8 427	-5 966	-8 615
Nouvelle-Zélande	-184	-68	46	157	-1 577	-1 337	-908	-822	-492	-691	-942	-1 152	-1 601	-994	-1 810
Total	6 445	9 534	8 148	12 878	-24 804	5 437	-14 542	-20 448	12 366	-26 430	-67 391	-26 131	-28 246	-24 575	-63 740

a) Biens, services et tous les paiements de transferts.

Tableau R 20. Balance des opérations courantes des pays de l'OCDE en pourcentage du PNB/PIB

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Etats-Unis ^a	0.2	-0.1	-0.5	0.5	0.1	1.1	0.2	-0.7	-0.7	0	0.1	0.2	-0.3	-1.4	-2.8
Japon ^a	1.0	2.5	2.2	0	-1.0	-0.1	0.7	1.6	1.7	-0.9	-1.0	0.4	0.6	1.8	2.8
Allemagne ^a	0.5	0.4	0.3	1.3	2.7	1.0	0.9	0.8	1.4	-0.8	-1.9	-0.8	0.6	0.6	1.3
France	0	0.3	0.1	0.6	-1.4	0.8	-1.0	-0.1	1.4	0.9	-0.6	-0.8	-2.2	-0.9	-0.2
Royaume-Uni	1.6	1.9	0.3	-1.4	-4.0	-1.5	-0.7	-0.1	0.6	-0.3	1.3	2.5	1.5	1.1	0.5
Italie	0.7	1.2	1.3	-1.4	-4.1	-0.3	-1.3	1.0	2.1	1.5	-2.2	-2.2	-1.5	0.4	-0.5
Canada	1.2	0.4	-0.3	0.2	-0.9	-2.7	-2.1	-2.0	-2.0	-1.7	-0.4	-1.7	0.8	0.8	0.8
Total des pays ci-dessus	0.5	0.5	0.2	0.3	-0.4	0.4	0	0	0.4	-0.2	-0.5	0	-0.1	-0.2	-0.8
Autriche	-0.5	-0.5	-0.8	-1.0	-0.6	-0.6	-2.7	-4.5	-1.2	-1.6	-2.3	-2.2	1.0	0.3	-1.0
Belgique-Luxembourg	2.7	2.3	3.7	2.9	1.4	0.3	0.6	-0.7	-0.9	-2.7	-4.1	-4.3	-2.8	-0.5	-0.1
Danemark	-3.5	-2.4	-0.3	-1.7	-3.0	-1.5	-4.8	-3.7	-2.5	-4.5	-3.7	-3.2	-4.0	-2.1	-3.0
Finlande	-2.2	-2.8	-0.8	-2.1	-5.1	-7.5	-3.7	-0.3	1.9	-0.4	-2.7	-0.8	-1.6	-1.9	0
Grèce	-4.1	-3.1	-3.2	-7.3	-6.1	-4.5	-4.1	-4.1	-3.0	-4.9	-5.5	-6.5	-4.9	-5.4	-6.3
Islande	1.6	-7.1	-2.5	-1.2	-10.8	-10.9	-1.3	-2.1	1.3	-0.8	-2.1	-4.4	-8.5	-2.1	-5.0
Irlande ^a	-4.8	-4.1	-2.4	-3.5	-9.6	-1.5	-5.2	-5.4	-6.8	-13.5	-11.5	-14.7	-10.7	-6.9	-6.1
Pays-bas	-1.5	-0.3	2.8	3.8	4.1	2.7	3.6	1.1	-0.9	0.1	-0.6	2.5	3.3	3.7	5.2
Norvège	-2.2	-4.1	-0.4	-1.8	-4.7	-8.5	-11.9	-14.0	-5.2	-2.2	1.9	3.8	1.1	3.6	5.4
Portugal	1.9	2.5	4.1	3.0	-6.2	-5.1	-8.2	-5.7	-2.5	-0.3	-4.2	-10.5	-13.4	-3.9	-2.4
Espagne	0.2	2.0	1.1	0.8	-3.7	-3.3	-4.0	-1.6	1.1	0.6	-2.4	-2.6	-2.4	-1.6	1.3
Suède	-0.8	1.0	1.3	2.8	-1.0	-0.5	-2.1	-2.6	-0.3	-2.2	-3.5	-2.6	-3.7	-1.0	0.4
Suisse	0.3	0.3	0.7	0.7	0.4	4.8	5.9	5.7	5.2	2.6	-0.5	2.9	4.1	4.0	4.8
Turquie ^a	..	..	0.8	2.9	-2.2	-4.5	-4.8	-6.4	-2.4	-2.4	-5.8	-3.2	-1.6	-3.7	-2.8
Total des petits pays européens	..	..	1.1	1.0	-1.3	-1.3	-1.8	-2.0	-0.4	-1.2	-2.6	-1.7	-1.2	-0.1	1.0
Australie	-2.3	-2.1	0.8	0.6	-3.4	-1.2	-2.0	-3.1	-4.0	-2.1	-2.9	-5.1	-5.1	-3.7	-4.8
Nouvelle-Zélande	-3.0	-0.9	0.5	1.3	-11.5	-10.5	-7.1	-5.7	-3.0	-3.6	-4.4	-5.0	-7.0	-4.5	-8.5
Total des petits pays	..	..	1.0	0.9	-1.9	-1.4	-1.9	-2.2	-0.8	-1.3	-2.7	-2.2	-1.9	-0.7	-0.2
Total OCDE	..	..	0.3	0.4	-0.7	0.1	-0.3	-0.4	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-0.4	-0.3	-0.8
Quatre grands pays européens	0.7	0.9	0.5	0.1	-0.9	0.2	-0.3	0.4	1.4	0.2	-0.9	-0.3	-0.3	0.3	0.4
OCDE Europe	..	..	0.7	0.4	-1.1	-0.3	-0.8	-0.4	0.8	-0.3	-1.5	-0.7	-0.6	0.2	0.6
CEE	0.4	0.8	0.7	0.3	-0.9	0	-0.6	0	0.9	-0.2	-1.3	-0.8	-0.7	0.1	0.4
Total de l'OCDE moins les Etats-Unis	..	..	0.9	0.3	-1.2	-0.5	-0.7	-0.2	0.7	-0.6	-1.4	-0.7	-0.4	0.5	0.9

a) En pourcentage du PNB.

