II

(Actes dont la publication n'est pas une condition de leur applicabilité)

CONSEIL

DÉCISION DU CONSEIL

du 23 mars 1993

adoptant le rapport économique annuel pour 1993 et arrêtant les orientations de politique économique à suivre dans la Communauté en 1993

(93/258/CEE)

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne,

vu la décision 90/141/CEE du Conseil, du 12 mars 1990, relative à la réalisation d'une convergence progressive des politiques économiques et des performances pendant la première étape de l'union économique et monétaire [1], et notamment son article 4,

vu la proposition de la Commission,

vu l'avis du Parlement européen [2],

vu l'avis du Comité économique et social [3],

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Est adopté le rapport économique annuel pour 1993, joint à la présente décision, et sont arrêtées les orientations de politique économique à suivre dans la Communauté, énoncées dans ce rapport.

Article 2

Les États membres sont destinataires de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 23 mars 1993.

Par le Conseil
Le président
S. AUKEN

---

[1] JO n° L 78 du 24. 3. 1990, p. 23.
[2] Avis rendu le 12 mars 1993 (non encore paru au Journal officiel).
[3] JO n° C 108 du 19. 4. 1993, p. 31.

RAPPORT ÉCONOMIQUE ANNUEL POUR 1993

Page

INTRODUCTION ET RÉSUMÉ 3

I. L'ÉCONOMIE DE LA COMMUNAUTÉ ENTRE 1991 ET 1993 4

II. FACTEURS À L'ORIGINE DES MÉDIOCRES RÉSULTATS ACTUELS 11

III. LA NÉCESSITÉ D'UNE RÉPONSE APPROPRIÉE 18

IV. L'INITIATIVE D'ÉDIMBOURG 20

IV.1. **À court terme** 20

IV.2. **À plus long terme** 21

V. POLITIQUES MACRO-ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES D'AJUSTEMENT STRUCTUREL 24

V.1. **Politique monétaire** 24

V.2. **Politique budgétaire** 26

V.3. **Politiques structurelles** 26

V.3.1. *Une réforme structurelle reste nécessaire au niveau national* 26

V.3.2. *Ajustement structurel au niveau communautaire* 27

ANNEXE STATISTIQUE 29

INTRODUCTION ET RÉSUMÉ

Les perspectives économiques de la Communauté se sont fortement détériorées au cours des derniers mois. Au lieu de la reprise espérée, 1993 sera une troisième année de croissance lente, un retour à des taux de croissance acceptables n'étant pas attendu avant 1994 au plus tôt. Cette faible performance de croissance se solde par un accroissement du chômage, qui ne se stabilisera sans doute que dans le courant de l'année 1994, et par une augmentation des déficits budgétaires qui dépassent aujourd'hui leurs niveaux du début des années quatre-vingt.

La sortie de la phase de ralentissement du cycle, qui a commencé vers la fin de 1990 avec le ralentissement généralisé de l'économie mondiale, est retardée par un grand manque de confiance et par la persistance d'une politique monétaire de rigueur. La réunification des deux Allemagnes s'est traduite par une poussée exceptionnelle de la demande, accompagnée d'un resserrement de la politique monétaire, afin de contrôler les pressions inflationnistes. En 1990 et 1991, l'activité économique a ainsi pu bénéficier, dans toute la Communauté, de ces effets positifs de demande, ce qui a permis à la Communauté de ne pas ressentir, en 1991, tout l'impact du ralentissement mondial. Par la suite, toutefois, la persistance de pressions inflationnistes en Allemagne, malgré un net affaiblissement de l'activité économique, a entraîné dans de nombreux États membres un resserrement des conditions monétaires plus sévère que ne l'auraient exigé les conditions nationales.

Au cours du deuxième semestre de 1992, la faiblesse persistante de l'activité économique a contribué aux difficultés qui ont accompagné la ratification du traité sur l'union européenne et a en outre été l'un des facteurs à l'origine de la crise sur les marchés des changes. L'agitation des marchés des changes a ajouté de façon significative à l'incertitude des perspectives économiques et a entamé la crédibilité du calendrier de réalisation de l'union économique et monétaire (UEM). De plus, la poursuite de l'impasse dans les négociations de l'*Uruguay Round*, les perspectives incertaines de reprise aux État-Unis d'Amérique, le fléchissement de l'économie japonaise, les difficultés du processus de réforme en Europe centrale et en Europe de l'Est et le conflit ethnique dans l'ancienne Yougoslavie ont contribué à leur tour à créer un climat des affaires très négatif. Dans les derniers mois de 1992, la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs s'est considérablement détériorée.

Toutefois, les possibilités pour la politique économique de soutenir la croissance à court terme sont limitées. Les politiques budgétaires sont étroitement contraintes dans la plupart des pays. Certains pays n'ont pas profité de la période de forte croissance pour consolider suffisamment leur budget et se trouvent à présent dans une situation encore plus difficile. D'autres ont utilisé leur meilleure position de départ pour soutenir la croissance au cours des deux dernières années, en laissant agir les stabilisateurs automatiques. Cependant, la marge de manœuvre disponible a aujourd'hui été largement exploitée. Aucun assouplissement notable des politiques monétaires n'est possible tant que les pressions inflationnistes n'auront pas diminué en Allemagne et tant que les pays qui lui sont liés par l'intermédiaire du mécanisme de change n'auront pas mis en place des politiques plus crédibles. L'initiative de croissance d'Édimbourg cherche à exploiter toute la marge de manœuvre disponible, sans renoncer à la nécessaire orientation à moyen terme de la politique économique.

Néanmoins, avec les politiques actuelles, un retour à des taux de croissance de 2 à 3 %, qui serait possible d'ici deux ans environ, ne sera pas suffisant pour améliorer la situation de l'emploi, qui restera sans doute très difficile pendant encore longtemps. C'est pourquoi la Communauté doit appliquer des politiques à moyen terme qui permettront une augmentation durable du taux de croissance afin qu'une baisse notable du chômage puisse s'opérer.

L'efficacité des politiques économiques dépend impérativement de leur crédibilité. Malheureusement, celle-ci a été sérieusement compromise par de récents événements, qui ont également remis en question le calendrier de l'UEM. Les gouvernements doivent donc prendre toutes les mesures possibles pour persuader les agents économiques de leur détermination et de leur capacité à atteindre leurs objectifs. À l'échelon communautaire, les gouvernements doivent réaffirmer, par des actions adéquates, leur volonté de poursuivre le processus de l'UEM et montrer leur détermination en coordonnant leurs politiques de façon plus efficace.

Dans la pratique, cela signifie:

a) *à court terme,* la mise en place de mesures destinées à soutenir la croissance dans toute la mesure du possible, sans mettre en péril les nécessaires perspectives de consolidation budgétaire à moyen terme (dans tous les pays), ni la nécessaire réduction des pressions inflationnistes (dans certains pays);

b) *à moyen terme,* la poursuite de politiques destinées à augmenter le dynamisme et la compétitivité des économies en éliminant les entraves à une croissance plus rapide, à susciter un climat plus sain, propice à de nouveaux investissements, et à créer des conditions pour une croissance soutenable du point de vue de l'environnement.

I. L'ÉCONOMIE DE LA COMMUNAUTÉ ENTRE 1991 ET 1993

L'économie de la Communauté traverse actuellement une période de faible croissance, qui s'avère plus longue et plus grave qu'on ne l'avait pensé. Cette évolution est allée de pair avec celle de l'activité économique mondiale, qui a commencé à se ralentir vers la fin de 1990 pour pratiquement stagner en 1991. Mais alors que la Communauté avait initialement relativement mieux résisté que les autres pays industrialisés, essentiellement en raison de l'impulsion donnée à la croissance par la réunification allemande, elle est elle aussi confrontée, depuis le milieu de l'année 1992, à de graves problèmes, qui ne permettent guère d'escompter un retour à des taux de croissance plus satisfaisants avant le courant de l'année 1994.

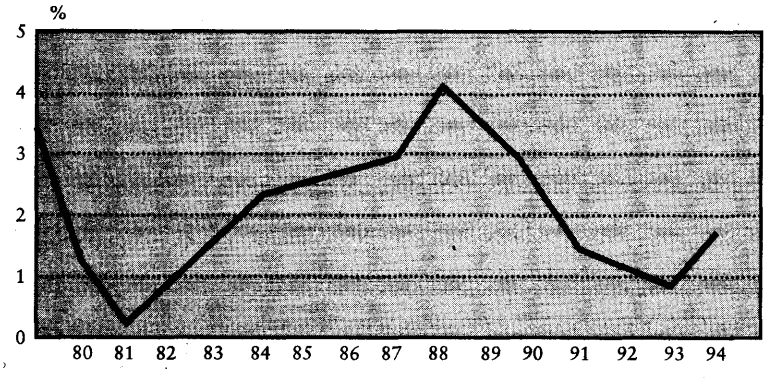
Perspectives de croissance: nette détérioration en 1992...

Après cinq années de forte croissance, l'activité économique de la Communauté a commencé à se ralentir vers la fin de l'année 1990. Jusqu'à la mi-1992, le ralentissement a été faible, le taux de croissance moyen dans la Communauté restant dans la fourchette de 1 à 2 %. La modération de ce fléchissement, alliée à l'état toujours relativement satisfaisant des données fondamentales a fait croire prématurément que cette période de faible croissance prendrait rapidement fin. Pendant l'année 1992 toutefois, les perspectives se sont rapidement détériorées. Il est apparu, d'une part, que la force sous-jacente de l'économie avait été surestimée et, d'autre part, que la politique monétaire ne serait pas assouplie aussi rapidement que prévu. De plus, la détérioration des perspectives économiques a contribué aux difficultés politiques qui ont accompagné la ratification du traité sur l'union européenne et à la crise des marchés des changes qui a éclaté en septembre dernier. À leur tour, ces deux événements ont affaibli les perspectives de reprise par leur influence sur la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs. (Les facteurs qui sous-tendent les difficultés actuelles sont examinés plus en détail dans la section suivante.)

Graphique 1

Croissance du PIB dans la CE

(incluant les cinq nouveaux *Länder* à partir de 1992)



Après un premier trimestre étonnamment bon, le produit intérieur brut (PIB) de la Communauté a stagné au cours des deuxième et troisième trimestres de 1992 et tout permet de penser qu'il pourrait avoir légèrement baissé au cours du quatrième trimestre. Ces éléments, alliés à la forte baisse de confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs au cours du deuxième semestre de 1992, ont fait craindre que l'économie de la Communauté entre dans une grave période de récession. L'initiative de croissance d'Édimbourg est supposée contrer une telle possibilité.

... et faible croissance en 1993

Les prévisions, basées essentiellement sur l'hypothèse traditionnelle d'absence de modification des politiques économiques [1], permettent de penser que l'économie communautaire pourrait connaître une légère reprise dans le courant de l'année 1993. La confiance des consommateurs se rétablira sans doute un peu, ce qui se traduira par une légère reprise de la consommation, suivie rapidement par des investissements plus importants. Compte tenu du profil de croissance en 1992 — un bon premier trimestre suivi d'un fort ralentissement de l'activité —, la légère reprise escomptée ne se traduira cependant que par un taux de croissance moyen de 0,8 % en 1993 [2], un taux inférieur à celui de 1992 (1,1 %). Une extrapolation de la tendance de la croissance prévue pour 1993 aboutit à un taux de croissance moyen d'environ 1,8 % pour 1994. Bien que l'on ait de bonnes raisons de penser que ces prévisions se matérialiseront, les risques d'écart, en plus ou en moins, sont importants. Les points de retournement au cycle sont toujours difficiles à prévoir, comme l'a de nouveau montré l'expérience des dix-huit derniers mois.

Tableau 1

L'économie de la Communauté économique européenne: emplois et ressources de biens et services et principaux indicateurs économiques

(changement annuel en %)

	Moyenne 1983-1985	Moyenne 1986-1989	1990	1991	1992	[a] 1993
Consommation privée	1,8	3,9	3,2	1,9	1,4	¾
Consommation publique	1,7	2,0	2,1	2,0	1,6	¾
Formation brute de capital fixe	1,1	6,4	3,9	0	0,4	–½
Demande interne (stocks inclus)	1,7	4,1	2,8	1,2	1,3	½
Exportations de biens et services [b]	4,2	1,2	5,6	5,5 [d]	2,9	5¼
Demande totale	2,0	3,8	3,1	1,7	1,4	1
Importations de biens et services [b]	1,4	7,9	5,4	3,8 [d]	3,5	2¼
Produit intérieur brut	**2,1**	**3,3**	**2,8**	**1,4**	**1,1**	¾
Inflation (déflateur de la consommation privée)	7,2	4,0	4,5	5,3	4,6	4½
Emploi	0,0	1,3	1,6	0,1	–0,7	–¾
Chômage (en % de la population active)	10,4	9,9	8,3	8,8	10,1	11
Déficits publics (en % du PIB) [c]	–5,3	–3,8	–4,1	–4,6	–5,3	–5¾
Balance des comptes courants (en % du PIB)	0,3	0,5	–0,3	–1,0	–0,8	–1

Notes: Les chiffres sur le déficit budgétaire et la balance courante incluent les cinq nouveaux *Länder* allemands à compter de 1991. Les chiffres du PIB et ses composantes, de l'inflation et de l'emploi/chômage incluent les cinq nouveaux *Länder* allemands à compter de 1992.

[a] Prévisions.
[b] Commerce extracommunautaire seulement.
[c] Besoin de financement des administrations publiques.
[d] Ces chiffres sont faussés par la forte augmentation des flux commerciaux avec l'ancienne République démocratique allemande: si ces transactions sont comptées dans le commerce intracommunautaire (c'est-à-dire que les chiffres pour la Communauté incluent les nouveaux *Länder* allemands), les taux deviennent –1,3 % pour les exportations et 5,8 % pour les importations.

[1] Les prévisions présentées dans le présent rapport économique annuel sont basées sur l'hypothèse traditionnelle d'absence de modification des politiques économiques pour la plupart des variables, notamment dans le domaine budgétaire. La date limite de collecte des informations est le 11 janvier 1993.

[2] Sauf indication contraire, les données communautaires englobent celles relatives aux cinq nouveaux *Länder* allemands.

Un fléchissement généralisé

Au cours des deux dernières années, les écarts de croissance entre les États membres se sont réduits. Cela est essentiellement dû à deux tendances opposées. Premièrement, l'essor qu'a connu l'Allemagne à la suite de l'unification a cédé la place à un fléchissement de plus en plus prononcé: le taux de croissance du PIB, qui était de 3,7 % en 1991 (Allemagne de l'Ouest) est retombé à 1,5 % en 1992 et pourrait enregistrer une baisse estimée à 0,5 % en 1993. Inversement, l'émergence lente et douloureuse du Royaume-Uni de sa récession prolongée devrait se traduire, selon les prévisions, par un retournement de ses performances, qui passeraient d'une baisse de 2,2 % en 1991, suivie d'une autre baisse de 0,9 % en 1992, à une augmentation de 1,4 % en 1993. Les performances de la plupart des autres États membres se situent entre ces deux extrêmes, avec la perspective de la poursuite d'une croissance faible (entre 1 et 2 %) en 1993. Toutefois, la Belgique et les Pays-Bas, en raison de leurs liens économiques étroits avec l'Allemagne, enregistrent tous deux un fléchissement relativement fort et leur taux de croissance pourrait s'établir à 0,5 % seulement en 1993.

