

revue de Rexecode



n° 64

3ème
trimestre
1999

Editorial

*Législation protectrice
de l'emploi et performance
du marché du travail*

Perspectives 1999-2003

Perspectives françaises Les scénarios des 35 heures

*Quelle croissance
après le trou d'air ?*

*Une transition nécessaire
d'au moins cinq à dix ans*

Perspectives mondiales

*Une croissance mondiale
plus soutenue et plus stable*

*Une fin du cycle américain
toujours incertaine*

Graphiques des cycles conjoncturels

Rexecode
Centre de Recherches
pour l'Expansion
de l'Economie
et le Développement
des Entreprises



Sommaire

Editorial

*Législation protectrice de l'emploi
et performance du marché du travail*

Perspectives françaises

<i>Quelle croissance après le trou d'air ?</i>	3
<i>Un premier bilan détaillé des accords conclus</i>	6
<i>Un plan d'accompagnement social et fiscal</i>	8
<i>Les hypothèses du scénario retenu</i>	11
<i>Un scénario de contrainte conduirait à des suppressions d'emploi</i>	17
<i>Conclusions</i>	18
<i>Annexe : une répartition très inégale de l'écotaxe</i>	19

Perspectives mondiales

<i>Redressement modéré des prix des produits de base</i>	23
<i>Pays émergents d'Asie : redressement graduel</i>	25
<i>Amérique latine : reprise atténuée par les déséquilibres financiers</i>	27
<i>Europe de l'Est : une croissance à deux vitesses</i>	29
<i>Etats-Unis: new age or not new age?</i>	31
<i>Japon : manque de dynamisme à horizon visible</i>	33
<i>Europe : des perspectives toujours structurellement bridées</i>	35

Tableaux des perspectives mondiales	39
--	-----------

Graphiques des cycles conjoncturels	51
--	-----------



Editorial

Législation protectrice de l'emploi et performance du marché du travail

. Michel Didier

Peut-on mesurer l'impact des règles protectrices de l'emploi sur la performance du marché du travail ? Une étude de l'OCDE a tenté de répondre à cette question (*Perspectives de l'emploi, juin 1999*). La méthode consiste à calculer un indicateur synthétique chiffré représentatif du caractère plus ou moins restrictif de la réglementation protectrice de l'emploi, puis à calculer des corrélations entre cet indicateur et les paramètres de performance du marché du travail (taux d'emploi et taux de chômage notamment).

La relation statistique entre législation du travail et taux de chômage n'est pas claire. En revanche, les corrélations montrent qu'une législation restrictive s'accompagne généralement d'un niveau d'emploi et d'un taux d'activité bas. Il apparaît aussi que la législation française est parmi les plus restrictives et qu'elle s'est plutôt renforcée dans la dernière décennie.

L'OCDE a défini 22 indicateurs partiels (notés de 0 à 6) pour mesurer les contraintes sur les contrats de travail, la réglementation des contrats temporaires et de l'intérim, enfin les règles des licenciements col-

lectifs. Les notes augmentent avec le degré de contrainte. Les indicateurs de base sont ensuite pondérés pour aboutir à un indice synthétique de rigueur de la législation sur la protection de l'emploi.

L'indice moyen pondéré permet de comparer entre eux les vingt-huit pays de l'OCDE et de rechercher des corrélations avec des indicateurs de performance du marché du travail. Selon ce calcul, entre la fin des années 80 et la fin des années 90, le degré de contrainte de la législation française se serait plutôt renforcé, contrairement à une idée souvent avancée. Le rang de la France sur une échelle de degrés de contrainte croissants, est actuellement de 21 (sur 27 pays). Seuls les pays d'Europe méridionale (Grèce, Italie, Portugal, Espagne, Turquie) ont une législation plus contraignante. La législation française est donc parmi les plus restrictives.

Si l'on rapproche l'indice de rigueur de la législation et le taux de chômage, l'économétrie ne fait pas apparaître de corrélation significative, les points représentatifs des différents pays étant très dispersés.

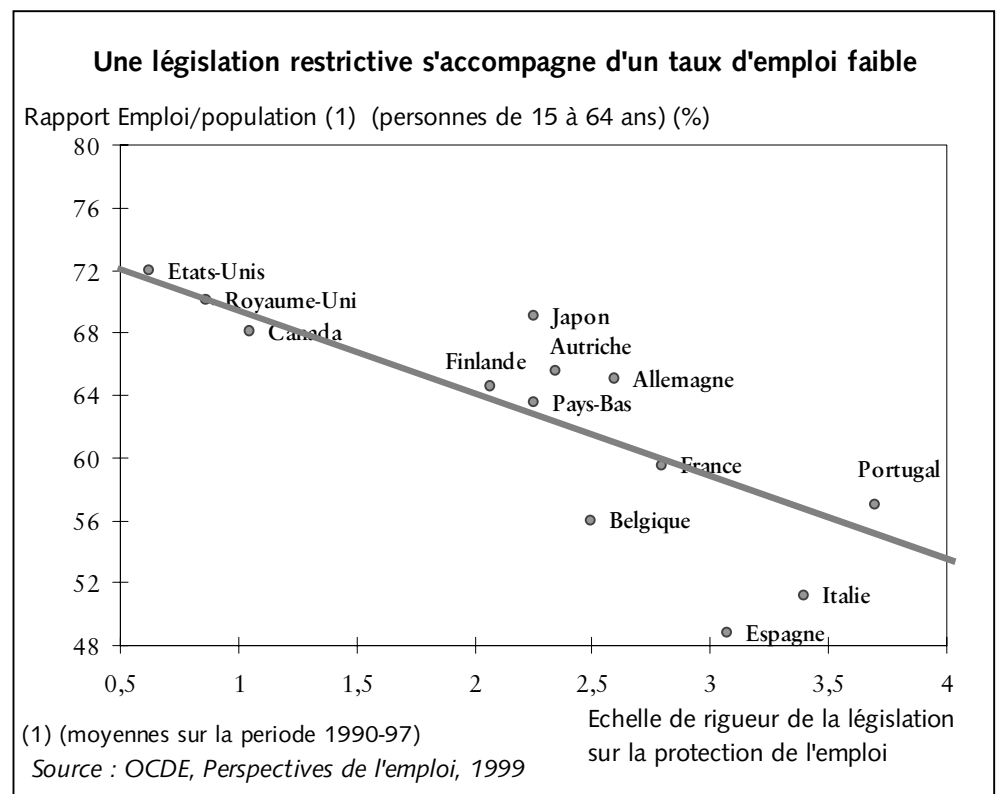
On observe en revanche une corrélation négative et générale entre l'indice de rigueur de la législation et le taux d'activité (population active rapportée à la population d'âge actif) ainsi qu'avec le taux d'emploi (rapport entre emploi et population d'âge actif). Par exemple, la proportion de Français (hommes et femmes) âgés de 15 à 64 ans qui ont un emploi est proche de 67 % de la population âgée de 15 à 64 ans. La proportion analogue est sensiblement plus forte aux Etats-Unis (74 %), dont l'« indice de protection de l'emploi » est plus faible.

Les choses se passent en définitive comme si une législation plus restrictive, édictée dans l'intention de protéger l'emploi, limitait en fait à la fois l'accès au marché du travail et l'accès à l'emploi. Cette observation invite à s'interroger sérieusement sur le sens même des législations protectrices de l'emploi. Favorisent-elles l'emploi ou protè-

gent-elles plutôt l'emploi de ceux qui ont un emploi ?

La relation avec le taux de chômage, qui est une différence entre les taux d'activité et taux d'emploi, est moins claire. D'autres facteurs que la législation sur l'emploi devraient être pris en compte pour l'expliquer. L'étude de l'OCDE n'examine pas des aspects législatifs tels que par exemple l'influence du smic ou le poids des charges sociales. Or on sait qu'un niveau élevé du smic (et des charges afférentes) restreint l'emploi faiblement qualifié. Par ailleurs, un taux d'emploi faible signifie qu'un plus petit nombre de personnes occupées doit faire vivre un nombre élevé de personnes inoccupées, ce qui accroît le taux des charges sociales. Un taux de charges sociales élevé peut augmenter à nouveau le chômage. On comprend ainsi pourquoi la France présente à la fois un taux d'activité bas, un taux de chômage élevé et des charges sociales lourdes. ■

Le graphique ci-contre visualise la situation des pays du G7 et des autres pays d'Europe. On discerne trois groupes de pays. Les pays anglo-saxons à législation peu restrictive et taux d'emploi élevé, l'Europe latine (et le Japon) à législation et taux d'emploi intermédiaires, et l'Europe latine (à législation « protectrice » et taux d'emploi faible)





Perspectives de l'économie française

Les scénarios des 35 heures

L'image du trou d'air suggère qu'après une perte d'altitude liée à des courants contraires, l'économie française retrouverait sa ligne de vol antérieure. Mais quelle est donc cette ligne de vol ? Est-ce la croissance moyenne des années quatre-vingt dix (1,5 % par an) ? La tendance longue des vingt-cinq dernières années (un peu plus de 2 % l'an) ? Ou bien encore la croissance exceptionnelle de l'année 1998 (un peu plus de 3 %) ? Quelle sera par ailleurs l'incidence du « choc de coût » que provoquera la diminution de la durée du travail en France ? Nos perspectives s'efforcent d'apporter des éléments de réponse à ces questions.

Quelle croissance après le trou d'air ?

Les données conjoncturelles confirment la fin du trou d'air. Globalement, la tendance de l'économie ne se dégrade plus.

Vers une normalisation conjoncturelle

La construction est actuellement le secteur le plus dynamique. La situation y est même exceptionnellement bonne si on la compare à celle

des dix dernières années. Le rebond du logement est aujourd'hui particulièrement marqué, et au demeurant excessif eu égard aux tendances longues. Comme il est classique après des mesures d'aide temporaire, une correction est inévitable. Elle est déjà annoncée par les promoteurs. Cependant, en termes de production cette correction portera plutôt sur les années 2000 et 2001.

Dans l'industrie, la dégradation a pris fin. Il est sans doute encore trop tôt pour parler de vraie reprise industrielle. La pression sur les prix reste forte, la tendance des effectifs se dégrade encore. Dans les services enfin la croissance reste positive. Elle s'est modérée au premier trimestre, mais pour le deuxième trimestre, les entrepreneurs de service enregistrent en moyenne un taux de croissance un peu supérieur à celui du premier trimestre.

Au total, la baisse de régime économique est interrompue. La croissance économique (lissée sur trois trimestres) est revenue de près de 4 % en rythme annuel au printemps 1997 à 2,5 % à la mi-1998, puis à 1,7 % au début 1999. Elle devrait retrouver un rythme de 2 % prochainement. Mais ira-t-elle très au-delà ?

Perspectives à moyen terme de l'économie française

	73-90 l'an) 80	90-98 (% l'an) base 95	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003-98 (% l'an)
Démographie - Marché du travail										
Population totale (millions)	0,5	0,5	58,6	58,8	59,1	59,3	59,6	59,8	60,1	0,4
Population active disponible (millions)	0,8	0,6	25,7	25,8	26,0	26,1	26,2	26,4	26,5	0,5
Nombre de chômeurs (millions)	8,6	4,7	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	-3,1
Taux de chômage en %	7,2	11,2	12,5	11,8	11,3	10,9	10,4	10,1	9,8	10,5
Ressources - Emplois en volume										
			Taux de variation (%)							
PIB	2,6	1,6	2,0	3,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2
Demande interne stock compris	2,5	1,2	1,0	3,7	2,2	2,0	1,8	1,8	1,9	1,9
Demande interne hors stocks	2,5	1,2	0,6	3,3	2,6	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9
Consommation des ménages	2,8	1,3	0,2	3,6	2,3	2,2	2,2	2,3	2,4	2,3
Consommation publique	2,8	2,3	1,6	1,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
FBCF totale	1,6	-0,1	0,5	5,3	5,1	3,0	2,3	2,2	2,5	3,0
logement	0,3	-0,9	0,7	2,5	7,7	2,2	-0,5	0,0	0,9	2,0
productif	1,9	0,1	1,3	6,3	4,4	4,1	4,0	3,5	3,6	3,9
Exportations de biens et services	4,9	6,7	10,6	6,9	2,0	4,9	5,3	5,7	5,5	4,7
Importations de biens et services	4,1	4,8	6,4	9,3	1,8	4,5	4,3	4,4	4,4	3,9
Productivité des facteurs										
Actifs employés	0,3	0,4	0,3	1,2	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
PIB / actifs employés	2,3	1,2	1,7	2,0	1,2	1,2	1,1	1,4	1,4	1,3
Productivité horaire	3,2	1,5	2,2	2,1	1,4	1,8	1,8	2,0	2,1	1,7
Durée du travail	-0,8	-0,3	-0,5	-0,1	-0,2	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Taux d'investis. productif en volume (%)	11,7	10,7	10,1	10,4	10,7	10,9	11,1	11,2	11,4	10,9
Stock de capital productif	3	2,6	1,8	2,2	2,3	2,4	2,4	2,6	2,6	2,4
Productivité apparente du capital	-0,4	-0,9	0,2	1,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
Evolutions nominales										
Déflateur du PIB	8,7	2,1	1,4	0,9	0,3	0,8	0,9	1,1	1,1	0,8
Prix de détail	8,8	2,1	1,2	0,7	0,5	0,9	0,9	1,2	1,2	0,9
Taux de salaire horaire brut	11,1	3,3	2,8	2,2	2,1	2,6	2,9	3,0	3,2	2,7
Salaire mensuel moyen	10,4	2,8	2,6	2,7	2,6	2,1	1,9	2,0	2,2	2,1
Masse salariale	10,7	3,2	3,0	3,8	3,1	2,9	3,1	3,2	3,2	3,1
			Total ou moyenne (en % du PIB)							
Solde primaire des APU (% du PIB)			0,4	0,9	1,1	1,0	1,3	1,5	1,8	1,1
Solde des adm. publiques (% du PIB)			-2,9	-2,7	-2,2	-2,1	-1,9	-1,7	-1,3	-2,1
Dette publique (% du PIB)			57,0	57,3	58,2	58,6	58,8	58,6	57,9	58,1
Balance courante (mrds \$)			40,0	39,1	36,6	41,8	45,4	47,4	51,3	
Balance courante (% du PIB)			2,8	2,7	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,7
Taux d'intérêt (%)										
Taux interbancaire à 3 mois			3,5	3,6	2,7	2,5	2,9	3,0	3,0	
Obligations d'Etat à 10 ans			5,6	4,6	4,1	4,0	4,1	4,3	4,5	

Quelle tendance de moyen terme ?

La reprise de 1997-1998 devait beaucoup à deux impulsions fortes mais temporaires. La principale est venue de l'environnement international. La croissance du commerce mondial a été de 9 % en 1997 et son effet a été renforcé par la baisse du taux de change effectif du franc. De sorte que les exportations françaises ont augmenté de 12 % en 1997, taux le plus élevé depuis 1972. La deuxième impulsion est due à la forte baisse des taux d'intérêt (le taux des emprunts d'Etat à dix ans a baissé, presque sans interruption entre le début 1995 et la fin 1998, revenant de 8 % à 4 %). Ces impulsions ont porté la croissance française à 3,2 % en 1998.

La croissance est retombée dès que ces facteurs exogènes ont disparu ou se sont en partie inversés. Aucune indication ne permet donc de penser aujourd'hui que des mécanismes vigoureux de croissance autonome plus rapide que par le passé seraient à l'œuvre dans l'économie française. L'hypothèse la plus vraisemblable et cohérente avec nos perspectives mondiales est le retour vers la tendance longue. Mais quelle est la bonne référence ?

L'Union monétaire est un facteur favorable mais insuffisant

La recherche de crédibilité monétaire est désormais réalisée avec un succès total. L'impact négatif des ajustements qui ont dû être opérés n'est pas mesurable mais il a été très significatif de 1990 à 1996. Ceci nous incite à ne pas considérer la croissance des années quatre-vingt dix comme représentative de la tendance longue. Tous les freins à la croissance n'ont pas pour autant disparu : le ni-

veau des dépenses publiques, le chômage élevé, l'érosion industrielle des deux dernières décennies. Au total, sauf changements structurels profonds, nous retenons la perspective d'une croissance tendancielle comprise entre 2 et 2,5 % pour les années prochaines (nous retenons 2,2 %, c'est-à-dire la tendance moyenne de 1973-1998). Mais il convient aussi de tenir compte du « choc conjoncturel » sur l'économie que constituera de façon plus ou moins amortie selon les modalités la loi sur les 35 heures. C'est à cette question que sont consacrés les développements qui suivent.

Le dépouillement des accords conclus permet de reconstituer les équilibres prévisionnels envisagés dans les accords

L'économie prévisionnelle des accords conclus

(taux de variation, en %)	Accords aidés	Accords non aidés
1) L'équilibre physique de la production		
Baisse de la durée du travail	-10,7	-6,1
Effectifs	+8,3	+3,4
Activité ⁽¹⁾	-3,3	-2,9
Productivité	+3,4	+3,0
Ecart : variation de la production	0	0
2) L'équilibre financier d'exploitation		
Masse salariale théorique	8,3	3,4
réelle	7,5	n.d
Financée par :		
Economies (équipements et stocks)	-0,5	n.d
Modération salariale cumulée	-2,5	n.d
Allègements de cotisations	4,5	0

¹ Produit de la baisse de la durée et des effectifs.
n.d. non disponible

Comment lire le tableau ?

Pour les accords aidés, la baisse de la durée du travail de 10,7 % combinée à une augmentation des effectifs de 8,3 % conduit à une diminution du nombre d'heures travaillées de 3,3 %. On suppose ensuite que la production est maintenue grâce à des gains de productivité horaire équivalents.

Toutes choses égales par ailleurs, la masse salariale devrait augmenter de 7,5 % (un peu moins que la hausse des effectifs parce que les nouveaux embauchés coûtent moins cher que les personnes en place). Ce surcoût serait en moyenne compensé par des économies d'organisation pour 0,5 %, une modération salariale ultérieure (2,5 %) et les aides publiques actuelles (4,5 %). Ces chiffres reposent sur les intentions et prévisions affichées dans les accords.

Un premier bilan des accords conclus

Selon le bilan détaillé établi par le Ministère de l'Emploi à la fin avril 1999 (dix mois après la loi) environ 4 000 accords d'entreprises ont été conclus concernant environ 1 150 000 salariés. Les deux tiers de ces salariés sont concernés par des accords non éligibles aux aides publiques. On notera que sur ces accords (au nombre de 258) cinq concernent à eux seuls 424 000 salariés. Il s'agit pour l'essentiel des accords concernant EDF et la Poste. Une mise à jour au 30 juin fait état de 7 900 accords concernant 1 700 000 salariés. Un tiers des salariés est concerné par des accords aidés. On rappelle que les aides représentaient 9 000 francs par salarié concerné, et qu'elles viennent d'être ramenées à 7 000 francs à compter du 1^{er} juillet 1999. Elles seront réduites à 5 000 francs le 1^{er} janvier 2000.

Une grande majorité des accords fait référence à un cadre annuel pour définir l'organisation nouvelle du temps de travail (modulation en fonction des fluctuations d'activité ou journées de repos supplémentaires).

L'équilibre prévisionnel des accords

Le dépouillement statistique a aussi cherché à analyser l'impact des accords sur la masse salariale et sur ses composantes (emploi, salaire

moyen, productivité). Le tableau de la page précédente résume les résultats obtenus.

Une question délicate et controversée concerne l'effet des accords sur l'emploi. Le bilan fin avril fait état au total de 56 767 emplois (85 708 au 30 juin) dont 42 834 emplois créés et 13 933 emplois « maintenus ». L'emploi « créé » ou « sauvegardé », tel qu'il est prévu dans les accords, correspondrait à 8,3 % de l'effectif initial pour les accords qui prévoient une réduction du temps de travail de 4 heures (soit une diminution de la durée de travail de 10,3 % si celle-ci était de 39 heures). Pour les accords qui prévoient une diminution moindre (en moyenne 2 heures 30), l'emploi créé ou sauvegardé serait de 3,4 % de l'effectif.

L'augmentation de la masse salariale due aux embauches serait, toutes choses égales par ailleurs, en moyenne de 7,5 % (l'augmentation des effectifs est de 8,3 % mais les personnes embauchées sont moins rémunérées, au moins lors de l'embauche). Ce surcoût serait financé par une modération salariale « cumulée » estimée à 2,5 %, par des économies de gestion estimées à 0,5 % et par des allègements de cotisations sociales de 4,5 % du coût du travail en moyenne (allègements élevés au début mais décroissants avec le temps).

Selon ces chiffres et en raisonnant à production inchangée, les gains de productivité attendus de la réorganisation du travail seraient estimés à 3,4 % dans le cas des accords aidés et à 3 % dans le cas des accords non aidés.

Que signifient emplois créés ou emplois sauvegardés ?

Une difficulté d'interprétation des résultats concerne la notion

La loi sur les 35 heures ne concerne que les salariés du secteur marchand. Comment évoluera la durée du travail du secteur non marchand et des non salariés ?

Répartition de l'emploi (en millions, année 1998)

Emploi non salarié.....	2,5
Emploi salarié non marchand.....	5,8
Emploi salarié marchand.....	14,7
dont temps partiel.....	2,5
temps plein.....	12,2

Emploi intérieur total 23,0

d'emplois « créés ou sauvegardés ». Cette difficulté est déjà grande au niveau microéconomique, mais elle l'est plus encore au niveau macroéconomique.

Au niveau de l'entreprise, le bilan souligne par exemple que « la réorganisation du travail favorisée par la réduction du temps de travail permet d'embaucher d'ex-intérimaires ou des salariés antérieurement sous contrat à durée déterminée ». Ces embauches ne sont-elles pas considérées, au moins en partie, comme des emplois créés alors qu'il s'agit plutôt de changements de statuts sans création d'emplois ? Par ailleurs, dans le cas où une entreprise freinerait l'appel à la sous-traitance ou à l'externalisation pour « créer » ou « sauvegarder » des emplois internes, une grande partie des emplois correspondants peuvent être comptabilisés au niveau de l'entreprise, mais ils ne devraient pas l'être au niveau macroéconomique. Il faudrait aussi pouvoir estimer les « effets d'aubaine » (emplois qui auraient été créés en tout état de cause, dont le nombre est évidemment inconnu).

Tenir compte du coût des aides

Enfin, dans une analyse macroéconomique, il faudrait tenir compte des emplois supprimés dans l'économie du fait des prélèvements nécessaires au financement des aides. Le montant des aides spécifiques prévues étant de 8 milliards en 1999, le nombre des emplois équivalents serait de plusieurs dizaines de milliers en 1999. Mais si les emplois affichés dans les accords peuvent être dénombrés, les emplois supprimés par les prélèvements ne se voient pas.

En définitive, il vaudrait mieux parler d'emplois « affichés » dans les

accords et considérer que le concept d'emplois créés ou sauvegardés n'est pas mesurable au plan macroéconomique, mais qu'il est pour toutes les raisons précédentes sensiblement moindre que le nombre d'emplois affichés.

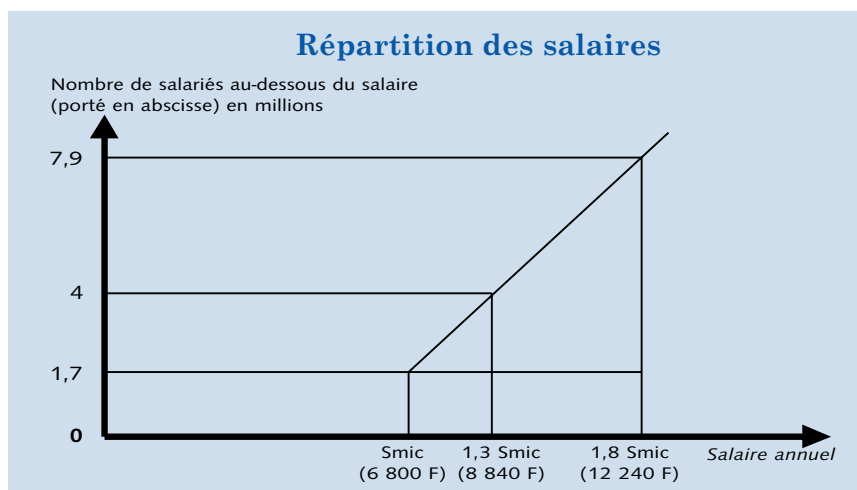
Vers des accords plus difficiles à conclure

On notera d'abord que l'allègement de cotisations sociales représente 60% du surcoût lié aux accords déjà conclus (4,5% sur 7,5%). Cette observation pose le problème du rythme de diffusion des accords dès lors que cette aide se réduira.

Par ailleurs, la modération salariale (cumulée) est comptabilisée pour 2,5%. Une modération salariale de 2,5 % (par rapport à l'évolution tendancielle normale) paraît forte dans le contexte actuel de hausses annuelles de 2 % par an. Il paraît très peu vraisemblable qu'elle puisse être généralisée à l'ensemble de l'économie.

Enfin, il apparaît que les entreprises qui signent des accords réalisent des gains de productivité très supérieurs à la moyenne des entreprises puisque le gain de productivité horaire moyen de l'économie française a été de l'ordre de 1,5 à 2 %

Le graphique schématise la répartition actuelle des salaires en France. Il permet d'approcher le nombre de salariés concernés par différentes mesures comportant des seuils



au cours des années récentes. La réduction de la durée du travail est plus facile dans les entreprises qui peuvent extérioriser de forts gains de productivité. Des accords équilibrés deviendront par la suite de plus en plus difficiles. Pour l'ensemble de ces raisons, il serait hasardeux d'imaginer que l'équilibre des accords déjà conclus pourrait être généralisé à l'ensemble de l'économie dans les mêmes conditions.

Un plan d'accompagnement social et fiscal

Le plan d'accompagnement annoncé par le gouvernement au mois de juin comporte des mesures touchant aux cotisations sociales et à la fiscalité.

Un nouveau calcul des cotisations sociales

Les mesures envisagées concernent en premier lieu une extension de l'allègement dégressif de cotisations sociales patronales

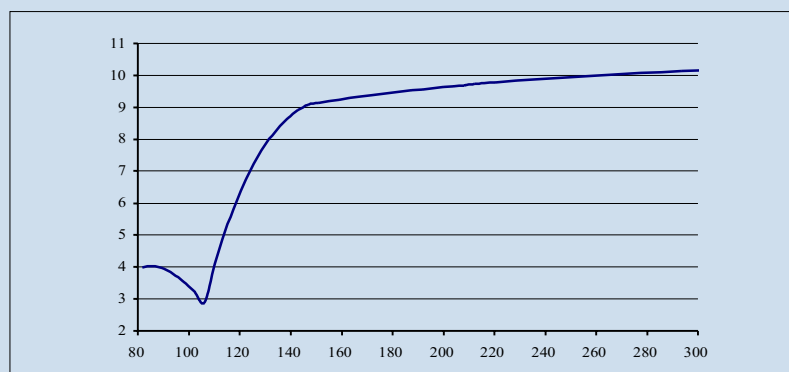
pour les salaires les plus bas et un allègement des cotisations patronales de 4 000 francs par salarié et par an, ces mesures étant réservées « aux entreprises ayant conclu un accord de réduction du temps de travail à 35 heures quelle que soit la date à laquelle celui-ci aura été passé » (mais sans condition de création d'emploi). L'allègement des bas salaires coûterait 25 milliards, au-delà des 43 milliards qui correspondent déjà à l'allègement dégressif existant. L'allègement général uniforme coûterait 40 milliards à terme. Ces coûts peuvent être approximativement reconstitués ainsi (voir graphique ci-contre).

Actuellement, l'allègement (« ristourne Juppé ») est proche de 15 000 francs au niveau du smic et de 0 pour 1,3 smic. Cet allègement touche 1,7 million de salariés payés au voisinage du smic et selon nos estimations 2,3 millions de salariés entre le smic et 1,3 fois le smic, soit un coût de 15 000 francs x 1,7 million = 25,5 milliards augmenté de 7 500 F x 2,3 millions = 17,3 milliards, soit en tout environ 43 milliards.

L'allègement dégressif nouveau envisagé serait de 17 500 francs (ou 21 500 francs si on ajoute l'allègement général de 4000 francs) au niveau du smic et il s'annulerait pour 1,8 smic. Il toucherait (toutes choses égales par ailleurs) 1,7 million de salariés payés au smic et selon nos estimations 6,2 millions de salariés entre le smic et 1,8 fois le smic, soit un coût de 17 500 francs x 1,7 million = 30 milliards, augmentés de 8 750 francs x 6,2 millions = 54 milliards, soit en tout 84 milliards de francs, dans l'hypothèse d'une dégressivité linéaire et d'une répartition uniforme de salariés entre 1 et 1,8 smic. Cette estimation est sensiblement supérieure aux chiffres an-

L'allègement ne représente qu'une faible partie du coût du travail, de sorte que le surcoût horaire dû aux 35 heures serait de plus de 8 % au-dessus d'un salaire de 130 000 francs

Simulation du surcoût horaire du travail par rapport à la situation actuelle
Une hausse de 8 à 10 % au-dessus de 130 000 F de salaire



Le calcul est fait dans l'hypothèse d'une dégressivité non linéaire (cohérente avec le coût des allègements annoncés par le gouvernement). La baisse du taux de variation un peu au-dessus du SMIC vise à corriger l'effet de trappe à bas salaires de la « ristourne Juppé ».

noncés par le gouvernement. Les modalités des allègements de charges seraient donc, semble-t-il, moins favorables que l'application d'un barème linéaire entre le smic et 1,8 fois le smic.

L'allègement général de cotisations sociales est de 4 000 francs par salarié et par an. Le coût a été estimé à 40 milliards de francs, ce qui signifie que 10 millions de salariés seraient à terme concernés dans l'hypothèse du gouvernement, y compris les salariés rémunérés au smic.

Ces mesures d'allègement sont de bonnes mesures pour l'emploi. Elles élargissent la zone de dégressivité de l'allègement sur les bas salaires et transposent sous la forme d'un allègement général l'idée de la franchise de cotisations souvent proposée antérieurement. Le problème est leur financement.

Deux prélèvements nouveaux

Deux prélèvements nouveaux sont annoncés. Leur produit devrait équilibrer le coût de l'augmentation de l'allègement dégressif de cotisation sociale, soit « à terme » 25 milliards de francs. L'allègement général de cotisations sociales n'est en revanche pas financé au stade actuel, l'hypothèse implicite étant qu'il devrait l'être par des économies de prestations chômage et des recettes supplémentaires de Sécurité sociale.

Une nouvelle « écotaxe » (impôt sur les consommations d'énergie) à la charge des entreprises s'ajouterait à la taxe générale sur les activités polluantes (TGAP) actuelle dont l'assiette et le taux augmenteraient. Le produit de l'ensemble passerait de 2 milliards actuellement à 12 milliards « à terme ».

En outre, une contribution sociale sur les bénéfices des sociétés réalisant plus de 50 millions de francs de chiffre d'affaires viendrait prendre le relais de la surtaxe sur les bénéfices des sociétés instaurée en 1997. En définitive, l'imposition des bénéfices sur les sociétés de plus de 50 millions de chiffre d'affaires serait maintenue en France à un taux proche de 42 %. On notera que les allègements de taxe professionnelle projetés seront dans la réalité très sensiblement atténués puisqu'ils viendront accroître les bases de l'impôt sur les sociétés.

Que devient le smic ?

Le salaire mensuel des salariés payés au smic dont la durée hebdomadaire effective du travail passerait de 39 heures à 35 heures devra être maintenu. Une hausse générale du smic horaire de 11,4 % était économiquement impensable car elle se traduirait par de très nombreuses suppressions d'emplois. Le dispositif prévoit donc une indemnité différentielle pour les salariés qui sont actuellement au smic.

Le smic brut horaire actuel sera de 40,72 francs le 1er juillet 1999,

35 heures par semaine
« équivalent » à une durée
annuelle de l'ordre
de 1 600 à 1 650 heures

Quelle est la durée annuelle correspondant à 35 heures par semaine ?

Il n'existe pas de durée annuelle de référence qui corresponde exactement aux 35 heures par semaine car le temps de travail annuel dépend non seulement de la durée hebdomadaire mais aussi du nombre de jours de congés, de jours fériés et de ponts chômés dont peuvent bénéficier les salariés concernés, nombre qui varie selon les conventions collectives et les pratiques d'entreprises entre un (le minimum légal) et dix-huit. Le passage de la durée annuelle à une durée hebdomadaire ne peut donc se faire qu'au prix d'hypothèses. Dans son bilan, le Ministère de l'Emploi propose le cas (fréquent) d'un salarié bénéficiant de 25 jours de congés annuels, de 8 jours fériés et de deux jours de repos hebdomadaires. Avec un horaire hebdomadaire de 35 heures, ce salarié travaillerait pendant une durée annuelle de l'ordre de 1 600 heures (variable selon les années et la position des jours fériés). En retenant les minimum légal des jours fériés, on arriverait à environ 1 650 heures.

soit 6 881,68 francs par mois pour 169 heures de travail. La loi imposera de maintenir cette rémunération mensuelle pour les salariés antérieurement au smic et qui passeraient à 35 heures en termes d'accords d'entreprises. La question délicate est la sortie d'un tel système, c'est-à-dire la façon de résorber l'indemnité différentielle. La création d'un « minimum mensuel » légal à côté du smic horaire est d'une grande complexité, dès lors que ce minimum mensuel est indexé et a donc une vie propre. La solution la plus simple serait en fait qu'au-delà de la mise en œuvre d'un accord de 35 heures, la fixation ultérieure des salaires soit laissée à la négociation salariale pour tous les salariés au-dessus du smic (salariés rémunérés 35 fois le smic horaire).

Un choc de coût et des transferts de charges

Les évaluations publiées conduisent à un coût budgétaire supplémentaire de 65 milliards de francs au titre des deux types d'allègement de charges liés aux 35 heures : 25 milliards sur les bas salaires et 40 milliards sur tous les salaires. Les 25 milliards d'allègement sur les bas salaires seraient couverts par les prélèvements nouveaux. Le projet est donc très loin d'être financé, au moins « *ex ante* ». Par rapport aux annonces antérieures (promesse de suppression de la surmajoration de l'impôt sur les sociétés), il y a deux prélèvements nouveaux définitifs à la charge des entreprises. Quel peut être leur impact ?

En termes de niveau, ces prélèvements sont importants puisqu'ils représentent environ le quart de l'investissement *net* des sociétés. En outre, ils entraîneront des transferts de charges élevés entre secteurs et

entre entreprises, car ce ne sont pas les mêmes entreprises qui bénéficieraient des allègements et verraient leurs impôts augmenter. Pour certaines entreprises, les coûts supplémentaires risquent d'être très élevés.

L'imposition des consommations d'énergie

Le principe s'inscrit dans les suites des accords de Kyoto destinés à limiter les émissions de gaz carbonique. L'industrie supporterait l'essentiel du prélèvement (voir l'analyse détaillée de l'encadré page 16). Ce nouveau prélèvement représente 16 % du résultat comptable net de l'industrie. On rappelle que le total des impôts payés par l'industrie dépasse déjà de 25 % le montant des investissements industriels. Il sera essentiel, avant toute mise en œuvre, de réaliser des simulations très précises des coûts et des gains en pollution, et d'envisager surtout des modalités incitatives. Il serait en outre dangereux pour la compétitivité industrielle de ne pas agir en même temps dans l'ensemble des pays européens.

La contribution sur les bénéfiques des sociétés

Les bénéfiques des sociétés ne constituent pas une bonne base de cotisation sociale pour financer une charge évoluant comme la masse salariale. Les bénéfiques des sociétés constituent en effet une base particulièrement fluctuante avec la conjoncture (100 % d'amplitude au cours des dix dernières années). Par ailleurs, outre la complexité et les distorsions introduites par tout effet de seuil, l'imposition des bénéfiques à un niveau aussi élevé pénalisera l'investissement dont on cons-

tate qu'il peine à redémarrer durablement en France. Cette mesure ferait en outre diverger la France au sein de la zone euro.

Les mesures entraîneront un surcoût économique

La présentation budgétaire des mesures (un coût de 65 milliards financé par des prélèvements de 25 milliards) peut masquer, si l'on n'y prend pas garde, la réalité de l'impact économique du dispositif envisagé. L'allègement de cotisations de 65 milliards vise en fait à compenser (partiellement seulement) le surcoût des 35 heures. L'économie du projet est donc d'une part un surcoût dû aux trente-cinq heures (amorti en partie seulement par les allègements), d'autre part deux prélèvements nouveaux.

Les hypothèses du scénario retenu

Une projection économique jusqu'à 2003 doit prendre en compte les conséquences des « 35 heures » sur l'économie française. Il convient donc de formuler des hypothèses d'une part sur le contexte législatif définitif (encore indéterminé) et d'autre part sur les réactions possibles des acteurs et plus généralement de l'ensemble du système économique aux changements législatifs. Notre projection centrale privilégie l'hypothèse favorable d'un scénario d'incitation et de transition longue et négociée, le seul qui laisse ouverte à nos yeux la possibilité de créations d'emplois.

Des données de départ incontournables

Les observations récentes soulignent un point essentiel, qui devrait

être central dans toute réflexion sur l'évolution de la durée du travail. Les difficultés de recrutement sont nettement remontées avec la reprise de 1997-1998 et elles restent élevées malgré le retournement de la croissance industrielle. Des difficultés analogues sont aussi observées dans le bâtiment. De sorte qu'il faut être extrêmement prudent sur la capacité de l'économie française à diminuer la durée du travail sans risquer des pertes de production. Le maintien du niveau de production sans perturbations graves est à coup sûr incompatible avec une diminution trop rapide de la durée du travail, surtout si l'on envisage un renforcement de la conjoncture dans les prochains trimestres.

Rappelons aussi que l'économie française se trouve très exactement dans la situation que nous avons décrite il y a dix-huit mois¹, situa-

Le rebond de la croissance économique a entraîné rapidement des difficultés de recrutement

¹ « Les 35 heures, entre utopies et réalité », *Revue de Rexecode*, n° 58, 1998.



tion dans laquelle une très large majorité des salariés sera toujours très au-dessus de 35 heures le 1er janvier 2000. La question du risque d'augmentation du coût du travail en conséquence de la baisse de la durée légale est donc posée.

Même dans l'hypothèse d'une augmentation du contingent des heures supplémentaires le 1er janvier prochain, avec les barèmes actuels, le surcoût des heures supplémentaires serait d'au moins 2,5 % et concernerait plus de six millions d'emplois. Le risque de réduction d'effectifs en contrepartie de cette hausse du coût du travail a conduit à proposer d'élever temporairement le contingent et de fixer des majorations faibles pour les heures supplémentaires entre 35 et 39 heures, en retenant au départ un taux de 10 % de la trente-cinquième heure à la trente-neuvième heure. La deuxième loi (avant-projet) laisse donc un surcoût modéré en 2000 mais

la perspective de son accroissement dès 2001. Elle ne s'inscrit donc pas de ce point de vue dans notre scénario qui envisage une période de transition beaucoup plus longue.

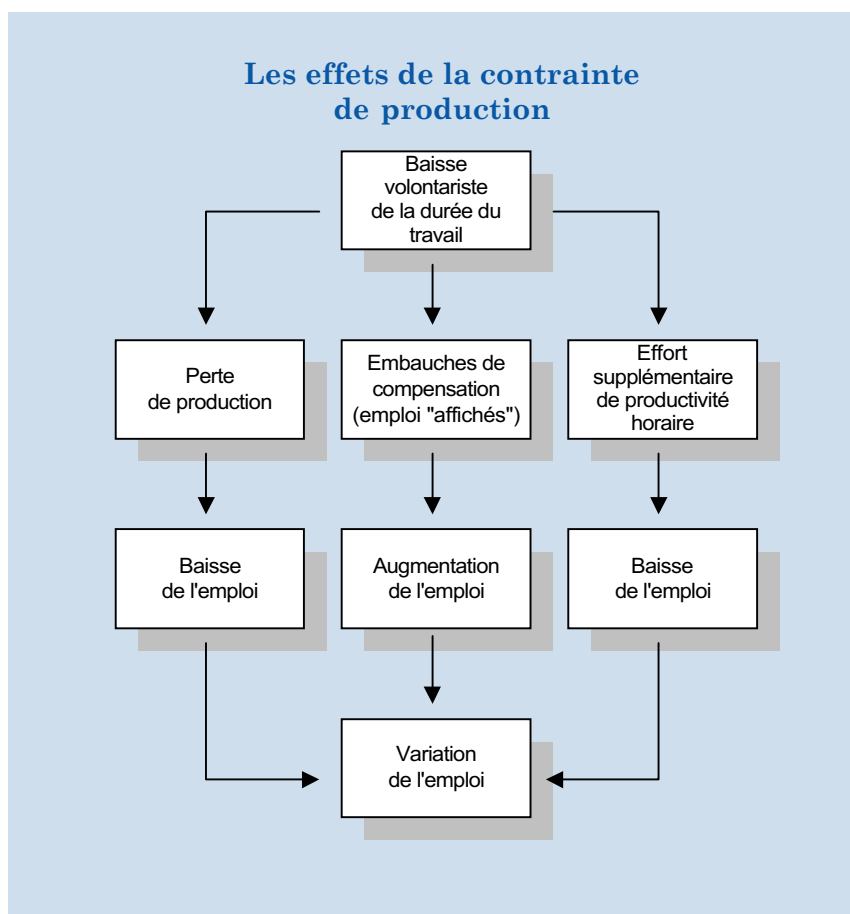
Les deux contraintes de la diminution de la durée du travail

Au niveau de l'entreprise, la diminution « volontariste » de la durée du travail entraîne des changements qui doivent être compatibles avec deux types de contraintes, des contraintes techniques de production et des contraintes financières d'exploitation.

La *contrainte technique de production* impose une relation entre la production, l'embauche de compensation et l'effort de productivité (schéma ci-contre). Par exemple, pour maintenir la production, il faut soit embaucher (branche centrale du diagramme), soit augmenter la productivité des facteurs existants (travail et capital, branche de droite du diagramme), soit imaginer une combinaison des deux. Si l'embauche s'avère limitée par l'insuffisance de main d'oeuvre disponible (difficultés de recrutement), la diminution de la durée du travail se partagera entre gains de productivité et pertes de production (représentées sur la branche de gauche du diagramme). Il n'y aura dans ce cas pas d'embauches.

Au total, la contrainte technique joue donc de trois façons. Deux d'entre elles, les pertes de production et l'effort de productivité, sont négatives pour l'emploi. La troisième, l'embauche de compensation, est évidemment positive. La variation finale de l'emploi dépend de la combinaison des trois mécanismes. Elle peut être positive, mais elle peut être nulle, voire négative selon la façon dont jouent les contraintes techniques.

Le jeu des contraintes de production conduit à une variation incertaine de l'emploi



La *contrainte financière d'exploitation* fait jouer d'autres relations (schéma ci-contre). Si le salaire mensuel est maintenu, la variation de salaire horaire doit compenser exactement (en hausse) la baisse de la durée du travail. A production maintenue, l'augmentation du coût salarial unitaire est ensuite égale à l'embauche de compensation diminuée de l'augmentation de la productivité horaire (branche de gauche du diagramme ci-contre). Ce surcoût peut être alourdi en cas de pertes de production et (ou) si la diminution de la durée légale renchérit les heures de travail marginales. Il peut être allégé si les salaires des personnes en place diminuent (ou augmentent moins, hypothèse dite de « modération salariale » (branche centrale du diagramme). L'objectif de maintien de la rentabilité de l'entreprise implique ainsi une modération salariale marquée et (ou) des apports externes (aides publiques).

Au total, la contrainte d'exploitation ne peut conduire à des créations d'emploi que dans le cas de subventions publiques massives (ce qui n'est pas envisagé), ou en cas de modération ou de baisse salariale pour les personnes déjà en place.

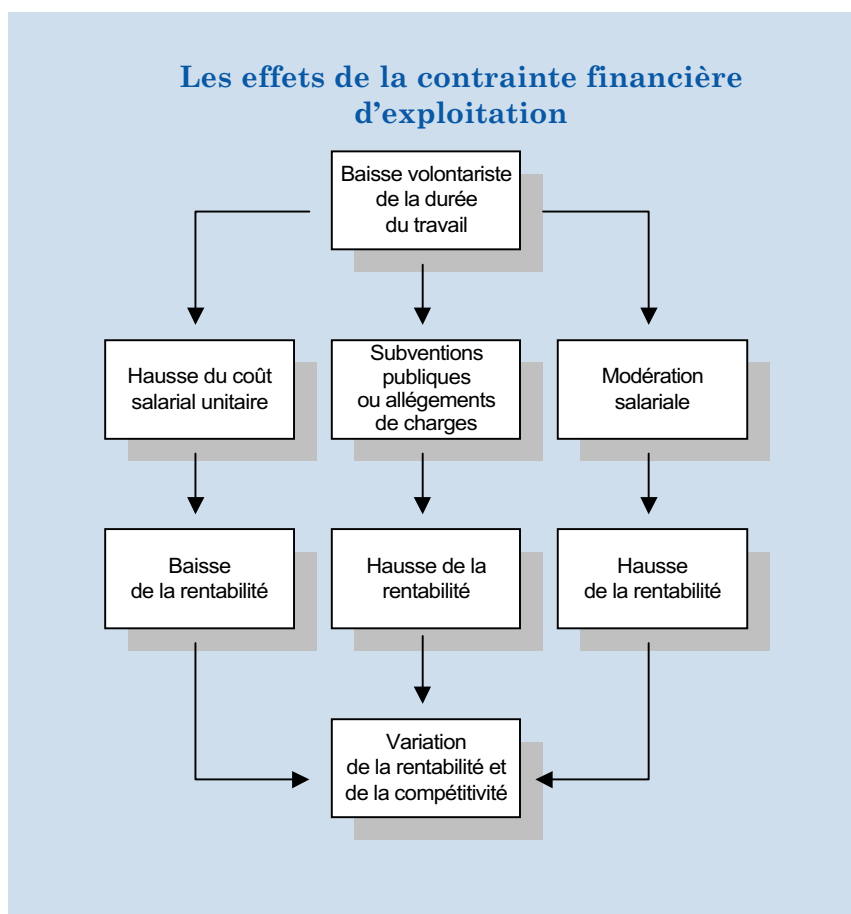
En résumé, la contrainte technique de production peut se traduire par la création d'emplois de compensation. Mais la contrainte d'exploitation joue plutôt négativement sauf sacrifice marqué des personnes en place. La difficulté de prévision macroéconomique tient au fait qu'il est à peu près impossible d'anticiper des mécanismes aussi incertains, complexes et divers pour lesquels nous disposons de très peu d'exemples passés. Ajoutons enfin que les réactions peuvent être très différentes d'un secteur à l'autre. Par exemple, les secteurs de services non concurrencés peuvent éventuellement compenser un sur-

coût par une hausse de prix. Les secteurs industriels, directement exposés à la concurrence, pourraient alors être pénalisés de plusieurs façons : par l'impossibilité de répercuter la hausse de leurs coûts salariaux, par l'effet des hausses de prix des services achetés à leurs fournisseurs, et par le fait qu'ils bénéficient moins des allègements « bas salaires ».

Un scénario de transition longue

Pour éviter dans notre scénario de projection une perte de compétitivité, nous retenons l'idée d'une augmentation du contingent des heures supplémentaires et de faible majoration pour heures supplémentaires entre 35 et 39 heures, pendant plusieurs années. Nous supposons, à titre d'hypothèse de travail, que les accords (aidés ou non) concerneront 2,5 millions de salariés du secteur privé le 1er janvier 2000 et se

Le jeu des contraintes financières conduit à affecter la rentabilité de trois façons. Si l'objectif est le maintien de la rentabilité, la modération salariale et les allègements de charge doivent compenser le surcoût salarial unitaire



poursuivront au rythme de 1 million supplémentaire par an. Sur ces bases, la durée moyenne effective du travail de l'ensemble des salariés (secteurs privé et public) diminuerait d'environ 0,7 % par an. On retrouverait donc un rythme de réduction analogue à celui observé lors des années soixante et soixante-dix, rythme qui a été cassé depuis par la baisse autoritaire de 1982.