Tableau R 21. Taux de change vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, en monnaie nationale
Moyenne des taux journaliers

	Unité monétaire	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	Dollar	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	0.9999	0.9999	0.9999	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Japon	Yen	308.00	271.49	291.79	296.82	296.54	268.48	210.44	219.20	226.70	220.59	249.08	237.48	237.55	238.62	168.52
Allemagne	Deutschemark	3.1890	2.6715	2.5864	2.4603	2.5185	2.3222	2.0086	1.8328	1.8172	2.2592	2.4266	2.5533	2.8464	2.9437	2.1719
France	Franc	5.0443	4.4538	4.8092	4.2872	4.7803	4.9135	4.5118	4.2546	4.2261	5.4343	6.5720	7.6212	8.7394	8.9841	6.9269
Royaume-Uni	Livre	0.4004	0.4082	0.4275	0.4517	0.5566	0.5732	0.5214	0.4720	0.4302	0.4977	0.5726	0.6598	0.7515	0.7793	0.6822
Italie	Lire	583.2	582.0	650.3	652.7	832.1	882.4	848.7	830.9	856.4	1136.5	1352.7	1518.9	1756.7	1909.4	1491.0
Canada	Dollar	0.9908	0.9999	0.9777	1.0170	0.9858	1.0634	1.1406	1.1710	1.1693	1.1989	1.2334	1.2324	1.2950	1.3658	1.3894
Autriche	Schilling	23.115	19.594	18.693	17.421	17.939	16.524	14.530	13.369	12.940	15.923	17.059	17.968	20.007	20.685	15.268
Belgique-Luxembourg	Franc	44.015	38.963	38.958	36.788	38.610	35.843	31.500	29.313	29.253	37.137	45.698	51.130	57.762	59.428	44.685
Danemark	Couronne	6.977	6.033	6.085	5.741	6.044	6.001	5.511	5.260	5.636	7.120	8.333	9.145	10.355	10.594	8.089
Finlande	Markka	4.1631	3.8184	3.7633	3.6690	3.8557	4.0206	4.1065	3.8871	3.7196	4.3044	4.8128	5.5647	6.0031	6.1963	5.0704
Grèce	Drachme	30.00	29.64	30.00	32.02	36.52	36.83	36.73	37.04	42.64	55.34	66.65	87.90	112.66	138.05	139.48
Islande	Couronne	0.877	0.924	0.992	1.533	1.819	1.988	2.708	3.533	4.799	7.206	12.296	24.853	31.726	41.537	42.108
Irlande	Livre	0.4004	0.4082	0.4275	0.4517	0.5566	0.5732	0.5214	0.4886	0.4866	0.6216	0.7043	0.8047	0.9228	0.9457	0.7466
Pays-Bas	Florin	3.2095	2.7941	2.6882	2.5299	2.6445	2.4547	2.1638	2.0059	1.9876	2.4955	2.6703	2.8537	3.2088	3.3223	2.4497
Norvège	Couronne	6.5882	5.7443	5.5227	5.2233	5.4568	5.3216	5.2414	5.0628	4.9368	5.7318	6.4510	7.2958	8.1604	8.5938	7.3918
Portugal	Escudo	27.01	24.37	25.24	25.48	30.15	38.23	43.92	48.90	49.99	61.53	79.39	110.79	146.38	169.93	148.17
Espagne	Peseta	64.29	58.16	57.64	57.40	66.93	76.01	76.70	67.15	71.72	92.26	109.80	143.52	160.80	170.06	139.97
Suède	Couronne	4.7624	4.3541	4.4333	4.1505	4.3566	4.4806	4.5168	4.2867	4.2292	5.0598	6.2822	7.6671	8.2731	8.6022	7.1236
Suisse	Franc	3.8193	3.1691	2.9785	2.5818	2.4995	2.4036	1.7882	1.6631	1.6761	1.9663	2.0296	2.0994	2.3497	2.4574	1.7984
Turquie	Livre	14.15	14.00	14.00	14.30	15.78	17.83	24.04	37.53	76.04	110.16	160.75	223.67	363.46	519.57	669.03
Australie	Dollar	0.8387	0.7020	0.6930	0.7596	0.8158	0.9003	0.8725	0.8946	0.8771	0.8694	0.9860	1.1091	1.1406	1.4317	1.4960
Nouvelle-Zélande	Dollar	0.8368	0.7319	0.7081	0.8259	0.9984	1.0252	0.9608	0.9783	1.0271	1.1534	1.3325	1.4962	1.7670	2.0255	1.9166

Tableau R 22. **Taux de change effectifs**
Indices T1 1970 = 100, moyenne des taux journaliers

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	90.2	84.0	85.1	85.3	89.1	88.5	80.4	79.1	80.1	85.9	94.5	98.0	103.6	106.7	87.6
Japon	111.0	119.0	109.3	108.1	113.4	126.2	154.6	143.6	139.2	156.1	146.8	161.5	169.7	174.1	227.6
Allemagne	106.0	115.9	121.7	122.5	130.5	139.3	147.3	153.6	155.7	151.2	159.3	167.8	167.7	170.9	185.9
France	99.4	101.4	93.9	102.3	99.9	93.9	93.1	93.3	94.8	90.2	83.4	78.5	76.8	78.2	80.3
Royaume-Uni	96.1	85.0	81.7	75.2	64.9	61.8	62.4	65.6	72.5	74.8	71.9	67.3	64.6	65.3	59.8
Italie	97.7	86.6	77.8	73.7	61.8	56.6	53.0	51.0	49.6	45.4	42.6	41.7	40.2	38.5	39.4
Canada	105.7	102.3	105.6	101.3	106.8	98.5	89.0	85.7	85.8	85.8	85.8	87.2	83.8	80.1	74.2
Autriche	100.1	104.1	108.1	110.6	114.5	119.0	119.4	120.2	125.5	125.3	129.0	131.6	132.3	135.6	141.1
Belgique-Luxembourg	102.1	102.8	103.9	105.6	108.1	113.6	117.3	117.9	117.9	113.7	103.2	100.7	98.8	100.7	106.2
Danemark	98.7	103.8	103.1	105.6	107.8	105.8	106.3	103.3	95.9	90.8	86.9	87.7	85.5	86.0	90.1
Finlande	92.5	90.8	92.7	91.5	93.7	88.1	79.9	79.5	82.7	85.2	86.3	81.8	83.0	84.5	82.3
Grèce	90.5	82.6	83.5	76.0	71.5	69.6	61.9	60.0	52.7	48.9	44.8	38.4	32.5	28.6	22.0
Islande	92.7	80.3	75.8	47.1	44.4	40.9	27.9	19.8	14.6	11.7	8.2	4.6	3.6	2.8	2.2
Irlande	98.7	93.7	91.5	87.9	82.6	79.8	79.8	78.7	75.3	69.0	67.9	65.9	62.2	61.8	66.1
Pays-Bas	102.5	105.6	110.3	113.9	117.0	122.0	124.4	126.5	128.7	124.0	131.0	134.4	132.2	133.5	144.7
Norvège	99.4	104.0	108.9	111.9	113.7	113.4	108.5	107.1	108.9	111.2	111.1	108.8	109.0	107.2	100.2
Portugal	96.7	99.3	96.2	92.7	86.7	67.6	53.2	44.4	43.7	43.4	39.1	31.4	25.1	23.2	21.3
Espagne	100.2	101.4	103.5	100.2	92.9	80.9	72.7	80.5	76.4	71.0	66.7	55.5	54.3	54.5	54.0
Suède	100.2	99.3	97.2	101.0	102.7	98.0	88.5	88.0	89.1	89.4	80.5	71.4	73.3	73.0	71.0
Suisse	102.5	111.3	120.2	133.5	151.2	152.9	188.7	190.3	188.5	195.5	209.5	220.2	219.5	221.0	238.7
Turquie	58.8	90.2	90.2	86.1	85.0	73.7	50.0	32.6	15.4	12.2	9.3	7.2	4.9	3.6	2.3
Australie	99.4	110.8	114.5	104.6	104.3	90.4	83.8	80.2	83.8	90.7	85.7	78.6	80.6	65.1	51.4
Nouvelle-Zélande	100.0	105.8	110.0	97.7	87.6	84.1	81.9	78.0	74.0	69.5	64.8	61.0	53.7	49.4	44.7