Faiblesse de la consommation privée

En raison de la durée et de la gravité du fléchissement de l'activité économique, toutes les composantes de la demande intérieure sont faibles. La consommation privée, notamment, a souffert, les affaiblissements successifs de son taux d'expansion depuis 1989 devant se poursuivre en 1993, puisque la croissance prévue est de 0,8 % seulement, contre une moyenne de 3,5 % sur la période 1985-1990. Cette baisse régulière est attribuable à une forte diminution du revenu disponible réel due à une augmentation de l'inflation qui a érodé les augmentations de salaires nominaux, à une croissance de l'emploi en stagnation, à une réduction des heures de travail et à des augmentations d'impôts dans plusieurs États membres. Une reprise de la consommation privée est gênée par les craintes dues à l'augmentation du chômage et par de nouvelles baisses de la confiance des consommateurs, qui se trouve actuellement à son niveau le plus bas depuis le début des années quatre-vingt. Enfin, la nécessité, dans certains États membres (notamment le Royaume-Uni), de réduire l'endettement élevé des ménages consécutif à l'envolée du prix des actifs dans les années quatre-vingt a également incité les consommateurs à modérer leurs dépenses.

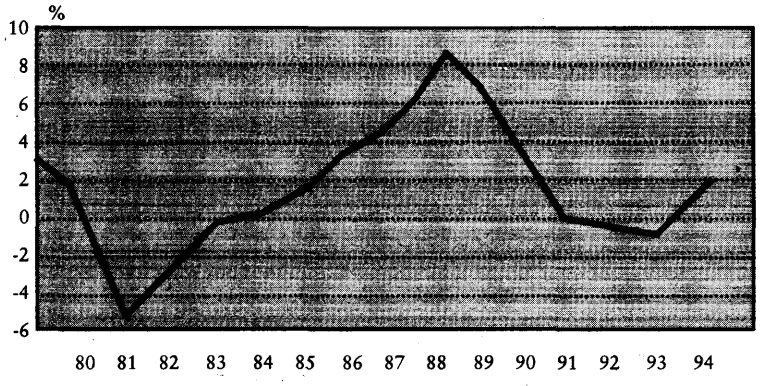
Baisse des investissements

Après une envolée dans la deuxième moitié des années quatre-vingt, la croissance des investissements dans la Communauté a virtuellement stagné en 1991 et en 1992. Si l'on exclut les nouveaux *Länder* allemands, l'investissement a fléchi de 0,3 % en 1992. Les secteurs de l'équipement et du bâtiment ont été touchés de façon presque égale, le dernier semblant résister un peu mieux au ralentissement, notamment en 1992. Il en résulte une baisse du taux de croissance du stock de capital, qui est aujourd'hui nettement en dessous du niveau requis pour contrebalancer le fort taux de chômage dans la Communauté. Cette stagnation des investissements constitue essentiellement une réaction cyclique à la chute de la demande, à la détérioration de la profitabilité de l'investissement (voir le graphique 13), aux taux d'intérêt réels élevés que l'on observe dans de nombreux pays et est également la conséquence des incertitudes politiques et économiques de plus en plus grandes sur la confiance des chefs d'entreprise. Inversement, toutefois, la détérioration de la rentabilité du stock de capital en 1990 et 1991 a été suivie d'une légère amélioration en 1992 grâce au retour dans de nombreux États membres à des augmentations salariales plus modérées. Compte tenu des perspectives de poursuite d'un faible niveau de demande, les investissements pourraient diminuer d'un demi-point supplémentaire en 1993.

Graphique 2

Investissement dans la CE

(taux de croissance réel, en %, à l'exclusion des cinq nouveaux *Länder*)

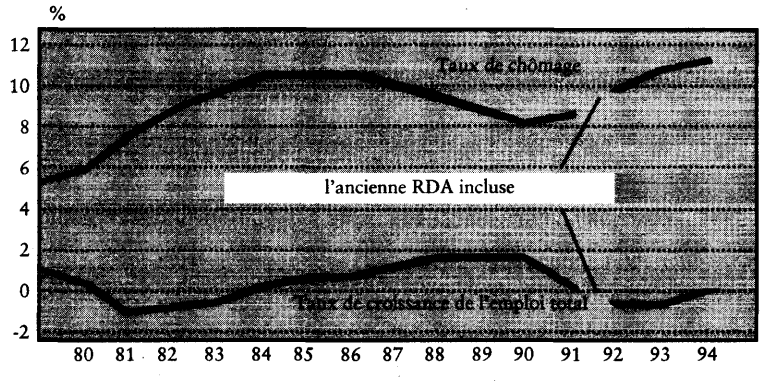


Chômage: perte des gains enregistrés de 1986 à 1990

Les effets sur l'emploi du ralentissement de l'activité se sont fait sentir avec un certain retard, compte tenu du décalage qui existe entre la variation du taux de croissance de l'économie et celle du taux de croissance de l'emploi. L'emploi a continué d'augmenter notablement en 1990 (1,6 %), mais cette tendance s'est terminée en 1991 quand l'emploi a virtuellement stagné. En 1992, l'emploi s'est effectivement réduit d'environ trois quarts de point, et cela pour la première fois depuis 1983, et une baisse similaire est prévue pour 1993. En chiffres absolus, cela signifie qu'il y aura dans la Communauté, en 1993, près de deux millions d'emplois de moins qu'en 1991, ce qui réduira l'augmentation du nombre d'emplois depuis 1984 de neuf à environ sept millions. Compte tenu d'une prévision de continuation de l'augmentation de la population active (0,3 % en 1993) plus ou moins en ligne avec la tendance des années précédentes, cette tendance conduit à une forte augmentation du chômage qui pourrait atteindre en 1993 le chiffre d'environ dix-sept millions de personnes (y compris l'ancienne République démocratique allemande); c'est-à-dire, exprimé en pourcentage de la population active civile, un niveau similaire au sommet de 1985 (11 %). Ainsi, dans un secteur de cette importance, les progrès réalisés au cours des cinq dernières années de la précédente décennie auront été perdus au cours des trois premières années de la présente décennie.

Graphique 3

Emploi et chômage dans la CE



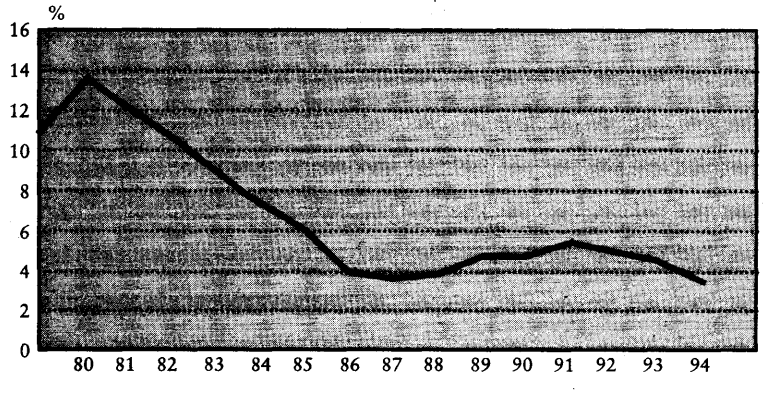
Légère amélioration de l'inflation

Le ralentissement économique en cours et le maintien d'une politique monétaire stricte ont contribué à atténuer les pressions inflationnistes en 1992, le déflateur des prix à la consommation fléchissant à 4,6 %. Cette amélioration est essentiellement due aux performances relativement meilleures des États membres en dehors de la marge étroite du mécanisme de change qui, à l'exception de l'Espagne, ont nettement progressé sur la voie de la réduction de l'inflation en 1992, après des résultats décevants l'année précédente. Mais des progrès importants ont également été réalisés dans les pays de la marge étroite qui, à l'exception de l'Allemagne et des Pays-Bas, enregistraient tous des taux d'augmentation des prix à la consommation inférieurs à 3 % à la fin de 1992. Cependant, en raison notamment de l'impact inflationniste des récentes dévaluations dans plusieurs États membres, le taux d'inflation dans la Communauté devrait rester pratiquement inchangé en 1993 (4,5 %). La dépréciation nominale qui frappera l'ensemble de la Communauté en 1993, en raison des hypothèses retenues de taux de change [1], entraînera une augmentation plus forte des prix à l'importation en 1993. Cela contrebalancera l'impact de la baisse prévue des coûts salariaux unitaires, qui devraient augmenter de 2,9 % seulement en 1993, l'augmentation la plus faible depuis plusieurs années. On s'attend aussi à ce que de nouvelles hausses des impôts indirects viennent renforcer les pressions inflationnistes en 1993.

Graphique 4

Inflation dans la CE

(déflateur des prix à la consommation: variation en % par an)



Faible évolution de la balance courante de la Communauté

La balance courante de la Communauté est restée globalement stable en 1992, en enregistrant un déficit légèrement inférieur à 1 % du PIB. De façon caractéristique, tous les partenaires de l'Allemagne au sein de la marge étroite du mécanisme de change ont enregistré des excédents en 1992. Qui plus est, exception faite des Pays-Bas et du Luxembourg, ces excédents ont représenté une amélioration par rapport à 1991, la France enregistrant son premier excédent depuis 1986. Inversement, le Royaume-Uni, l'Espagne et l'Italie ont connu des déficits importants et persistants, en dépit de la mauvaise situation économique et de la récession au Royaume-Uni. La Grèce et, plus particulièrement, le Portugal ont enregistré une forte réduction de leur déficit.

[1] Les prévisions établies par les services de la Commission sont basées sur des hypothèses techniques pour ce qui concerne les taux de change. En particulier, les taux de change au sein du système monétaire européen (SME) sont maintenus stables en termes nominaux par rapport à leur valeur du début de la période de prévision jusqu'à la fin de la période de prévision. L'hypothèse de stabilité est en termes réels pour les autres monnaies. L'hypothèse retenue pour la relation entre dollar des États-Unis et mark allemand est: 1 dollar des États-Unis = 1,66 mark allemand pour la moyenne de 1993.

CONVERGENCE ÉCONOMIQUE DANS LA COMMUNAUTÉ

L'expression «convergence économique» est souvent employée pour traduire deux processus distincts mais non totalement indépendants. Le premier, qualifié plus précisément de «convergence nominale», concerne la convergence graduelle vers les meilleurs résultats possibles en termes de performances des États membres dans les domaines qui affectent directement la transition vers une union monétaire et sa réussite. Les critères du traité de Maastricht concernant l'inflation présente (indice des prix à la consommation) et anticipée (taux d'intérêt à long terme), les déficits budgétaires, les taux d'endettement public et la stabilité des taux de change se rapportent à ce processus. L'expression «convergence réelle», par contre, se réfère au processus de convergence à long terme des niveaux de vie, généralement évalués par les niveaux du PIB par habitant, aux parités de pouvoir d'achat des différentes régions de la Communauté (voir l'annexe statistique, tableau 1).

Convergence nominale

Les difficultés économiques persistantes et les troubles des marchés des changes ont constitué des obstacles aux efforts entrepris pour atteindre le degré de convergence requis pour la transition vers l'UEM. Dans le domaine budgétaire, ce n'est guère surprenant dans la mesure où une faible croissance a des effets fortement négatifs sur les déficits budgétaires, et les États membres qui bénéficiaient d'une situation budgétaire relativement favorable ont avec raison permis à ce qu'on appelle des «stabilisateurs automatiques» d'opérer. En conséquence, on n'a pas enregistré de progrès global en direction des objectifs fixés à Maastricht (un déficit budgétaire ne dépassant pas 3 % du PIB et un *ratio* d'endettement inférieur à 60 % du PIB). Au contraire, la situation budgétaire s'est notablement détériorée en 1991, et plus particulièrement en 1992, tant pour l'ensemble de la Communauté que dans plusieurs États membres. Cette détérioration, à son tour, n'a pas permis de progresser dans la réduction des taux d'endettement public qui ont augmenté dans la plupart des États membres (voir tableau 2).

La décélération du taux de croissance a cependant permis quelques progrès dans la réduction des taux d'inflation; en 1992, le taux d'inflation global a diminué de 0,8 point de pourcentage pour s'établir à 4,5 % (à l'exclusion des nouveaux *Länder* allemands). Mais les progrès réalisés pourraient être menacés par l'impact inflationniste des récentes dévaluations.

Les situations budgétaires ont continué à se détériorer

Selon les prévisions, quatre États membres seulement (Danemark, France, Irlande et Luxembourg) devraient avoir un déficit budgétaire inférieur à 3 % du PIB en 1992, répondant ainsi à l'objectif du traité de Maastricht. La situation s'est tout particulièrement détériorée au Royaume-Uni, où l'on s'attend à ce que le déficit augmente de trois points en 1992, pour atteindre 6 % du PIB. Dans les autres pays de la Communauté, on constate deux tendances principales. Les États membres dont les finances sont relativement saines ont laissé fonctionner les stabilisateurs automatiques, ce qui a entraîné une détérioration essentiellement cyclique de leur déficit budgétaire. Cette détérioration a toutefois été limitée à un point du PIB au maximum en France et à un demi-point du PIB au moins au Danemark et en Irlande.

Inversement, dans les États membres où le déficit était très élevé, les efforts de consolidation ont permis de stabiliser et, dans certains cas, de réduire le déficit. C'est ainsi qu'en Belgique et en Italie la détérioration du déficit a été limitée à un quart de point ou moins, les déficits atteignant 6,7 et 10,5 % du PIB respectivement. Le Portugal et, plus particulièrement, la Grèce ont tous deux progressé de façon encourageante: la Grèce a réduit son déficit budgétaire de 15,4 % du PIB en 1991 à 13,4 %, alors que le Portugal réduisait le sien dans le cadre de la mise en œuvre de son programme de convergence de 6,4 % en 1991 à 5,6 %. En Espagne, l'introduction de mesures de correction budgétaire au cours du deuxième semestre de 1992 a permis d'enrayer la détérioration des finances publiques, et le déficit, qui s'élève à 4,6 % du PIB, est légèrement inférieur à celui de 1991. Enfin, le déficit de l'Allemagne réunifiée (à savoir le besoin de financement des administrations publiques, comme pour les autres États membres) demeure inchangé, à 3,2 % du PIB.

La croissance demeurant faible, ces tendances générales (c'est-à-dire une détérioration conjoncturelle persistante dans les États membres ayant des finances publiques relativement saines et une poursuite de la consolidation dans les États membres à fort déficit) devraient se maintenir en 1993. En conséquence, le déficit pour l'ensemble de la Communauté devrait se détériorer de nouveau pour atteindre 5,7 % du PIB.

La convergence des prix s'est améliorée en 1992

Tant la physionomie globale de l'inflation que le degré de dispersion entre États membres se sont améliorés en 1992. Toutefois, la réduction du taux d'inflation (déflateur des prix à la consommation) à 4,6 %, ce qui représente une baisse de 0,7 point, est moins forte que ce que l'on aurait pu espérer compte tenu de la faible position conjoncturelle de l'économie communautaire. La comparaison avec les États-Unis d'Amérique et le Japon, où les résultats en matière de prix ont été bien meilleurs en 1992, est également défavorable.

L'amélioration du degré de dispersion est essentiellement due à l'amélioration relative des résultats des États membres à fort taux d'inflation se trouvant en dehors de la marge étroite du mécanisme de change. Cinq États membres (Espagne, Grèce, Italie, Portugal et Royaume-Uni) ont enregistré une baisse importante de l'inflation en 1992, à l'exception de l'Espagne où elle n'a que légèrement baissé. À l'intérieur de la marge étroite du mécanisme de change, il y a eu peu de changement, avec des faibles réductions (0,5 point au maximum) chez presque tous les participants, à l'exception du Luxembourg où il y a eu une faible augmentation et de l'Allemagne de l'Ouest, où l'inflation est restée la même. L'inflation de l'Allemagne de l'Ouest (4 %) demeure la plus élevée dans la marge étroite de change actuelle pour la deuxième année consécutive. Toutefois, en 1992, seuls les États membres situés dans la marge étroite de change ont enregistré des taux d'inflation ne dépassant pas de plus d'un point et demi la moyenne des trois États membres enregistrant les meilleures performances de prix, ce qui est le critère fixé à Maastricht.

