

Keskusteluaiheita Discussion papers

Jean-Pierre Sicard -
Valdemar Dos Reis Meixedo

L'ECONOMIE EUROPÉENNE A L'HORI-
ZON 1992

No 237

18.06.1987

Rapport présenté au groupe de travail "Perspectives à long terme et changements structurels" de l'Association des instituts Européens de Conjoncture Economique

BELGRADE - Mercredi 6 mai 1987

Jean-Pierre Sicard

Valdemar Dos Reis Meixedo

Bureau d'Informations et de Prévisions Économiques (B.I.P.E.)
122, av. Charles-de-Gaulle 92522 Neuilly-sur-Seine
Cedex. Tél. (1) 47 47 11 66 - Télex BIPE 610602F

ISSN 0781-6847

This series consists of papers with limited circulation, intended to stimulate discussion. The papers must not be referred or quoted without the authors' permission.



SICARD, Jean-Pierre - DOS REIS MEIXEDO, Valdemar, "L'ECONOMIE EUROPEENNE A L'HORIZON 1992" (Euroopan talousnäkymät 1987-1992). Helsinki : ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 1987. 74 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847 ; 237).

ABSTRACT: Originally this report was prepared by BIPE for the Spring 1987 meeting of the Working Group on Longer-Term Prospects and Structural Change of the Association of European Conjecture Institutes (AIECE). This kind of summary report of recent medium-term forecasts is prepared annually by some of the institutes belonging to the working group.

The purpose of the report prepared by BIPE is to give summary of the forecasts for the next five year period, give a short analysis by countries, and to discuss the uncertainties related to these forecasts.

According to the synthesis of PIBE the GDP growth in Europe will be around 2.5 % per annum during the next five years. In the United States the GNP growth is expected to decelerate to 2.2 % p.a. in the years 1987-1992, whereas in Japan the growth of GDP is expected to be close 3 % p.a. Biggest uncertainties are related to the U.S. current account deficit, to the exchange rate of the dollar, and to the consolidation of U.S. government finances.

KEY WORDS: Forecasting, medium-term economic prospects

SICARD, Jean-Pierre - DOS REIS MEIXEDO, Valdemar, "L'ECONOMIE EUROPEENNE A L'HORIZON 1992" (Euroopan talousnäkymät 1987-1992). Helsinki : ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 1987. 74 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847 ; 23).

Euroopan suhdannetutkimuslaitosten liiton (AIECE) keskipitkän aikavälin työryhmässä käsitellään vuosittain talousnäkyviä keskipitkällä aikavälillä. Kevään 1987 kokoukseen yhteenvetoraportin laati ranskalainen BIPE instituutti. Tämän raportin tarkoituksena on antaa tiivistelmä tulevaa viisivuotisperiodia käsittelevistä ennusteista, analysoida kehitystä lyhyesti myös maittain sekä osoittaa ennusteisiin liittyviä suurempia epävarmuustekijöitä.

Raportin mukaan BKT:n kasvuvauhti on Euroopassa noin 2.5 % keskimäärin seuraavan viiden vuoden aikana. Vastaavana aikana talouskasvu Yhdysvalloissa hidastuu 2.2 prosenttiin, kun taasen Japanin tuotannon kasvun ennakoidaan olevan lähes 3 %. Merkittäviä epävarmuustekijöitä ovat Yhdysvaltain vaihtotaseen kehitys, dollarin kehitys sekä Yhdysvaltain budjettialijäämän kehitys. Muutoin ranskankielisessä raportissa on englanninkielinen taulukkoliiteosa.

ASIASANAT: Ennustaminen, keskipitkän aikavälin ennusteet

Ce rapport a été préparé par le département Macro-Economie du BIPE, sous la direction de Jacques BOURGEOIS.

Les auteurs, Jean-Pierre SICARD et Valdemar DOS REIS MEIXEDO, remercient tous ceux qui les ont aidés dans ce travail. Leurs interprétations et leurs commentaires n'engagent cependant ni les Instituts qui ont répondu à leurs demandes d'information, ni l'A.I.E.C.E.

S O M M A I R E

I	Introduction	3
II	Bilan des années 80-86	3
III	Scénario mondial proposé par le BIPE	5
	A - Principales hypothèses à moyen terme	5
	B - Scénarios alternatifs	12
IV	Synthèse des prévisions des Instituts pour l'économie mondiale	14
V	Autres prévisions pour l'économie mondiale	16
	A - Point de vue du FMI	16
	B - Point de vue de Wharton	18
	C - Point de vue du JERC	19
VI	Commerce mondial	20
VII	Matières premières	20
VIII	Questions en débat	21
 <u>Annexes</u>		
Annexe 1	Perspectives à moyen terme : commentaires par pays (AIECE)	25
Annexe 2	Perspectives à moyen terme : Commentaires pour le Japon et le Canada	37
Annexe 3	Tableaux, Commerce Mondial, Taux de change DEM/USD	43
Annexe 4	Tableaux : PIB : OCDE/Europe/USA/Japon	49
Annexe 5	Tableaux par pays	55

LISTE DES PREVISIONS A MOYEN TERME DONT REND COMPTE LE PRESENT RAPPORT

BIPE	Bureau d'Informations et Prévisions Economiques - Paris - France Prévisions Economiques à Moyen Terme - Avril 1987 (1986-1992)
CBS	Central Bureau of Statistics - Oslo - Norway March 1987 (1986-1992)
CPB	Central Planning Bureau - The Hague - Nederland Limited actualization of the "Central Economic Plan November 1986 (1986-1991)
DIW	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung - Berlin - R.F.A. Mars 1987 (1986-1995)
DULBEA	Université Libre de Bruxelles - Bruxelles - Belgique Avril 1987 (1986-1992)
ETLA	The Research Institute of the Finnish Economy - Helsinki - Finland Economic prospects - March 1987 and Preliminary estimates, April 1987 (1986-1988 and 1989-1992 premiminary)
IFO	Institute für Wirtschaftsforschung - München - RFA - March 1987 (1986-1992)
IKC	Foreign Trade Research Institute - Warsaw - Poland - Tendencies in the World economic growth to 2000 - March 1987 (1987-1991)
INSEE	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques Paris - France - Revue "Economie et Statistique" - Janvier 1987 (1987-1991)
IRES	Institut de Recherches Economiques - Louvain - Belgique - Perspectives 1987-1990 - Février 1987
KOPINT	Institute for Economic and Market Research - Budapest - Hungary The prospects of world economic development between 1988-1991 February 1987
LBS	London Business School - London - United Kingdom - Economic Outlook - February 1987 - (1986-1995)
NIESR	National Institute of Economic and Social Research - London United Kingdom - National Institute Economic Review - November 1986 and February 1987 (1987-1991 and 1986-2000)

OFCE Observatoire Français des Conjonctures Economiques - Paris - France - Revue "Observations et Diagnostics Economiques" Avril 1986 (1987-1990)

PROMETEIA Associazione per le Previsioni Econometriche - Bologna - Italie Rapporto di previsione - Marzo 1987 (1987-1995)

CEE Commission des Communautés Européennes - Bruxelles - Belgique Projection à Moyen Terme 1986-1990 - Mai-Juin 1986

IMF International Monetary Fund Washington U.S.A. World Economic Outlook - April 1987 (1987-1991)

INFORMETRICA
Informetrica Limited - Ottawa - Canada
Monthly Economic Review - February 1987 (1987-2005)

JERC Japan Economic Research Center - Tokyo - Japan - Five Year Economic Forecast - December 1986 (1987-1991)

NORDIC "Growth policies in a Nordic perspective" - January 1987 - a joint comparative analysis by :
ETLA - Helsinki - Finland
IFF - Institute for Future Studies - Copenhagen - Denmark
IUI - The industrial Institute for Economic and Social Research Stockholm - Sweden
IØI - The Institute of Industrial Economics Bergen-Sandviken - Norway

PRF Pressmeddelande Finansdepartementet - Stockholm - Suède - Mars 1987 (1984-1995)

SENAT Sénat Français - Service des Etudes Législatives - Paris - France Rapport - Avril 1987 (1987-1992)

WHARTON Wharton Econometric Forecasting Associates - Philadelphia - U.S.A - Postmeeting Forecast - December 1986 (1986-1990 and 1991-2005).

I - INTRODUCTION

Ce rapport, présenté au groupe de travail "Perspectives à long terme et changements structurels" de l'A.I.E.C.E. pour sa réunion du Printemps 1987, vise un triple objectif :

- proposer une synthèse de la conjoncture internationale au cours des cinq prochaines années, qui reflète au mieux les prévisions communiquées par les Instituts membres du groupe ;
- présenter une rapide analyse par pays, en contrepoint des tableaux chiffrés correspondants ;
- exposer les convergences et les zones d'incertitudes, le cas échéant sous forme de scénarios et de variantes, afin de dégager les principales questions soumises au débat et de préparer les argumentations correspondantes.

Dans leur grande majorité, les Instituts avancent des hypothèses prudentes pour leurs prévisions à moyen terme concernant la résorption des déséquilibres américains. Les effets d'une politique budgétaire plus restrictive et d'une politique monétaire plus souple aux Etats-Unis, se conjuguant avec une demande intérieure plus favorable en Europe, devraient ainsi permettre de dégager des perspectives de croissance modérée pour les économies européennes.

Cet univers prospectif homogène est toutefois nuancé par quelques scénarios alternatifs de natures plus pessimistes. La proximité de point de vue des Instituts pour le moyen terme traduit-elle une rassurante convergence d'analyse ? Résulte-t-elle, au contraire, des incertitudes pesant sur la conjoncture mondiale, qui rendent difficile l'évaluation des probabilités de variantes plus contrastées ?

Le débat que ce rapport veut préparer devrait apporter quelques éléments de réponse.

II - BILAN DES ANNEES 80-86

Le principal acquis des dernières années réside dans le succès des politiques de lutte contre l'inflation. Pour l'ensemble des pays industrialisés, la hausse des prix à la consommation est revenue de 12,8 % en 1980 à 2,7 % en 1986. Cette désinflation semble durable : les capacités de production disponibles sont importantes; les mécanismes d'alignement automatique des salaires sur les prix ont été abolis ou distendus; les prix du pétrole et des matières premières importées semblent devoir demeurer faibles.

Après une période de quasi stagnation aux Etats-Unis et en Europe de 1980 à 1982, la croissance a repris à partir de 1983 sous l'impulsion d'une politique budgétaire délibérément expansionniste de l'administration américaine. Le rythme de la croissance est cependant demeuré modeste, notamment en Europe où le chômage a fortement augmenté.

La rentabilité des entreprises, qui s'était dégradée sous l'effet des deux chocs pétroliers et de la flambée inflationniste des années soixante-dix, s'est redressée sans toutefois retrouver le niveau élevé des années soixante. En Europe, selon les calculs de la Commission des Communautés, la rentabilité du capital investi, mesurée par le rapport entre l'excédent brut d'exploitation et le stock de capital, est revenue de l'indice 62 en 1982 (base 100 pour la moyenne des années 1961-1973) à l'indice 78 en 1986.

L'assainissement des finances publiques s'est poursuivi en Europe avec des succès inégaux. Si la marge de manœuvre ouverte à la politique budgétaire est désormais forte en Allemagne, où le besoin de financement des administrations publiques a été ramené à 1 % du PIB en 1986, elle est pratiquement nulle en Italie (12,5 % du PIB), très faible en Belgique (8,0 %) et aux Pays-Bas (5,8 %).

Enfin, de nouveaux déséquilibres sont apparus, qui constituent des menaces pour la croissance future.

Le plus sérieux est le déficit des paiements courants des Etats-Unis, qui aura atteint 140 milliard de dollars (3,5 % du PIB) en 1986. Il a pour contrepartie des excédents non moins considérables des balances courantes de l'Allemagne (3,9 % du PIB) et du Japon (4,3 %). Ce déficit des paiements courants de la première puissance économique mondiale, dans la mesure où il traduit un excès de la demande globale en regard de la production, est étroitement lié au déficit des finances fédérales. Pendant l'exercice 1985/86, malgré les pressions du Congrès sur l'exécutif, le déficit fédéral s'est encore élargi pour atteindre 220 milliards de dollars.

Autre menace latente, celle que fait peser sur l'économie mondiale la situation très précaire de nombreux pays en développement. Les pays exportateurs de pétrole ont été contraints par la chute de leurs recettes de réduire sévèrement leurs importations. Les pays producteurs de matières premières voient leur capacité d'importation amputée par la baisse du prix réel des produits de base et le poids élevé du service de la dette. Enfin, le problème de l'endettement, s'il a perdu quelque acuité grâce à la baisse des taux d'intérêt et à la dépréciation du dollar, n'en demeure pas moins sans solution durable.

Si l'allègement des factures énergétiques, encore amplifié par la dépréciation du dollar, a opéré un transfert de revenus au bénéfice des agents économiques européens. L'ampleur de ces effets n'a pas été aussi importante que prévue et les conséquences de la baisse de leurs recettes sur la demande des pays producteurs a contribué à raviver les craintes. Les questions posées sur la capacité des pays européens à développer une croissance auto-centrée sont donc revenues à l'ordre du jour.

III - SCENARIO MONDIAL PROPOSE PAR LE BIPE

A) Hypothèses pour un scénario 1986/1992

Un déficit des paiements courants de l'ordre de 3,5 % du PNB constitue pour tout pays, fût-ce les Etats-Unis, un problème sérieux appelant des mesures correctrices. Dès lors que ce déficit est le fait de la première puissance économique mondiale, dont le Produit National représente à lui seul 40 % du PNB total des pays industrialisés, le problème prend une dimension mondiale et les mesures correctrices qui lui sont appliquées portent effet très au-delà des frontières du pays concerné.

Si l'on observe que 20 % des importations de biens et services des Etats-Unis auront été financées en 1986 par le recours à l'endettement extérieur et que le déséquilibre entre les importations et les exportations est d'ores et déjà tel que le taux de croissance des exportations de marchandises devra être supérieur de 60 % à celui des importations pour éviter que ne s'aggrave davantage le déficit commercial, on se persuade aisément de la nécessité où se trouvent les Etats-Unis de stopper la dérive de leurs échanges extérieurs, puis d'engager un rétablissement.

La dépréciation du dollar intervenue depuis mars 1985, qui a porté aujourd'hui la monnaie américaine sensiblement en-deça de sa parité de pouvoir d'achat vis-à-vis des monnaies européennes, est un premier pas dans cette voie. Les barrières protectionnistes élevées contre les exportations européennes de produits sidérurgiques et les accords dits "d'auto-limitation" imposés aux exportateurs asiatiques en sont un autre.

Ces actions directes sur les échanges extérieurs risquent cependant d'être insuffisantes, si elles ne s'accompagnent pas de mesures de freinage de la demande intérieure aux Etats-Unis mêmes. A moins d'une réduction importante du déficit du budget fédéral, c'est-à-dire de l'épargne

négative de l'Etat, un redressement des comptes extérieurs des Etats-Unis apparaît très improbable.

Parmi les hypothèses centrales d'un scénario à moyen terme, on est donc conduit à inscrire tout à la fois une inflexion de la politique budgétaire des Etats-Unis dans un sens restrictif, le maintien d'un dollar sous-évalué vis-à-vis des monnaies européennes et la persistance de pratiques protectionnistes de la part de l'administration américaines.

Ces hypothèses sont lourdes de conséquences pour les économies européennes et l'économie japonaise. Elles impliquent en effet que celles-ci, dont la croissance a bénéficié, de 1983 à 1985, d'une contribution positive de leurs échanges avec le reste du monde, vont devoir affronter dans les prochaines années une situation inverse de freinage de leur croissance par une contribution négative des échanges extérieurs. On doit exclure, en effet, pour les raisons qui ont été exposées plus haut, que les pays en développement constituent un moteur extérieur de la croissance européenne ou japonaise équivalent au rôle joué par les Etats-Unis.

On peut rappeler ici que, selon des travaux réalisés en France, une réduction ex-ante de 1% de PIB des dépenses publiques aux Etats-Unis provoquerait dans la CEE et au Japon un ralentissement de la croissance atteignant en deuxième année 0,80 % et 0,85 % respectivement en même temps qu'une détérioration des balances courantes culminant après 5 ans à 0,25 % de PIB pour la CEE et à 0,35 % de PIB pour le Japon.