Nous retenons en outre, en prenant exemple sur les Pays-Bas, l'hypothèse de négociation concertée de l'ensemble des acteurs (entreprises, salariés, administrations), une stricte modération salariale, les allègements de cotisations sociales tels qu'ils sont envisagés pour compenser la hausse du smic horaire, mais aussi une période de transition de plusieurs années avec un régime d'heures complémentaires aménagé et de contingent souple permettant une poursuite durable de la négociation.

Compte tenu des engagements européens, nous retenons en outre comme une norme l'objectif de stabilisation du poids de la dette publique dans le PIB. En s'inspirant toujours de l'exemple des Pays-Bas, nous retenons l'hypothèse d'un effort significatif de réduction de la dépense publique au cours de la période. Cet effort est nécessaire pour tenir le déficit public, mais il l'est aussi pour faciliter les négociations en réduisant les tensions sur le partage du revenu national.

Les hypothèses techniques du scénario

A partir de l'hypothèse sur le rythme de baisse moyenne de la durée du travail pour l'ensemble de l'économie, nous examinerons les réactions possibles des acteurs économiques.

L'hypothèse retenue pour la durée du travail

On suppose que, dans le prolongement des accords conclus, la durée annuelle du travail diminue chaque année de 10 % pour un million de salariés. Cette baisse ne concerne que les salariés à plein temps du secteur privé. La répartition actuelle de l'emploi est rappelée page 6.

On suppose que la durée du travail est inchangée pour les non salariés, pour les salariés du secteur non marchand et pour les salariés à temps partiel. Une diminution de 10 % de la durée pour un million de salariés représente un peu moins de 0,5 % de la durée moyenne. Il convient d'y ajouter l'effet du développement du temps partiel et la poursuite de la diminution tendancielle de la durée du travail, soit 0,2 à 0,3 % supplémentaires. Nos hypothèses se traduisent ainsi par une baisse de la durée du travail moyenne de 0,7 % par an pour l'ensemble des personnes employées (mais plus forte pour les salariés entrant dans le champ de la loi).

L'hypothèse de maintien de la durée du travail dans le secteur non marchand et pour les non salariés (qui travaillent actuellement beaucoup plus que les salariés) est évidemment discutable. Une diminution du temps de travail de ces catégories impliquerait soit des gains de productivité plus élevés pour l'ensemble de l'économie, soit une modération salariale plus marquée, soit une augmentation de la dépense publique. Mais est-ce réaliste ?

La traduction économique de cette hypothèse dans le scénario

A production donnée, la réduction du temps de travail entraînerait un

effort de productivité horaire supplémentaire qui pèserait sur l'activité (nombre d'heures travaillées) qui stagnerait pratiquement d'ici 2003. Cependant, l'activité se partagerait plus qu'auparavant au bénéfice de l'emploi, en contrepartie de la baisse de la durée du travail.

La projection est construite de façon à maintenir à peu près constant le taux de marge de l'économie. Le salaire horaire (en pouvoir d'achat) augmente plus vite qu'auparavant mais le salaire moyen mensuel ralentit (hypothèse de modération salariale). L'impact final est (toutes choses égales par ailleurs) une croissance économique affaiblie, mais un peu plus riche en emploi. L'effet sur l'emploi de ce mécanisme est peut-être légèrement positif compte tenu des hypothèses favorables retenues, mais il est très incertain, et non chiffrable.

Un choc de coût inévitable, qui peut être plus ou moins amorti

L'analyse macroéconomique peut être schématisée ainsi. La modification de l'équilibre de négociation antérieur est obtenue progressivement par une baisse de la durée du travail compensée par des gains de productivité horaire, par un effort de modération salariale (salaire mensuel) et par une maîtrise renforcée des dépenses publiques. L'élément de contrainte étant très atténué dans nos hypothèses favorables, cela permettrait de limiter les pertes de production susceptibles de brider la croissance.

Au total, la croissance serait un peu plus faible qu'antérieurement mais un peu plus riche en emploi. L'effet positif sur l'emploi correspondrait à peu près à la contrepartie de la modération salariale générale

(meilleur partage salaire-emploi) et de l'allègement des prélèvements publics (si celui-ci a lieu effectivement par maîtrise de la dépense publique). Ces effets ne sont pas explicitables en termes quantitatifs dans la mesure où la projection est bâtie pas à pas et non par variation à partir d'un hypothétique « compte central » théorique.

Pour illustrer les hypothèses que nous formulons sur l'« équilibre » des « 35 heures », nous comparons dans le tableau ci-dessous l'évolution moyenne envisagée pour 2000-2003 aux deux périodes antérieures (1973-1990, et 1990-1998).

L'économie de la « deuxième loi » et notre scénario

L'avant-projet de deuxième loi comporte un grand nombre de dispositions (formation, cadres, etc...)

Le passage à 35 heures doit respecter une contrainte de production et une contrainte d'exploitation

La traduction des deux contraintes dans notre scénario			
	73-90	90-98	2000-03 ¹
1. Equilibre de production (en %)			
PIB (volume)	2,6	1,6	2,2
Productivité horaire	3,2	1,5	2,0
Activité (nombre d'heures travaillées)	-0,6	0,1	0,2
<i>Durée du travail</i>	-0,9	-0,3	-0,7
<i>Emploi</i>	0,3	0,4	0,9
2. Equilibre d'exploitation (en %)			
PIB (volume)	2,6	1,6	2,2
Masse salariale (a + b = c + d + e)	10,7	3,2	3,1
<i>Salaire mensuel moyen (a)</i>	10,4	2,8	2,2
<i>Emploi (b)</i>	0,3	0,4	0,9
<i>Activité (c)</i>	-0,6	0,1	0,2
<i>Taux de salaire horaire (d)</i>	11,1	3,3	2,9
<i>Effet de structure (e)</i>	0,2	-0,2	0
Coût salarial unitaire	7,9	1,6	0,9
Prix de la valeur ajoutée	8,7	2,1	1,0
¹ dans le scénario retenu			

qu'il est pratiquement impossible d'analyser sur le plan macroéconomique. Nous nous interrogerons ici sur les hypothèses centrales macroéconomiques qui sous-tendent l'avant projet actuel.

L'avant projet rappelle d'abord que pour éviter que le passage à 35 heures ne dégrade la compétitivité des entreprises, il faut accompagner financièrement les entreprises. Il considère que cet accompagnement peut se faire sans surcoût pour les finances publiques par un recyclage, en faveur des entreprises qui appliquent les 35 heures, des économies de dépenses d'indemnisation du chômage et des rentrées fis-

cales et sociales supplémentaires liées aux emplois créés ou sauvegardés. Des allègements de charges sociales prendront donc le relais de l'aide incitative (9 000 francs, ramenés à 6 000 puis 4 000 francs).

Le raisonnement peut être partiellement, mais partiellement seulement, vrai pour l'équilibre des finances publiques, mais il est douteux pour l'économie dans son ensemble. Lorsque quelques milliers d'entreprises passent à 35 heures, il est possible de les aider financièrement par des prélèvements sur le reste de l'économie, notamment sur les entreprises qui restent à 39 heures. Mais qu'advierait-il si l'ensemble des entreprises passaient effectivement à 35 heures ? Qui supporterait la contrepartie de l'« aide » ?

Le passage aux 35 heures est un problème d'allocation des ressources économiques et non un problème de redistribution publique

Les mesures de redistribution fiscale et sociale ne doivent pas masquer l'essentiel : le problème du passage à 35 heures n'est pas un problème de redistribution, c'est un problème d'allocation des ressources nationales.

L'entreprise France produit actuellement 8 564 milliards de francs en employant 23 millions de personnes qui travaillent en tout environ 38 milliards d'heures (soit en moyenne 1 634 heures par personne employée, salariés et non salariés) et qui gagnent en moyenne 225 francs par heure. Si la durée du travail baisse de 10 %, la production ne peut être maintenue que dans deux cas (ou toute combinaison de ces deux cas) :

1) ou bien la productivité de chaque heure travaillée augmente de 10 %, le revenu des personnes en place ne change pas (leur revenu horaire augmente de 10 %). Dans ce cas, aucun emploi nouveau n'est créé ;

2) ou bien l'emploi augmente de 10 %. Dans ce cas, le nombre d'heures de travail est maintenu sans gains de productivité, la rémunération horaire de l'heure de travail est inchangée, mais la rémunération annuelle des personnes en place doit diminuer de 10 % (pour financer dans l'enveloppe des 8 564 milliards de francs la rémunération des nouveaux embauchés).

Aucune « aide » publique, aucun allègement fiscal ou social, ne peut échapper à ces lois arithmétiques car il ne s'agit que de redistribution. Les deux seules façons de faciliter la création d'emploi par réduction du temps de travail dans le secteur productif seraient la réduction (ou la modération dans une optique dynamique) du revenu annuel des personnes en place, ou éventuellement la diminution du prélèvement sur les ressources nationales par des économies des dépenses publiques directes (le prélèvement doit être vu ici hors dépenses de redistribution).

Dans un découpage de l'économie en trois secteurs (hors Reste du Monde), trois réponses seulement sont possibles : les ménages, les administrations publiques ou les entreprises elles-mêmes. Aucune disposition de la loi n'envisage une contribution des ménages. Une contrepartie venant des administrations publiques signifierait une diminution de plusieurs points des dépenses publiques qui ne semble pas envisagée. Restent les entreprises elles-mêmes, comme le prévoit d'ailleurs le plan d'accompagnement fiscal qui crée deux prélèvements nouveaux sur les entreprises.

L'économie du projet consiste en fait à compenser (très partiellement) le surcoût des 35 heures (en termes d'augmentation du coût unitaire de production de l'économie française) par des allègements de charges sociales, et à ajouter deux prélèvements nouveaux. Au niveau global, la notion d'« aide économique » par les finances publiques n'a pas de

contenu clair parce que le passage aux 35 heures pose un problème d'allocation et non de redistribution.

La deuxième clé du raisonnement consiste à généraliser à l'ensemble de l'économie les calculs statistiques fondés sur les dispositions (généralement prévisionnelles) des accords déjà conclus. L'analyse est la suivante : « il ressort de l'analyse des accords que les aides prévues par la loi du 13 juin 1998, combinées avec les gains de productivité (3,5 %) et de la modération salariale variable en fonction du niveau de salaire (2,5 % en moyenne), ont permis un financement intégral de la réduction du temps de travail, préservant ainsi la compétitivité des entreprises et assurant un effet pérenne sur l'emploi ». Ajoutons pour être complet que les aides publiques compensaient en moyenne 60 % du surcoût des premiers accords.

Aucun de ces chiffres ne peut être généralisé à l'ensemble de l'économie. Un gain de productivité de 3,5 % signifierait, dans la zone de croissance vraisemblable actuelle, une baisse d'activité. Une « modération salariale » moyenne de 2,5 % signifierait pratiquement un blocage des salaires pendant au moins un an, dans un contexte où par ailleurs, sont mis en place des mécanismes de hausse du smic. Enfin, le dispositif des aides est d'ores et déjà réduit et vise surtout à compenser la hausse implicite du smic horaire.

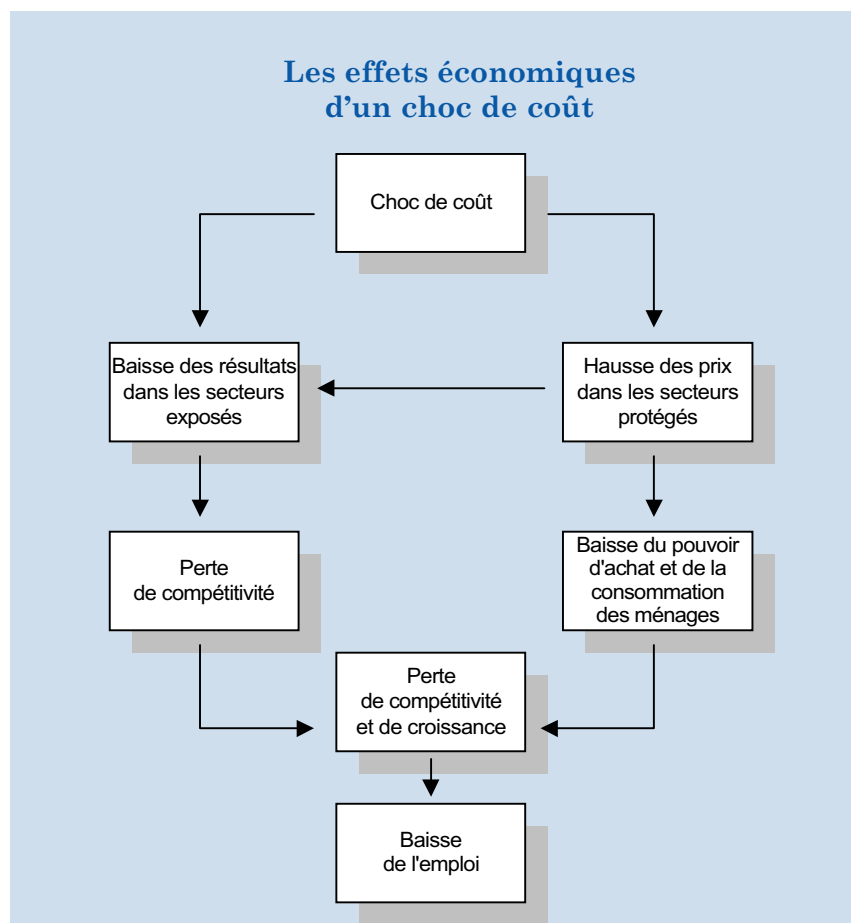
Un scénario de contrainte conduirait à des suppressions d'emploi

Divers scénarios alternatifs de « contrainte » peuvent être imaginés. Ils comporteraient par exemple une baisse de la durée du travail

plus brutale, une production plus faible (perte de compétitivité et limitations dues à des goulots de production), un effort de productivité plus marqué des entreprises et une hausse du salaire horaire et du coût unitaire du travail plus accentuée. Ces scénarios ne sont pas chiffrés, mais on peut en illustrer le mécanisme en rappelant l'évolution française de 1982 à 1985. Après un choc de coût salarial majeur, la réaction du système économique s'était soldée par une baisse de l'emploi de plus de 300 000 postes de travail en deux ans, par une période sombre pour la compétitivité industrielle française, par une perte de croissance de près de 3 points par rapport à la moyenne européenne et par 600 000 chômeurs de plus.

Des scénarios de cette même nature pourraient être associés par exemple des contraintes trop brutales et trop coûteuses. Il en résulte-

Un choc de coût conduit à une moindre croissance et à une baisse de l'emploi



rait des pertes diffuses de production et une augmentation du coût unitaire du travail. Les effets négatifs sur la compétitivité, la croissance et l'emploi l'emporteraient sur les effets d'embauches de compensation comme l'illustre l'exemple des années 1982-1985 (voir tableau ci-dessous). Le résultat sur notre économie serait aujourd'hui d'autant plus défavorable qu'aucun palliatif par le taux de change n'est désormais possible au sein de la zone euro. Nous ne retenons pas un scénario de ce type mais nous ne pourrions pas l'écarter si les conditions de passage aux 35 heures devaient s'éloigner de l'hypothèse de transition longue et maîtrisée qui caractérise nos perspectives. Dans ce cas, l'emploi plafonnerait et le chômage réaugmenterait en France dès 2001.

semble peu vraisemblable qu'un pays puisse réussir une diminution de 10 % la durée effective du travail de façon rapide et isolée. Nous n'avons pas d'exemple historique qu'un pays y soit parvenu brutalement et par la loi. Seule une négociation sociale décentralisée pourrait y conduire à terme. Mais des conditions sont sans doute nécessaires pour cela.

La première est le temps. Réduire la durée du travail moyenne de plusieurs heures demande probablement au moins de cinq à dix ans, surtout lorsqu'on s'attend à court terme à un renforcement de la croissance économique. C'est dans cette durée au moins qu'un tel projet peut s'inscrire. Cela suppose des évolutions législatives très progressives.

Conclusions

Etablir des perspectives économiques pour la France s'avère aujourd'hui difficile. La conjoncture européenne s'améliore lentement, mais toutes les incertitudes n'ont pas disparu et il faut apprécier le choc de coût des 35 heures. Le débat sur le détail des dispositions ne doit pas masquer les enjeux macro-économiques de grande ampleur qui doivent être associés à un tel choc. La durée du travail est un paramètre crucial de la production et il nous

La seconde condition est la cohérence européenne. La France a fait le choix de l'Europe. Après la création de l'euro, les années de notre projection devraient donc voir une nouvelle avancée dans l'intégration de l'espace européen. Actuellement, la durée hebdomadaire normale du travail (salariés à temps complet) dans les pays de la zone euro est comprise entre 38,4 heures et 43,9 heures, la France est un peu au-dessous de la moyenne. Est-il vraisemblable que les Français se donnent seuls l'objectif de travailler beaucoup moins que tous les Européens ? L'aménagement du temps de travail devrait être un objectif concerté dans une Europe plus intégrée.

Enfin, pour qu'il y ait négociation, il faut qu'il y ait matière à négocier. Cela suppose que la loi se limite à l'essentiel et laisse aux partenaires sociaux des espaces de liberté. Un enjeu essentiel de la deuxième loi est aussi la relance de la négociation sociale en France. ■

L'exemple de 1982-1985 montre qu'un choc de coût (dont la baisse d'une heure de la durée du travail) s'était traduit par des pertes de production et un recul de l'emploi

L'exemple de 1982-1985

	1982	1983	1984	1985
PIB (<i>variations en %</i>)	2,5	0,7	1,3	1,9
Durée annuelle du travail (heures)	1567	1558	1559	1540
Emploi total (millions)	21,9	21,9	21,7	21,6
Productivité horaire du travail	6,2	1,5	2,3	3,7
Chômage (milliers)	1920	2018	2357	2473
<i>Pour mémoire :</i>				
Croissance moyenne européenne	1,0	1,8	2,3	2,6

Une répartition très inégale de l'écotaxe

Le produit de l'écotaxe (TGAP) devrait atteindre à terme 12 milliards de francs. Elle en rapporte près de deux en 1999 (dont 1,4 sur les déchets ménagers et 0,2 sur les déchets industriels spéciaux). L'assiette de la TGAP serait élargie dans deux directions. La première est la taxation des déchets dont les recettes seraient portées à quatre milliards (il semble que les déchets ménagers constitueront la base principale de cet accroissement d'impôt, mais le gouvernement réfléchit également à la taxation de la pollution agricole). Le second volet concerne l'extension de la TGAP à l'énergie, pour un montant de huit milliards.

L'Union européenne a signé le protocole de Kyoto et s'est engagée à réduire à l'échéance 2010 les émissions de gaz à effet de serre, et donc principalement le CO₂ provenant de la combustion de matières hydrocarbonées. Le Conseil ECOFIN doit discuter en juin 1999 à Weimar le projet de directive européenne "Monti" qui fixe les niveaux minimums de taxation applicables aux combustibles et à l'électricité. Les discussions devraient durer jusqu'en juin 2000, si bien que la taxe sur l'énergie ne devrait pas voir le jour avant 2001. Cette directive prévoit que la consommation de gaz naturel et de produits énergétiques solides serait taxée à hauteur de 0,7 écu par gigajoule et que l'électricité serait imposée au taux de 3 écus par MWh. On peut si-

muler l'impact de ces taux de taxation sur les secteurs de l'économie française.

La consommation totale en électricité des entreprises françaises est de l'ordre de 185 millions de MWh, soit une recette totale de 3,7 milliards de francs. Les services en représentent environ 23%, l'industrie 70%. Au sein des industries, la consommation d'électricité est très concentrée : près de 20% pour l'industrie chimique, 8,5 % pour la sidérurgie, 8% pour l'industrie du ciment.

La consommation en énergie fossile (hors pétrole raffiné) des entreprises françaises approche les 1 200 GJ, soit un produit fiscal de 5,6 milliards de francs. La sidérurgie et l'industrie chimique contribueraient respectivement à hauteur de 1,9 et 1,2 milliard. Bien évidemment, ces montants (9,2 milliards au total) ne sont pas économiquement tenables, et il est vraisemblable que certaines exemptions seront prévues. Une idée consisterait à plafonner le montant de la taxe en fonction de la valeur ajoutée (par exemple 0,8 %). La simulation réduit le montant de la taxe sur l'énergie à 7,8 milliards de francs (colonne 2*). Cette distribution de l'écotaxe serait encore très inégalement répartie. Il paraît donc indispensable que d'autres mesures d'exemption de TGAP soient prévues. A produit donné, la contrepartie serait alors la fixation de taux supérieurs aux minimums de la directive européenne.

Consommation et taxe sur l'énergie

	Valeur ajoutée brute (mrds F)	Electricité		Combustibles fossiles		Taxe sur l'énergie (mrds F)	
		TEP	MWh	TEP	GJ	(1)	(2*)
Total		80,3	361,9	45,3	1903,9	-	-
<i>Secteur résidentiel</i>		39,2	176,4	16,4	690,1	-	-
Total entreprises	7491,0	41,2	185,5	28,9	1213,8	9,2	7,8
Services hors transports	5064,6	9,6	43,4	5,4	228,5	1,9	1,9
Transports	458	2,2	9,7	0,0	0,0	0,2	0,2
Agriculture	183,4	0,6	2,6	0,2	8,8	0,1	0,1
Industrie	1785	28,8	129,8	23,3	976,5	7,0	5,7
dont : sidérurgie	145,7	2,5	11,1	9,8	409,5	2,1	1,2
industrie chim.	155,1	5,7	25,5	6,2	258,5	1,7	1,2

* avec écrêtement au-dessus de 0,8% de la valeur ajoutée.

TEP : tonne équivalent pétrole

Les chiffres clés des perspectives mondiales

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1 - Croissance du volume du PIB						
Monde	2,2	2,2	2,8	3,2	3,5	3,6
Ensemble de la zone OCDE	2,5	2,2	2,0	2,1	2,3	2,4
dont : Etats-Unis	3,9	3,7	1,8	1,9	2,4	2,7
Japon	-2,9	-1,3	0,7	0,9	0,8	1,0
Union européenne	2,7	1,9	2,3	2,4	2,4	2,4
dont : Allemagne	2,0	1,8	2,3	2,0	2,0	2,0
France	3,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3
Royaume-Uni	2,1	0,7	2,2	2,6	2,9	2,7
Italie	1,4	1,2	1,9	2,1	2,3	2,3
Espagne	3,8	3,2	3,0	3,0	2,9	2,9
Pays hors OCDE	1,9	2,2	4,0	4,7	4,9	5,0
2 - Marchés mondiaux						
	Variations en %					
Commerce mondial (en volume)	3,6	3,2	4,6	5,1	5,6	5,7
Importations de l'OCDE	7,1	4,3	4,3	4,6	5,1	5,2
Importations des pays hors OCDE	-5,2	0,4	5,6	6,5	6,7	6,9
Prix du pétrole (\$/baril de brent)*	12,8	13,8	13,5	13,5	13,5	13,5
Prix des matières premières** en \$	-17,2	-11,5	0,3	1,9	3,0	3,0
" " " en euro	-16,0	-6,8	-8,2	-0,7	3,0	3,0
3 - Taux de change						
	Moyenne sur la période					
1 \$ = ...euro	0,89	0,94	0,86	0,84	0,84	0,84
= ...DM***	1,76	1,84	1,69	1,64	1,64	1,64
= ...yens	131	122	125	125	125	125
= ...F.F.***	5,90	6,18	5,66	5,51	5,51	5,51
1 DM = ...yens***	74,3	66,2	74,2	76,1	76,1	76,1
1 £ = ...F.F.***	9,77	9,90	8,77	8,46	8,38	8,38
4 - Taux d'intérêt à 3 mois						
	en %					
Etats-Unis	4,9	4,5	4,1	3,5	3,7	4,0
Japon	0,5	0,2	0,2	0,8	1,2	1,4
Zone Euro	3,9	2,7	2,5	2,9	3,0	3,0
5 - Taux d'intérêt à 10 ans						
	en %					
Etats-Unis	5,3	5,4	5,1	4,5	4,8	5,2
Japon	1,3	1,4	1,4	2,0	2,5	2,7
Zone Euro	4,7	4,2	4,0	4,1	4,3	4,5

* moyenne sur la période ; ** hors énergie ; *** taux de change implicites à partir de 1999



Perspectives de l'économie mondiale

La croissance américaine est toujours vigoureuse, les nouveaux pays d'Asie réémergent de la crise, la croissance française retrouve un peu plus d'allant. La conjoncture générale est donc plutôt bonne. Les exercices de perspectives économiques butent cependant toujours sur une même interrogation : quel scénario américain faut-il privilégier ? Quel rôle jouera Wall Street ? Cela rappelé, Wall Street n'est pas, et de loin, la seule inconnue des marchés mondiaux. Des changements profonds s'opèrent dans les pays émergents depuis les crises financières et des incertitudes subsistent sur la vigueur de la croissance européenne.

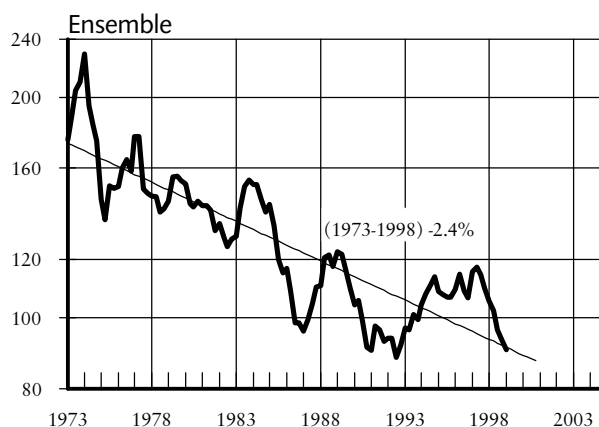
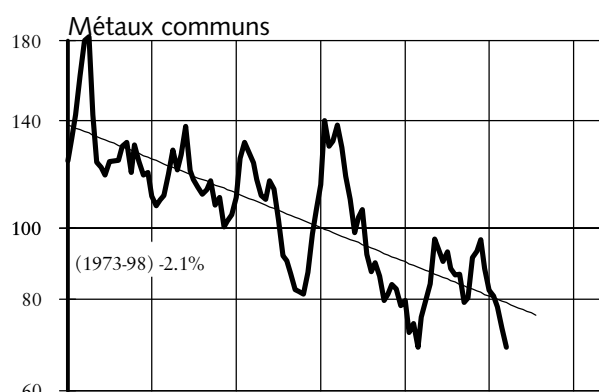
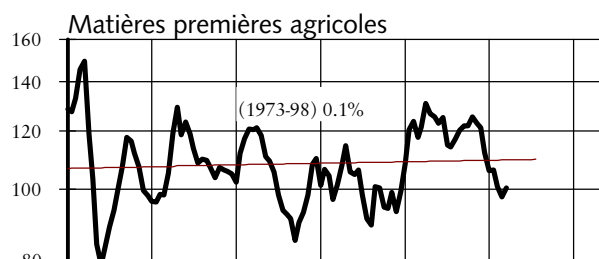
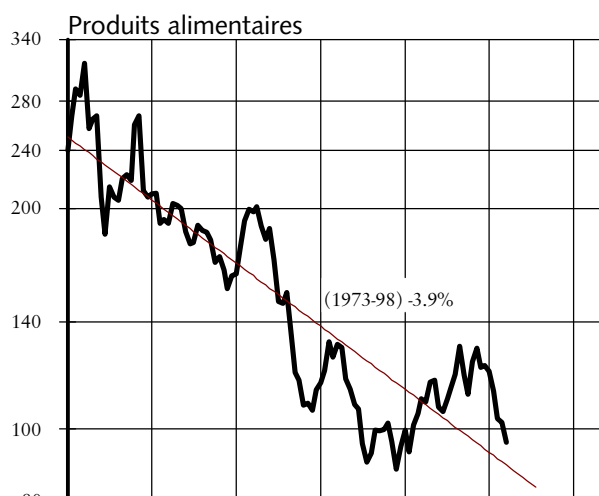
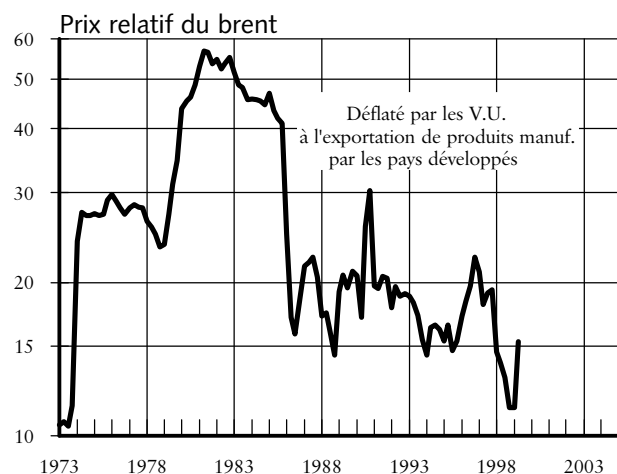
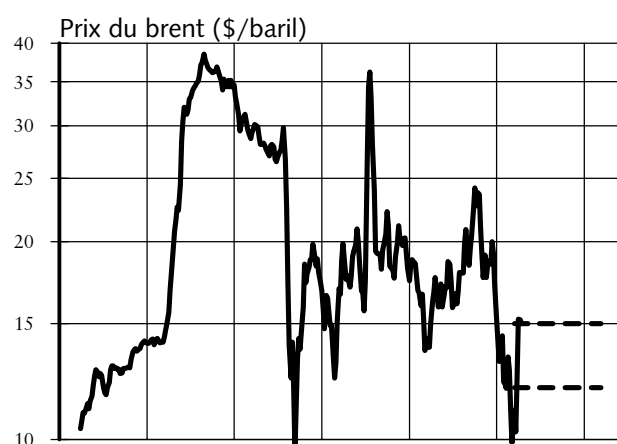
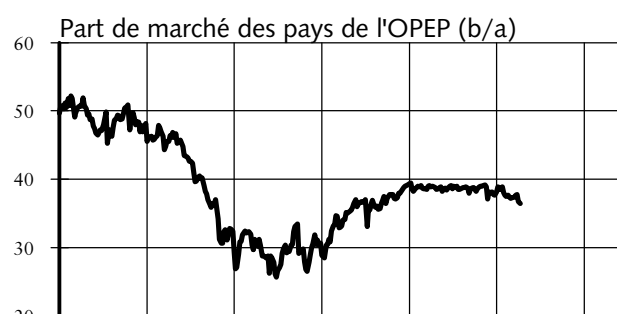
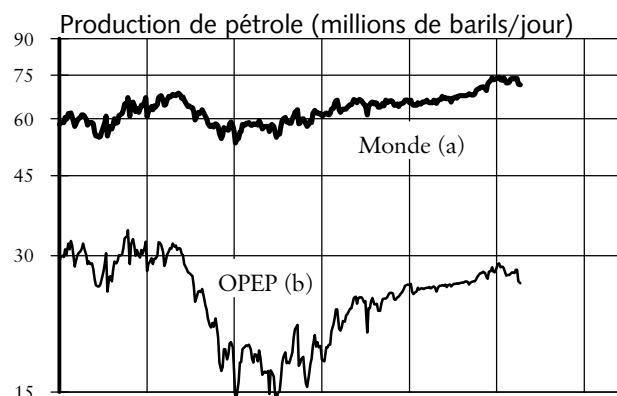
Notre diagnostic est que la croissance revient progressivement dans les pays émergents mais que l'on restera au-dessous des taux de croissance antérieurs, au moins au cours des années prochaines. Cela pour deux raisons : 1) nous n'attendons pas un fort rebond des prix des matières premières, dont beaucoup d'économies émergentes dépendent, 2) les banques et plus généralement les détenteurs de capitaux resteront durablement prudents. Nous envisageons pour l'ensemble de la zone hors OCDE une croissance de 4 % en 2000 et de 4,7 à 5 % au-delà.

Jusqu'aux dernières semaines, la croissance américaine ne paraissait pas inflationniste, mais elle n'était pas non plus équilibrée. L'endettement interne des ménages et des entreprises augmentait rapidement, ainsi que l'endettement externe des États-Unis vis-à-vis du reste du monde. Depuis peu, il s'ajoute à ces déséquilibres une relance du débat sur l'inflation. La hausse des prix ne peut que remonter un peu et cela explique que les rendements sur les marchés obligataires se soient tendus.

Cette tension devrait entraîner, à l'image de ce que l'on a déjà observé en 1994-1995, un ralentissement économique puis, vers la fin de 1999, une détente des taux d'intérêt qui permettrait d'éviter un franc recul de Wall Street sans apparition de tensions inflationnistes. La prévision centrale de la croissance américaine est de 1,8 % en 2000. L'économie reviendrait ensuite vers sa tendance longue (2,7 %). Il n'y aurait donc qu'un ralentissement temporaire. Mais il faut aussi rappeler que pour le moment, la conjoncture américaine reste très forte et que les économistes ont dans leur ensemble plutôt sous-estimé jusqu'ici les perspectives de croissance américaine.

Marchés mondiaux des produits de base : tendances longues

Indices des matières premières déflatés par les V.U. à l'export. des produits manufacturés



© REXECODE

La croissance européenne est actuellement à son point bas. Les conditions d'une croissance un peu plus forte semblent réunies, mais ce renforcement sera bridé sur le plan externe par le ralentissement américain, sur le plan interne par les obstacles structurels à la croissance européenne qui demeurent.

Nous envisageons pour la zone euro un retour à une croissance tendancielle de 2,4 %, au-dessus de la croissance moyenne de la période 1990-1998 (1,6 %), et proche de la croissance moyenne de 1973-1990 (2,3 %). La croissance française serait de 2,2 % en 1999 et en 2000 et resterait proche de ce taux ensuite.

Dans le contexte ainsi décrit, l'inflation resterait absente partout, la tension sur les taux d'intérêt ne se poursuivrait pas au-delà de la fin 1999, une détente s'amorçant ensuite. La résorption de l'écart de conjoncture entre les États-Unis et l'Europe conduirait alors à une baisse du dollar d'environ 10 %.

Redressement modéré des prix des produits de base

La baisse des prix des produits de base s'est arrêtée, mais les rebonds constatés tiennent essentiellement à des réductions d'offre et ne paraissent pas encore liés à une remontée significative de la demande. Les prix n'étant pas tombés à des niveaux anormalement bas, on ne devrait pas assister à de vifs rebonds durables.

Le marché pétrolier

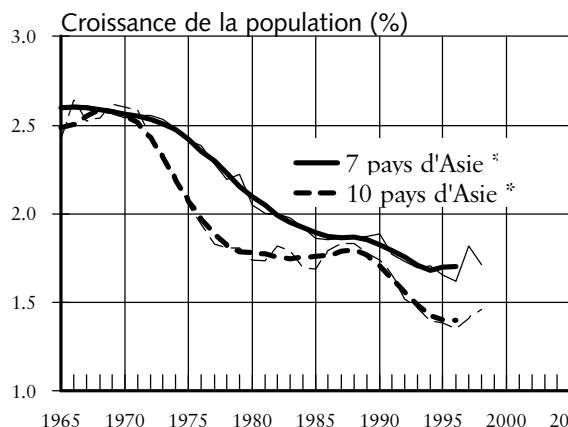
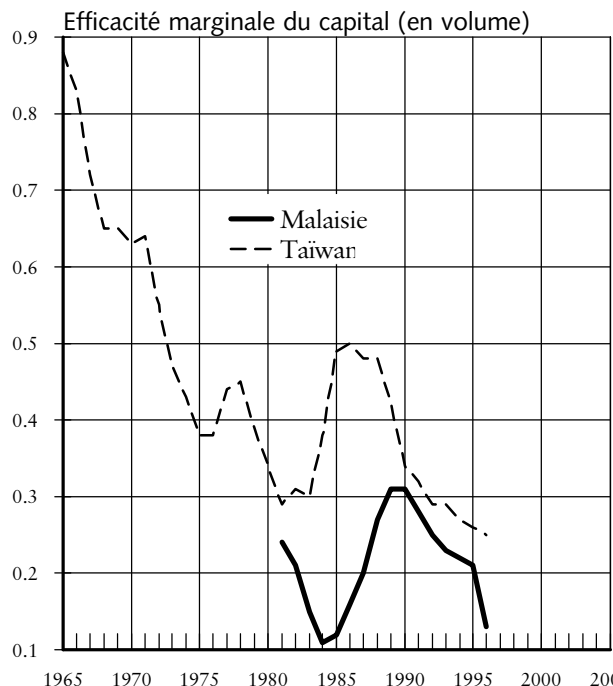
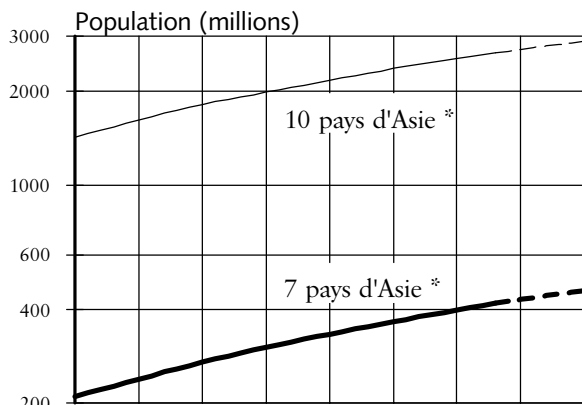
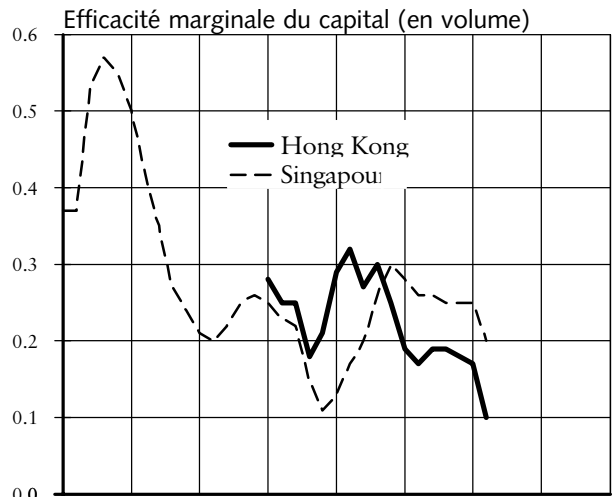
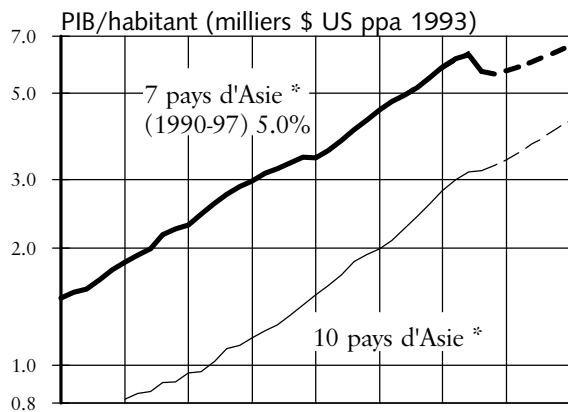
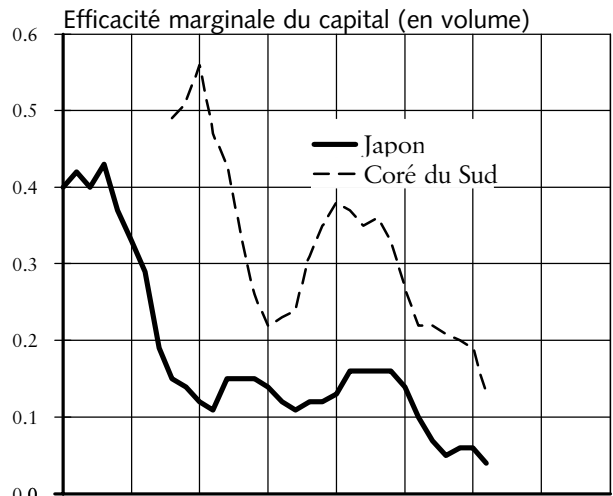
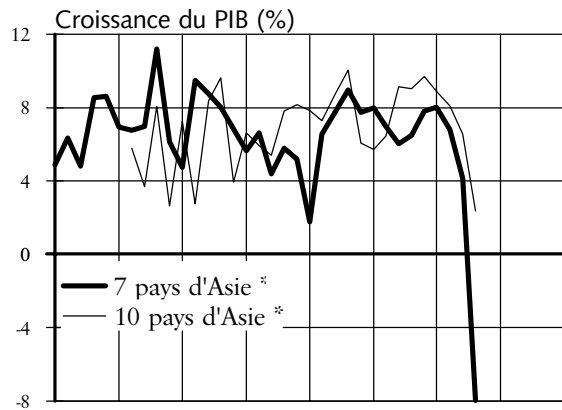
A la fin 1996, le Brent avait pratiquement atteint les 24 dollars le baril. Un mouvement de baisse, inter-

rompu seulement du printemps à l'été 1997, l'a ramené aux environs de 10 dollars, à la fin 1998. Déflaté par les valeurs unitaires à l'exportation de produits manufacturés par les pays développés, le prix est revenu sur ses niveaux d'avant le premier choc pétrolier.

Récemment, les cours sont remontés dans la zone des 15/17 dollars le baril sous l'effet des réductions de production décidées par quelques producteurs, notamment de l'OPEP. En mai, la production mondiale de pétrole a été ramenée à son niveau de l'été 1997, celle de l'OPEP l'étant à son niveau moyen de 1996.

Jusqu'à présent, la discipline au sein du cartel a été strictement respectée, ce qui ne doit pas occulter les données fondamentales du marché. Les progrès technologiques réalisés dans l'exploration et l'extraction du pétrole brut contribuent à accroître l'offre potentielle dans le monde (découvertes de nouveaux champs et meilleure exploitation des gisements connus). Ceci pousse les prix à la baisse. Or, simultanément, la demande reste lourde en liaison avec une conjoncture molle à l'échelle de la planète. Il faut par ailleurs du temps pour que l'élasticité de la demande aux prix fasse sentir ses effets. Aussi l'OPEP, principalement, doit-elle accepter une érosion de ses parts de marché pour soutenir les prix. La double question posée est de savoir combien de temps la discipline se maintiendra et jusqu'à quand l'ensemble de l'Organisation acceptera de voir ses parts de marché reculer. Il est vrai que celles-ci restent encore supérieures à leur palier bas touché de 1983 à 1987, mais il est vrai aussi que ce sont les pays où le pétrole est le moins cher qui doivent faire le plus de sacrifices en termes de production. A court et moyen terme, le prix du

Pays émergents d'Asie : tendances longues



* 7 pays d'Asie : Corée, Hong Kong, Thaïlande, Indonésie, Malaisie, Singapour et Philippines
10 pays d'Asie : 7 pays + Chine, Taïwan et Inde

pétrole restera volatile. L'abondance d'offre amène à penser qu'il ne continuera pas de se tendre et qu'il pourrait osciller entre douze et quinze dollars le baril de Brent.

Les matières premières non énergétiques

En dollar, les prix des matières premières hors énergie et métaux précieux ont touché leur record à la fin du printemps 1996. Au-delà s'est opéré un mouvement de baisse rapide qui s'est arrêté à la fin de l'exercice 1996 pour laisser place à une remontée qui s'est poursuivie jusqu'au milieu du printemps 1997. Avec la crise des pays émergents, le mouvement de baisse a repris jusqu'à tout récemment où les prix se sont stabilisés. Globalement, entre mai 1996 et mai 1999, la baisse ressort à 37 %.

On ne discerne encore vraiment aucun rebond. Certes, les prix des métaux communs et des produits agricoles à usage industriel se sont un peu raffermis mais les prix des produits alimentaires demeurent tirés vers le bas. A horizon de ces cinq prochaines années, ce rebond interviendra, on ne saurait toutefois l'anticiper vigoureux. A long terme, il s'avère en effet que le prix des produits de base relatif aux prix des produits manufacturés exportés par les pays développés fluctue autour d'une tendance baissière qui ressort à 2,4 % l'an.

Les prix viennent juste de retrouver leur niveau tendanciel alors que dans le passé, au creux des récessions, ils étaient tombés jusqu'à 20 à 25 % en dessous de leur niveau « normal ». N'étant pas anormalement bas, ils ne devraient remonter que lentement, le ralentissement projeté de la demande américaine compensant la

reprise attendue des pays émergents d'Asie et du Japon.

Pays émergents d'Asie Redressement graduel

La dépression a été rude. Un redressement est commencé. La remontée des cours boursiers manifeste que la confiance se renforce graduellement et suggère que la reprise devrait se poursuivre. Il apparaît cependant peu probable que l'on retrouve à horizon de ces cinq prochaines années les rythmes de croissance antérieurs à la crise. A court terme, la reprise est bridée par la contrainte externe. A horizon plus lointain, elle risque de le rester par la nécessité de redresser durablement la productivité du capital. A horizon plus lointain encore, la croissance devrait être aussi affectée par le ralentissement démographique.