OFFRES D'EMPLOI

Département des affaires économiques et statistiques

OCDE

A. Administrateur. Un certain nombre de postes d'économistes pourraient se libérer dans des domaines tels que la politique monétaire et budgétaire, la balance des paiements, l'affectation des ressources, les questions de politique macroéconomique, les prévisions à court terme et les études par pays. Qualifications et expérience *requis* : diplôme universitaire de niveau supérieur en sciences économiques ; bonne connaissance des méthodes statistiques et économétrie appliquée ; deux ou trois années d'expérience de l'analyse économique appliquée ; maîtrise de l'une des deux langues officielles (anglais et français) ; notions de la deuxième langue officielle. Autres qualifications et expérience *souhaitées* : connaissance des problèmes économiques et de sources de données d'un certain nombre de pays Membres ; aptitude confirmée à rédiger ; expérience de l'estimation, de la simulation et de l'application des modèles économiques informatisés.

B. Administrateur Principal. Un certain nombre de postes d'économistes de haut niveau pourraient se libérer dans des domaines tels que la politique monétaire et budgétaire, la balance des paiements, l'affectation des ressources, les questions de politique macroéconomique, les prévisions à court terme et les études par pays. Qualifications et expérience *requis* : diplôme universitaire de niveau supérieur en sciences économiques ; vaste expérience de l'analyse économique appliquée, de préférence acquise auprès d'une banque centrale, d'un ministère de l'économie ou des finances ou d'un institut de recherche économique ; bonne connaissance des méthodes statistiques et de l'économétrie appliquée ; maîtrise de l'une des deux langues officielles (anglais et français) et aptitude confirmée à rédiger dans cette langue ; bonne connaissance de la deuxième langue officielle. Autres qualifications et expérience *souhaitées* : expérience de l'utilisation de l'analyse économique pour la formulation d'avis concernant l'orientation de l'action ; très bonne connaissance de l'économie de plusieurs pays de l'OCDE ; expérience des modèles économiques informatisés.

Il est offert pour ces postes un traitement de base à partir de FF 202 200 ou FF 249 480 (Administrateur) et de FF 292 416 (Administrateur Principal), à quoi s'ajoutent d'autres allocations selon la situation de famille et le lieu de résidence de l'agent.

L'engagement initial sera de durée déterminée (deux ou trois ans).

Ces postes sont ouverts aux candidats des deux sexes ressortissants des pays Membres de l'OCDE. Les candidatures en anglais ou en français, accompagnées d'un curriculum vitæ, doivent être envoyées, sous la référence "ECOU", à l'adresse suivante :

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

SECRETARIAT DE L'OCDE

OFFRES D'EMPLOI

Des vacances d'emploi pourraient se dégager à plus ou moins brève échéance pour des personnes qualifiées dans les domaines suivants :

Administration publique	Études urbaines
Balance des paiements	Fiscalité
Comptes nationaux	Ingénierie nucléaire
Économie agricole	Macro-économie
Économie du développement	Physique nucléaire
Économie de l'énergie	Politique de l'éducation
Économie de l'industrie	Affaires sociales
Économie du travail	Statistiques
Économie monétaire	Informatique
Économétrie	

Une excellente connaissance d'une des deux langues officielles de l'Organisation (anglais et français) et l'aptitude à bien rédiger dans cette langue sont requises; bonne connaissance de l'autre langue souhaitée.

Les candidatures en anglais ou en français (spécifiant le domaine de spécialisation et contenant un curriculum vitæ) doivent être envoyées, avec la mention « PROF » à la Division du personnel de l'OCDE.

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

•

Ces postes sont ouverts aux candidats des deux sexes ressortissants des pays Membres de l'OCDE.

PUBLICATIONS PÉRIODIQUES ÉCONOMIQUES

du Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE : Statistiques rétrospectives

Cette publication annuelle retrace l'évolution des économies des pays de l'OCDE au cours des vingt dernières années. Elle fournit des données historiques sur lesquelles se fondent les *Perspectives Économiques* de l'OCDE.

Statistiques rétrospectives 1960-1985 (juin 1987) 166 pages

F60.00 £6.00 US\$13.00 DM26.00

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE par le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement

Études annuelles, très détaillées, pour les pays de l'OCDE, des tendances et de la politique économiques.

Au numéro

F28.00 £2.80 US\$6.00 DM12.00

La Série 1986-1987

F400.00 £40.00 US\$80.00 DM180.00

REVUE ÉCONOMIQUE DE L'OCDE

Cette publication semestrielle, réalisée par le Département des affaires économiques et statistiques du Secrétariat de l'OCDE, contient des articles axés sur des analyses macro-économiques et statistiques appliquées qui sont faites, généralement, dans une optique internationale ou comparative. Un grand nombre de ces articles s'inspirent de documents destinés aux Comités intergouvernementaux de l'OCDE.

