

OCDE
ETUDES ECONOMIQUES

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ALLEMAGNE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

JUIN 1978

STATISTIQUES DE BASE DE L'ALLEMAGNE (R.F.)

LE PAYS

Superficie totale, 1975 (milliers de km ²)	249	Villes principales, 30-6-1976 :	Millions d'habitants
Superficie agricole, 1975 (milliers de km ²)	133	Berlin-Ouest	2.0
Superficie des forêts, 1973 (milliers de km ²)	72	Hambourg	1.7
		Munich	1.3
		Cologne	1.0
		Essen	0.7
		Dusseldorf	0.7
		Frankfort	0.6
		Dortmund	0.6

LA POPULATION

Population, 1-7-1977	61 396 000	Population active totale en 1976	26 148 000
Densité au km ²	247	Population active civile	
Accroissement naturel net, 1976	-130 300	occupée, en 1976	24 556 000
Migration nette, 1976	-72 300	dont : Agriculture	1 743 000
		Industrie	11 067 000
		Autres activités	11 746 000

LA PRODUCTION

Produit intérieur brut, 1977 (milliards de DM)	1 193.2	Origine du PIB en 1976 (en pourcentage) :	
Produit national brut par habitant, 1977 (\$ des EU)	8 370	Agriculture, sylviculture et pêche	3
Investissements bruts fixes (moyenne annuelle 1975-1977) :		Industrie (y compris la construction)	48
En % du PNB	21	Services	49
Par habitant (\$ des EU)	1 550	Production nationale de produits ali- mentaires et d'aliments du bétail exprimée en pourcentage de la consommation totale de ces pro- duits (degré d'autosuffisance), moyenne 1975-1976	72

L'ÉTAT

Dépenses du Gouvernement en biens et services, 1977 (% du PNB)	20.1	Composition du Parlement fédéral :	
Recettes courantes du secteur public, 1977 (% du PNB)	44	Parti socialiste démocrate (SPD)	214 sièges
Dette publique fin 1977 (% des recettes totales du secteur public)	62	Union chrétienne démocratique (CDU)	190 —
		Union chrétienne socialiste (CSU)	53 —
		Parti libéral démocrate (FDP)	39 —
		Dernières élections : 3-10-1976	
		Prochaines élections : 1980	

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations :		Importations :	
Exportations de biens et services en % du PNB (moyenne annuelle 1975-1977)	27	Importations de biens et services en % du PNB (moyenne annuelle 1975-1977)	25
Principaux produits exportés en 1977 (en pourcentage des exportations totales de marchandises) :		Principaux produits importés en 1977 (en pourcentage des importations totales de marchandises) :	
Produits de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche	1	Produits de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche	11
Matières premières et produits semi-finis	26	Matières premières et produits semi-finis	40
Produits alimentaires manufacturés et tabac	4	Produits alimentaires manufacturés et tabac	7
Autres biens de consommation manufacturés	11	Autres biens de consommation manufacturés	15
Biens d'équipement	55	Biens d'équipement	23
Exportations diverses	3	Importations diverses	4
Exportations totales	100	Importations totales	100

LA MONNAIE

Unité monétaire : Deutsche Mark		Nombre d'unités monétaires par dollar des EU, moyenne journalière :	
		Année 1977	2.322
		Avril 1978	2.041

NOTE Ces chiffres comprennent la Sarre et Berlin-Ouest.

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

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

ARCHIVES
RÉFÉRENCES
DOCUMENT PRÊTÉ
RETOUR BUREAU 810

ALLEMAGNE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), qui a été instituée par une Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

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

Les Membres de l'OCDE sont : la République Fédérale d'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie.

La République Socialiste Fédérative de Yougoslavie est associée à certains travaux de l'OCDE, et notamment à ceux du Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement.

* *

*L'examen annuel de la situation de l'Allemagne
par le Comité d'Examen des Situations Économiques
et des Problèmes de Développement de l'OCDE
a eu lieu le 26 avril 1978.*

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	5
I Evolution économique en 1977	5
Objectifs et résultats	5
Principales causes du ralentissement de la croissance	7
a) Faiblesse de la demande d'exportation	7
b) Réduction du soutien de la demande par le secteur public	9
c) Climat maussade des investissements	9
Marché du travail	13
Prix, coûts et revenus	17
Taux de change et balance des paiements	19
II Politique économique	26
Politique monétaire, monnaie et crédit	27
L'orientation de la politique budgétaire et son incidence sur la demande globale	31
III Principaux problèmes débattus actuellement	40
Rôle des salaires dans le processus de reprise	40
Chômage conjoncturel et chômage structurel	42
Financement du déficit du secteur public par l'emprunt	45
— Administrations publiques	45
— Caisse générale des pensions	49
IV Perspectives à court terme	51
Environnement international et perspectives d'évolution des exportations	51
Incidence des mesures de politique économique	51
Revenu des ménages et consommation privée	54
Investissement privé	55
Demande globale, emploi et balance extérieure	59
Principaux risques et incertitudes	60
V Conclusions	61
<i>Annexes</i>	
I Evolution de la rentabilité, 1960-1977	67
II Chronologie économique	71
III Caisse générale des pensions	74
Annexe statistique	80

TABLEAUX

<i>Texte</i>	
1 Demande et production	6
2 Quelques déterminants de l'investissement	12

3	Caractéristiques structurelles du chômage	16
4	Evolution du crédit bancaire	32
5	Finances du secteur des administrations publiques	34
6	Part des ressources réelles directement absorbée par les administrations publiques	35
7	Evolution de la dette publique	39
8	Concentration régionale et professionnelle du chômage	43
9	Perspectives d'évolution des débouchés extérieurs de l'Allemagne	52
10	Perspectives d'évolution de la demande et de la production	53
11	Compte d'affectation des ménages	55

Annexe I

A	Répartition fonctionnelle des revenus	67
B	Ajustement conjoncturel du taux de rendement	70

Annexe statistique

A	Produit intérieur brut ventilé par branches d'activité	80
B	Produit national brut ventilé par composantes de la demande	81
C	Répartition du revenu national	82
D	Opérations des administrations publiques : recettes et dépenses	83
E	Balance des paiements	84
F	Importations et exportations ventilées par régions	86
G	Commerce extérieur ventilé par grands groupes de produits	88
H	Monnaie et crédit	89
I	Population et emploi	90
J	Salaires et prix	91