On pensait que cette amélioration relative allait se poursuivre en 1993. Pourtant, des événements récents mettent cette évolution en péril. Les dévaluations des taux de change nominaux dans plusieurs États membres font renaître la perspective d'une remontée de l'inflation dans ces pays par le biais d'augmentations significatives des prix à l'importation malgré l'état de faiblesse de l'activité économique et le niveau élevé du chômage auxquels ils sont confrontés. Les répercussions de ces augmentations sur le chiffre agrégé de l'inflation pour la Communauté seront cependant largement compensées par une réduction des pressions inflationnistes dans les États membres connaissant une appréciation de leur monnaie, où les augmentations des prix à l'importation seront beaucoup plus modérées. Globalement, le taux d'inflation dans la Communauté devrait demeurer virtuellement le même en 1993, à savoir 4,5 % (4,4 % si l'on exclut l'ancienne République démocratique allemande).

Convergence réelle

Les quatre États membres les moins développés ont tous enregistré une croissance égale ou supérieure à la moyenne communautaire en 1992 (voir le tableau 1 de l'annexe statistique pour les chiffres de niveau de PIB par tête). Toutefois, la progression importante des quelques dernières années a cessé. Néanmoins, il existe des différences notables au sein de ce groupe. C'est ainsi que l'Irlande, dont la croissance est estimée à 2,9 % en 1992, se situe nettement au-dessus du chiffre communautaire, qui est de 1,1 % seulement, ainsi qu'elle l'avait fait au cours des trois dernières années. La Grèce, en revanche, ne devrait enregistrer qu'une croissance de 1,5 % qui dépasse cependant pour la deuxième année consécutive depuis 1985 la moyenne communautaire. Cette progression est le reflet du long et douloureux processus d'ajustement aux déséquilibres économiques accumulés au cours des années quatre-vingt, qui commence enfin à produire des dividendes. Le taux de croissance de l'Espagne, qui a été de 1,25 % seulement en 1992, retient également l'attention, car il reflète un ralentissement très net de l'essor que le pays avait connu dans la deuxième moitié des années quatre-vingt. Le Portugal a poursuivi une progression régulière en 1992, bien qu'il ait, lui aussi, souffert du ralentissement général de la croissance.

Malgré leur performance économique relativement plus favorable, les taux de croissance réalisés par ces pays en 1992 n'ont pas été suffisants pour stabiliser le taux de chômage qui a augmenté partout sauf en Grèce. Les augmentations du taux de chômage enregistrées en Irlande (de 16,2 % en 1991 à 17,8 % en 1992) et en Espagne (de 16,3 % à 18 %), où le taux de chômage est le plus élevé de la Communauté, sont particulièrement inquiétantes. Malheureusement, on s'attend à ce que cette tendance se poursuive en 1993 et les taux de chômage pourraient atteindre des niveaux de l'ordre de 19 à 20 % dans ces deux pays.

Tableau 2

Principaux indicateurs de convergence 1990-1992

	Inflation (Déflateur de la consommation privée)			Déficit budgétaire (Besoin de financement des administrations publiques)			Dette publique brute (en % du PIB)		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992
B	3,1	2,9	2,4	–5,7	–6,6	–6,7	128,3	130,1	132,2
DK	2,1	2,4	2,1	–1,4	–2,0	–2,3	66,7	72,2	74,0
D (*)	2,7	3,9	4,0	–2,0	–3,6	–3,4	43,6	45,0	—
D	—	—	4,8	—	–3,2	–3,2	—	42,0	43,3
GR	20,1	18,4	16,0	–18,8	–15,4	–13,4	96,3	102,0	106,7
E	6,4	6,3	6,0	–4,0	–4,9	–4,6	44,5	45,6	47,4
F	3,2	3,2	2,6	–1,4	–1,9	–2,8	46,7	48,5	50,1
IRL	1,7	3,2	2,9	–2,5	–2,1	–2,7	101,6	100,9	99,0
I	5,9	6,8	5,3	–10,9	–10,2	–10,5	97,8	101,3	106,8
L	3,6	2,9	3,4	5,0	–0,8	–0,4	6,9	6,1	6,8
NL	2,3	3,3	3,1	–4,9	–2,5	–3,5	78,8	78,3	79,8
P	12,6	11,9	9,1	–5,5	–6,4	–5,6	68,4	68,5	66,2
UK	5,3	7,2	5,1	–1,3	–2,8	–6,1	39,8	41,1	45,9
EC (*)	4,5	5,3	4,5	–4,1	–4,7	–5,4	59,5	61,4	—
EC	—	—	4,6		–4,6	–5,3	—	60,4	62,8

(*) À l'exclusion des cinq nouveaux *Länder*.

II. FACTEURS À L'ORIGINE DES MÉDIOCRES RÉSULTATS ACTUELS

Les médiocres perspectives qui sont aujourd'hui celles de la Communauté sont le résultat de différents facteurs qui sont apparus progressivement entre 1990 et 1992 et dont l'influence combinée se fait de plus en plus fortement sentir. Toutefois, ces facteurs ont réduit les perspectives de croissance de l'économie communautaire qui, malgré les progrès réalisés dans les années quatre-vingt, n'obtient pas les résultats auxquels on pouvait s'attendre sur le plan de la croissance et des créations d'emplois, si on les compare à d'autres grandes économies (les facteurs à l'origine du faible taux de croissance potentiel de l'économie communautaire sont examinés plus en détail à la section IV).

Les plus importants parmi les facteurs à l'origine de l'actuelle période de faible croissance sont la dégradation de la conjoncture économique mondiale, le ralentissement conjoncturel concomitant de l'économie communautaire après la forte croissance de la deuxième moitié des années quatre-vingt et la poursuite d'une politique monétaire de rigueur imposée par la situation en Allemagne. Ces facteurs se sont combinés pour prolonger la période de faible croissance jusqu'à un point où le mécontentement suscité par la situation économique actuelle a rendu la ratification du traité sur l'union européenne plus difficile et a provoqué la récente crise des marchés des changes. À leur tour, les difficultés politiques et la perte de crédibilité liée à la tourmente qui a régné au sein du mécanisme de change sont devenues des facteurs de détérioration de l'activité économique.

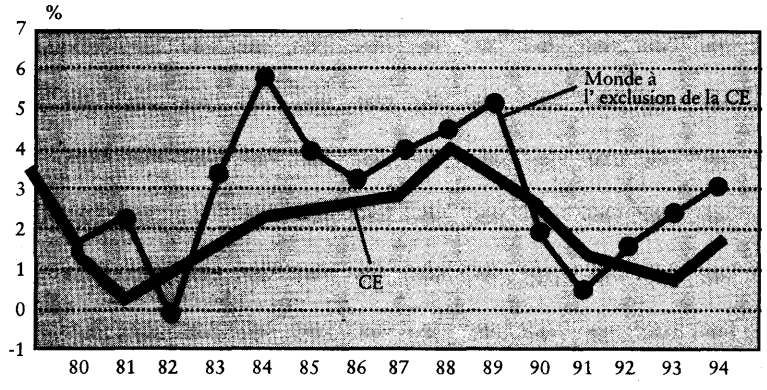
Conséquences du ralentissement de l'économie mondiale

La pointe que l'activité économique de la Communauté a connue en 1988 était synchrone avec celle de l'économie mondiale, puisqu'elle résultait essentiellement des mêmes impulsions: l'effet retardé de la chute des prix du pétrole en 1985/1986 et l'assouplissement considérable de la politique monétaire qui a suivi le krach boursier d'octobre 1987. En 1990, la croissance du PIB mondial s'est fortement ralentie par rapport aux forts taux de croissance de 1988 et 1989 (4,5 et 5,2 % respectivement), tombant à environ 2 %, puis à 0,5 point seulement en 1991. En 1992,

l'activité a légèrement repris dans le reste du monde, mais, avec 1,6 %, elle demeurait cependant faible. L'absence d'une reprise plus forte peut partiellement s'expliquer par la nécessité, pour les entreprises et les ménages d'un certain nombre de pays de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), de continuer à réduire leur endettement qui avait trop fortement augmenté au cours des années précédentes. Cette contraction du taux de croissance de l'économie mondiale s'est traduite par une diminution du taux de croissance du commerce mondial, qui n'a augmenté que de 3 et 4,2 % respectivement en 1991 et 1992.

Graphique 5

Croissance dans la CE et dans le reste du monde



Les marchés à l'exportation de la Communauté ont été particulièrement touchés. En 1991, ils ont pratiquement stagné, après une hausse de 7 % environ en 1989 et de presque 4 % en 1990. On pense qu'ils se sont légèrement améliorés en 1992, en enregistrant une hausse d'environ 3,5 %. En outre, l'évolution des taux de change n'est pas très favorable aux exportateurs communautaires. Le taux de change effectif nominal de la Communauté s'est apprécié de plus de dix points entre 1989 et 1992 (moyennes annuelles). La compétitivité des producteurs communautaires s'en est trouvée fortement affectée, tant sur les marchés nationaux que mondiaux. Les exportations communautaires vers le reste du monde, qui avaient augmenté de plus de 7 % en termes réels en 1989, ont ralenti, leur taux de croissance revenant à un peu plus de 2 % seulement en 1990 et se contractant encore d'environ 2,5 % en 1991 (biens seulement). De premières estimations permettent de penser qu'en 1992 les exportations communautaires ont à nouveau augmenté à un rythme d'environ 2,5 %. Il est inquiétant que la Communauté n'ait cessé de perdre des parts de marché depuis trois ans. Enfin, compte tenu du fait que la demande intérieure de la Communauté est restée plus forte que celle de ses partenaires commerciaux, les importations en provenance du reste du monde ont fortement augmenté en 1991 et 1992 (7 et 3,5 % respectivement).

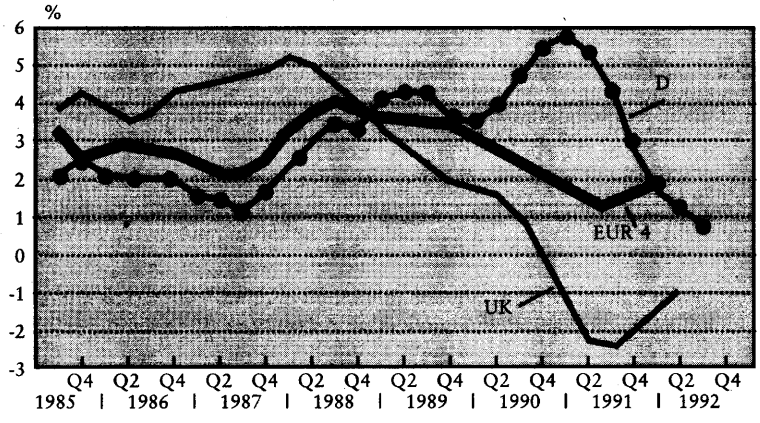
La composante conjoncturelle

Au cours de la deuxième moitié des années quatre-vingt, l'économie communautaire a connu une période de forte croissance; le taux de croissance réel moyen du PIB de 1986 à 1990 a été de 3,2 %, alors que le taux de croissance réel de la demande intérieure était de 3,9 %. Les investissements ont augmenté de façon particulièrement importante, puisque leur taux d'augmentation moyen en volume pendant cette même période a été de 5,9 % et de presque 7,5 % pour l'investissement en biens d'équipement. Toute évaluation du taux de croissance potentiel est très aléatoire, mais il est possible qu'au cours de cette période ce taux ait excédé celui que la Communauté était capable d'assurer sans que des tensions n'apparaissent. Quoi qu'il en soit, les taux de croissance enregistrés en 1988 et 1989 (4,1 et 3,4 % respectivement) étaient manifestement supérieurs au taux potentiel à long terme, quelle que soit la façon dont on le mesure. Dans ces conditions, il fallait s'attendre à un ralentissement conjoncturel. En fait, il y a tout lieu de croire que ce ralentissement se serait déjà affirmé fin 1989, si la réunification allemande n'avait pas entraîné une poussée expansionniste supplémentaire. En la circonstance, elle s'est soldée par un important «programme d'expansion de la demande» pour l'Europe.

Graphique 6

Différences cycliques dans les taux de croissance en Allemagne, au Royaume-Uni et EUR. 4 (F, I, NL, DK) (*)

(variation réelle en % par rapport au même trimestre de l'année antérieure; moyenne mobile sur trois périodes)



(*) Les données trimestrielles ne sont disponibles que pour six États membres.

L'essoufflement des économies communautaires qui s'en est suivi a en outre été renforcé par une orientation plus restrictive de la politique économique, en réponse à l'apparition de déséquilibres macro-économiques. Sur le front de l'inflation, une évolution moins favorable des prix à l'importation a entraîné des augmentations des prix à la consommation, qui sont passées de 3,7 % environ en 1986-1988 à environ 5 % en 1989-1991. Les augmentations de salaires se sont également faites à un rythme accéléré, passant de taux de croissance annuels inférieurs à 6 % en 1987-1989 à 7,5 % en 1990. Dans certains pays, le déficit de la balance courante a commencé à devenir préoccupant. Ces déséquilibres, bien qu'ils ne soient pas aussi graves que ceux que la Communauté a connus au début des années quatre-vingt, ont incité certains pays à prendre des mesures restrictives, indépendamment du resserrement général des conditions monétaires imposé par les tensions générées par le choc de la réunification allemande. En plus de ces facteurs, la faiblesse de la demande dans certains pays, en particulier au Royaume-Uni et au Danemark, a été amplifiée par la nécessité pour les ménages et les entreprises de corriger des situations d'endettement excessif.

La réunification allemande et ses conséquences sur la politique économique

La réunification allemande a constitué, pour la Communauté, un exemple typique de grand choc asymétrique. Au niveau macro-économique, la réunification a entraîné l'apparition d'un écart important entre la demande et l'offre globales en Allemagne. L'offre était extrêmement réduite dans l'Est et la demande a été soutenue par des transferts massifs en provenance de l'Ouest. Ces transferts ont été essentiellement financés par un accroissement du déficit des finances publiques, qui a enregistré une détérioration égale à plus de 3 % du PIB un an après la réunification.