Au numéro

F80.00 £8.00 US\$16.00 DM36.00

Abonnement 1987

F140.00 £14.00 US\$28.00 DM62.00

TITRES		AUTEURS			
Automne 1987	Les conséquences économiques de l'aide à l'agriculture : vue d'ensemble	L. Alan Winters			
	La gestion des crises dans le nouveau paysage financier	Jeffrey R. Shafer			
	Un modèle à prime de risque pour expliquer l'évolution des taux de change yen et DM contre dollar	Mitsuhiro Fukao			
	Les indicateurs avancés de l'OCDE	Ronny Nilsson			
	Les indicateurs de compétitivité internationale : aspects conceptuels et évaluation	Martine Durand et Claude Giorno			
	Note sur les nouvelles parités de pouvoir d'achat de référence de l'OCDE pour 1985	Derek Blades et David Roberts			
(13 87 02 2) ISBN 92-64-23027-0, 238 pages	F80.00	£8.00	US\$16.00	DM36.00	
Printemps 1987	Déséquilibres des comptes courants et mécanismes d'ajustement	Andrew Dean et Val Koromzay			
	L'internationalisation des marchés de capitaux et la répartition du capital	Mitsuhiro Fukao et Masaharu Hanazaki			
	Comparaisons internationales du niveau de la fiscalité : écueils et éclairages	K.C. Messere et J.P. Owens			
	Mutations micro-économiques et désinflation salariale macro-économique dans les années 80	James H. Chan-Lee, David T. Coe et Menachem Prywes			
	Biens et services dans les pays de l'OCDE	Derek Blades			
(13 87 01 2) ISBN 92-64-22950-7, 202 pages	F80.00	£8.00	US\$16.00	DM36.00	
Automne 1986	Les modèles appliqués d'équilibre général : une évaluation de leur utilité pour l'analyse des politiques économiques	Antonio M. Borges			
	Taux marginaux d'imposition du travail et du capital dans les pays de l'OCDE	Michael J. McKee, Jacob J.C. Visser et Peter G. Saunders			
	La dette publique dans une perspective à moyen terme	Jean-Claude Chouraqui, Brian Jones et Robert Bruce Montador			
	Endettement international et liaisons économiques entre les pays en développement et la zone de l'OCDE	Paul Saunders et Andrew Dean			
	Profit pur et q de Tobin dans neuf pays de l'OCDE	James H. Chan-Lee			
(13 86 02 2) ISBN 92-64-22890-X, 266 pages	F80.00	£8.00	US\$16.00	DM36.00	

PUBLICATIONS

du Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE

AJUSTEMENT STRUCTUREL ET PERFORMANCE DE L'ÉCONOMIE

La capacité de s'adapter aux situations nouvelles et de réagir aux chances qui se présentent sont des conditions indispensables pour pouvoir tirer parti d'un regain de croissance dans la zone de l'OCDE. Ce rapport s'interroge sur les moyens d'y parvenir. Se concentrant sur les politiques micro-économiques, il examine les facteurs qui sont à l'origine de la croissance exceptionnelle enregistrée dans les années 50 et 60. Il présente un tableau d'ensemble des politiques menées dans de multiples domaines par les gouvernements des pays développés, analyse leurs conséquences économiques et propose un programme de réforme touchant une grande variété de politiques gouvernementales.

(A paraître)

PARITÉS DE POUVOIR D'ACHAT ET DÉPENSES RÉELLES DANS LES PAYS DE L'OCDE, par Michael Ward.

Par convention, dans les comparaisons économiques internationales on utilise les taux de change pour la conversion des monnaies. On obtient ainsi des données dans une unité monétaire commune mais évaluée à partir de groupes de prix différents. La conversion des monnaies à l'aide des Parités de Pouvoir d'Achat (PPA) permet d'obtenir des données dans une unité monétaire commune évaluée à partir d'un même groupe de prix. Ce rapport présente des estimations des dépenses réelles de 18 pays de l'OCDE fondées sur les PPA calculées pour l'année 1980.

Décembre 1985, 98 pages F60.00 £6.00 US\$12.00 DM26.00

LA MESURE DES EFFETS DE L'INFLATION SUR LE REVENU, L'ÉPARGNE ET LE PATRIMOINE. Rapport préparé par Jack Hibbert pour l'OCDE et l'OSCE.

Ce rapport, complété des données statistiques disponibles dans six pays de l'OCDE (Canada, Allemagne, France, Japon, Royaume-Uni, États-Unis), traite de la définition et de la mesure des gains et pertes dus à l'inflation dans le cadre de la comptabilité nationale sur les diverses sortes d'actifs et de passifs au cours des dix dernières années : ménages, entreprises, administrations publiques.

Juin 1983, 170 pages F70.00 £7.00 US\$14.00 DM32.00

FLUX ET STOCKS DE CAPITAL FIXE, 1960-1985

Les données sont présentées sous la forme de tableaux standards comportant une même décomposition des stocks brut et net, de l'investissement et de la consommation de capital fixe, par type de biens, et ce à prix courants et à prix constants (coût de remplacement).

Juin 1987, 40 pages F30.00 £3.00 US\$6.00 DM13.00

BÉNÉFICES ET TAUX DE RENDEMENT, par T.P. Hill

Le rapport a pour objet la mesure des bénéfices et des taux de rendement du capital. Il est consacré à l'étude des questions conceptuelles et théoriques concernant, par exemple, l'inflation et la comptabilité aux prix courants en l'opposant aux prix historiques. Des données statistiques au niveau macroéconomique sont données pour certains pays Membres de l'OCDE.

Août 1979, 138 pages F60.00 £7.30 US\$15.00 DM30.00

ÉVOLUTION DES DÉPENSES PUBLIQUES

Contient une analyse des facteurs responsables de l'augmentation rapide des dépenses publiques enregistrées dans les pays de l'OCDE entre le milieu des années 50 et le milieu des années 70, ainsi qu'un examen des choix qu'il pourra être nécessaire d'opérer et des problèmes de financement qui sont susceptibles de se poser dans l'avenir.

Juin 1978, 106 pages F36.00 £4.40 US\$9.00 DM18.00

OECD LEADING INDICATORS AND BUSINESS CYCLES IN MEMBER COUNTRIES, 1960-1985

Main Economic Indicators. Sources and Methods No. 39. January 1987, version anglaise seulement.

Avril 1987, 198 pages F220.00 £22.00 US\$44.00 DM98.00

Série « Études monétaires de l'OCDE »

GESTION DU TAUX DE CHANGE ET CONDUITE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Cette étude analyse le rôle du taux de change dans la formulation de la politique monétaire. Elle examine comment la conduite de la politique monétaire affecte le taux de change et, inversement, la façon dont la gestion du taux de change influe sur l'évolution monétaire. L'étude évalue également les conflits qui peuvent surgir entre les objectifs monétaires internes et la stabilité du taux de change ainsi que les implications qui en découlent pour la conduite de la politique monétaire.

Août 1985, 180 pages F88.00 £8.80 US\$18.00 DM39.00

FINANCEMENT DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE ET CONTRÔLE MONÉTAIRE

Cette étude examine les problèmes posés par la persistance de déficits budgétaires élevés en présence d'objectifs monétaires restrictifs. Elle traite, d'une part des conséquences du financement de déficits budgétaires importants pour les politiques de contrôle des agrégats monétaires et, d'autre part, de la mesure dans laquelle des emprunts accrus du secteur public peuvent entraver le financement du secteur privé. L'expérience en matière de financement du déficit budgétaire dans dix pays de l'OCDE, dont les sept grands pays Membres, y est analysée en détail sur la période 1965-1980.

Mars 1982, 134 pages F58.00 £5.80 US\$13.00 DM29.00

Autres publications de l'OCDE

OCDE : PERSPECTIVES DE L'EMPLOI

Pour ramener le chômage, qui sévit actuellement à des taux élevés, à un niveau plus acceptable, il faut continuer d'élaborer toute une série de politiques du marché du travail et de mesures économiques et sociales. Ce rapport, outre l'évaluation qu'il consacre chaque année aux tendances récentes et aux perspectives à court terme, analyse certaines évolutions importantes du marché du travail en vue d'aider les pouvoirs publics et les interlocuteurs sociaux à formuler des politiques susceptibles d'accroître l'emploi et de réduire le chômage.