GRAPHIQUES

Texte

1	Pression relative de la demande et résultats à l'exportation	8
2	Evolution cyclique comparée des composantes de la demande	10
3	Marché du travail	14
4	Prix, salaires et coûts unitaires de main-d'œuvre	18
5	Taux de change et compétitivité des prix relatifs	20
6	Prix du commerce extérieur et termes de l'échange	22
7	Prix relatifs et part des importations dans la demande	24
8	Evolution de la balance des paiements	25
9	Taux d'intérêt	29
10	Agrégats monétaires et vitesse de circulation de la monnaie	30
11	Evolution cyclique des finances du secteur public	36
12	Distribution de fréquence de la durée du chômage	44
13	La « courbe de Beveridge » pour l'Allemagne	46
14	Soldes financiers des principaux secteurs	48
15	Commandes, demande et production	56
16	Indicateurs conjoncturels des industries manufacturières	58

Annexe I

A	Coûts unitaires et bénéfiques dans les industries manufacturières	68
B	Taux de rendement du capital	69

Annexe III

C	Finances de la Caisse générale des pensions.	75
---	----------------------------------------------	----

INTRODUCTION

Après avoir marqué, pendant un an environ, une vigoureuse reprise jusqu'au milieu de 1976, l'économie allemande n'a obtenu que des résultats assez décevants dans les domaines de la production et de l'emploi. L'inflation a été réduite comme l'escomptaient les autorités, mais en partie sous l'effet de l'appréciation effective du deutschemark et au prix d'un effritement des marges bénéficiaires, déjà étroites. Lorsque, dans le courant de 1977, l'essoufflement de la demande globale est devenu évident, la politique budgétaire, axée jusque là sur la consolidation du budget, a été progressivement réorientée de façon à soutenir la demande et, au cours des douze derniers mois, les autorités monétaires ont répondu à la demande relativement importante de liquidités, laissant ainsi baisser les taux d'intérêt. Un redémarrage de la production et de la demande s'annonçait à la fin de 1977, mais il n'est pas certain que les mesures de stimulation mises en œuvre jusqu'ici puissent suffire à déclencher l'expansion autonome de la demande intérieure privée, condition essentielle à la réalisation des objectifs de croissance et d'emploi, tant à court terme qu'à moyen terme, retenus par les autorités.

La première partie de cette étude analyse l'évolution récente de l'économie allemande et les principales raisons pour lesquelles elle s'est écartée de la ligne correspondant aux objectifs officiels pour 1977. La deuxième partie, consacrée à la politique économique, examine notamment l'évolution monétaire et évalue les répercussions des opérations du secteur public sur la demande globale. Quelques-uns des grands problèmes de politique économique qui occupent une place éminente dans le débat auquel celle-ci donne lieu actuellement en Allemagne sont étudiés dans la troisième partie. Les perspectives d'évolution au cours de cette année sont examinées dans la quatrième partie, qui met en relief les incertitudes et les risques qu'elles comportent. La cinquième partie récapitule les principales considérations de politique économique qui se dégagent de l'étude.

I EVOLUTION ECONOMIQUE EN 1977

Objectifs et résultats

Le rapport économique annuel du Gouvernement fédéral, publié en janvier de l'an dernier, énumérait quatre grands objectifs macro-économiques pour 1977 :

- i) croissance du PNB réel de 5 % ;
- ii) réduction du taux de chômage à moins de 4 % ;
- iii) hausse des prix à la consommation inférieure à 4 % ;
- iv) maintien de l'excédent de la balance extérieure (biens et services, dans l'optique des comptes nationaux) à environ 2 % du PNB.

Le Gouvernement était convaincu qu'il serait possible d'atteindre ces objectifs sans recourir à des stimulants budgétaires supplémentaires et sans accroître le

déficit du secteur public. Tablant sur un accroissement nominal de 11 à 13 % des exportations de biens et de services, ce qui impliquait une progression de 8 à 10 % du volume des exportations de marchandises, il s'attendait à une augmentation de la formation brute de capital fixe de 9 à 10 % en termes nominaux (environ 6 % en volume), les investissements fixes des entreprises devant progresser un peu plus vite que les investissements publics et résidentiels.

Or l'évolution effective n'a pas confirmé les hypothèses sur lesquelles s'appuyaient les projections officielles : les exportations de biens et de services n'ont augmenté que de 4½ % en volume, le besoin de financement du secteur public a sensiblement diminué et la progression en volume de la formation brute de capital fixe n'a même pas atteint la moitié du taux prévu. Dans ces conditions, le rythme de croissance du PNB réel est tombé à 2.4 % et le taux moyen de chômage est resté de 4½ %. Malgré une baisse sensible des exportations, la balance extérieure courante a dégagé un excédent à peine inférieur à celui de 1976 (1 % du PNB) et nettement supérieur au niveau prévu¹. La hausse des prix à la consommation (3.9 %) a été conforme aux projections retenues comme objectif, mais cela est dû en partie au fait que l'appréciation imprévue du

Tableau 1 Demande et production

	1976 Pourcentages du PNB aux prix courants	Pourcentages annuels désaisonnalisés de variation, aux prix constants de 1970						
		1975	1976	1977	1977			
					T1	T2	T3	T4
Consommation privée	55.3	2.5	3.6	2.9	2.9	-0.7	8.8	0.4
Consommation publique	20.2	4.5	2.4	0.7	1.7	1.2	2.2	2.4
Formation brute de capital fixe	20.7	-4.2	5.0	2.7	2.5	-4.4	-1.7	7.3
Construction, total	12.6	-6.9	3.7	1.6	3.2	-4.4	-8.6	6.2
Secteur public	3.2	-2.4	-3.5	-4.4	-21.7	-0.6	1.9	6.9
Logement	5.8	-10.4	6.7	2.3	0.0	-5.3	-7.6	5.3
Entreprises	3.6	-5.8	6.2	5.7	35.8	-6.0	-17.5	6.7
Machines et outillage	8.1	0.4	7.2	4.4	1.6	-4.4	9.3	9.1
DEMANDE INTÉRIEURE FINALE	96.3	1.2	3.7	2.5	2.6	-1.2	5.1	2.3
Formation de stocks ¹	1.2	-0.9	1.6	-0.1	-0.4	-0.7	0.9	-3.2
DEMANDE INTÉRIEURE TOTALE	97.5	0.3	5.4	2.3	2.1	-1.9	5.9	-1.0
Balance extérieure ¹	2.5	-2.7	0.4	0.1	1.0	1.8	-6.0	6.5
Exportations de biens et services	27.6	-6.9	11.1	4.2	2.2	3.6	0.0	13.0
Importations de biens et services	25.1	3.5	10.6	4.2	-1.4	-3.1	26.2	-10.8
PNB	100.0	-2.5	5.7	2.4	3.1	-0.1	-0.4	5.7
<i>Pour mémoire :</i>								
Indice implicite des prix du PNB	..	7.1	3.2	3.7	2.0	4.5	6.7	3.0