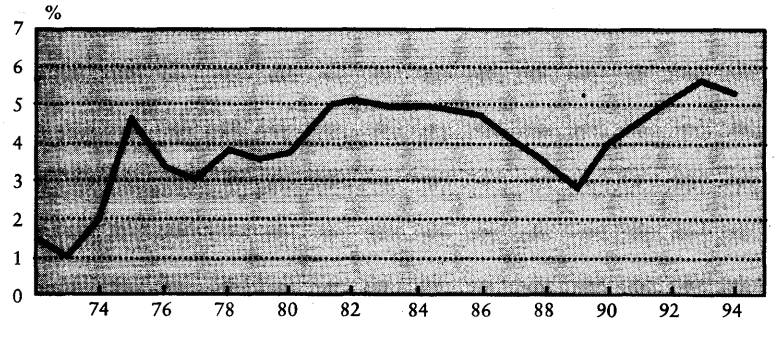
Comme il n'y a eu aucune baisse concomitante de la demande intérieure en Allemagne de l'Ouest, les conséquences étaient prévisibles. En dépit d'un revirement spectaculaire de la balance courante de l'Allemagne (qui est passée d'excédents de 4 à 5 % du PIB entre 1986 et 1989 à un déficit d'environ 1 % du PIB en 1992), ce qui prouve le fort degré d'intégration des économies européennes, la croissance du PIB en Allemagne de l'Ouest a atteint 5,1 % en 1990, avec des taux de croissance de près de 6 % au cours des deux derniers trimestres de 1990 et du premier trimestre de 1991. Dans d'autres États membres, la demande a également subi une forte impulsion. On estime que les taux de croissance des autres États membres ont été relevés en moyenne d'environ un demi-point de pourcentage sur les deux années 1991 et 1992. Cette croissance au-delà du potentiel en Allemagne de l'Ouest a provoqué des tensions sur les marchés

de l'emploi et des biens et services. Les augmentations de salaires sont passées d'une moyenne de 3 % par an en 1987-1989 à 4,7 % en 1990 et 5,8 % en 1991, alors que l'inflation atteignait des taux d'environ 4 % en 1991 et 1992 (les prix des services publics et les augmentations des impôts indirects ont contribué également à cette évolution).

Cette situation a conduit à un dosage déséquilibré des politiques économiques, avec des taux d'intérêt à court terme relevés en réponse aux premiers signes de pressions et d'anticipations inflationnistes, et demeurant élevés. Le haut degré d'intégration financière dans la Communauté, le poids de l'économie allemande et, surtout, les contraintes imposées par le mécanisme de change, elles-mêmes renforcées par la conception bien enracinée des marchés selon laquelle le mark allemand ne serait jamais dévalué par rapport aux autres monnaies européennes, ont imposé des conditions monétaires strictes au reste de la Communauté. On a ainsi abouti à une situation où les autres États membres, après une première phase au cours de laquelle les effets de la réunification allemande ont fortement stimulé la croissance — les effets positifs de la demande contrebalançant les effets restrictifs de conditions monétaires plus rigoureuses —, subissent maintenant les effets déflationnistes résultant de la poursuite d'une politique monétaire continuellement stricte en Allemagne, combinée à un ralentissement de l'activité. Cette situation a entraîné des problèmes de coordination des politiques économiques et a fini par devenir très délicate, dans la mesure où la plupart des pays de la Communauté ont été confrontés à une très faible demande en 1991 et 1992. La situation du Royaume-Uni, qui a traversé une grave récession, a été particulièrement difficile.

Graphique 7

Besoin de financement des administrations publiques dans la CE (en % du PIB)



Une orientation restrictive des politiques économiques

En raison de la situation décrite ci-dessus, la politique macro-économique mise en œuvre au cours des deux dernières années a généralement été restrictive et axée, par nécessité, sur le redressement des déséquilibres hérités de la période précédente de forte croissance. Malgré cela, le déficit budgétaire global de la Communauté a continué à augmenter et, en 1992, il a atteint le niveau record de 5,3 % du PIB. Cette augmentation de 0,7 point par rapport au résultat de 1991 est la conséquence de l'impact du ralentissement sur les finances publiques, les stabilisateurs automatiques ayant pu jouer leur rôle dans de nombreux États membres. De plus, ce résultat agrégé a été fortement influencé par la détérioration du déficit britannique (plus de trois points). Dans les autres pays de la Communauté, les mesures politiques discrétionnaires ont été généralement neutres, l'assouplissement dans certains États membres étant largement compensé par un resserrement dans d'autres. En 1993, cette tendance devrait se maintenir et le déficit global de la Communauté devrait atteindre 5,7 % du PIB, le déficit du Royaume-Uni devant, selon les prévisions, se détériorer encore fortement (plus de deux points du PIB).

Les conditions monétaires dans la Communauté sont restées strictes durant la plus grande partie de 1992, comme le montrent les courbes de rendement fortement inversées, la force des monnaies communautaires par rapport aux monnaies des pays tiers et aussi, dans certains pays, la décélération des agrégats monétaires et/ou la baisse de prix des actifs. Cette rigueur a contribué au fléchissement plus long que prévu de l'activité. Comme il a été noté ci-dessus, l'orientation de la politique monétaire a été dominée par les événements allemands et les taux d'intérêt allemands ont continué à fixer le plancher, pour les taux d'intérêt nominaux, du mécanisme de change, avec des exceptions mineures (du moins en 1992), dans le cas des Pays-Bas et de la Belgique. Pour contrer de fortes pressions inflationnistes en Allemagne, la

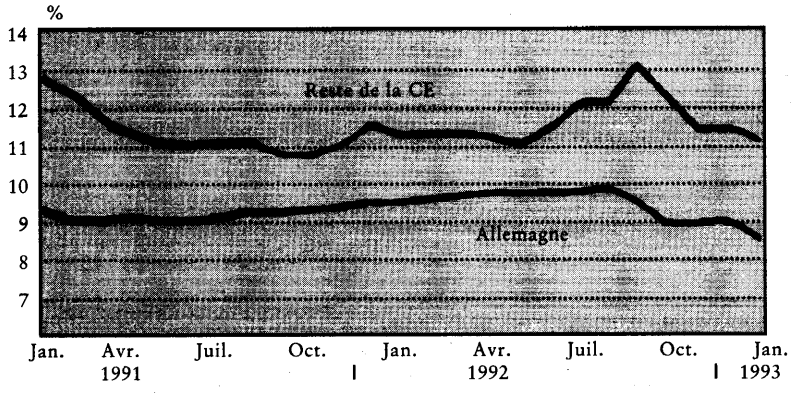
Bundesbank a augmenté ses taux d'intérêt officiels en décembre 1991. La plupart des autres membres du mécanisme de change ont suivi. L'augmentation des taux n'était pas inappropriée dans les pays à forte inflation, mais elle n'était manifestement pas adaptée aux besoins intérieurs des autres pays de la marge étroite. En juillet 1992, la Bundesbank, confrontée à une expansion monétaire deux fois plus élevée que son objectif, relevait son taux d'escompte. Seule l'Italie augmentait elle aussi un taux officiel, mais la décision de la Bundesbank mettait fin aux espoirs de baisse rapide des taux d'intérêt en Europe. Conjugée à une nouvelle baisse du dollar des États-Unis alors que les taux américains à court terme continuaient d'être réduits par la Réserve fédérale, la décision de juillet n'a fait que resserrer les conditions monétaires dans la Communauté.

Les taux allemands à court terme ont atteint un maximum au cours de la deuxième quinzaine d'août (voir graphique 8). Ensuite, malgré une croissance toujours forte de M3, les taux allemands ont eu tendance à baisser, notamment en raison de l'appréciation effective du mark allemand due à la crise du mécanisme de change et en partie aussi du fait de la défense du franc français.

Graphique 8

Taux d'intérêt à court terme en Allemagne et dans le reste de la CE

(moyennes mensuelles, de janvier 1991 à janvier 1993)



Difficultés politiques et turbulences au sein du mécanisme de change

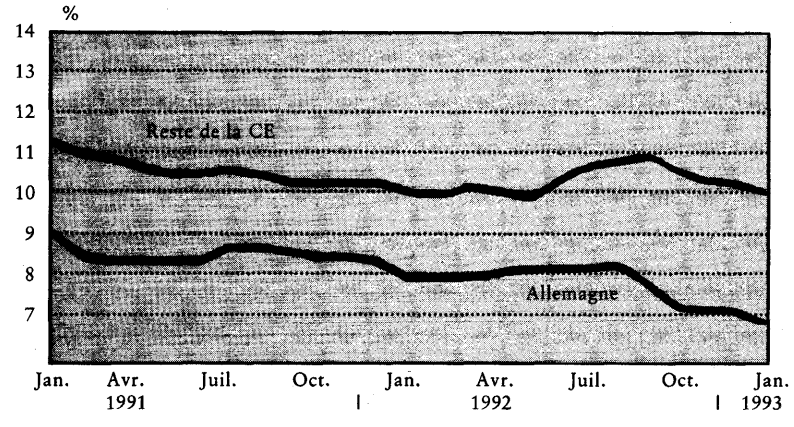
Les difficultés liées à la ratification du traité sur l'union européenne — non à une faible majorité au Danemark, oui à une faible majorité en France, débats parlementaires difficiles dans quelques autres pays — ont des causes complexes. On peut toutefois présumer que la détérioration des conditions économiques a contribué à cette situation, les gens devenant plus inquiets quant à leur avenir et plus méfiants envers toute forme de changement. L'émergence de ces difficultés n'a fait qu'ajouter aux problèmes économiques de la Communauté.

Le rejet du traité par les électeurs danois en juin 1992 a conduit les marchés à anticiper un affaiblissement de l'engagement à réaliser l'UEM, ce qui a particulièrement affecté les pays destinés à faire les ajustements budgétaires les plus importants ou ceux confrontés aux situations conjoncturelles les plus fragiles. L'augmentation ou la réapparition des primes de risque sur les monnaies de ces pays par rapport au mark allemand a alors déclenché un cercle vicieux, puisque les perspectives économiques de ces pays se sont encore détériorées — suscitant des doutes supplémentaires sur la capacité et la volonté des gouvernements à réaliser des ajustements douloureux dans une conjoncture difficile —, les taux d'intérêt plus élevés augmentant le poids du service de la dette et rendant la consolidation budgétaire encore plus difficile. En outre, les parités de taux de change, qui n'avaient pas été réajustées depuis cinq ans et demi, n'étaient plus, dans un certain nombre de cas, en rapport avec la réalisation de l'équilibre intérieur, si l'on exclut le recours à une période prolongée d'inflation à des taux inférieurs à ceux des partenaires. Dans le même temps, tout semblait indiquer une notable détérioration de la situation économique dans la plupart des États membres et les résultats de certains sondages ont commencé à faire naître des doutes sur la possibilité d'un vote positif lors du référendum français prévu pour le 20 septembre.

Graphique 9

Taux d'intérêt à long terme en Allemagne et dans le reste de la CE

(moyennes mensuelles, de janvier 1991 à janvier 1993)



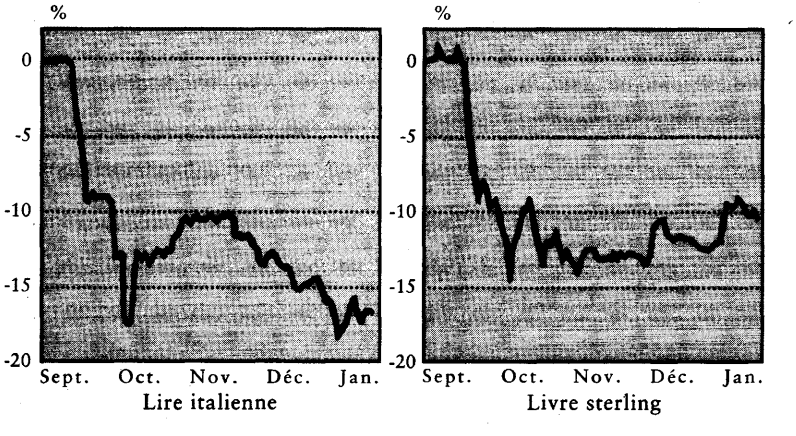
Ces événements ont conduit les marchés à douter sérieusement de la capacité de nombreux gouvernements à défendre la grille de parité existante du mécanisme de change du SME et ont contribué à déclencher la récente crise des marchés des changes (voir encadré pour une description des événements). Si ces événements ont constitué l'étincelle, le carburant avait été accumulé depuis de nombreuses années du fait de la persistance d'importants déséquilibres dans de nombreux États membres, même si ce n'était pas le cas pour tous.

Les ajustements de parité qui ont eu lieu et la sortie provisoire de la lire italienne et de la livre sterling ont, dans une certaine mesure, modifié la nature des problèmes de politique économique auxquels les États membres étaient confrontés, mais ils n'ont pas réduit leur gravité. Le soutien temporaire à l'activité économique qui peut être attendu d'un taux de change plus bas et l'amélioration de la compétitivité prix qui en résulte doivent être évalués à la lumière de la nécessité de restreindre l'orientation globale de la politique macro-économique afin d'empêcher que les pressions inflationnistes ne dégénèrent en une spirale prix/salaires. Les ajustements budgétaires peuvent être plus aisés à accomplir si l'activité est plus forte, mais il reste difficile de baisser les taux d'intérêt et, dans les pays dont les monnaies flottent librement, les réductions réalisées ont été obtenues au prix de dépréciations importantes qui sont susceptibles d'entraîner des risques d'inflation importants à moyen terme et d'accroître l'incertitude économique.

Graphique 10

Changement dans la valeur de la lire italienne et de la livre sterling vis-à-vis du mark allemand depuis début septembre 1992

(changement en % par rapport au 1er septembre 1992)



La crise des marchés des changes risque d'avoir des conséquences négatives sur la croissance globale de la Communauté, car l'augmentation de l'activité dans les pays dont les monnaies se sont dépréciées n'a que peu de chances de compenser intégralement les pertes subies par les pays dont les monnaies se sont appréciées. En outre, la crise a affecté la crédibilité du calendrier de réalisation de l'UEM et a contribué de façon significative à augmenter l'incertitude des agents économiques.

Un autre facteur est venu aggraver la situation: dans les derniers mois de l'année passée, des tensions et des incertitudes se sont fait jour sur la possibilité de parvenir à un accord sur la libéralisation des échanges dans le cadre de l'Accord sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT). L'objectif de la libéralisation des échanges visé par l'*Uruguay Round* étant d'apporter un coup de fouet au commerce et à la croissance mondiaux, la conclusion de cette longue série de négociations était attendue avec impatience et l'apparition de nouvelles difficultés à dû être perçue comme un coup du sort supplémentaire. Enfin, les incertitudes qui continuent à entourer les perspectives de réformes politiques et économiques en Europe centrale et orientale ainsi que le conflit ethnique dans l'ancienne Yougoslavie constituent, eux aussi, des facteurs de dégradation de la confiance des milieux d'affaires et des consommateurs. Les milieux politiques et institutionnels n'ont ainsi pas su donner aux agents économiques, au cours de la deuxième moitié de l'année 1992, le cadre de stabilité et de crédibilité dont ils ont besoin et ont effectivement contribué à affaiblir leur confiance.

CHRONOLOGIE DES ÉVÉNEMENTS RÉCENTS AYANT INFLUENCÉ LE MÉCANISME DE CHANGE

2 juin 1992: les électeurs danois rejettent par référendum le traité de Maastricht à une faible majorité, ce qui entraîne des tensions au sein du mécanisme de change et une augmentation des taux d'intérêt à court terme dans plusieurs États membres.

2 juillet 1992: la Réserve fédérale américaine annonce la septième réduction consécutive de son taux d'escompte, à 3 % seulement, accélérant la récente dépréciation rapide du dollar des États-Unis par rapport aux monnaies européennes.

16 juillet 1992: la Bundesbank relève son taux d'escompte de 0,75 point et laisse inchangé son taux lombard à 9,75 %.

25 août 1992: publication de sondages indiquant pour la première fois la possibilité d'une victoire du non dans le référendum français.

28 août 1992: les craintes de voir le déficit budgétaire de l'Italie devenir insoutenable étant de plus en plus grandes, la lire italienne tombe à son cours plancher au sein du mécanisme de change.

3 septembre 1992: le Royaume-Uni, sous pression pour augmenter ses taux d'intérêt afin de défendre la livre sterling, opte à la place pour une facilité d'emprunt d'un montant équivalent à 7,250 milliards de livres sterling afin de renforcer ses réserves extérieures.