Ces remarques sont toutefois atténuées par le probable redressement de la demande émanant des pays en voie de développement et des pays à planification centralisée. Ceux-ci, qui avaient été fragilisés par la récession mondiale de 1980/1982 et la flambée des taux d'intérêt qui l'a accompagnée, ont vu leur capacité d'importation amputée dans les années suivantes par la baisse des cours des matières premières, l'effondrement du prix du pétrole et le renchérissement des prix en dollars de leurs achats de biens manufacturés européens et japonais. Ils ont été contraints, en particulier en 1985 et 1986, de réduire très brutalement le volume de leurs importations.

Bien que restant difficile, la situation de ces pays devrait s'améliorer au cours de la période de prévision. Les marchés du pétrole et des matières premières tendront à se rééquilibrer. S'agissant de la dette, l'idée prévaut désormais, qu'au delà d'un certain point, la charge de la dette fait obstacle au développement économique des pays endettés, les mettant par là même dans l'incapacité de faire face à leurs obligations. Par des opérations de rééchelonnement, la renégociation des taux d'intérêt, la conversion de dette en titres participatifs, les parties prenantes à la gestion de la dette s'orientent vers des solutions assurant la compatibilité entre le respect des obligations souscrites et la reprise de la croissance.

Dans ces conditions, les importations des zones hors OCDE, qui ont reculé entre 1982 et 1986, devraient pouvoir retrouver dans la période de prévision une tendance légèrement positive.

La question que l'on se posait à la fin de l'année 1985, et dont le contre-choc pétrolier avait permis de différer la réponse, revient néanmoins au premier plan ; les économies européennes, l'économie japonaise, parviendront-elles à trouver en elles-mêmes un dynamisme suffisant pour poursuivre leur croissance malgré les influences récessives émanant des Etats-Unis ?

La question est d'autant plus importante, qu'une réponse négative impliquerait le retour à terme rapproché d'une récession d'ampleur mondiale comparable à celle des années 1980/1982. En effet, faute de trouver en Europe et au Japon un correctif au ralentissement de leur demande intérieure, les Etats-Unis n'échapperaient sans doute pas à une récession. A leur tour, les pays en développement seraient entraînés dans la récession par la baisse des prix des matières premières et du pétrole que ne manquerait pas de provoquer le marasme des économies industrialisées.

L'hypothèse retenue ici est que les économies européennes et japonaises sont aujourd'hui en situation de poursuivre dans les prochaines années, malgré un environnement extérieur défavorable, le mouvement de croissance dans lequel elles sont engagées depuis 1983.

Pendant toute la première moitié des années quatre-vingt, les autorités monétaires européennes et japonaises ont été contraintes de pratiquer des politiques rigoureuses, voire restrictives, pour défendre autant que faire se pouvait la valeur externe de leurs monnaies face à un dollar en pleine ascension. La volonté de désamorcer les anticipations inflationnistes était une autre raison de contrôler étroitement la création monétaire. Le dollar étant désormais orienté à la baisse et la menace inflationniste étant durablement écartée, les politiques monétaires ont pris un tour plus accommodant, qu'elles devraient pouvoir conserver sur l'ensemble de la période de prévision.

Dans l'ensemble de la CEE, les taux d'intérêt nominaux à long terme, tels que calculés par les services de la Commission, sont revenus de plus de 15 % en 1981 à 9,0 % en 1986. Dans un premier temps, cependant, la décrue de l'inflation étant plus rapide que celle des taux d'intérêt nominaux, les taux réels se sont maintenus à des niveaux élevés (4,4 % en 1983, 4,8 % en 1985), voire même ont augmenté (5,7 % en 1984). Il aura fallu attendre 1987 pour que les taux réels, calculés par référence à la variation du prix du PIB, enregistrent enfin une baisse pour s'établir à 2,6 %. L'assouplissement des politiques monétaires assurera la consolidation de cet acquis et pourrait permettre une poursuite de la baisse, créant ainsi des conditions favorables à la croissance des investissements.

La révision des politiques budgétaires est moins assurée. Les pays européens, nous l'avons noté, sont très inégalement avancés sur la voie de l'assainissement de leurs finances publiques. Il reste que

les progrès accomplis, à défaut d'autoriser la mise en œuvre de politiques nettement expansionnistes, sauf peut être en Allemagne, devraient permettre dans la plupart des pays européens, à l'exception de l'Italie et de la Belgique, un infléchissement des politiques budgétaires de l'orientation restrictive qui prévalait au cours des dernières années vers une orientation conjoncturellement neutre.

On notera encore sur ce sujet, qu'un des acquis positifs de la remise en cause des politiques keynésiennes réside sans doute dans la prise de conscience de ce que les effets d'une politique budgétaire ne dépendent pas seulement de la variation du solde de financement auquel elle conduit, mais également de la nature des opérations qu'elle finance et des moyens par lesquels elle les finance. Du constat que les gouvernements européens (ou japonais) n'ont que peu de possibilités de stimuler l'activité par une augmentation délibérée des dépenses publiques, on ne peut donc pas conclure mécaniquement à la paralysie des politiques budgétaires.

Reste, et c'est l'essentiel, le comportement des agents économiques privés.

Depuis deux ans, les entreprises européennes, dont la rentabilité s'est améliorée et qui ont bénéficié de débouchés porteurs, d'abord à l'exportation, puis sur leur marché intérieur, ont recommencé d'investir. Dans l'ensemble des 12 pays de la CEE, les investissements en biens d'équipement se sont accrus de 8 % en volume en 1985 et encore de 6 % en 1986. Les prévisions pour 1987 s'accordent pour annoncer une nouvelle progression. Très concentrés sur les équipements de rationalisation et de productivité, ces investissements laissent espérer une croissance de la productivité du travail plus soutenue que ce ne fut le cas au début des années quatre-vingt. L'amélioration de la rentabilité des entreprises pourra alors se poursuivre, ou à tout le moins être préservée, conjointement à l'amélioration du pouvoir d'achat des salariés et non plus en contradiction avec celui-ci. C'est là la condition même d'une croissance autoentretenu.

SCENARIO DE SYNTHESE DU BIPE

MONDE : CROISSANCE DU PIB

Variation annuelle moyenne en volume et en %

	1979/1982	1986/1982	1992/1986
RFA	0,2	2,5	2,8
Italie	1,2	1,8	2,8
Royaume-Uni	- 0,8	3,0	2,2
Belgique	1,5	1,1	2,2
Pays-Bas	- 0,4	1,7	2,4
Partenaires européens (*)	0,4	2,1	2,5
Etats-Unis	- 0,3	3,8	2,2
Japon	3,7	3,8	2,9
Pays indust. (*)	0,4	2,4	2,5
Afrique	2,1	0,8	2,5
Moyen-Orient	- 1,4	0,0	2,0
Amérique en dvt!	1,7	1,6	3,5
Asie	5,3	6,5	6,5
Europe de l'Est!	2,7	3,7	3,5
Hors OCDE (*)	2,2	2,1	3,4
TOUTES ZONES(*)	0,8	2,3	2,7

(*) pondération par la structure géographique des exportations françaises en 1986

PAYS INDUSTRIELS : INFLATION

Variation moyenne annuelle du déflateur du PIB

	1979/1982	1986/1982	1992/1986
RFA	4,4	2,6	1,8
Italie	18,9	10,5	5,4
Royaume-Uni	13,0	4,6	4,2
Belgique	5,3	5,3	2,2
Pays-Bas	5,8	0,9	1,4
Partenaires européens (*)	9,6	5,1	3,1
Etats-Unis	8,4	3,5	3,9
Japon	3,0	3,7	1,5
Pays indust. (*)	9,3	4,8	3,2

(*) pondération par la structure géographique des exportations françaises en 1986

B) Scénarios alternatifs

Les hypothèses décrites précédemment ne sont peut-être pas les plus probables.

Les perspectives de l'économie mondiale sont dominées par l'hypothèque américaine.

La dépréciation du dollar et la montée du protectionnisme aux Etats-Unis ont amorcé depuis l'été dernier une lente amélioration des échanges extérieurs en volume des Etats-Unis. Cette tendance devrait se confirmer dans les prochaines années. Elle implique un rétablissement des parts de marché des producteurs américains sur leur marché intérieur et à l'exportation puis, par suite, une érosion des parts de marché des européens et des japonais.

Par ailleurs, une inflexion de la politique budgétaire américaine vers la rigueur, voire l'austérité, paraît inévitable. Le congrès, à majorité démocrate, qui n'a aucune raison de favoriser les projets électoraux des républicains, exercera une pression dans ce sens de plus en plus forte sur une administration républicaine que ses difficultés politiques récentes rendent plus fragile.

Dès lors, trois scénarios sont envisageables, dont aucun n'est franchement réjouissant.

1° Scénario non-coopératif de croissance lente sans rupture.

C'est le scénario "tendanciel" qui correspond aux hypothèses présentées précédemment et aux comptes chiffrés correspondants.

Les effets déflationnistes induits par l'inflexion de la politique budgétaire américaine sont compensés par un assouplissement de la politique monétaire (Paul Volker quitte l'été prochain son poste de Président de la Federal Reserve) et, surtout, par une contribution désormais positive des échanges extérieurs à la croissance américaine.

Contrepartie de l'amélioration de la balance commerciale des Etats-Unis, les économies européennes et surtout japonaise voient leur croissance freinée par une contribution négative de leurs échanges extérieurs. Cependant, en l'absence de rupture du processus de croissance dans les pays industrialisés, la grande exportation, qui s'est effondrée de 1985 à 1987, se redresse lentement.

Les pays européens et le Japon réagissent en ordre dispersé : le Japon en délocalisant ses industries les plus concurrencées vers les pays nouvellement industrialisés d'Asie ; l'Allemagne en investissant dans ses secteurs-clef (mécanique, électrotechnique) et en consommant

prudemment son excédent extérieur ; l'Italie en accentuant sa pénétration des marchés européens ; le Royaume-Uni en gérant la sous-évaluation de la Livre Sterling à l'extérieur puis à l'intérieur du SME.

La résultante, nous l'avons vu, est une conjoncture couleure de muraille : croissance de la zone OCDE de 2,5 % l'an avec une faible dispersion d'un pays à l'autre autour de cette moyenne, mais le risque de récession est écarté.

2° Scénario de rupture débouchant sur une récession de longue durée

Comme le précédent, ce scénario prend son origine dans une inflexion de la politique budgétaire américaine. Plus brutale et plus ample, celle-ci précipite une récession dont les effets sur le commerce international (recul accentué des importations américaines, chute des prix des matières premières désolvabilisant plus encore les pays en développement) et sur les marchés financiers (implosion de la bulle spéculative sur les placements financiers) assurent la propagation vers les autres pays de l'OCDE. Les partenaires des Etats-Unis n'offrant plus de débouchés à leurs exportations, l'économie américaine ne bénéficie pas, comme dans le scénario précédent, d'une contribution positive de ses échanges extérieurs. Le piège se referme. La récession s'installe pour durer.

Malgré la gravité de la situation, les dirigeants des pays industrialisés continuent d'appliquer avec obstination les politiques d'austérité qu'ils mettent en œuvre depuis le début des années quatre-vingt. Orientées vers l'amélioration de la compétitivité (notamment par l'abaissement du coût du travail, dont les effets déflationnistes ne sont plus à démontrer), ces politiques ne peuvent à l'évidence réussir collectivement puisque, par définition, l'amélioration de la compétitivité des uns implique une moindre compétitivité des autres.

La récession se généralise et dure. La croissance de la zone OCDE est quasi nulle sur l'ensemble de la période.

3° Scénario de rupture débouchant sur une croissance coopérative

Ce scénario débute comme le précédent par une récession américaine s'étendant aux autres pays de l'OCDE. Il s'en sépare par une hypothèse de renversement concerté des politiques économiques.

Le rétablissement des grands équilibres, la lutte contre l'inflation, la compétitivité et autres objectifs vertueux sont abandonnés. Les dirigeants des pays industrialisés s'accordent sur des politiques concertées de soutien de l'activité. Les déséquilibres, notamment les déficits budgétaire et extérieur des Etats-Unis et leurs contreparties de signe opposé dans les comptes extérieurs de l'Allemagne et du Japon, perdurent, l'inflation se réanime. Mais l'activité se redresse et le chômage, qui a fortement augmenté pendant la récession, se tasse. L'inflation éponge la dette des pays en développement plus sûrement que ne le ferait la baisse des taux d'intérêt, malgré les risques de hausse des taux nominaux.

En moyenne, sur l'ensemble de la période de prévision, les taux de croissance sont peu différents de ceux du scénario 1. Le profil, en revanche, est beaucoup plus heurté, une phase de vive reprise succédant à une récession sévère. Par ailleurs, les croissances nominales, inflation incluse, sont sensiblement plus fortes.

IV - SYNTHESE DES PREVISIONS DES INSTITUTS POUR L'ECONOMIE MONDIALE

A) La politique américaine et ses conséquences

De même que pouvait le remarquer le Central Planning Bureau dans son rapport de l'année dernière, la concordance des prévisions est importante : les différentes perspectives de croissance pour l'ensemble de l'OCDE fluctuent à l'intérieur d'une fourchette allant de 2,4 à 3,1 % en moyenne annuelle avec une tendance d'ensemble aux environ de 2,7 %.

Les écarts entre les principaux pays demeurent faibles sur la période, avec, de l'avis général, une croissance légèrement moins forte en Europe et aux Etats-Unis qu'au Japon, malgré une tendance au rapprochement, replaçant l'économie nippone dans une moyenne proche de 3 %.

Le paramètre central des différents scénarios est bien évidemment constitué par la politique économique américaine. Les déficits commercial et budgétaire américain constituant des problèmes majeurs pour l'économie mondiale, l'impérative nécessité de réduire ceux-ci conduit l'ensemble des Instituts à anticiper pour les Etats-Unis une politique budgétaire plus restrictive, soutenue par une politique monétaire plus expansive et par un dollar dont les cours devraient demeurer faibles.

Les variations de change de la monnaie américaine sont toutefois l'objet de deux points de vue divergents. L'un considère, à l'instar de l'Institut Prometeia (ou du JERC) que, même si elle est modérée, la baisse du dollar devrait se poursuivre jusqu'à la fin de la décennie. L'autre estime qu'à partir de 1988 le dollar devrait se stabiliser. Une majorité d'Instituts opte pour cette prévision, conforme au scénario central proposé par le BIPE.

Dans son rapport de Mars 1987, Prometeia prévoit cependant une stabilisation temporaire des cours du dollar en raison des incertitudes existant quant à l'application des décisions prises lors de la dernière conférence des 7 grands pays industrialisés. La baisse de la monnaie américaine reprendrait dès 1989-1990.

Quoi qu'il en soit, chacun s'accorde à déduire de ses hypothèses une amélioration de la balance commerciale américaine à partir de 1988

et une réduction du déficit budgétaire à partir de 1989-1990. Ceci permet un accroissement de l'investissement, stimulé par la baisse des taux d'intérêts, qui, conjointement à une contribution positive des échanges extérieurs, soutient la croissance américaine.

Ainsi 1990 apparaît comme très révélatrice pour la plupart des scénarios : si les hypothèses de politique économique américaine se vérifient, les améliorations des positions commerciale et budgétaire des Etats-Unis devraient se concrétiser plus nettement à partir de cette année là.

Toutefois certains instituts comme Prometeia (et par ailleurs le JERC et Wharton...) considèrent que 1990 serait marquée par une pause dans la croissance américaine, voire même une légère récession, mais qui ne se poursuivrait pas au delà, la croissance repartant dès 1991.

B) Les perspectives de l'Europe

La réduction des importations américaines et les gains en compétitivité de leurs exportations se feront au détriment de l'Europe et du Japon. Là encore le consensus est général : les principaux partenaires des Etats-Unis devront asseoir la croissance de leur PIB sur celle de leurs demandes intérieures.

Ces pays sont-ils en mesure de répondre à cette nécessité ? Selon l'ensemble des Instituts, des politiques budgétaires prudentes devraient être maintenues. Mais, parallèlement, les taux d'intérêts réels baisseraient, avec des politiques monétaires assouplies, visant notamment une amélioration de la rentabilité des entreprises.

L'action simultanée de ces facteurs assurerait le maintien d'une croissance modérée mais positive. Toutefois elle ne permettrait pas de résoudre le problème du chômage. Celui-ci, en fonction des perspectives nationales exprimées par chaque institut, ne devrait pas connaître de variations importantes sur la période, même si les résultats diffèrent d'un pays à l'autre.