1 Variations en pourcentage du PNB de la période précédente, taux annuels.

Source : Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte, Statistische Beihefte, Reihe 4.*

1 Mesuré en dollars des Etats-Unis, l'excédent est resté constant : 3.8 milliards. En principe, le rapport économique annuel du Gouvernement ne publie pas d'estimation relative à la balance courante.

deutschemark a été supérieure à l'écart des taux d'inflation. Si la pression à la hausse qui s'est exercée sur le taux de change a ralenti la montée des prix à la consommation et des prix des produits intermédiaires, elle a aussi contribué à une nouvelle contraction des marges bénéficiaires freinant de ce fait les investissements des entreprises.

Principales causes du ralentissement de la croissance

a) Faiblesse de la demande d'exportation

L'erreur de prévision est imputable en grande partie à l'écart entre les résultats effectifs à l'exportation et les projections officielles. Compte tenu du détournement de la demande vers les importations, puis des effets multiplicateurs qu'elle a entraînés, l'augmentation plus faible que prévu des exportations a probablement réduit d'environ 1½ % la croissance du PNB entre 1976 et 1977. Le ralentissement de l'augmentation des exportations est imputable dans une large mesure au fléchissement de l'expansion du commerce mondial. Dans la deuxième moitié de 1976, l'élan imprimé par le cycle des stocks et par les mesures expansionnistes adoptées pendant la récession s'est atténué, et de nombreux pays ont dû freiner la progression de la demande en raison des pressions inflationnistes et de l'importance de leur déficit extérieur². De ce fait, les débouchés extérieurs de l'Allemagne n'ont progressé (en volume) que de 4 % en moyenne l'an dernier, contre 12 % en 1976. Les projections officielles supposaient une expansion du commerce mondial de 7 à 8 % en termes réels³.

L'augmentation effective de 5½ % du volume des exportations de marchandises comprend des gains de parts de marché de près de 2 %, équivalant à peu près à ceux que prévoyaient les projections officielles. Les gains prévus de parts de marché supposaient une amélioration de la compétitivité relative qui, à l'époque, semblait compatible avec les perspectives d'évolution de la productivité et des salaires nominaux. Or il apparaît maintenant que les gains qui ont été effectivement enregistrés sont dus au fait que les livraisons à l'exportation ont été accélérées dans les derniers mois de l'année pour devancer la valorisation continue du deutschemark, et aussi aux divergences entre l'évolution de la demande intérieure en Allemagne et à l'étranger (graphique 1) ; d'autre part il apparaît que la position relative de l'économie allemande en matière de coûts s'est considérablement détériorée, les écarts favorables entre les taux d'inflation enregistrés en Allemagne et dans les autres pays ayant été plus que compensés par l'appréciation du deutschemark.

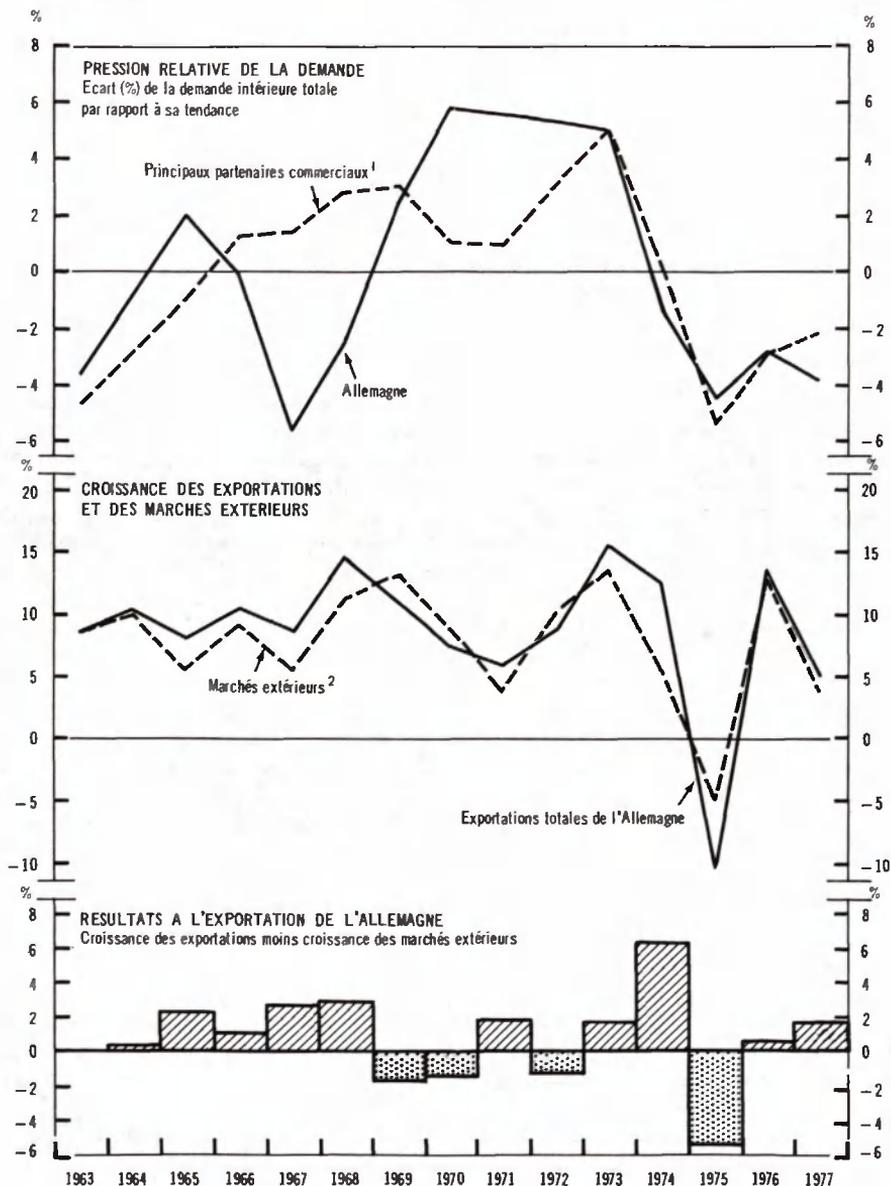
D'après les estimations du Secrétariat, la position relative des industries manufacturières allemandes en matière de coûts courants⁴, exprimés en monnaie locale, s'est améliorée de 4 % l'an dernier. Comme le taux de change effectif a augmenté d'environ 7 %, la compétitivité relative au niveau des coûts s'est détériorée de 3 % en moyenne (graphique 5). Au cours de la même période, les prix relatifs à l'exportation n'ont progressé que de 1½ %, ce qui donne à penser que les marges bénéficiaires relatives des industries exportatrices ont diminué. Il est à noter que les prix moyens à l'exportation, exprimés en deutschemarks,