4 septembre 1992: les États-Unis d'Amérique baissent à nouveau d'un quart de point le taux des fonds fédéraux, qui passe ainsi à 3 %, et le dollar des États-Unis tombe à une niveau record par rapport au mark allemand. L'Italie relève fortement ses taux d'intérêt, dans le but de faire remonter la lire italienne au-dessus de son cours plancher et annonce qu'elle aura recours aux facilités de crédit à très court terme.

6 septembre 1992: le Conseil Ecofin de Bath réaffirme son engagement envers les parités actuelles du mécanisme de change. Plusieur sondages d'opinion indiquent la possibilité d'un rejet de Maastricht à l'occasion du référendum français.

8 septembre 1992: la Finlande décide de laisser flotter le mark finlandais et la Suède augmente ses taux à court terme.

14 septembre 1992: afin d'apaiser les tensions croissantes au sein du mécanisme de change et de réduire les attaques spéculatives massives contre la lire italienne, celle-ci est dévaluée de 7 %. La Bundesbank réduit le taux lombard et le taux d'escompte respectivement d'un quart de point et d'un demi-point et annonce une réduction du taux de prise en pension d'un demi-point.

16 septembre 1992: en dépit d'interventions massives de la banque centrale du Royaume-Uni et d'une augmentation cumulée de cinq points du taux directeur, la livre sterling chute et le ministre des finances annonce sa sortie du mécanisme de change. La lire italienne souffre également de nouvelles et massives attaques spéculatives et tombe à son nouveau cours plancher. La banque centrale de Suède augmente son taux prêteur marginal qui est fixé à 500 %.

17 septembre 1992: l'Italie renonce à maintenir la lire italienne dans le mécanisme de change et suspend temporairement sa participation au mécanisme. La peseta espagnole est dévaluée de 5 %. La couronne danoise, le franc français et la livre irlandaise sont l'objet d'attaques spéculatives, qui nécessitent l'intervention des banques centrales et le recours à des hausses de taux d'intérêt.

20 septembre 1992: l'approbation à une faible majorité du traité de Maastricht par la France ne permet pas de dissiper les doutes sur les perspectives de son éventuelle ratification par l'ensemble des États membres et les tensions s'intensifient au sein du mécanisme de change les jours suivants.

23 septembre 1992: déclaration commune des autorités françaises et allemandes précisant «qu'aucun changement des cours centraux n'est justifié».

19 novembre 1992: après plusieurs semaines de calme relatif et de retour progressif des taux d'intérêt à leurs niveaux d'avant septembre au sein du mécanisme de change, des tensions réapparaissent à la suite de la décision de la Suède de renoncer à son ancrage sur l'écu.

22 novembre 1992: la peseta espagnole et l'escudo portugais sont tous deux dévalués de 6 %, tandis que les pressions contre le franc français, la couronne danoise et, en particulier, la livre irlandaise s'amplifient. Inversement, les taux à court terme du marché monétaire continuent à baisser en Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas.

10 décembre 1992: la Bundesbank augmente sa fourchette-objectif de masse monétaire M3 pour 1993 d'un point à chaque extrémité; celle-ci est fixée entre 4,5 et 6,5 %. La Norvège suspend son ancrage sur l'écu, ce qui entraîne des pressions sur la couronne danoise et le franc français.

13 décembre 1992: le Conseil européen d'Édimbourg annonce une initiative communautaire de croissance pour contribuer à stimuler la reprise. Il adopte également une formule permettant de tenir compte du non danois au traité de Maastricht; un nouveau Fonds de cohésion destiné à favoriser la croissance dans les États membres moins développés est également décidé.

Début janvier 1993: des tensions réapparaissent au sein du mécanisme de change après la trêve de Noël sur les marchés financiers et les taux d'intérêt sont relevés en France et en Irlande. Les autorités françaises et allemandes réaffirment leur engagement de maintenir la parité mark/franc. La Bundesbank réduit son taux de prise en pension de quinze points de base (pour le ramener à 8,60 %); ce mouvement est accompagné de réductions correspondantes en Belgique et aux Pays-Bas.

30 janvier 1993: la livre irlandaise est dévaluée de 10 %.

III. LA NÉCESSITÉ D'UNE RÉPONSE APPROPRIÉE

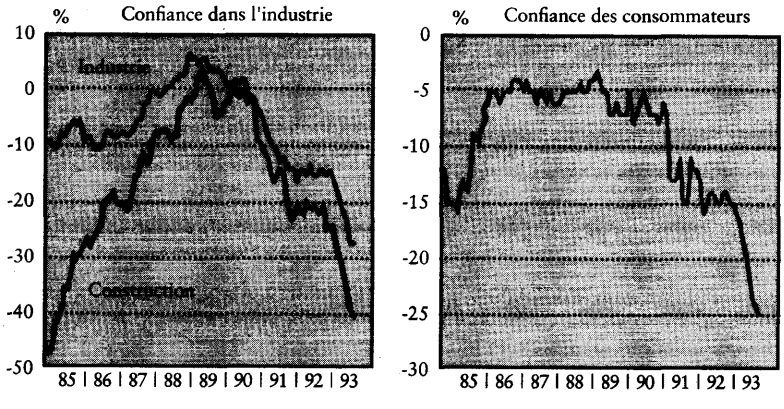
La persistance de mauvaises conditions économiques, l'absence de signes durables de reprise et l'augmentation alarmante du chômage ont accru les craintes d'apparition d'une récession de l'économie communautaire. Ces craintes sont à l'origine de la demande de réponse rapide en matière de politique économique qui a été récemment approuvée par le Conseil d'Édimbourg. Cette initiative progressera désormais comme prévu et elle devrait améliorer les perspectives de reprise dans la Communauté. Pour 1993 toutefois, ces perspectives demeurent incertaines. Une évolution plus favorable que celle présentée à la section I ne peut être exclue, mais le cheminement vers la reprise pourrait également être plus long. Pourtant, ce qui est plus inquiétant, c'est que malgré l'amélioration intervenue dans les années quatre-vingt, le potentiel de croissance de la Communauté semble très faible. Il est toujours difficile d'estimer la croissance potentielle, mais il semble clair qu'à moins d'un important changement de tendance l'économie communautaire ne pourra guère que retourner graduellement vers des taux de croissance de 2 à 2,5 %. Or, ceux-ci sont à peine suffisants pour stabiliser le chômage et n'offrent aucune perspective de réduction notable de ce dernier à moyen terme. Même si la croissance revient à des taux de l'ordre de 3 %, comme le suggèrent diverses prévisions à moyen terme, le chômage pourrait toujours se situer entre 10 et 11 % en 1995/1996.

Les conséquences politiques potentiellement néfastes d'un tel scénario sont facilement imaginables. Un chômage d'une telle ampleur représente un problème social grave et un gaspillage économique. En outre, sur le seul plan des politiques économiques, on peut réellement craindre que cette situation conduise à de sérieux problèmes dans les années à venir. Le chômage et les incertitudes sur le futur risquent de mettre en péril un grand nombre des projets sur lesquels repose l'avenir économique de la Communauté: mise en œuvre complète des dernières décisions sur le marché unique, union économique et monétaire, libéralisation du commerce mondial. Mais les difficultés actuelles risquent aussi de provoquer une désillusion sur la stratégie économique à moyen terme suivie durant les années quatre-vingt, qui pourrait être considérée, à tort, comme incapable de remplir ses promesses.

Les difficultés économiques actuelles et, plus particulièrement, la tempête sur les marchés des changes ne sont pas le produit de la politique économique à moyen terme suivie depuis le début des années quatre-vingt, mais plutôt le résultat de son application incomplète. On peut notamment déplorer que la période de forte croissance de la deuxième moitié de la décennie n'ait pas été mise à profit pour progresser de façon plus significative vers la convergence nominale. L'inflation a été réduite, même si, dans certains pays, la situation n'est pas encore satisfaisante, et cela constitue l'un des acquis les plus importants. Toutefois, le chômage, même s'il a quelque peu diminué, reste encore à un niveau inacceptable. En outre, les déficits budgétaires sont restés beaucoup trop élevés. Qui plus est, ce sont souvent les pays enregistrant les déséquilibres budgétaires les plus graves qui ont fait le moins de progrès. Les progrès en termes d'ajustement structurel sont également bien moindres que ce qu'on aurait pu réaliser.

Graphique 11

Indicateurs de confiance dans la CE



L'objectif de l'orientation à moyen terme de politiques économiques, tel que les États membres l'ont fréquemment confirmé, est le retour à un cadre macro-économique de stabilité semblable à celui qui a prévalu pendant les années soixante jusqu'au premier choc pétrolier. Les conditions requises pour une transition aisée et réussie vers l'UEM, qui en elle-même améliorera les déterminants de la croissance, correspondent exactement à ce but. Une inflation basse générera les conditions d'une croissance plus rapide et les déficits budgétaires plus faibles accroîtront le taux d'épargne national. Pendant les années soixante, la plupart des États membres avaient des déficits budgétaires bien inférieurs aux 3 % du PIB fixés comme critère dans le traité sur l'union européenne et huit pays expérimentaient des taux d'inflation situés dans une bande de 1,5 point autour de la moyenne (2,7 %) des trois meilleures performances (la Grèce, le Luxembourg et soit l'Allemagne soit le Portugal, qui avaient tous deux le même taux d'inflation).

Malheureusement, la situation actuelle a provoqué une perte de crédibilité dans l'orientation de la politique économique à moyen terme suivie par les gouvernements de la Communauté. Certains mettent en doute l'efficacité de ces politiques, tandis que d'autres n'ont qu'une confiance limitée dans la détermination et la capacité des gouvernements à les mettre en œuvre. Face à une telle situation, il est nécessaire que les gouvernements agissent avec détermination, afin de montrer qu'ils sont décidés et capables de poursuivre les objectifs fixés et qu'ils peuvent convaincre les agents économiques de ce que les orientations actuelles des politiques économiques porteront leurs fruits. Concrètement, cela signifie que les gouvernements devront appliquer des politiques répondant à de multiples défis:

— premièrement, agir de façon décidée pour soutenir la croissance sans mettre en péril les perspectives de croissance à moyen terme, c'est-à-dire avant tout maintenir l'engagement de promouvoir la croissance en assurant la stabilité des prix,

— deuxièmement, créer les conditions permettant plus de créations d'emplois à moyen terme,

— troisièmement, poursuivre les politiques qui assurent une plus grande convergence réelle en termes d'emploi et de PIB par tête,

— quatrièmement, reprendre les progrès vers la convergence nominale. Cela implique de consolider les progrès enregistrés dans la baisse des taux d'inflation et de faire des efforts renouvelés là où l'inflation est encore élevée. Dans le domaine budgétaire, cela implique la poursuite des efforts de réduction des déficits malgré les difficultés présentes dans les pays qui font face aux déséquilibres les plus inquiétants alors que les autres pays membres devraient exploiter la reprise attendue pour reprendre leurs plans de consolidation budgétaire à moyen terme.

IV. L'INITIATIVE D'ÉDIMBOURG

La récente déclaration du Conseil européen sur la croissance économique en Europe trouve son origine dans la nécessité d'agir avec rapidité pour restaurer la confiance des opérateurs économiques. En effet, le niveau extrêmement bas auquel se trouve aujourd'hui la confiance des milieux d'affaires et des consommateurs constitue l'un des principaux obstacles à la reprise économique. Une confiance aussi faible pourrait même détériorer encore plus les perspectives économiques. Toutefois, le Conseil européen a également souligné que ces actions ne devaient pas être comprises comme un renoncement à la consolidation budgétaire nécessaire à moyen terme. En effet, la crédibilité impose de suivre une stratégie à moyen terme susceptible de créer les conditions nécessaires à une croissance plus forte et à la création plus rapide d'emplois. Les gouvernements devront aussi montrer qu'ils possèdent la détermination et les moyens d'appliquer une telle stratégie. Le Conseil européen a notamment souligné la nécessité de poursuivre avec sérieux et vigueur les politiques définies dans les programmes de convergence, afin de regagner la crédibilité perdue.

En outre, le Conseil européen a marqué son accord sur de nouvelles perspectives financières pour la période 1993-1999. Ces perspectives prévoient un accroissement de 41 % en volume des ressources de la Communauté consacrées aux politiques structurelles, y compris le Fonds de cohésion. Cela contribuera à renforcer de manière significative le potentiel de croissance des économies moins favorisées dont l'allocation dans le cadre des Fonds structurels doublera pratiquement par rapport à son niveau de 1992.

IV.1. À court terme

Le Conseil européen a demandé aux États membres, lors de sa réunion de décembre 1992, d'exploiter la marge de manœuvre macro-économique disponible en prenant des mesures «qui renforceraient la confiance et favoriseraient la reprise économique». D'une façon plus spécifique, il a demandé aux gouvernements de prévoir une approche à deux niveaux, national et communautaire.

Les États membres ont été invités à prendre des mesures dans trois grands domaines:

a) exploiter la marge de manœuvre disponible dans le domaine budgétaire pour mettre en œuvre des mesures d'encouragement de l'investissement privé et pour réorienter les dépenses publiques vers les infrastructures et les autres priorités en faveur de la croissance;

b) renforcer les efforts d'ajustement structurel, notamment en réduisant les subventions et en renforçant la concurrence et la flexibilité du marché;

c) encourager la modération salariale, tout particulièrement dans le secteur public, compte tenu de l'exemple qu'il constitue et des effets positifs que cela aura sur la consolidation budgétaire.

Les travaux en ce sens ont déjà débuté au sein du Conseil Ecofin. Les ministres ont commencé à étudier des mesures conformes à celles qui ont été recommandées afin qu'elles puissent être mises en œuvre aussi rapidement que possible. Il est espéré que les gouvernements sauront annoncer les différentes mesures prises d'une façon qui puisse renforcer la confiance. Une annonce simultanée et coordonnée amplifierait l'effet psychologique: elle pourrait se faire en présentant les différentes initiatives nationales comme un train de mesures commun, les gouvernements s'engageant tout spécialement à respecter le calendier prévu pour l'application des différentes composantes nationales. Cela vaut tout particulièrement pour certaines mesures nationales communes à plusieurs États membres et qui justifient donc une action concertée à

l'échelle européenne. Ce sont, en premier lieu, les mesures concernant le logement, les petites et moyennes entreprises, les projets d'infrastructure, la libéralisation des marchés et les questions institutionnelles.

La Communauté participera à cette action conjointe en lançant des initiatives dans divers domaines, allant d'efforts supplémentaires pour améliorer l'efficacité de la recherche qu'elle finance, pour implémenter de façon rapide et efficace le marché intérieur, pour accélérer les actions en faveur des petites et moyennes entreprises pour supprimer les retards des projets d'investissement liés à la réduction de la pollution et pour contribuer au financement de projets d'infrastructure, notamment ceux liés aux réseaux transeuropéens. À cette fin, la Banque européenne d'investissement (BEI) a été invitée à mettre sur pied un nouveau mécanisme temporaire de prêt de 5 milliards d'écus afin de promouvoir les réseaux transeuropéens. En outre, un Fonds d'investissement européen, au capital de 2 milliards d'écus, sera créé, les contributions au capital étant fournies par la BEI, la Communauté et d'autres établissements financiers privés. Le Fonds étendra les garanties aux projets concernant les réseaux transeuropéens à travers la Communauté et aux petites et moyennes entreprises, notamment dans les régions assistées. Les États membres, la Commission et la BEI s'efforceront conjointement d'employer les ressources ainsi rendues disponibles pour favoriser les projets qui pourraient être rapidement mis en œuvre.