Il se dégage en revanche de l'ensemble des prévisions que tout risque de reprise de la spirale inflationniste semble écarté. Si les moyens mis en place par les Etats-Unis pour ajuster leurs déséquilibres ne sont ni trop brutaux ni trop drastiques, une nouvelle récession mondiale devrait être également évitée.

Dès lors chacun s'accorde sur une croissance du Commerce Mondial supérieure dans les cinq années à venir à ce qu'elle était au cours des cinq années précédentes, sans toutefois pouvoir espérer revenir au rythme connu dans les années 60.

C) Les scénarios alternatifs

Globalement, le scénario tendanciel proposé par le BIPE, présenté précédemment, est conforme aux travaux de la plupart des instituts, tant dans ses hypothèses que dans ses conclusions centrales.

On notera par ailleurs que certains, tels que l'Association Prometeia, l'O.F.C.E. (ou les services économiques du Sénat Français, dont les prévisions ont été étudiés également dans ce rapport), ont établi plusieurs scénarios. Leurs conclusions portent principalement sur les données relatives à l'économie de leurs pays respectifs, mais le deuxième scénario de Prometeia se place dans un contexte international assez proche du scénario 2 du BIPE, alors que les hypothèses internationales alternatives envisagées par le Sénat Français et l'O.F.C.E. se situent dans un contexte de coopération internationale plus large, moins abrupt que le scénario 3 du BIPE.

V - AUTRES PREVISIONS POUR L'ECONOMIE MONDIALE

A) Point du vue du F.M.I.

Comme la plupart des Instituts dont les travaux sont présentés dans ce rapport, le Fond Monétaire International met l'accent sur deux principaux facteurs d'incertitude :

- déséquilibres financiers des pays industrialisés et possibilité de les résorber ;
- contraintes d'endettement des pays en développement et aptitude de ces derniers engendrer la croissance nécessaire pour y faire face.

Le F.M.I. suppose qu'aucune modification importante n'affectera les politiques économiques menées actuellement. Il s'appuie d'autre part sur l'hypothèse de taux de change et de prix pétroliers maintenus à leur niveau de février 1987.

Il considère que les politiques monétaires des pays industrialisés évolueront vers un peu plus de souplesse. Les politiques budgétaires devraient, selon leur orientation actuelle, permettre de réduire les déficits dans la plupart des pays. Les U.S.A. obtiendraient, vers 1991, une réduction assez importante de leur déficit, qui passerait de 5,3 % du PNB en 1986 à 2,7 % environ. Dans les autres pays les progrès devraient être plus modérés, avec une réduction moyenne de 0,5 à 0,75 % du PNB. L'Italie et le Canada verraient s'améliorer davantage leur position.

Dans le cadre de ces hypothèses, l'inflation se stabiliserait aux environs de 3 %. La croissance du PNB devrait être légèrement inférieure au niveau de production au delà duquel une reprise de l'inflation pourrait se produire.

Selon le FMI, la croissance de la production devrait demeurer modeste, se situant aux environs de 2,7 % en moyenne annuelle. Elle semble dépendre davantage des conditions de l'offre que des perspectives de demande.

Les différentiels de croissance et les changements dans la compétitivité entre les différents pays ne seront pas sans effet sur les balances courantes.

Ainsi, l'impact favorable de la baisse du dollar sur le déficit de la balance courante américaine devrait être de l'ordre de 1 % du PIB. Réciproquement, les excédents des balances allemandes et japonaises se réduiraient de 2,5 % et 1 % (en parts des PIB respectifs). Sur la base des taux de change de février 1987, le déficit de la balance courante américaine atteindrait 2,5 % du PIB en 1991 alors que le Japon disposerait d'un excédent dans les mêmes proportions. La RFA, de son côté, verrait son excédent ramené en dessous de 1 % du PIB.

Dans cette situation, l'investissement devrait croître dans la plupart des pays. Aux Etats-Unis cette hausse serait juste suffisante pour permettre un accroissement des capacités de production. Au Japon, malgré les conséquences de la baisse de la propension à épargner, résultant de la réforme fiscale, celle-ci permettrait toutefois de stimuler les achats des biens d'équipement. Dans les autres pays industriels la hausse de l'investissement absorberait une partie des ressources supplémentaires dégagées par les résorptions des déficits, qui se traduiraient également par une croissance de la propension à consommer.

Le problème central des pays en développement demeure leur endettement. Le FMI considère que les banques ne sont pas préparées, à l'heure actuelle, à prêter à des pays dont les capacités de faire face au service de leur dette sont par trop réduites. Par ailleurs, les pays dont les positions financières sont moins préoccupantes désirent se désendetter et, à tout le moins, ne plus emprunter. Dans ces conditions le FMI prévoit que les nouveaux emprunts contractés auprès des prêteurs privés seront à leur plus bas niveaux entre 1989 et 1991.

Dans ces pays, l'investissement repose surtout sur l'épargne nationale qui, même au plus fort de l'endettement, finançait plus des 4/5 de l'investissement local.

Pour mobiliser cette épargne le FMI estime qu'il est nécessaire de procéder à des corrections budgétaires ou fiscales, d'accorder plus d'incitations à l'épargne privée et de mener des politiques de change encourageant la compétitivité. Si de telles politiques sont menées résolument, les taux de croissance devraient se situer aux environs de 4,5 % à 5 % par an. Les exportations suivraient une pente analogue. Ce scénario

devrait permettre une réduction de 20 % du niveau d'endettement sur la période. Parallèlement le revenu par tête devrait reprendre sa croissance dans la plupart des pays en développement.

Ces conclusions reposent cependant sur l'hypothèse que les améliorations des politiques sont réalisables et auront des effets rapides sur les performances économiques.

B) Point de vue de l'Institut Wharton

Il nous a paru intéressant de reprendre quelques éléments des travaux de l'Institut Wharton. Les données présentées ici portent essentiellement sur les Etats-Unis et sont issues des prévisions à long terme de décembre 1986.

Wharton prévoit une croissance d'environ 2,5 à 2,8 % aux Etats-Unis sur le long terme. Sur une plus courte période (1987-1989) elle varie de 2,3 à 3,6 % suivant les années. Dans son scénario, un rétrécissement du marché du travail, combiné à une hausse des prix du pétrole et aux effets retardés de la baisse du dollar, devrait provoquer en 1988 une reprise de l'inflation. Le Federal Reserve mettrait alors en place une politique monétaire plus restrictive, dont les effets viendraient s'ajouter à l'augmentation des prélèvements fiscaux en 1989, et entraîneraient un arrêt momentané de la croissance du PIB.

Celle-ci redescendrait brutalement à 0,4 % en 1990 pour reprendre, non moins brusquement, en 1991 avec un niveau de 5,1 %.

Un accroissement du niveau d'imposition est anticipé pour la fin de la décennie afin de combler le déficit budgétaire. Il semble en effet peu vraisemblable à l'Institut Wharton que les réductions budgétaires prévues dans le Gramm-Rudman Act soient applicables dans toute leur ampleur.

Pour les prix du pétrole l'Institut Wharton prévoit une hausse continue à partir de 1987, faisant passer le baril de 14,25 \$ en 1986 à 25,38 \$ en 1992, pour le pétrole en provenance du Golfe Persique, en dollars courants. Ces prévisions ne sont pas très éloignées de celles du BIPE ou des autres Instituts. L'Institut Wharton estime par exemple, comme Prometeia, que le prix du baril devrait atteindre 32 \$ environ en 1995.

Les indices de production industrielle estimés par Wharton pour le Japon font état d'une croissance assez régulière, de l'ordre de 2,5 % à 3 % par an. Au sein de la CEE la croissance semble par contre beaucoup moins favorable. Elle se ralentit jusqu'en 1990, année où elle est inférieure à 1 %, pour reprendre à un niveau proche de 3 % en 1991, répondant ainsi, semble-t-il, aux fluctuations de la croissance américaine et plus directement à celles des importations des Etats-Unis.

Ces prévisions faites par l'Institut Wharton, mettent l'accent sur l'idée que 1990 est une année charnière au cours de laquelle les déficits américains devraient connaître une réelle amélioration et l'économie américaine retrouver une nouvelle solidité.

C) Point de vue du Japan Economic Research Center

Comme pour l'Institut Wharton, nous avons jugé utile de nous intéresser aux travaux du JERC, auxquels il a déjà été fait référence dans ce rapport. Le JERC étudie la période 1987-1991 et dégage, à partir d'hypothèses d'environnement international (présentées ici), des prévisions pour l'économie japonaise (présentées en annexe).

Selon ces prévisions, la croissance du PIB Mondial resterait modeste, avec une moyenne de 2,6 % par an sur la période. La dépréciation du dollar permettrait aux américains d'améliorer leur compétitivité internationale et leur balance commerciale. Leur politique économique devrait évoluer vers des restrictions budgétaires et une politique monétaire plus expansive, dont les effets positifs se feraient sentir vers 1989, mais dont les effets négatifs s'accroîtraient en 1990, produisant alors une rupture momentanée de la croissance.

Le JERC rejoint les prévisions de l'Institut Wharton sur ce point, mais s'en éloigne dans la mesure où les Japonais prévoient une croissance presque nulle en 1987. Sur l'ensemble de la période le JERC s'attend à une croissance de 2,2 % aux Etats-Unis.

La croissance prévue est en moyenne de 2,4 % par an pour l'ensemble de l'Europe occidentale et serait tirée par la demande intérieure de chaque pays. Les taux de croissance se situent au sein d'une fourchette de 2,2 % pour le Royaume Uni à 3 % pour la République Fédérale Allemande en moyenne annuelle. La France se placerait dans une position quasi médiane avec une croissance de 2,5 % par an.

Le cadre géographique intéressant plus directement le Japon demeure cependant l'Asie. Les prévisions faites par le JERC montrent que les écarts de croissance existants devraient se réduire quelque peu, passant, pour les pays les plus performants, de 8-10 % en 1986 à 6-7 % et, pour les pays les moins performants, de 0 % actuellement à 2-3 % sur l'ensemble de la période. Pour l'ensemble asiatique la croissance prévue est de 4,2 % en moyenne annuelle.

Les pays en développement devraient pour leur part connaître des croissances très modérées en raison de leurs difficultés financières. La production de matières premières demeurerait encore excédentaire par rapport à la demande et, pour les produits agricoles surtout, leurs prix évolueraient en fonction des conditions économiques des pays acheteurs. Les accords de limitation de la production totale de pétrole se heurteraient au sein de l'OPEP aux contraintes d'endettement de certains pays producteurs. Les prix du pétrole brut ne devraient augmenter par

conséquent qu'assez peu, passant de 14 \$ en 1987 à 18,5 \$ en 1991. De manière générale les termes de l'échange pour les produits manufacturés tendraient à revenir au niveau qui était le leur avant le premier choc pétrolier.

VI - COMMERCE MONDIAL

Selon l'opinion générale, la croissance des échanges internationaux pour les cinq années à venir n'aura rien de commun avec celle des "Trentes Glorieuses". La plupart des instituts estiment qu'elle sera cependant supérieure à ce qu'elle a été au cours des cinq dernières années. La moyenne devrait tourner autour de 3,9 % par an ; la fourchette des prévisions allant de 2,5-3 % à 5 %.

Elle est plus marquée pour les seuls produits manufacturés avec une moyenne supérieure à 4 %, les prévisions allant de 4 à 5,1 %.

Bien que les marchés des matières premières semblent devoir se débloquer un peu du fait d'une croissance continue dans les pays industrialisés, la modération de cette dernière n'ouvre pas de perspectives suffisantes pour dynamiser le commerce portant sur ces produits. La demande demeurerait inférieure à l'offre.

L'intensification des échanges résultera d'un développement encore accru du commerce de demi-produits ou de biens intermédiaires. Cela serait la conséquence d'une délocalisation accrue, notamment de la part des Japonais en direction des N.P.I. d'Asie.

VII - MATIERES PREMIERES

Comme il a déjà été précisé, la demande devait excéder l'offre pour la plupart des produits primaires. Globalement, les instituts s'accordent pour considérer que les prix des matières premières devraient connaître encore une baisse relative par rapport à ceux des biens manufacturés.

De fait, aucun goulet d'étranglement ne semble devoir être craint sur la période.

Cependant Prometeia estime qu'une reconstitution des cours des matières premières en termes réels est envisageable, principalement pour les produits énergétiques (hydrocarbures). Si, de l'avis général, les prix du pétrole baisseront sur l'ensemble de la période, cette baisse est concentrée dans sa quasi totalité en 1986, et tous les instituts admettent le principe d'une hausse continue des prix nominaux à partir de 1987.

Quelques divergences apparaissent sur l'évolution des prix du "brut" en terme réel. Une majorité d'observateurs, dont le BIPE, considèrent que les prix réels du pétrole devraient demeurer stables. Mais d'autres, comme les Instituts Nordiques, semblent opter pour une poursuite de la baisse en termes réels, en admettant toutefois la possibilité d'un troisième choc pétrolier au cours des années 90.

L'incertitude tient principalement à l'attitude de l'OPEP. Ainsi ceux qui considèrent que les prix du pétrole vont se reconstituer peu à peu (Prometeia notamment) restent cependant sceptiques quant au règlement des conflits internes à l'organisation. Pour les instituts nordiques ces conflits pourraient même amener un nouvelle chute des prix, en dessous de 10 \$ le baril, s'ils venaient à s'accroître. L'incertitude ne semble pas près de s'estomper.

VIII - QUESTIONS EN DEBAT

A) Problématique générale

Le paramètre central de tous les comptes est constitué par les hypothèses de politique économique américaine. Une double interrogation se pose à ce propos :

- quelle est la probabilité des différentes variantes de périodisation et d'ampleur pour les politiques budgétaire et monétaire des Etats-Unis ?
- Les conséquences de chacun de ces scénarios sur les économies européennes sont-elles mécaniques, ou les marges de manœuvre de l'Europe permettent-elles d'envisager des variantes de réactions aux fluctuations américaines ?

Ces deux aspects ne sont pas tout à fait de même nature.

Le premier renvoie essentiellement à une prévision de la conjoncture, à laquelle les documents fournis par les Instituts pour l'élaboration de ce rapport ont apporté les analyses nécessaires. Il faut même préciser que c'est pour l'essentiel une conjoncture de court terme (fin 1987, 1988) qui hypothèque toutes nos prévisions pour le moyen terme.

La réflexion sur le second point doit mettre davantage à l'épreuve nos capacités d'analyse structurelle, même si la description des enchaînements correspondants résulte, évidemment, largement de l'étude de la conjoncture.

Ces deux dimensions, conjoncturelle et structurelle, traversent la plupart des questions suivantes proposées au débat.

B) L'environnement international des économies européennes

1. Le scénario de synthèse présenté précédemment suppose pour se vérifier que deux hypothèses majeures soient confirmées :

- une relative compensation par la politique monétaire des effets déflationnistes de la nouvelle politique budgétaire américaine;
- un soutien de la croissance européenne par une amorce de reprise de la "grande exportation", en direction des pays en développement, alors même que le renversement de la situation vis-à-vis des Etats-Unis pèsera sur la demande extérieure adressée à l'Europe.

La politique budgétaire américaine ne risque-t-elle pas de se contracter plus rapidement, sous la pression de certains éléments du Congrès ? Ces facteurs récessifs se produisant plus précocement, n'y aurait-il pas un ralentissement plus rapide de la croissance mondiale, d'autres ressources de croissance n'équilibrant pas, au moins en partie, cette tendance ? Ne doit-on pas s'attendre, dans ces conditions, à une très sombre année 88, une année 89 encore médiocre et une remontée seulement en 1990 ? La meilleure compétitivité américaine ne privera-t-elle pas l'Europe d'une éventuelle amélioration des débouchés vers les pays en développement ?

La demande de ces pays pourra-t-elle jouer favorablement pour l'Europe, dans une période où les effets de la baisse du dollar, de l'effondrement du prix du brut et des cours très bas des matières premières continueront à se faire sentir ?

2. Quelle peut-être l'ampleur de la réduction des déficits américains à l'horizon 89-90, dans le cadre du scénario plus pessimiste, où les exportations des Etats-Unis ont du mal à trouver leurs débouchés en direction d'une Europe en faible croissance ?