2 Pour plus de détails sur l'évolution géographique des échanges extérieurs de l'Allemagne, voir page 21 et suivantes.

3 Les projections du Secrétariat pour 1977, publiées en décembre 1976, indiquaient que l'expansion en volume des exportations totales de l'OCDE serait sans doute légèrement inférieure (6½ %), de même que celle des marchés extérieurs de l'Allemagne (5½ %). Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 20.

4 Coûts unitaires de main-d'œuvre et coûts des matières premières.

Graphique 1 Pression relative de la demande et résultats à l'exportation
Volume



1 Pression calculée à partir de la somme pondérée de la demande intérieure totale des douze grands pays de l'OCDE, Allemagne exclue. Coefficients de pondération basés sur les courants multilatéraux d'échanges commerciaux.

2 Croissance pondérée des importations de marchandises en termes réels des pays de l'OCDE, des pays de l'OPEP, des pays à économie planifiée et des pays en développement non pétroliers. Coefficients de pondération basés sur les parts respectives de ces groupes de pays dans les exportations allemandes de l'année précédente.

Source : OCDE.

ont cessé d'augmenter dans le courant de l'année, par suite des efforts déployés pour compenser l'appréciation de la monnaie.

b) Réduction du soutien de la demande par le secteur public

Pour les raisons exposées en détail dans la deuxième partie de cette étude, les dépenses publiques ont augmenté moins que les autorités l'avaient prévu au début de 1977. L'écart le plus important a été enregistré dans le cas des investissements publics, malgré l'introduction au printemps d'un programme à moyen terme dont on attendait qu'il stimule les dépenses dès la fin de 1977. Le montant de ces dépenses a en effet diminué d'environ $\frac{1}{2}$ % au lieu d'augmenter, comme prévu, de 1 à 2 %⁵. En outre, le rythme d'expansion en volume de la consommation publique est tombé à 1 %, soit la moitié du taux escompté, et les recettes fiscales ont progressé plus rapidement que prévu, bien que le revenu national se soit accru plus lentement. Il en est résulté une réduction du déficit combiné de l'Etat fédéral, des Länder et des communes, mais elle n'a été que partiellement contrebalancée par une augmentation du déficit de la sécurité sociale, de sorte qu'au total, l'effet de soutien que les opérations de l'ensemble du secteur public ont exercé sur le niveau de la demande globale a été plus faible qu'en 1976 et plus faible qu'on l'avait escompté.

c) Climat maussade des investissements

Le taux de croissance des investissements fixes des entreprises (logement exclu), revenu de 7 $\frac{1}{2}$ % en 1976 à 4 $\frac{1}{2}$ % l'an dernier⁶, a été moitié moindre que le taux envisagé dans la projection officielle retenue comme objectif. De toute évidence, cette différence est due, dans une large mesure, à la réaction endogène de l'activité d'investissement aux deux facteurs mentionnés ci-dessus. Comme les règlements effectifs de salaires avaient tablé sur une croissance plus vigoureuse, les bénéfices n'ont pas progressé ainsi que le prévoient les projections officielles. En outre, de grands projets d'investissement d'infrastructure ont été arrêtés par décisions de justice à la suite d'initiatives de la population tendant à protéger l'environnement. La diminution de la formation de capital qui en est résultée l'an dernier est difficile à évaluer, mais elle a sans doute été importante⁷. Les retards pris pour mettre en œuvre ces projets ont peut-être influé aussi sur la propension à investir des entreprises.

Le fléchissement marqué par la demande d'investissements fixes des entreprises dès le début du cycle en cours est totalement inhabituel en Allemagne et suscite de vives préoccupations. Le faible niveau des investissements⁸ est considéré comme un important obstacle au rétablissement de meilleures conditions d'emploi à court terme aussi bien qu'à moyen terme. Une enquête récente du Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung montre d'ailleurs qu'en raison de la forte tendance à l'accroissement de l'intensité capitaliste des équipements, le niveau

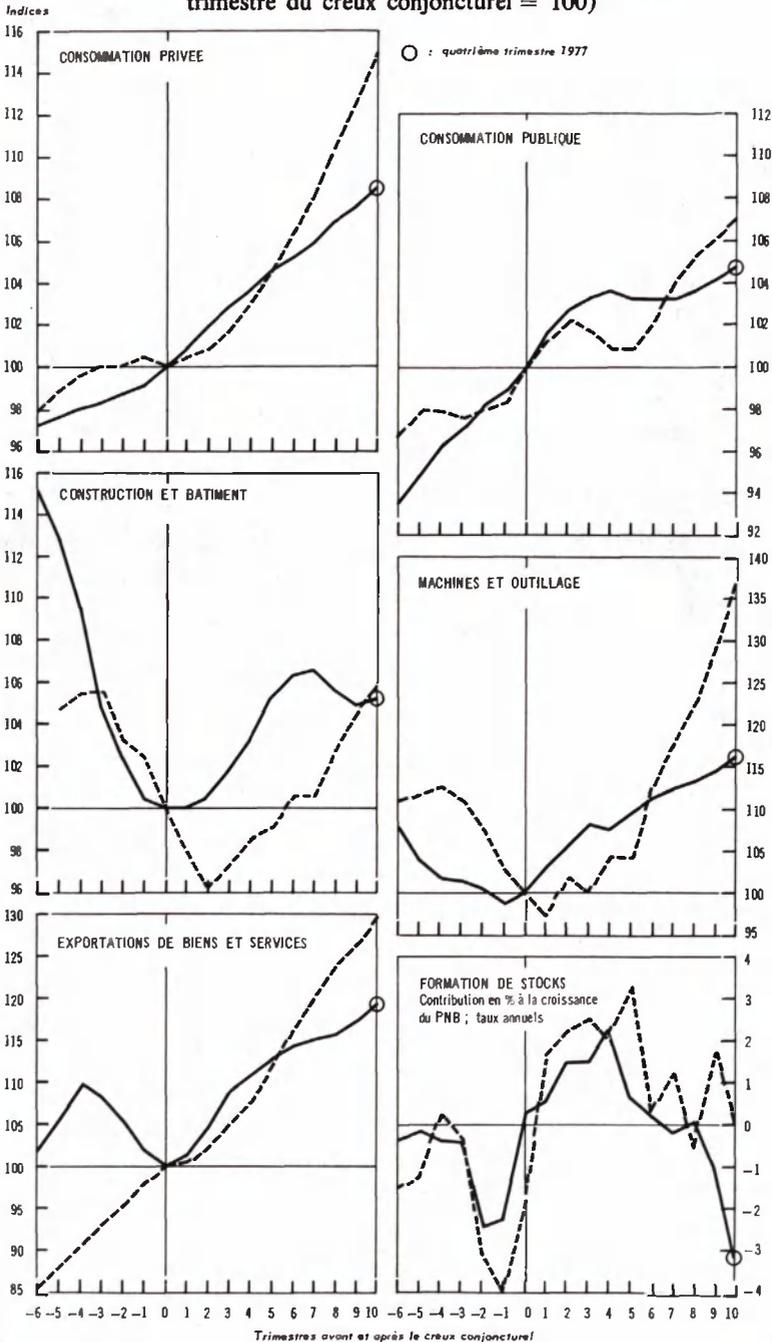
5 Après l'adoption, en mars, du programme d'équipement public à moyen terme, on s'attendait que les investissements publics progressent en 1977 un peu plus vite qu'on l'avait initialement prévu.