Septembre 1987, 238 pages F160.00 £16.00 US\$34.00 DM69.00
 Une nouvelle édition des *Perspectives de l'emploi* paraîtra en septembre 1988.

INTERDÉPENDANCE ET COOPÉRATION DANS LE MONDE DE DEMAIN.

Symposium marquant le vingt-cinquième anniversaire de l'OCDE

Septembre 1987, 264 pages F135.00 £13.50 US\$28.00 DM58.00

LA MAÎTRISE ET LA GESTION DES DÉPENSES PUBLIQUES

Octobre 1987, 206 pages F130.00 £13.00 US\$27.00 DM56.00

LES SYSTÈMES DE FINANCEMENT DES CRÉDITS A L'EXPORTATION DANS LES PAYS MEMBRES DE L'OCDE

Mai 1987, 308 pages F110.00 £11.00 US\$22.00 DM49.00

FLEXIBILITÉ ET MARCHÉ DU TRAVAIL. Le débat aujourd'hui

Novembre 1986, 160 pages F75.00 £7.50 US\$15.00 DM33.00

FINANCEMENT ET DETTE EXTÉRIEURE DES PAYS EN DÉVELOPPEMENT. Etude 1986

Juillet 1987, 236 pages F100.00 £10.00 US\$21.00 DM43.00

POLITIQUES ÉCONOMIQUES ET PERFORMANCES AGRICOLES AU SRI LANKA 1960-1984

Novembre 1987, 150 pages F110.00 £11.00 US\$22.00 DM49.00

LES POLITIQUES DE DÉVELOPPEMENT ET LA CRISE DES ANNÉES 80

Octobre 1987, 200 pages F110.00 £11.00 US\$23.00 DM47.00

BANQUES ET INTERMÉDIAIRES FINANCIERS SPÉCIALISÉS. Leur action dans le développement

Octobre 1986, 184 pages F100.00 £10.00 US\$20.00 DM44.00

INVESTISSEMENT INTERNATIONAL ET ENTREPRISES MULTINATIONALES :

TENDANCES RÉCENTES DES INVESTISSEMENTS DIRECTS INTERNATIONAUX

Juin 1987, 220 pages F100.00 £10.00 US\$21.00 DM43.00

LA SITUATION DES OUVRIERS AU REGARD DE L'IMPOT ET DES TRANSFERTS SOCIAUX / THE TAX/BENEFIT POSITION OF PRODUCTION WORKERS - 1983-1986

Novembre 1987, bilingue 254 pages F125.00 £12.50 US\$26.00 DM55.00

STATISTIQUES DES RECETTES PUBLIQUES DES PAYS MEMBRES DE L'OCDE / REVENUE STATISTICS OF OECD MEMBER COUNTRIES 1965-1986

Septembre 1987, bilingue 258 pages F160.00 £16.00 US\$34.00 DM69.00

Série « OCDE : ÉTUDES DE POLITIQUE SOCIALE » :

N° 4. LA SANTÉ : FINANCEMENT ET PRESTATIONS. Analyse comparée des pays de l'OCDE

Juillet 1987, 104 pages F60.00 £6.00 US\$13.00 DM26.00

POLITIQUE DE LA CONCURRENCE DANS LES PAYS DE L'OCDE - 1985-1986

Octobre 1987, 296 pages F80.00 £8.00 US\$17.00 DM34.00

REVITALISER L'ÉCONOMIE URBAINE

Septembre 1987, 118 pages F60.00 £6.00 US\$13.00 DM26.00

GESTION ET FINANCEMENT DES SERVICES URBAINS

Mai 1987, 110 pages F60.00 £6.00 US\$11.00 DM22.00

POLITIQUES NATIONALES ET ÉCHANGES AGRICOLES

Juillet 1987, 372 pages F120.00 £12.00 US\$25.00 DM52.00

LES STATISTIQUES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

Les statistiques économiques relatives aux vingt-quatre pays Membres de l'OCDE – disponibles sous forme de publications, de bandes magnétiques, de disquettes et de microfiches – sont utiles à la fois pour des analyses économiques et des études de marchés.

Ces données, qu'aucune autre source ne fournit dans leur ensemble, couvrent aussi bien la situation économique de chacun des pays Membres de l'OCDE que la zone de l'OCDE tout entière.

PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES (mensuel) Publication – bande magnétique – disquette.

Présente, en chiffres et en graphiques, l'évolution économique récente de la zone de l'OCDE au moyen de deux mille indicateurs portant sur les sujets suivants : comptes nationaux, production industrielle, livraisons, stocks et commandes, construction, commerce intérieur, main-d'œuvre, salaires, prix, finances internes, finances extérieures, commerce extérieur et balance des paiements.

Abonnement 1988 (édition imprimée) F360.00 £36.00 US\$72.00 DM160.00

STATISTIQUES MENSUELLES DU COMMERCE EXTÉRIEUR (Série A). Publication – bande magnétique.

Présente les statistiques mensuelles du commerce extérieur des vingt-quatre pays Membres, ventilées par origine et destination. D'autre part, le commerce par grandes catégories de produits, ainsi que des indices de volume et de valeurs moyennes, sont présentés dans des tableaux distincts.

Abonnement 1988 (édition imprimée) F340.00 £34.00 US\$68.00 DM150.00

COMPTES NATIONAUX TRIMESTRIELS. Publication – bande magnétique.

Met à la disposition du lecteur les données trimestrielles les plus récentes selon le système des comptes nationaux propre à chacun des pays, ainsi que des estimations, établies par le Secrétariat, du PIB et des principales catégories de dépenses pour l'ensemble de l'OCDE, les pays Membres d'Europe et la CEE.

Abonnement 1988 (édition imprimée) F160.00 £16.00 US\$32.00 DM70.00

STATISTIQUES TRIMESTRIELLES DE LA POPULATION ACTIVE. Publication – bande magnétique.

Fournit les données les plus récentes sur la population, la population active, l'emploi et le chômage.

Abonnement 1988 (édition imprimée) F120.00 £12.00 US\$24.00 DM53.00

INDICATEURS DES ACTIVITÉS INDUSTRIELLES (trimestriel). Publication – bande magnétique.

Fournit des indices de la production, des commandes enregistrées, des livraisons, des prix et de l'emploi dans les industries extractives, les industries manufacturières et les entreprises de services publics.