3. Quelles sont les probabilités respectives des scénarios d'évolution du taux de change du dollar : poursuite de la baisse jusqu'en 1991 ? Stabilisation à compter de 1988 ? Ou éventuellement remontée, dans le cas d'une conjoncture plus sombre pour les Japonais et les Européens ?

4. Tout risque de reprise de l'inflation est-il définitivement écarté ? Dans le scénario de croissance moyenne, ne pourrait-on assister à une conjonction entre une remontée des cours du pétrole, les effets de la baisse du dollar sur les prix des importations américaines et des contraintes d'offre internes, qui créeraient les conditions de nouvelles hausses de prix aux Etats-Unis ? Celles-ci entraîneraient-elles alors un accès de restriction de la politique monétaire, avec une possible récession en fin de période ?

5. L'évolution du cours du baril de pétrole dépend évidemment en grande partie de la conjoncture mondiale. Son anticipation renvoie donc aux discussions soulevées précédemment. Quelle est cependant l'import-

tance des facteurs internes à l'OPEP ? La nouvelle stratégie visant à maintenir les prix plutôt que les parts de marché sera-t-elle conservée ? Ce point a déjà été discuté lors des précédentes réunions. Des éléments nouveaux, pouvant avoir des conséquences pour nos travaux à moyen terme, sont-ils intervenus depuis ?

6. La crainte d'une crise financière internationale, induite par le niveau d'endettement des pays en développement, saisis par période les banques et les gouvernements occidentaux. La situation tend-elle à s'améliorer ? Sommes nous simplement entre deux phases d'inquiétude ?

7. La concurrence des Nouveaux Pays Industrialisés asiatiques et du Japon va-t-elle s'accroître en Europe sur certains créneaux, en raison notamment de la plus grande fermeture du marché américain, par le jeu du protectionnisme et d'une meilleure compétitivité-prix ? Les exportations, mais aussi les investissements japonais vont-ils "basculer" vers l'Europe ?

C) La situation en Europe

1. Les pays européens pourront-ils trouver dans leur demande intérieure les moteurs de leur croissance, faute d'une contribution positive des échanges extérieurs, en raison de la concurrence américaine ?

Les politiques monétaires des pays qui sont moins avancés dans la lutte contre l'inflation et dans la réductions des déficits publics, pourront-elles être suffisamment assouplies, alors même que les politiques budgétaires prévues aujourd'hui sont toutes caractérisées par leur grande prudence ? Quel pourrait être l'impact d'un changement de politique économique ?

2. En Allemagne Fédérale (ou au Japon) sur la réduction du déséquilibre mondial entre excédents et déficits commerciaux ?

3. Quelles sont les perspectives européennes d'investissement ? L'amélioration de la productivité sera-t-elle supérieure à ce qui est prévu pour les Etats-Unis et le Japon ? Comment évolueront les compétitivités relatives de ces zones vis-à-vis de l'Europe, à la fois globalement et par grands secteurs ?

4. La perspective du grand marché intérieur européen pour 1992 constitue une incitation à l'accentuation de l'ouverture des frontières économiques entre les pays de la CEE. Quelles peuvent en être les conséquences concrètes pour les économies et les marchés ? Résorbera-t-on ainsi les contraintes structurelles ou seront-elles seulement reportées à un autre niveau ? Quel est l'avenir de l'ECU dans ce contexte ?

5. Le grand marché intérieur en 1992 sera-t-il avant tout une meilleure plate forme d'accueil pour les investissements américains, japonais ou coréens ? Les firmes européennes en seront-elles au contraire les premières bénéficiaires ?

6. Quelles sont les perspectives à moyen terme des économies de l'Europe de l'Est ? Après quelques années difficiles, les efforts accomplis porteront-ils leurs fruits ? La situation économique et politique au début de la prochaine décennie permet-elle d'anticiper une accentuation des échanges avec l'Europe occidentale ?

D) Suggestion pour la discussion du 6 mai

Toutes ces questions ne pourront sans doute être discutées en détail lors de notre réunion, bien qu'elles constituent les nécessaires pistes de réflexion de notre groupe. D'autres points plus spécifiques, liés par exemple aux conditions de l'emploi ou à l'évolution des comportements des consommateurs, pourraient par ailleurs bien évidemment être utilement soumis au débat.

Afin d'éviter que la discussion ne s'enferme dans des problématiques trop souvent explorées entre nous, ou ne s'épuise sur des points largement repris ensuite dans la discussion sur le court terme (politique économique américaine notamment), nous proposons qu'elle approfondisse particulièrement trois questions :

- l'Europe et son grand marché intérieur de 1992 : nouvelle donnée ou nouvelle utopie ?
- investissement des entreprises : rationalisation et compétitivité ou réelle croissance des capacités de production ?
- inflation mondiale : l'assainissement est-il suffisant pour écarter toute remontée des taux ?

ANNEXE 1

PERSPECTIVES A MOYEN TERME : COMMENTAIRES PAR PAYS (AIECE)

(En fonction des documents communiqués par les Instituts)

Belgique (DULBEA, IRES)
Danemark (Instituts Nordiques *)
Finlande (ETLA, Instituts Nordiques *)
France (BIPE, INSEE, OFCE, SENAT)
Grande Bretagne (LBS, NIESR)
Italie (Prometeia)
Norvège (Instituts Nordiques *)
Suède (Instituts Nordiques *, Ministère des Finances)

* Instituts Nordiques : ETLA, IFF, IUI, IØI

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LA BELGIQUE

Les perspectives de croissance en Belgique marquent une amélioration par rapport aux cinq dernières années, plus conforme à l'évolution de ses partenaires. La croissance devrait cependant demeurer inférieure à la moyenne de l'OCDE. Les différentes prévisions (CEE, DULBEA, IRES) se situent aux alentours d'une moyenne annuelle de 2,1 % à 2,2 % sur la période 1986-1990.

L'inflation devrait continuer à s'atténuer avec toutefois une légère reprise vers le début des années 90. Il est à noter que l'IRES affiche de ce point de vue des prévisions plus optimistes que DULBEA ou la Commission des Communautés Européennes, mettant toutefois en évidence l'incertitude de l'évolution des prix à court terme.

Par ailleurs, le déficit public devrait se réduire progressivement jusqu'en 1990.

L'IRES estime en outre que la demande intérieure devrait connaître une croissance plus stable sur la période, ce que confirment les chiffres fournis par la Commission Européenne, qui prévoit une progression moyenne de 1,9 % par an de la consommation privée.

La compétitivité des entreprises devrait se maintenir avec une amélioration de leur rentabilité. Toujours selon l'IRES, le solde extérieur devrait progressivement s'élever pour atteindre 4,5 % du PIB en 1990. Les exportations et les importations devraient augmenter dans les mêmes proportions, à peu de chose près, sur l'ensemble de la période.

En revanche, l'emploi ne semble pas devoir s'améliorer. Le taux de chômage resterait compris entre 13 et 14,5 % selon DULBEA ; la Commission se montre plus "optimiste" en prévoyant une baisse de 12 à 11,2 % de 1986 à 1990.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LE DANEMARK

Selon l'Institut for Future Studies (IFF) l'économie danoise devrait être caractérisée sur la période 1986-1990, par un ralentissement de la demande intérieure tant sur le plan de la consommation que sur celui de l'investissement, accompagné par une croissance lente des dépenses publiques.

L'explication de ce ralentissement réside dans les effets cumulatifs de la politique d'austérité, menée par les autorités en 1985 et 1986, et dans des phénomènes cycliques.

Toutefois l'inflation demeurerait faible sur l'ensemble de la période ne dépassant guère 2,6 %, avec une moyenne de 2,4 % par an selon les calculs de la Commission des Communautés Européennes. L'IFF confirme ce maintien d'une inflation faible avec cependant une accélération vers la fin de la décennie.

Par ailleurs les taux d'intérêts ne devraient baisser ni en 1987 ni en 1988, en raison du déficit de la balance courante. Le différentiel, qui s'est accru en 1986, devrait se maintenir, mais pourrait diminuer ultérieurement.

Selon les performances du commerce extérieur, vers une baisse ultérieure. D'autant que les finances publiques ont été excédentaires en 1986 et devraient rester équilibrées. Les écarts éventuels qui pourraient apparaître ne devraient pas être supérieurs à 0,5 % du PIB.

Les exportations ne devraient croître que modérément, de 3,5 % par an en moyenne. Il semble cependant que le déficit de la balance courante, qui représentait 5 % du PIB en 1986, puisse être malgré tout réduit, grâce à cette croissance modérée. L'équilibre ne devrait être retrouvé vraisemblablement que vers la moitié de la décennie 1990.

Ces perspectives ont d'autre part pour résultat un taux de chômage croissant, devant rester supérieur à 8 %, avec le risque d'atteindre plus de 9 % à la fin de la décennie. A ce propos, la divergence de point de vue entre l'IFF et la Commission Européenne est notable. Celle-ci considère, au contraire, que le Danemark devrait se trouver en Europe dans la meilleure position en 1990, avec un taux de chômage de 5,5 %, du fait d'une croissance régulière de l'emploi total de 1 % par an.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LA FINLANDE

La Finlande, en raison de son poids économique modeste, dispose d'un large degré d'ouverture. Les échanges extérieurs ont une importance primordiale dans son économie.

Près de 80 % de son commerce extérieur est réalisé en Europe, dont la moitié avec la CEE. Par ailleurs, les échanges avec les pays du CAEM représentent 25 % du volume total. Les exportations vers ces derniers devraient décroître de 8 % par an, selon les Instituts Nordiques. Si le commerce de biens et services avec les pays occidentaux devrait croître de 5 % selon les derniers travaux de l'Institut ETLA, il prévoit aussi une baisse de 4,5 % en moyenne sur la période 1987-1995 pour les échanges avec l'Union Soviétique.

Cette réorientation s'explique par la baisse des prix du pétrole, car les échanges avec les pays de l'Est s'opèrent selon un principe de compensation, la perte de valeur des importations énergétiques en provenance d'URSS se répercute sur le volume des exportations finlandaises.

L'excédent commercial global qui atteignait 16 % du PIB en 1985, devrait se situer en 1990 aux alentours de 12 %. Parallèlement, l'investissement devrait progresser encore, stimulé par le développement des marchés de capitaux et les innovations financières. Cependant, dans le court terme, les taux d'intérêt réels élevés devraient constituer un facteur nettement restrictif. L'investissement non directement productif s'accroîtrait plus rapidement.

Mais le facteur le plus dynamique de la demande intérieure serait constitué par la consommation avec une hausse d'au moins 3 % en moyenne annuelle. Pour faire face à un important déficit budgétaire sur l'ensemble de la période, les dépenses publiques devraient connaître une baisse de 2 % par an en moyenne.

Si la croissance de la production industrielle prévue sur la période 1985-90 est de 3 % par an en moyenne, selon l'ensemble des Instituts Nordiques, les services seraient, avec 3,5 % par an, le secteur le plus dynamique. La croissance du PIB se situerait à 2,5 % par an sur la période (2,6 % selon les chiffres récents de l'ETLA).

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LA FRANCE

La croissance de l'économie française continue d'achopper sur la contrainte extérieure : la porosité de ses principaux marchés intérieurs et l'insuffisance de sa compétitivité à l'exportation lui interdisent de développer sans déséquilibre majeur sa demande intérieure.

A l'horizon 1992, les agents économiques privés et publics chercheraient à définir les conditions d'une croissance progressivement moins déséquilibrée et à plus forte potentiel de créations d'emploi : éducation, formation, flexibilité et investissement seraient les valeurs clef de ce consensus.

Que ce soit lors de la détermination de la politique salariale, de la définition de nouvelles ressources pour financer les transferts sociaux, dans l'attitude vis-à-vis de la réduction de la durée du travail ou des restructurations industrielles, dans la pratique fiscale et budgétaire ou dans le cheminement des politiques conjoncturelles, l'objectif couramment admis serait la création d'un environnement productif globalement favorable à l'entreprise, sans que l'effort demandé aux ménages ne devienne socialement insupportable.

Le BIPE (ainsi que les Services Economiques du Sénat) s'accordent pour prévoir une croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible ne dépassant 2 % par an qu'à partir de 1990.

La consommation progresserait de 2,0 % en moyenne annuelle selon le BIPE, l'INSEE se montrant plus optimiste en prévoyant 2,6 %, ce malgré un taux d'épargne toujours déprimé se réorientant vers l'investissement logement.

La croissance de l'investissement serait soutenue, notamment dans les secteurs productifs. L'INSEE estime que la croissance de l'investissement des entreprises devrait être supérieure à 6 % par an sur la période, le BIPE prévoyant pour sa part une progression de 3,5 % environ. L'OFCE prévoit, selon ses scénarios, une croissance de l'investissement des entreprises compris entre 5,2 % et 7,6 % tandis que le Sénat annonce des taux de 7,2 % à 7,5 %.

Dès lors la croissance industrielle devrait être supérieure à celle du PIB. Selon le BIPE celui-ci devrait croître de 2,3 % en moyenne annuelle, l'INSEE prévoyant 2,8 %, l'OFCE, suivant le scénario, de 2,2 % à 3,2 % environ et le Sénat, de 2,2 % à 2,5 %.

Cette croissance serait stimulée par une progression de la demande étrangère permettant une hausse soutenue des exportations mais également des importations. La balance des biens et services ne devrait donc pas connaître d'amélioration significative. L'OFCE estime, toutefois, dans son scénario "de désendettement" que celle-ci pourrait atteindre un excédent de 40 Milliards du solde annuel sur la période 1987-1990.

Comme ses partenaires européens, la France ne devrait pas connaître d'amélioration sensible de la situation de l'emploi. Le BIPE, l'INSEE et le Sénat estiment que le nombre de chômeurs en 1991 devrait atteindre environ 3,5 Millions de personnes.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LA GRANDE-BRETAGNE

Depuis quelques années les recettes pétrolières ont pris une part prépondérante dans l'économie britannique. Leurs perspectives d'évolution constituent donc un aspect essentiel des prévisions.

Les prix du pétrole devraient se stabiliser en termes réels, voire même baisser encore un peu. D'autre part la production de pétrole en Mer du Nord devrait, selon les prévisions du NIESR, décroître au cours des dix années à venir. Dès lors la contribution du pétrole de la Mer du Nord à la croissance du PIB britannique deviendrait négative.

Les produits industriels britanniques perdant de leur compétitivité sur le plan international, la balance courante britannique devrait se dégrader pour atteindre, d'après le NIESR, un déficit de 8,8 milliards de £ en 1991. La London Business School (LBS) est beaucoup plus optimiste et anticipe une amélioration en 1990 et 1991 avec un excédent annuel de près de 1 Milliard de £.

Le raisonnement de la LBS repose sur une hypothèse de partage de la valeur ajoutée favorable aux entreprises, permettant de tirer parti des récents gains de compétitivité. Si cette hypothèse ne se vérifiait pas, la Grande-Bretagne serait à nouveau confrontée à une résurgence de l'inflation. Dans le cas inverse celle-ci devrait demeurer modérée avec une moyenne annuelle de 4,1 % sur la période 1986-1992.

Le NIESR part de l'hypothèse d'une dévaluation de la Livre de 10 % en 1989 ce qui provoquerait une poussée inflationniste en 1990 et ramènerait l'inflation de 5,6 % en 1989 à 8,8 % en 1990 et ferait monter la moyenne annuelle sur la période 1987-1991 à 7,2 %.

En revanche, le NIESR prévoit une réduction du déficit budgétaire vers 1990, après une nette aggravation en 1987, suivie d'une stabilisation.

La LBS anticipe une graduelle détérioration des finances publiques. Si les positions prévues pour 1991 sont sensiblement différentes (déficit de 7,4 milliards de £ selon le NIESR, déficit de 11,3 milliards de £ selon la LBS), en moyenne, les résultats des deux approches semblent assez similaires : - 11,1 milliards de £ pour la période 1987-1991 selon le NIESR et - 10,8 milliards de £ pour la période 1986-1992 selon la LBS.

Le nombre de chômeurs devrait être compris entre 2,8 et 3 millions, dans le cadre d'une lente résorption du chômage.

La croissance du PIB devrait être de 2,6 % par an de 1987 à 1991 selon le NIESR et de 2,5 % par an de 1986 à 1992 selon la London Business School.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR L'ITALIE

Après 20 ans d'une contribution positive à la croissance du PIB, la balance commerciale italienne va connaître une réduction de ses excédents et pourrait devenir déficitaire en 1990, entraînant des soldes moins positifs pour la balance courante malgré une progression des revenus du tourisme.