6 Habituellement, les investissements en machines et outillages augmentent plus rapidement que les investissements des entreprises dans la construction. Le fait que l'on ait constaté l'inverse l'an dernier (voir tableau 1) s'explique principalement par l'incidence de la déduction spéciale pour amortissement de 7 $\frac{1}{2}$ %, qui a cessé d'être appliquée au milieu de 1976 pour les investissements en matériel et au milieu de 1977 pour les investissements dans la construction.

7 Voir la note 29, page 26.

8 En 1977, les dépenses de construction des entreprises étaient encore nettement inférieures au maximum atteint au début des années 70, et les dépenses d'équipement dépassaient tout juste leur maximum précédent (graphique 2).

Graphique 2 Évolution cyclique comparée des composantes de la demande
(Chiffres désaisonnalisés; moyennes mobiles sur trois trimestres, trimestre du creux conjoncturel = 100)



Note : Données initiales aux prix constants de 1970. Les courbes en tirets correspondent à la récession de 1966-1967 (minimum du PNB au 1^{er} trimestre de 1967). Les courbes en trait plein correspondent à la récession de 1974-1975 (minimum du PNB au 2^e trimestre de 1975).

Source : Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte, Statistische Beihefte Reihe 4.*

actuel de la formation nette de capital fixe est insuffisant pour empêcher une diminution du nombre d'emplois dans le secteur des entreprises⁹.

Les conditions ont été défavorables à une reprise durable des investissements fixes des entreprises, tant en 1976 qu'en 1977. Deux des principales composantes de la demande — la consommation privée et les exportations — ont marqué une tendance à la décélération, contrairement à ce qui s'était passé lors de la phase de redressement qui a suivi la récession de 1967 (graphique 2). En conséquence, la marge globale de capacités inutilisées n'a guère changé, se maintenant entre 5 et 6 % en dessous du niveau de la tendance de la production en longue période. Dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités s'est légèrement amélioré, mais il est resté nettement inférieur en 1977 à son niveau de 1968 (indice de l'IFO) et au-dessous de la moyenne à long terme (indices de l'IFO et du DIW) enregistrée depuis 1968¹⁰. Comme la production n'a augmenté que lentement, la progression de la productivité s'est sensiblement ralentie en 1977 et les coûts unitaires de main-d'œuvre dans l'industrie ont augmenté de 3¼ % après avoir diminué de 2½ % en 1976. Bien que les prix à l'importation (en monnaie locale) de nombreuses matières premières aient eu tendance à diminuer et que les taux d'intérêt aient baissé, la légère hausse des prix intérieurs à la production n'a guère permis aux marges bénéficiaires déprimées de s'accroître. En fait, entre 1976 et 1977, les revenus de facteurs autres que les salaires n'ont progressé que de 3 % (pour l'ensemble de l'économie). Comme les provisions pour amortissement ont augmenté davantage que les revenus bruts de la propriété et de l'entreprise, la baisse des taux de rentabilité a été moins prononcée si on calcule ceux-ci avant amortissements (pour évaluer le financement propre) que si on les calcule après amortissements (pour évaluer la rentabilité¹¹). Les primes de risque (définies comme la différence entre le taux de rendement effectif du capital réel et le taux de rendement à risque nul des valeurs à revenu fixe) sont restées faibles par rapport à leur niveau de 1967-1968. Il y a lieu de noter que si la prime de risque moyenne associée aux investissements fixes est faible, cela signifie qu'un grand nombre d'entreprises doit se trouver dans la zone des bénéfices ou primes de risque négatif, d'où il ressort que les investissements en actifs monétaires sont plus avantageux que les investissements en actifs réels.

Comme on pouvait s'y attendre compte tenu de l'évolution peu encourageante des bénéfices et de la demande, l'indicateur de conjoncture de l'IFO, indice composite des jugements sur la situation actuelle et future des entreprises, a fortement regressé entre le milieu de 1976 et le milieu de 1977¹². Il s'est quelque

9 Pour plus de précisions sur cette enquête et sur ses conséquences pour l'objectif de plein emploi, voir la troisième partie de la présente étude.

10 La marge de capacités inutilisées est encore plus élevée si l'on exclut l'industrie automobile. Celle-ci hésite peut-être à augmenter sa capacité pour plusieurs raisons : incertitudes croissantes planant sur l'évolution future du prix de l'énergie et celle des approvisionnements énergétiques, crainte d'une saturation du marché intérieur, accentuation de la concurrence étrangère.