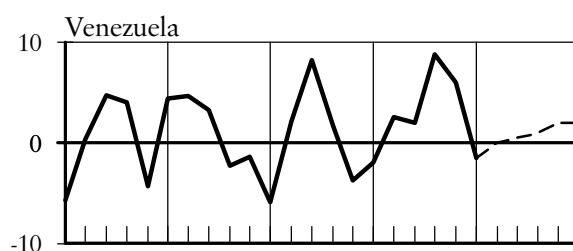
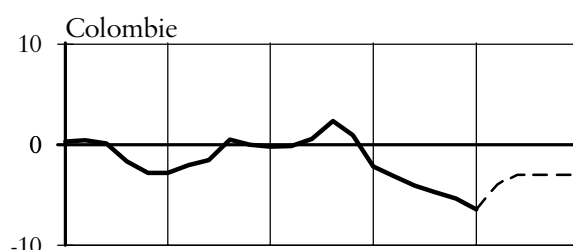
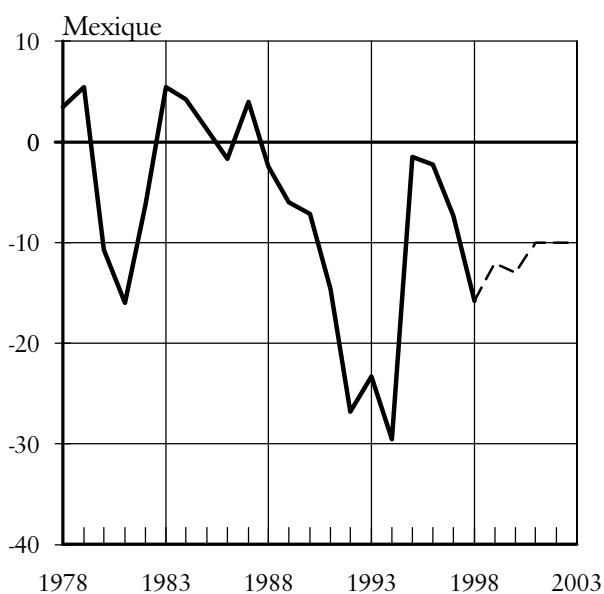
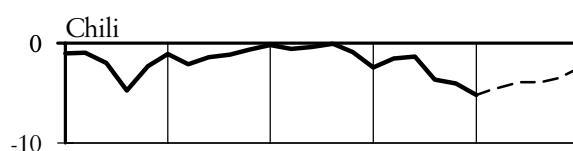
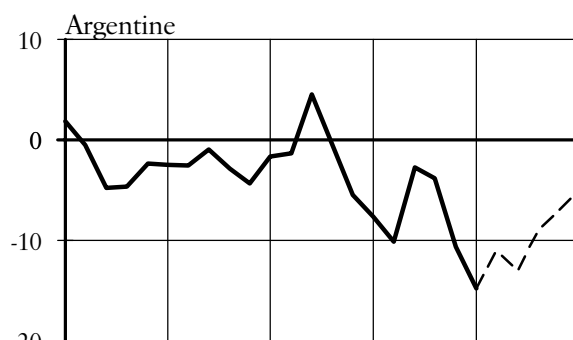
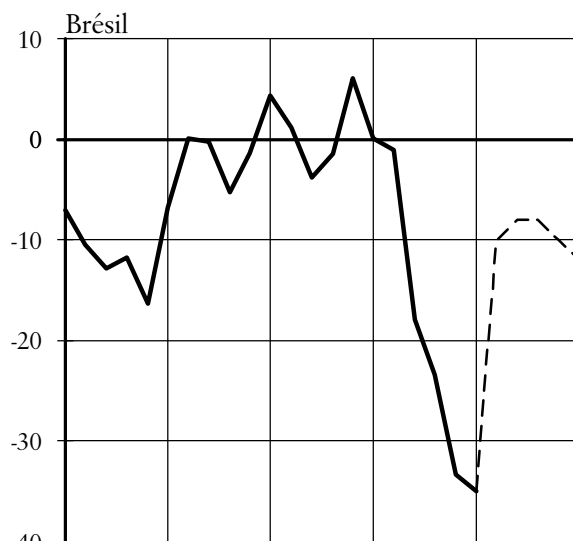
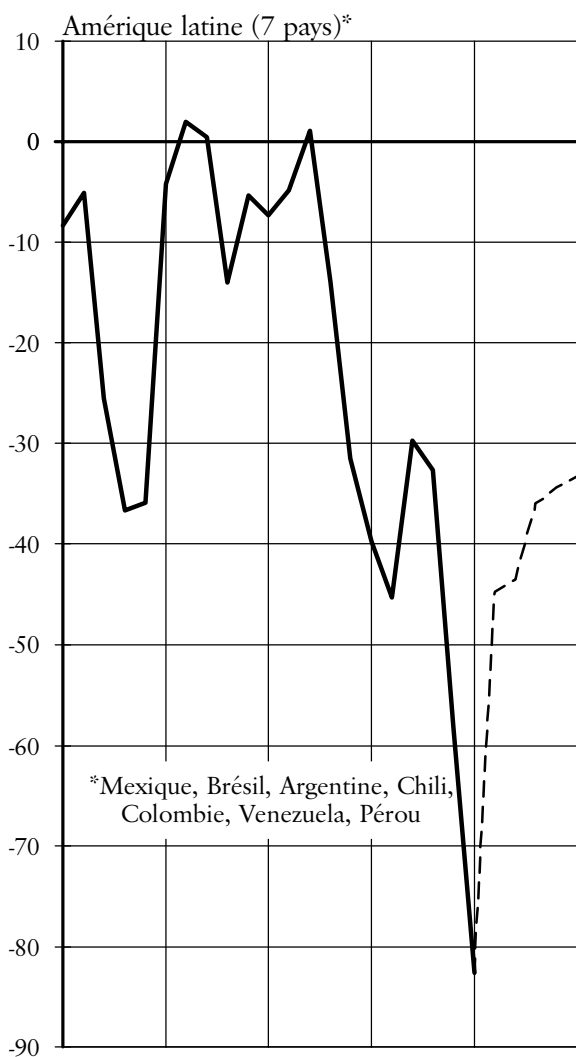
La dépression a été rude

Entre 1997 et 1998, la chute du volume du PIB s'étage entre 5 % (Hong Kong) et près de 14 % (Indonésie). Compte tenu de la croissance démographique (comprise entre 0,8 % et 2 % l'an), la baisse des niveaux de vie mesurés par le volume du PIB par habitant a encore été plus dure : de 7 % environ en Corée à 15 % en Indonésie. Jamais depuis 1960 au moins la région n'a connu une telle crise.

Le PIB par habitant est passé en dessous de la tendance longue mesurée de 1990 à 1997. Aucun pays n'échappe à la règle, même la Chine et Taiwan. L'écart entre le PIB par habitant observé en 1998 et son niveau figuré sur l'exponentielle de tendance varie entre - 1,7 % (Taiwan) et - 20 % (Indonésie).

Les contraintes que révèle l'analyse suggèrent que le retour à la ten-

AMÉRIQUE LATINE: SOLDE DES PAIEMENTS COURANTS (en milliards de dollars)



© REXECODE

dance longue passée à horizon de 2003 sera impossible pour la quasi-totalité des pays de la zone. Ceci impliquerait en effet que de 1998 à 2003, l'élévation du niveau de vie se fasse à un rythme supérieur à celui enregistré de 1990 à 1997. Or, ce rythme passé, compris entre 3,3 % l'an (Hong Kong) et 10,4 % l'an (Chine) qui, en étant extrapolé, aurait conduit certains pays de la zone à dépasser d'ici 2000 à 2005 le niveau de vie américain (Singapour, Hong Kong), ou d'autres à dépasser d'ici 2005 à 2010 le niveau de vie japonais (Taiwan et Corée) s'est avéré insoutenable. Il exigeait, en effet, compte tenu de la baisse tendancielle de l'efficacité du capital, un taux d'investissement de plus en plus élevé conduisant, malgré les hauts niveaux d'épargne domestique, à un surendettement externe insupportable.

Le redressement est commencé

Le redressement en cours devrait graduellement s'accroître, restant bridé à court terme par la contrainte externe. Il s'avère en effet que le peu d'empressement des capitaux internationaux à retourner dans ces pays impose à ceux-ci d'avoir un équilibre, voire un excédent de leurs comptes courants. La reprise de la demande intérieure se trouve donc contrainte par le développement des exportations. Celles-ci sont certes compétitives, mais se trouvent gênées par l'atonie persistante du commerce intra-régional et des achats japonais. Ultérieurement, elles devraient pâtir du ralentissement probable des importations américaines.

A plus long terme, le redressement sera bridé par l'inévitable redressement de la productivité du capital et par la modération de la démographie. La baisse générale de la

productivité marginale du capital ressemble à celle constatée au Japon. Elle n'est pas extrapolable indéfiniment. Un redressement est inévitable qui pèsera à moyen terme sur l'investissement domestique. En d'autres termes, la digestion des surcapacités installées demandera du temps et pèsera sur la demande interne. A plus long terme, on ne peut plus ignorer le ralentissement démographique. Selon l'ONU, pour les dix pays de la zone retenue, la croissance démographique se modérerait à 1,1 % l'an entre 2000 et 2005 (0,8 % hors Inde) contre 1,3 % l'an de 1990 à 1998 (1,1 % hors Inde).

Amérique latine Une reprise atténuée par les déséquilibres financiers

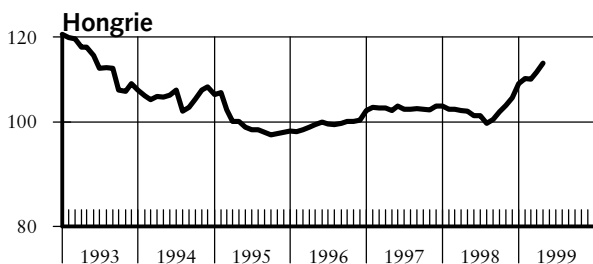
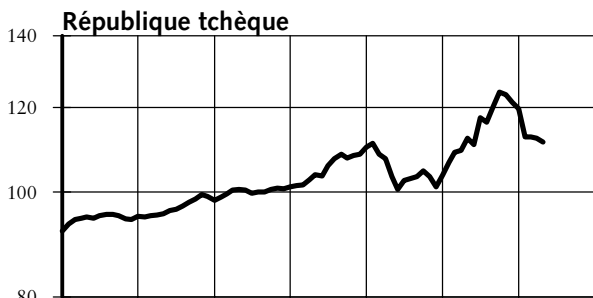
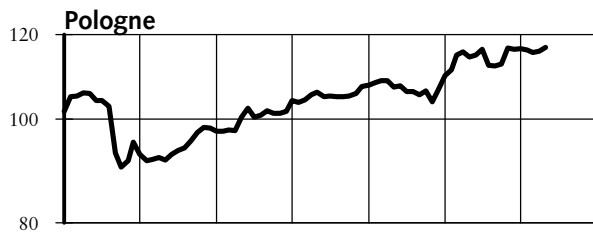
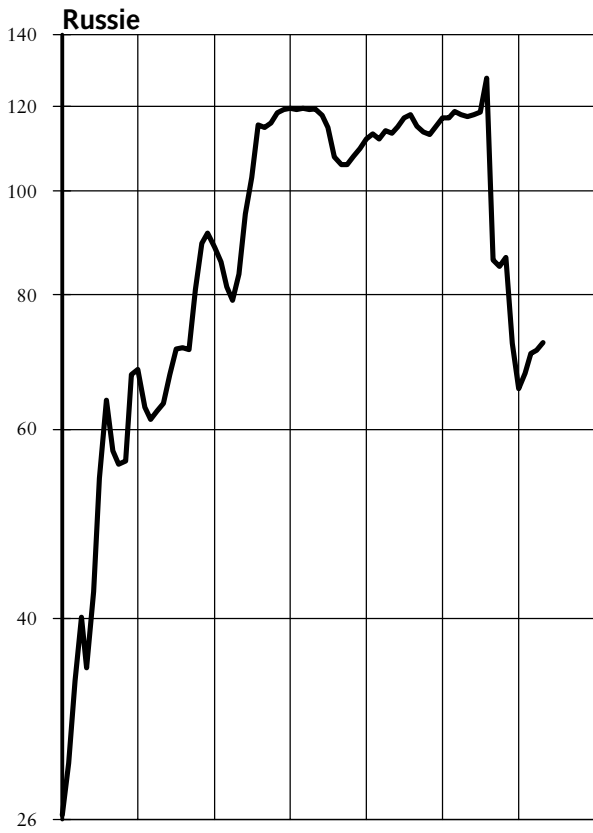
Les agitations monétaires et financières internationales nées de la crise asiatique et amplifiées par la crise russe, ainsi que les tendances baissières des prix mondiaux, ont entraîné l'Amérique latine dans la récession en 1998. Quelques mois après la dévaluation du real brésilien, le point bas de l'activité est en passe d'être atteint, même si les conditions de l'emploi, et donc de la demande, restent dégradées.

La croissance de l'Amérique latine redémarre en 2000

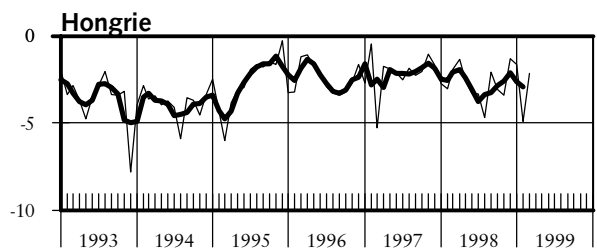
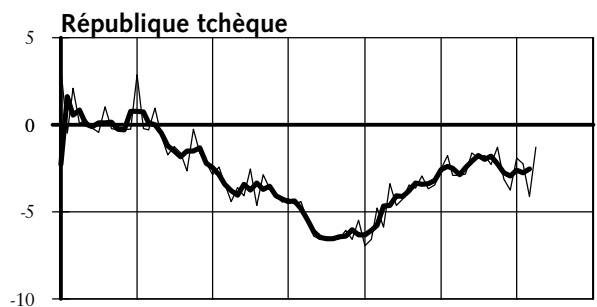
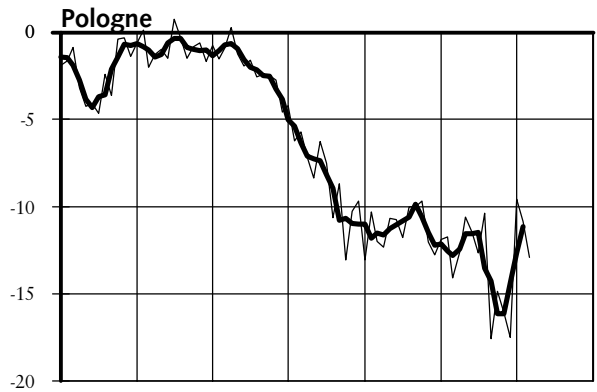
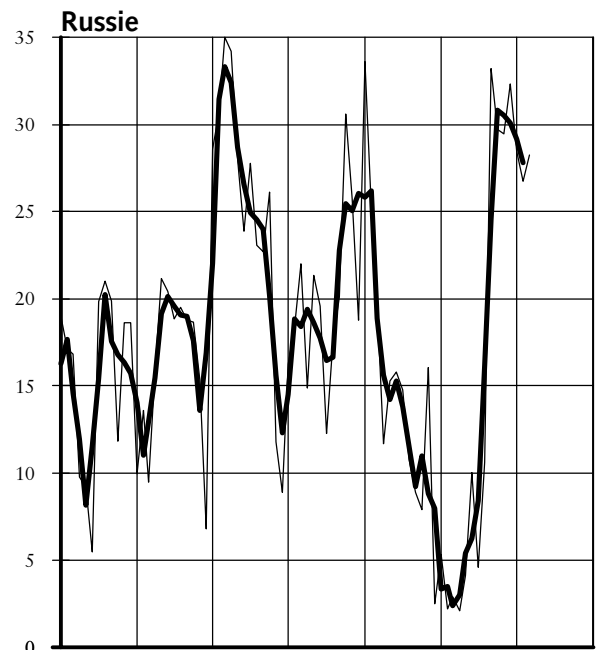
En moyenne annuelle, le recul du PIB de l'Amérique latine (hors Mexique) est d'environ 3% en 1999. L'atténuation des facteurs de crise (surévaluation du change, baisse des prix des produits de base) et certains assainissements financiers et commerciaux engagés depuis quelques mois permettent de renouer avec une croissance supérieure à 3% en 2001, accélérant à 3,5% environ au terme de l'horizon.

Pays d'Europe de l'Est

**Taux de change effectif réel
(1995=100)**



**Balance commerciale (fab-caf)
Mrd US \$ l'an**



© REXECODE

La crise brésilienne semble se dérouler au mieux. L'abandon de l'objectif de change a permis une baisse des taux d'intérêt, sans susciter de flambées des prix. L'équilibre commercial est atteint, et les capitaux étrangers continuent de financer le déficit courant. Le rebond dépend *in fine* des assainissements budgétaires. Après la dévaluation du real, l'augmentation de la charge d'intérêt sur la dette publique libellée en dollar laisse en effet un besoin de financement public supérieur à 10 % du PIB, ce qui n'est pas soutenable à moyen terme.

Grâce à ses liens économiques très étroits avec les Etats-Unis, le cycle de croissance du Mexique est différent de celui de l'Amérique du sud. Le pays n'est pas en récession, mais connaît un ralentissement qui se prolongerait jusqu'en 2001, en phase avec la conjoncture américaine que nous prévoyons.

Au total, pour l'ensemble de la zone, le profil de croissance à moyen terme est celui d'une reprise graduelle à partir du second semestre 1999.

Le rebond est atténué par la poursuite de l'assainissement économique

Toutefois, certains risques financiers demeurent, en particulier les problèmes budgétaires du Brésil, de la Colombie, et du Venezuela. Leur apurement progressif nécessite des politiques budgétaires rigoureuses, qui freinent la croissance. Par ailleurs, l'Amérique latine souffre d'un manque d'épargne domestique et reste donc totalement dépendante des capitaux étrangers. Enfin, les forts liens commerciaux entre cette zone (notamment le Mexique) et les Etats-Unis auront un impact modé-

rateur sur la reprise économique, lorsque la croissance américaine ralentira (2000-2001).

Après une décennie gâchée par la crise de la dette (années 1980), les économies d'Amérique latine ont été assainies par l'élimination du fléau inflationniste. Mais les crises récentes ont montré que des déséquilibres commerciaux demeuraient, qui fragilisaient les régimes de change. Dépréciation ou dévaluation ont été le lot des devises de la zone depuis dix-huit mois. L'exception de l'Argentine ne paraît pas soutenable, si le pays doit renouer avec la croissance. L'abandon du *currency board* en 2000 est une hypothèse réaliste.

Europe de l'Est Une croissance à deux vitesses

Dans l'ensemble des pays de l'Est, le retour à la croissance en 1997 (+2 %) a été de courte durée. En 1998, le PIB de la région s'est contracté de 1,3 %. La croissance dans les principaux pays d'Europe centrale (Pologne, Hongrie, République tchèque et République slovaque) est revenue de 5 % à 3 % et la Russie est entrée en récession. La crise financière russe est évidemment à l'origine de ces changements de tendance, y compris pour la Hongrie et

Reprise vigoureuse des importations de l'Amérique du Sud

Amérique latine			
(variations en %)	1999	2001	2003
Croissance du PIB			
Mexique	2,6	2,7	3,0
Am.latine (hors Mexique)	-2,7	3,2	3,5
- Brésil	-3,0	3,3	3,6
- Argentine	-3,1	3,3	3,4
Importations (en volume)			
Mexique	5,7	5,9	6,0
Am.latine (hors Mexique)	-8,2	7,0	8,4
- Brésil	-14,0	8,0	11,0
- Argentine	-9,0	7,9	8,0

la Pologne dont les exportations à destination de l'Europe occidentale représentent pourtant 70 % des exportations totales.

Les indicateurs conjoncturels du début 1999 semblent indiquer une stabilisation en Russie et en République tchèque. Mais la crise du Kosovo a cassé la croissance de certains pays (Bulgarie, République slovaque) déjà perturbés par l'effondrement des importations russes.

En Europe centrale, les déséquilibres freinent la croissance

Entre 1998 et 2003, la croissance retenue dans ces perspectives est de 3,2 % l'an dans les principaux pays d'Europe centrale, contre 3 % pour la dernière année connue (1998) et seulement 1,1 % entre 1989 et 1998. L'hypothèse est peut-être optimiste.

En Pologne et plus récemment en Hongrie, la croissance a été forte (de l'ordre de 5 % par an). L'expansion vigoureuse s'est accompagnée de l'aggravation de déficits commerciaux qui sont devenus nettement supérieurs à 5 % du PIB. Par ailleurs, les déficits budgétaires ne

peuvent que s'accroître avec le ralentissement en cours de l'activité. Enfin, bien que les devises de ces deux pays se soient affaiblies depuis le début 1999, les taux de change réels continuent de s'apprécier. La croissance devrait donc s'infléchir vers 4 % en moyenne.

L'économie tchèque, qui est à peine sortie de récession, se caractérise par des déséquilibres internes et externes moindres qu'en Pologne ou en Hongrie. Mais l'appréciation du taux de change réel serait plus défavorable que dans les pays voisins. La restructuration industrielle a en outre pris du retard et la République tchèque n'a aucun avantage compétitif en termes de coûts salariaux. Par ailleurs, le secteur bancaire doit encore être assaini.

Difficile sortie de récession en Europe orientale et en Russie

Pour les autres pays (République slovaque, Bulgarie, Roumanie, Russie, Ukraine) la sortie de récession après 1999 sera difficile. Elle ne permettra pas à ces pays de retrouver en 2003 le niveau de PIB par habitant de 1989. Les économies slovaque et roumaine souffrent de déséquilibres internes et externes inquiétants qui rendent nécessaires à la fois l'appel aux capitaux étrangers et des mesures budgétaires correctrices de grande ampleur.

En Russie, la perte de crédibilité après les défauts de paiements à répétition se traduira dans les années à venir par des entrées beaucoup plus mesurées des capitaux étrangers. La restructuration bancaire est à peine commencée. Enfin, le retour à une inflation raisonnable prendra plusieurs années.

Retour à une croissance modérée

Europe de l'Est			
(variations en %)	1999	2001	2003
Croissance du PIB			
Ensemble	-0,4	2,7	3,2
Europe centrale et orientale	0,7	3,1	3,5
dont Pologne	2,5	3,8	3,8
Hongrie	3,5	4,2	4,2
Russie	-1,0	2,5	3,0
Importations (en volume)			
Ensemble	-8,2	5,6	7,2
Europe centrale et orientale	1,1	5,8	6,9
dont Pologne	5,0	8,0	8,0
Hongrie	7,0	9,0	9,0
Russie	-20,0	6,0	8,0

Etats-Unis **New age** **or not new age?**

Depuis peu, la vigueur de la demande intérieure relance le débat sur l'inflation. La baisse des prix à l'importation touche à sa fin, alors que le marché du travail est au plein-emploi et que les agrégats monétaires se gonflent rapidement. Dans ce contexte, les rendements sur les marchés obligataires se sont tendus, rappelant un peu la situation de fin 1993-début 1994.

L'économie américaine **hésite toujours** **entre plusieurs voies**

Plusieurs scénarios sont toujours possibles. Un ralentissement spontané et progressif permettrait de réamorcer une baisse des taux longs et d'éviter une correction forte de Wall Street. En revanche, la poursuite de la croissance forte et une tension des taux longs allant en s'amplifiant entraînerait le recul de Wall Street et un ralentissement de la croissance plus brutal. Dans le déclenchement et le déroulement de l'un de ces scénarios, le comportement de Wall Street et l'évolution des valeurs d'actif joueront un grand rôle. La croissance exceptionnelle de 1997 et 1998 doit en effet beaucoup à la désinflation, à la baisse des taux d'intérêt et à la réévaluation des patrimoines. On rappellera par exemple que selon les *Flow of Funds Accounts*, la valeur des actifs financiers nets des ménages américains qui représentait 3,1 années de revenu disponible en 1960, 2,7 en 1990, 2,9 en 1994, s'est élevée jusqu'à 4,0 en 1998. L'« exubérance irrationnelle des marchés » est un phénomène récent mais qui a constitué un puissant facteur de soutien de la demande. Des tensions inflationnistes et de nouvelles hausses de

taux d'intérêt y mettraient fin d'une façon qui pourrait être brutale. La question d'une nouvelle économie américaine est au cœur de ce débat.

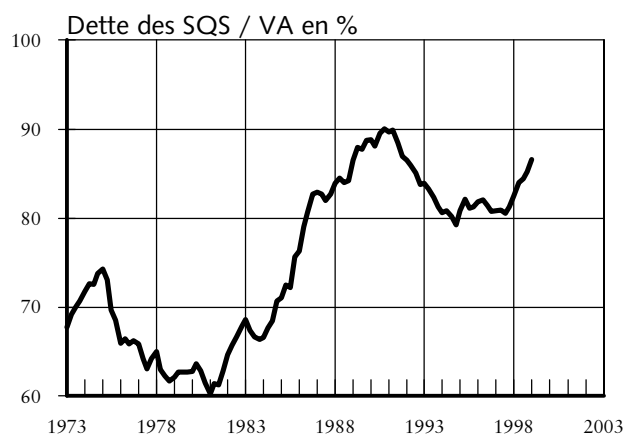
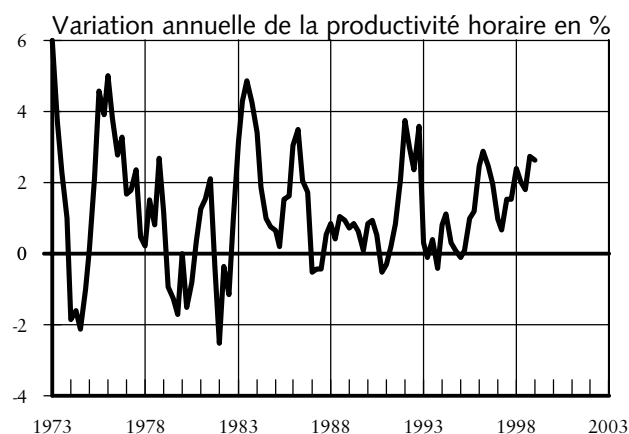
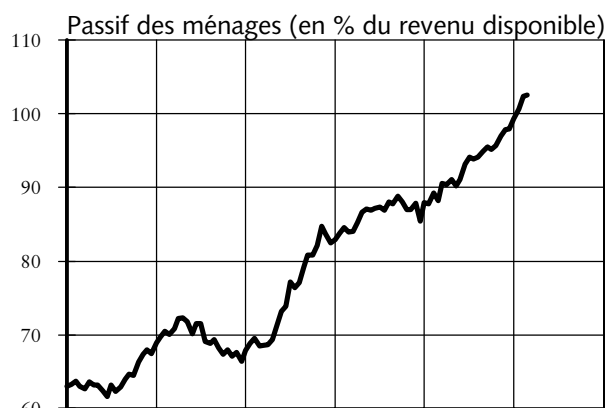
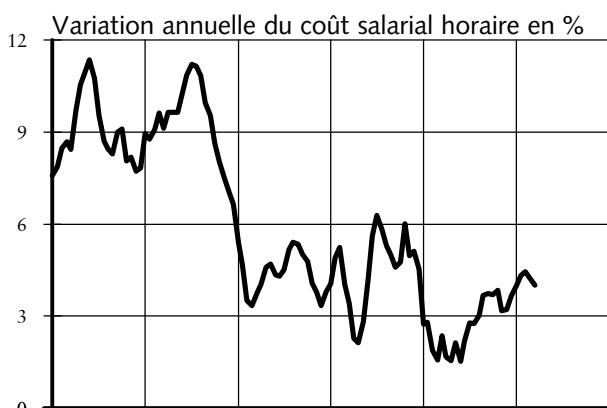
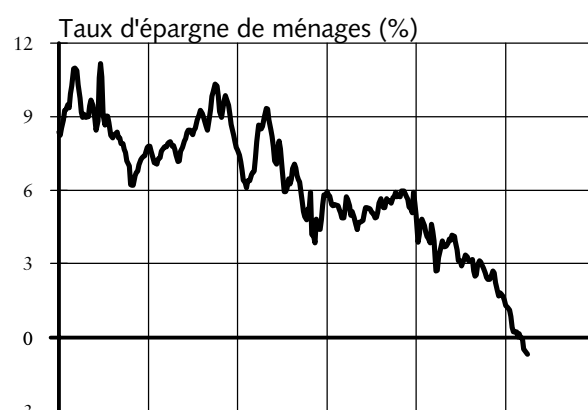
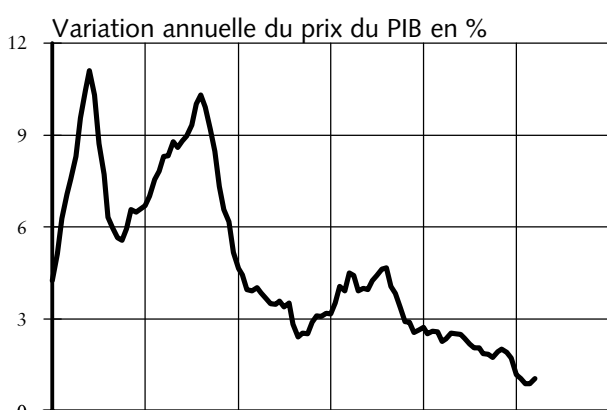
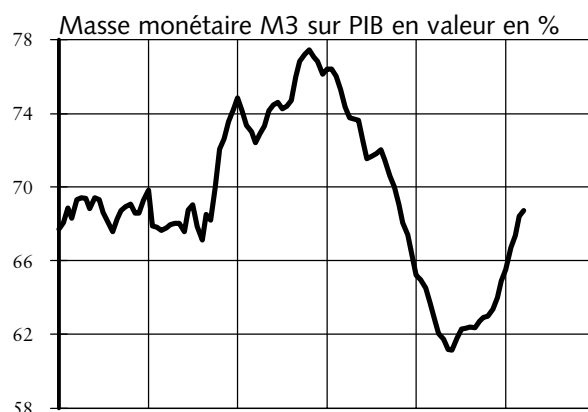
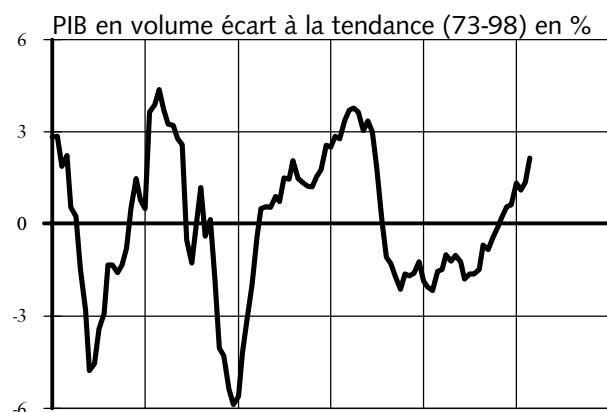
Pour certains, **l'économie américaine** **n'a pas vraiment changé...**

Selon une première analyse, des facteurs favorables (politique monétaire particulièrement habile, vague d'investissement de rattrapage, baisse des prix des importations) ont conduit à un cycle particulièrement long, mais l'économie américaine n'a pas vraiment changé. A l'appui de cette thèse, on peut faire valoir que la croissance moyenne de 1990-1998 est de 2,6 %, pratiquement identique à celle de la période 1973-1990 (2,7 %), ou que la productivité globale des facteurs (qui mesure le progrès technique) augmente toujours peu (0,5 % par an sur la période 1990-1997). Il n'y aurait donc pas de « new age » à espérer, mais plutôt le retour à une situation financière plus équilibrée qui implique une pause ou un reflux de l'investissement et de la croissance.

... pour d'autres, **il s'agit du tout début** **d'un nouvel âge**

A l'appui de la thèse inverse, on peut invoquer le fait que la vague d'investissement, qui est un fait incontestable, confère aux Etats-Unis une capacité de croissance et une compétitivité durables. L'avantage acquis par l'innovation dans les nouvelles technologies amorcerait un processus de croissance de type endogène. L'« obstacle » du plein-emploi pourrait être contourné par l'accélération de la substitution des facteurs et de la productivité du travail. Ces tendances nouvelles ne sont vraiment apparues que depuis 1996. Elles n'apparaissent pas encore dans les moyennes calculées sur

Etats-Unis : tendances longues



© REXECODE

la durée d'un cycle. Elles s'affirmeront de plus en plus.

Les deux hypothèses débouchent sur un ralentissement

Quelle que soit l'analyse, les déséquilibres actuels impliquent un rééquilibrage financier qui passe par un ralentissement que nous envisageons à partir de l'automne. L'inflation ne serait à aucun moment une vraie menace, de sorte que les taux d'intérêt retrouveraient au début 2000 une orientation à la baisse. Cependant, la baisse de régime de l'activité serait limitée (pas de récession) et la croissance reviendrait ensuite vers sa tendance de 2,7 %.

Japon Manque de dynamisme à horizon visible

La forte croissance enregistrée au premier trimestre, 7,9 % l'an, a surpris. Elle s'explique par un nouveau boom de l'investissement public qui retrouve son record du printemps 1996 et qui résulte des décisions de relance prises l'an passé. L'évolution fait penser à celle de 1996 où à l'époque, sous l'impulsion aussi de la relance publique, le volume du PIB avait finalement augmenté de plus de 4 %. D'aucuns voient dans les résultats récents les prémices du redémarrage tant attendu.

On remarquera d'abord que les comptes du premier trimestre ne sont pas en harmonie avec les indicateurs conjoncturels montrant une économie qui certes, cesse de s'enfoncer dans la récession, mais ne marque aucun signe de redressement. La dépense interne privée reste atone tandis que les exportations font preuve de faiblesse. Cela n'était pas le cas en 1995-1996.

La perspective d'une croissance à peine positive que nous retenons à horizon 2003 repose sur les fondements suivants. D'abord, le Japon souffre d'un problème de compétitivité. Ensuite, il est fort probable que la demande intérieure privée restera bridée. Enfin, la dégradation des comptes publics devra être enrayée d'autant plus énergiquement que le vieillissement de la population va s'accroître.

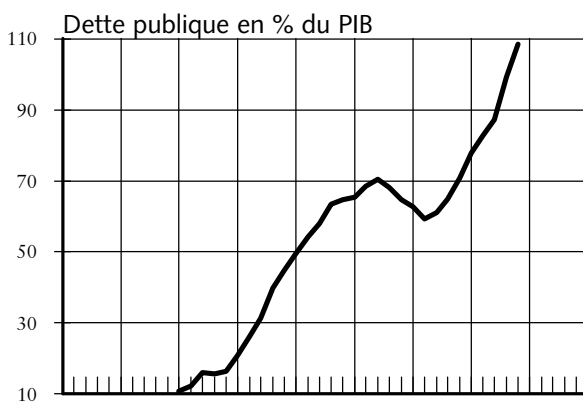
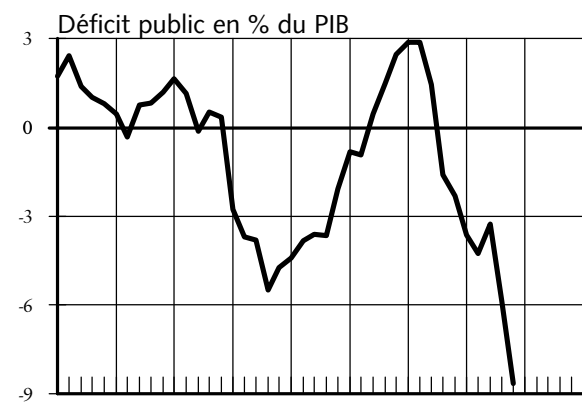
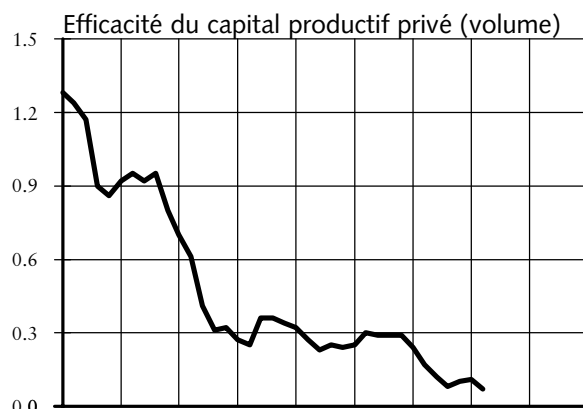
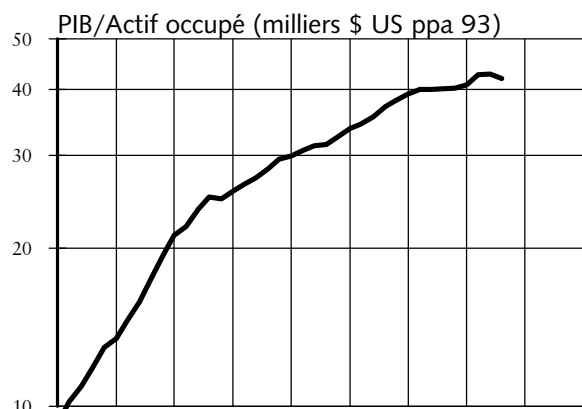
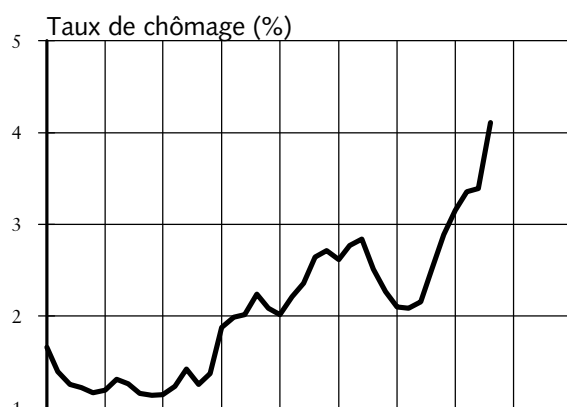
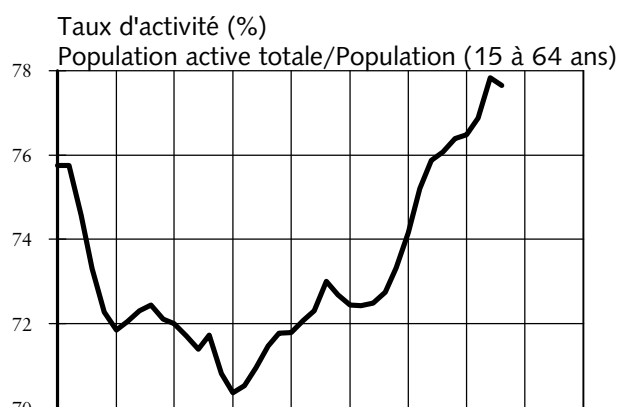
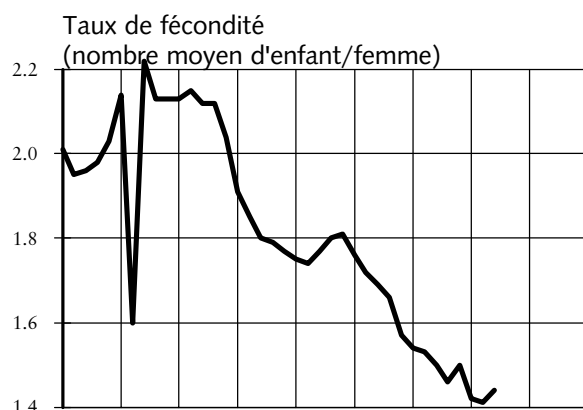
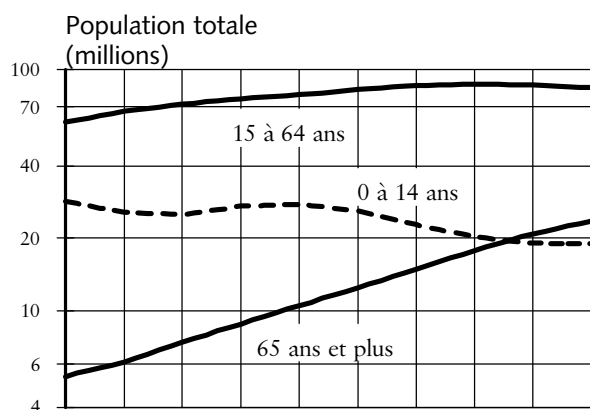
Un problème de compétitivité

En valeur nominale, les exportations de marchandises sont passées par un point haut à l'été 1998. Depuis, elles ont reculé en fin d'exercice passé et restent empreintes de lourdeur depuis le début 1999. En volume, les exportations de biens et services se replient depuis le début de l'exercice 1998 et le mouvement se poursuit malgré la vigueur persistante des importations américaines et l'arrêt de la chute des importations des pays émergents d'Asie. Les exportateurs souffrent d'un yen trop haut qui s'est réévalué vis-à-vis des autres devises asiatiques et qui laisse des coûts salariaux dans l'industrie japonaise supérieurs aux coûts salariaux dans l'industrie américaine. Or, le Japon dégagant un excédent extérieur de 100 milliards \$ (rythme annuel), ses partenaires, principalement américains et subsidiairement chinois, ne peuvent accepter une baisse du yen qui doperait ses exportations.

Une demande intérieure privée inhibée

Dès lors que l'emploi recule, que le taux de chômage atteint désormais 5 %, et que simultanément les entreprises pèsent sur les salaires nominaux, les ménages ne peuvent que développer une épargne de pré-

Japon : tendances longues



1960 1965 1970 1975 1980 1985 1990 1995 2000 2005

1960 1965 1970 1975 1980 1985 1990 1995 2000 2005

caution. Par ailleurs, la nécessité de redresser la productivité du capital qui ne peut baisser indéfiniment, pèsera encore longtemps sur les décisions d'investissement des entreprises. Au regard des normes américaines et européennes, le taux d'investissement productif japonais, à plus de 14 %, est encore anormalement haut. Il devrait encore perdre deux points environ.

Dégradation des comptes publics et vieillissement démographique

La situation des comptes publics a pris une dimension catastrophique. Au début de la décennie qui s'achève, ces comptes étaient excédentaires à concurrence de 3 % du PIB ; les voici déficitaires à près de 9 %. Les déficits nourrissent une dette publique brute qui approche les 110 % du PIB.

Une telle évolution n'est pas extrapolable et des mesures s'imposeront qui, lorsqu'elles seront prises, pèseront au moins dans l'immédiat sur la demande publique. Ces mesures sont d'autant plus incontournables que la démographie s'affaïsse de plus en plus. L'accélération du vieillissement de la population laisse aussi planer une menace de financement des retraites. Entre 2000 et 2005, la population totale va cesser de croître et stagner. Celle âgée de 65 ans et plus, va voir ses effectifs progresser de 2,4 % l'an, tandis que celle en âge de travailler (15-64 ans) va se contracter au rythme de 0,6 % l'an.

Europe Des perspectives toujours structurellement bridées

En 1999, l'Europe aura enregistré pour la huitième année consécutive, une croissance économique inférieure à celle des Etats-Unis. De-

puis 1990, le PIB de l'Union européenne a augmenté en moyenne de 2 % par an, soit un demi-point de croissance de moins que le PIB des Etats-Unis. A l'horizon de nos perspectives de moyen terme (2003), le retard de croissance européen ne disparaîtrait pas, mais se réduirait à 0,2 point par an. Il disparaîtrait néanmoins, et s'inverserait même, avec nos hypothèses, en termes de PIB par habitant.

La main-d'œuvre européenne est peu active et onéreuse

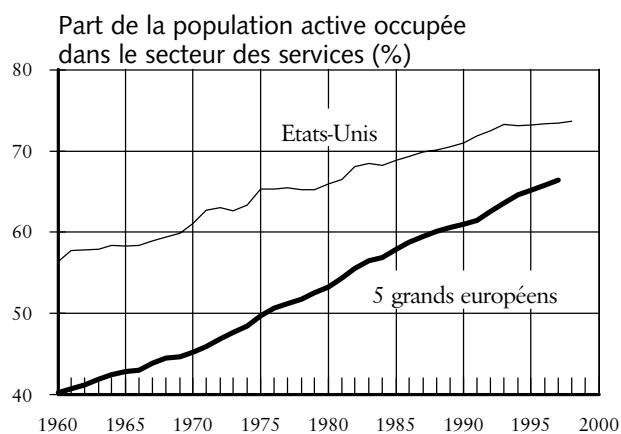
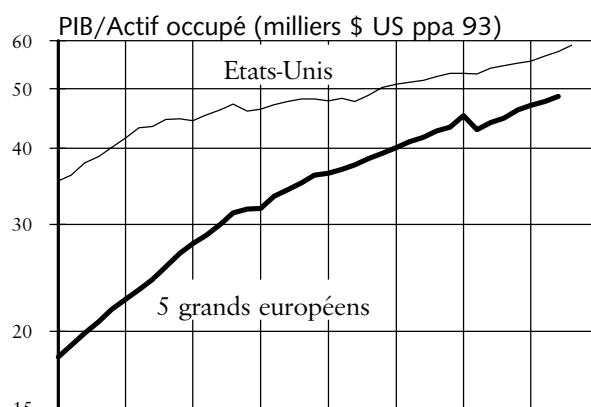
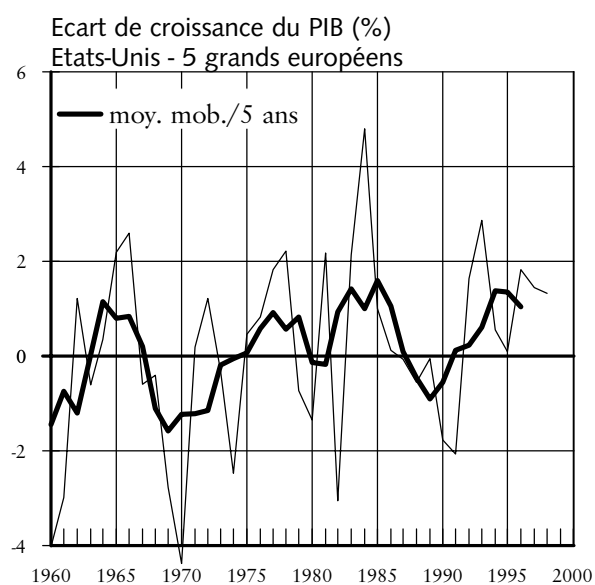
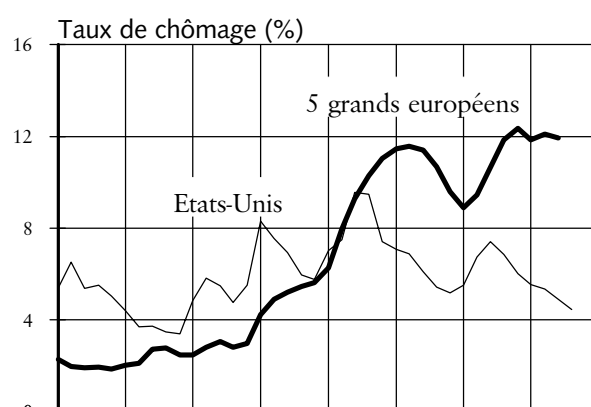
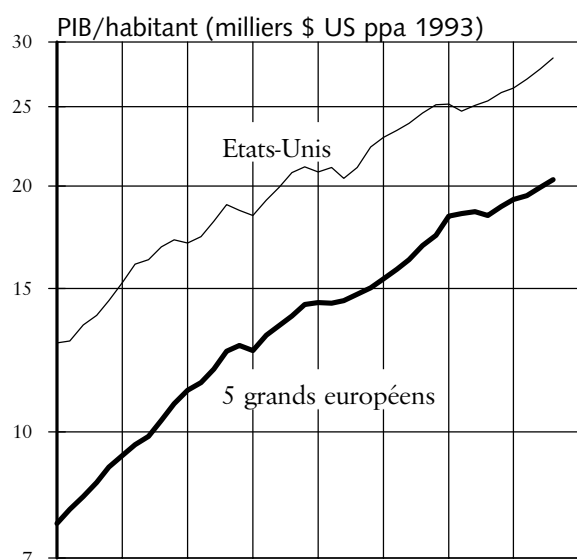
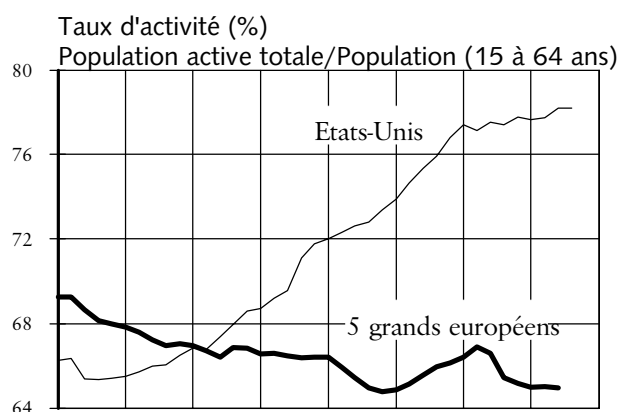
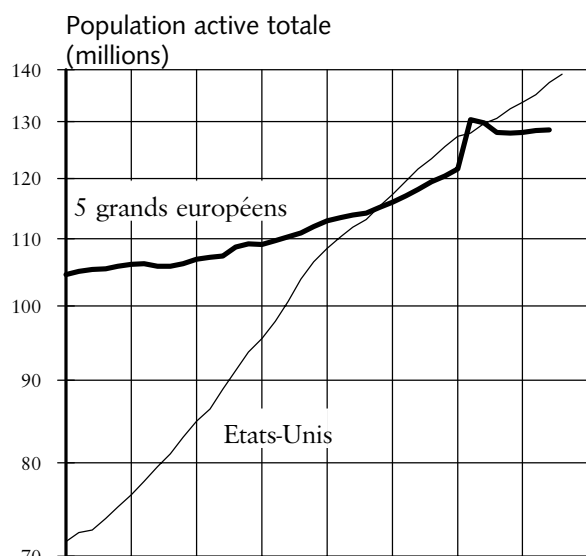
Depuis une dizaine d'années, la population active ne progresse plus dans les grands pays européens. Le taux d'activité est orienté à la baisse alors qu'il continue de progresser aux Etats-Unis. Les deux zones économiques se distinguent aussi par leur taux de chômage : ce taux est supérieur à 10 % de la population active en Europe, inférieur à 5 % aux Etats-Unis. L'écart n'a cessé de s'élever depuis 1992 au fur et à mesure que les Etats-Unis approchaient du plein-emploi (*voir graphiques de la page suivante*).

Le coût moyen de la main-d'œuvre européenne dépasse encore celui des Etats-Unis. A la mi-1999, malgré la hausse du dollar depuis quelques mois, le niveau relatif du coût salarial européen calculé sur les cinq principaux pays excède d'environ 3 % celui des Etats-Unis. La remontée de l'euro par rapport au dol-

Après des années 90 défavorables, l'Europe retrouve sa tendance longue

Europe			
(variations en %)	1999	2001	2003
Croissance du PIB			
Union européenne	1,9	2,4	2,4
Zone euro	2,1	2,3	2,4
Importations (en volume)			
Union européenne	3,4	5,4	5,4
Zone euro	3,3	5,3	5,3

Europe* et Etats-Unis : croissance et activité



* 5 grands : Allemagne (avec l'ex-RDA après 1991), France, Royaume-Uni, Italie et Espagne

lar que nous envisageons à partir de 2000 est un facteur modérant la compétitivité industrielle européenne, et partant le rythme de la reprise.