Le rythme de croissance sera cependant, dans les cinq années à venir, supérieur à celui connu au début de l'actuelle décennie. Il devrait être assez régulier et se situer à 2,6 % par an entre 1986 et 1992 selon l'Institut Prometeia. L'élément dynamique serait constitué par la consommation privée, stimulée par une croissance du pouvoir d'achat supérieure à 2 % par an grâce à une hausse des salaires nominaux de 8 % en moyenne sur la période 1986-1992. L'inflation devrait se stabiliser autour d'une moyenne de 5,6 % par an, permettant ainsi une progression du revenu disponible des ménages supérieure à celle du PIB.

L'investissement se stabiliserait au dessus du niveau des cinq dernières années et aurait une croissance de 2,3 % en moyenne annuelle. La baisse des taux d'intérêts réels devrait permettre à l'investissement productif de retrouver des rythmes de progression proches de ceux du début des années 60. Une politique budgétaire restrictive devrait permettre de réduire la part du déficit public dans le PIB, sans accroissement de la pression fiscale.

Le taux de chômage ne descendrait pas en dessous de 11 %, bien que la population active cesse de croître en 1990.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LA NORVEGE

L'économie norvégienne est très directement dépendante du secteur pétrolier. Considérant que l'évolution des prix du pétrole au niveau international ne constituera pas une stimulation pour l'exploitation des hydrocarbures à moyenne échéance, les Instituts Nordiques prévoient un ralentissement de cette activité sur la période 1987-1990, dont les taux de croissance seraient de 25 % inférieurs aux niveaux actuels.

La production pétrolière devrait cependant continuer à croître d'environ 8 à 9 % par an alors que la production de gaz stagnerait. Avec le recours à de nouveaux gisements, le secteur des hydrocarbures conserverait la croissance la plus forte.

Les investissements diminuant dans ce secteur, pour être en 1990 à des niveaux de 20 à 30 % inférieurs à ceux de 1985, l'investissement privé, tous secteurs confondus, devrait baisser de 2 % par an en moyenne. Les secteurs non pétroliers, pour lesquels les investissements ont atteint un niveau historique en 1986, devraient connaître une chute à court terme, pour revenir en 1990 à leurs niveaux de 1985.

Par ailleurs, la consommation privée ne progresserait que modérément, d'environ 1,5 % par an sur la période 1985-1990, tandis que la consommation du secteur public augmenterait de 2 % par an. Ces évolutions résultent du ralentissement des revenus. Le taux de croissance de la consommation, déjà supérieur à la moyenne de l'OCDE, devrait cependant se maintenir. Une hausse est même envisagée à court terme mais le différentiel se réduirait progressivement par la suite.

Les Instituts Nordiques prévoient pour la Norvège une croissance des importations de 1 % en moyenne annuelle sur l'ensemble de période. Les exportations resteront surtout soutenues par les hydrocarbures : 3,5 % par an, alors que les produits non-pétroliers ne devraient voir leurs exportations croître que de 1 % par an. Mais avec l'évolution récente des prix du pétrole, la valeur des exportations annuelles resterait sur l'ensemble de la période inférieure à son niveau de 1985.

Il ressort de ces éléments une croissance du PIB norvégien de 2 % par an en moyenne entre 1985 et 1990, qui représente un ralentissement par rapport aux cinq années précédentes, et place la Norvège en dessous de la moyenne prévue pour l'OCDE.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LA SUEDE

L'Industrial Institute for Economic and Social Research (IUI) et le Ministère des Finances Suédois estiment que la Suède devrait connaître sur la période 1985-1990 une croissance de 2 % par an en moyenne.

Le Ministère des Finances anticipe à plus long terme (1984-1995) une croissance de 2,2 % en moyenne annuelle, sur la base de la politique appliquée par l'actuel gouvernement. En ce qui concerne l'inflation l'IUI se prononce pour un niveau annuel moyen de 4,4 % sur la période 1985-1990, supérieure donc aux 3,5 % prévus pour l'OCDE dans son ensemble.

Les prix, tant à l'exportation qu'à l'importation, devraient croître d'environ 1 % de plus que les prix à l'étranger. De ce fait les exportations suédoises croîtraient moins vite que le commerce mondial.

La production manufacturière progresserait de 3 % par an, accompagnée d'une croissance annuelle de l'investissement dans ce secteur de 5 % pour la période 1985-1990 selon l'IUI, stimulée par la baisse des taux d'intérêt, le Ministère Suédois des Finances prévoit sur la période 1984-1995 une croissance d'environ 4,7 % par an en moyenne.

Cela devrait se traduire par une croissance de la productivité de 2,5 % par an dans l'industrie, selon l'IUI. Celle-ci serait plus forte dans l'agriculture et le secteur forestier (3 % par an entre 1985 et 1990) et moins importante dans les services et la construction (1,5 % sur la même période).

Le salaire horaire progresserait de 6,5 % par an selon l'IUI. Le Ministère des Finances pronostique sur longue période une croissance de 2 % du salaire réel, mais considère qu'elle devrait découler d'un affaiblissement de l'inflation plutôt que d'une hausse du salaire nominal.

En définitive, avec une croissance de 3 % par an des coûts salariaux, selon le Ministère des Finances, la rentabilité des entreprises devrait rester inchangée par rapport à 1985.

ANNEXE 2

PERSPECTIVES A MOYEN TERME : COMMENTAIRES POUR LE JAPON ET LE CANADA

Japon (JERC)
Canada (Informetrica)

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LE JAPON

La conjoncture économique japonaise analysée par le JERC sera marquée sur la période 1986-1991 par la mise en œuvre d'une importante réforme fiscale.

Celle-ci interviendrait en deux temps. En 1988 une réduction des taxes et l'introduction d'impôts sur les ventes réalisées par les entreprises permettraient de stimuler la demande intérieure et atteindre une croissance réelle de 3,7 %. Elle devrait se ralentir à 3 % dès 1989 et descendre encore en 1990, à 1,9 %.

L'introduction de la TVA en 1990 constitue la deuxième étape de la réforme fiscale. Pour limiter ses effets inflationnistes, le taux de l'escompte passerait à 4 %, le niveau actuel de 3 % devant être maintenu jusqu'à cette date. L'indice des prix à la consommation devrait croître de 2,4 % en moyenne, avec une hausse du prix du PIB de 1,6 %. Les effets de la réforme fiscale seraient atténués par la modération de l'évolution des cours des matières premières.

Les salaires connaîtraient une croissance réelle de 1,6 % en moyenne contre 2 % pour le PNB par tête. Toutefois, en raison de la dégradation de la situation de l'emploi - le chômage augmenterait de 2,9 % en 1986 à 3,4 % en 1987 et 4,2 % en 1991 - la part des revenus salariaux devrait rester inchangée aux environs de 70 %.

Le déficit budgétaire, après une dégradation en 1987 et 1988, connaîtrait une nette amélioration en 1991 grâce aux nouvelles ressources fiscales.

Second phénomène majeur : l'appréciation du Yen, dont les cours contre Dollar devraient évoluer de 161 Yen pour un Dollar en 1986, à 124 en 1991. Cette évolution du cours de la devise japonaise provoque déjà des modifications dans la structure des échanges extérieurs du pays.

Celles-ci sont d'ordre géographique avec une réorientation des exportations vers la CEE et les nouveaux pays industrialisés d'Asie. Réciproquement, la baisse des importations en provenance des pays en développement et des pays de l'Est serait compensée par un accroissement des achats provenant des U.S.A., des N.P.I. d'Asie et plus particulièrement de la CEE.

La structure par produits devrait elle aussi se transformer. Ainsi la pétrochimie prend une importance accrue tant dans les importations que dans les exportations. Les technologies de pointe développent leurs exportations alors que l'acier voit sa part se réduire.

Ces modifications devraient se poursuivre tout au long de la période considérée. Elles se traduiraient également par d'importantes sorties de capitaux (100 milliards de \$ par an en moyenne), motivées par des placements en titres ou des investissements directs. Ces derniers devraient croître de 14 % en raison des délocalisations de production. Malgré cette situation, les excédents dégagés par la balance courante devraient se maintenir, pour atteindre en 1990 quelques 93 milliards de \$.

PREVISIONS A MOYEN TERME POUR LE CANADA

En raison de l'interpénétration des économies canadienne et américaine la conjoncture du Canada est directement liée à celle des Etats-Unis.

Le renforcement de l'économie américaine consécutif à la baisse du dollar, à une politique budgétaire restrictive et à une politique monétaire moins contraignante devrait favoriser une croissance modérée au Canada, évaluée par Informetrica à 2,3 % par an sur la période 1987-1991. Son évolution serait cependant quelque peu heurtée, avec une progression atteignant 3,7 % en 1988, suivie d'une stagnation en 1990 et d'une reprise dès 1991, conformément aux fluctuations de la croissance du PIB américain suivant le cheminement déjà décrit, notamment par les Instituts Wharton ou JERC.

La progression de la demande américaine devrait permettre au moins sur le court terme, de relancer l'investissement qui devrait s'élever de 2 % par an sur la période considérée. Mais le niveau d'investissement de 1981 ne devrait être à nouveau atteint qu'au début des années 90. L'investissement en logement devrait rester faible avec une croissance de 0,1 % par an, l'investissement productif assurant la progression de l'investissement global avec 2,8 % de hausse en moyenne.

Par ailleurs le programme de restrictions budgétaires et de stabilisation des taux d'intérêt devrait permettre de nouvelles réductions du déficit budgétaire d'ici à 1989, la demande intérieure demeurant faible avec une croissance inférieure à 2 % par an.

La progression des importations serait, de ce fait, limitée à 0,6 % en moyenne annuelle sur la période, alors que les exportations, grâce à une amélioration de la compétitivité, augmenteraient de 2,5 % par an environ.

La balance commerciale s'améliorerait donc nettement, de même que la balance courante, qui deviendrait excédentaire en 1991. L'inflation devrait se maintenir à un niveau modéré avec une moyenne de 4,4 % par an de 1987 à 1990, avec une pointe, en moyenne annuelle, de 4,7 % entre 1988 et 1990 en raison d'une légère remontée des prix mondiaux du pétrole et d'une accélération de l'inflation aux Etats-Unis. Malgré ces perspectives relativement favorables, le niveau du chômage restera élevé, avec une moyenne de 9,3 % de la population active.

ANNEXE 3

TABLEAUX - COMMERCE MONDIAL - TAUX DE CHANGE DEM / USD

Annex 3: KEY FIGURES FOR WORLD TRADE. (Annual percentage changes or levels)

World Trade	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
All goods (volume,%)										
BIPE (a)	3,0	2,4	3,9	3,0	4,7	5,1	4,8	4,0	4,5	5,0
CEE (b)	3,8	4,8	5,0	5,0	4,9	--	--	4,7	3,5 (c)	4,7
CPB	4,0	3,5	←----- 5,5 ----->				--	5,0 *	---	4,2
DIW	--	←----- 2,5 ----->				--	2,5	3,0 (d)	---	---
DULBEA	3,5	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	---	---
ETLA	--	4,0	4,0	←----- 4,0 ----->			--	4,0	4,5	4,0
INSEE (a)	--	←----- 4,3 ----->				--	4,3	---	---	---
IKC	3,7	3,2	3,6	4,0	3,8	3,5	3,0	3,5	---	---
IRES	5,7	4,9	4,7	4,9	5,0	--	--	5,0	5,6	4,8
KOPINT	--	←----- 3,5/4,0 ----->				--	--	3,5/4,0	---	3,0/4,0
NIESR	5,1	4,5	4,4	4,3	4,3	4,3	--	4,4	4,5	4,0/4,5
Promete.	5,1	3,7	4,6	3,9	3,1	4,4	4,9	4,2	---	4,9
JERC	4,9	1,6	4,1	3,6	3,6	4,0	--	3,4	---	---
Higher trend	5,7	4,9	5,5	5,5	5,5	5,5	4,9	5,0		
Lower trend	3,0	1,6	2,5	2,5	2,5	3,5	3,0	2,5		

Footnotes: a) French export demand; b) World trade excluding EEC
 c) 1988/1983; d) 1990/1983
 *) Approximate

World Trade	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Manufactured goods (vol.%)										
BIPE (a)	1,6	2,8	4,0	3,5	5,0	5,0	5,0	4,2	---	---
CPB	3,5	4,5	←----- 6,5 ----->				--	5,5 *	---	5,1
DULBEA	1,5	3,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,5	---	---
ETLA	--	4,5	4,5	←----- 4,5 ----->			--	4,5	---	4,0
IKC	2,2	3,0	4,0	5,0	4,7	4,3	3,8	4,1	---	---
LBS	2,5	5,2	5,6	5,7	5,6	5,7	5,5	5,1	---	---
NIESR	0,8	4,3	4,4	5,2	5,0	5,0	--	4,8	5,0	5,0/5,5
Nordic	←----- 5,0 ----->				--	--	--	5,0	---	---
Higher trend	5,0	5,2	6,5	6,5	6,5	6,5	5,5	5,5 *		
Lower trend	0,8	2,8	4,0	3,5	4,0	4,0	4,0	3,5		

Footnotes: a) French Export demand;
 *) Approximate

World Trade	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey		
Crude Oil Price (\$/bbl)											
BIPE	15	17,5	19,0	20,4	21,1	21,8	22,6	19,6			
CBS	15	18,5	19	20	22	25	29	21,2			
DULBEA	15	18	19	20	22	24	26	20,5			
ETLA (a)	--	17	18	19	20	21	--	19			
KOPINT	18	18	18	18	18	18	18	18 (b)			
LBS	16	16	17	18	19	21	22	18,4			
NIESR	14	18	19	20	20	21	--	19,6			
JERC	13	14	15,5	16,5	17,5	18,5	--	16			
Higher price	15	18,5	19	20,4	22	25	29	21,2			
Lower price	14	14	17	18	18	18	18	18 (b)			
Variation in price %									1989/ 1984	1990/ 1985	
BIPE	-46,4	16,7	9,6	7,4	3,4	3,5	3,5	7,2 (c)	2,2	-5,7	
CBS	--	23,3	2,7	5,2	10,0	13,6	16,0	12 (c)	----	----	
CPB	-47,0	27,0	←----- 10 to 15 -----→				--	----	----	-1,1	
DULBEA	--	20,0	5,5	5,2	10,0	9,0	8,3	8,8 (c)	----	----	
ETLA	--	--	5,8	5,5	5,2	5,0	--	5,4 (c)	----	-10,0	
IKC	-32,2	9,5	5,0	3,5	3,0	3,0	3,0	3,5	----	----	
INSEE	--	←-----		-2,4	-----→			--	-2,4	----	----
IRES	-42,9	12,4	6,7	18,8	15,8	--	--	-1,2	4,3	----	
KOPINT	←-----				0,0	-----→			0,0	----	----
LBS	--	0,0	6,2	5,8	6,7	10,0	5,0	5,6 (c)	-2,1 (d)	----	
NIESR	--	28,5	5,5	5,2	0,0	5,0	--	8,8 (c)	3,2	-3,5	
Nordic	←-----		-10,0	-----→			--	-10,0	----	----	
Promet.	-39,0	8,0	13,0	8,8	6,0	7,0	4,5	0,0	1,6	-4,9	
IMF	-48,3	8,7	3,1	←----- 3,0 -----→		--	--	-4,6 *	4,0	-11,7	
JERC	-52,4	7,7	10,7	6,5	6,1	5,7	--	7,3	----	----	
Higher trend	7,2	28,5	13,0	18,8	15,8	13,6	16,0	12,0			
Lower trend	-52,4	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-2,4	0,0	-10,0			