IV.2. À plus long terme

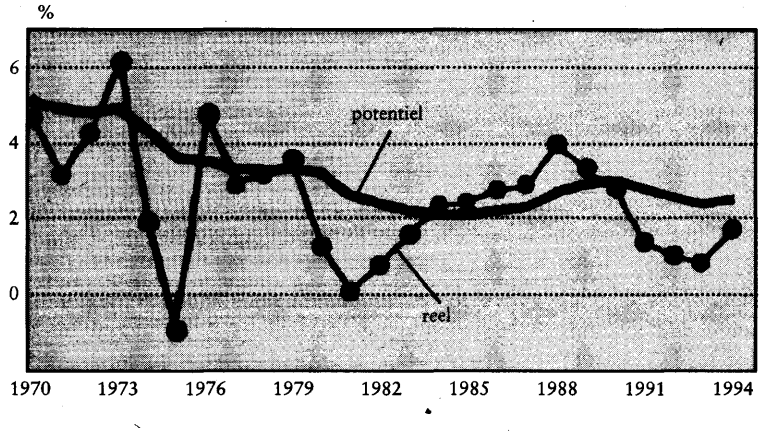
Il n'est pas possible de renforcer réellement la croissance de l'emploi dans la Communauté sans une croissance économique plus rapide et sans une amélioration simultanée de l'efficacité du marché du travail. Depuis le milieu des années soixante-dix, le taux de croissance du PIB à atteindre pour que l'emploi commence à croître dans la Communauté, ce que l'on appelle le «seuil de création d'emplois», est demeuré stable aux environ de 2 % par an. Compte tenu des tendances prévisibles en ce qui concerne la population en âge de travailler et les taux de participation, l'économie communautaire doit croître à un rythme régulier de 2,5 % par an, si l'on veut stabiliser le chômage. Il est par conséquent peu probable que l'on arrive à réduire substantiellement le chômage dans des délais acceptables, si le taux de croissance ne peut être maintenu à un niveau supérieur.

À titre d'exemple, une croissance durable de 3,5 % permettrait de réduire le taux de chômage de 0,75 à 1 point par an. Au cours de la deuxième moitié des années quatre-vingt, un taux de croissance moyen de 3,2 %, renforcé par l'apparition des effets de différentes mesures relatives à l'offre, a entraîné une réduction du taux de chômage de 10,8 % en 1985 à 8,3 % en 1990. Toutefois, au cours de cette période, le taux de croissance potentiel n'était probablement pas supérieur à 2,5-2,75 % (alors que pendant les années soixante et jusqu'au début des années soixante-dix il était largement supérieur à 4 %). C'est pourquoi, après un recours initial aux capacités disponibles, l'économie communautaire a connu des problèmes de surchauffe qui, alliés à d'autres facteurs, ont conduit au ralentissement conjoncturel actuel, ainsi qu'il a été montré à la section II.

Graphique 12

Taux de croissance réel et potentiel dans la CE

(estimé par le taux de croissance du stock de capital)



Indépendamment du fait que le taux d'utilisation des capacités a, à nouveau, diminué, ce qui laisse une marge pour une expansion sans pressions inflationnistes excessives, il est clair que maintenir des taux de croissance supérieurs à 3 % sur plusieurs années nécessite une augmentation importante du taux de croissance du potentiel productif de l'économie communautaire. La Communauté doit générer une plus grande efficacité dans l'utilisation de ses ressources et transférer une part plus importante de ces ressources dans les investissements productifs de façon à améliorer sa base industrielle et sa compétitivité. Cela doit être la priorité de la politique économique à moyen terme. Si cet objectif était atteint, le chômage pourrait être ramené à des niveaux plus acceptables et les progrès vers l'UEM et une plus grande cohésion économique et sociale seraient favorisés. Il faut donc renforcer l'engagement sur deux fronts, c'est-à-dire:

— améliorer le dynamisme de l'économie communautaire en éliminant les obstacles structurels qui pèsent sur le taux de croissance de la productivité du capital et du travail,

— générer suffisamment d'investissements, ce qui signifie accroître considérablement le taux d'investissement dans la Communauté.

i) Pour réaliser ces deux objectifs, il faudra s'assurer que les incitations ne sont pas entravées, ce qui signifie qu'il faut continuer à mettre l'accent sur la politique de l'offre. C'est pourquoi, tant la Communauté que les États membres devront s'engager à renforcer les mesures structurelles destinées à améliorer l'offre. De telles mesures sont nécessaires, avant tout pour achever le programme du marché unique, qui fait de plus en plus nettement apparaître les nombreuses rigidités structurelles qui continuent à exister et qui coûtent très cher en termes de mauvaise allocation des ressources, d'accroissement du chômage et de l'inflation, et en termes d'ajustement inadéquat aux circonstances économiques changeantes.

   Alors que les déséquilibres actuels pèsent lourdement sur la politique tant budgétaire que monétaire, il est impératif d'exploiter pleinement le potentiel de croissance que l'on obtiendrait en éliminant ces rigidités et en investissant de manière accrue dans les ressources humaines de la Communauté.

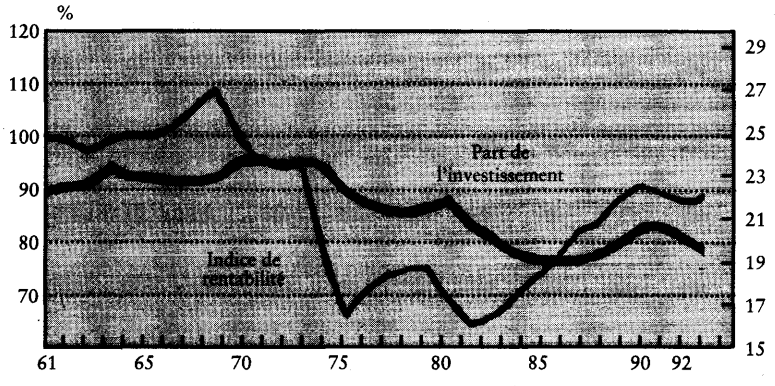
   Les États membres doivent prendre les mesures nécessaires pour améliorer la flexibilité des facteurs dans leurs économies. En l'absence d'ajustements des taux de change nominaux dans une UEM pleinement réalisée, cette flexibilité est nécessaire pour que leurs économies puissent s'adapter à des situations économiques différentes sans augmentation du chômage. De même, la Communauté doit poursuivre ses efforts dans le domaine de la concurrence, de l'amélioration des infrastructures, y compris la recherche et le développement, de l'élimination des barrières commerciales et, surtout, de l'achèvement du marché unique.

ii) Compte tenu du degré actuel d'intensité capitalistique et du coefficient de capital qui prévaut aujourd'hui, le taux d'investissement devrait considérablement augmenter. Pour parvenir à des taux de croissance soutenables de l'ordre de 3,5 % par an, le taux d'investissement devrait passer de son niveau actuel, qui est de moins de 20 % du PIB, à 23-24 %. Une augmentation de cette ampleur ne pourra être atteinte qu'en plusieurs années et elle dépendra de l'évolution favorable de nombreux facteurs différents. Il faudrait notamment que la rentabilité des investissements augmente et demeure élevée et que la croissance de la demande ainsi que sa composition restent adéquates, avec, dans le même temps, un déplacement progressif des ressources vers l'épargne.

Graphique 13

Rentabilité du capital fixe et part de l'investissement dans le PIB pour la CE: 1961-1992

(échelle de gauche: indice de rentabilité, 1961-1973 = 100)
(échelle de droite: part de l'investissement dans le PIB, en %)



L'importante détérioration de la rentabilité du capital qui a eu lieu dans les années soixante-dix (graphique 13) a été partiellement redressée au cours de la décennie suivante, mais il y a encore du chemin à faire. En fait, il est probable que la rentabilité du capital devra atteindre un niveau plus élevé que dans les années soixante, compte tenu du niveau actuel des taux d'intérêt réels, qui ne baisseront probablement pas beaucoup à moyen terme, du moins si l'on considère la demande d'épargne provenant du reste du monde (pays d'Europe de l'Est, pays en développement, etc.).

Tableau 3

Épargne et investissement pour quelques années

[Communauté (ancienne République démocratique allemande exclue), en pourcentage du PIB]

	1961-1973	1981	1986	1989	1992
Épargne des ménages (1)	10,0	12,0	10,3	8,6	9,8
Épargne des entreprises (2)	11,0	9,0	11,2	12,0	11,2
Épargne privée (3 = 1 + 2)	21,0	21,0	21,5	20,6	21,0
Épargne publique (4)	4,0	–1,0	–0,8	0,8	–1,7
Épargne nationale (5 = 3 + 4)	25,0	20,0	20,7	21,4	19,3
Solde courant (6)	0,4	–0,6	1,3	–0,1	–0,5
Formation brute de capital fixe (7)	23,2	20,9	19,0	20,7	19,6
Variation des stocks (8)	1,4	–0,3	0,4	0,8	0,2
Formation brute de capital (9) (7 + 8) = (5 – 6) = (9)	24,6	20,6	19,4	21,5	19,8

L'expérience des années quatre-vingt a montré que la façon la plus efficace d'assurer l'augmentation nécessaire de la rentabilité du capital était de revenir, pendant un nombre approprié d'années, à une croissance modérée des salaires réels par tête par rapport à la productivité de la main-d'œuvre. En fait, c'est le schéma qui a été suivi dans la plupart des États membres entre 1981 et 1989. Dans la Communauté, l'augmentation du coût salarial réel par salarié a été en moyenne d'un peu moins de la moitié de l'augmentation de la productivité de la main-œuvre au cours de cette période.

Une évolution aussi favorable au cours des années quatre-vingt-dix permettrait d'atteindre le niveau de rentabilité requis. Pour cela, il est indispensable que les procédures de fixation des salaires permettent de mieux aboutir, le cas échéant par l'intermédiaire de réformes structurelles supplémentaires, aux développements salariaux nécessaires. De tels accroissements modérés de salaires permettraient néanmoins d'atteindre l'expansion et la composition de la demande

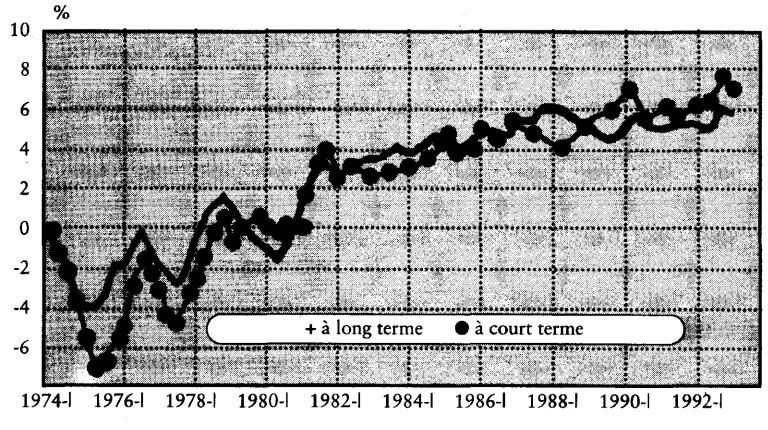
requises pour soutenir les anticipations en termes de rentabilité. À mesure que la productivité de la main-d'œuvre augmentera grâce à des investissements fixes plus élevés et à des investissements dans le capital humain, l'augmentation des salaires réels pourra alors être plus forte, déclenchant ainsi ce qui pourrait devenir, espérons-le, un cercle vertueux.

Toutefois, le nécessaire accroissement du taux d'investissement doit être accompagné d'un accroissement équivalent de l'épargne nationale. En fait, compte tenu de la situation actuelle de la balance courante de la Communauté et de la nécessité, pour elle, de revenir à une position d'exportateur net de capitaux plus compatible avec une économie très développée, l'épargne nationale pourrait devoir augmenter encore plus. L'épargne privée a été très stable en longue période, alors que l'épargne publique s'est fortement détériorée sous l'effet de l'augmentation de la dette publique et de taux d'intérêt réels plus élevés (voir le tableau 3 et le graphique 14). Dans ces conditions, toute augmentation de l'épargne nationale semble exiger, en tout premier lieu, une importante réduction de la désépargne publique. Mais il faudra aussi encourager l'épargne privée, notamment celle des entreprises.

Graphique 14

Taux d'intérêt réels à court terme et à long terme dans la CE

(données trimestrielles; taux d'intérêt moins le taux d'inflation)



V. POLITIQUES MACRO-ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES D'AJUSTEMENT STRUCTUREL

Les politiques macro-économiques devront être conçues en fonction des défis à court et moyen termes décrits dans les deux sections précédentes et elles devront être appliquées en tenant compte de la nécessité, déjà mentionnée, d'accroître la crédibilité. Cette tâche pourrait être grandement facilitée par une meilleure coordination des politiques économiques.

La plus importante contribution que la politique macro-économique puisse apporter aux perspectives de reprise est de dégager les conditions conduisant à une réduction rapide des taux d'intérêt à court terme sur une base saine. Cela nécessite avant tout une réduction des pressions inflationnistes persistantes dues à des augmentations des salaires excessives et à des déséquilibres budgétaires. Des négociations et des accords entre partenaires sociaux pourraient, là où ils sont possibles, apporter des résultats positifs en encourageant des augmentations plus faibles des salaires nominaux, ce qui aurait des effets positifs sur les anticipations en matière d'inflation. Une action décisive et crédible de la plupart des États membres consistant à remettre les finances publiques sur la voie d'une consolidation à moyen terme faciliterait la tâche de la politique monétaire en réduisant également les anticipations inflationnistes. Des mesures institutionnelles telles qu'une adaptation des procédures budgétaires existantes et l'octroi d'une indépendance totale aux banques centrales avant la date prévue par l'UEM pourraient également donner de bons résultats à cet égard. L'Espagne montre actuellement la voie à suivre dans ce domaine.

V.1. Politique monétaire

Compte tenu des engagements envers le mécanisme de change et de ce que, dans l'ensemble, les taux d'intérêt allemands continuent à déterminer les taux d'intérêt dans le système, un

affaiblissement des pressions inflationnistes en Allemagne constituerait l'occasion majeure d'une baisse plus générale des taux d'intérêt, alors que dans les autres pays, le progrès dépendra également de l'action entreprise pour réduire les primes de risque.

En septembre 1992, la Bundesbank a profité de l'appréciation du mark allemand pour réduire légèrement son taux d'escompte, son taux lombard et son taux de prise en pension. Cela a été suivi, récemment, par d'autres réductions des taux à court terme et par une forte baisse, due au marché, des taux d'intérêt à long terme (voir les graphiques 8 et 9). Cela a confirmé que les baisses des taux à court terme s'étaient faites sur une base saine et n'avaient pas suscité d'anticipations de hausse de l'inflation sur le long terme. Toutefois, la plupart des partenaires de l'Allemagne dans le mécanisme de change n'ont jusqu'à présent pas été en mesure de procéder à des réductions similaires, en raison de la nécessité de rester vigilant en termes d'implications sur les taux de change.