Un retard européen est enfin manifeste en matière d'investissement en nouvelles technologies ou d'efforts de recherche et développement. On note aussi que la part de la population active occupée dans le secteur des services est cinq points inférieure en Europe à ce qu'elle est aux Etats-Unis.

Les marges d'action de la politique économique sont faibles

Le ralentissement d'activité en Europe consécutif à la crise des pays émergents a été atténué par la baisse des taux d'intérêt (convergence monétaire, puis assouplissement de la politique de la BCE). La stabilité monétaire procurée désormais par l'euro lève un frein à l'investissement. La monnaie unique stimule par ailleurs les restructurations du sec-

teur productif. Quelques signes (enquêtes industrielles, statistiques de commerce extérieur) annoncent un renforcement de l'activité dans le courant 1999.

Toutefois, beaucoup d'obstacles demeurent. L'un concerne la part trop élevée du secteur géré sur la base de normes publiques. Les dépenses de l'Etat représentent environ 50 % du PIB en Europe (contre 30 % aux Etats-Unis), et le poids de la dette publique (environ 70 % du PIB) appelle de nouveaux ajustements budgétaires. Un autre résultat de la disparité des régimes sociaux et fiscaux. Nous avons aussi souligné le moindre potentiel de production technologique.

Nous retenons en définitive une accélération non inflationniste de la croissance à 2,4 % au terme de l'horizon, soit légèrement plus que la croissance moyenne de longue période (2,2 %). Il subsisterait des disparités entre les membres de l'Union, l'Allemagne restant en queue de peloton.

Tableaux des perspectives mondiales

- Croissance du PIB mondial
- Importations et exportations
 - Etats-Unis
 - Japon
 - Allemagne
- Royaume-Uni
 - Italie
 - Espagne
- Taux d'intérêt et taux de change
 - Cours du dollar

Croissance du PIB mondial

(tableau 1)

	73-98 (% l'an)	1998 (% PIB monde)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	98-2003 (% l'an)	2003 (% PIB monde)
MONDE	3,3	100,0	4,0	2,2	2,2	2,8	3,2	3,5	3,6	3,1	100,0
OCDE TOTAL*	2,6	57,1	3,2	2,5	2,2	2,0	2,1	2,3	2,4	2,2	54,8
OCDE AMERIQUE	2,7	25,8	4,1	3,9	3,5	1,9	2,0	2,5	2,8	2,5	25,2
Etats-Unis	2,7	22,0	3,9	3,9	3,7	1,8	1,9	2,4	2,7	2,5	21,4
Canada	2,7	1,9	3,8	3,0	2,9	2,3	2,3	2,7	2,9	2,6	1,9
Mexique	3,0	1,9	6,8	4,8	2,6	2,1	2,7	2,8	3,0	2,6	1,9
OCDE ASIE - PACIFIQUE	3,4	9,0	1,7	-1,9	-0,7	1,0	1,2	1,2	1,4	0,8	8,1
Japon	3,4	7,7	1,4	-2,9	-1,3	0,7	0,9	0,8	1,0	0,4	6,8
Australie	3,2	1,1	3,7	4,9	3,0	2,8	3,0	3,2	3,5	3,1	1,1
Nlle Zélande	1,6	0,2	2,3	-0,3	1,0	2,0	3,0	3,0	3,0	2,4	0,2
OCDE EUROPE	2,3	22,3	2,8	2,7	1,8	2,4	2,4	2,5	2,5	2,3	21,5
UE (à 15)	2,2	20,3	2,6	2,7	1,9	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	19,6
Zone Euro	2,2	16,3	2,4	2,8	2,1	2,4	2,3	2,3	2,4	2,3	15,7
Allemagne	2,2	4,7	1,9	2,0	1,8	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	4,5
France	2,1	3,4	2,0	3,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2	3,3
Royaume-Uni	2,2	3,3	3,5	2,1	0,7	2,2	2,6	2,9	2,7	2,2	3,2
Italie	2,3	3,1	1,5	1,4	1,2	1,9	2,1	2,3	2,3	2,0	2,9
Espagne	2,4	1,7	3,5	3,8	3,2	3,0	3,0	2,9	2,9	3,0	1,7
Pays-Bas	2,3	0,9	3,6	3,8	2,0	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3	0,9
Belgique	2,1	0,7	3,3	3,0	2,2	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3	0,7
Autriche	2,4	0,5	2,6	3,3	2,1	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	0,5
Danemark	2,1	0,3	3,1	2,7	1,5	2,0	2,4	2,4	2,4	2,1	0,3
Finlande	2,3	0,3	6,0	5,0	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	0,3
Suède	1,6	0,5	1,8	2,9	2,3	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5	0,5
Irlande	4,4	0,2	9,8	10,5	7,0	6,0	5,8	5,5	5,0	5,9	0,2
Portugal	2,9	0,4	3,4	3,9	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	3,0	0,4
Grèce	2,1	0,4	3,2	3,5	2,6	2,8	3,0	3,0	3,0	2,9	0,4
Europe hors UE à 15	3,1	1,9	5,3	2,5	1,3	2,8	2,9	2,9	2,9	2,6	1,9
Suisse	1,4	0,5	1,7	2,1	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	1,6	0,5
Norvège	3,2	0,3	3,4	2,0	0,5	2,0	2,5	2,5	2,5	2,0	0,3
Turquie	4,2	1,1	7,5	2,8	1,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,1	1,1
G7 Rexecode	-	46,8	2,9	2,2	2,1	1,8	1,9	2,1	2,3	2,1	44,6
Monde hors G7R	-	53,2	5,0	2,3	2,2	3,8	4,3	4,6	4,6	3,9	55,4

*hors Corée du sud, Pologne, Hongrie et République tchèque

Croissance du PIB mondial

(tableau 2)

	73-98 (% l'an)	1998 (% PIB monde)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	98-2003 (% l'an)	2003 (% PIB monde)
MONDE HORS OCDE	4,5	42,9	5,1	1,9	2,2	4,0	4,7	4,9	5,0	4,2	45,2
AMERIQUE LATINE	2,7	6,7	4,9	1,2	-2,7	2,9	3,2	3,5	3,5	2,1	6,4
dont Argentine	1,4	1,1	8,6	4,2	-3,1	3,0	3,3	3,4	3,4	2,0	1,0
Brésil	3,1	2,9	3,7	0,2	-3,0	2,8	3,3	3,6	3,6	2,0	2,8
Chili	5,0	0,5	7,6	3,4	-0,3	4,2	4,2	4,9	5,1	3,6	0,5
Venezuela	2,0	0,5	5,9	-0,6	-3,6	2,3	2,4	3,0	3,0	1,4	0,5
Colombie	3,9	0,7	3,1	0,2	-3,9	2,8	2,5	2,6	2,7	1,3	0,6
ASIE - PACIFIQUE	7,1	25,9	6,2	2,6	4,0	4,8	5,7	5,8	5,9	5,2	28,8
4 dragons	7,9	3,4	5,8	-2,1	3,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,5
Corée du Sud	7,9	1,7	5,0	-5,8	3,7	4,1	4,5	4,3	4,3	4,2	1,7
Singapour	7,6	0,2	8,0	1,5	1,0	3,0	2,5	2,5	2,5	2,3	0,2
Taiwan	7,9	1,1	6,8	4,8	3,9	4,5	4,2	4,2	4,2	4,2	1,1
Hong-Kong	6,8	0,4	5,2	-5,1	-1,0	2,5	2,2	2,2	2,2	1,6	0,4
6 tigres	7,2	20,5	6,7	3,1	4,2	5,1	6,0	6,2	6,2	5,6	23,1
Chine	9,4	11,6	8,8	7,8	6,0	6,0	7,0	7,0	7,0	6,6	13,7
Malaisie	6,8	0,6	7,7	-6,7	1,0	3,1	4,0	6,0	6,0	4,0	0,7
Thaïlande	7,5	1,2	-1,3	-8,0	0,8	3,0	3,0	5,0	5,0	3,3	1,3
Philippines	2,6	0,6	5,2	-0,5	1,5	3,0	2,8	2,8	2,8	2,6	0,6
Indonésie	6,1	1,9	4,9	-13,7	-3,6	2,5	4,3	4,8	4,8	2,5	1,9
Inde	5,2	4,5	5,1	5,8	4,9	5,0	5,5	5,5	5,5	5,3	5,0
MOYEN ORIENT	-	2,8	2,7	1,8	0,6	2,4	3,2	3,6	3,7	2,7	2,8
AFRIQUE	-	3,6	3,3	2,1	2,3	3,1	3,4	3,6	3,7	3,2	3,7
EUROPE DE L'EST	-	3,8	1,4	-1,3	-0,4	2,2	2,7	3,1	3,2	2,2	3,6
Europe centrale	-	1,9	2,5	1,7	0,7	2,6	3,1	3,3	3,5	2,6	1,9
dont Pologne	-	0,8	6,8	4,9	2,5	3,5	3,8	3,8	3,8	3,5	0,8
Hongrie	0,8	0,3	4,4	5,1	3,5	3,8	4,2	4,2	4,2	4,0	0,3
Rép. tchèque	-	0,3	0,9	-2,6	-1,0	2,0	2,5	2,8	3,0	1,8	0,3
Rép. slovaque	-	0,0	6,5	4,4	-2,0	1,0	2,0	2,5	2,8	1,2	0,1
Roumanie	-	0,2	-6,6	-7,3	-3,0	0,0	1,0	1,5	2,5	0,4	0,2
Bulgarie	-	0,1	-6,7	3,6	-5,0	1,0	2,0	2,5	3,0	0,7	0,1
ex-URSS (2)	-	1,9	0,3	-4,3	-1,5	1,8	2,3	2,8	2,9	1,7	1,7
Russie	0,3	1,6	0,8	-4,6	-1,0	2,0	2,5	3,0	3,0	1,9	1,5
Ukraine	-2,2	0,2	-3,1	-1,6	-5,0	0,0	1,0	1,5	2,0	-0,1	0,2

Importations de biens et services

Variations en volume (%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Monde	9,1	3,6	3,2	4,6	5,1	5,6	5,7
OCDE	9,7	7,1	4,3	4,3	4,6	5,1	5,2
Alena	14,5	10,2	7,7	3,6	3,3	4,5	5
Asie-Pacifique	2,1	-5,3	-1,1	3,4	3,8	4	4,2
Europe	8,9	8	3,4	4,8	5,5	5,6	5,5
Zone euro	8,4	8,1	3,3	4,8	5,3	5,2	5,3
Hors OCDE	7,7	-5,2	0,4	5,6	6,5	6,7	6,9
dont Asie-Pacifique	6,8	-9,2	3,6	6,7	7	7,1	7,1
Amérique latine (hors Mexique)	15,4	1,9	-8,2	5,8	7	7,8	8,4
Europe de l'Est	8,2	-1,5	-8,2	3,5	5,6	6,6	7,2

Exportations de biens et services

Variations en volume (%)

	1998/1997		1999/1998		2000/1999		2001/2000		2002/2001		2003/2002	
	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2
Etats-Unis	1,8	1,5	2,6	1,7	5,1	4,3	5,6	5,9	5,9	6	6,1	6
Japon	-0,5	-2,3	4,6	-2,3	5,1	3,3	5,3	4	5,9	4	6	4
Allemagne	5,6	6	3	2	5	6	5,3	5,5	5,6	5,5	5,6	5,5
France	5,6	6,9	3,1	2	4,6	4,9	5,3	5,3	5,5	5,5	5,5	5,5
Roy.-Uni	6	3,1	3,7	-1,5	4,8	4,2	5,2	6	5,5	6,8	5,6	6,5
Italie	5,7	1,3	2,6	1,4	4,5	4,9	5,2	5	5,5	4,7	5,5	4,7
Espagne	6,9	7,8	2,6	3,9	4,8	5,2	5,4	6	5,6	6,5	5,5	6,5

(1) Demande mondiale calculée

(2) Exportations réalisées ou prévues

Etats-Unis

	73-98	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003/98
	(% l'an)								(% l'an)
Démographie - marché du travail									
Population totale (millions)	1,0	268	270,3	272,7	275,1	277,3	279,5	281,7	0,8
Population active civile (millions)	1,7	136,3	137,7	139,5	141,2	143,0	144,7	146,5	1,2
Pop. active civile employée (millions)	1,8	129,6	131,5	133,5	134,2	135,1	136,4	138,1	1,0
Taux de chômage (%)	6,6	4,9	4,5	4,3	4,9	5,5	5,7	5,7	
Ressources-emplois en volume									
Taux de variation (%)									
(milliards de dollars 1992, indice chaîne)									
PIB	2,7	3,9	3,9	3,7	1,8	1,9	2,4	2,7	2,5
Demande interne stocks compris	2,8	4,2	5,1	4,5	1,7	1,5	2,2	2,6	2,5
Demande interne hors stocks	2,8	3,8	5,2	4,8	1,6	1,7	2,2	2,5	2,6
Consommation des ménages	3,0	3,4	4,9	4,6	2,1	2,2	2,5	2,5	2,8
Dépenses publiques	2,0	1,3	0,9	2,5	1,4	1,5	1,5	1,5	1,7
FBCF privée totale	2,8	8,5	11,4	8,1	-0,4	-0,2	1,9	3,4	2,6
logement	1,5	2,5	10,4	7,4	-1,4	0,1	1,5	1,5	1,8
productif	3,3	10,7	11,8	8,3	0,0	-0,3	2,0	4,0	2,8
Exportations de biens et services	6,3	12,8	1,5	1,7	4,3	5,9	6,0	6,0	4,8
Importations de biens et services	6,1	13,9	10,6	8,5	3,1	2,6	4,0	4,5	4,6
Productivité des facteurs									
Actifs civils employés	1,8	2,2	1,5	1,5	0,5	0,7	1,0	1,2	1,0
PIB/actif civil employé	0,9	1,6	2,4	2,1	1,2	1,2	1,4	1,5	1,5
Taux d'invest. productif en volume (%)	9,8	11,8	12,7	13,3	13,1	12,8	12,7	12,9	12,9
Stock de capital productif brut	3,1	3,8	4,3	4,7	4,6	4,2	3,8	3,7	4,2
Productivité apparente du capital	-0,4	0,1	-0,4	-1,0	-2,7	-2,2	-1,4	-1,0	-1,7
Evolutions nominales									
Déflateur du PIB	4,8	1,9	1,0	1,3	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5
Prix de détail	5,3	2,3	1,6	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0
Gains horaires ouvriers	4,6	3,9	4,1	3,6	3,8	3,5	3,5	3,5	3,6
Total ou moyenne (% du PIB)									
Solde des comptes publics (% du PIB)		0,4	1,8	1,8	1,3	1,0	1,0	0,9	1,2
Dette fédérale (% du PIB)		46,5	42,5	38,7	36,0	33,8	31,6	29,4	33,9
Balance courante (milliards de dollars)		-155	-233	-318	-319	-308	-322	-342	
Balance courante (% du PIB)		-1,9	-2,7	-3,6	-3,4	-3,2	-3,2	-3,3	-3,4
Taux d'intérêt									
Bons du trésor à 3 mois		5,2	4,9	4,5	4,1	3,5	3,7	4,0	
Obligations d'Etat à 10 ans		6,4	5,3	5,4	5,1	4,5	4,8	5,2	

Japon

	90*/98 (% l'an)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003/98 (% l'an)
Démographie - marché du travail									
Population totale (millions)	0,3	126,1	126,4	126,7	127,0	127,2	127,3	127,5	0,2
Pop. âgée de 15 à 64 ans (millions) (a)	0,2	87,2	86,7	86,6	86,5	86,0	85,5	85,0	-0,4
Population active disponible (millions) (b)	0,7	67,9	67,9	68,0	68,0	67,7	67,4	67,1	-0,3
Taux d'activité (a/b) en %		77,8	78,3	78,5	78,6	78,7	78,8	78,9	
Population active employée (millions)	0,5	65,6	64,5	63,9	63,8	63,8	63,7	63,7	-0,3
Taux de chômage (%)		3,4	5,0	6,0	6,1	5,8	5,4	5,0	
Ressources-emplois en volume									
		Taux de variation (%)							
PIB	1,5	1,4	-2,9	-1,3	0,7	0,9	0,8	1,0	0,4
Demande interne stocks compris	1,4	0,0	-3,6	-1,3	0,6	0,7	0,6	0,8	0,3
Demande interne hors stocks	1,4	0,1	-3,4	-0,3	0,4	0,2	0,6	0,8	0,3
Consommation des ménages	1,7	1,0	-1,1	-0,2	1,2	1,6	1,7	2,0	1,3
Consommation publique	2,2	1,5	0,6	1,3	0,7	0,0	0,0	0,0	0,4
FBCF totale	0,6	-2,1	-9,0	-1,2	-1,4	-2,8	-1,8	-1,7	-1,8
logement	-1,9	-15,9	-14,0	-9,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,8
productif privé	-0,4	7,2	-11,3	-9,5	-4,0	-2,8	0,0	0,0	-3,2
publique	4,8	-11,3	-1,2	19,3	2,0	-3,8	-5,0	-5,0	1,5
Exportations de biens et services	4,9	11,7	-2,3	-2,3	3,3	4,0	4,0	4,0	2,6
Importations de biens et services	4,6	0,6	-7,7	-2,9	2,8	3,0	3,0	3,0	1,8
Productivité des facteurs									
Actifs employés	0,5	1,1	-1,6	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,3
PIB/actif employé	1,0	0,3	-1,3	-0,4	0,9	1,0	0,9	1,0	0,7
Taux d'investis. productif en volume (%)		18,0	16,5	15,1	14,4	13,9	13,8	13,6	14,2
Evolutions nominales									
Déflateur du PIB	0,2	0,1	0,4	-0,6	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Prix de détail	1,0	1,7	0,7	-0,2	0,1	0,8	1,0	1,0	0,6
Gains horaires ouvriers	1,6								
		Total ou moyenne (en % du PIB)							
Solde des comptes publics (% du PIB)		-3,4	-6,0	-8,7	-9,0	-8,5	-8,0	-7,5	-8,3
Dette fédérale (% du PIB)		87,4	99,9	108,5	117,9	126,4	134,4	141,9	125,8
Balance courante (milliards de dollars)		94	121	120	120	120	120	120	
Balance courante (% du PIB)		2,2	3,2	3,0	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0
Taux d'intérêt									
Bons du trésor à 3 mois		0,5	0,5	0,2	0,2	0,8	1,2	1,4	
Obligations d'Etat à 10 ans		2,2	1,4	1,4	1,4	2,0	2,5	2,7	

* Compte tenu de la rupture intervenue au début des années 1990, il est plus judicieux de calculer la tendance à partir de cette date

Allemagne

	73-98 (% l'an)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003/98 (% l'an)
Démographie - marché du travail									
Population totale (millions)	0,3	82,1	82,0	82,1	82,1	82,2	82,3	82,4	0,1
Population ouest (millions)		66,8	66,8	66,9	67,0	67,1	67,2	67,3	0,1
Population est (millions)		15,3	15,2	15,1	15,1	15,1	15,1	15,1	-0,3
Population active (millions)	0,6	38,3	38,2	38,1	38,1	38,2	38,3	38,3	0,1
Taux de chômage (%)	5,8	18,3	11,1	10,6	10,0	9,8	9,5	9,2	10,0
Ressources-emplois en volume									
		Taux de variation (%)							
PIB	2,1	1,9	2,0	1,8	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0
Demande interne stocks compris	1,9	1,0	2,3	2,6	1,7	2,0	1,8	1,8	2,0
Demande interne hors stocks	1,9	0,4	1,1	2,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
Consommation des ménages	2,4	0,9	1,7	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Dépenses publiques	1,8	-0,6	-0,1	2,1	0,2	0,1	0,5	0,9	0,6
FBCF privée totale	0,9	0,3	1,3	4,5	3,2	2,6	2,8	2,8	2,8
construction	0,4	-1,5	-4,2	0,6	0,2	0,9	1,0	0,9	-0,1
équipement	1,7	3,9	9,4	10,5	7,6	5,0	5,0	5,0	7,1
Exportations de biens et services	4,9	11,0	6,0	2,0	6,0	5,5	5,5	5,5	5,1
Importations de biens et services	4,2	8,3	7,5	2,0	3,3	5,0	5,0	5,0	4,6
Productivité des facteurs									
Actifs employés	0,3	-1,3	0,0	0,4	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
PIB/actif employé	1,8	3,2	2,0	1,4	2,2	1,8	1,8	1,7	1,8
Taux d'investis. productif en volume*(%)	11,6	10,6	10,8	11,1	11,5	11,6	11,9	12,2	11,5
Stock de capital productif brut, évolution %		1,5	2,9	3,0	3,1	3,2	3,2	3,3	3,1
Productivité apparente de capital	-0,3	0,8	-0,3	-1,5	-2,7	0,9	0,6	-0,7	-0,6
Evolutions nominales									
Déflateur du PIB	3,7	0,6	0,9	0,7	0,8	1,0	1,0	1,0	0,9
Prix de détail	3,5	1,9	0,9	0,7	1,0	1,2	1,2	1,2	1,0
Gains horaires ouvriers	5,0	1,3	1,7	3,4	2,8	2,5	2,5	2,5	2,6
		Total ou moyenne (en % du PIB)							
Solde des comptes publics	-2,5	-2,7	-2,1	-2,0	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-1,9
Dette fédérale	37,0	61,2	60,8	60,4	60,0	59,0	58,0	57,0	59,2
Balance courante (milliards de dollars)		-2,4	-4,5	-3,9	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-2,6
Balance courante		-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Taux d'intérêt									
Taux interbancaire à 3 mois		3,3	3,5	2,7	2,5	2,9	3,0	3,0	
Obligations d'Etat à 10 ans		5,7	4,6	4,1	4,0	4,1	4,3	4,5	

Royaume-Uni

	73-98 % l'an	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003-98 % l'an
Démographie - Marché du travail									
Population totale (millions)	0,2	59,0	59,2	59,3	59,5	59,6	59,7	59,9	0,2
Population active disponible (millions)	0,5	28,9	28,9	29,1	29,2	29,3	29,4	29,5	0,4
Population active employée (millions)	0,3	26,9	27,1	27,3	27,4	27,7	28,0	28,2	0,8
Taux de chômage (%)	7,0	7,0	6,3	6,4	6,1	5,5	4,8	4,3	
Ressources-emplois en volume									
	Taux de variation (%)								
PIB	2,1	3,5	2,1	0,7	2,2	2,6	2,9	2,7	2,3
Demande interne stocks compris	2,3	3,9	3,5	2,1	2,4	3,1	3,2	2,7	2,8
Demande interne hors stocks	2,3	3,7	3,4	2,4	2,3	2,9	3,2	2,7	2,7
Consommation privée	2,6	4,0	2,7	2,5	2,4	2,7	2,9	2,5	2,6
Consommation publique	1,1	0,0	1,5	2,6	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1
FBCF totale	2,4	6,9	8,3	1,6	2,4	4,7	5,3	3,8	3,8
Logement privé	1,6	6,3	3,6	-4,8	2,6	3,0	2,8	2,5	1,6
Productive	3,1	10,0	11,5	3,1	2,0	5,0	6,0	4,0	5,1
Publique	0,6	-10,1	3,0	10,9	4,8	4,0	4,0	4,0	4,1
Exportations de biens et services	3,8	8,6	3,1	-1,5	4,2	6,0	6,8	6,5	4,7
Importations de biens et services	4,4	9,4	8,4	3,4	4,3	5,8	7,1	6,0	5,4
Productivité des facteurs									
Actifs employés	0,3	1,8	1,0	0,5	0,6	0,9	1,1	0,9	0,8
PIB/actifs employés	1,8	1,7	1,0	0,2	1,7	1,7	1,8	1,8	1,5
Taux d'invest. productif (vol. en %)	10,4	12,1	13,2	13,5	13,5	13,8	14,2	14,4	13,8
Stock de capital productif brut	2,7	2,5	2,9	3,0	2,9	3,0	3,2	3,3	3,1
Product. apparente du capital productif	-0,6	1,0	-0,8	-2,2	-0,7	-0,4	-0,3	-0,6	-0,7
Evolutions nominales									
Déflateur du PIB	7,2	2,5	2,5	2,2	2,5	2,8	2,8	2,8	2,6
PIB nominal	9,3	6,1	4,6	2,9	4,8	5,5	5,8	5,5	5,0
Prix de détail	7,2	3,1	3,4	1,7	2,7	2,8	2,4	2,2	2,4
Prix de détail hors intérêts hypothécaires	-	2,8	2,7	2,5	2,9	2,8	2,5	2,5	2,7
Gains moyens (toutes activités)	9,0	4,3	5,1	4,5	3,4	4,0	4,1	3,8	3,9
	Total ou moyenne (en % du PIB)								
Solde primaire des adm. publiques	-	1,8	3,9	3,0	2,7	2,9	3,1	3,0	3,1
Solde total des administrations publiques	-	-2,0	0,4	-0,5	-0,6	-0,2	0,2	0,3	-0,1
Dette publique brute	-	51,3	48,7	47,9	46,3	44,1	41,5	39,0	44,6
Balance courante									
- en milliards \$	-	10,3	2,4	-17,0	-21,4	-33,0	-42,2	-48,2	-26,6
- en % du PIB	-	0,8	0,2	-1,2	-1,5	-2,3	-2,8	-3,0	-1,8
Taux d'intérêt									
Taux interbancaire à 3 mois	-	6,9	7,3	5,2	4,8	4,6	4,2	3,0	-
Obligation à 10 ans	-	7,0	5,5	4,7	4,7	4,5	4,5	4,5	-

Italie

	73-98 (% l'an)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003-98 (% l'an)
Démographie - marché du travail									
Population totale (millions)	0,2	57,7	57,6	57,5	57,3	57,3	57,2	57,2	-0,2
Population active disponible (millions)	0,5	23,4	23,6	23,7	23,8	23,8	23,9	24,0	0,4
Population active employée (millions)	0,2	20,6	20,7	20,9	21,0	21,1	21,3	21,3	0,6
Taux de chômage (%)	9,7	12,2	12,2	11,8	11,5	11,4	11,1	11,2	-
Ressources-emplois en volume									
	Taux de variation (%)								
PIB	2,2	1,5	1,4	1,2	1,9	2,1	2,3	2,3	1,9
Demande interne stocks compris	2,2	2,4	2,6	1,2	2,1	2,2	2,3	2,3	2,0
Demande interne hors stocks	2,2	1,7	2,1	1,4	2,3	2,3	2,4	2,3	2,1
Consommation des ménages	2,6	2,6	1,9	1,4	2,3	2,5	2,5	2,5	2,2
Dépenses publiques	1,9	-0,8	1,4	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
FBCF privée totale	1,1	0,8	3,5	2,1	3,9	3,8	3,4	3,0	3,3
Exportations de biens et services	4,8	5,0	1,3	1,4	4,9	5,0	4,7	4,7	4,1
Importations de biens et services	4,6	9,9	6,1	1,6	6,0	5,3	4,8	4,8	4,5
Productivité des facteurs									
Actifs civils employés	0,2	0,1	0,5	1,1	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6
PIB/actif civil employé	2,1	1,4	1,0	0,0	1,4	1,6	1,6	1,6	1,4
Evolutions nominales									
Déflateur du PIB	9,9	2,6	2,9	2,4	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0
Prix de détail	9,3	1,8	1,7	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4	1,2
Gains horaires ouvriers	-	4,4	2,4	1,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,0
	Total ou moyenne (en % du PIB)								
Besoin de financement des APU	9,1	2,7	2,7	2,5	2,1	1,6	1,6	1,6	2,0
Solde primaire	-1,5	6,9	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Dette publique		122,4	118,5	116,2	114,0	111,3	108,2	105,3	-
Balance courante (% du PIB)	-0,2	3,2	2,1	2,1	2,1	2,2	2,3	2,5	2,2
Balance courante (milliards de dollars)	-	36,4	24,1	24,0	27,8	30,4	33,6	37,2	-
Taux d'intérêt									
Taux interbancaire à 3 mois	-	6,8	4,9	2,7	2,5	2,9	3,0	3,0	
Emprunt Phare à 10 ans	-	6,7	4,8	4,2	4,1	4,2	4,4	4,6	

Espagne

	73-98 % l'an	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003-98 % l'an
Démographie - Marché du travail									
Population totale (millions)	0,5	39,3	39,4	39,4	39,5	39,5	39,6	39,6	0,1
Population active disponible (millions)	0,9	16,1	16,3	16,4	16,6	16,8	17,0	17,1	1,0
Population active employée (millions)	0,0	12,8	13,2	13,7	13,9	14,2	14,5	14,7	2,3
Taux de chômage (%)	15,3	20,8	18,8	16,8	16,1	15,4	14,8	14,1	16,0
Ressources - Emplois, volume (base 86)									
		Taux de variation (%)							
PIB	2,4	3,5	3,8	3,2	3,0	3,0	2,9	2,9	3,1
Demande interne stocks compris	2,5	2,9	4,9	4,4	3,1	3,0	2,8	2,8	3,5
Demande interne hors stocks	2,5	3,3	4,7	4,5	3,3	2,9	2,8	2,8	3,5
Consommation privée	2,1	3,1	3,8	4,1	3,0	2,7	2,8	2,8	3,2
Consommation publique	4,5	1,4	1,6	1,3	1,3	1,0	0,9	0,8	1,2
FBCF totale	2,5	5,1	9,0	7,4	5,1	4,4	3,9	4,0	5,7
Construction	2,2	1,3	6,5	6,1	4,6	1,7	1,5	1,5	3,7
Equipement	2,8	11,0	12,7	9,1	5,9	8,0	7,0	7,0	8,3
Exportations de biens et services	6,5	14,8	7,8	3,9	5,2	6,0	6,5	6,5	6,0
Importations de biens et services	6,5	12,2	10,6	7,0	5,3	5,7	5,8	5,8	6,7
Productivité des facteurs									
Actifs employés	0,0	3,0	3,5	3,5	2,0	1,8	1,8	1,8	2,4
PIB/actifs employés	2,3	0,5	0,3	-0,3	1,0	1,2	1,1	1,1	0,7
Evolutions nominales									
Déflateur du PIB	9,4	2,0	2,2	3,1	2,4	2,1	2,0	1,9	2,3
Prix de détail	9,3	2,0	1,8	2,7	2,2	2,0	1,9	1,9	2,1
Gains horaires (toutes activités)	11,9	4,1	2,8	3,1	2,4	2,6	2,4	2,4	2,6
		Total ou moyenne (en % du PIB)							
Solde primaire des adm. publiques	1,6	1,9	2,2	2,3	2,5	2,5	2,6	2,6	2,5
Solde total des administrations publiques	-3,5	-2,6	-1,8	-1,6	-1,3	-1,0	-0,8	-0,6	-1,2
Dettes publiques	37,8	68,9	67,7	65,3	62,9	60,9	59,9	56,5	62,2
Balance courante									
- en milliards \$	-	2,5	-1,4	-5,3	-6,1	-5,9	-4,9	-4,0	-4,6
- en % du PIB	-	0,5	-0,3	-0,9	-0,9	-0,9	-0,7	-0,5	-0,7
Taux d'intérêt (%)									
Taux interbancaire à 3 mois	-	5,4	4,2	2,7	2,5	2,9	3,0	3,0	-
Emprunt phare à 10 ans	-	6,4	4,8	4,3	4,2	4,3	4,5	4,7	-

Taux de change et taux d'intérêt

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1) Change tendanciel									
1 dollar US = ...yen	94	109	121	131	122	125	125	125	125
" = ..euro	0,76	0,79	0,88	0,89	0,94	0,86	0,84	0,84	0,84
1 euro = ...\$	1,31	1,27	1,13	1,12	1,06	1,16	1,19	1,19	1,19
" = ...yen	123	138	137	146	130	145	149	149	149
" = ... £	0,83	0,81	0,69	0,68	0,66	0,75	0,78	0,78	0,78
1 £ = ...\$	1,58	1,56	1,64	1,66	1,60	1,55	1,54	1,52	1,52
<i>Taux de change implicites</i>									
1 dollar US = ...DM	1,43	1,51	1,73	1,76	1,84	1,69	1,64	1,64	1,64
" = ...Franc	4,99	5,12	5,84	5,90	6,18	5,66	5,51	5,51	5,51
1 DM = ...yen	65,7	72,3	69,9	74,3	66,2	74,2	76,1	76,1	76,1
1 £ = ...franc	7,88	8,00	9,56	9,77	9,90	8,77	8,46	8,38	8,38
" = ...DM	2,26	2,35	2,84	2,92	2,95	2,61	2,52	2,50	2,50
2) Taux d'intérêt à 3 mois (%)									
Etats-Unis	5,7	5,1	5,2	4,9	4,5	4,1	3,5	3,7	4,0
Japon	1,2	0,5	0,5	0,5	0,2	0,2	0,8	1,2	1,4
Royaume-Uni	6,7	6,0	6,9	7,3	5,2	4,8	4,6	4,2	3,0
"Zone Euro"	6,8	5,1	4,8	3,9	2,7	2,5	2,9	3,0	3,0
<i>Ecart de taux</i>									
Etats-Unis vs. Japon	4,5	4,7	4,7	4,4	4,3	4,0	2,7	2,5	2,6
" vs. Royaume-Uni	-1,0	-0,9	-1,7	-2,4	-0,6	-0,7	-1,1	-0,5	1,0
" vs. "Zone Euro"	-1,1	0,0	0,4	1,0	1,9	1,6	0,7	0,7	1,0
3) Taux d'intérêt à 10 ans (%)									
Etats-Unis	6,6	6,4	6,4	5,3	5,4	5,1	4,5	4,8	5,2
Japon	3,3	3,0	2,2	1,3	1,4	1,4	2,0	2,5	2,7
Royaume-Uni	8,2	7,8	7,0	5,5	4,7	4,7	4,5	4,5	4,5
Allemagne	6,8	6,2	5,7	4,6	4,1	4,0	4,1	4,3	4,5
France	7,5	6,3	5,6	4,6	4,1	4,0	4,1	4,3	4,5
Italie	11,9	9,2	6,7	4,8	4,2	4,1	4,2	4,4	4,6
Espagne	11,3	8,7	6,4	4,8	4,3	4,2	4,3	4,5	4,7
"Zone Euro"	8,6	7,2	6,0	4,7	4,2	4,0	4,1	4,3	4,5
<i>Ecart de taux</i>									
Etats-Unis vs. Japon	3,3	3,4	4,2	3,9	4,0	3,8	2,5	2,3	2,5
" vs. Royaume-Uni	-1,6	-1,4	-0,7	-0,3	0,7	0,5	0,0	0,3	0,7
" vs. "Zone Euro"	-2,1	-0,8	0,4	0,6	1,2	1,1	0,4	0,5	0,7
4) Ecart 10 ans - 3 mois (%)									
Etats-Unis	0,9	1,3	1,2	0,4	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2
Japon	2,1	2,5	1,7	0,9	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3
Royaume-Uni	1,5	1,7	0,2	-1,8	-0,5	-0,1	-0,1	0,3	1,5
"Zone Euro"	1,8	2,1	1,2	0,8	1,5	1,5	1,3	1,3	1,5

Cours du dollar

1 \$ = ...

<i>moyenne annuelle</i>	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Amériques :									
\$ canadien	1,37	1,36	1,38	1,48	1,57	1,54	1,50	1,50	1,50
Peso mexicain	6,4	7,6	7,9	9,1	9,7	10,3	11,0	11,5	12,1
Real brésilien	0,92	1,01	1,08	1,16	1,76	1,91	2,01	2,12	2,21
Peso argentin	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Peso chilien	397	412	419	460	492	525	546	565	582
Bolivar vénézuélien	178	415	489	548	604	791	886	974	1071
Peso colombien	911	1037	1139	1425	1635	1800	1962	2119	2288
Afrique :									
Rand sud-africain	3,63	4,30	4,61	5,53	6,40	6,60	6,60	6,60	6,60
Asie-Pacifique :									
Yen	94	109	121	131	122	125	125	125	125
Won coréen	771	805	954	1400	1200	1200	1200	1200	1200
Hong Kong \$	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7
Yuan chinois	8,4	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3
Taiwan \$	26,5	27,4	28,7	33,5	33,0	33,6	33,6	33,6	33,6
Singapour \$	1,42	1,41	1,49	1,67	1,75	1,80	1,80	1,80	1,80
Baht thai	24,9	25,3	31,0	41,2	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0
Ringgit malais	2,5	2,5	2,8	3,9	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Peso philippin	25,7	26,2	29,6	40,9	42,0	44,0	45,0	46,2	46,2
Roupie indonésienne	2244	2327	2878	10169	8500	8000	8000	8000	8000
Roupie indienne	32,4	35,4	36,3	41,2	49,0	55,0	55,0	55,0	55,0
\$ australien	1,35	1,28	1,35	1,59	1,63	1,60	1,56	1,56	1,56
Europe :									
Euro	0,76	0,79	0,88	0,89	0,94	0,86	0,84	0,84	0,84
DM*	1,43	1,51	1,73	1,76	1,84	1,69	1,64	1,64	1,64
Franc français*	4,99	5,12	5,84	5,90	6,18	5,66	5,51	5,51	5,51
Lire*	1630	1543	1703	1737	1826	1670	1627	1627	1627
Peseta*	125	127	146	149	157	144	140	140	140
Florin*	1,61	1,69	1,95	1,98	2,08	1,90	1,85	1,85	1,85
Franc belge*	29,5	31,0	35,8	36,3	38,0	34,8	33,9	33,9	33,9
1£=...\$	1,58	1,56	1,64	1,66	1,60	1,55	1,54	1,52	1,52
Couronne danoise	5,60	5,80	6,61	6,70	7,03	6,43	6,27	6,27	6,27
Couronne suédoise	7,14	6,71	7,64	7,95	8,43	7,68	7,48	7,48	7,48
Couronne norvégienne	6,34	6,46	7,08	7,55	7,92	7,25	7,06	7,06	7,06
Drachme	232	241	273	295	304	276	269	269	269
Franc suisse	1,18	1,24	1,45	1,45	1,51	1,38	1,35	1,35	1,35
Europe de l'Est :									
Forint hongrois	126	153	187	214	237	250	250	250	250
Zloty polonais	2,4	2,7	3,3	3,5	4,2	4,7	4,8	5,0	5,0
Rouble	4,5	5,1	5,8	9,7	25,0	26,0	26,5	27,0	27,0
Couronne slovaque	29,9	30,6	33,3	35,2	42,0	44,0	44,5	44,5	44,5
Couronne tchèque	26,5	27,1	31,7	32,3	36,0	37,5	38,0	38,0	38,0

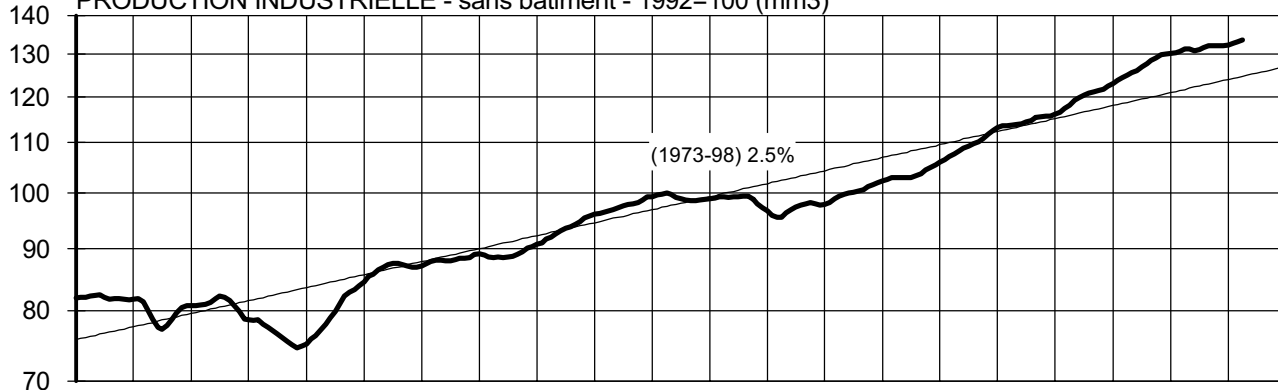
*taux de change implicite à partir de 1999

Indicateurs des cycles conjoncturels 1979-1999

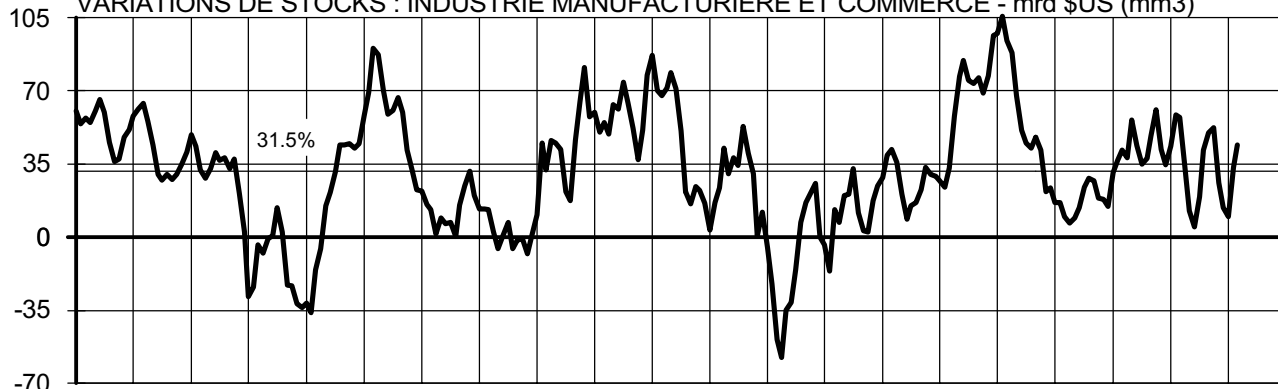
- **Etats-Unis**
 - **Japon**
- **Allemagne**
 - **France**
- **Royaume-Uni**
 - **Italie**
- **Espagne**

ETATS-UNIS - I -

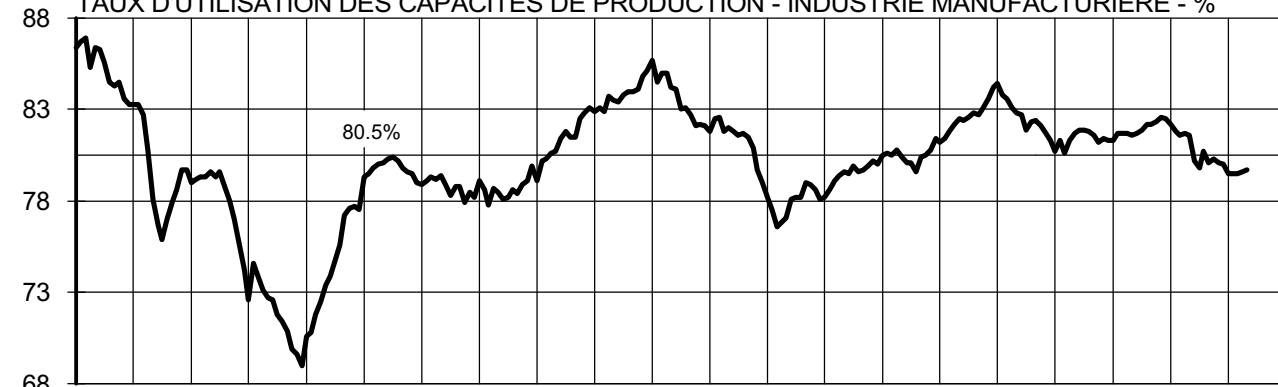
PRODUCTION INDUSTRIELLE - sans bâtiment - 1992=100 (mm3)



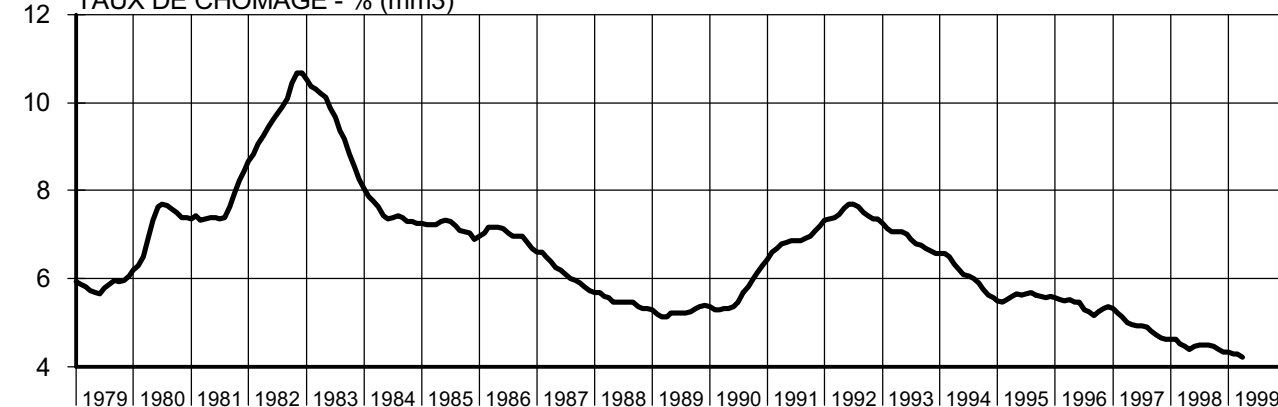
VARIATIONS DE STOCKS : INDUSTRIE MANUFACTURIERE ET COMMERCE - mrd \$US (mm3)