Footnotes: a) Price relevant for Finnish imports; b) +2 or -2 \$/bbl;

c) Deducted from the first part of this table; d) Export price of OPEC countries

* Approximate

World Trade	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
Manufactured goods Price in USD %									1989/ 1984	1990/ 1985
BIPE	20,0	6,0	3,8	3,0	3,5	3,5	3,5	3,9	5,0	7,5 (a)
CPB	18,5	13,0	←----- 1,0 ----->				---	5,0 *	----	5,9
DULBEA	15,0	12,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,5	----	----
DIW	←----->		4,0	←----->			---	4,0	----	----
ETLA	---	7,5	3,5	3,5	3,5	3,5	---	4,3	----	----
IKC	18,8	4,5	4,0	5,0	4,5	3,0	3,0	4,0	----	----
IRES	21,5	14,3	1,2	2,6	3,1	---	---	8,5 *	----	6,8
LBS	22,9	13,5	6,1	5,5	3,6	3,5	3,6	8,4	6,4	----
NIESR	20,8	10,4	6,1	2,9	3,1	3,2	---	5,1	4,5	5,0
Nordic	←----->		5,0	←----->			---	5,0	----	----
Promete.	18,2	14,9	0,2	5,4	5,8	7,0	7,5	8,3	----	7,9
Higher trend	22,9	14,9	6,1	5,5	5,8	7,0	7,5	8,5 *		
Lower trend	3,9	3,9	0,2	1,0	1,0	1,0	3,0	3,9		

Footnotes: a) 1991/1985
*) Approximate

Exchange rate	1984	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
DEM/USD									1989/ 1984	1990/ 1985
BIPE	2,16	1,85	1,80	1,75	1,70	1,67	1,65	1,75 *	----	----
CPB	2,20	1,80	←----- 1,80 ----->				---	1,80 *	----	----
DULBEA	2,20	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80 *	----	----
IKC	2,17	1,85	1,80	1,77	1,80	1,83	1,88	1,80 *	----	----
NIESR	2,20	1,70	1,60	←----- (a) ----->			---	1,80 *	----	----
OFCE	2,23	2,16	←----- 2,16 ----->				---	2,16 *	----	----
Promete.	2,16	1,82	1,90	1,85	1,75	1,62	1,50	1,80	----	----
Sénat	2,17	1,85	1,80	1,80	1,70	1,70	1,70	1,80 *	----	----
Higher value	2,23	2,16	2,16	2,16	2,16	2,16	1,88	2,16		
Lower value	2,16	1,70	1,60	1,75	1,70	1,62	1,50	1,75		

Footnotes: a) Trend extrapolated;
*) Approximate

ANNEXE 4

TABLEAUX :

P.I.B. : O.C.D.E./ EUROPE/ U.S.A./ JAPON

FORECASTS FOR OECD, EUROPE, UNITED STATES AND JAPAN
(Annual percentage changes or levels)

GDP (Volume%)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
OECD										
BIPE	2,4	2,6	2,4	1,2	2,8	3,1	2,8	2,5	2,9	2,8
CBS	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	----	----
CPB	2,5	2,5	←----- 2,5 -----→				---	2,5	----	2,7
DULBEA	2,5	2,5	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0	2,7	----	----
ETLA	---	2,2	2,5	←----- 3,0 -----→			---	2,75	----	3,0
IKC	2,2	2,1	2,4	3,5	3,4	2,7	2,0	2,6	----	----
INSEE (a)	---	←----- 2,7 -----→				---	---	2,7	----	----
KOPINT	---	2,4/2,8	←----- 2,5/3,0 -----→			---	---	2,7 *	----	3,0/3,5
LBS	2,7	3,2	3,2	3,1	3,2	3,2	3,1	3,1	2,8 (b)	3,0 (c)
NIESR (d)	2,5	2,8	3,1	←----- (e) -----→			---	2,9	3,0	3,0
Nordic	←----- 3,0 -----→			---	---	---	---	3,0	----	----
OFCE (a)	2,5	2,5	←----- 2,7 -----→				---	2,6 *	----	----
Sénat (a)	←----- 2,5 -----→			←----- 2,8 -----→				2,6 *	----	----
IMF (f)	2,4	2,3	2,8	←----- 2,9 -----→			---	2,7 *	2,9	3,0
JERC	2,4	1,5	3,0	2,5	2,4	2,5	---	2,4	----	----
Higher trend	3,0	3,2	3,2	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1		
Lower trend	2,2	1,5	2,4	1,2	2,4	2,5	2,0	2,4		

Footnotes: a) Main French Partners; b) 1988/1984; c) 1989/1985; d) Major Seven;
e) Trend extrapolated; f) Industrial countries;
*) Approximate

GDP (Volume%)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
OECD Europe										
BIPE (a)	2,3	2,5	2,4	1,7	2,8	3,0	2,9	2,5	2,4	2,8
CBS	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	----	----
CEE	2,7	2,8	2,6	2,6	2,6	---	---	2,7	2,4 (b)	2,7
DULBEA	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	----	----
IKC	2,3	2,1	2,3	3,0	3,1	2,7	2,1	2,5	----	----
INSEE (c)	---	←----- 2,8 -----→				---	---	2,8	----	----
JERC	2,6	2,4	2,5	2,2	2,4	2,5	---	2,4	----	----
Higher trend	2,7	2,8	2,8	3,0	3,1	2,8	2,5	2,8		
Lower trend	2,3	2,1	2,3	1,7	2,3	2,3	2,1	2,3		

Footnotes: a) Weighted by French exports shares in 1986; b) EEC-10, 1990/1983;
c) French European Partners

GDP (Volume%)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
United States										
BIPE	2,5	2,7	2,2	0,5	2,5	3,0	2,4	2,2	3,0	2,7
CEE	2,5	2,7	2,6	2,7	2,7	--	--	2,7	----	2,7
CBS	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	----	----
CFB	2,5	2,5	←----- 2,0 -----→				--	2,2 *	----	2,3
DULBEA	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	----	----
IKC	2,1	2,0	2,4	4,0	3,6	2,8	1,8	2,8	----	----
INSEE	--	←----- 2,3 -----→					--	2,3	----	----
NIESR	2,5	2,8	3,1	←----- (a) -----→				--	3,0	----
Sénat (b)	←----- 2,3 -----→		←----- 2,2 -----→		←----- 3,0 -----→			2,5 *	----	----
CEE	2,5	2,7	2,6	2,7	2,7	--	--	2,7	2,9	3,0
JERC	←----- 2,2 -----→						--	2,2	----	----
Higher trend	2,8	2,8	3,1	4,0	3,6	3,0	3,0	3,0		
Lower trend	2,1	2,0	2,0	0,5	2,0	2,0	1,8	2,2		

Footnotes: a)Trend extrapolated; b)First Scenario;
*)Approximate

GDP (Volume%)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Japan										
BIPE	2,5	2,6	2,8	2,3	3,5	3,8	3,5	2,9	3,9	4,0
CEE	3,2	3,2	3,9	3,9	3,7	--	--	3,6	----	3,6
CBS	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	----	----
DULBEA	2,5	2,5	2,5	3,0	4,0	4,0	4,0	3,2	----	----
IKC	2,2	2,5	3,0	3,9	3,8	2,7	2,0	3,0	----	----
NIESR	2,3	2,8	3,6	←----- (a) -----→				--	3,4	----
JERC	1,9	2,5	3,5	3,0	1,9	2,6	--	2,7	----	----
Higher trend	3,2	3,2	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	3,6		
Lower trend	1,9	2,5	2,5	2,9	1,9	2,6	2,0	2,7		

Footnotes: a)Trend extrapolated;
*)Approximate

Forecasts for United States (Annual percentage changes)

December 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	aver. (a)	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
WHARTON Inc.										
GDP (real)	2,6	3,0	3,5	2,5	0,5	4,3	--	2,4	----	----
GFCF (vol.)									----	----
- total (b)	1,4	1,2	2,3	1,8	-6,1	10,1	--	0,1	----	----
- non resident.	-1,4	0,5	4,0	2,5	-1,7	5,0	--	1,5 *	----	----
Exports of goods	1,7	6,1	8,1	4,5	3,3	3,8	--	7,2	----	----
Imports of goods	7,3	2,3	2,4	1,5	-2,6	4,4	--	10,1	----	----
GDP Deflator	2,9	3,3	4,8	5,5	5,5	4,8	--	4,4	----	----
Consumer prices	2,0	3,6	5,1	5,5	5,5	4,7	--	4,3	----	----
Wage rate (c)	3,4	4,8	6,5	6,3	5,8	7,0	--	5,4	----	----
(Volume)									----	----
Employment	2,2	1,8	1,8	1,2	0,3	1,8	--	1,4	----	----
Unemployment (d)	7,0	6,6	6,3	6,2	7,3	7,1	--	6,7	----	----
General govern. net lending (e)	-156,8	-118,5	-140,8	-165,0	-126,3	-71,8	--	-129,8*	----	----
Current bal. (e)	-135,7	-138,3	-135,2	-131,1	-101,9	-113,7	--	-125,9*	----	----

Footnotes: a) 1990/1986; b) Private; c) Compensation per employee; d) Rate; e) USD Billion
*) Approximate

Forecasts for the United States (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP	2,5	2,7	2,6	2,7	2,7	--	--	2,7	----	2,7
GFCF (vol.)									----	----
- total	2,6	5,7	4,9	4,8	4,5	--	--	4,5	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports of goods	4,8	3,7	6,0	6,7	6,6	--	--	5,6	----	----
Imports of goods	5,0	4,7	4,9	4,0	4,2	--	--	4,6	----	----
GDP Deflator	3,0	4,3	4,5	4,7	5,6	--	--	4,4	----	----
Consumer prices	2,5	3,9	4,6	4,9	5,8	--	--	4,3	----	----
Real wage (a)	0,5	0,0	0,6	1,1	1,0	--	--	0,6	----	----
(Volume)									----	----
Employment	2,2	1,7	1,5	1,3	1,2	--	--	1,6	----	----
Unemployment (b)	6,9	6,6	6,4	6,5	6,5	--	--	6,6 *	----	----
General govern. net lending (b)	-3,4	-2,3	-2,0	-1,6	-1,2	--	--	----	----	----
Current bal. (b)	-2,5	-2,5	-2,1	-2,1	-2,0	--	--	----	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) % of GDP; b) Rate;
*) Approximate

Forecasts for Japan (Annual percentage changes or levels)

December 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
J.E.R.C.										
GDP (real)	1,9	2,5	3,5	3,0	1,9	2,6	--	2,7	----	----
GFCF (vol.)										
- housing	8,2	6,1	3,0	1,5	2,3	3,2	--	3,2	----	----
- non resident.	4,2	6,3	7,3	5,5	2,1	3,7	--	5,0	----	----
Exports of goods	12,5	-1,4	7,4	5,3	6,0	4,8	--	3,1	----	----
Imports of goods	-2,5	5,6	7,9	6,3	5,5	10,2	--	7,1	----	----
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
Consumer prices	0,2	1,2	2,7	2,0	3,6	2,6	--	2,4	----	----
Real wage	2,6	1,5	1,9	2,4	0,8	1,5	--	1,6	----	----
(Volume)										
Employment	0,4	0,5	1,1	0,8	0,6	0,8	--	0,8	----	----
Unemployment (a)	2,9	3,4	3,5	3,8	4,1	4,2	--	----	----	----
General govern. debt (b -----)	146,7	156,5	167,4	178,2	187,3	195,2	--	----	----	----
Current bal. (c)	81,4	76,1	82,7	86,8	93,3	89,9	--	----	----	----

Footnotes: a)Rate; b)Yen Billion; c)USD Billion.

Forecasts for Japan (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP	3,2	3,2	3,9	3,9	3,7	--	--	3,6	----	3,6
GFCF (vol.)										
- total	6,7	5,3	6,5	5,7	4,9	--	--	5,8	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
Exports of goods	1,8	4,0	4,1	4,3	4,5	--	--	3,7	----	----
Imports of goods	5,0	10,4	6,1	5,3	5,0	--	--	6,3	----	----
GDP Deflator	0,8	0,1	0,0	0,4	0,7	--	--	0,4	----	----
Consumer prices	0,5	-0,2	0,2	0,8	1,2	--	--	0,5	----	----
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
(Volume)										
Employment	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
Unemployment	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
General govern. net lending (a)	-1,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	--	--	----	----	----
Current bal. (a)	4,5	3,9	3,3	2,9	2,7	--	--	----	----	----

Footnotes: a)% OF GDP.

ANNEXE 5

TABLEAUX PAR PAYS

Annex 5: FORECASTS FOR INDIVIDUAL COUNTRIES

Forecasts for Belgium (Annual percentage changes or levels)

April 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
DULBEA										
GDP (vol.)	2,0	1,25	2,0	2,5	2,5	2,5	2,5	2,2	---	---
GFCF (vol.)										
- total	4,0	2,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,8	---	---
- non resident.	4,5	3,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	---	---
Exports of goods	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	---	---
Imports of goods	6,0	3,0	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,1	---	---
GDP Deflator	4,0	2,75	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0	3,0	---	---
Consumer prices	1,25	1,5	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0	2,5	---	---
Hourly wage rate	3,5	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0	4,5	---	---
(Volume)										
Employment	--	--	--	--	--	--	--	--	---	---
Unemployment (a)	14,0	14,5	14,0	14,0	13,5	13,5	13,0	---	---	---
General govern. fin. balance (b)	11,0	8,5	8,0	7,0	6,0	5,0	4,5	---	---	---
Current bal. (c)	150	220	250	250	250	250	250	---	---	---

Footnotes: a)Rate; b)% of GNP; c)BEC Billion

Forecasts for Belgium (continued) - Annual percentage changes or levels -

February 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
IRES										
GDP (vol.)	2,2	0,9	1,3	3,2	3,0	--	--	2,1	2,5	2,5 (a)
GFCF (vol.)										
- total	8,1	1,1	0,0	6,5	5,6	--	--	4,3	3,2	3,1
- non resident.	8,0	4,5	1,1	5,1	4,8	--	--	4,7	---	4,3
Exports of goods	4,0	5,4	4,9	5,4	5,3	--	--	5,0	---	5,5
Imports of goods	5,4	5,8	4,2	5,1	5,3	--	--	5,2	---	4,7
GDP Deflator	5,8	1,1	-0,2	0,0	1,3	--	--	---	---	---
Consumer prices	1,3	0,5	0,5	0,7	1,9	--	--	---	---	---
Hourly wage rate	4,7	4,8	3,6	4,0	5,2	--	--	---	---	---
(Volume)										
Employment	0,4	-0,2	-0,5	0,0	0,2	--	--	---	---	0,1
Unemployment	-1,5	2,2	4,5	1,4	-0,8	--	--	---	---	---
General govern. fin. balance (a)	-9,6	-7,0	-7,0	-6,0	-5,0	--	--	---	---	---
Current bal. (a)	2,5	3,4	3,6	4,0	4,6	--	--	---	---	---

Footnotes: a)% of GNP.

Forecasts for Belgium (continued)

(Annual percentage changes or levels)

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	2,0	2,1	2,1	2,1	2,0	--	--	2,1	----	----
GFCF (vol.)										
- total	5,3	4,1	3,9	3,9	3,7	--	--	4,2	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----
Exports of goods	4,0	4,1	4,4	4,5	4,5	--	--	4,3	----	----
Imports of goods	5,9	3,8	3,6	3,6	3,7	--	--	4,1	----	----
GDP Deflator	4,0	1,7	2,1	1,8	2,2	--	--	2,3	----	----
Consumer prices	1,2	1,7	2,0	3,0	3,3	--	--	2,2	----	----
Real wage (a)	-1,0	0,9	1,2	2,5	2,5	--	--	1,2	----	----
(Volume)										
Employment	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1	--	--	0,2	----	----
Unemployment (b)	12,0	11,9	11,8	11,5	11,2	--	--	---	----	----
General govern. net lending (c)	-8,9	-8,1	-7,5	-6,7	-5,9	--	--	---	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) Rate; c) % of GDP

Forecasts for Denmark (Annual average percentage changes or levels)

January 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Nordic Instit. (a)										
GDP (vol.)			2,3			--	--	2,3	----	----
GFCF (vol.)										
- total			1,5			--	--	1,5	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports of goods			3,6			--	--	3,6	----	----
Imports of goods			1,6			--	--	1,6	----	----
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Consumer prices	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
(Volume)										
Employment (b)			+28,0			--	--	--	----	----
Unemployment (b)			+10,0			--	--	--	----	----
General govern. fin. balance --)	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----

Footnotes: a) See list of institutes; b) Change. Comparisons of year-end data, 1000 persons

Forecasts for Denmark (continued)
(Annual percentage changes or levels)

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	2,5	2,2	2,4	2,6	2,7	--	--	2,5	----	----
GFCF (vol.)										
- total	10,8	1,2	2,0	2,5	2,9	--	--	3,8	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports of goods	2,8	4,0	4,6	4,8	4,9	--	--	4,2	----	----
Imports of goods	4,2	2,4	2,2	2,3	2,5	--	--	2,7	----	----
GDP Deflator	4,5	2,6	2,5	2,3	2,3	--	--	2,8	----	----
Consumer prices	2,4	2,1	2,2	2,5	2,6	--	--	2,4	----	----
Real wage (a)	-1,3	0,3	0,8	1,1	1,5	--	--	0,5	----	----
(Volume)										
Employment	1,6	0,8	0,9	0,9	0,9	--	--	1,0	----	----
Unemployment (b)	7,7	7,3	6,8	6,2	5,5	--	--	--	----	----
General govern. net lending (c)	2,4	3,2	4,1	5,3	6,6	--	--	--	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) Rate; c) % of GDP

60
Forecasts for F. R. Germany (Annual percentage changes or levels)

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
DIW										
GDP (vol.)	←----- 1,2 ----->					--	--	1,2	1,9	---
GFCF (vol.)										
- total	--	--	--	--	--	--	--	---	2,8	---
- non resident.	←----- 2,2 ----->					--	--	2,2	---	---
Exports (a)	←----- 1,5 ----->					--	--	1,5	---	---
Imports (a)	←----- 2,9 ----->					--	--	2,9	---	---
GNP Deflator	←----- 1,9 ----->					--	--	1,9	2,6	---
Dom. Demand Def.	←----- 2,0 ----->					--	--	2,0	---	---
Hourly wage rate	←----- 4,1 ----->					--	--	4,1	---	---
(Volume)										
Employment	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Unemployment	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
General govern. fin. balance -->	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---

Footnotes: a) Including services and factor-incomes.