Abonnement 1988 (édition imprimée) F160.00 £16.00 US\$32.00 DM70.00

MESURE DE LA VALEUR AJOUTÉE AUX PRIX CONSTANTS DANS LES ACTIVITÉS DE SERVICE. Comptes nationaux : Sources et méthodes / **MEASUREMENT OF VALUE ADDED AT CONSTANT PRICES IN SERVICE ACTIVITIES**. National Accounts: Sources and Methods

Mars 1987, bilingue, 108 pages

F55.00 £5.50 US\$11.00 DM24.00

COMPTES NATIONAUX (annuel).

Reproduit les données relatives à la comptabilité nationale communiquées par les pays de l'OCDE suivant le système normalisé de l'ONU et de l'OCDE.

Volume I : Principaux agrégats – 1960-1985. Publication – bande magnétique – disquette.

Février 1987, 132 pages

F100.00 £10.00 US\$20.00 DM44.00

Volume II : Tableaux détaillés – 1973-1985. Publication – bande magnétique.

Septembre 1987, 572 pages

F330.00 £33.00 US\$69.00 DM142.00

COMMERCE EXTÉRIEUR PAR PRODUITS: IMPORTATIONS ET EXPORTATIONS (Série C – annuelle). Publication – bande magnétique – microfiches – extraits à la demande.

Les échanges entre les pays de l'OCDE et leurs partenaires. Ces échanges sont définis par catégories de produits selon la CTCI (premier et deuxième niveaux pour la publication, jusqu'au cinquième niveau pour les bandes magnétiques et les microfiches).

Abonnement 1988 (édition imprimée) F150.00 £15.00 US\$30.00 DM74.00

STATISTIQUES DE LA POPULATION ACTIVE (annuel). Publication – bande magnétique.

Statistiques annuelles comparables sur la population, la population active, le chômage et l'emploi par situation dans la profession, sexe et type d'activité. 1965-1985

Juillet 1987, 502 pages

F230.00 £23.00 US\$48.00 DM99.00

Pour prix et informations complémentaires concernant :

1. les *microfiches*, prière d'écrire au Service des publications de l'OCDE,
2. les *bandes magnétiques*, à l'Unité de diffusion et de réception des données, Direction de l'informatique et des communications, et
3. les *extraits du fichier du commerce extérieur*, à la Division des statistiques économiques et des comptes nationaux.

OCDE

2, rue André-Pascal

75775 Paris Cédex 16, France

Tél : 45 24 82 00

DÉPARTEMENT DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES ET STATISTIQUES

Documents de travail

La série « Documents de travail » a pour but de permettre à un plus grand nombre de lecteurs de disposer de certaines études menées au sein du Département pour les besoins de l'OCDE. Ils sont généralement établis par un groupe d'auteurs dont les principaux sont mentionnés. A partir du document de travail n° 26, ces documents seront habituellement disponibles dans leur version originale, anglaise ou française, avec un résumé dans l'autre langue. Les numéros précédents sont disponibles en anglais et en français.

Ces documents sont disponibles sur demande auprès de :

OCDE
Département des affaires économiques et statistiques
2, rue André-Pascal
75775 Paris Cedex 16
France

1. Use of Demand Elasticities in Estimating Energy Demand/Utilisation des élasticités de la demande dans l'estimation de la demande de l'énergie
Axel Mittelstadt
2. Capital, Energy and Labour Substitution: the supply block in OECD medium-term models/Substitution du capital, de l'énergie et du travail : le bloc de l'offre dans les modèles à moyen terme de l'OCDE (épuisé)
Patrick Artus
3. Wage Formation in France: sectoral aspects (out of print)/Formation des salaires en France : aspects sectoriels
Patrick Artus
4. Service Lives of Fixed Assets (out of print)/Durée de vie utile des actifs fixes
Derek Blades
5. Resource Prices and Macroeconomic Policies: Lessons from Two Oil Price Shocks/Prix des ressources naturelles et politique macro-économique : les enseignements de deux chocs pétroliers
John Llewellyn
6. Output Responsiveness and Inflation: An Aggregate Study/Souplesse de la production et inflation : étude globale
David T. Coe and Gerald Holtham
7. The Determinants of Exchange Rate Movements (out of print)/Les déterminants des mouvements des taux de change (épuisé)
Graham Hacche
8. Simulated Macroeconomic Effects of a Large Fall in Oil Prices/Simulation des effets macro-économiques d'une forte baisse des prix pétroliers
Flemming Larsen and John Llewellyn
9. Medium-Term Financial Strategy: The Co-ordination of Fiscal Monetary Policy/Stratégie financière à moyen terme : la coordination des politiques monétaire et budgétaire
Jean-Claude Chouraqui and Robert Price
10. Price Dynamics and Industrial Structure: A Theoretical and Econometric Analysis/Dynamique des prix et structure industrielle : une analyse théorique économétrique (épuisé)
David Encaoua (with collaboration from Paul Geroski and Riel Miller)
11. Evidence on Income Distribution by Governments (out of print)/L'action exercée par l'Etat sur la redistribution du revenu
Peter Saunders
12. Labour Force Participation: An Analysis with Projections/Taux d'activité : analyse et projections
James H. Chan-Lee
13. The Demand for Money and Velocity in Major OECD Countries (out of print)/La demande de monnaie et la vitesse de circulation dans les grands pays de l'OCDE
A. Blundell-Wignall, M. Rondoni and H. Ziegelschmidt
14. The Conduct of Monetary Policy in the Current Recovery/La conduite de la politique monétaire dans la phase actuelle de reprise économique
Paul Atkinson and Jean-Claude Chouraqui
15. Structural Budget Deficits and Fiscal Stance/Déficits budgétaires structurels et orientation de la politique budgétaire
Patrice Muller and Robert W.R. Price
16. Monetary Policy in the OECD Interlink Model/La politique monétaire dans le modèle Interlink
A. Blundell-Wignall, M. Rondoni, H. Ziegelschmidt and J. Morgan
17. Real Gross Product in OECD Countries and Associated Purchasing Power Parities (out of print)/Produit brut réel et parités de pouvoir d'achat dans les pays de l'OCDE (épuisé)
Peter Hill
18. The OECD Compatible Trade and Production Data Base (out of print)/Base de données compatibles sur le commerce et la production de l'OCDE
Derek Blades and Wendy Simpson