TAUX D'UTILISATION DES CAPACITES DE PRODUCTION - INDUSTRIE MANUFACTURIERE - %

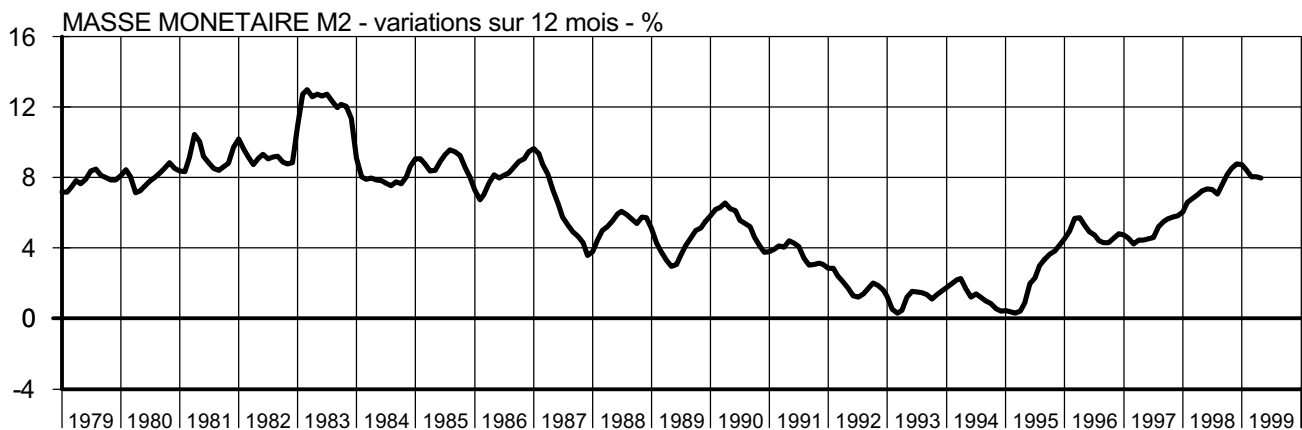
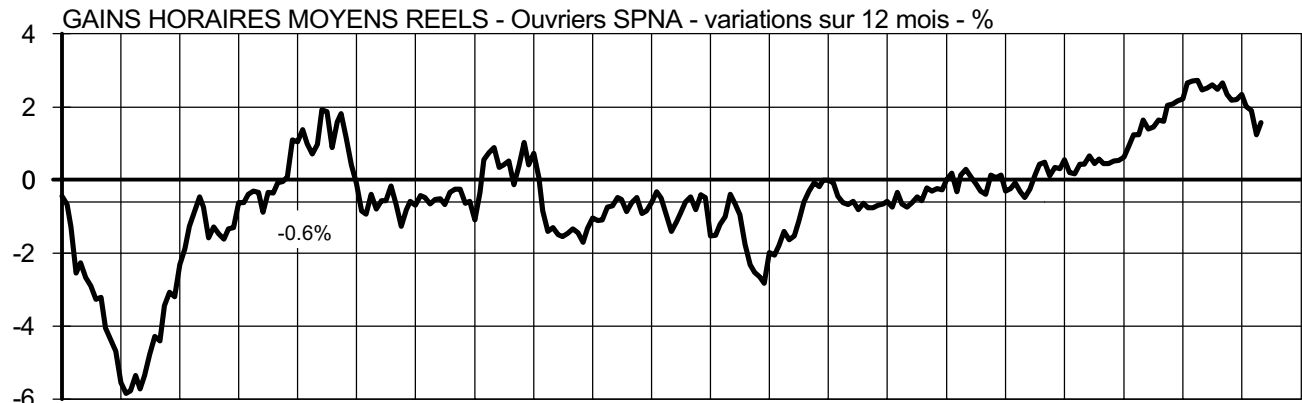
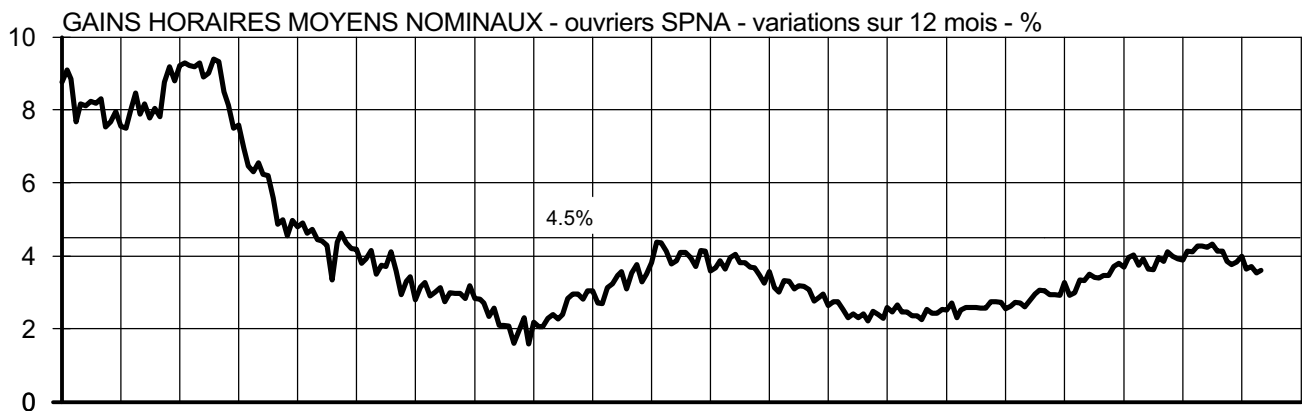
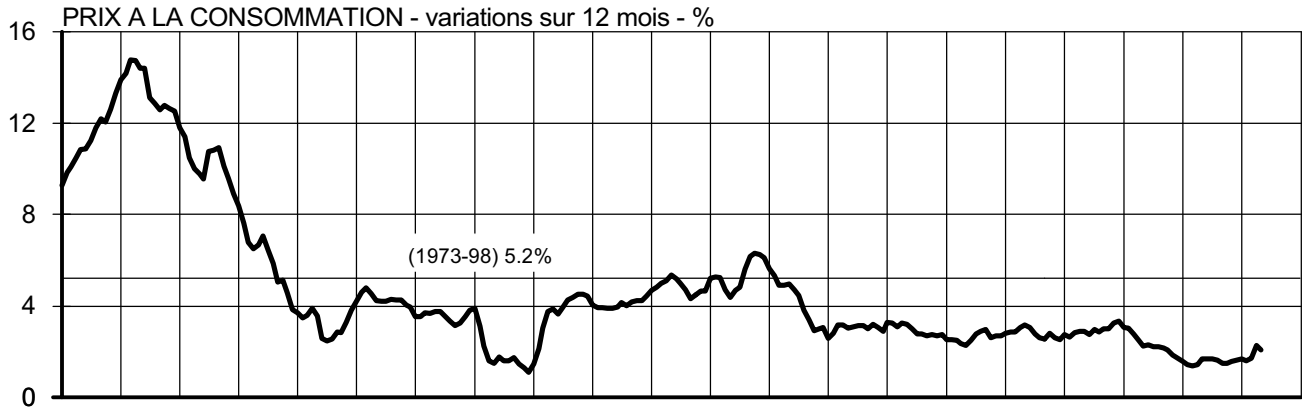


TAUX DE CHOMAGE - % (mm3)



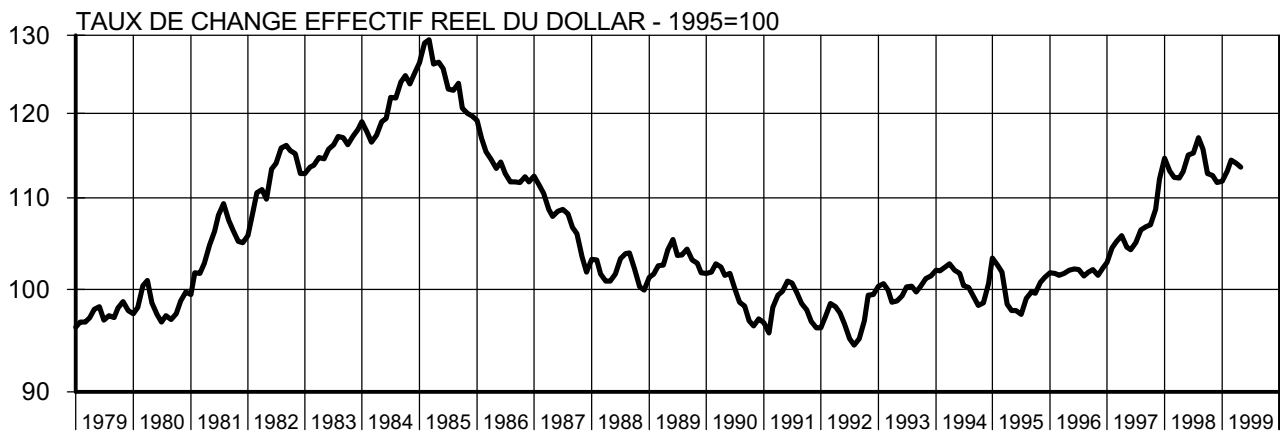
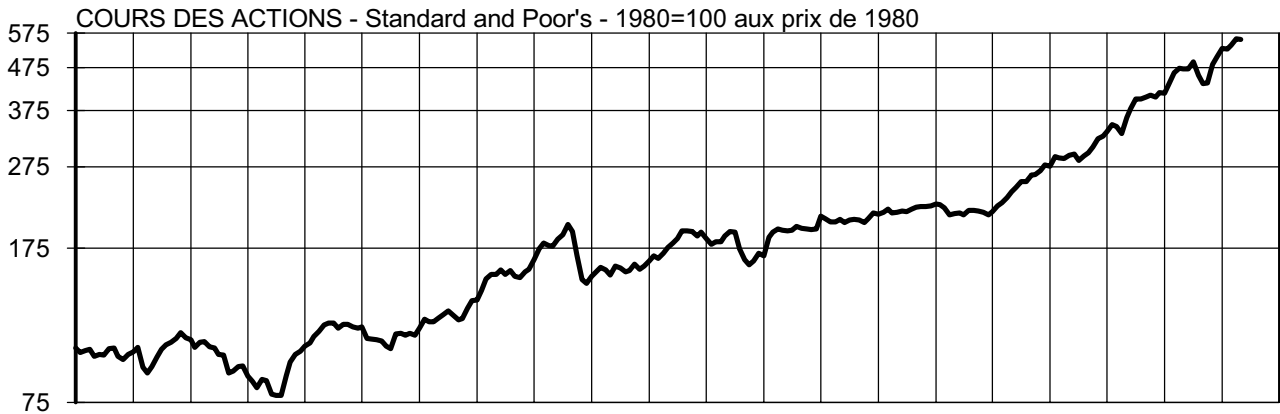
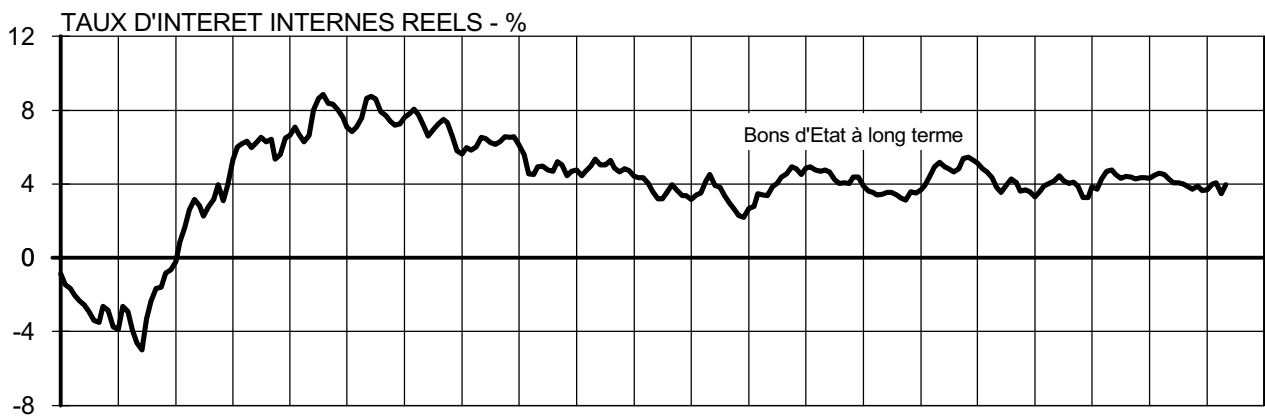
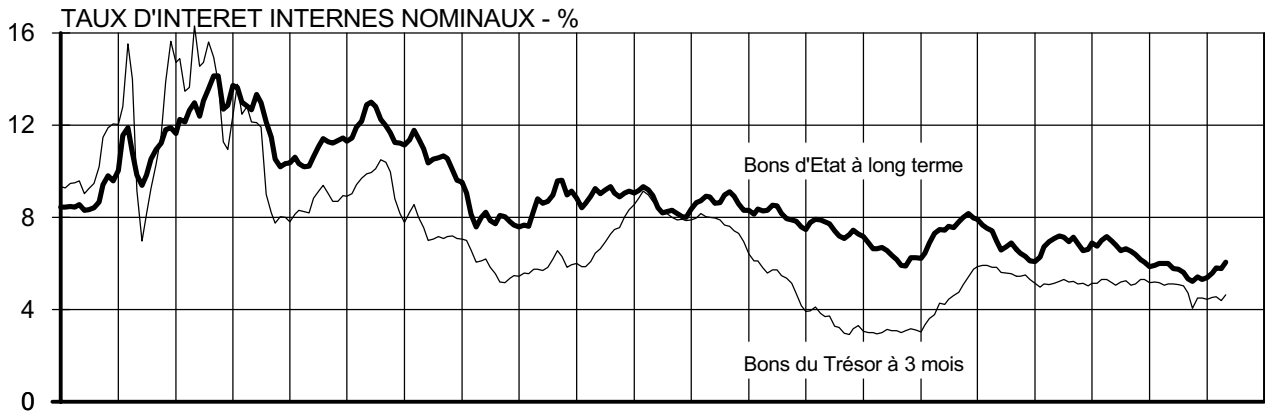
© REXECODE

ETATS-UNIS - II -



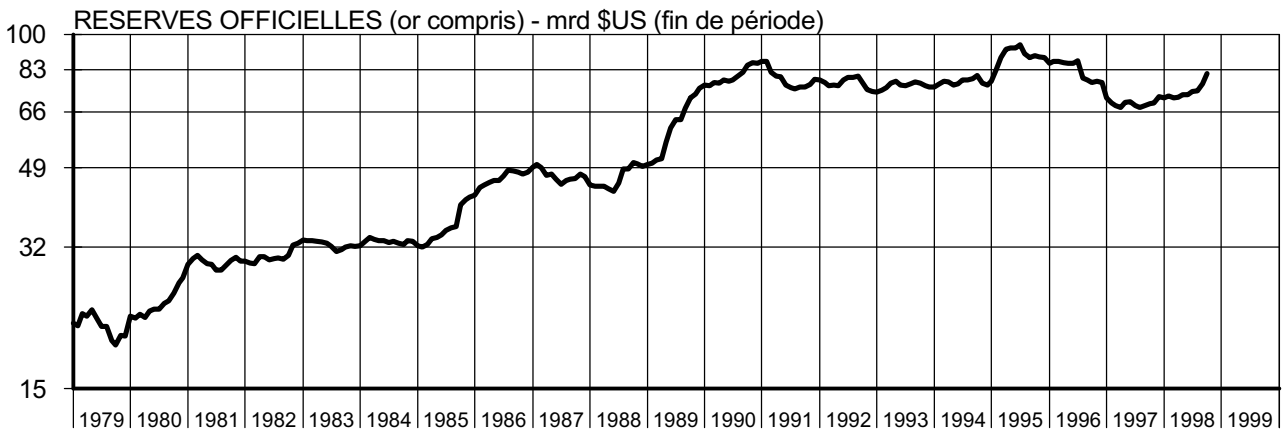
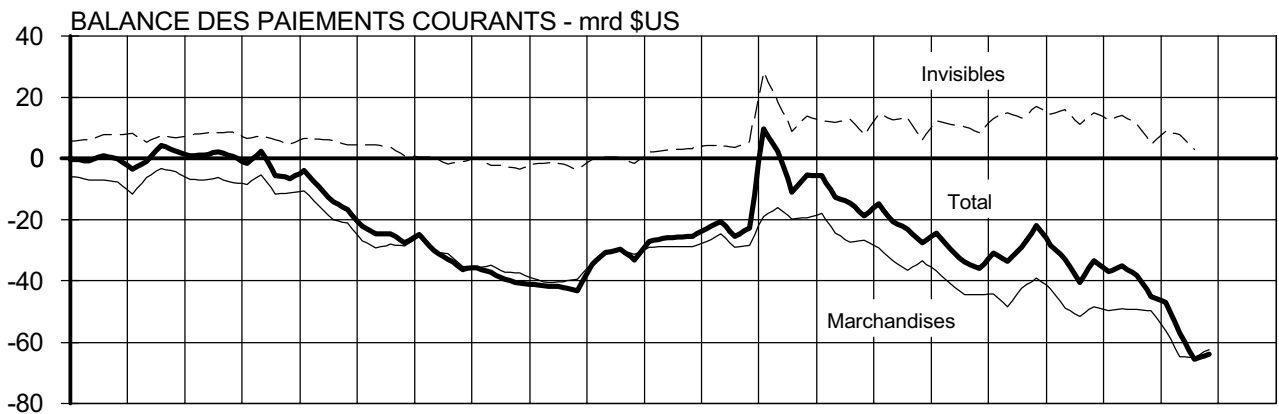
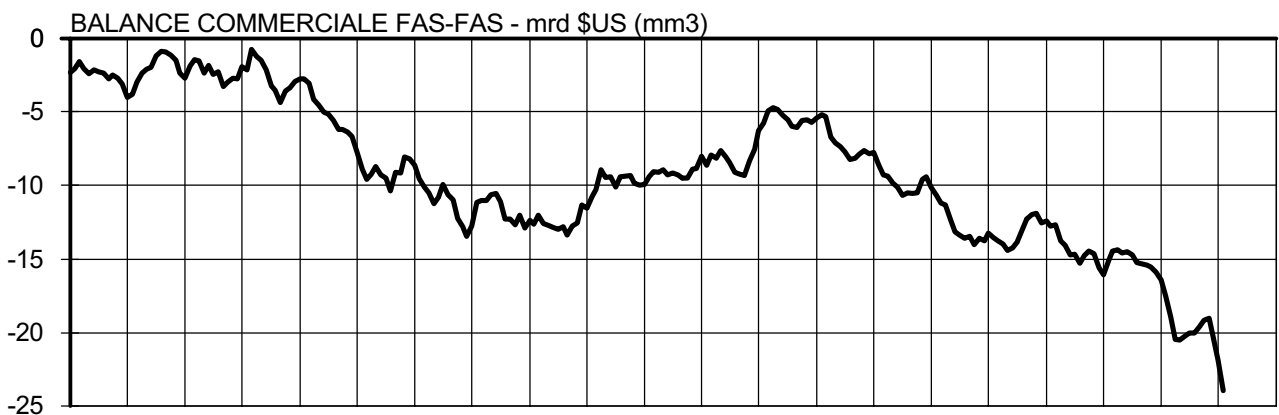
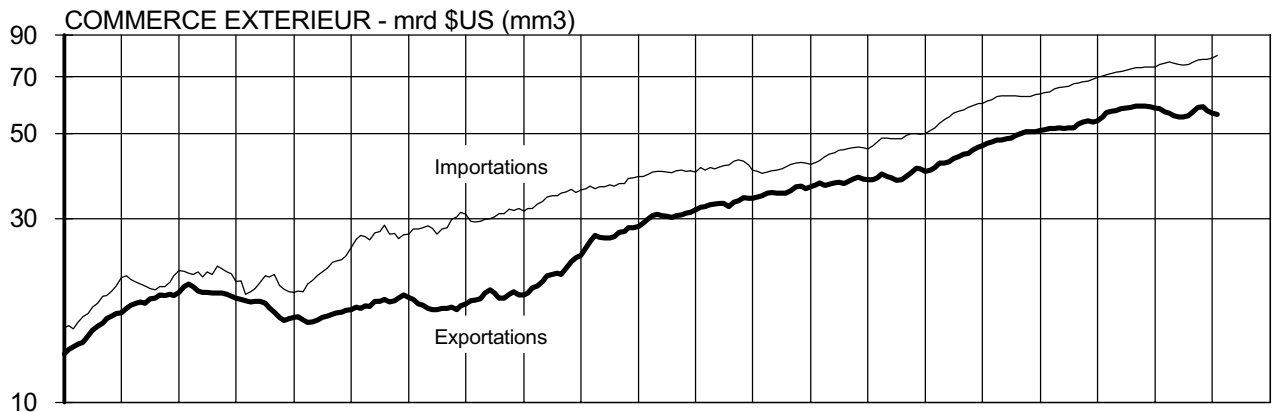
© REXECODE

ETATS-UNIS - III -

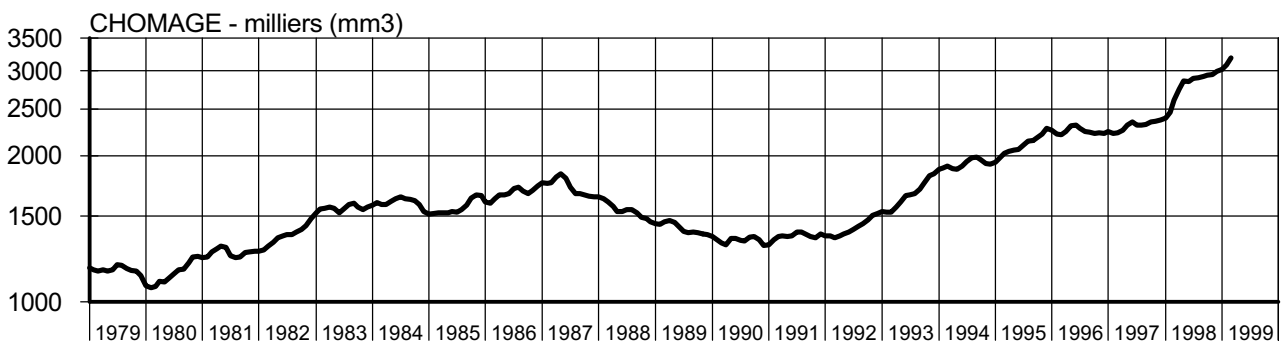
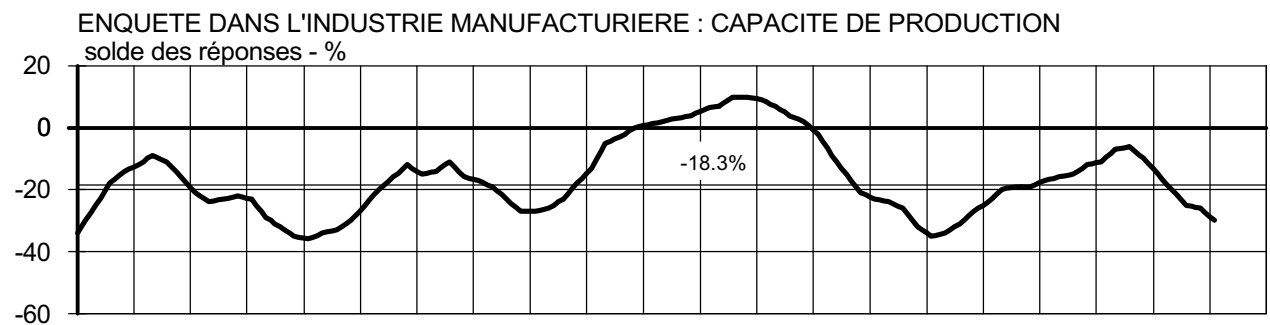
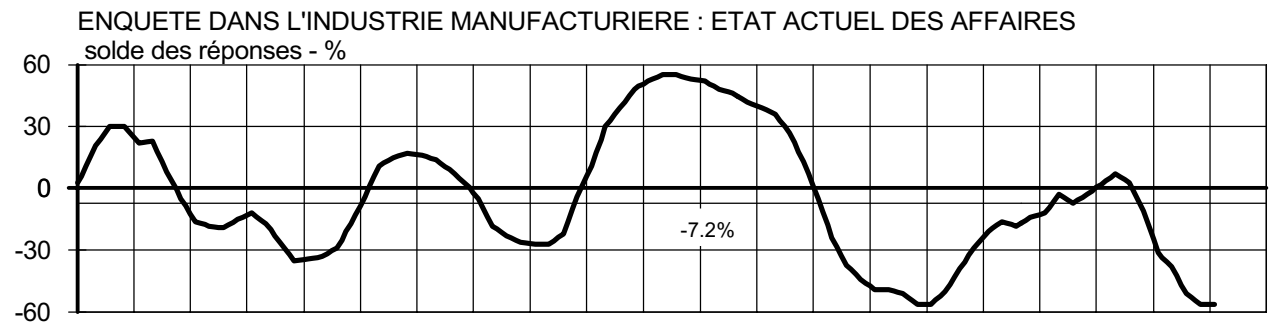
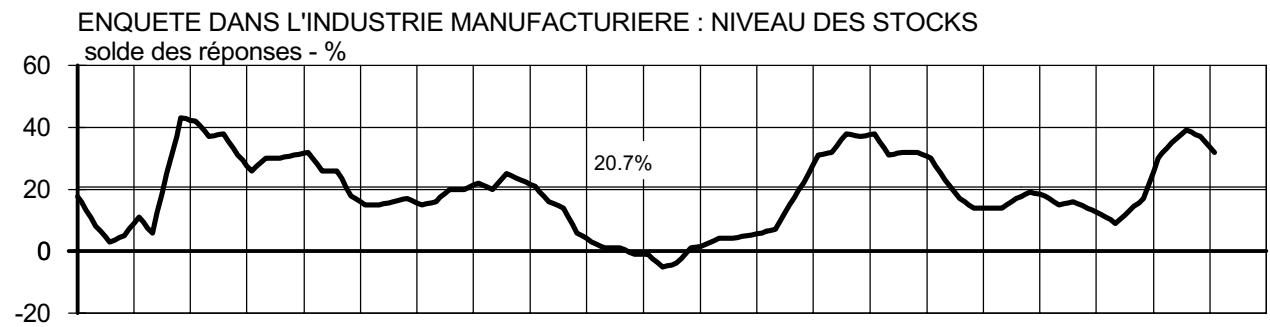
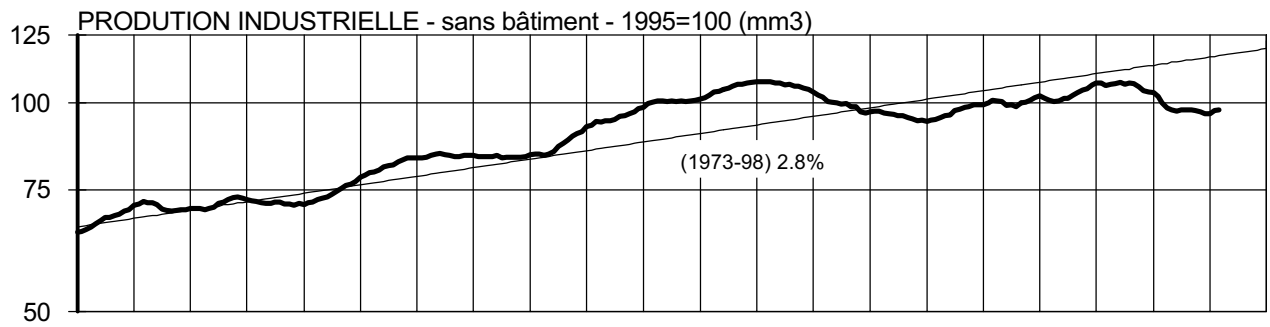


© REXECODE

ETATS-UNIS - IV -

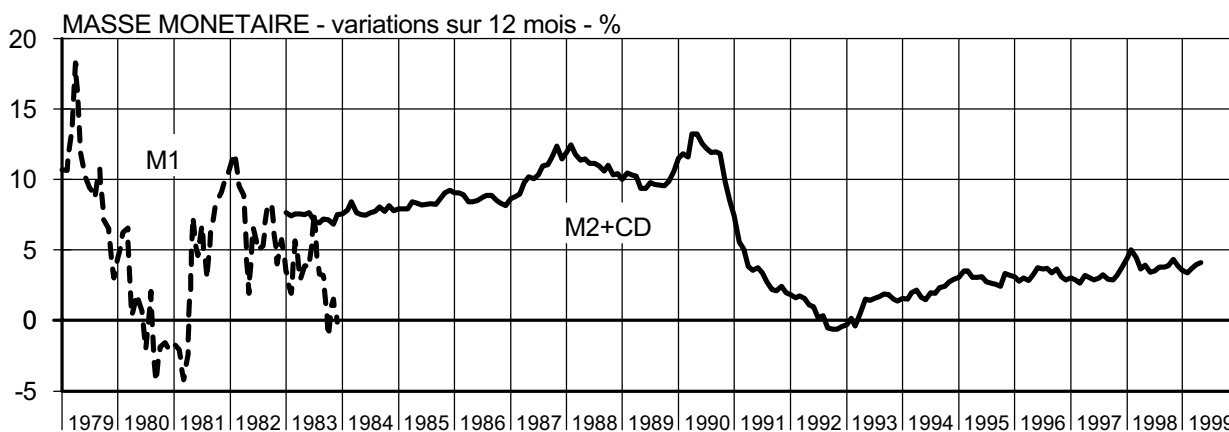
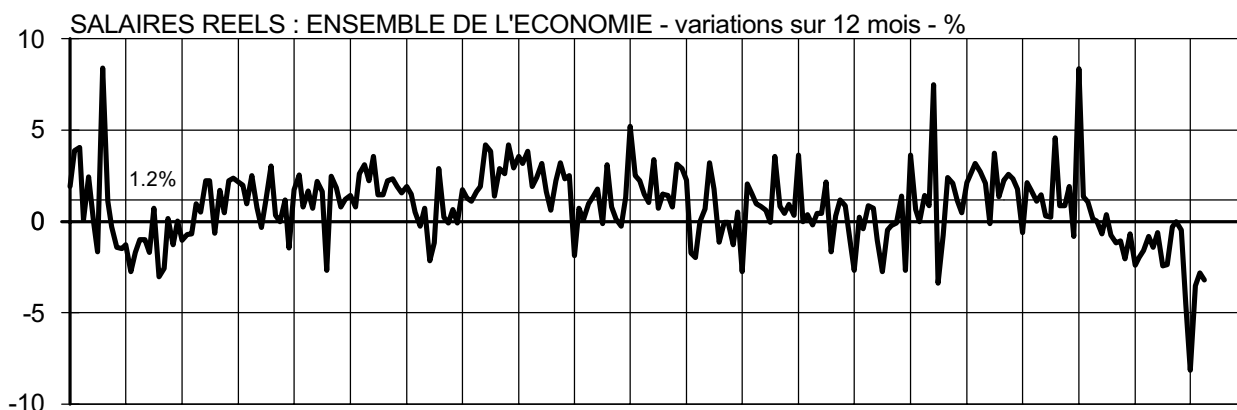
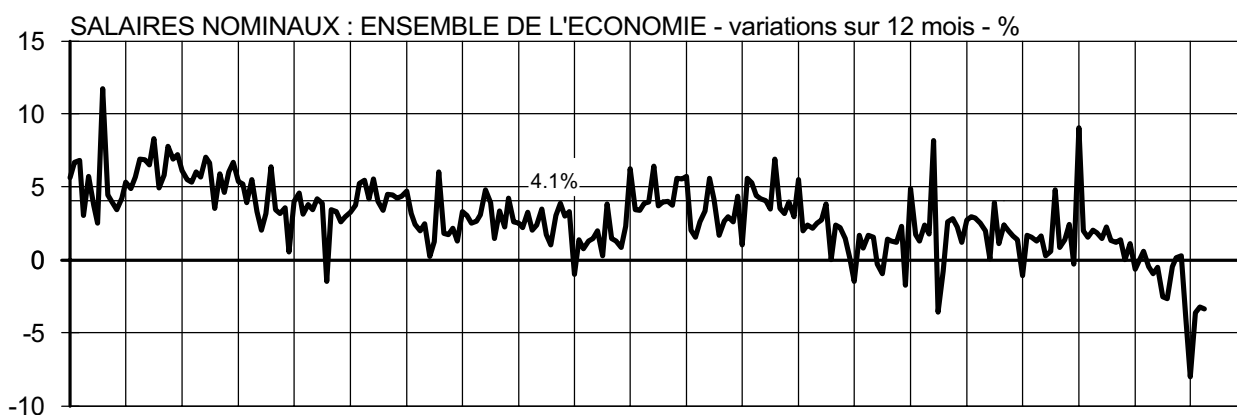
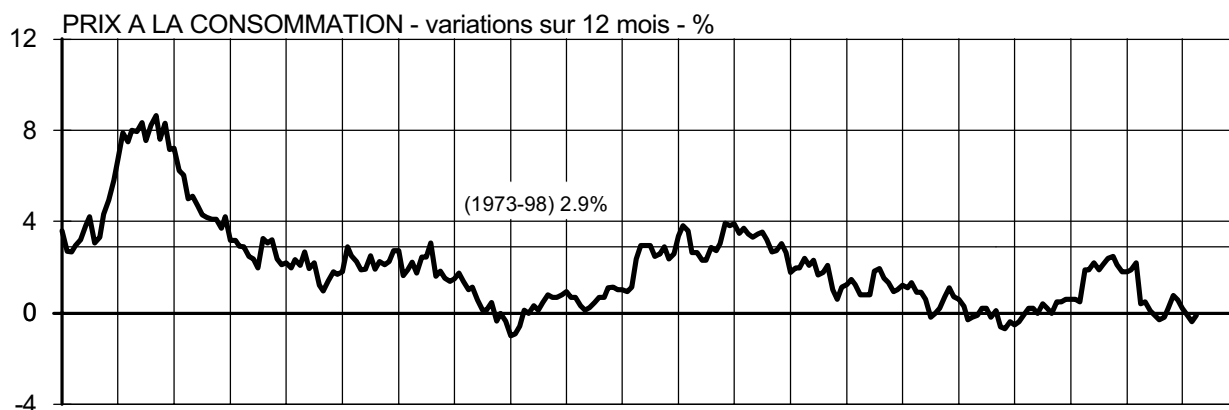


JAPON - I -



© REXECODE

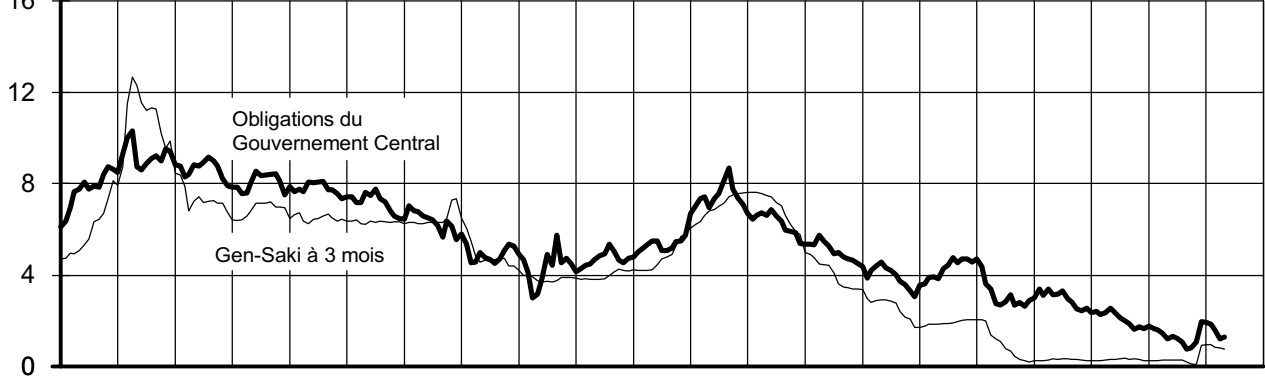
JAPON - II -



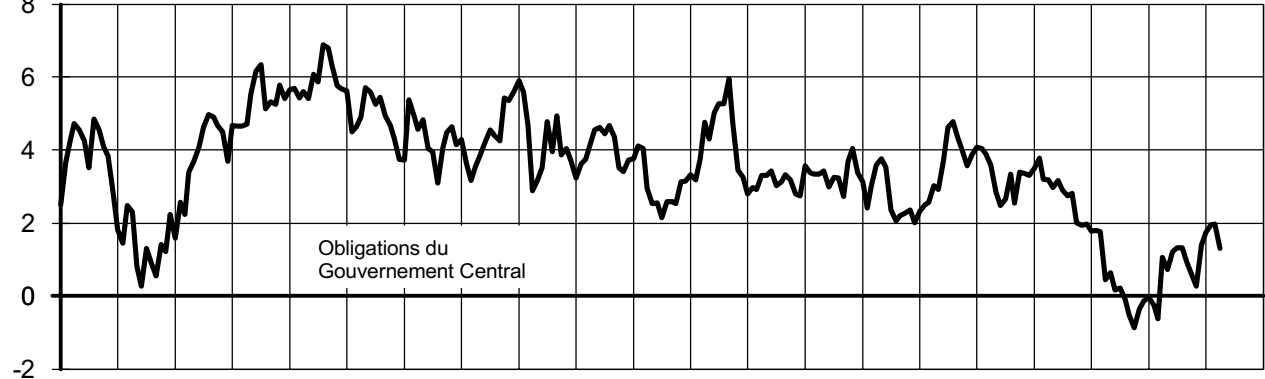
© REXECODE

JAPON - III -

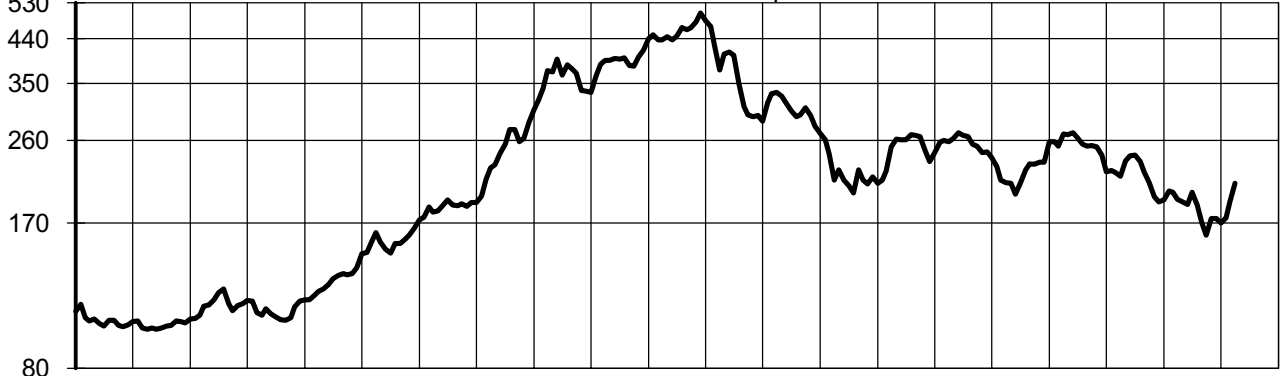
TAUX D'INTERET INTERNES NOMINAUX - %



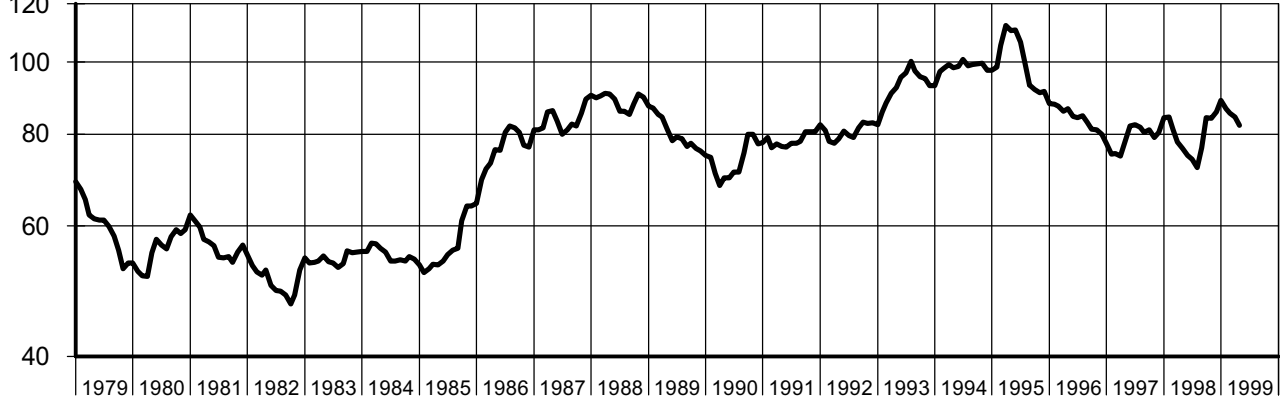
TAUX D'INTERET INTERNES REELS - %



COURS DES ACTIONS : INDICE GENERAL - 1980=100 aux prix de 1980

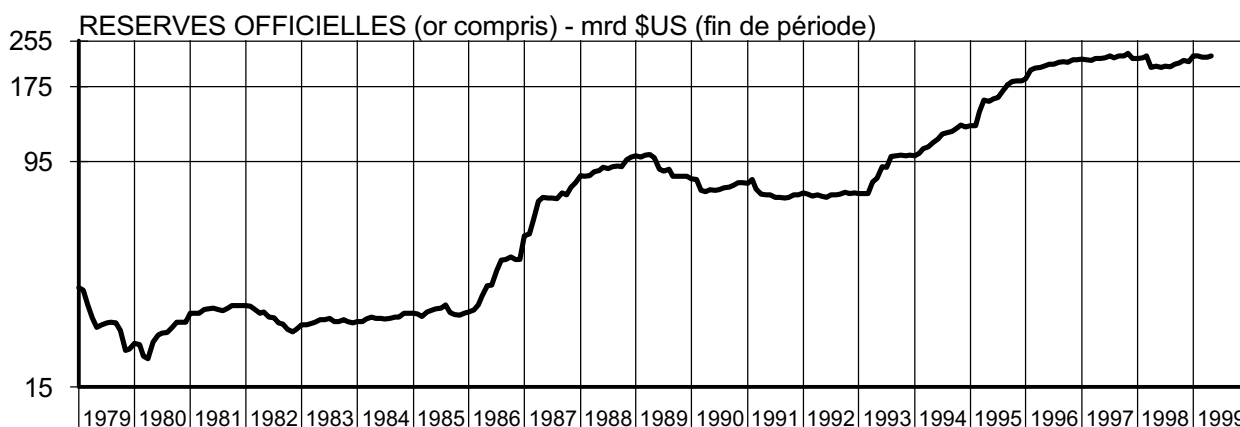
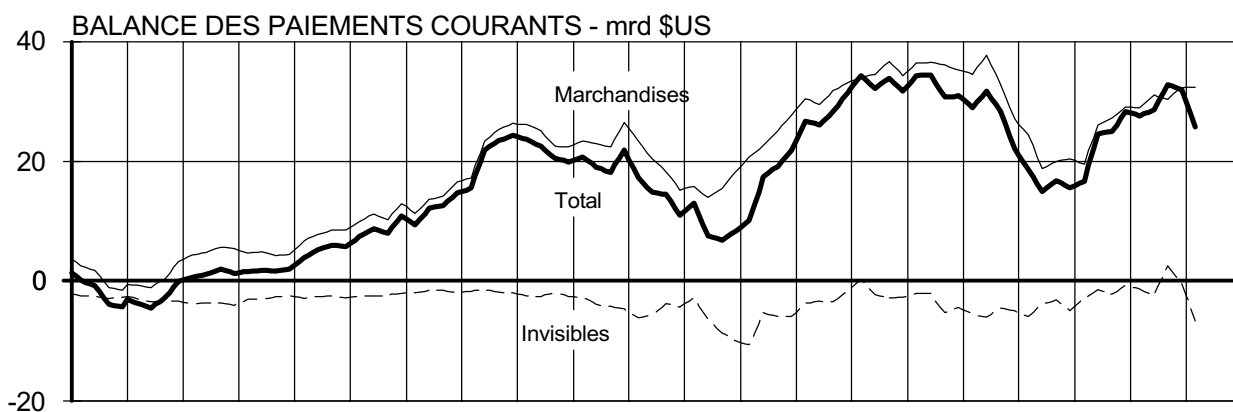
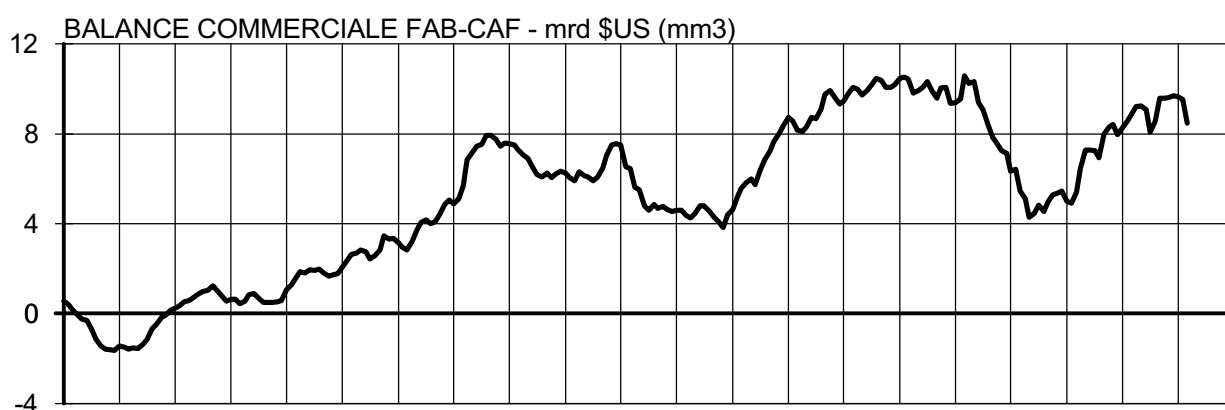
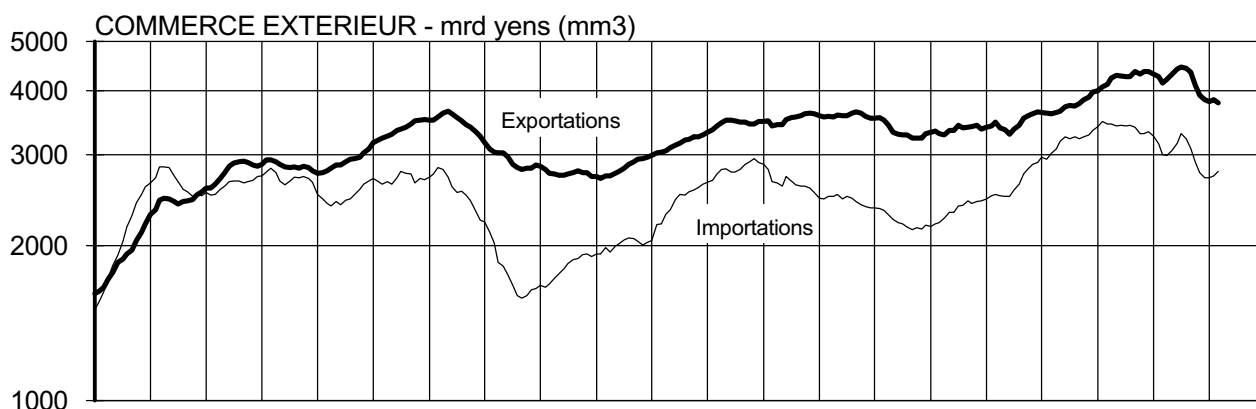


TAUX DE CHANGE EFFECTIF REEL DU YEN - 1995=100



© REXECODE

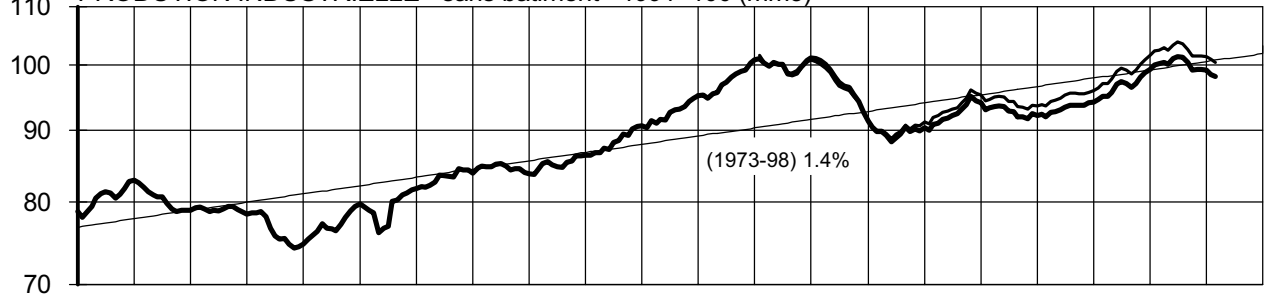
JAPON - IV -



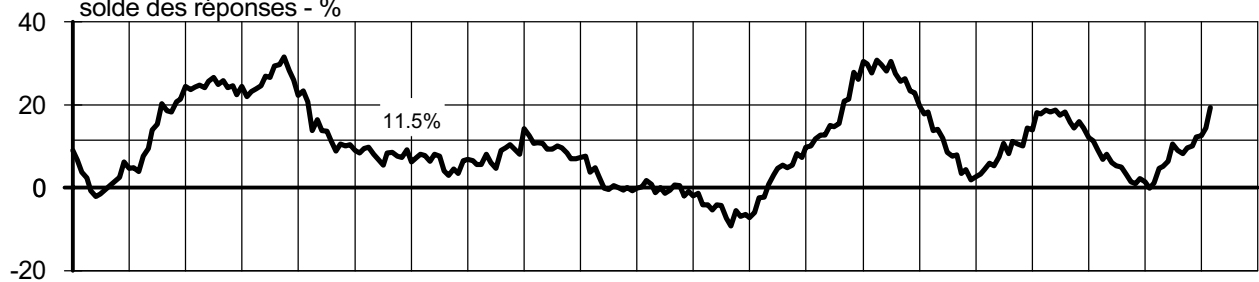
© REXECODE

ALLEMAGNE - I -

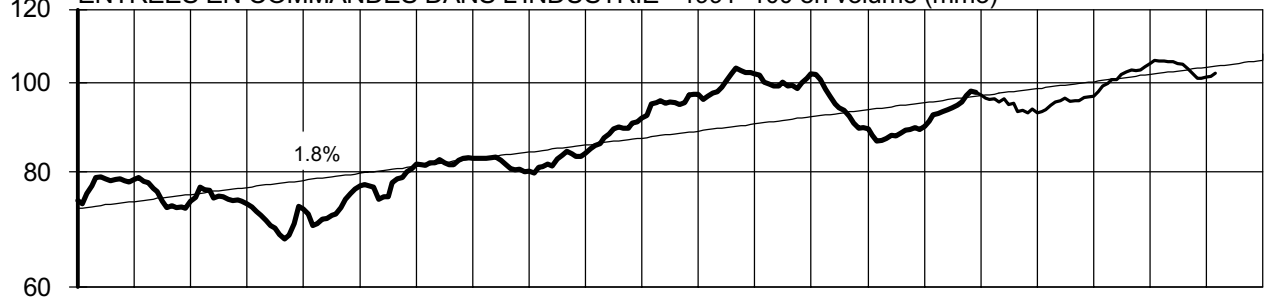
PRODUCTION INDUSTRIELLE - sans bâtiment - 1991=100 (mm3)