Les perspectives de nouvelles réductions des taux d'intérêt allemands (en particulier des taux à court terme) dépendent essentiellement du succès de la stratégie anti-inflationniste des autorités. Un certain nombre de facteurs devraient favoriser la désinflation en Allemagne en 1993. L'appréciation du mark allemand dans le mécanisme de change et le ralentissement général de la croissance, tant en Allemagne qu'ailleurs, exercent des pressions à la baisse sur les prix. La modération des salaires et la décélération de la croissance de la masse monétaire devraient augmenter les possibilités de baisse des taux d'intérêt. Mais des efforts supplémentaires sont nécessaires sur ce front, car le rythme actuel d'augmentation des coûts salariaux unitaires nominaux et de la masse monétaire est encore considéré comme n'étant pas compatible avec la stabilité des prix. En outre, le niveau toujours élevé du déficit budgétaire continue à alimenter l'inflation. En revanche, on observe les signes d'un ralentissement plus marqué de l'activité en Allemagne, ralentissement dont un nombre croissant d'indicateurs (chute de la production industrielle, baisse des commandes à l'exportation, fermetures d'entreprises, succession de faibles chiffres trimestriels pour la croissance, etc.) confirment l'importance.

La Commission prévoit une stagnation de l'activité en Allemagne en 1993 qui, si elle se confirme, accentuera manifestement la désinflation et accroîtra donc les perspectives de baisse des taux d'intérêt. Toutefois, elle pourrait aussi augmenter les pressions déjà fortes que subissent les finances publiques, par son impact sur les stabilisateurs automatiques. Si ces pressions ne sont pas suffisamment contrôlées, elles pourraient réduire les possibilités d'assouplissement de la situation monétaire. Le débat actuel sur le «pacte de solidarité» est un développement bienvenu. Un tel pacte, s'il comprenait des mesures de croissance modérée des salaires sur de nombreuses années et un programme crédible de consolidation budgétaire à moyen terme, réduirait encore plus les anticipations inflationnistes et permettrait la nécessaire réduction significative des taux d'intérêt à court terme. Les taux d'intérêt à long terme pourraient également baisser avec la révision des anticipations.

D'autres États membres se trouvent dans des situations différentes. Dans les pays dont les monnaies ne se sont pas dépréciées pendant la crise des marchés des changes, l'inflation n'est pas une source d'inquiétude et, de toute façon, les prix à l'importation plus bas réduiront encore les pressions inflationnistes. Toutefois, dans certains de ces pays (France et Danemark), les différentiels de taux d'intérêt par rapport au mark allemand sont toujours positifs. Ces pays devraient garder leur trajectoire à moyen terme et essayer d'améliorer encore la crédibilité de leur politique afin de permettre la réduction des différentiels de taux d'intérêt vis-à-vis du mark allemand. Néanmoins, un assouplissement des conditions monétaires dans ces pays dépendra largement de l'évolution de la situation en Allemagne.

Un deuxième groupe de pays comprend les États membres dont les monnaies se sont dépréciées au sein du mécanisme de change (Irlande, Espagne et Portugal). Les conditions monétaires en Espagne et au Portugal dépendront essentiellement de la capacité des gouvernements à améliorer nettement leurs résultats en matière de stabilité et donc à réduire les primes de risque encore très grandes par rapport au mark allemand. En Irlande, il sera essentiel de maintenir la politique de stabilité menée ces dernières années. Le dernier groupe, qui comprend les pays dont la monnaie flotte aujourd'hui librement (Italie et Royaume-Uni, ainsi que la Grèce), est apparemment relativement plus libre de déterminer ses taux d'intérêt à court terme. Cette liberté est cependant contrainte par les risques d'inflation qui, étant donné l'ampleur des dépréciations qui ont eu lieu, sont considérables. Dans ces deux derniers groupes de pays, les politiques de modération des salaires joueront un rôle crucial, car ce sont elles qui devront faire en sorte que les récentes dépréciations n'entraînent pas une inflation plus rapide et que la progression vers la convergence nominale reprenne dès que possible dans les cas où un recul temporaire est inévitable.

V.2. Politique budgétaire

Comme il a été noté précédemment, les positions budgétaires insatisfaisantes compliquent la conduite de la politique monétaire dans de nombreux États membres. Le déficit budgétaire de la Communauté se situe aujourd'hui à un niveau record, qui dépasse même celui du début des années quatre-vingt. En outre, le poids qui pèse sur la gestion des politiques est maintenant beaucoup plus lourd, car les ratios d'endettement ont fortement augmenté et les taux d'intérêt réels sont beaucoup plus élevés que dans les années soixante et soixante-dix. L'état actuel peu satisfaisant des finances publiques de la plupart des États membres a également considérablement réduit la marge de manœuvre budgétaire face au ralentissement présent.

La priorité essentielle pour les finances publiques de nombreux États membres demeure leur consolidation à moyen terme. La persistance de déficits élevés constitue en elle-même l'un des principaux facteurs à l'origine des difficultés économiques actuelles et de la tourmente qu'ont connue les marchés des changes. Elle contribue à maintenir les taux d'intérêt à long terme à un niveau élevé, à évincer l'investissement privé et à alimenter les anticipations d'inflation.

Dans ces conditions, il est plus nécessaire que jamais d'orienter les dépenses publiques vers les secteurs où elles auront la plus grande influence sur la croissance économique. Cet objectif implique de réorienter les dépenses vers les secteurs où le rendement en termes de croissance (investissement en infrastructure, protection de l'environnement, recherches, développement, formation, etc.) est vital pour les performances à moyen terme des économies.

La situation budgétaire hétérogène d'un État membre à l'autre plaide également en faveur d'une approche différenciée. Dans plusieurs États membres, notamment en Italie, en Grèce, en Espagne et au Portugal, toute expansion budgétaire aurait probablement pour effet immédiat une forte augmentation des taux d'intérêt, et donc un alourdissement du service de la dette, une réapparition de tensions sur les marchés des changes et des pressions inflationnistes plus fortes, plutôt qu'une augmentation de la production. Dans ces États membres, il n'y a donc pas d'autre solution que la poursuite des efforts de stabilisation actuels qui, dans certains cas, se traduisent déjà par des signes de progrès. Dans les quelques pays où les problèmes sont moins pressants, on pourra continuer à laisser agir les «stabilisateurs automatiques», notamment en ce qui concerne les revenus.

Dans tous les cas, cependant, la prudence s'impose, afin que la crédibilité ne soit pas atteinte. Les programmes de convergence existants devront être révisés afin de tenir compte de la détérioration de la situation économique et, dans les pays où la situation des finances publiques est la plus inquiétante, il est essentiel d'identifier suffisamment tôt tout dérapage dans la mise en application des programmes de convergence et de mettre en œuvre sans délai les mesures de correction nécessaires.

V.3. Politiques structurelles

V.3.1. Une réforme structurelle reste nécessaire au niveau national

Les États membres doivent poursuivre avec vigueur les efforts d'ajustement structurel qu'ils ont déjà engagés. Ces efforts complètent des initiatives prises au niveau communautaire, notamment en relation avec l'achèvement du marché unique. De par leur nature même, les bénéfices des mesures d'ajustement structurel n'apparaissent généralement qu'à moyen terme. Cela ne devrait pas constituer une raison pour différer leur application. Le fait que l'on puisse constater que de telles mesures sont mises en pratique contribue à restaurer la crédibilité, ce qui produit également des effets positifs à court terme.

Un vaste ensemble de mesures structurelles doivent encore être appliquées au niveau national. Les gouvernements devraient clairement montrer aux agents économiques qu'ils sont déterminés à rompre avec leur comportement passé, en annonçant et en appliquant un programme de grande ampleur dans ce domaine. La nécessité d'une telle action se fait de plus en plus sentir à mesure que le marché unique prend effet et que le renforcement de la concurrence fait apparaître les nombreuses rigidités structurelles sous-jacentes. Il y a toujours un manque de concurrence dans des secteurs clés tels que les marchés de l'énergie, des communications et des transports. Cette situation est favorisée par le maintien d'obstacles à l'accès aux marchés. Le maintien de subventions publiques élevées contribue également à fausser la concurrence et à freiner les changements possibles. Entre 1988 et 1990, le montant total des aides d'État dans la Communauté a été d'environ 89 milliards d'écus en moyenne par an (environ 2 % du PIB de la Communauté), dont près de la moitié (36 milliards d'écus) est allée au seul secteur manufacturier. Dans ces conditions, il existe un besoin de réduction du niveau de ces aides.

Il faut également continuer à évaluer la nécessité de l'intervention gouvernementale, les coûts y afférents et les autres solutions envisageables. Le secteur public devra être incité à se montrer plus efficace, au besoin par le biais d'une concurrence accrue avec le secteur privé quand cela est approprié. Un niveau élevé de protection sociale est un trait distinct de l'identité communautaire et doit être préservé. La protection de l'environnement doit, à beaucoup d'égards, être accrue. Cependant, il existe de nombreuses opportunités de simplification des procédures et de réduction des charges administratives impliquées par certaines dispositions réglementaires, qui ne mettraient pas en cause les objectifs de protection sociale et d'environnement. Cela est particulièrement vrai pour les petites et moyennes entreprises qui, du fait de leur taille et de leurs ressources limitées, souffrent plus encore de procédures superflues et par trop complexes. Si l'on veut exploiter pleinement les possibilités de création d'emplois des petites et moyennes entreprises, il est indispensable que leur croissance ne soit pas entravée par de telles rigidités. Le rôle de l'État en matière de fourniture d'infrastructures et de logements devra aussi être examiné d'un œil critique, afin d'éliminer les obstacles structurels à la croissance qui subsistent.

Toutefois, c'est en premier lieu sur les marchés de l'emploi qu'il faudra s'efforcer d'éliminer les rigidités structurelles. Certains progrès ont été fait en ce sens dans la deuxième moitié des années quatre-vingt, mais la coexistence de taux de chômage élevés et persistants, d'une amorce de pénurie de main-d'œuvre et d'une reprise de l'inflation des salaires vers la fin de la décennie indique clairement qu'ils ont été insuffisants. Il conviendra d'en faire plus pour que la reprise de la croissance économique se traduise par une nette augmentation de l'emploi plutôt que par une répétition du schéma précédent d'accroissement des pressions inflationnistes suivies de politiques macro-économiques restrictives.

En outre, les actions spécifiques en faveur de l'emploi sont requises. Les causes du chômage sont complexes et profondes. La diminution du chômage ne demande pas simplement une reprise de la croissance — aussi cruciale soit-elle — mais aussi des actions structurelles, et notamment des mesures spéciales en faveur des groupes sociaux les plus vulnérables, tels que les jeunes, les femmes et les chômeurs de longue période. Les actions structurelles devront aussi améliorer le fonctionnement du marché du travail, surtout au niveau local.

Dans de nombreux domaines, une action spécifique est urgente. L'insuffisance des compétences et l'inadéquation entre les compétences offertes et demandées sont très étendues, ce qui requiert les initiatives appropriées en matière de formation tant au niveau national qu'au niveau communautaire. Des mesures sont également nécessaires pour améliorer la mobilité géographique des travailleurs. Il convient également dans de nombreux cas de modifier les procédures de fixation des salaires de façon à les rendre plus sensibles aux conditions macro-économiques et à l'existence d'un nombre important de chômeurs.

V.3.2. Ajustement structurel au niveau communautaire

Au niveau communautaire, en 1992, on a assisté à des résultats contrastés concernant l'élimination des rigidités structurelles. Il y a d'un côté la poursuite de la progresssion vers le marché unique et l'accord sur l'Espace économique européen, qui constituent des percées dont les bénéfices économiques se feront sentir pendant longtemps. De l'autre les délais et les difficultés rencontrées pour combler le fossé étroit qui sépare les principales parties prenantes dans l'*Uruguay Round* du GATT représentent d'ores et déjà une coûteuse occasion manquée.

Le programme du marché unique est un pilier central de la stratégie économique de la Communauté et il constitue à la fois la pierre angulaire et la raison d'être du projet d'UEM. Il est impossible de concevoir l'UEM sans la libre circulation des capitaux, de la main-d'œuvre, des biens et des services, fournie par le marché unique. Dès lors, la Communauté s'est fixé pour but dans les années qui viennent non seulement de finaliser l'agenda du marché unique mais aussi, ce qui est plus important, de le faire fonctionner.

Sur la base du «Livre blanc» de 1985, l'environnement économique des entreprise de la Communauté a fondamentalement changé dans le sens de l'ouverture des marchés nationaux, de la liberté de circulation des biens, des services et des capitaux, de la reconnaissance mutuelle, de l'ouverture des marchés publics et de l'abolition des contrôles aux frontières. En particulier, l'application des nouveaux régimes de taxation indirecte a ouvert la voie à d'importantes réductions de coûts au niveau du commerce intracommunautaire, via la suppression de toutes les formalités fiscales liées au passage des frontières internes. Ces développements ont conduit à

une restructuration significative des entreprises communautaires, un effort qui devrait être supporté au niveau de la Communauté par la mise à disposition des entreprises et des particuliers d'un cadre légal de coopération.

En premier lieu, les règles adoptées doivent devenir réalité. Une mise en place effective et équitable de la législation communautaire doit devenir une première priorité. La Commission a présenté au Conseil en décembre 1992 une stratégie claire pour le fonctionnement efficace du marché unique, en s'appuyant sur la fourniture d'informations, la transparence du droit communautaire et la coopération entre administrations. Cela ne relève pas de la responsabilité exclusive de la Commission mais demande une action partagée avec les États membres sur la base d'un partenariat permanent.

En deuxième lieu, la compatibilité technique des produits et processus de production doit être assurée afin de faciliter les échanges et de promouvoir l'investissement. À la suite des conclusions du Conseil sur le «Livre vert» de 1991 traitant de la standardisation européenne, la Communauté s'est efforcée de renforcer les procédures et d'élargir le rôle de la standardisation dans la législation communautaire.

Les entreprises et les particuliers devront démontrer qu'ils peuvent maximiser les opportunités offertes par le marché unique. À cet égard, l'initiative de croissance prise au sommet européen d'Édimbourg ne peut se dissocier du contexte économique et de l'environnement dans lequel la Communauté agit. De fait, les entreprises ne pourront engranger les fruits de l'initiative de croissance qu'à l'intérieur d'un véritable marché unique contribuant ainsi à renverser les tendances négatives qui sont apparues récemment.

L'entrée en vigueur de l'accord sur l'Espace économique européen, malgré son récent rejet lors du référendum suisse, renforcera les liens déjà étroits qui unissent la Communauté et les pays de l'Association européenne de libre-échange (AELE). La disposition de l'accord concernant l'acceptation, par ces derniers, d'une grande majorité des mesures propres au marché unique facilitera les échanges et la concurrence entre les deux zones et procurera des avantages économiques considérables. Cet accord favorisera aussi l'intention exprimée par ces pays d'avancer dans leur demande de devenir membre à part entière de la Communauté. De même, la conclusion d'accords d'association avec plusieurs pays d'Europe centrale et de l'Est encouragera l'intégration de ces pays et favorisera les échanges entre les pays d'Europe centrale et orientale et la Communauté.

Les avantages économiques qu'apporterait une issue heureuse des négociations de l'*Uruguay Round* ne peuvent guère être mis en doute. Toutefois, bien que toutes les parties soient d'accord sur la nécessité de mener ces négociations à bien et sur les dangers que leur échec pourrait présenter pour la croissance des échanges mondiaux, un règlement définitif semble encore éloigné. Cela est d'autant plus décevant que, compte tenu des progrès récents, les questions qui séparent encore les parties concernées sont relativement mineures si on les compare aux avantages globaux qui sont en jeu. Il est donc impératif que les parties concernées fassent preuve, dès que possible, de la bonne volonté nécessaire pour écarter les divergences qui subsistent.