19. Nominal Wage Determination in Ten OECD Economies/Détermination des salaires nominaux dans dix économies de l'OCDE
David T. Coe and Francesco Gagliardi
20. Profits and Rates of Return in OECD Countries/Profits et taux de rendement dans les pays Membres de l'OCDE
James H. Chan-Lee and Helen Sutch
21. Real Interest Rates and the Prospects for Durable Growth/Taux d'intérêt réels et perspectives de croissance durable
Paul Atkinson and Jean-Claude Chouraqui
22. Energy Prices: Trends and Prospects/Les prix de l'énergie : évolution et perspectives
Axel Mittelstadt
23. Changes in the Composition of Output and Employment/Changements dans la composition de la production et de l'emploi
Axel Mittelstadt and Françoise Correia
24. Labour Market Flexibility and External Price Shocks/Flexibilité du marché du travail et chocs extérieurs sur les prix
F. Klau and A. Mittelstadt
25. Discrepancies Between Imports and Exports in OECD Foreign Trade Statistics (out of print)/Ecart entre les importations et les exportations dans les statistiques du commerce extérieur de l'OCDE
Derek Blades and Marina Ivanov
26. Aggregate Supply in Interlink: Model Specification and Empirical Results
John Helliwell, Peter Sturm, Peter Jarrett and Gérard Salou
27. Commodity Prices in Interlink
Gerry Holtham, Tapio Saavalainen, Paul Saunders and Helen Sutch
28. Exchange Rates and Real Long-Term Interest Rate Differentials: Evidence for Eighteen OECD Countries
David T. Coe and Stephen S. Golub
29. Method of Calculating Effective Exchange Rates and Indicators of Competitiveness
Martine Durand
30. Public Debt in a Medium-Term Context and its Implications for Fiscal Policy
Jean-Claude Chouraqui, Brian Jones and Robert Bruce Montador
31. The OECD Compatible Trade and Production Data Base 1970-1983
Anders Brodin and Derek Blades
32. The Formulation of Monetary Policy: A Reassessment in the Light of Recent Experience
Paul Atkinson and Jean-Claude Chouraqui
33. Mécanismes de transmission et effets macro-économiques de la politique monétaire en France : les principaux enseignements économétriques
Marc-Olivier Strauss-Kahn
34. Pure Profit Rates and Tobin's q in Nine OECD Countries
James H. Chan-Lee
35. Wealth and Inflation Effects in the Aggregate Consumption Function
G.H. Holtham and H. Kato
36. The Government Household Transfer Data Base
Rita Varley
37. Internationalisation of Financial Markets: Some Implications for Macroeconomic Policy and for the Allocation of Capital
Mitsuhiro Fukao and Masaharu Hanazaki
38. Tracking the US External Deficit, 1980-1985: Experience with the OECD Interlink Model
Pete Richardson
39. Monetary Policy in the Second Half of the 1980s: How Much Room For Manœuvre ?
Kevin Clinton and Jean-Claude Chouraqui
40. Tax Reform in OECD Countries: Economic Rationale and Consequences
Bruce Montador, Brian Jones and Bob Hagemann
41. A Revised Supply Block for the Major Seven Countries in Interlink
Peter Jarrett and Raymond Torres
42. OECD Economic Activity and Non-Oil Commodity Prices: Reduced-Form Equations for INTERLINK
Gerald Holtham and Martine Durand
43. Import and Export Price Equations for Manufactures
Richard Herd
44. Price Determination in the Major Seven Country Models in INTERLINK
Ulrich Stiehler
45. International Investment-Income Determination in INTERLINK: Models for 23 OECD Countries and Six Non-OECD Regions
David T. Coe, Richard Herd and Marie-Christine Bonnefous
46. Recent Developments in OECD's International Macroeconomic Model
Pete Richardson
47. A Review of the Simulation Properties of OECD's INTERLINK Model
Pete Richardson

**WHERE TO OBTAIN OECD PUBLICATIONS
OU OBTENIR LES PUBLICATIONS DE L'OCDE**

ARGENTINA - ARGENTINE

Carlos Hirsch S.R.L.,
Florida 165, 4° Piso,
(Galeria Guemes) 1333 Buenos Aires
Tel. 33.1787.2391 y 30.7122

AUSTRALIA - AUSTRALIE

D.A. Book (Aust.) Pty. Ltd.
11-13 Station Street (P.O. Box 163)
Mitcham, Vic. 3132 Tel. (03) 873 4411

AUSTRIA - AUTRICHE

OECD Publications and Information Centre,
4 Simrockstrasse,
5300 Bonn (Germany) Tel. (0228) 21.60.45
Gerold & Co., Graben 31, Wien 1 Tel. 52.22.35

BELGIUM - BELGIQUE

Jean de Lannoy,
avenue du Roi 202
B-1060 Bruxelles Tel. (02) 538.51.69

CANADA

Renouf Publishing Company Ltd/
Éditions Renouf Ltée,
1294 Algoma Road, Ottawa, Ont. K1B 3W8
Tel: (613) 741-4333

Toll Free/Sans Frais:

Ontario, Quebec, Maritimes:

1-800-267-1805

Western Canada, Newfoundland:

1-800-267-1826

Stores/Magasins:

61 rue Sparks St., Ottawa, Ont. K1P 5A6
Tel: (613) 238-8985

211 rue Yonge St., Toronto, Ont. M5B 1M4
Tel: (416) 363-3171

DENMARK - DANEMARK

Munksgaard Export and Subscription Service
35, Nørre Søgade, DK-1370 København K
Tel. +45.1.12.85.70

FINLAND - FINLANDE

Akateeminen Kirjakauppa,
Keskuskatu 1, 00100 Helsinki 10 Tel. 0.12141

FRANCE

OCDE/OECD

Mail Orders/Commandes par correspondance :

2, rue André-Pascal,
75775 Paris Cedex 16

Tel. (1) 45.24.82.00

Bookshop/Librairie : 33, rue Octave-Feuillet

75016 Paris

Tel. (1) 45.24.81.67 or/ou (1) 45.24.81.81

Librairie de l'Université,

12a, rue Nazareth,

13602 Aix-en-Provence Tel. 42.26.18.08

GERMANY - ALLEMAGNE

OECD Publications and Information Centre,
4 Simrockstrasse,
5300 Bonn Tel. (0228) 21.60.45

GREECE - GRÈCE

Librairie Kauffmann,
28, rue du Stade, 105 64 Athens Tel. 322.21.60

HONG KONG

Government Information Services,
Publications (Sales) Office,
Information Services Department
No. 1, Battery Path, Central

ICELAND - ISLANDE

Snæbjörn Jónsson & Co., h.f.,
Hafnarstræti 4 & 9,
P.O.B. 1131 - Reykjavik
Tel. 13133/14281/11936

INDIA - INDE

Oxford Book and Stationery Co.,
Scindia House, New Delhi 1 Tel. 331.5896/5308
17 Park St., Calcutta 700016 Tel. 240832

INDONESIA - INDONÉSIE

Pdii-Lipi, P.O. Box 3065/JKT.Jakarta
Tel. 583467

IRELAND - IRLANDE

TDC Publishers - Library Suppliers,
12 North Frederick Street, Dublin 1
Tel. 744835-749677

ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni,
Via Lamarmora 45, 50121 Firenze
Tel. 579751/584468

Via Bartolini 29, 20155 Milano Tel. 365083

Editrice e Libreria Herder,
Piazza Montecitorio 120, 00186 Roma

Tel. 6794628

Libreria Hœpli,
Via Hœpli 5, 20121 Milano Tel. 865446

Libreria Scientifica
Dott. Lucio de Biasio "Aeiou"
Via Meravigli 16, 20123 Milano Tel. 807679

Libreria Lattes,
Via Garibaldi 3, 10122 Torino Tel. 519274

La diffusione delle edizioni OCSE è inoltre
assicurata dalle migliori librerie nelle città più
importanti.