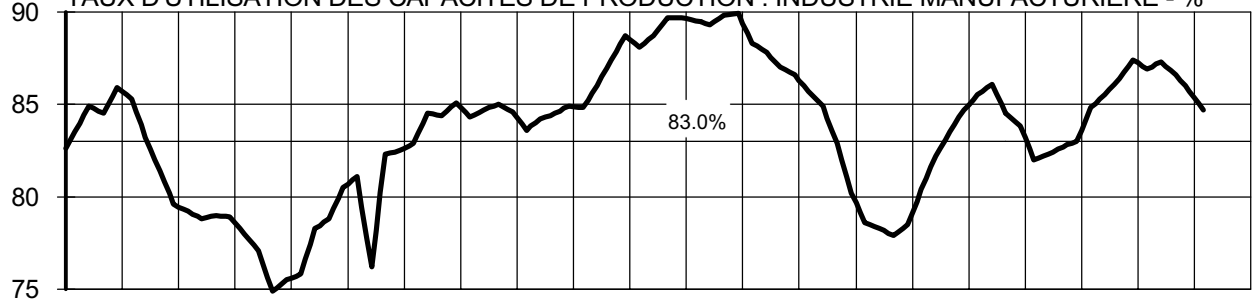
ENQUETE DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE : OPINIONS SUR LES STOCKS
solde des réponses - %



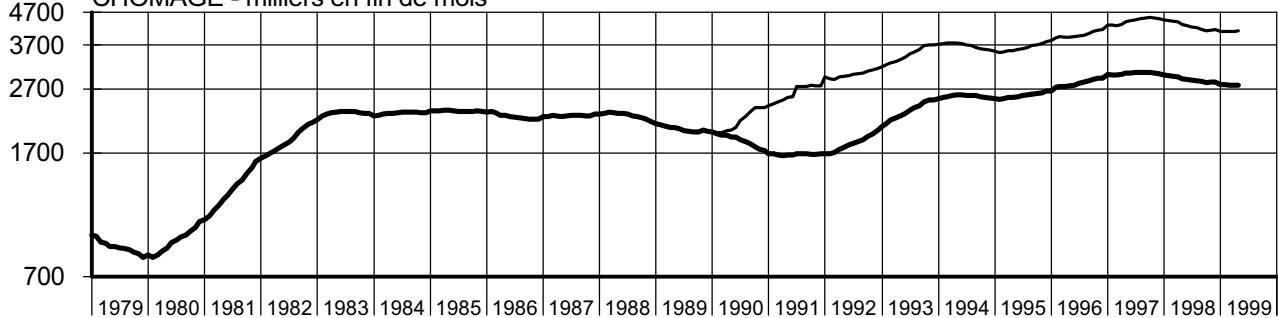
ENTREES EN COMMANDES DANS L'INDUSTRIE - 1991=100 en volume (mm3)



TAUX D'UTILISATION DES CAPACITES DE PRODUCTION : INDUSTRIE MANUFACTURIERE - %



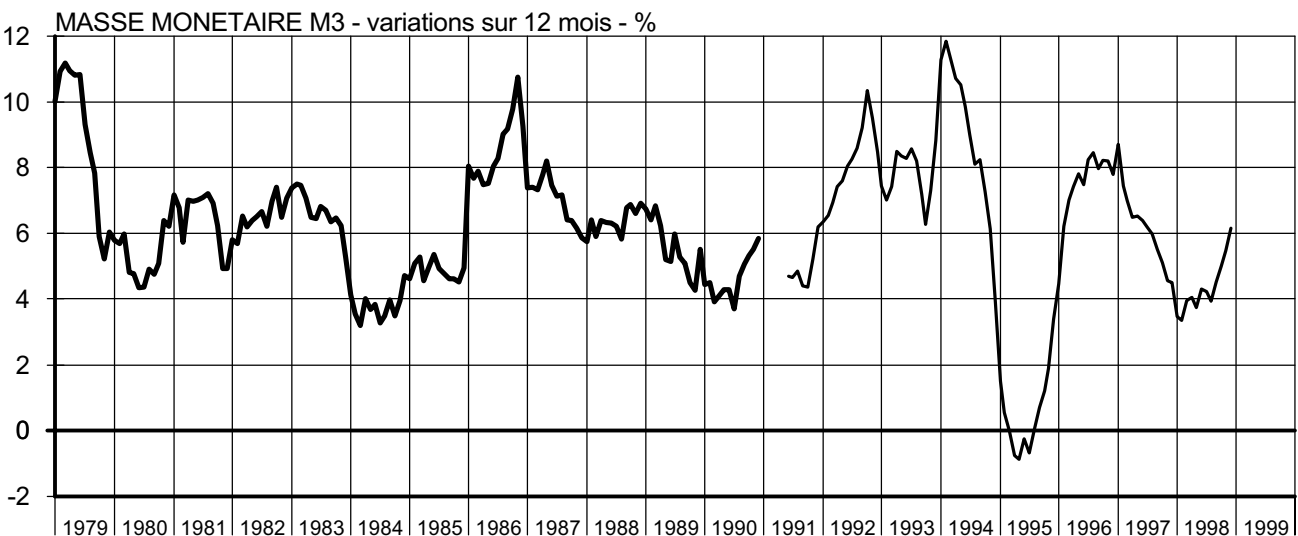
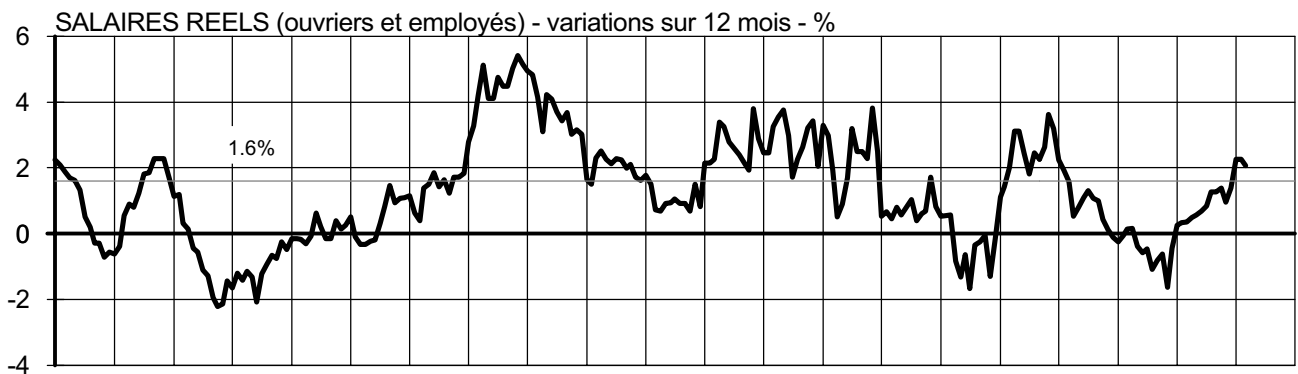
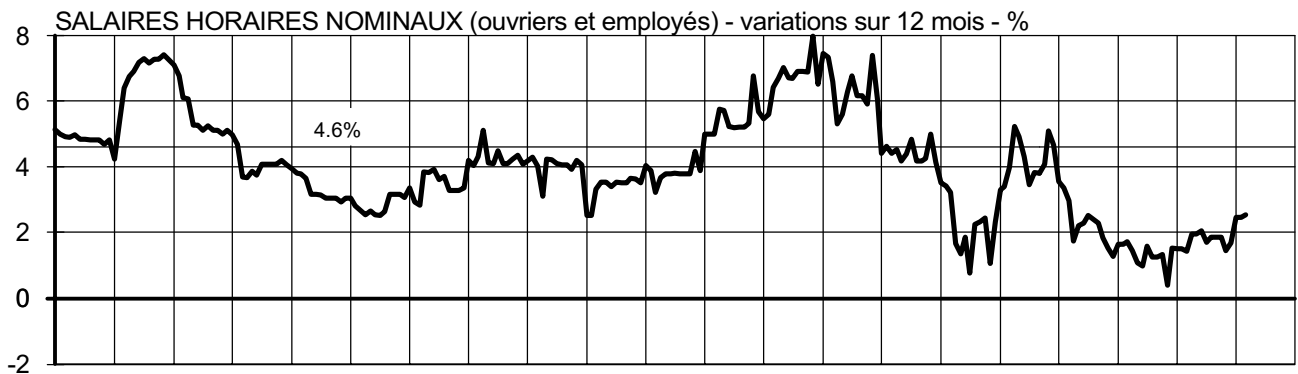
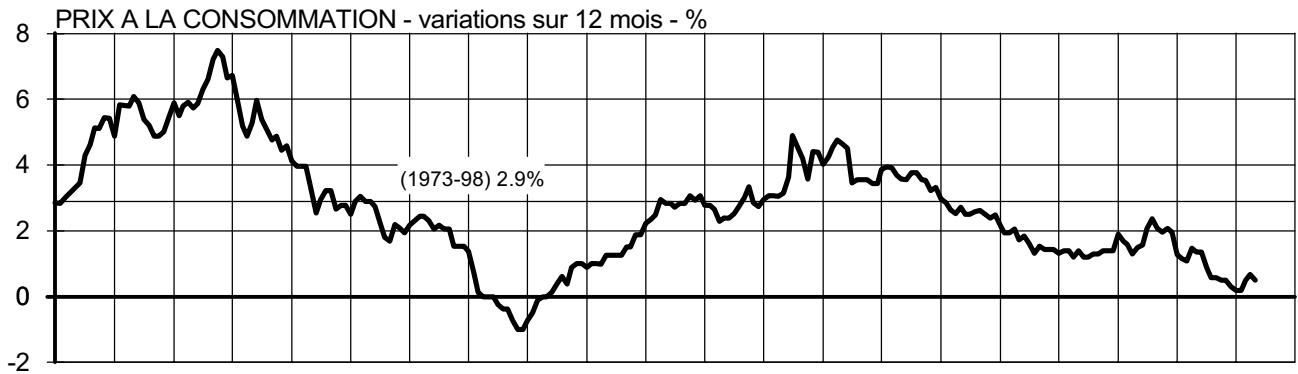
CHOMAGE - milliers en fin de mois



— Allemagne de l'Ouest
- - - Allemagn

© REXECODE

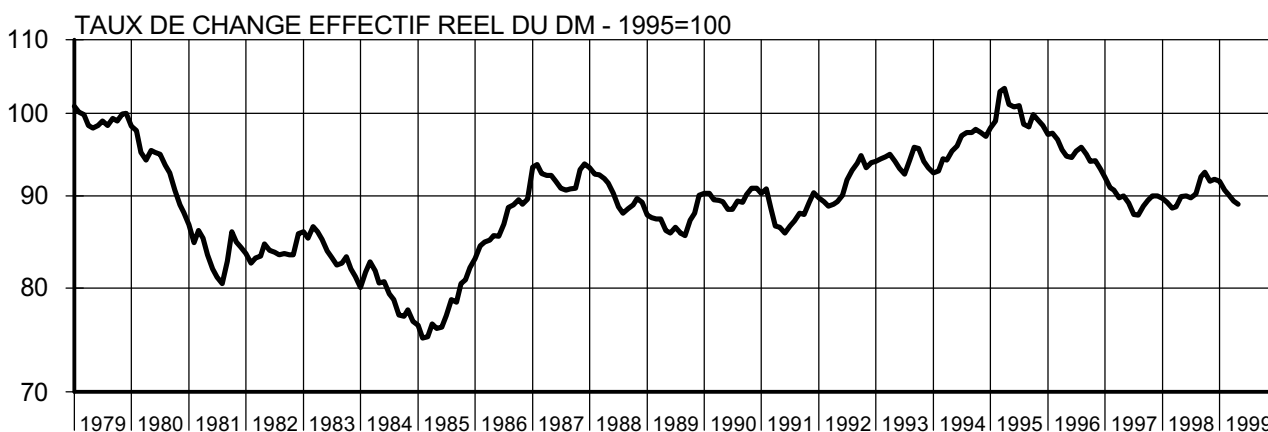
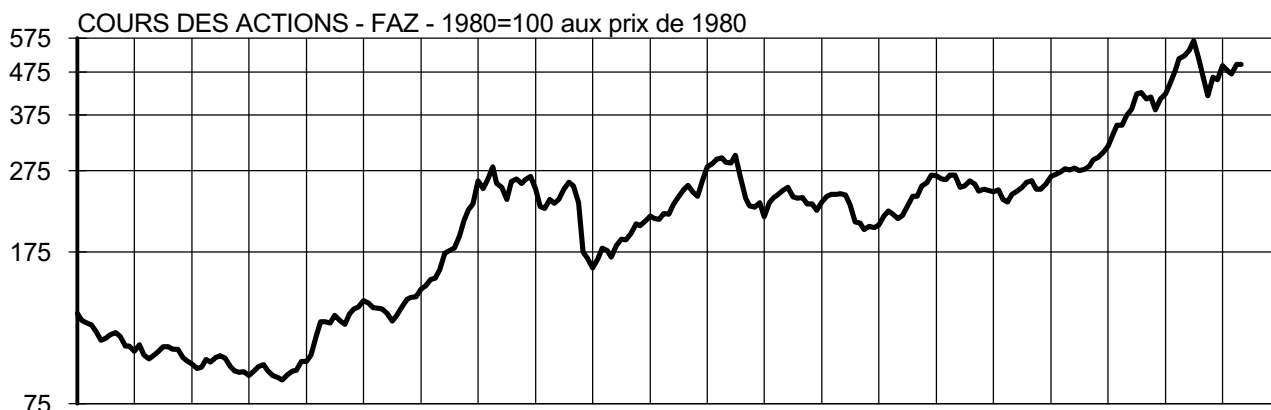
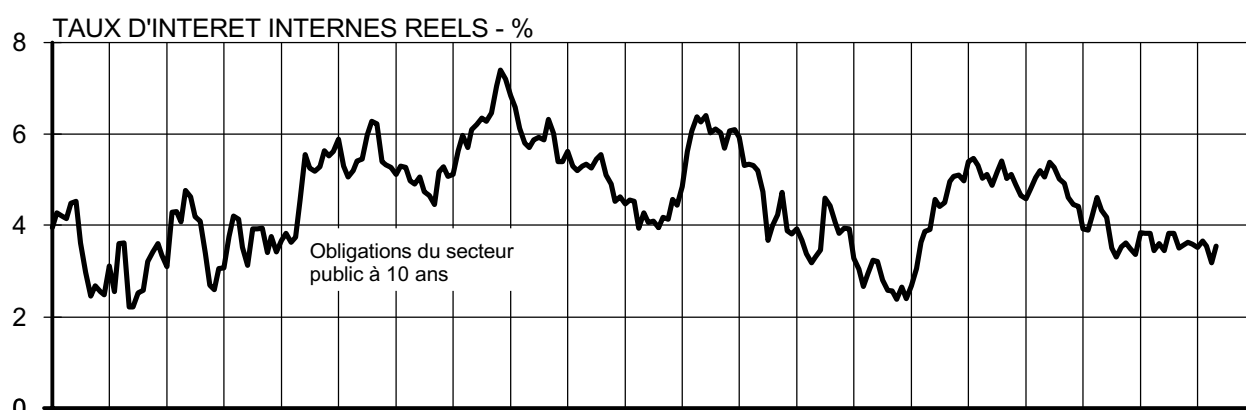
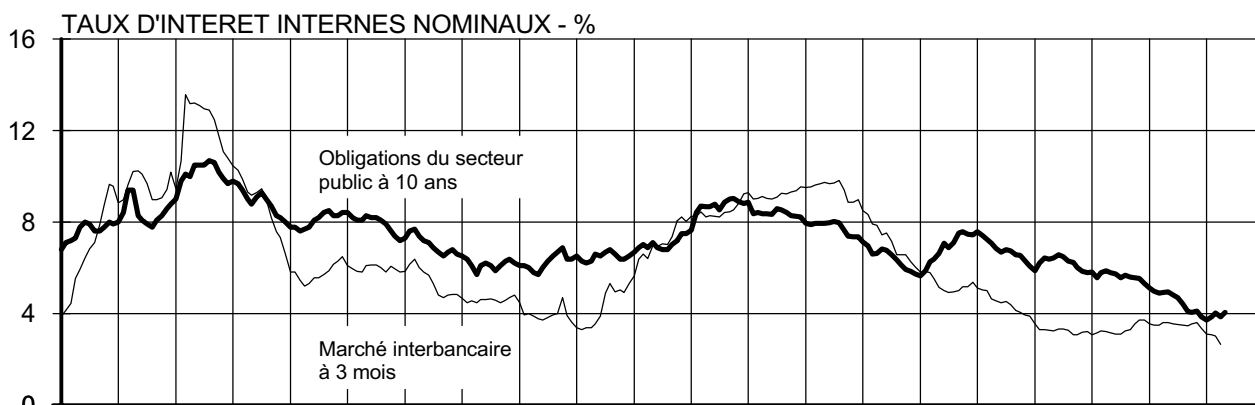
ALLEMAGNE - II -



— Allemagne de l'Ouest
— Allemagi

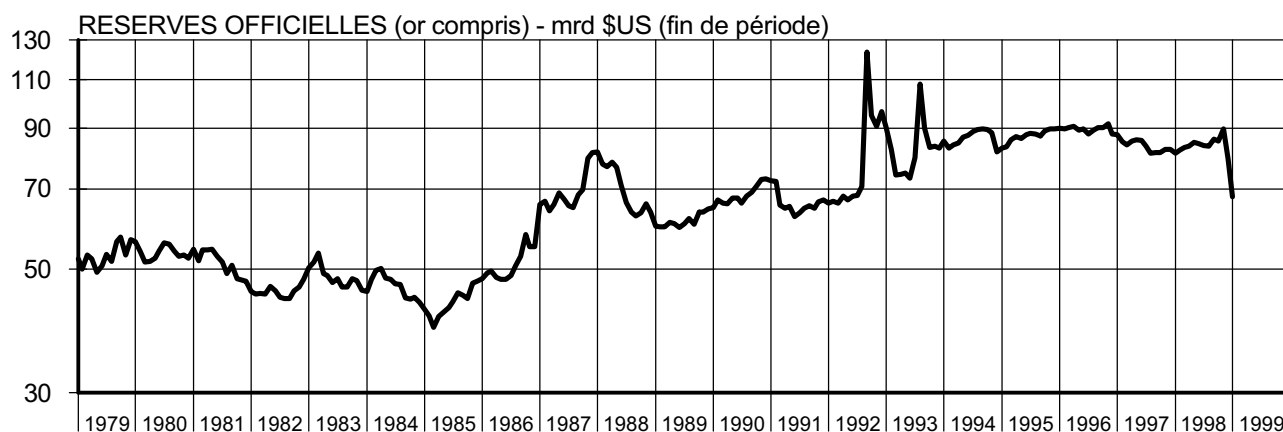
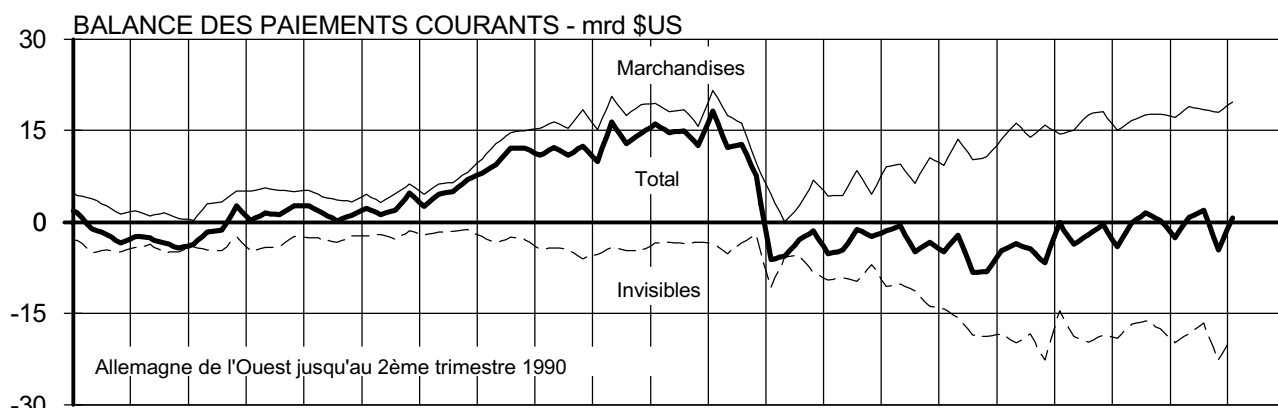
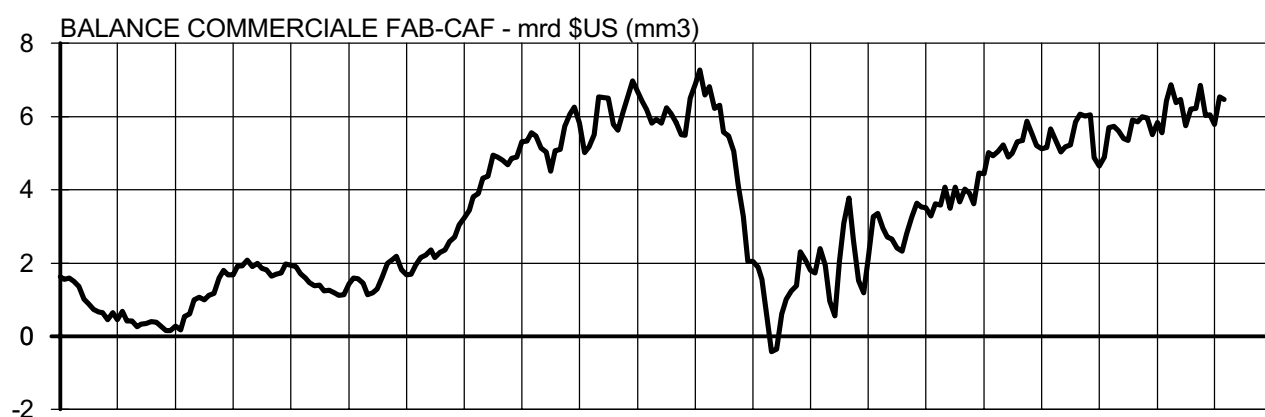
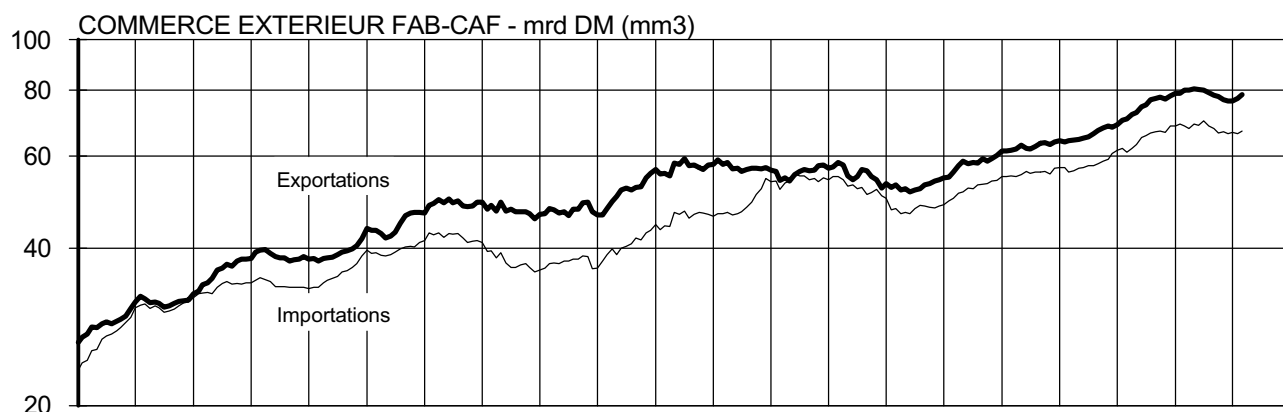
© REXECODE

ALLEMAGNE - III -



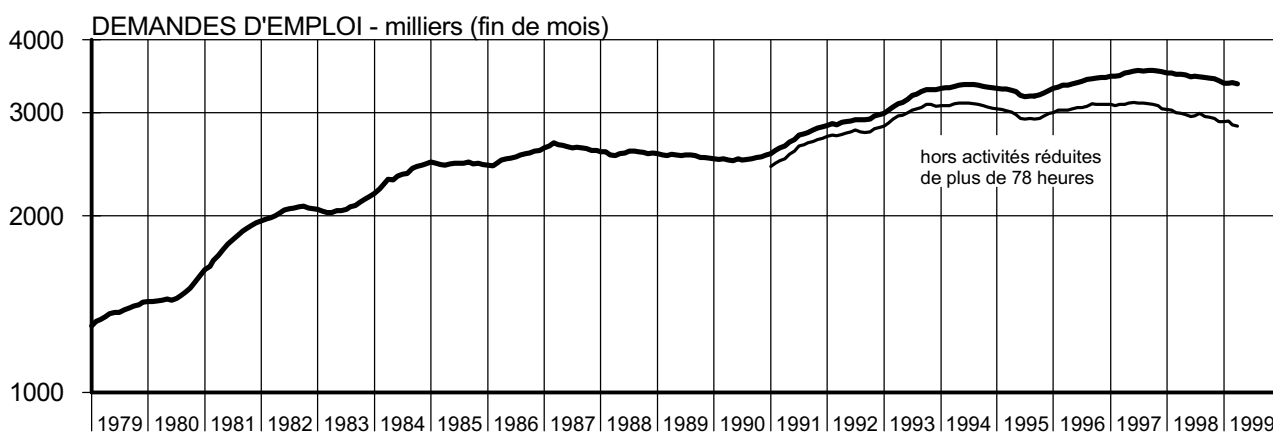
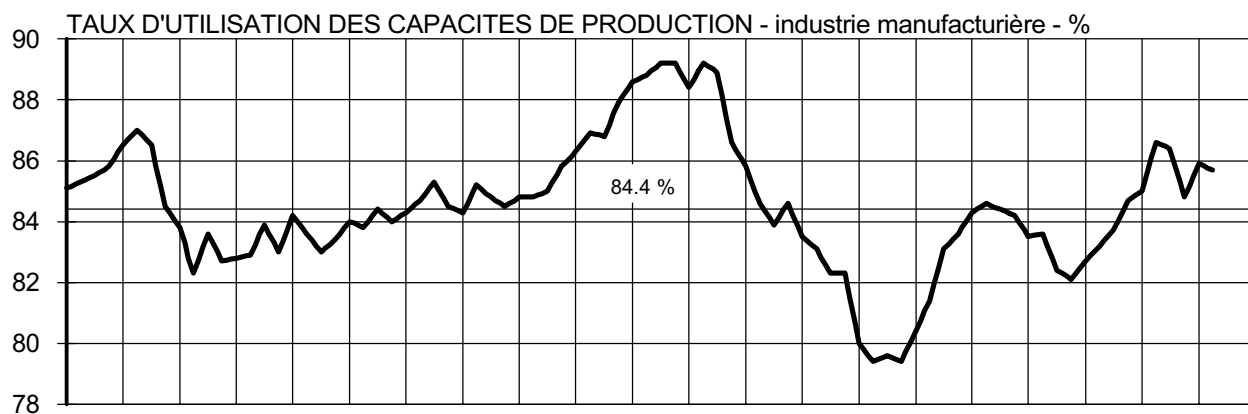
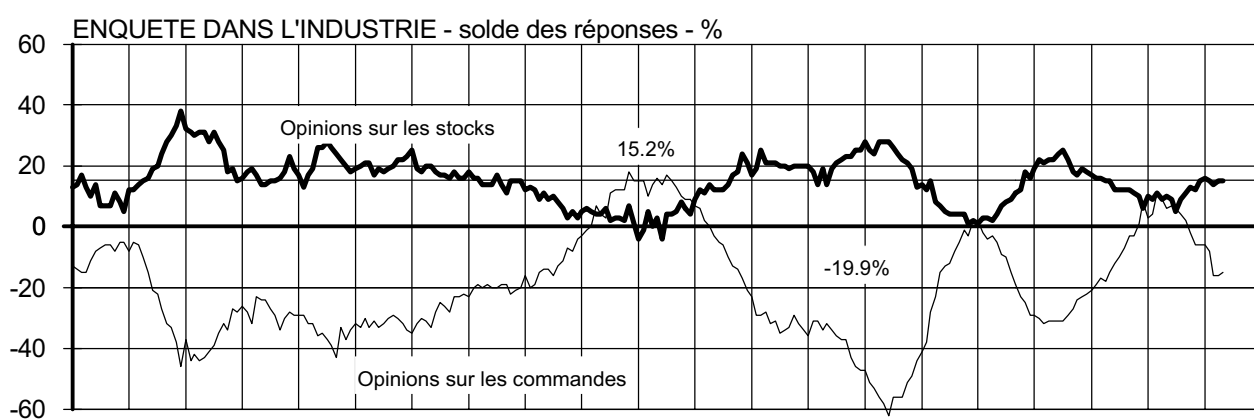
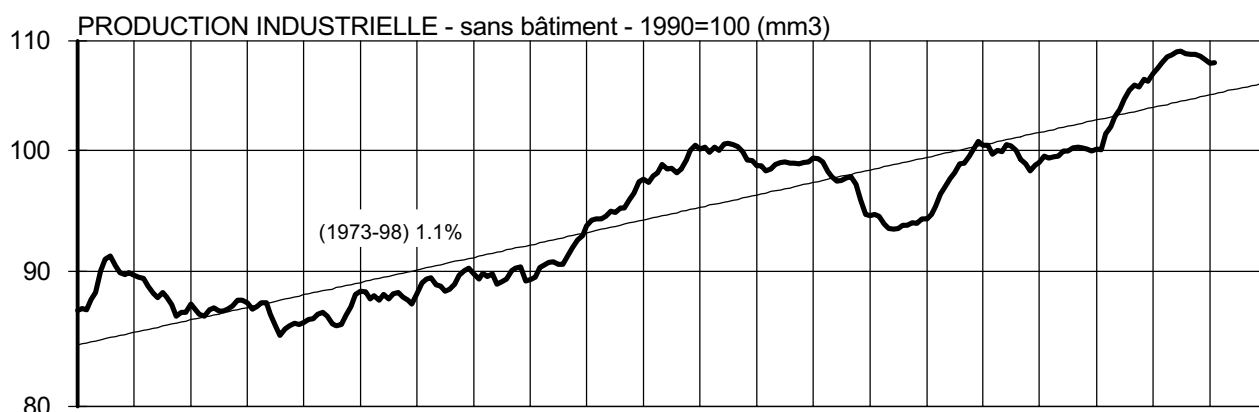
© REXECODE

ALLEMAGNE - IV -

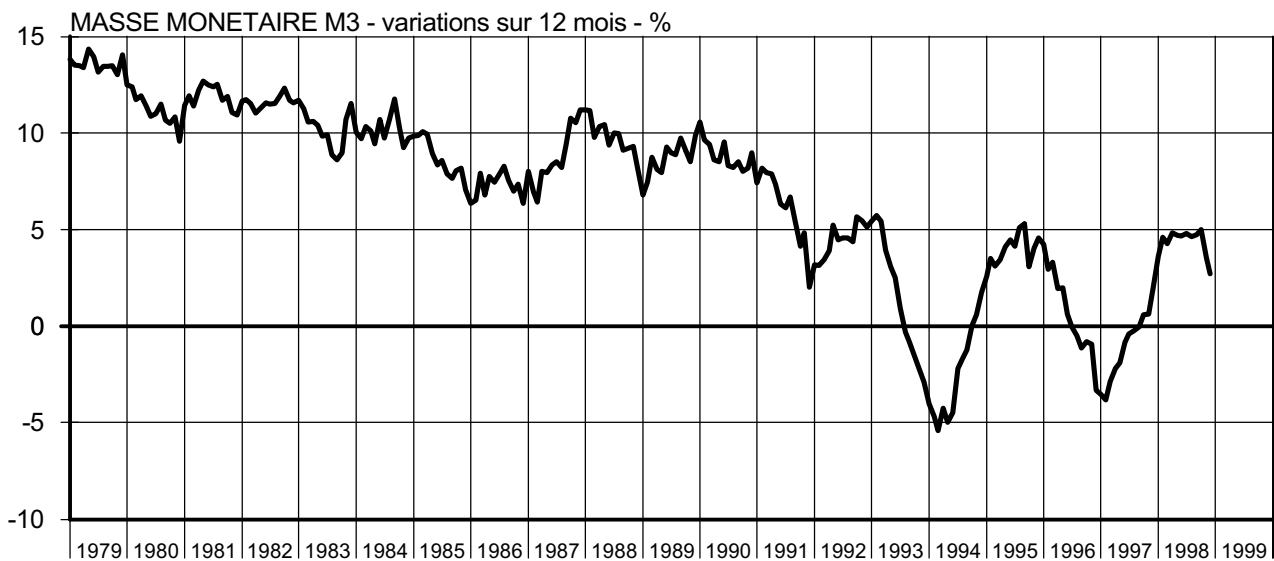
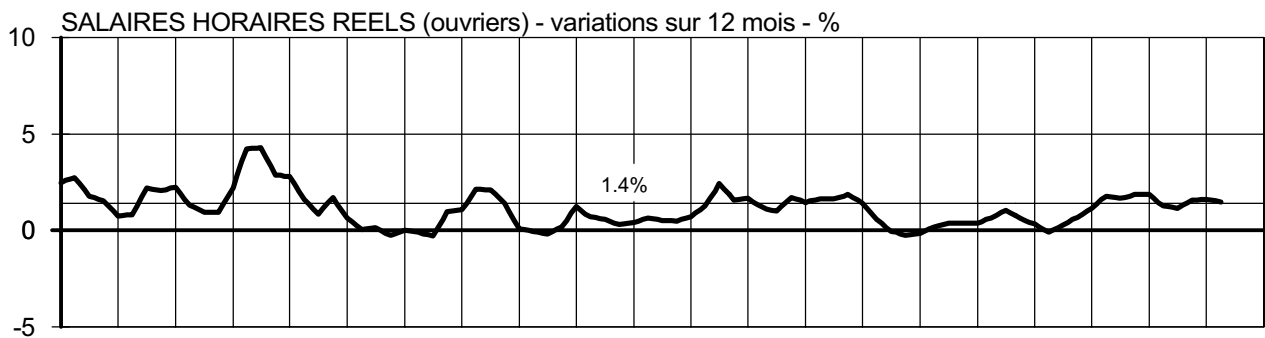
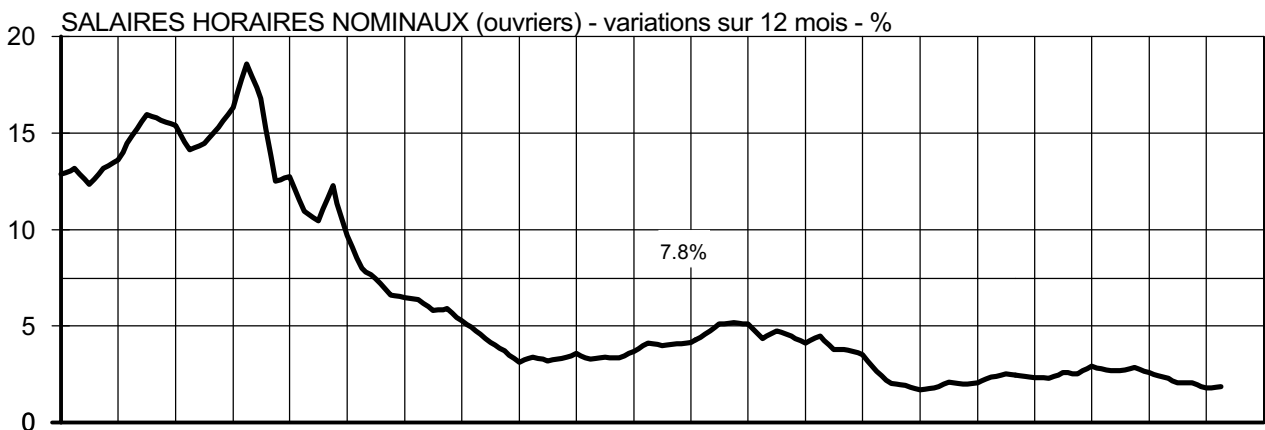
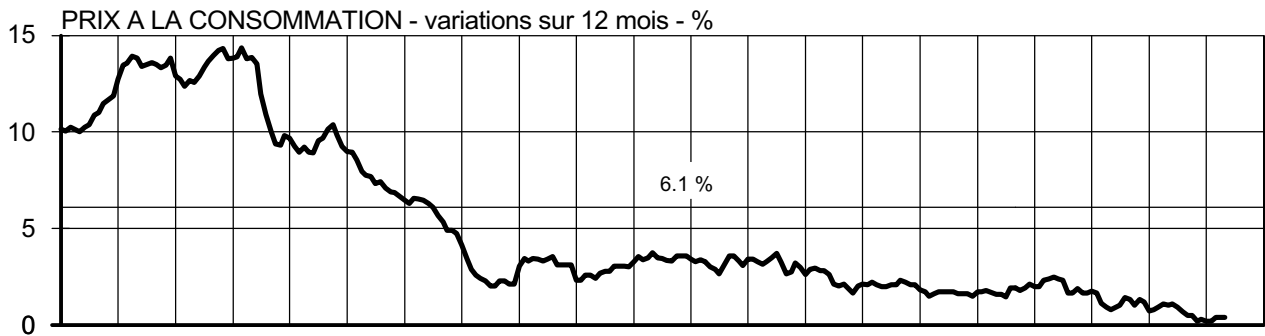


© REXECODE

FRANCE - I -



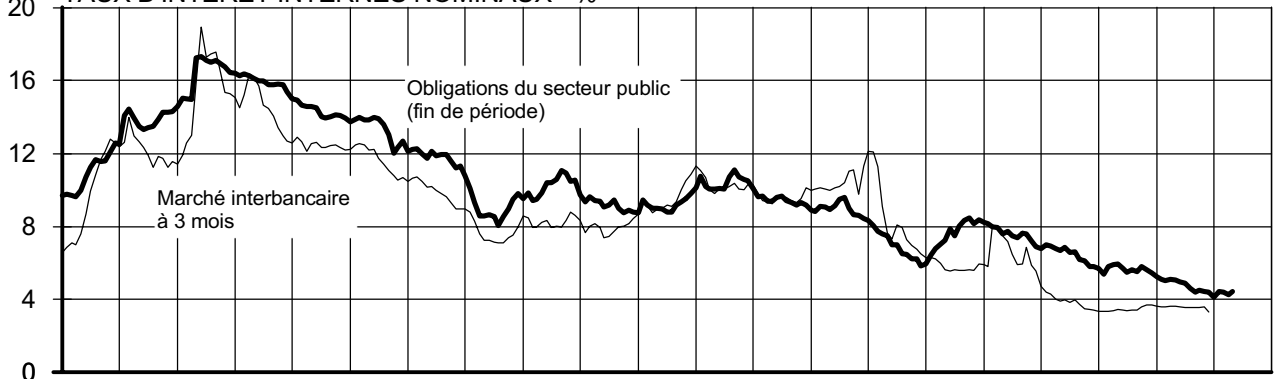
FRANCE - II -



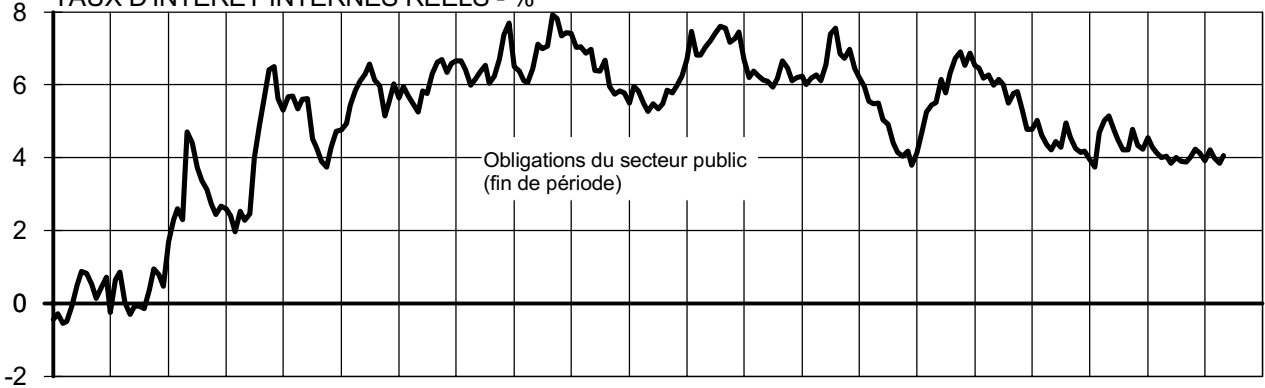
© REXECODE

FRANCE - III -

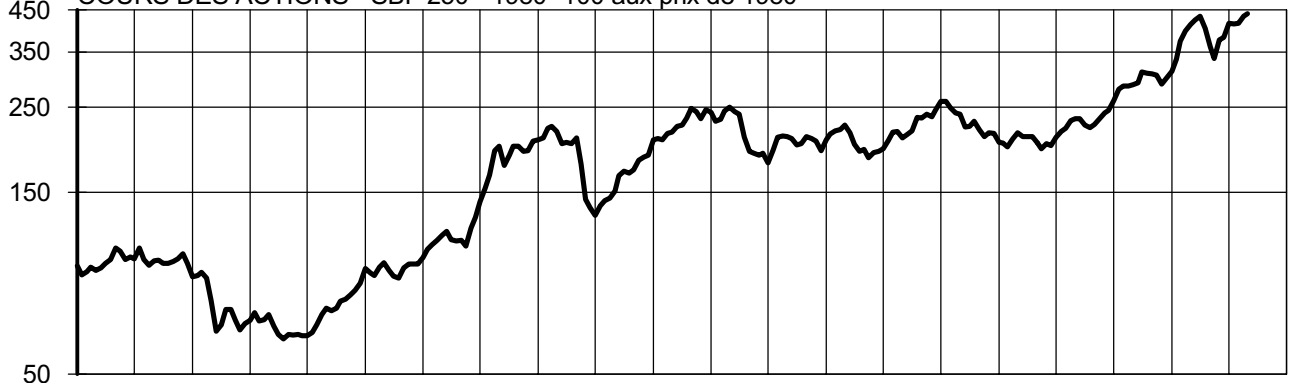
TAUX D'INTERET INTERNES NOMINAUX - %



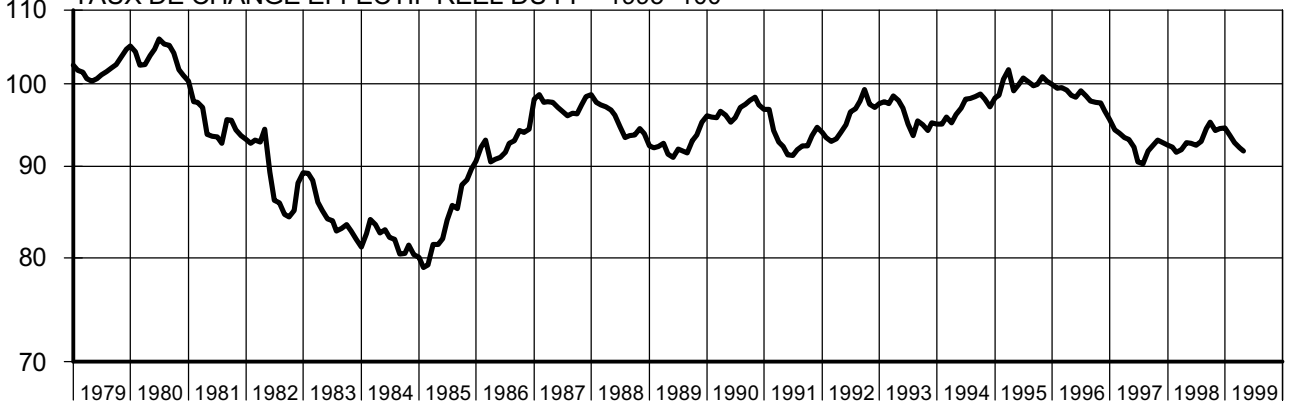
TAUX D'INTERET INTERNES REELS - %



COURS DES ACTIONS - SBF 250 - 1980=100 aux prix de 1980

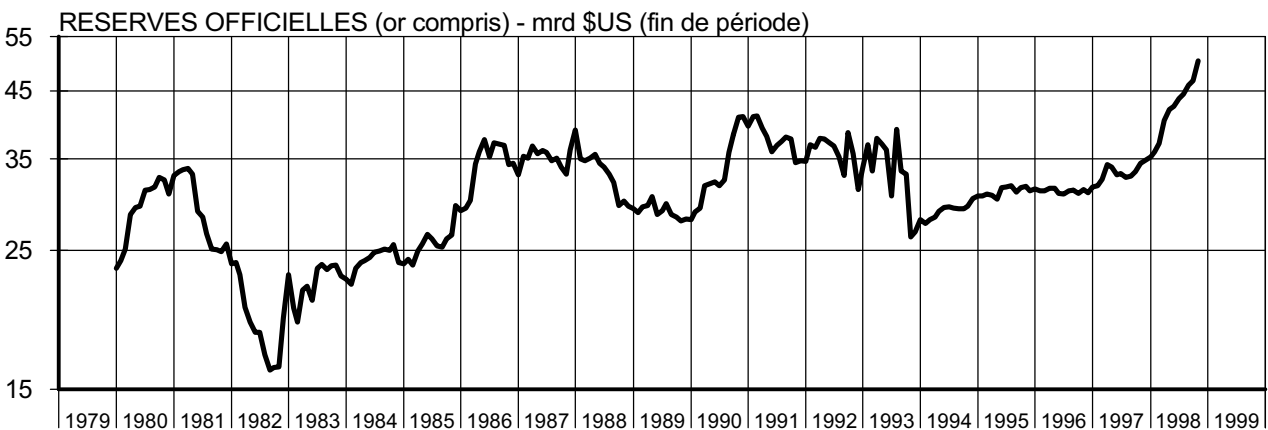
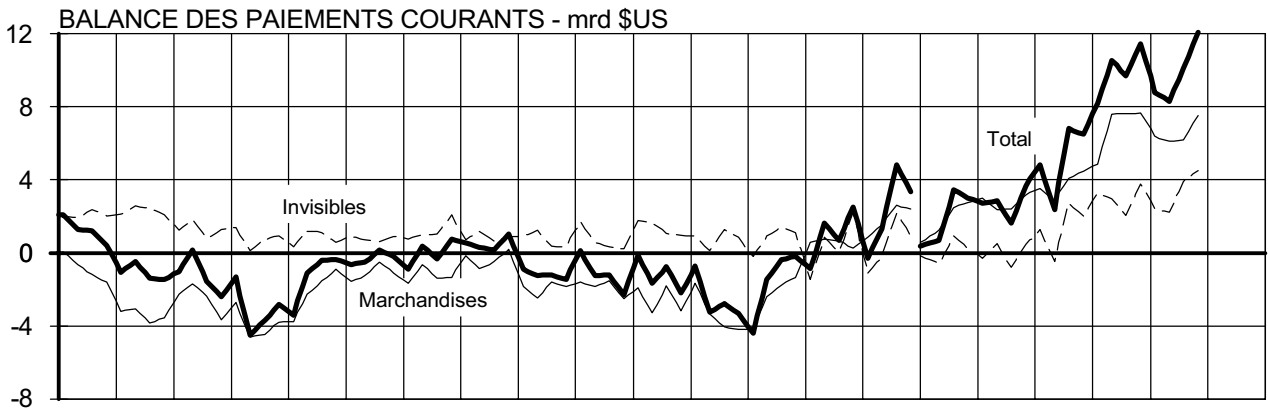
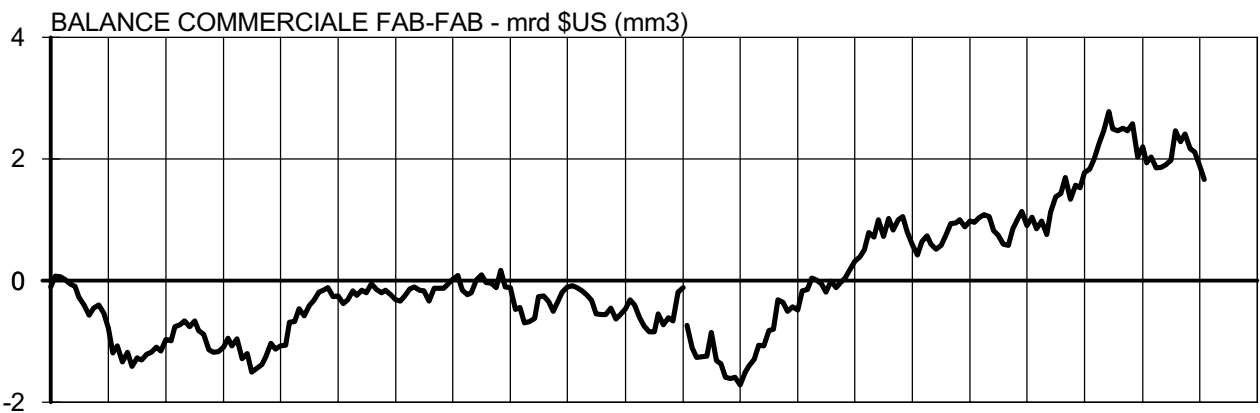
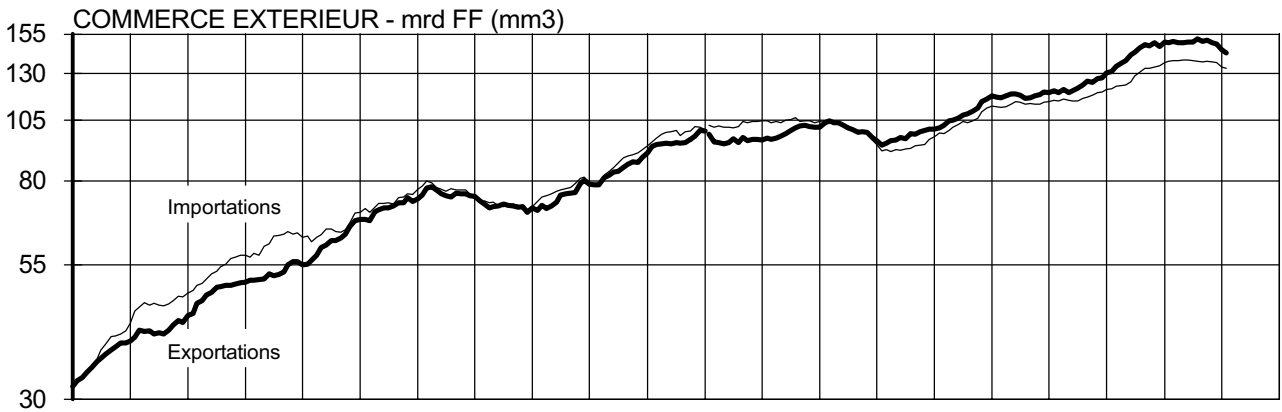