11 Voir dans l'annexe I une étude des tendances à long terme de la rentabilité.

12 Les diverses composantes de l'indicateur de conjoncture ont évolué comme suit (indices, 200 = « normal ») :

	1976				1977				1978
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Industries manufacturières	196	198	197	195	187	181	181	185	181
Construction	155	162	163	155	145	155	162	170	172
Commerce de gros	194	193	189	187	180	180	178	186	190
Commerce de détail	203	197	197	198	197	192	195	194	190

peu redressé par la suite, probablement sous l'effet des stimulants budgétaires annoncés dans le courant de l'an dernier, mais à la fin de 1977, il restait inférieur au niveau correspondant à une conjoncture « normale », et nettement au-dessous des niveaux enregistrés en 1968-1969. Son nouvel affaiblissement au cours de

Tableau 2 Quelques déterminants de l'investissement

	Unité	Moyenne 1960-1975	1967	1968	1975	1976	1977
Taux d'utilisation des capacités	Pourcentage						
Ensemble de l'économie ¹	Pourcentage	97½	92.4	95.1	89.7	92.2	92
Industries manufacturières, indice de l'IFO	Pourcentage	86	79	85	76	80½	81
Industries manufacturières, indice du DIW	Pourcentage	96½	81½	86½	80½	86½	88
Prix et coûts							
Prix à la production des produits manufacturés	% de variation	2.8	-1.0	-0.9	3.3	3.5	2.8
Prix à la production des biens d'équipement	% de variation	3.4	-0.2	0.1	8.6	4.3	4.1
Coûts unitaires de main- d'œuvre dans l'industrie	% de variation	5.1 ³	-0.2	-0.6	7.0	-2.4	3.8
Taux d'intérêt des valeurs à revenu fixe	Pourcentage	7.5	7.0	6.7	8.7	8.0	6.4
Bénéfices							
Revenus de la propriété et de l'entreprise, bruts	% de variation	5.7	0.8	15.8	3.0	15.6	3.1
Revenus de la propriété et de l'entreprise, nets d'impôts	% de variation	5.5	1.4	18.0	5.3	13.4	-1.4
Taux de rendement dans le secteur des entreprises ⁴							
Bruts	Pourcentage	12.7	12.5	11.8	9.7	10.6	10.3
Nets, amortissements déduits	Pourcentage	12.3	11.1	13.0	7.9	9.3	8.5
Climat conjoncturel, indice de l'IFO ⁴	Indice, 200 = normal	..	188	221	173	196	183
Moyenne annuelle	Indice, 200 = normal	..	214	233	195	194	185
En fin d'année							

1 Sur la base des estimations du PNB potentiel calculées par le Conseil des experts économiques. Le taux d'utilisation des capacités de 97½ % est considéré comme « normal ».

2 Estimations du Secrétariat de l'OCDE pour le secteur des entreprises, logement et agriculture exclus. Les bénéfices sont égaux, par définition, aux revenus de la propriété et de l'entreprise, diminués du salaire imputé des entrepreneurs. Ce dernier est supposé égal à la rémunération salariale moyenne par salarié. Les bénéfices sont divisés par le stock net de capital, évalué aux coûts de remplacement, y compris les stocks, respectivement bruts et nets. Pour les taux de rendement ajustés en fonction de la conjoncture, voir l'annexe I.

3 1962-1975.

4 Industries manufacturières.

Sources : Deutsche Bundesbank ; IFO ; DIW ; Sachverständigenrat ; OCDE.

ces derniers mois s'explique très vraisemblablement par l'appréciation rapide du deutschemark et ses incidences sur la compétitivité des prix et la rentabilité de la production allemande, tant sur le plan intérieur qu'à l'étranger. Les conflits sociaux prolongés et la dégradation apparente du climat des relations sociales ont peut-être aussi joué un certain rôle.

Marché du travail

Le ralentissement de la reprise de la production après le milieu de 1976 a entraîné un nouveau recul de l'emploi (graphique 3). Dans le même temps, la diminution rapide du nombre de travailleurs à horaire réduit a pris fin. Comme au cours des années précédentes, la légère baisse du niveau global de l'emploi a été le résultat net d'une contraction des effectifs dans l'agriculture, les industries manufacturières et la construction, et d'une lente augmentation dans le secteur des services, y compris les administrations publiques. La faiblesse de la demande de main-d'œuvre, qui s'est aussi traduite par la persistance d'un niveau réduit d'offres d'emploi non satisfaites, n'a pas entraîné d'augmentation du chômage en 1977. Cela est d'autant plus surprenant que les sorties nettes de travailleurs étrangers semblent s'être considérablement ralenties et que la population allemande en âge de travailler a continué de s'accroître. Si le chômage n'a guère augmenté, c'est donc surtout parce que les taux d'activité ont encore fortement diminué¹³.

Si le niveau global du chômage n'a pratiquement pas varié entre 1976 et 1977, plusieurs changements intéressants sont intervenus dans sa composition (tableau 3). La plupart d'entre eux s'inscrivent dans le prolongement des tendances observables depuis 1976 :