JAPAN - JAPON

OECD Publications and Information Centre,
Landic Akasaka Bldg., 2-3-4 Akasaka,
Minato-ku, Tokyo 107 Tel. 586.2016

KOREA - CORÉE

Kyobo Book Centre Co. Ltd.
P.O.Box: Kwang Hwa Moon 1658,
Seoul Tel. (REP) 730.78.91

LEBANON - LIBAN

Documenta Scientifica/Redico,
Edison Building, Bliss St.,
P.O.B. 5641, Beirut Tel. 354429-344425

MALAYSIA - MALAISIE

University of Malaya Co-operative Bookshop
Ltd.,
P.O.Box 1127, Jalan Pantai Baru,
Kuala Lumpur Tel. 577701/577072

NETHERLANDS - PAYS-BAS

Staatsuitgeverij
Chr. Plantijnstraat, 2 Postbus 20014
2500 EA S-Gravenhage Tel. 070-789911
Voor bestellingen: Tel. 070-789880

NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZÉLANDE

Government Printing Office Bookshops:
Auckland: Retail Bookshop, 25 Rutland Street,
Mail Orders, 85 Beach Road
Private Bag C.P.O.

Hamilton: Retail: Ward Street,
Mail Orders, P.O. Box 857

Wellington: Retail, Mulgrave Street, (Head
Office)

Cubacade World Trade Centre,
Mail Orders, Private Bag
Christchurch: Retail, 159 Hereford Street,
Mail Orders, Private Bag

Dunedin: Retail, Princes Street,
Mail Orders, P.O. Box 1104

NORWAY - NORVÈGE

Tanum-Karl Johan
Karl Johans gate 43, Oslo 1
PB 1177 Sentrum, 0107 Oslo 1 Tel. (02) 42.93.10

PAKISTAN

Mirza Book Agency
65 Shahrah Quaid-E-Azam, Lahore 3 Tel. 66839

PORTUGAL

Livraria Portugal,
Rua do Carmo 70-74, 1117 Lisboa Codex
Tel. 360582/3

SINGAPORE - SINGAPOUR

Information Publications Pte Ltd
Pei-Fu Industrial Building,
24 New Industrial Road No. 02-06
Singapore 1953 Tel. 2831786, 2831798

SPAIN - ESPAGNE

Mundi-Prensa Libros, S.A.,
Castelló 37, Apartado 1223, Madrid-28001
Tel. 431.33.99

Libreria Bosch, Ronda Universidad 11,
Barcelona 7 Tel. 317.53.08/317.53.58

SWEDEN - SUÈDE

AB CE Fritzes Kungl. Hovbokhandel,
Box 16356, S 103 27 STH,
Regeringsgatan 12,
DS Stockholm Tel. (08) 23.89.00

Subscription Agency/Abonnements:
Wennergren-Williams AB,
Box 30004, S104 25 Stockholm Tel. (08)54.12.00

SWITZERLAND - SUISSE
OECD Publications and Information Centre,
4 Simrockstrasse,
5300 Bonn (Germany) Tel. (0228) 21.60.45

Librairie Payot,
6 rue Grenus, 1211 Genève 11
Tel. (022) 31.89.50

United Nations Bookshop/
Librairie des Nations-Unies
Palais des Nations,
1211 - Geneva 10
Tel. 022-34-60-11 (ext. 48 72)

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

THAILAND - THAILANDE
Suksit Siam Co., Ltd.,
1715 Rama IV Rd.,
Samyambangkok 5 Tel. 2511630

TURKEY - TURQUIE
Kültür Yayınları Is-Türk Ltd. Sti.
Atatürk Bulvarı No: 191/Kat. 21
Kavaklıdere/Ankara Tel. 25.07.60

Dolmabahce Cad. No: 29
Besiktas/Istanbul Tel. 160.71.88

UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI
H.M. Stationery Office,
Postal orders only: (01)211-5656
P.O.B. 276, London SW8 5DT
Telephone orders: (01) 622.3316, or

Personal callers:
49 High Holborn, London WC1V 6HB
Branches at: Belfast, Birmingham,
Bristol, Edinburgh, Manchester

UNITED STATES - ÉTATS-UNIS
OECD Publications and Information Centre,
2001 L Street, N.W., Suite 700,
Washington, D.C. 20036 - 4095
Tel. (202) 785.6323

VENEZUELA
Libreria del Este,
Avda F. Miranda 52, Aptdo. 60337,
Edificio Galipan, Caracas 106
Tel. 32.23.01/33.26.04/31.58.38

YUGOSLAVIA - YOUGOSLAVIE
Jugoslovenska Knjiga, Knez Mihajlova 2,
P.O.B. 36, Beograd Tel. 621.992

Orders and inquiries from countries where
Distributors have not yet been appointed should be
sent to:

OECD, Publications Service, Sales and
Distribution Division, 2, rue André-Pascal, 75775
PARIS CEDEX 16.

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a
pas encore désigné de distributeur peuvent être
adressées à :

OCDE, Service des Publications, Division des
Ventes et Distribution, 2, rue André-Pascal, 75775
PARIS CEDEX 16.

PUBLICATIONS DE L'OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16 - N° 44118 1987
IMPRIMÉ EN FRANCE
(12 87 42 2) ISBN 92-64-23036-X
ISSN 0304 3274

42

DÉCEMBRE 1987

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

Le Département des affaires économiques et statistiques de l'OCDE présente ses prévisions concernant l'évolution de la production, de l'emploi, des prix et des balances des paiements courants au cours des dix-huit prochains mois. Ces prévisions sont fondées sur l'analyse de la situation de chaque pays Membre, compte tenu des incidences des évolutions internationales sur chacun d'entre eux. Les politiques que les gouvernements adoptent actuellement pour résoudre les problèmes économiques de l'heure font l'objet d'une attention toute particulière. On trouvera également un résumé des statistiques et prévisions concernant les comptes extérieurs des pays de l'OPEP et des pays en développement non producteurs de pétrole.

REVUE ÉCONOMIQUE DE L'OCDE

Cette publication semestrielle, réalisée par le Département des affaires économiques et statistiques du Secrétariat de l'OCDE, contient des articles axés sur des analyses macro-économiques et statistiques appliquées qui sont faites, généralement, dans une optique internationale ou comparative.

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE *des divers pays Membres*

Le Comité d'examen de situations économiques et des problèmes de développement de l'OCDE publie régulièrement, pour chaque pays de l'OCDE, une étude des tendances et de la politique économiques. Ces études sont plus détaillées que celles qui paraissent dans les Perspectives économiques.