TAUX DE CHANGE EFFECTIF REEL DU FF - 1995=100



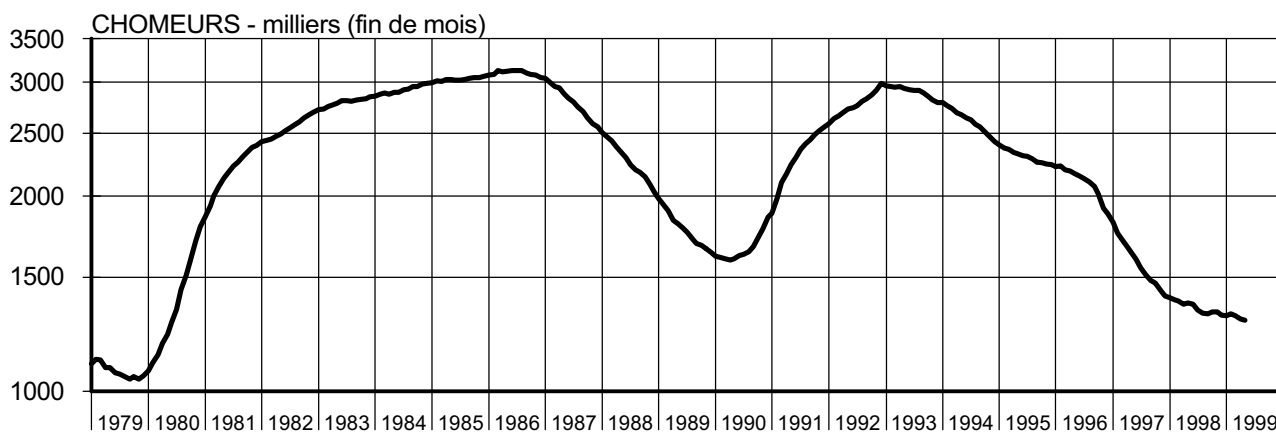
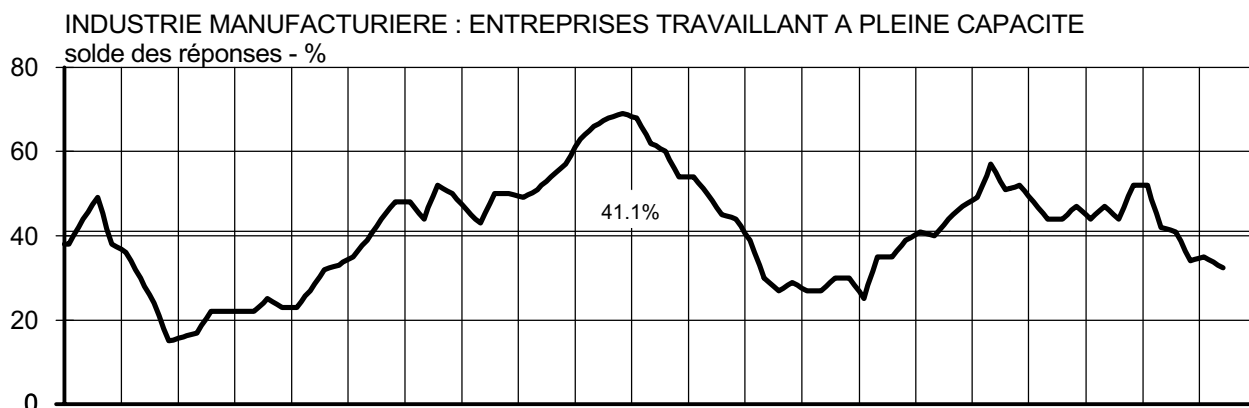
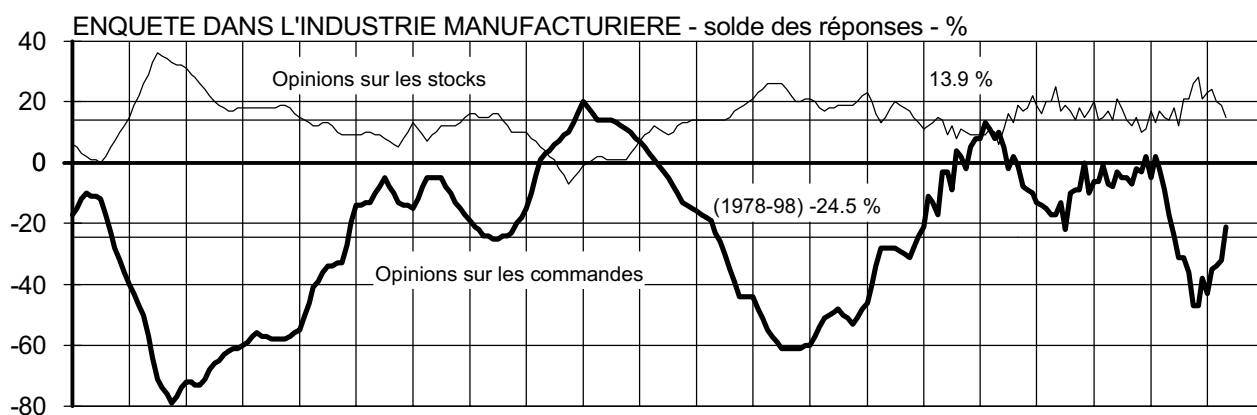
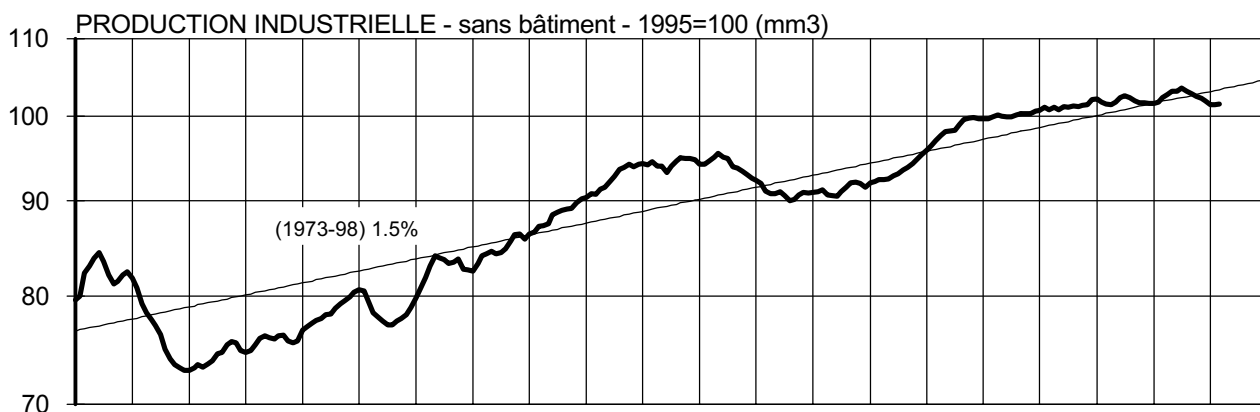
© REXECODE

FRANCE - IV -



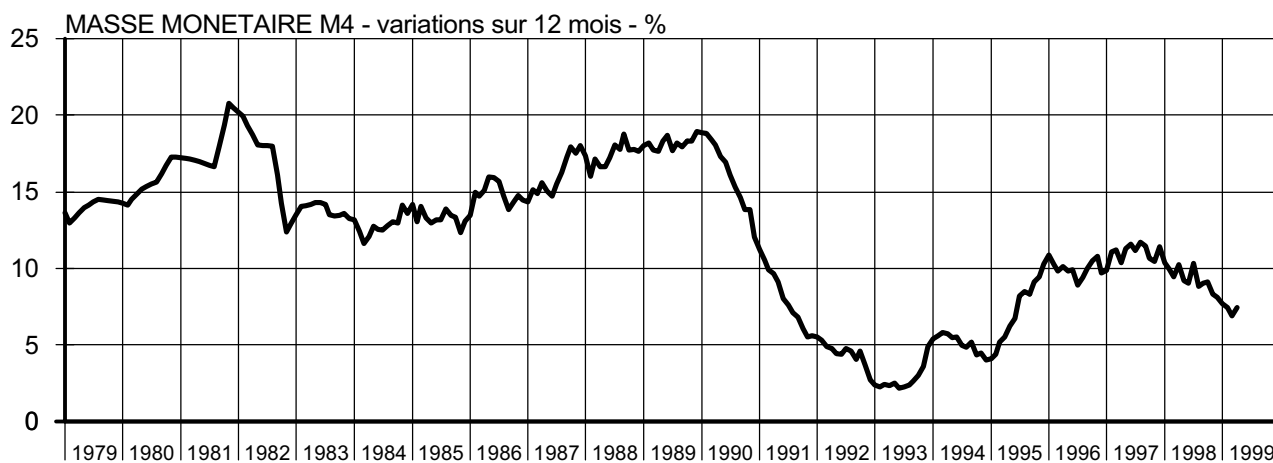
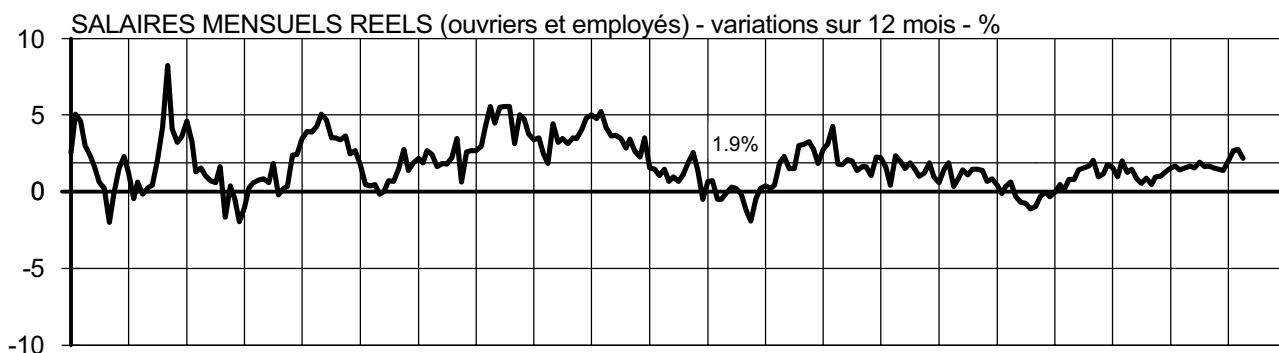
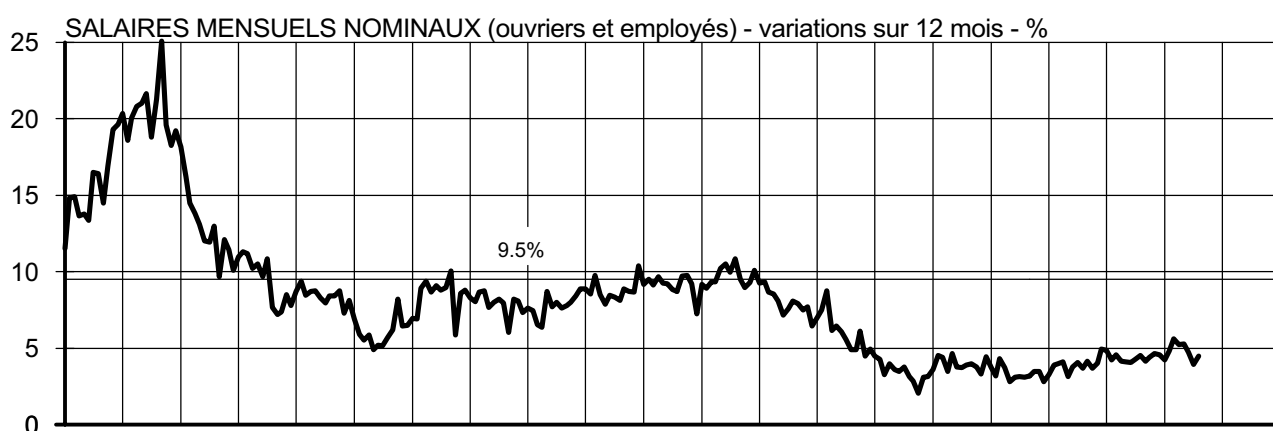
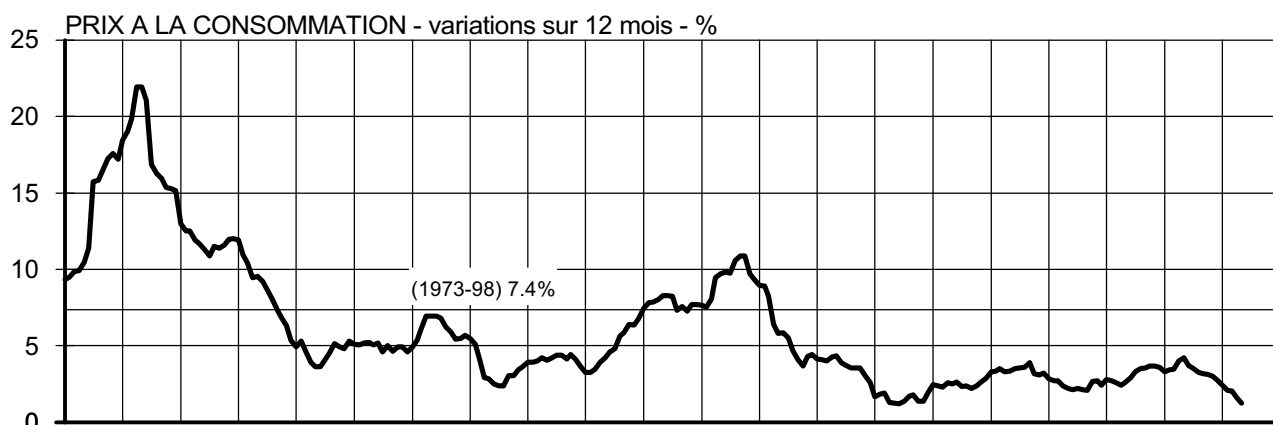
© REXECODE

ROYAUME-UNI - I -



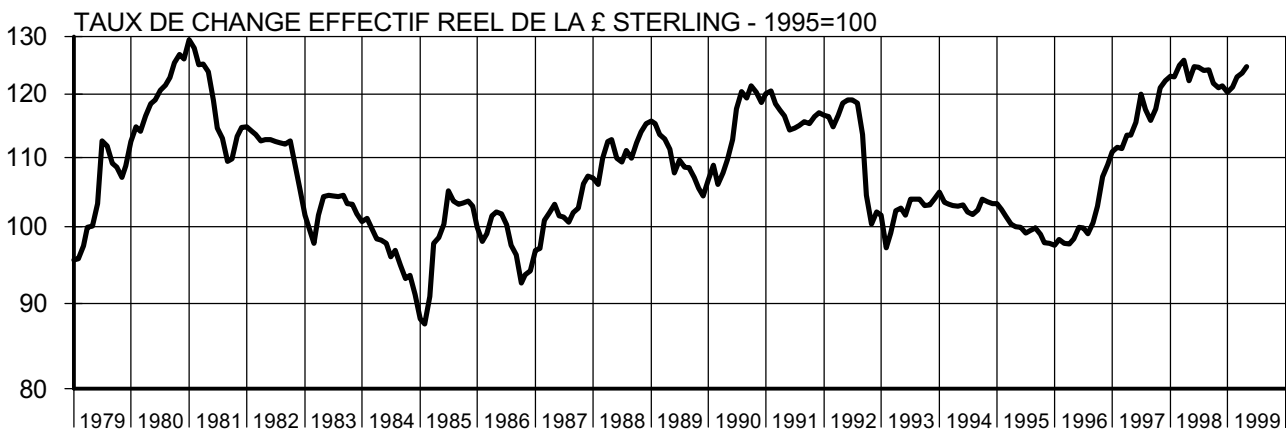
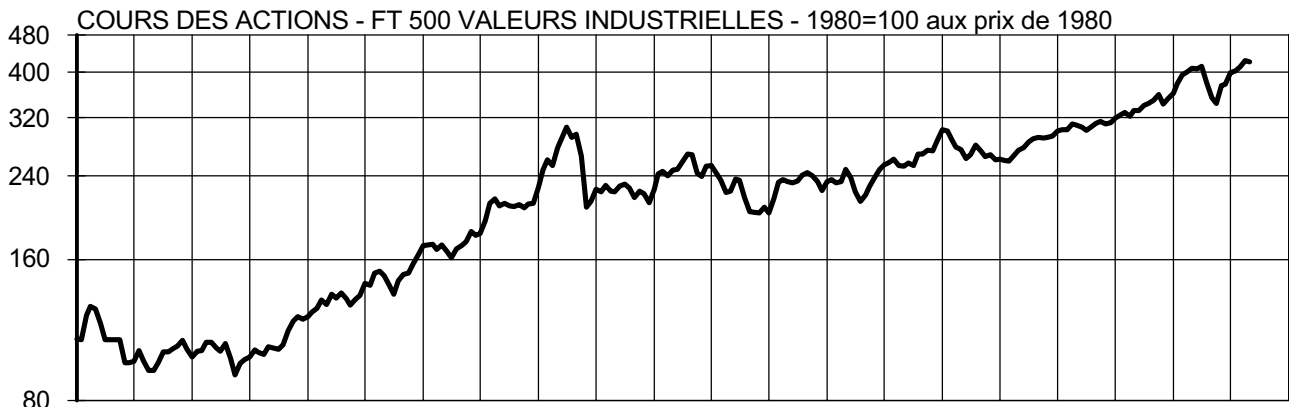
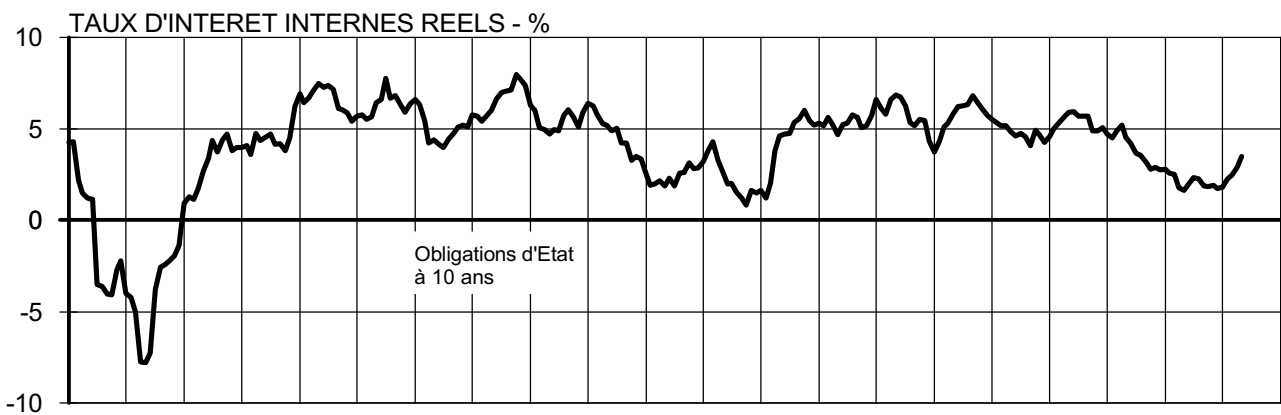
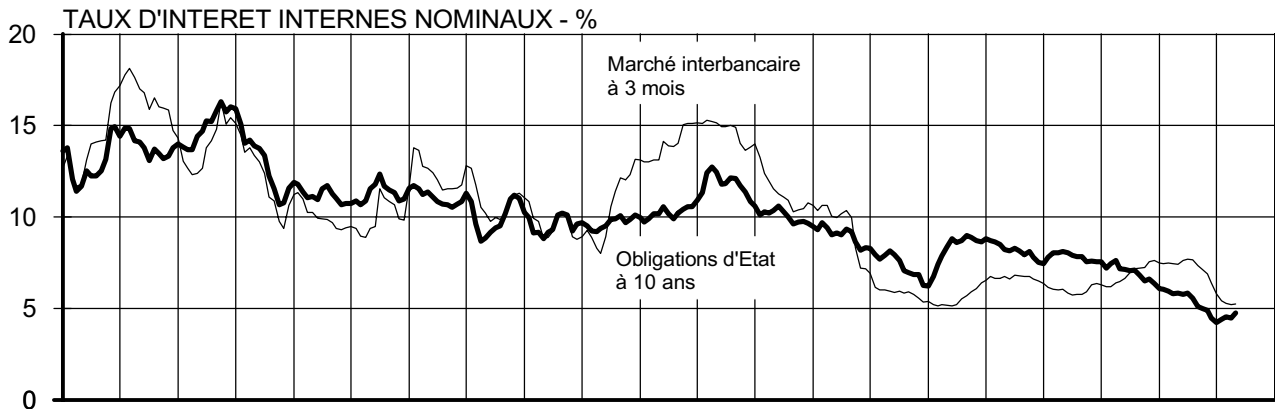
© REXECODE

ROYAUME-UNI - II -



© REXECODE

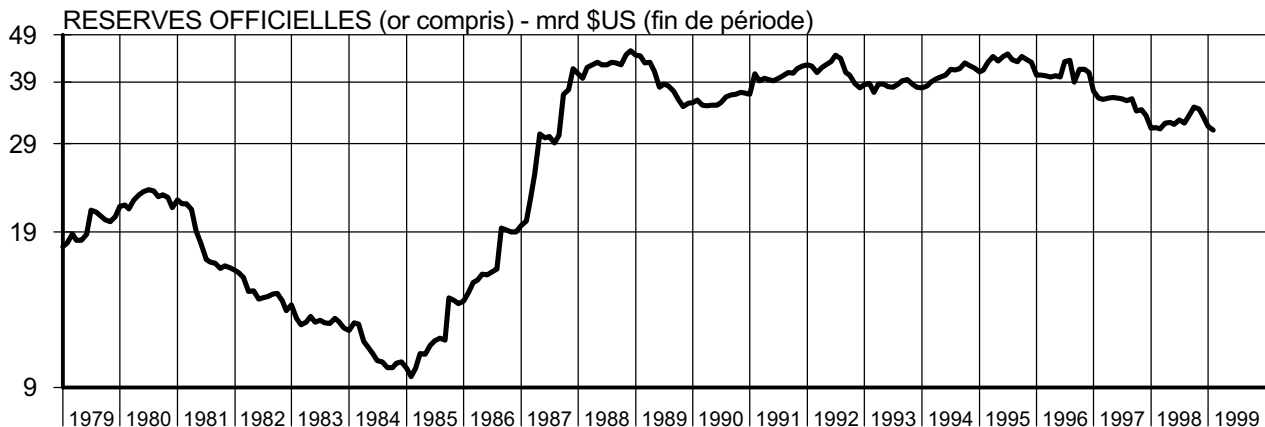
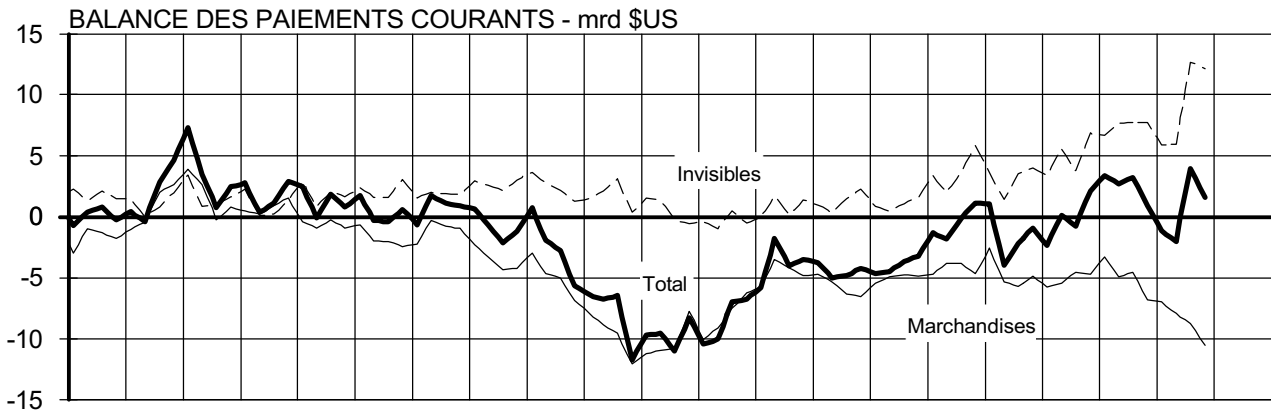
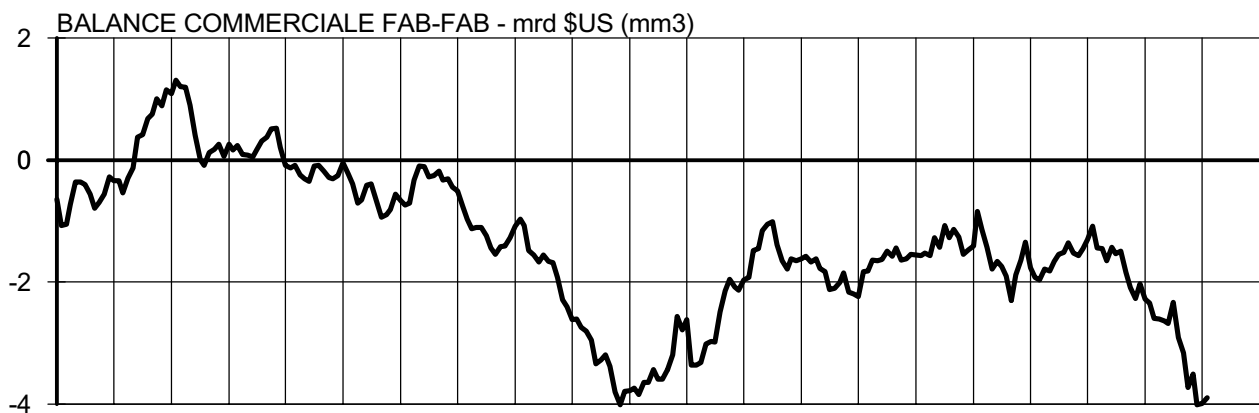
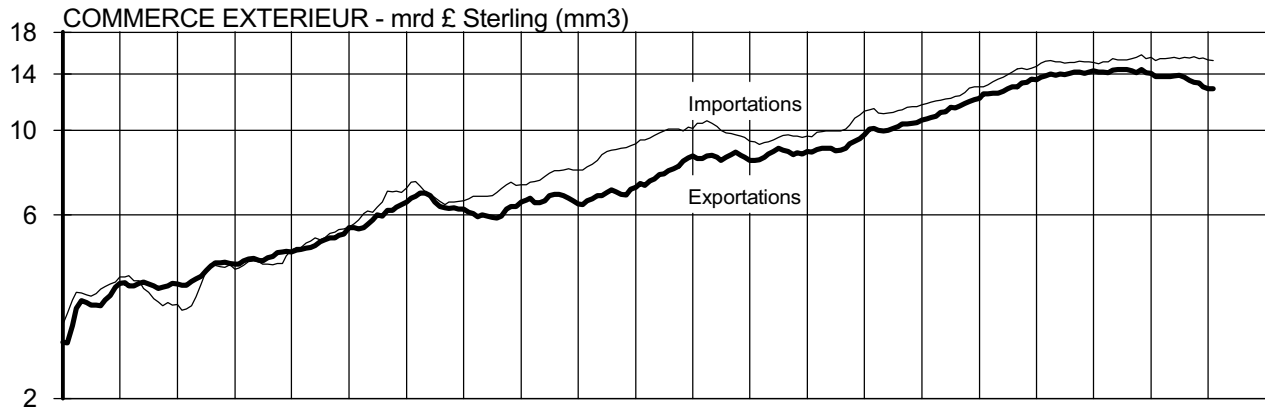
ROYAUME-UNI - III -



1979 1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999

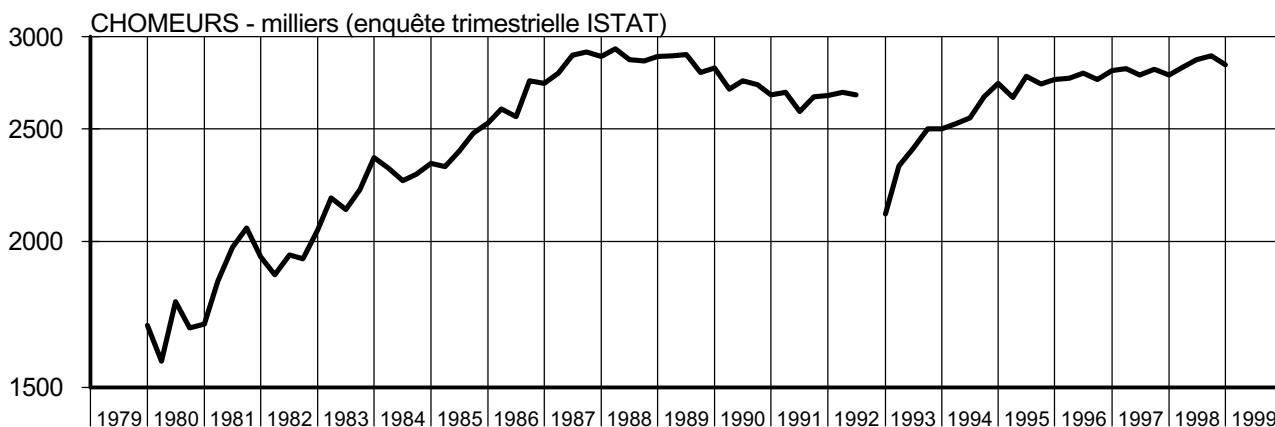
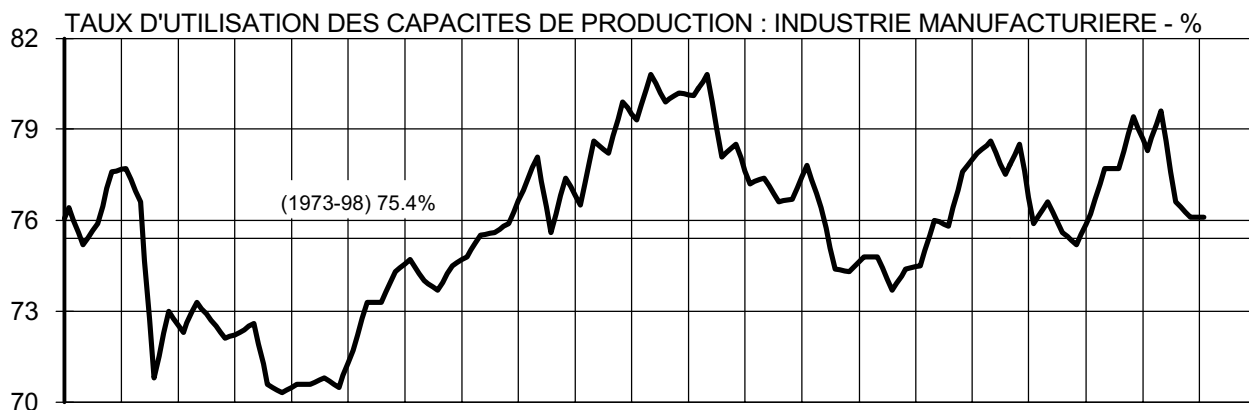
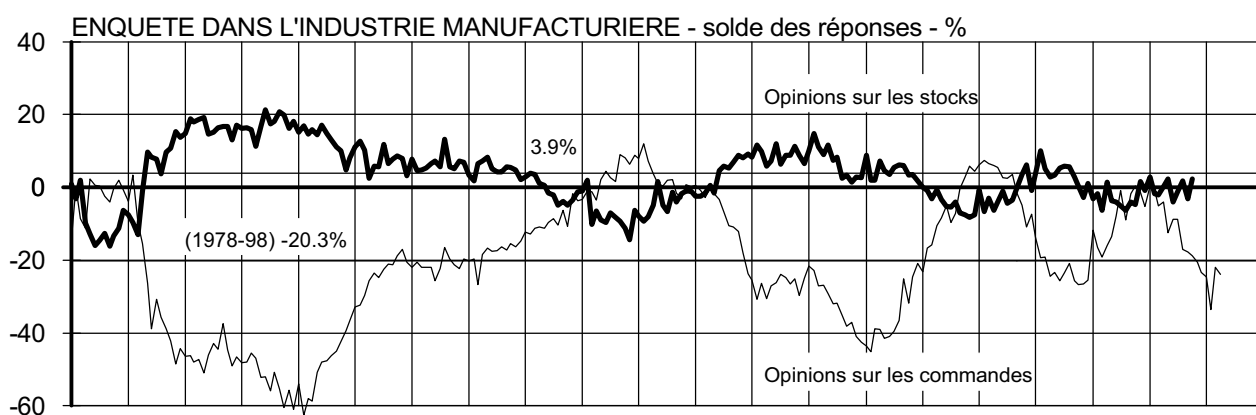
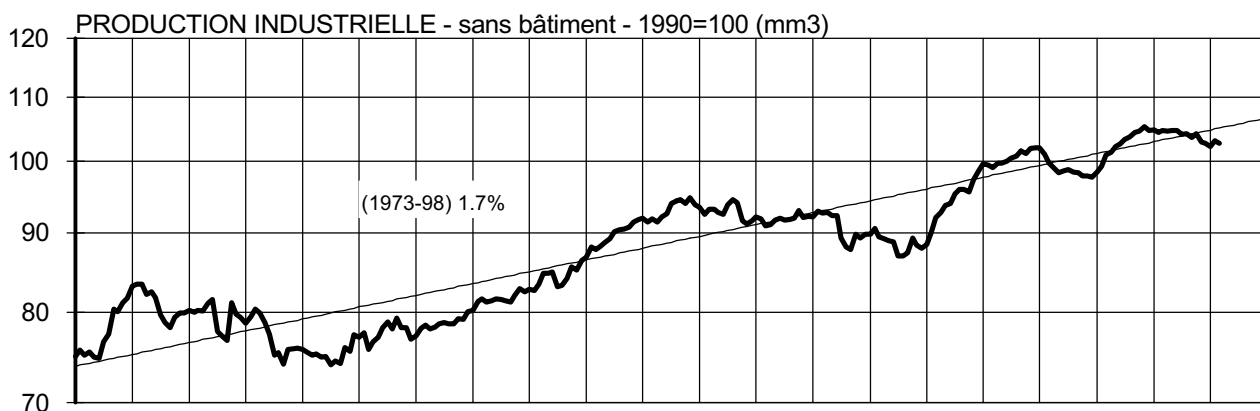
© REXECODE

ROYAUME-UNI - IV -

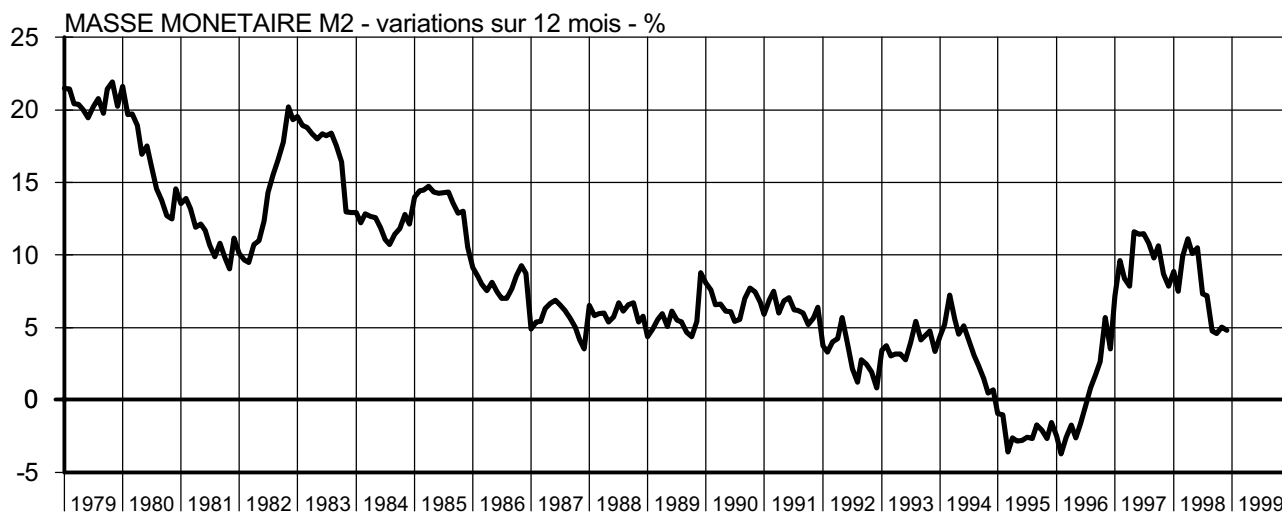
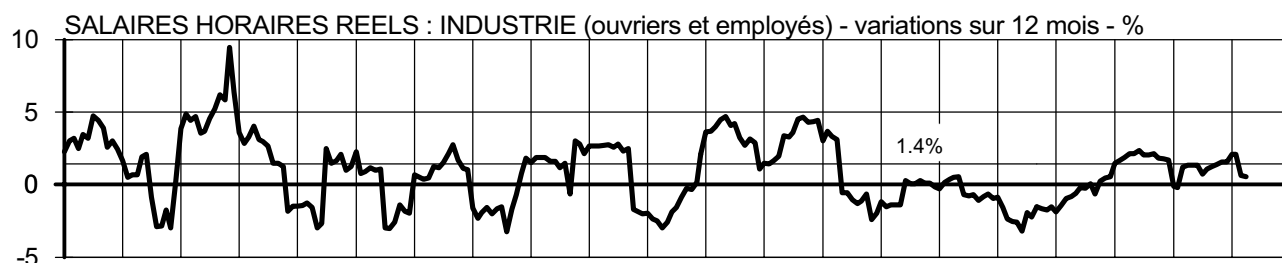
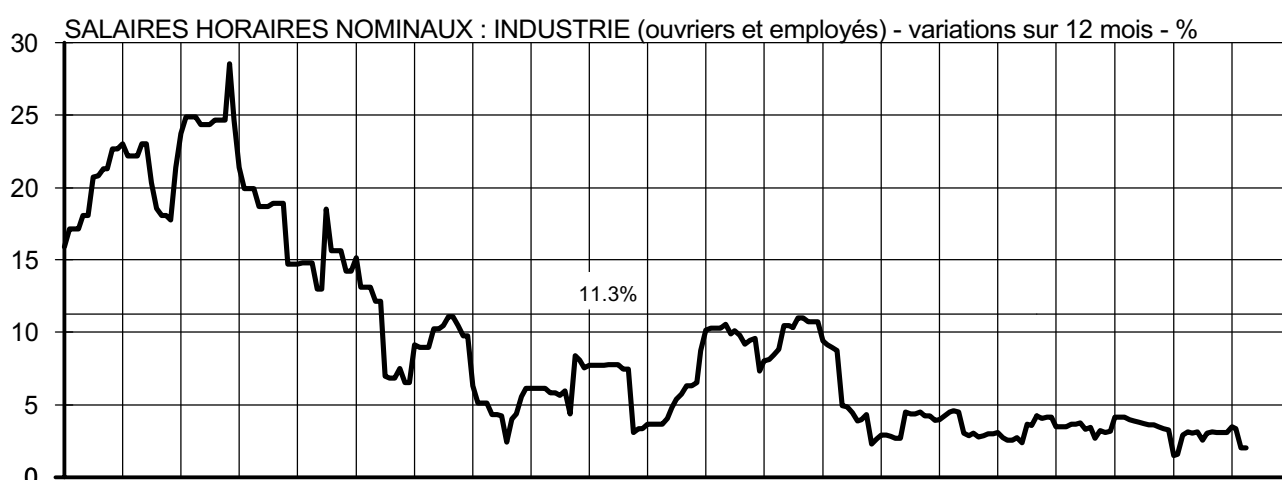
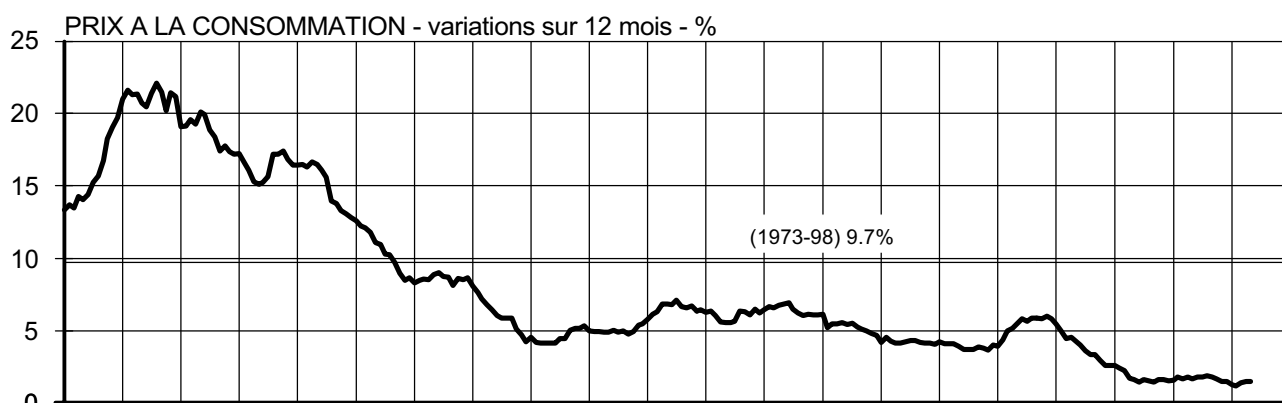