Forecasts for F. R. Germany (continued) - Annual percentage changes or levels -

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
IFO										
GDP (vol.)	←----- 2,0 ----->							2,0	---	---
GFCF (vol.)										
- total	←----- 2,5 ----->							2,5	---	---
- non resident.	←----- 3,0 ----->							3,0	---	---
Exports of goods	←----- 3,5/4,0 ----->							3,5/4,0	---	---
Imports of goods	←----- 3,5/4,0 ----->							3,5/4,0	---	---
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Consumer prices	←----- 2,5 ----->							2,5	---	---
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
(Volume)										
Employment	←----- 0,5 ----->							0,5	---	---
Unemployment	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
General govern. fin. balance (a)	--	36	45	40	60	--	--	---	---	---
Current bal. (b)	←----- 20 ----->							20	---	---

Footnotes: a) On national account basis in DEM Billion; b) DEM Billion

Forecasts for F. R. Germany (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	3,5	3,0	3,1	2,9	2,8	--	--	3,1	----	----
GFCF (vol.)										
- total	5,8	5,7	5,0	4,7	4,8	--	--	5,1	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
Exports of goods	3,0	4,0	4,5	4,7	4,8	--	--	4,2	----	----
Imports of goods	8,9	6,5	6,0	5,4	4,9	--	--	6,3	----	----
GDP Deflator	2,7	1,5	1,3	1,5	1,7	--	--	1,7	----	----
Consumer prices	0,0	1,1	1,3	1,8	2,0	--	--	1,2	----	----
Real wage (a)	1,3	1,8	1,9	2,1	2,3	--	--	1,9	----	----
(Volume)										
Employment	1,3	0,9	0,8	0,7	0,6	--	--	0,9	----	----
Unemployment (b)	7,7	7,3	6,7	6,1	5,6	--	--	----	----	----
General govern. net lending (c)	-0,7	-0,3	-0,1	0,4	0,6	--	--	----	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) Rate; c) % of GDP.

Forecasts for Finland (Annual percentage changes or levels)

April 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
ETLA										
GDP (vol.)	2,0	2,8	2,2	2,2	2,6	3,3	--	2,6	2,5	2,5 (a)
GFCF (vol.)										
- total	0,9	2,5	1,6	1,4	1,4	2,4	--	1,9	2,5	2,0
- non resident.	4,0	3,3	2,0	2,0	2,0	3,5	--	2,6	----	3,0
Exports (b)	3,7	2,5	3,1	1,8	4,1	4,4	--	3,2	----	2,5
Imports (b)	7,2	3,4	3,8	2,5	3,0	3,0	--	3,1	----	3,0
GDP Deflator	4,7	4,2	4,0	3,3	3,0	3,1	--	3,5	5,5	----
Consumer prices	3,6	3,5	3,5	3,0	2,8	2,7	--	3,1	----	3,5
Hourly wage rate	6,8	6,7	5,7	5,0	4,5	5,0	--	5,4	----	5,0
(Volume)										
Employment (c)	2431	2435	2440	2438	2441	2450	--	2441	----	----
Unemployment (d)	5,5	5,4	5,5	5,6	5,8	5,8	--	5,6	----	6,5
General govern. fin. balance -->	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Current bal. (e)	-1,2	-1,3	-1,6	-2,0	-2,0	-1,9	--	-1,8	----	-1,0

Footnotes: a) GNP growth; b) Goods, according to national accounts; c) 1000 persons
d) Rate, according to the new Finnish statistical practice; e) % of GDP

Forecasts for Finland (continued) - Annual percentage changes or levels -

January 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Nordic Instit. (a)										
GDP (vol.)	<-----		2,5	----->		--	--	2,5	----	----
GFCF (vol.)										
- total	<-----		2,0	----->		--	--	2,0	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports of goods	<-----		2,5	----->		--	--	2,5	----	----
Imports of goods	<-----		3,0	----->		--	--	3,0	----	----
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Consumer prices	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
(Volume)										
Employment (b)	<-----		+41,0	----->		--	--	--	----	----
Unemployment (b)	<-----		+ 6,0	----->		--	--	--	----	----
General govern. fin. balance -->	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----

Footnotes: a) See list of institutes; b) 1000 persons.

Forecasts for France (Annual percentage changes or levels)

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1990/ 1983	1990/ 1985
BIPE										
GDP (vol.)	2,0	1,5	1,5	2,0	2,6	2,9	3,0	2,3	2,3	2,6 (a)
GFCF (vol.)										
- total	3,0	2,1	2,9	2,6	2,6	2,8	2,8	2,7	1,9	1,6
- non resident.	4,0	2,4	3,9	3,3	3,7	3,9	4,2	3,6	---	3,1
Exports of goods	-0,6	2,5	1,9	3,2	5,5	6,1	6,0	4,2	---	3,5
Imports of goods	6,1	4,0	2,9	3,9	4,6	5,1	5,3	4,3	---	5,1
GDP Deflator	5,0	2,9	3,4	3,4	3,3	3,2	3,2	3,2	5,3	3,1
Consumer prices	2,7	3,2	3,0	3,4	3,2	3,1	3,1	3,2	---	2,6
Gross wages (b)	2,7	0,6	1,2	1,7	2,2	2,7	3,2	1,9	---	4,4
(Volume)										
Employment (c)	-220	-116	-115	-111	-111	-99	-80	-122	---	---
Unemployment (d)	2,51	2,64	2,85	3,0	3,2	3,4	3,5	---	---	---
General govern. fin. balance (e)	-2,7	-2,3	-1,8	-1,9	-2,0	-1,7	-1,8	---	---	---
Financ.Requir.(f)	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	---	---	---

Footnotes: a)GNP growth; b)Purchase power per capita; c)Variation of total employment in 1000 persons; d)Annual average in Million of persons; e)% of GDP; f)for the nation in % of GDP.

Forecasts for France (continued) - Annual percentage changes or levels -

January 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
INSEE										
GDP (vol.)	--	<----->		2,8	----->		--	2,8	---	---
GFCF (vol.)										
- residential	--	<----->		2,9	----->		--	2,9	---	---
- non resident.	--	<----->		6,3	----->		--	6,3	---	---
Exports of goods	--	<----->		4,8	----->		--	4,8	---	---
Imports of goods	--	<----->		5,7	----->		--	5,7	---	---
GDP Deflator	--	<----->		3,4	----->		--	3,4	---	---
Consumer prices	--	<----->		3,2	----->		--	3,2	---	---
Gross wages (a)	--	<----->		2,5	----->		--	2,5	---	---
(Volume)										
Employment	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Unemployment	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
General govern. fin. balance -->	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---

Footnotes: a)Purchase power per capita.

Forecasts for France (continued) - Annual percentage changes or levels -

April 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
								Approx.	1989/ 1984	1990/ 1985
OFCE										
GDP (vol.)	2,6	2,4	<----- 2,7 ----->			--	--	2,6	----	----
GFCF (vol.)										
- total	4,0	4,0	<----- 3,9 ----->			--	--	3,9	----	----
- non resident.	5,4	5,6	<----- 6,0 ----->			--	--	6,0	----	----
Exports of goods	2,9	4,1	<----- 5,5 ----->			--	--	4,7	----	----
Imports of goods	5,0	6,4	<----- 6,1 ----->			--	--	6,0	----	----
GDP Deflator	3,5	2,9	<----- 3,5 ----->			--	--	3,5	----	----
Consumer prices	1,5	2,9	<----- 3,4 ----->			--	--	3,0	----	----
Real wage (a)	2,0	0,8	<----- 1,2 ----->			--	--	1,2	----	----
(Volume)										
Employment	0,1	0,2	<----- 0,3 ----->			--	--	0,25	----	----
Unemployment (b)	10,3	10,5	<----- 10,4 ----->			--	--		----	----
General govern. fin. requir. (c)	-2,6	-2,2	<----- -1,2 ----->			--	--	-1,7	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----

Footnotes: a) Per capita, annual; b) Rate; c) % of GDP

Forecasts for France (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	2,3	2,9	3,0	2,9	2,8	--	--	2,8	----	----
GFCF (vol.)										
- total	3,9	4,4	5,5	5,0	4,7	--	--	4,7	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports of goods	2,0	5,1	5,0	4,9	4,9	--	--	4,4	----	----
Imports of goods	5,3	5,3	5,2	4,9	4,7	--	--	5,1	----	----
GDP Deflator	4,5	2,2	2,6	2,5	2,7	--	--	2,9	----	----
Consumer prices	2,4	2,2	2,5	2,8	3,1	--	--	2,6	----	----
Real wages (a)	-0,2	0,5	1,2	1,6	2,2	--	--	1,1	----	----
(Volume)										
Employment	0,1	0,5	0,6	0,5	0,5	--	--	0,4	----	----
Unemployment (b)	10,6	10,5	10,4	10,3	10,2	--	--		----	----
General govern. Net lending (c)	-2,4	-2,6	-2,3	-1,9	-1,4	--	--		----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) Rate; c) % of GDP.

Forecasts for Italy (Annual percentage changes or levels)

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
PROMETEIA										
GDP (vol.)	2,7	2,7	2,8	2,8	2,4	2,4	2,4	2,6	2,9	2,9
GFCF (vol.)										
- total	1,7	2,6	0,9	1,8	3,3	2,6	3,0	2,3	2,9	4,2
- non resident.	2,3	3,3	0,9	1,9	3,8	2,9	3,4	2,6	----	5,2
Exports of goods	4,1	3,5	4,4	4,4	2,9	4,6	5,3	4,2	----	5,1
Imports of goods	7,2	6,0	2,9	4,6	5,1	6,0	6,7	5,5	----	5,7
GDP Deflator	9,2	5,3	5,4	6,0	6,2	5,8	5,4	6,2	7,3	5,6
Consumer prices	6,0	4,7	5,6	6,0	6,1	5,7	5,2	5,6	----	5,3
Hourly wage rate	8,1	7,7	8,1	8,4	8,3	8,0	7,6	8,0	----	6,4
(Volume)										
Employment (a)	20944	21113	21248	21387	21527	21663	21795	21382	----	----
Unemployment (b)	11,4	11,5	11,5	11,5	11,4	11,3	11,2	11,4	----	----
General govern.										
fin. balance (c)	111	116	126	133	141	152	159	134	----	----
Current bal. (c)	7,5	9,2	8,2	8,5	6,8	6,4	6,2	7,5	----	----

Footnotes: a) Total in 1000 persons; b) Rate; c) Deficit in Trillion of LIT

Forecasts for Italy (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	2,7	3,8	2,6	2,7	2,6	--	--	2,9	----	----
GFCF (vol.)										
- total	5,9	7,5	6,7	6,4	5,6	--	--	6,4	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
Exports of goods	4,0	5,3	5,1	5,1	4,9	--	--	4,9	----	----
Imports of goods	8,9	10,3	8,8	6,9	5,4	--	--	8,0	----	----
GDP Deflator	9,1	4,6	4,3	3,7	4,0	--	--	5,1	----	----
Consumer prices	5,6	4,8	4,2	4,2	4,5	--	--	4,7	----	----
Real wages (a)	-1,4	1,4	1,6	2,1	2,4	--	--	1,2	----	----
(Volume)										
Employment	0,7	1,3	0,8	0,7	0,6	--	--	0,8	----	----
Unemployment (b)	10,6	10,4	10,0	9,6	9,3	--	--	----	----	----
General govern. net lending (c)	-12,7	-12,8	-11,8	-10,8	-9,7	--	--	----	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) Rate; c) % of GDP.

Forecasts for the Netherlands (Annual percentage changes or levels)

November 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
								Approx.	1989/ 1984	1990/ 1985
GDP (vol.)	1,5	2,0	<----- 2,5 ----->			--	--	2,2	----	2,3 (a)
GFCF (vol.)										
- total	8,5	3,5	<----- 3,0 ----->			--	--	4,2	----	2,6
- non resident.	11,5	5,0	<----- 4,0 ----->			--	--	5,7	----	4,5
Exports of goods	2,5	2,0	<----- 5,5 ----->			--	--	4,2	----	4,7
Imports of goods	4,0	4,5	<----- 4,5 ----->			--	--	4,4	----	4,7
GDP Deflator	0,5	-1,0	<----- 0,0 ----->			--	--	0,0	----	-0,4
Consumer prices	0,0	-1,0	<----- 0,0 ----->			--	--	-0,2	----	-0,2
Hourly wage rate	2,5	2,0	<----- 1,0 ----->			--	--	1,7	----	1,6
(Volume)										
Employment	1,5	0,5	<----- 0,5 ----->			--	--	0,7	----	0,7
Unemployment (b)	13,5	12,5	<----- 12,5 ----->			--	--	---	----	---
General govern. fin. balance (c)	7,5	8,5	<----- 6,5 ----->			--	--	7,0	----	---
Current bal. (c)	3,0	1,5	<----- 2,5 ----->			--	--	2,3	----	---

Footnotes: a)GNP; b)Rate; c)% of NNP

Forecasts for the Netherlands (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	1,7	1,8	2,4	2,5	2,6	--	--	2,2	----	----
GFCF (vol.)										
- total	3,7	3,2	4,0	3,3	3,2	--	--	3,5	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----
Exports of goods	2,2	3,4	4,0	4,4	4,6	--	--	3,7	----	----
Imports of goods	3,4	3,5	3,8	3,8	3,5	--	--	3,6	----	----
GDP Deflator	0,1	-0,3	0,4	0,3	1,3	--	--	0,4	----	----
Consumer prices	0,0	0,2	0,7	1,5	2,5	--	--	1,0	----	----
Real wage (a)	2,1	2,2	2,0	2,4	2,3	--	--	2,2	----	----
(Volume)										
Employment	1,0	0,9	0,8	0,7	0,7	--	--	0,8	----	----
Unemployment (b)	13,6	12,7	12,5	12,4	12,3	--	--	---	----	----
General govern. net lending (c)	-5,2	-5,8	-5,3	-4,8	-4,3	--	--	---	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----

Footnotes: a)Per capita, deflated by GDP Deflator; b)Rate; c)% of GDP.

Forecasts for Norway (Annual percentage changes or levels)

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
CBS										
GDP (vol.)	4,1	1,5	0,8	2,1	4,0	2,9	2,1	2,5	3,1	---
GFCF (vol.)										
- total	20,3	-3,8	-2,8	0,2	4,0	4,3	-0,4	3,1	0,0	---
- non resident.	22,8	-3,6	-0,9	0,5	5,0	5,2	-0,1	4,1	---	---
Exports of goods	4,1	10,2	6,0	6,0	5,6	3,7	3,0	5,5	---	---
Imports of goods	9,4	-3,1	-0,4	1,2	4,6	4,2	3,0	2,7	---	---
GDP Deflator	-2,7	2,7	5,3	4,4	3,9	4,7	5,8	3,4	3,4	---
Consumer prices	7,0	7,3	5,4	4,8	4,7	4,4	4,6	5,5	---	---
Wage cost (a)	9,6	8,8	7,4	4,9	4,5	5,3	5,2	6,5	---	---
(Volume)										
Employment	2,8	0,6	0,5	1,0	1,3	1,5	1,2	1,3	---	---
Unemployment (b)	1,9	2,3	2,8	2,7	2,6	2,1	2,2	2,4	---	---
General govern. fin. balance (c)	4804	-4838	-9896	-10854	-9748	-4890	1641	-4826	---	---
Current bal. (c)	-30902	-29656	-29398	-29674	-26521	-22139	-13669	-25994	---	---

Footnotes: a) Total per man-year; b) Rate; c) In Million of NOK.