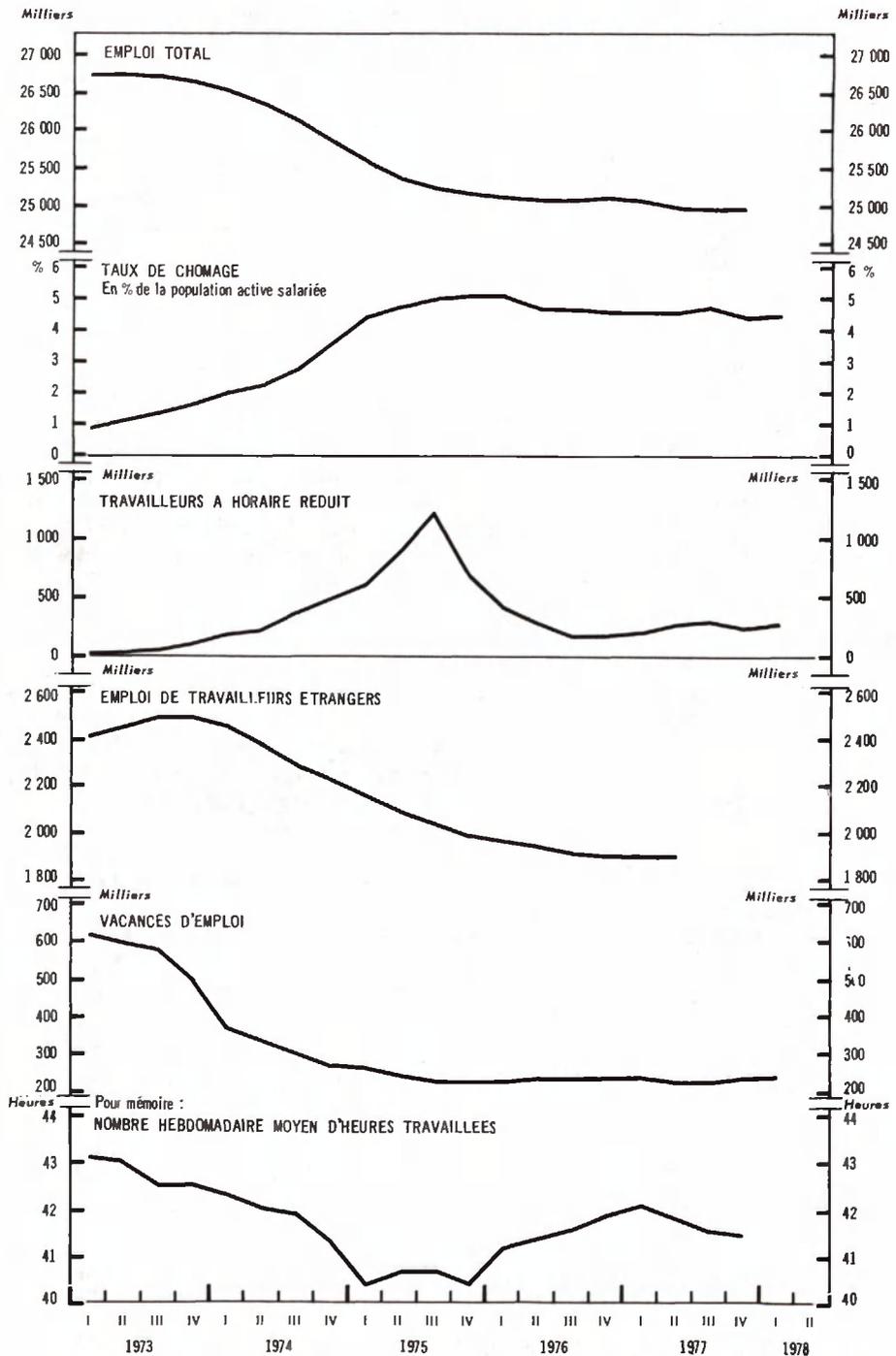
- l'écart entre le taux de chômage des hommes et celui des femmes a continué de se creuser, sous l'effet notamment de l'augmentation continue du nombre de femmes cherchant un emploi à temps partiel ;
- le taux de chômage le plus élevé a encore été enregistré pour les travailleurs peu qualifiés¹⁴, en raison probablement de la concurrence accrue exercée par les personnes ayant une meilleure formation, ou de changements structurels de la demande de main-d'œuvre, imputables à la substitution capital-travail ;
- le taux de chômage global s'est stabilisé, mais celui des diplômés de l'enseignement supérieur a continué de s'accroître. Cette évolution s'explique sans doute par une augmentation rapide de l'offre et par une insuffisante flexibilité à la baisse des salaires relatifs ; le ralentissement de la progression de l'emploi dans le secteur public, qui est de loin le principal employeur de ces diplômés, a également joué un certain rôle ;
- la proportion des personnes âgées (60 ans et plus) dans le nombre total de chômeurs diminue régulièrement depuis 1974, bien que leur taux de chômage spécifique ait tendance à augmenter. Cela tient au fait qu'elles constituent une fraction de plus en plus faible de la population active, en raison principalement de la possibilité, depuis 1973, de prendre une retraite anticipée.

Le nombre total de personnes perdant leur emploi et s'inscrivant comme demandeurs d'emploi au cours d'une année donnée est supérieur au nombre moyen de

13 En conséquence, la "Stille Reserve" a continué d'augmenter en 1977, mais moins rapidement qu'au cours des années précédentes. Cette expression désigne les personnes en âge de travailler qui ne font plus (ou n'ont jamais fait) partie de la population active, soit parce qu'elles ne trouvent pas d'emploi, soit parce qu'elles ne remplissent pas les conditions nécessaires pour recevoir une indemnité de chômage. L'hypothèse sous-jacente est que ces personnes rentreraient (ou entreraient) progressivement dans la population active si le taux de chômage commençait à diminuer. Pour un examen plus détaillé de cette notion et des marges d'erreurs importantes liées à sa quantification, se reporter à l'étude de l'an dernier (page 25).

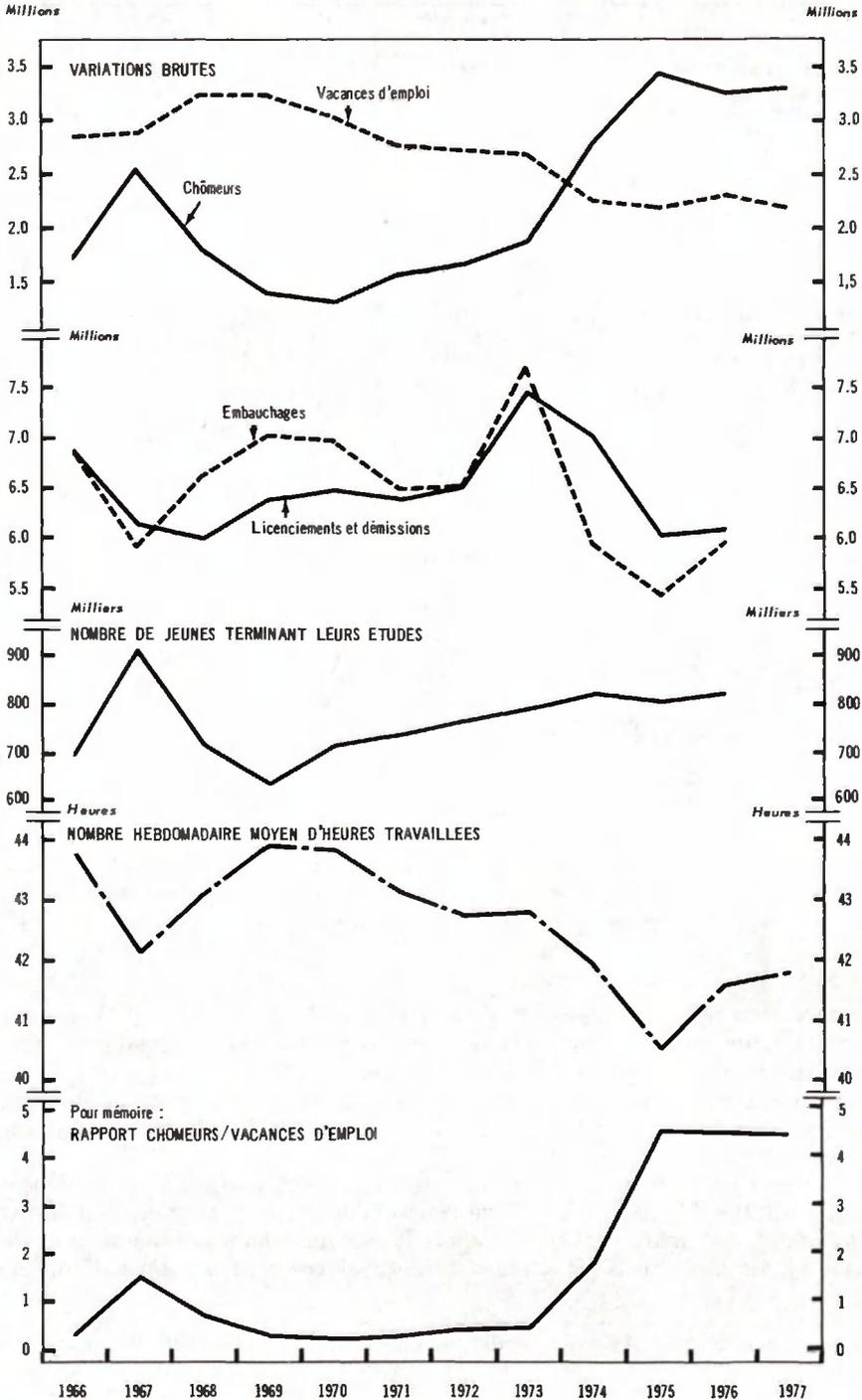
14 Bien que de nombreux travailleurs non qualifiés (notamment des étrangers et des femmes) sortent de la population active lorsqu'ils perdent leur emploi, ce qui contribue à maintenir le taux de chômage recensé pour ce groupe à un niveau assez bas.