© REXECODE

ITALIE - I -



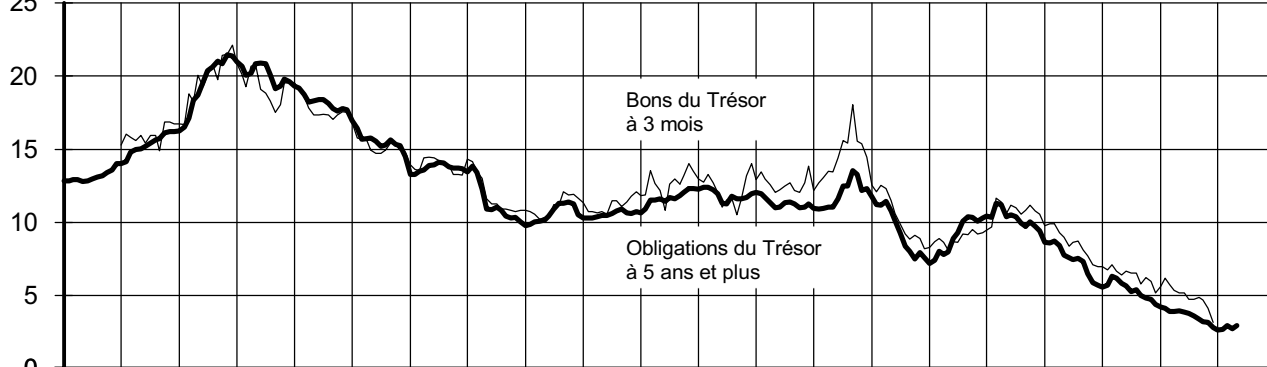
ITALIE - II -



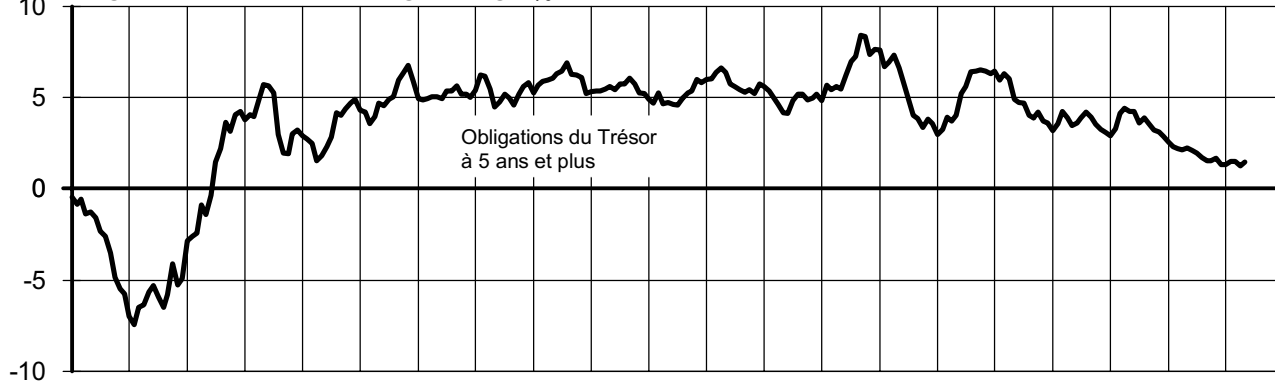
© REXECODE

ITALIE - III -

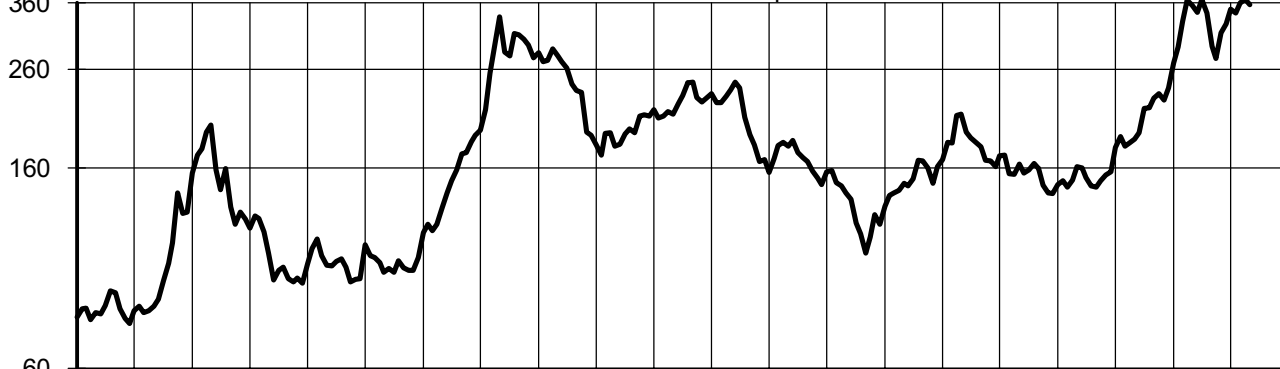
TAUX D'INTERET INTERNES NOMINAUX - %



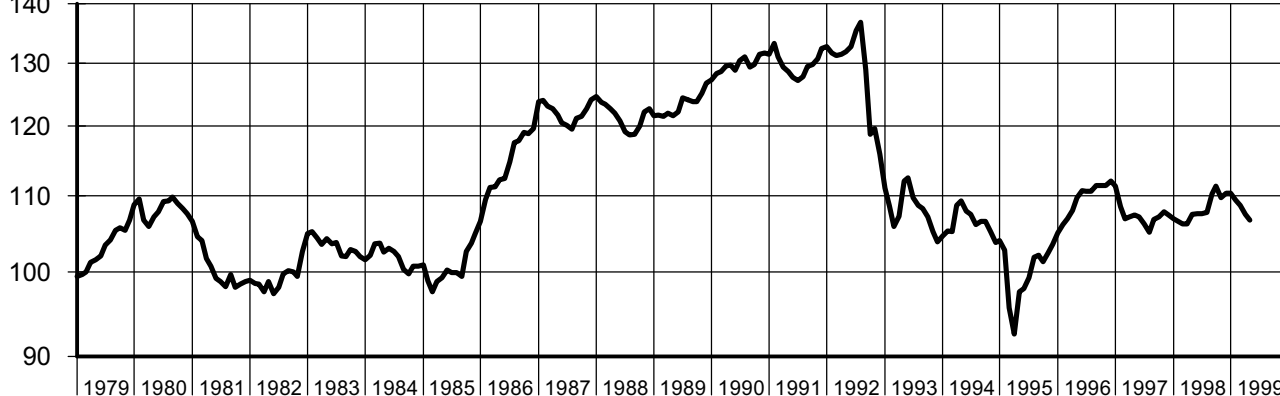
TAUX D'INTERET INTERNES REELS - %



COURS DES ACTIONS : INDICE GENERAL - 1980=100 aux prix de 1980

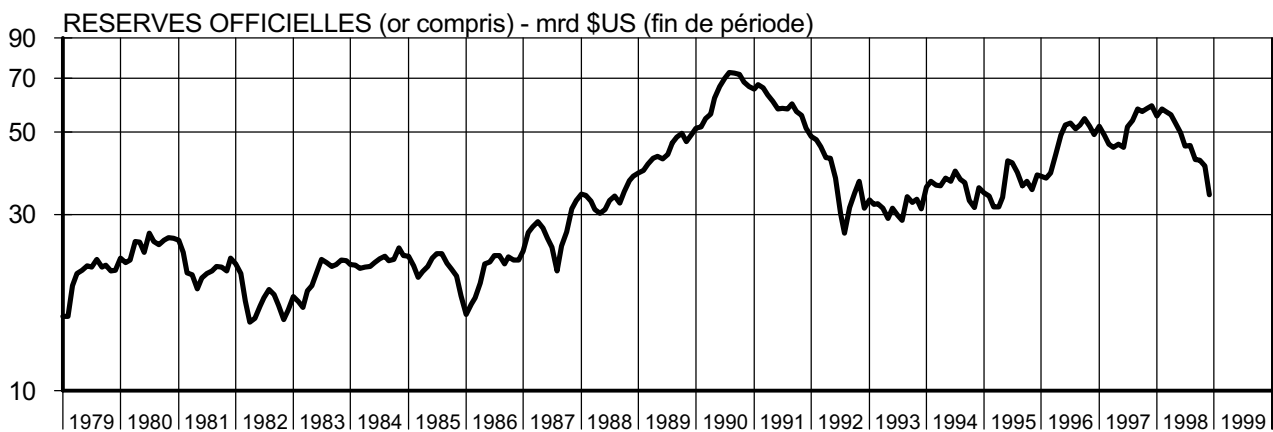
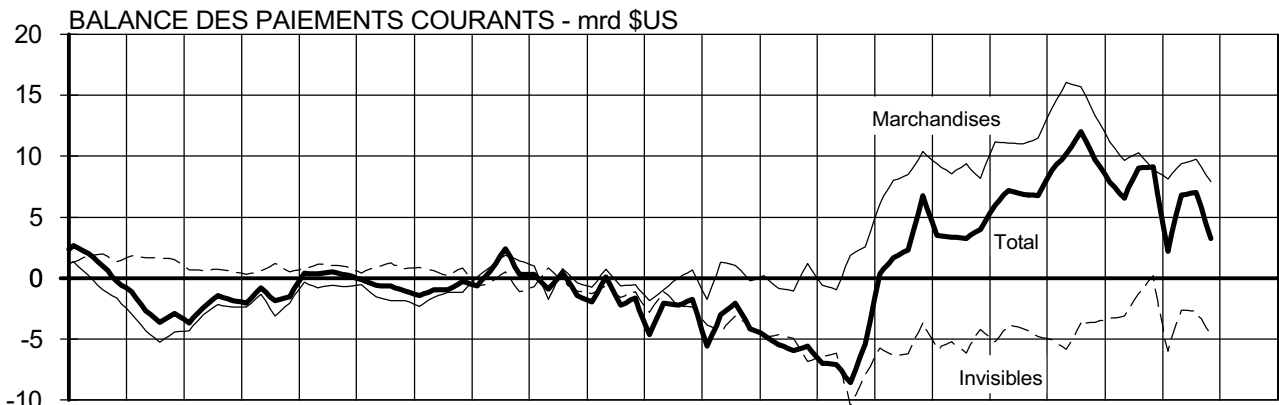
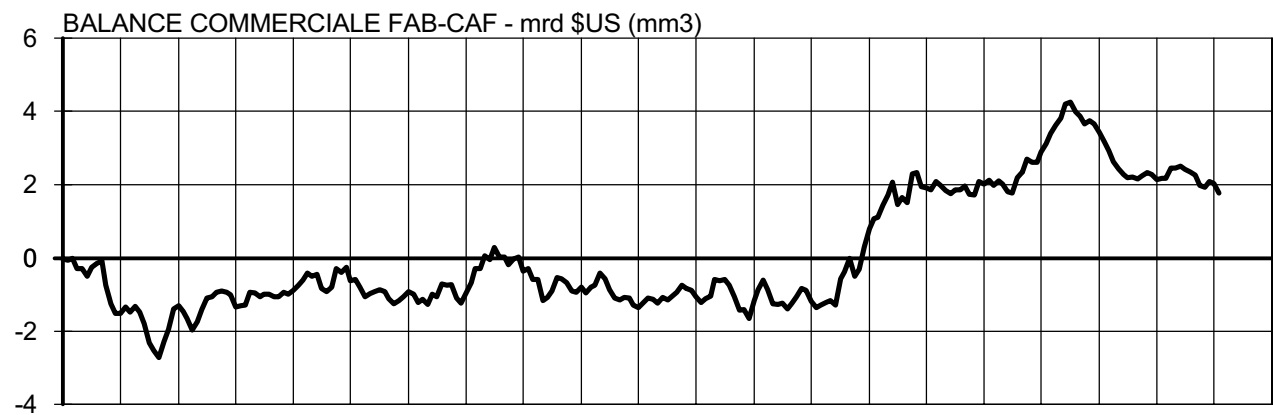
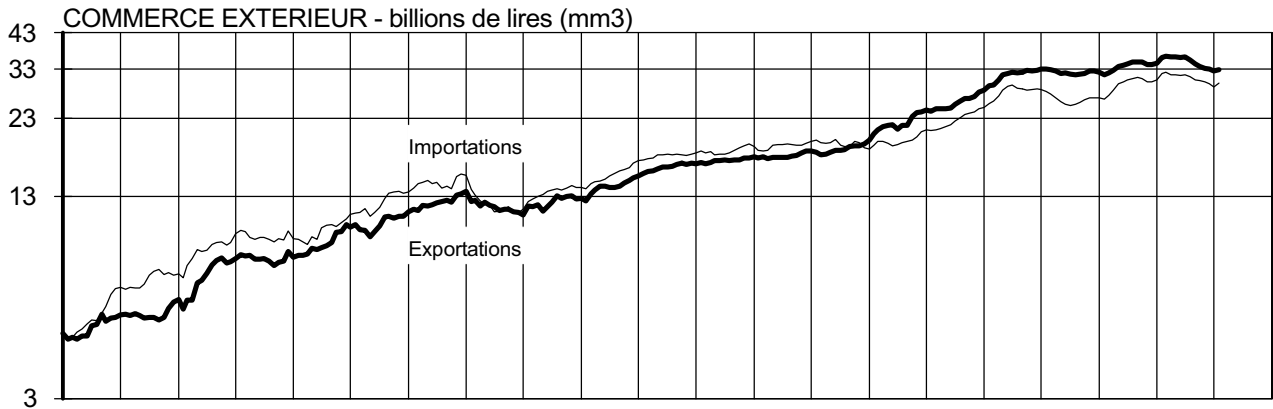


TAUX DE CHANGE EFFECTIF REEL DE LA LIRE - 1995=100



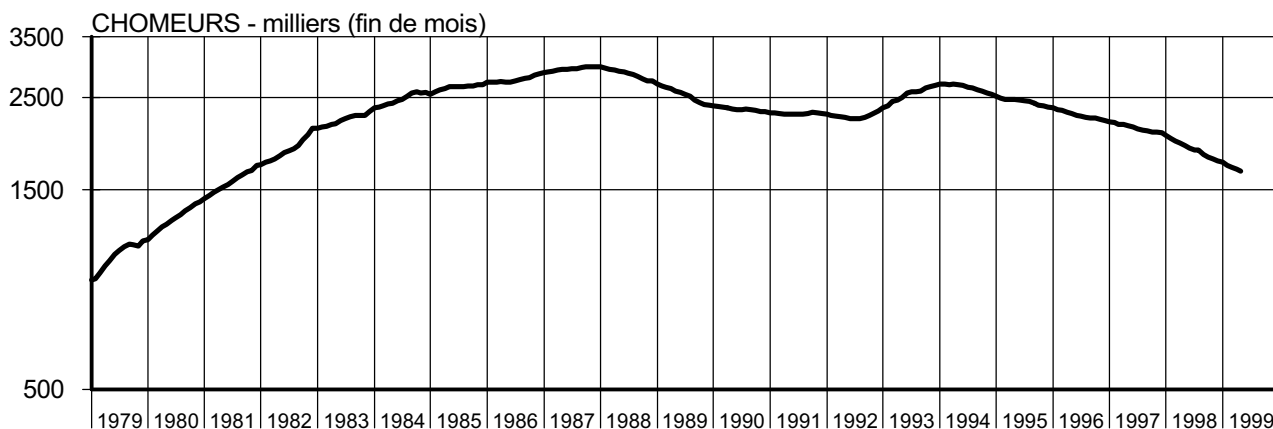
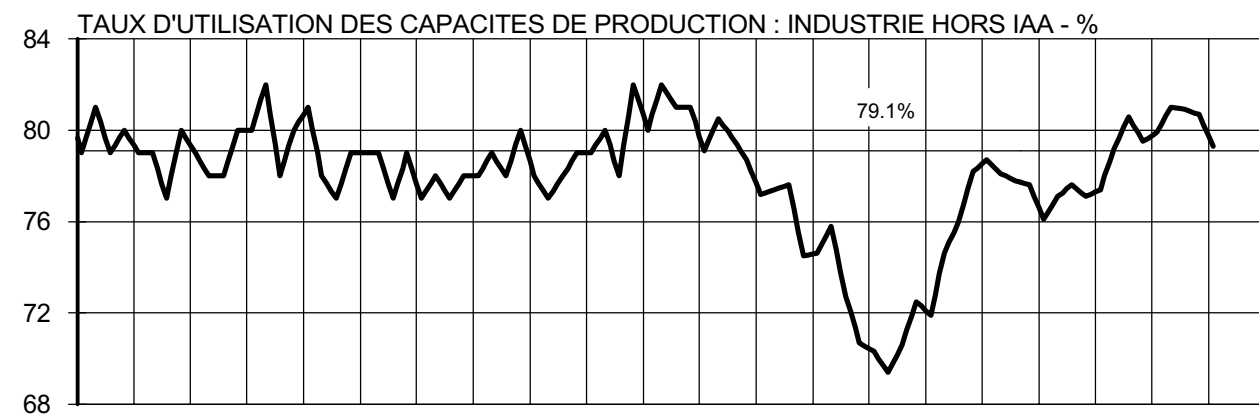
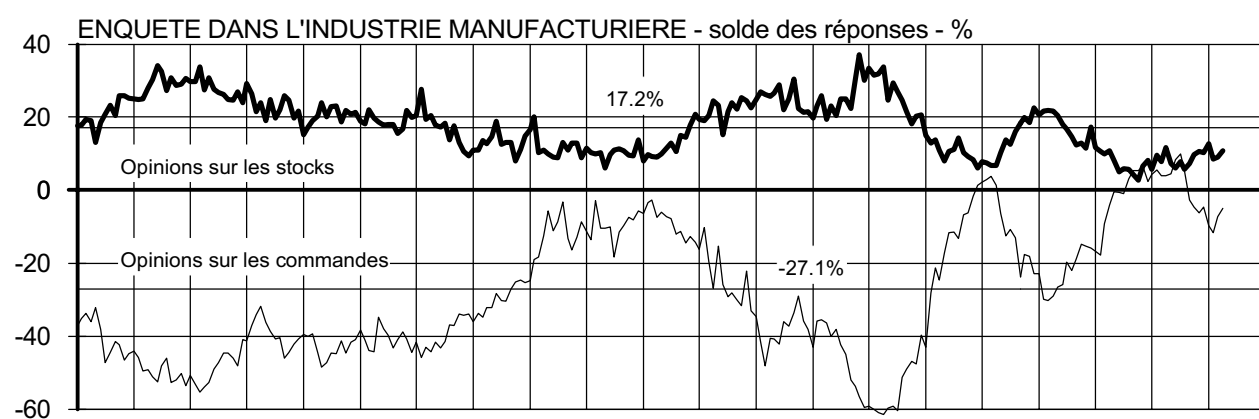
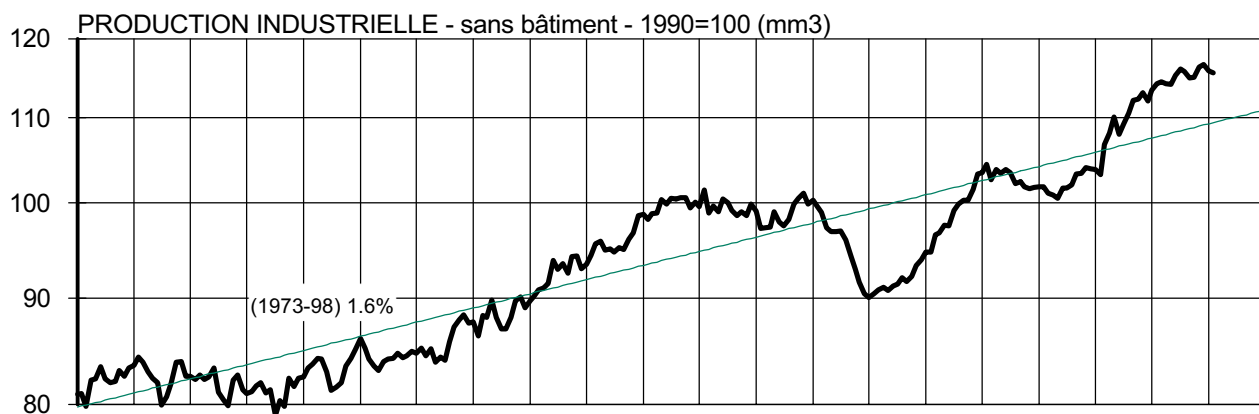
© REXECODE

ITALIE - IV -



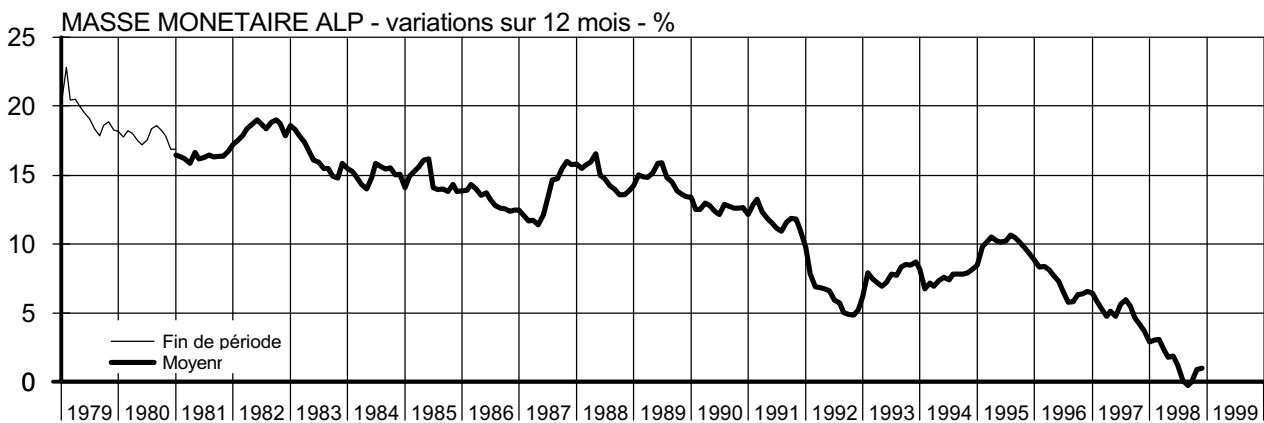
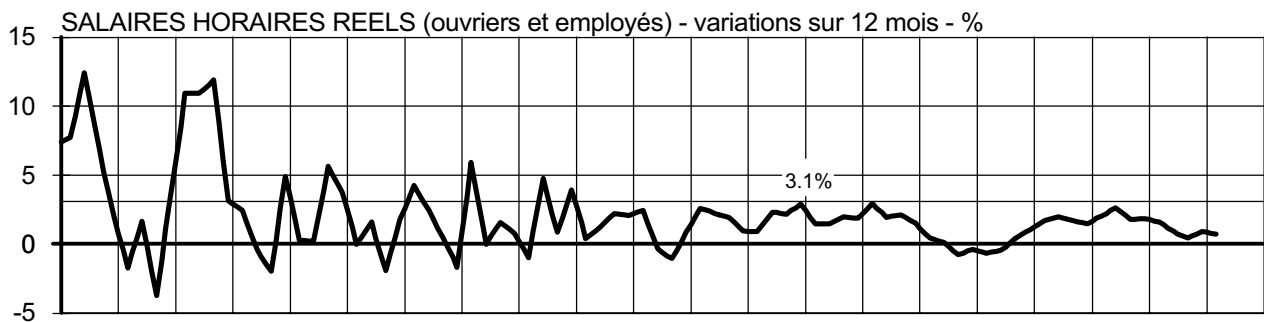
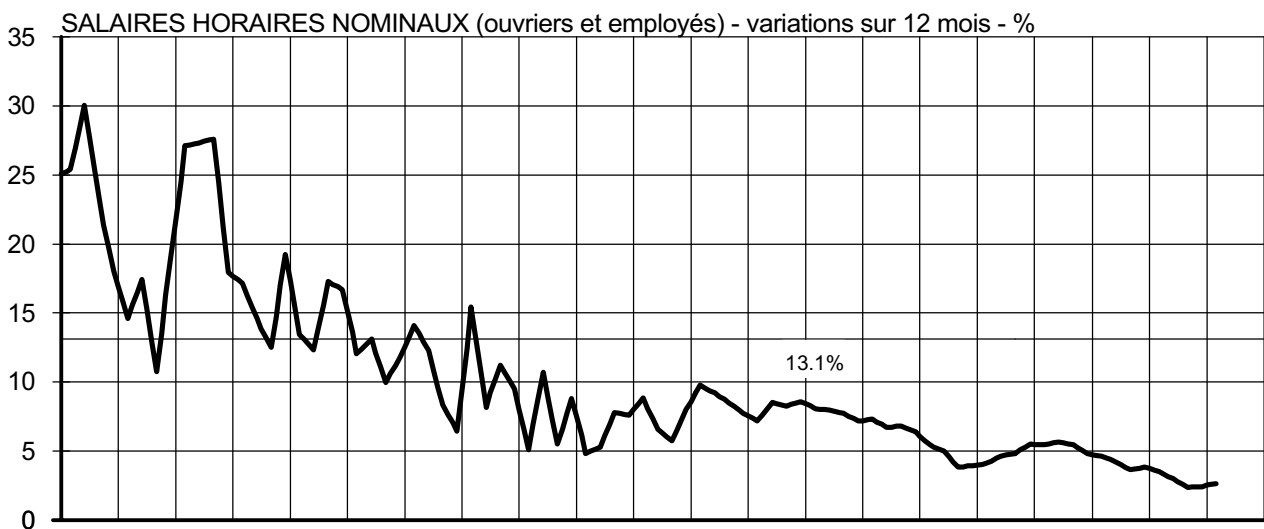
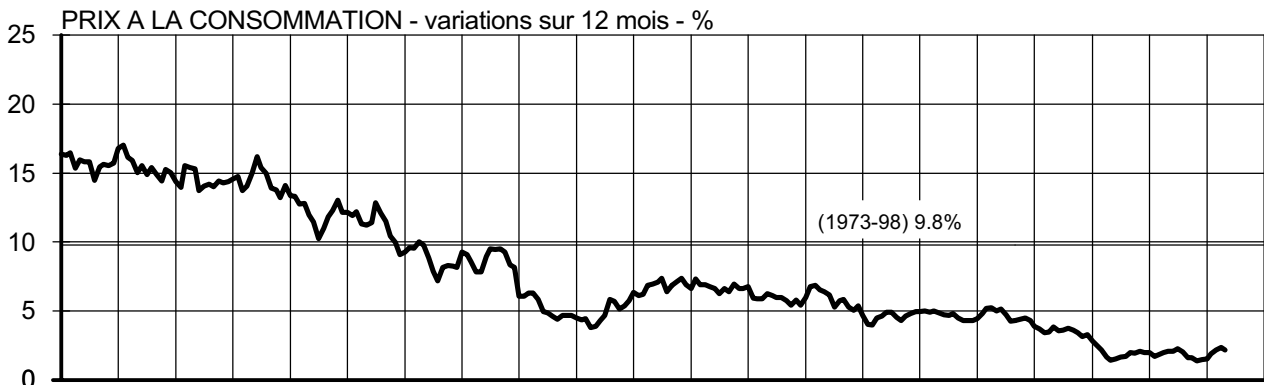
© REXECODE

ESPAGNE - I -



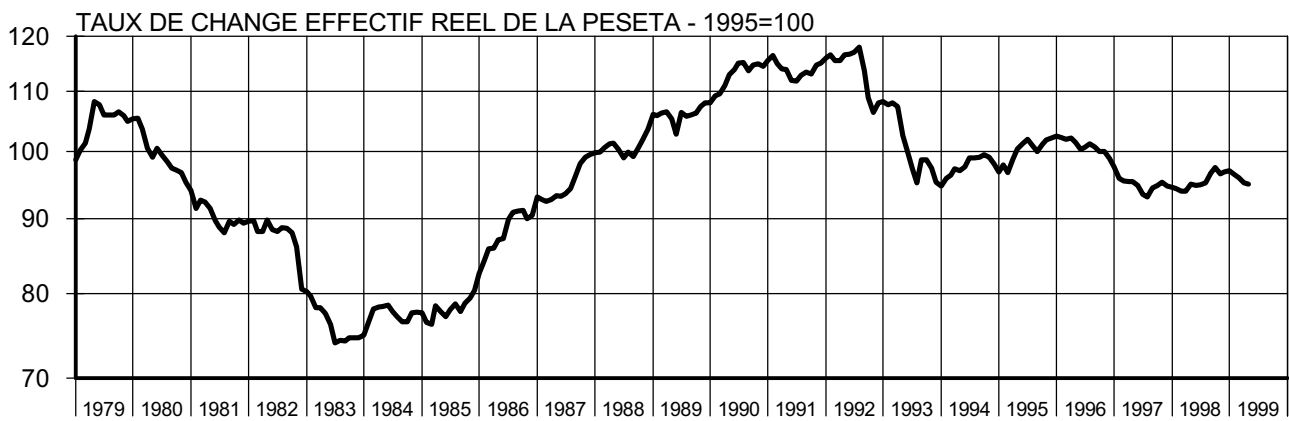
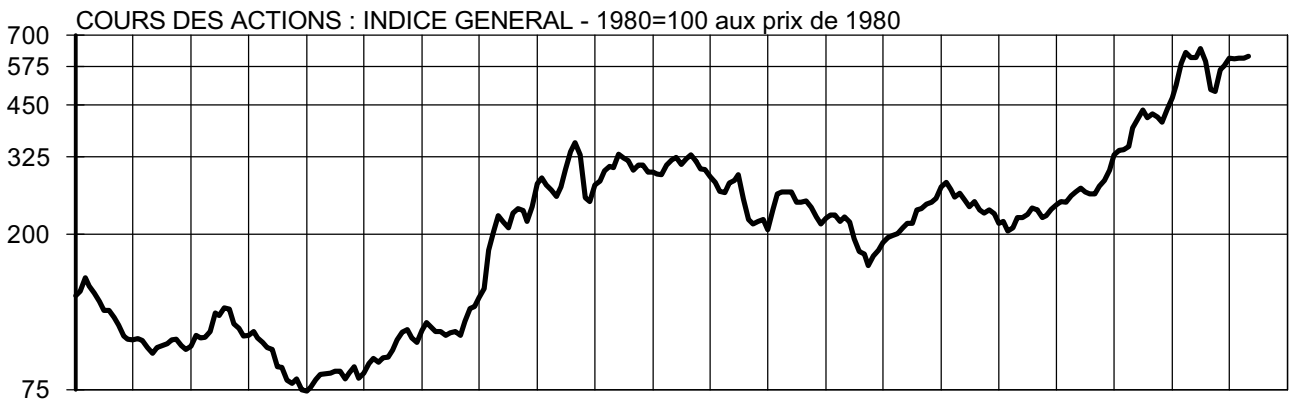
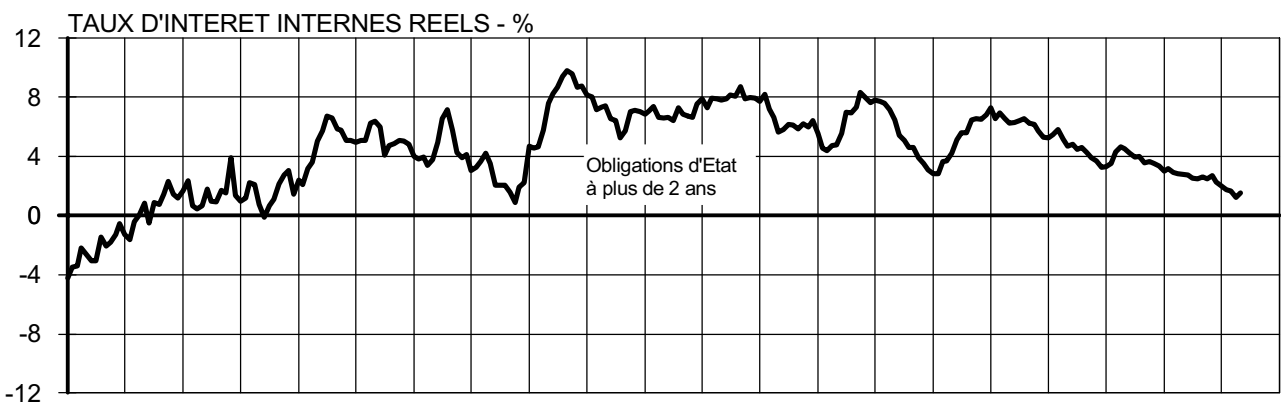
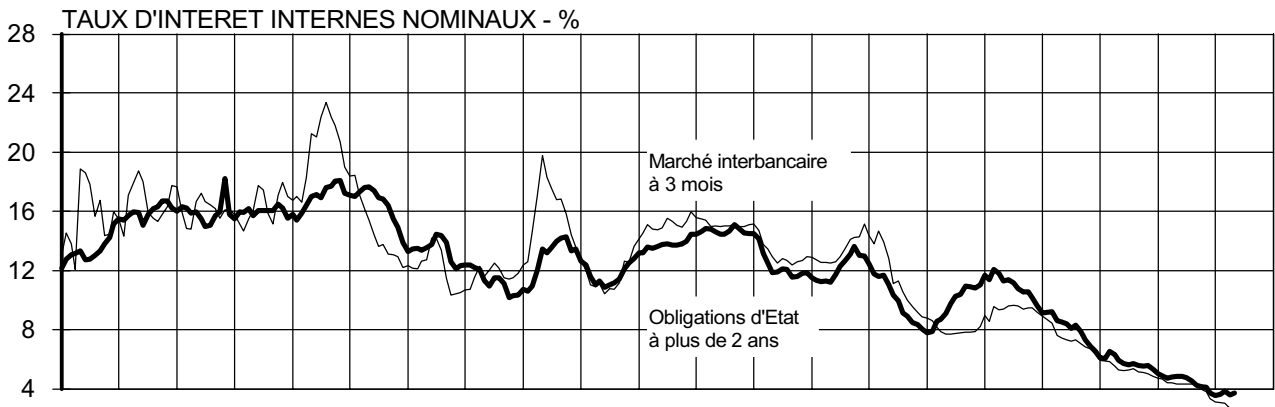
© REXECODE

ESPAGNE - II -



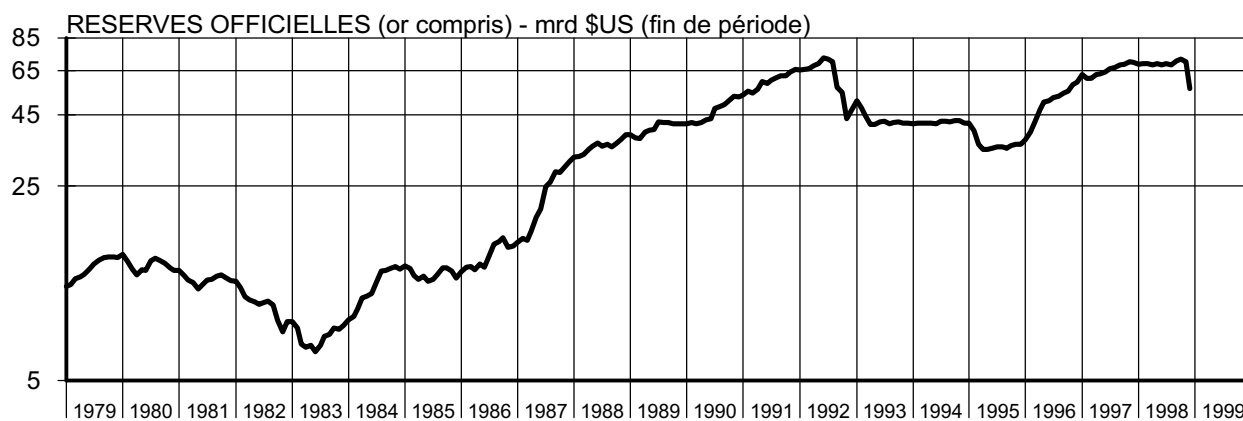
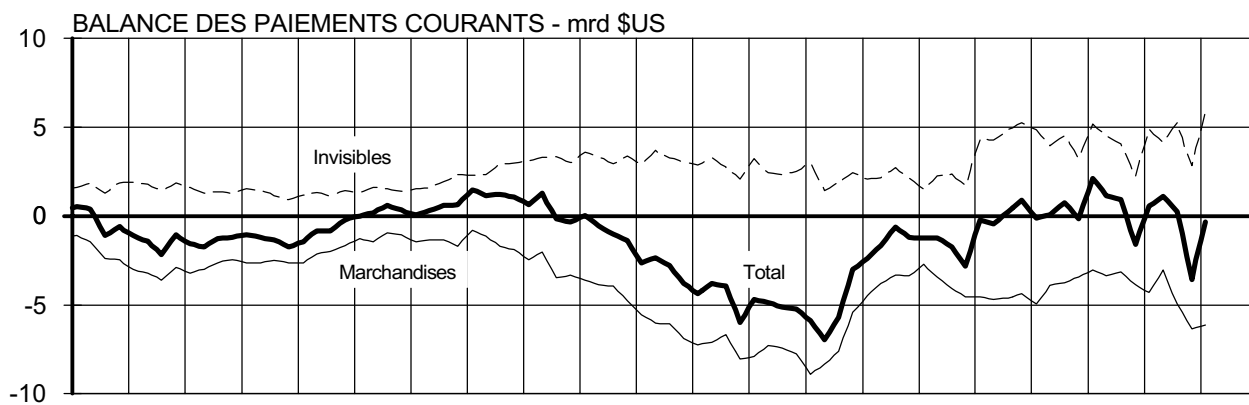
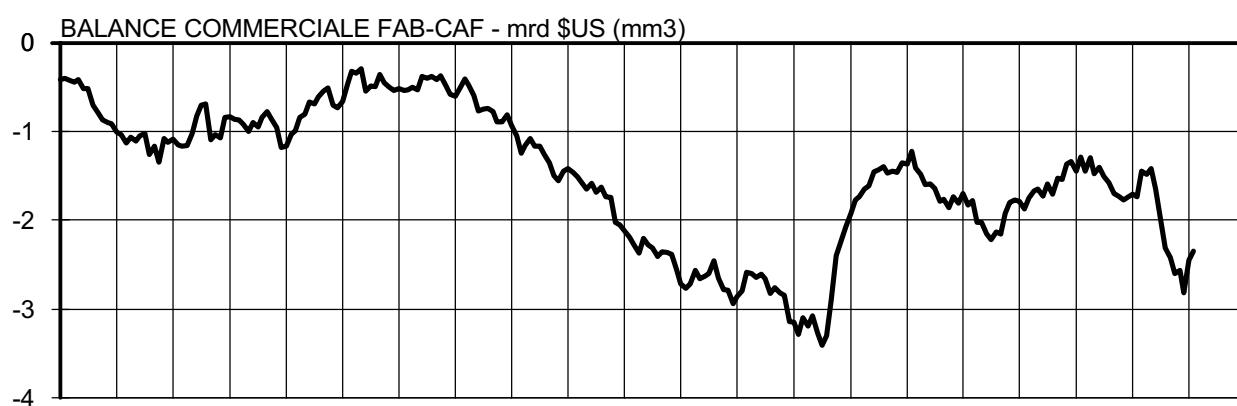
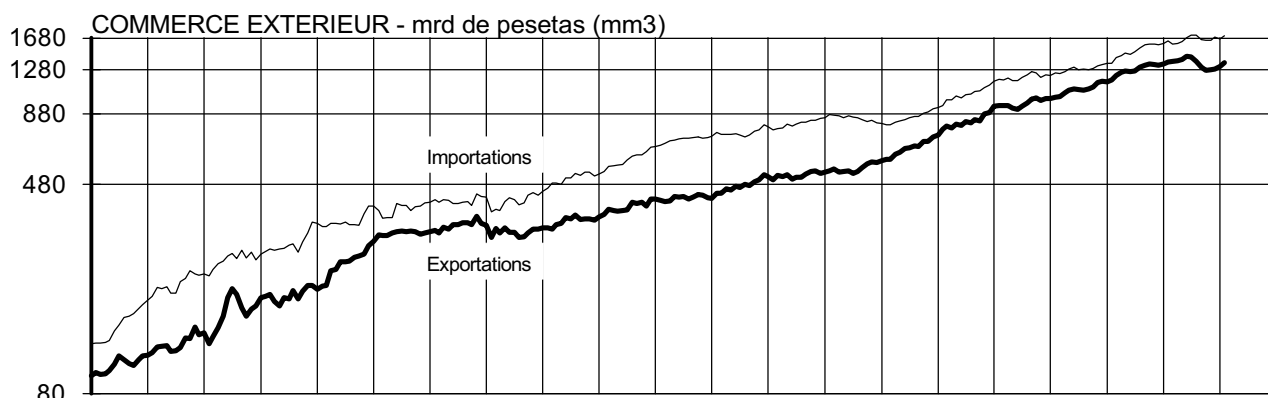
© REXECODE

ESPAGNE - III -



© REXECODE

ESPAGNE - IV -



© REXECODE

Sommaires des numéros antérieurs

(les n°s 1 à 35 ont été publiés sous le timbre Revue de l'Ipecode)

N°1 (mars 1983)	- Le modèle ICARE
N°2 (juillet 1983)	- Perspectives pour l'économie française 1983
N°3 (novembre 1983)	- Perspectives pour l'économie française 1983-1984
N°4 (février 1984) ⁽¹⁾	- Le partage de la valeur ajoutée dans l'économie française 1970-1982
N°5 (juin 1984)	- Perspectives pour l'économie française 1984-1985
N°6 (novembre 1984) ⁽¹⁾	- Rentabilité et endettement des entreprises françaises
N°7 (février 1985)	- L'encadrement du crédit : abolition ou consolidation ?
N°8 (juin 1985)	- Perspectives pour l'économie française 1985-1986
N°9 (octobre 1985)	- Performances des entreprises françaises 1970-1984
N°10 (décembre 1985) ⁽¹⁾	- L'économie française en 1985 et 1986
N°11 (mars 1986) ⁽¹⁾	- Le coût des licenciements et son incidence sur l'emploi - La dette publique française
N°12 (juin 1986) ⁽¹⁾	- Perspectives pour l'économie française 1986-1987 - Du bon usage du contre-choc pétrolier
N° Hors Série (octobre 1986) ⁽¹⁾	- L'agriculture française en 1986
N°13 (décembre 1986)	- Prévisions monétaires et financières pour 1976-1987 - Comportement financier des ménages - Comportement financier des entreprises.
N°14 (décembre 1986)	- L'économie française en 1986-1987
N° 15 (avril 1987)	- Perspectives pour l'économie française 1987-1988 - La libération des prix des services : dérapages ou rattrapages ?
N° 16 (juin 1987)	- Le rôle des réserves obligatoires dans la politique monétaire - La collecte des liquidités depuis 1970 - Le coût du travail en France et en Allemagne
N° Hors Série (oct. 1987) ⁽¹⁾	- L'agriculture française en 1987
N°17 (novembre 1987) ⁽¹⁾	- La politique de taux d'intérêt des grandes banques centrales - Les importations françaises : une analyse statistique
N° 18 (décembre 1987)	- Le cours des actions françaises et américaines - Les conséquences de la crise boursière sur les comportements de dépense - Le développement récent du crédit à la consommation - Trois scénarios pour l'économie mondiale - L'économie française en 1988
N° 19 (avril 1988)	- Les dépenses des administrations publiques en France et en Allemagne - Déficit public et déficit extérieur ? Y a-t-il un lien ? - L'économie française jusqu'en 1992 - Le degré de liberté de la politique économique
N° 20 (juillet 1988)	- Perspectives pour l'économie française 1988-1989 - Les faillites d'entreprises - Réflexions sur la fonction de demande de monnaie aux Etats-Unis
N° 21 (octobre 1988)	- L'économie française en 1988 et 1989 - La transmission des fluctuations boursières : un peu d'économétrie
N° 22 (décembre 1988)	- De 1988 à 1989, à travers le modèle ICARE réestimé de l'IPECODE - ICARE 1980, le modèle en nouvelle base de comptabilité nationale - La situation financière du secteur Textile-Habillement
N°23 (avril 1989)	- 1989-1990, l'inflexion dans la continuité - Perspectives pour l'économie française 1989-1990 - La rémanence de la TVA en France, les conséquences de la suppression de la TVA grévant les produits pétroliers blancs
N°24 (juillet 1989)	- 1989-1990, quelle inflexion, quelle continuité ? - Les nouvelles prévisions conjoncturelles de l'IPECODE - Une augmentation des investissements formation - Les statistiques d'investissements formation

N° 25 (<i>octobre 1989</i>)	- Perspectives pour l'économie française 1989-1990
N°26-27 (<i>avril 1990</i>)	- L'économie mondiale en 1990 et 1991 - L'économie française en 1990-1991 - Un modèle conjoncturel international : IMAGE - L'investissement dans le modèle ICARE - L'agriculture française face aux nouvelles données européennes et mondiales
N° 28 (<i>juillet 1990</i>)	- Croissance et répartition : des contraintes inévitables - L'économie mondiale à l'horizon 1995 : des raisons d'optimisme - Projections de l'économie française jusqu'en 1995
N° Hors Série (<i>septembre 1990</i>) ¹⁾	- Les effets des "chocs d'août 1990" sur l'économie française
N° 29 (<i>décembre 1990</i>)	- Une projection de l'économie française pour 1991-1992
N° Hors Série (n°s 30-31) (<i>avril 91</i>) ¹⁾	- Les marges de la politique économique au printemps 1991 - Perspectives économiques pour 1991-1992
N° Hors Série (n°32) (<i>juillet 1991</i>) ¹⁾	- S'il se prolongeait, le recul de l'investissement pèserait sur les perspectives économiques françaises
N° Hors Série (n°33) (<i>octobre 1991</i>) ¹⁾	- Politique Economique et Perspectives pour 1992
N° Hors série (n°34) (<i>janvier 1992</i>) ¹⁾	- Le "choc" de la crise du Golfe a-t-il durablement modifié le comportement de consommation des ménages ?
N° 35 (<i>avril 1992</i>)	- Perspectives Economiques pour 1992 et 1993
N° 36 (<i>juillet 1992</i>)	- L'entreprise et la pratique de l'intéressement
N° 37 (<i>octobre 1992</i>)	- 1993 : A la recherche d'une stratégie économique - Perspectives d'environnement international pour 1992 et 1993 - Perspectives de l'économie française pour 1992 et 1993 - Dévaluation et taux d'intérêt
N° 38 (<i>janvier 1993</i>)	- Déficit et dettes publiques dans les pays de la CEE : " l'effet boule de neige" - La situation économique en Russie : faits, analyses et perspectives
N° 39 (<i>avril 1993</i>)	- Perspectives économiques 1993-1994
N° 40 (<i>juillet 1993</i>)	- La situation financière des entreprises françaises au début 1993 - Allemagne : après la réunification, une consolidation laborieuse - Agriculture : quelques enjeux macroéconomiques et commerciaux liés à la réforme de la PAC - R&D et performances à l'exportation - Indicateurs des cycles conjoncturels 1974-1993
N° 41 (<i>octobre 1993</i>)	- Perspectives économiques 1993-1994
N° 42 (<i>janvier 1994</i>)	- Points de vue sur le commerce mondial
N° 43 (<i>avril 1994</i>)	- Perspectives économiques 1994-1995
N° 44 (<i>juillet 1994</i>)	- Effort pour l'environnement des entreprises françaises - Tendances du commerce extérieur et de la compétitivité française - Evolution des placements et de l'endettement des ménages en France
N° 45 (<i>octobre 1994</i>)	- Perspectives économiques 1994-1995 - La situation financière des entreprises françaises - Les erreurs de mesure des comptes trimestriels - Performances comparées à l'exportation
N° 46 (<i>janvier 1995</i>)	- Peut-on expliquer les fluctuations récentes du change Dollar/Mark ? - Le marché des bureaux analysé du côté de la demande - Une prévision à court terme de l'investissement productif au Japon - Population et PIB : un aperçu des tendances longues
N° 47 (<i>avril 1995</i>)	- Perspectives économiques 1995-1996 - Quelques aspects statistiques de la réunification allemande
N° 48 (<i>juillet 1995</i>)	- Industrie 1995 : le rapport de Rexecode pour le G.f.i
N° 49 (<i>octobre 1995</i>)	- Perspectives 1995 - 1996
N° 50 (<i>février 1996</i>)	- Le transport de marchandises : comment mesurer le service rendu - Graphiques du cycle conjoncturel
N° 51 (<i>avril 1996</i>)	- Perspectives 1996 - 1997
N° 52 (<i>juillet 1996</i>)	- Industrie 96 : relancer l'industrie par l'innovation - L'industrie française dans l'expectative - L'excédent industriel augmente, les parts de marché reculent - Le cercle vertueux de l'innovation - Des positions françaises meilleures en recherche qu'en innovation - Renforcer notre capacité d'innovation

- N° 53 (octobre 1996)
- Perspectives conjoncturelles meilleures, mais l'ajustement structurel reste indispensable
 - Perspectives de l'économie française
 - Perspectives mondiales
 - Une comparaison des finances publiques de la France et de l'Allemagne
 - Notre problème actuel est-il vraiment la déflation ?
- N° 54 (1er trim. 1997)
- Quels effets attendre de la loi Robien
 - L'apport de la cotation en bourse
 - La Corée du Sud à la recherche d'un nouvel équilibre
 - Perspectives démographiques mondiales
 - Projections démographiques dans cinq grands pays européens
- N° 55 (2ème trim. 1997)
- Perspectives de l'économie française
 - Perspectives de l'économie mondiale
 - Tableaux de la convergence européenne
 - Graphiques des cycles conjoncturels
- N° 56 (3ème trim. 1997)
- L'Europe contrainte au changement structurel
 - Dépenses publiques et emploi : l'exemple des Pays-Bas
 - Perspectives de la croissance asiatique
 - Trois questions sur l'euro
- N° 57 (4ème trim. 1997)
- Des concepts pour un bon diagnostic économique : profitabilité et surplus de productivité.
 - Perspectives de l'économie française
 - Perspectives de l'économie mondiale
 - Les dépenses publiques françaises : une mise en perspective internationale
 - Supplément au n°57 : Retrouver le chemin de l'investissement industriel
- N° 58 (1er trim. 1998)
- Editorial : 35 heures entre utopies et réalité
 - Incidence des charges fiscales et sociales sur la localisation d'activité
 - Les performances comparées de l'Europe et des Etats-Unis
 - La conjoncture brésilienne en 1997
 - Une comparaison de l'emploi dans le commerce de détail en France et aux Etats-Unis
- N° 59 (2ème trim. 1998)
- Editorial : La conjoncture est favorable à l'euro
 - Perspectives économiques de l'économie mondiale pour 1998 et 1999
 - Graphiques des cycles conjoncturels
- N° 60 (3ème trim. 1998)
- Editorial : le paradoxe de la compétitivité industrielle française
 - La compétitivité industrielle française à la veille de l'euro
- N° 61 (4ème trim. 1998)
- Editorial : pour une méthode budgétaire plus prudente et plus réactive
 - Les perspectives économiques pour 1998 et 1999
 - Graphiques des cycles conjoncturels
- N° 62 (1er trim. 1999)
- Editorial : la convergence fiscale ne progresse pas dans la zone euro
 - Une comparaison économique de la France et des Pays-Bas
 - L'investissement productif en France
- N° 63 (2ème trim. 1999)
- Editorial : l'euro apportera-t-il à l'Europe une croissance à l'américaine ?
 - Perspectives économiques pour 1999 et 2000
 - Perspectives de l'économie française
 - Graphiques des cycles conjoncturels