Forecasts for Norway (Continued) - Annual percentage changes or levels -

January 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Nordic Instit. (a)										
GDP (vol.)			2,1			--	--	2,1	---	---
GFCF (vol.)										
- total (b)			-2,0			--	--	-2,0	---	---
- non resident.						--	--		---	---
Exports of goods			3,5			--	--	3,5	---	---
Imports of goods			1,0			--	--	1,0	---	---
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Consumer prices	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
(Volume)										
Employment			0,9/1,2			--	--	0,9/1,2	---	---
Unemployment			5,0/10,0			--	--	5 /10	---	---
General govern. fin. balance	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---

Footnotes: a) See list of institutes; b) Private.

Forecasts for Poland (Annual percentage changes or levels)

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
IKC										
NMP (vol.)	5,0	3,3	3,2	3,5	4,0	3,8	4,0	3,6	----	----
GFCF (vol.)										
- total	2,8	2,5	3,0	4,0	5,0	4,6	4,8	4,0	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports (a)	0,9	2,8	0,7	3,0	3,2	3,5	4,0	2,9	----	----
Imports (a)	1,9	4,1	2,0	2,0	2,3	2,6	3,0	2,7	----	----
NMP Deflator	20	18	16	15	12	10	8	13,2	----	----
Consumer prices	18	17	15	14	10	9	7	12	----	----
Hourly wage rate	18	15	15	14	10	9	7	12	----	----
(Volume)										
Employment (b)	17,2	17,3	17,4	17,5	17,5	17,4	17,4	---	----	----
Unemployment	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----
General govern. fin. balance (c)	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	---	----	----
Current bal. (d)	-1,1	-1,2	-1,1	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4	---	----	----

Footnotes: a) With market economies; b) Million persons; c) % of NMP; d) With market economies in USD Million.

Forecasts for Sweden (Annual percentage changes or levels)

March 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
								Approx.	1989/ 1984	1990/ 1985
PRF										
GDP (vol.)	--	2,2	1,8	2,1	2,5	--	--	2,1	----	----
GFCF (vol.)										
- total	--	2,5	2,2	2,6	3,6	--	--	2,7	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports	--	2,5	3,0	4,5	4,5	--	--	3,6	----	----
Imports	--	4,0	3,2	2,5	2,8	--	--	3,1	----	----
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Consumer prices	--	4,9	2,7	1,9	1,6	--	--	2,8	----	----
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
(Volume)										
Employment	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Unemployment (a)	--	2,6	2,5	2,5	2,4	--	--	2,5	----	----
General govern.										
fin. balance (b)	--	4,0	-11,0	-6,0	-2,0	--	--	--	----	----
Current bal. (b)	--	4,0	1,0	5,0	7,0	--	--	--	----	----

Footnotes: a)Rate; b)SEK Billion.

Forecasts for Sweden (continued) - Annual percentage changes or levels -

January 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Nordic Instit.(a)										
GDP (vol.)			2,0			--	--	2,0	----	----
GFCF (vol.)										
- total			2,2			--	--	2,2	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Exports of goods			4,0			--	--	4,0	----	----
Imports of goods			3,8			--	--	3,8	----	----
GDP Deflator	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Consumer prices			4,4			--	--	4,4	----	----
Hourly wage rate	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
(Volume)										
Employment			0,5			--	--	0,5	----	----
Unemployment			1,2			--	--	1,2	----	----
General govern.										
fin. balance --)	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	--	----	----

Footnotes: a)See list of institutes.

Forecasts for United Kingdom (Annual percentage changes or levels)

February 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1988/ 1984	1990/ 1985
LBS										
GDP (vol.)	2,8	3,2	3,0	2,6	2,1	2,0	1,9	2,5	2,5	2,5
GFCF (vol.)										
- total	0,8	5,1	4,1	4,2	3,4	2,5	2,2	3,2	2,5	3,7
- non resident.	-1,7	9,9	4,9	4,3	3,9	2,6	2,2	3,7	---	---
Exports of goods	2,7	4,5	3,9	4,2	3,6	3,1	2,8	3,5	---	3,8
Imports of goods	5,8	4,9	3,4	5,0	4,6	5,5	5,4	4,9	---	5,3
GDP Deflator	2,9	4,3	4,4	5,2	4,9	3,8	3,0	4,1	4,9	---
Consumer prices	4,1	3,8	4,2	4,5	4,0	3,2	2,7	3,8	---	3,6
Hourly wage (a)	8,6	6,9	6,5	6,8	6,1	5,2	4,3	6,3	---	6,1
(Volume)										
Employment (b)	24,6	24,9	25,3	25,7	26,1	26,6	27,0	25,7	---	---
Unemployment (b)	3,18	3,07	3,03	3,00	2,92	2,85	2,80	2,98	---	---
General govern.										
fin. balance (c)	-10,3	-10,8	-10,7	-10,1	-10,5	-11,3	-12,2	---	---	---
Current bal. (c)	-0,43	-2,35	-1,04	-0,85	0,91	0,96	-0,15	---	---	---

Footnotes: a) In manufacturing (rate); b) Million persons; c) GBP Billion.

Forecasts for United Kingdom (continued) - Annual percentage changes or levels -

February 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
NIESR										
GDP (vol.)	2,8	2,8	2,4	2,7	2,6	2,3	--	2,6	1,7	1,7
GFCF (vol.)										
- total	0,4	2,8	4,6	5,1	4,3	2,8	--	4,2	1,3	1,3
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	---	---	---
Exports of goods	2,7	3,3	1,3	2,8	4,1	2,8	--	2,9	---	2,9
Imports of goods	5,7	8,0	4,2	3,8	4,0	3,2	--	4,6	---	2,8
GDP Deflator	2,9	6,1	6,6	5,6	8,8	8,7	--	7,2	7,0	---
Consumer prices	4,1	4,6	5,3	5,9	8,4	7,8	--	6,4	---	3,9
Hourly wage rate	8,1	7,3	7,6	7,3	9,4	8,7	--	8,1	---	---
(Volume)										
Employment (a)	21,5	21,9	22,2	22,5	22,9	23,3	--	22,6	---	---
Unemployment (a)	3,2	3,0	2,9	2,9	2,7	2,6	--	2,8	---	---
General govern.										
fin. balance (b)	-10,9	-14,3	-12,0	-12,3	-9,7	-7,4	--	-11,1	---	---
Current bal. (b)	-0,2	-2,6	-4,0	-8,0	-9,0	-8,8	--	-6,4	---	---

Footnotes: a) Million persons; b) GBP Billion.

Forecasts for United Kingdom (continued) - Annual percentage changes or levels -

June 1986	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
E.E.C.										
GDP (vol.)	2,6	2,4	2,3	2,0	2,1	--	--	2,3	----	----
GFCF (vol.)										
- total	3,6	2,6	3,5	3,9	4,0	--	--	3,5	----	----
- non resident.	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----
Exports of goods	2,8	3,2	3,6	3,6	3,6	--	--	3,3	----	----
Imports of goods	4,1	5,1	5,2	4,9	4,8	--	--	4,8	----	----
GDP Deflator	3,6	4,2	4,5	4,8	4,9	--	--	4,4	----	----
Consumer prices	3,9	4,0	4,3	4,4	4,5	--	--	4,2	----	----
Real wage (a)	4,0	2,4	2,2	2,0	2,2	--	--	2,6	----	----
(Volume)										
Employment	1,0	0,7	0,6	0,5	0,5	--	--	0,7	----	----
Unemployment (b)	11,8	11,5	11,3	11,2	11,0	--	--	----	----	----
General govern. net lending (c)	-3,2	-2,9	-2,4	-1,7	-1,2	--	--	----	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	----	----	----

Footnotes: a) Per capita, deflated by GDP Deflator; b) Rate; c) % of GDP

Forecasts for Canada (Annual percentage changes or levels)

February 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
									1989/ 1984	1990/ 1985
Informetrica										
GNE (vol.) (a)	--	<-----		2,35	----->		--	2,35	----	----
Buisn. Invest.										
- residential	--	<-----		0,09	----->		--	0,09	----	----
- non resident.	--	<-----		2,80	----->		--	2,80	----	----
Exports	--	<-----		2,46	----->		--	2,46	----	----
Imports	--	<-----		0,60	----->		--	0,60	----	----
GNE Deflator	--	<-----		4,45	----->		--	4,45	----	----
Consumer prices	--	<-----		4,47	----->		--	4,47	----	----
Wage per employ.	--	<-----		4,92	----->		--	4,92	----	----
(Volume)										
Employment	--	<-----		1,39	----->		--	1,39	----	----
Unemployment (b)	--	<-----		9,31	----->		--	9,31	----	----
General govern.										
fin. balance (c)	--	<-----		-19,9	----->		--	----	----	----
Current bal. (c)	--	<-----		- 2,4	----->		--	----	----	----

Footnotes: a)Gross National Expenditure; b)Rate; c)CAD Billion (Federal balance)

Forecasts for Greece (Annual percentage changes or levels)

January 1987	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	average	Previous Survey	
K.E.P.E. (a)								Approx.	1987/ 1984	1990/ 1985
GDP (vol.)	0,35	-0,35	1,32	1,89	2,08	1,90	--	1,2	3,0 (b)	----
GFCF (vol.)										
- total (c)	-0,18	-0,27	2,06	3,39	3,10	3,49	--	1,9	3,3 (b)	----
- invest. hous.	6,52	2,81	2,87	4,89	5,06	5,02	--	4,5	----	----
Exports of goods	4,19	4,26	4,29	3,48	3,78	4,08	--	4,0	----	----
Imports of goods	-4,05	-0,49	0,19	1,92	3,57	3,81	--	0,8	----	----
GDP Deflator	20,09	13,77	9,41	6,93	5,14	4,18	--	9,9	----	----
Consumer prices	20,20	13,03	8,17	6,31	4,96	4,41	--	9,5	----	----
Wage rate	13,95	10,00	8,00	7,00	5,99	5,48	--	8,4	----	----
(Volume)										
Employment (d)	0,78	-0,50	-0,07	0,28	0,15	0,12	--	0,1	----	----
Unemployment (e)	10,07	11,45	12,42	13,07	13,82	14,34	--	---	----	----
General govern. fin. balance --)	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----
Current balance	--	--	--	--	--	--	--	---	----	----

Footnotes: a)Centre of Planning and Economic Research - Athens - GREECE.

Projections submitted to LINK, January 1987. Period covered: 1986 - 1991

b)First scenario; c)Private; d)Non agricultural, % change; e)Non agricultural, rate.

ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS (ETLA)
The Research Institute of the Finnish Economy
Lönrotinkatu 4 B, SF-00120 HELSINKI Puh./Tel. (90) 601 322

KESKUSTELUAIHEITA - DISCUSSION PAPERS ISSN 0781-6847

- No 211 JUSSI RAUMOLIN, Kaivos- ja metallituotteiden maailmantalous. 18.06.1986. 40 s.
- No 212 TARMO VALKONEN, Vakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan puitteet ja sijoitusten jakautuminen Suomessa vuosina 1962-1984. 19.06.1986. 68 s.
- No 213 TIMO TERÄSVIRTA - GANG YI - GEORGE JUDGE, Model Selection, Smoothing and Parameter Estimation in Linear Models under Squared Error Loss. 17.07.1986. 21 p.
- No 214 MARKKU RAHIALA - TIMO TERÄSVIRTA, Formation of Firms' Production Plans in Finnish Manufacturing Industries. 18.07.1986. 30 p.
- No 215 SEIJA ILMAKUNNAS, The Monopoly Union Model with Endogenous Price Expectations. 15.08.1986. 15 p.
- No 216 VESA KANNIAINEN - HANNU HERNESNIEMI, The Cost of Holding Inventories, and the Demand for Labor and Capital under Corporate Taxation: Another Look. 06.10.1986. 24 p.
- No 217 TIMO AIRAKSINEN, Pääomaverotuksen teoriaa. 12.11.1986. 63 s.
- No 218 VESA KANNIAINEN, Tax Allowances and the Optimal Investment Policy by Firms. 04.12.1986. 45 p.
- No 219 JUSSI RAUMOLIN, The Role of Education in the Development of the Mining Sector in Finland. 04.12.1986. 83 p.
- No 220 MARKKU RAHIALA - TIMO TERÄSVIRTA - VESA KANNIAINEN, Factors Affecting Firms' Employment Plans in Finnish Manufacturing Industries. 15.12.1986. 30 p.
- No 221 TIMO TERÄSVIRTA, Incomplete Ellipsoidal Restrictions in Linear Models. 16.12.1986. 9 p.
- No 222 OSMO FORSSELL, Panos-tuotos-laskelmat Suomen Neuvostoliiton-viennistä. 22.12.1986. 119 s.
- No 223 OLLI-TAPIO MATTILA, Suomen Neuvostoliiton-kaupan kehitys, kuvioliite. 22.12.1986. 94 s.
- No 224 PEKKA ILMAKUNNAS, Survey Expectations vs. Rational Expectations in the Estimation of a Dynamic Model: Demand for Labor in Finnish Manufacturing. 30.12.1986. 22 p.

- No 225 PEKKA SPOLANDER, Kapitalmarknader och ägarförhållanden i Finlands näringsliv. 31.12.1986. 42 s.
- No 226 JUHA KINNUNEN, Comparison of the Arima-Model Forecasts of Some Finnish Macroeconomic Variables with Econometric Macromodel Forecasts. 31.12.1986. 33 p.
- No 227 ERKKI KOSKELA, Personal Savings and Capital Income Taxation: A Differential Incidence Analysis. 12.01.1987. 16 p.
- No 228 MORTEN JONASSEN - PAAVO SUNI, Real Exchange Rates as Indicators of Purchasing Power Parity. 20.02.1987. 30 p.
- No 229 JUHANI RAATIKAINEN, Variability of Exchange Rates under Rational Expectations. 21.02.1987. 25 p.
- No 230 TIMO AIRAKSINEN, Talletusten verollistamisen vaikutus pankkien käyttäytymiseen ja kannattavuuteen. 31.03.1987. 21 s.
- No 231 JUHA AHTOLA, Error Correction Mechanism: An Economic Interpretation. 01.04.1987. 10 p.
- No 232 HANNU TÖRMÄ, Katsaus eräisiin pohjoismaisiin panossubstituutiotutkimuksiin. 01.04.1987. 49 s.
- No 233 HANNU TÖRMÄ, Pääoman, työn, energian ja raaka-aineiden substitutio Suomen, Ruotsin ja Norjan tehdasteollisuudessa. 01.04.1987. 35 s.
- No 234 DAVID BENDOR, Finnish Price Competitiveness - A Sectoral Review". 04.06.1987. 70 p.
- No 235 VESA KANNIAINEN, An Alternative Corporation Tax: Implications for Efficiency of Investment and Valuations of Shares. 03.06.1987. 17 p.
- No 236 PEKKA NYKÄNEN, Tehdasteollisuuden ja sen toimialojen kansainvälinen kilpailukyky. 10.06.1987. 75 s.
- No 237 JEAN-PIERRE SICARD - VALDEMAR DOS REIS MEIXEDO, "L'Economie Européenne a l'Horizon 1992. 18.06.1987. 74 p.
- No 238 PASI AHDE, Measurement of Capacity Utilization in Manufacturing Industry. 18.06.1987. 22 p.

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen julkaisemat "Keskusteluaiheet" ovat raportteja alustavista tutkimustuloksista ja väliraportteja tekeillä olevista tutkimuksista. Tässä sarjassa julkaistuja monisteita on rajoitetusti saatavissa ETLAn kirjastosta tai ao. tutkijalta.

Papers in this series are reports on preliminary research results and on studies in progress; they can be obtained, on request, by the author's permission.