Les difficultés actuelles réduisent les options de politique économique disponibles et sont un test de la détermination des responsables à résister aux solutions à court terme dont on sait qu'elles entraînent des problèmes encore plus graves à moyen terme. L'un des apports les plus efficaces que la Communauté puisse faire est d'aider les États membres à maintenir le cap. L'application de l'initiative de croissance d'Édimbourg permettra de restaurer une certaine dose de confiance au niveau des agents économiques et d'améliorer ainsi les perspectives de croissance. Toutefois, les politiques économiques doivent maintenant être résolument axées sur l'amélioration du potentiel de croissance des économies de la Communauté, selon les orientations indiquées dans le présent rapport.

C'est dans cet esprit que le Conseil a adopté le rapport économique annuel de 1993 et elle espère que sa discussion par le Parlement européen, le Comité économique et social, les partenaires sociaux et l'opinion publique en général contribuera à la réalisation de l'objectif recherché.

ANNEXE STATISTIQUE

Prévisions d'hiver 1992/1993

PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES 1990-1994

COMMUNAUTÉ, ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE ET JAPON

(a) PIB à prix constants

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,4	1,9	1,0	1/2	1 3/4
DK	1,7	1,2	1,0	1 3/4	2 1/4
D	5,1	3,7	1,5	-1/2	1
D+	—	—	1,7	0	1 1/2
GR	-0,2	1,8	1,5	1 3/4	2
E	3,6	2,4	1,2	1	1 3/4
F	2,2	1,1	1,9	1	2
IRL	8,3	2,5	2,9	2 1/4	2 1/2
I	2,2	1,4	1,1	3/4	1 1/2
L	3,2	3,1	2,2	2	2 1/2
NL	3,9	2,2	1,3	3/4	1 1/4
P	4,4	1,9	1,7	1 1/4	2 1/2
UK	0,5	-2,2	-0,9	1 1/2	2 3/4
CE	2,8	1,4	1,1	3/4	1 3/4
CE+	—	—	1,1	3/4	1 3/4
USA	0,7	-1,3	2,0	2 1/2	2 3/4
JAP	5,2	4,4	1,5	1 1/2	2 1/2

(b) Demande intérieure à prix constants

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,5	1,6	1,9	1/2	1 1/2
DK	-0,8	0,1	-0,4	2	2 1/4
D	4,9	3,1	1,3	-1/2	1/2
D+	—	—	2,2	0	1 1/4
GR	0,8	2,3	1,1	1 1/2	2 1/2
E	4,7	2,9	1,8	1/2	1 3/4
F	2,6	0,8	1,0	1	1 3/4
IRL	6,3	-0,7	-0,9	2 1/4	2 1/4
I	2,7	2,2	1,3	-1/4	1
L	5,1	8,4	3,3	2 1/4	2 3/4
NL	3,5	1,7	0,6	1/4	1
P	5,4	4,1	3,6	3 1/4	4
UK	-0,5	-3,2	0,0	1/2	2 1/2
CE	2,8	1,2	1,1	1/4	1 1/2
CE+	—	—	1,3	1/2	1 1/2
USA	0,1	-2,1	2,1	2 1/4	2 3/4
JAP	5,4	3,0	1,1	1 1/2	2

(c) Déflateur de la consommation privée

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,1	2,9	2,4	2 3/4	2 3/4
DK	2,1	2,4	2,1	1 1/2	2
D	2,7	3,9	4,0	3 1/2	3
D+	—	—	4,8	4 1/4	3 1/2
GR	20,1	18,4	16,0	13 1/2	9
E	6,4	6,3	6,0	5 1/2	5
F	3,2	3,2	2,6	2 3/4	2 1/2
IRL	1,7	3,2	2,9	2 1/4	2 1/4
I	5,9	6,8	5,3	5 3/4	4 3/4
L	3,6	2,9	3,4	4 3/4	3 1/4
NL	2,3	3,3	3,1	2 3/4	2 1/2
P	12,6	11,9	9,1	6 3/4	5 3/4
UK	5,3	7,2	5,1	5	3
CE	4,5	5,3	4,5	4 1/4	3 1/2
CE+	—	—	4,6	4 1/2	3 1/2
USA	5,0	4,2	3,1	2 3/4	2 3/4
JAP	2,6	2,6	2,4	2 1/2	2 1/2

(d) Solde des opérations courantes

(en % du PIB)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	0,9	1,7	1,8	1 3/4	2
DK	0,5	1,3	3,0	3	2 3/4
D	3,5	1,2	0,4	0	0
D+	—	-0,7	-0,8	-1 1/4	-1
GR	-6,2	-5,1	-3,3	-3	-2 1/4
E	-3,7	-3,5	-3,7	-3 1/2	-3
F	-0,8	-0,5	0,1	1/4	1/4
IRL	1,3	6,0	6,7	6 1/2	7
I	-1,4	-1,9	-1,9	-1 3/4	-1 1/2
L	34,2	27,9	19,9	18 3/4	17 1/2
NL	4,0	3,9	3,9	3 3/4	3 3/4
P (2)	-2,5	-3,5	-0,2	-2 1/4	-3 1/4
UK	-4,2	-1,8	-2,1	-2 3/4	-3
CE	-0,3	-0,5	-0,5	-3/4	-1/2
CE+	—	-1,0	-0,8	-1	-3/4
USA	-1,4	0,2	-1,0	-1	-1 1/4
JAP	1,3	2,5	3,2	3 1/4	3 1/2

Note: CE+, ces agrégats incluent les valeurs pour l'Allemagne unifiée.

(1) Basé sur les prévisions de janvier 1993 (finales).
De grandes incertitudes planent sur les prévisions économiques d'hiver 1992/1993, prévisions basées sur l'hypothèse classique d'«aucun changement dans la politique économique», ayant pour conséquences que les projections pour 1994 ne sont que des extrapolations des tendances attendues pour 1993. Les véritables données pour 1993 et, plus spécialement, pour 1994 peuvent différer substantiellement des prévisions actuelles si, *inter alia,* les politiques économiques sont modifiées de façon significative.

(2) Rupture de séries en 1991 et 1992; jusqu'en 1991: définitions des comptes nationaux; à partir de 1992: balance des paiements.

Source: Services de la Commission.

(e) **Nombre de chômeurs en pourcentage de la population active civile**

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,6	7,5	8,2	9 1/4	9 3/4
DK	8,1	8,9	9,5	9 1/2	9 1/4
D	4,8	4,2	4,5	6	6 1/2
D+	—	—	7,5	8 1/2	8 3/4
GR	7,2	7,7	7,7	8 1/2	9
E	16,1	16,3	18,0	19 1/2	20
F	9,0	9,5	10,1	10 3/4	11 1/4
IRL	14,5	16,2	17,8	19 1/4	20 1/2
I	9,9	10,2	10,2	10 1/2	10 3/4
L	1,7	1,6	1,9	2	2
NL	7,5	7,0	6,7	7 1/2	8
P	4,6	4,1	4,8	5 1/2	5 3/4
UK	7,0	9,1	10,8	12 1/4	12 3/4
CE	8,3	8,8	9,5	10 1/2	11
CE+	—	—	10,1	11	11 1/2
USA	5,5	6,7	7,3	7 1/4	7
JAP	2,1	2,1	2,1	2 1/4	2 1/4

(f) **Besoin ou capacité de financement des administrations publiques**

(en % du PIB)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	–5,7	–6,6	–6,7	–6	–5 1/4
DK	–1,4	–2,0	–2,3	–2 3/4	–1 3/4
D	–2,0	–3,6	–3,4	–3 3/4	–3 3/4
D+	—	–3,2	–3,2	–3 1/2	–3 3/4
GR	–18,8	–15,4	–13,4	–9 3/4	–7 3/4
E	–4,0	–4,9	–4,6	–4 1/4	–3 3/4
F	–1,4	–1,9	–2,8	–3 1/4	–3 1/2
IRL	–2,5	–2,1	–2,7	–3	–3 3/4
I	–10,9	–10,2	–10,5	–10 1/4	–9 1/4
L	5,0	–0,8	–0,4	–1	–3/4
NL	–4,9	–2,5	–3,5	–3 1/2	–3 1/4
P	–5,5	–6,4	–5,6	–4 3/4	–3 3/4
UK	–1,3	–2,8	–6,1	–8 1/4	–8
CE	–4,1	–4,7	–5,4	–5 3/4	–5 1/2
CE+	—	–4,6	–5,3	–5 3/4	–5 1/2
USA	–2,5	–3,4	–4,8	–4 3/4	–4 1/2
JAP	3,0	2,4	2,2	1/2	1/2

(g) **Emploi total**

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	1,1	–0,3	–0,7	–3/4	1/4
DK	–0,5	–0,9	–0,7	0	1/4
D	3,0	2,6	0,8	–1	–1/4
D+	—	—	–0,5	–1	–1/4
GR	0,2	–2,0	–0,5	0	1/4
E	2,8	0,2	–1,6	–1 1/2	0
F	1,0	0,4	–0,2	–1/4	0
IRL	3,3	–0,1	0,1	0	1/4
I	1,1	0,8	0,1	0	1/4
L	4,3	3,6	1,5	1 1/2	1 3/4
NL	2,3	1,3	0,4	–1/2	0
P	0,9	0,9	–0,2	–1/2	0
UK	0,7	–3,1	–2,3	–1 3/4	–1/2
CE	1,6	0,1	–0,5	–3/4	0
CE+	—	—	–0,7	–3/4	0
USA	1,2	–1,6	0,7	1	1 1/4
JAP	2,1	1,9	0,5	1/4	3/4

(h) **Rémunération des salariés par tête**

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,7	6,8	5,4	4 3/4	4 1/2
DK	3,4	3,7	3,2	2 1/2	2 3/4
D	4,7	5,8	5,3	3 1/2	3 1/2
D+	—	—	—	—	—
GR	19,7	15,0	12,3	11 1/4	10 3/4
E	7,9	8,7	9,0	7 1/4	5 3/4
F	5,0	4,2	4,1	4	4
IRL	4,4	4,4	6,3	6	3 1/4
I	10,5	8,7	5,1	4	4 3/4
L	6,9	5,4	5,1	6	4 1/2
NL	4,1	4,3	4,8	3 1/4	3 1/4
P	18,7	19,0	14,9	9 3/4	8 3/4
UK	9,5	8,9	6,0	3 3/4	4 3/4
CE	7,5	7,2	5,8	4 1/4	4 1/2
CE+	—	—	—	—	—
USA	4,9	5,1	2,4	2	2 1/4
JAP	5,3	4,4	3,2	2	2 3/4

Note: CE+, ces agrégats incluent les valeurs pour l'Allemagne unifiée.

(1) Basé sur les prévisions de janvier 1993 (finales).
De grandes incertitudes planent sur les prévisions économiques d'hiver 1992/1993, prévisions basées sur l'hypothèse classique d'«aucun changement dans la politique économique», ayant pour conséquence que les projections pour 1994 ne sont que des extrapolations des tendances attendues pour 1993. Les véritables données pour 1993 et, plus spécialement, pour 1994 peuvent différer substantiellement des prévisions actuelles si, *inter alia*, les politiques économiques sont modifiées de façon significative.

Source: Services de la Commission.

(j) **Investissement en équipement à prix constants**

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	10,9	–1,9	0,7	–4	1 1/4
DK	3,7	2,8	–12,0	– 3/4	4 3/4
D	13,3	9,1	–2,0	–4	1 3/4
D+	—	—	1,3	–1 1/2	3 1/4
GR	7,9	3,3	4,5	6	7 1/2
E	1,4	–2,5	0,2	1/4	2 1/4
F	4,1	–2,5	–4,3	–1 1/4	1 1/2
IRL	7,2	–11,6	0,5	–1 1/4	1 1/2
I	3,5	0,7	–0,7	–1 1/2	1 1/4
L	10,9	11,4	3,5	1 3/4	3
NL	7,6	2,6	–0,8	– 3/4	1 1/2
P	5,8	1,0	4,8	3 3/4	6
UK	–3,6	–11,9	0,6	–0	3 3/4
CE	4,8	–0,2	–1,5	–1 1/2	2 1/4
CE+	—	—	–0,7	–1	2 1/2

(l) **PIB par tête (CE=100), prix courants et standard de pouvoir d'achat**

	1960	1973	1986	1993 (1)	1994 (1)
B	97,5	103,5	103,1	106,7	107,1
DK	115,2	110,1	114,2	107,5	108,4
D	124,3	116,7	119,2	116,3	114,7
D+	—	—	—	—	—
GR	34,4	50,6	50,1	46,8	46,9
E	58,3	76,4	70,6	77,2	77,6
F	107,7	112,7	112,2	113,3	113,5
IRL	57,2	55,5	60,1	72,3	72,8
I	86,6	93,4	102,6	103,8	103,9
L	155,4	138,9	124,9	130,6	130,8
NL	116,8	111,4	104,5	104,0	103,3
P	37,2	54,1	50,7	58,1	58,8
UK	122,6	103,5	101,3	95,2	96,3
CE	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
CE+	—	—	—	—	—
USA	182,6	155,6	146,4	136,8	137,7
JAP	54,1	92,8	105,2	118,1	119,3

(l) **Investissement en construction à prix constants**

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,1	2,0	3,8	–2 3/4	1 1/4
DK	–4,6	–8,1	–4,5	4 1/2	3 1/2
D	5,3	4,1	4,5	1/2	2
D+	—	—	5,6	1 3/4	3
GR	2,2	–6,4	–3,0	3	5
E	10,8	4,3	–3,4	–3 1/4	1/2
F	2,7	0,6	2,3	1/4	1 3/4
IRL	11,7	–1,4	2,5	3	2
I	2,5	1,2	0,4	– 3/4	1/2
L	8,0	7,1	6,0	3 1/4	4
NL	0,6	–2,1	0,0	–1/2	1/2
P	5,3	4,5	2,5	2 3/4	5 3/4
UK	–0,6	–8,4	–1,4	–1 1/2	5 1/2
CE	3,8	0,5	1,0	–1/2	2
CE+	—	—	1,5	–1/4	2 1/4

(k) **Formation brute de capital fixe à prix constants**

(variation annuelle en %)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	8,4	0,3	2,5	–3 1/4	1 1/4
DK	–0,5	–2,8	–8,3	2	4 1/4
D	8,7	6,5	1,3	–1 3/4	1 3/4
D+	—	—	3,6	1/4	3
GR	4,8	–1,9	0,6	4 1/2	6 1/4
E	6,9	1,6	–2,0	–2	1 1/4
F	3,1	–1,3	–1,5	– 3/4	1 3/4
IRL	10,2	–7,2	1,6	2 1/4	1 3/4
I	3,3	0,9	–0,2	–1 1/4	1
L	2,5	9,8	4,5	2 1/4	3 1/4
NL	3,6	0,1	–0,4	– 3/4	1
P	5,9	2,8	3,6	3 1/4	5 3/4
UK	–3,1	–9,9	–0,4	– 3/4	4 3/4
CE	3,9	–0,0	–0,3	–1	2
CE+	—	—	0,4	–1/2	2 1/2
USA	–2,8	–8,5	5,2	4 1/2	5
JAP	9,5	3,4	–0,7	1	2

Note: CE+, ces agrégats incluent les valeurs pour l'Allemagne unifiée.

(1) Basé sur les prévisions de janvier 1993 (finales).
De grandes incertitudes planent sur les prévisions économiques d'hiver 1992/1993, prévisions basées sur l'hypothèse classique d'«aucun changement dans la politique économique», ayant pour conséquence que les projections pour 1994 ne sont que des extrapolations des tendances attendues pour 1993. Les véritables données pour 1993 et, plus spécialement, pour 1994 peuvent différer substantiellement des prévisions actuelles si, *inter alia,* les politiques économiques sont modifiées de façon significative.

Source: Services de la Commission.