Graphique 3 Marché du travail
A. données trimestrielles désaisonnalisées



Sources : Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Statistische Beihefte, Reihe 4; OCDE.

Graphique 3 (suite) Marché du travail
B. Flux - données annuelles



Source : Bundesanstalt für Arbeit, *Amliche Nachrichten*.

Tableau 3 **Caractéristiques structurelles du chômage**
En septembre de chaque année, chiffres non désaisonnalisés

	Unité	1973	1974	1975	1976	1977
Nombre total de chômeurs	Millier	219	557	1 005	899	911
Taux de chômage	%	1.0	2.4	4.4	3.9	4.0
<i>dont</i> : Hommes	%	0.7	2.0	3.7	3.0	3.0
Femmes	%	1.4	3.2	5.5	5.5	5.7
Travailleurs à horaires réduits						
Taux de chômage	%	..	6.1	9.8	10.2	11.1
Pourcentage du total	%	..	17.8	15.2	17.9	19.8
<i>dont</i> : Femmes	%	..	17.5	15.0	17.7	19.5
Etrangers						
Nombre de chômeurs	Millier	16	67	132	79	80
Pourcentage du total	%	7.3	12.0	13.4	8.8	8.8
Taux de chômage	%	0.6	2.8	5.6	3.8	4.1
Age des chômeurs						
Moins de 20 ans		1.1	3.6	6.2	4.6	5.0
De 20 à 24 ans	Taux	1.1	3.3	6.5	6.0	6.2
De 25 à 54 ans	de chômage	0.8	2.2	3.9	3.4	3.4
55 ans et plus		1.9	2.7	4.5	5.2	5.3
Durée moyenne du chômage						
Employés, total	Millier	86	183	340	383	382
Moins de 3 mois	%	61.6	58.9	45.4	42.1	40.9
Plus d'un an	du total	4.8	4.0	7.8	14.3	16.5
Ouvriers, total	Millier	133	374	666	515	530
Moins de 3 mois	%	54.3	56.6	40.2	40.9	42.0
Plus d'un an	du total	10.9	5.8	10.6	20.6	20.0
Qualification professionnelle acquise						
Apprentissage		0.7	1.7	3.1	3.0	2.9
Ecole technique secondaire	Taux	0.4	0.7	1.6	1.9	1.9
Ecole technique supérieure	de chômage	0.5	2.0	2.6	2.8	2.4
Université		0.6	1.0	1.7	2.1	2.3
Aucune formation		1.6	4.3	7.5	6.3	6.6

Source : Bundesanstalt für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (bulletins statistiques mensuels et annuels).

chômeurs à un moment quelconque de cette année¹⁵. Depuis 1974, le nombre de chômeurs nouveaux s'accroît relativement moins vite que le nombre moyen de chômeurs, ce qui implique que la durée moyenne du chômage augmente. Pendant la phase initiale du cycle actuel, cette augmentation avait été à peu près identique pour les ouvriers et pour les employés ; mais en 1977, elle a été plus rapide pour ces derniers.

L'emploi et le chômage des jeunes sont un aspect particulièrement délicat du marché du travail. Sous l'effet des tendances démographiques (augmentation de la population et du taux de natalité jusqu'à 1964), un nombre rapidement croissant de jeunes gens sont arrivés sur le marché du travail ces dernières années¹⁶. En même

15 C'est ainsi qu'en 1977, le nombre de chômeurs nouveaux a été de 3.3 millions de personnes, c'est-à-dire plus de trois fois le nombre moyen de chômeurs pendant l'année.

16 Pour un examen plus détaillé des incidences de l'évolution démographique sur l'offre de main-d'œuvre, voir la deuxième partie de l'étude de l'an dernier sur l'économie allemande.

temps, la demande de main-d'œuvre a fortement diminué. Il est donc assez surprenant de constater que, abstraction faite des pointes saisonnières suivant les fins d'année scolaire, le taux moyen de chômage des jeunes de moins de 20 ans est resté proche de la moyenne. Toutefois, étant donné que les chiffres officiels du chômage n'incluent pas les jeunes terminant leur scolarité et cherchant à entrer en apprentissage, le taux de chômage effectif des jeunes est un peu supérieur aux chiffres qu'indique le tableau 3. Le taux de chômage des personnes âgées de 20 à 25 ans qui, jusqu'en 1973, avait été à peu près égal ou inférieur au taux de chômage global, a ensuite augmenté plus rapidement que la moyenne. Il a culminé à 6½ % vers la fin de 1975, a diminué en 1976 grâce à la reprise de l'activité et à des mesures sélectives, mais a de nouveau augmenté depuis. A l'automne de 1977, le taux moyen de chômage de ce groupe d'âge était encore nettement supérieur au taux moyen global. En revanche, du fait que leur mobilité régionale et sectorielle est plus grande, la rotation des jeunes chômeurs est plus rapide que la rotation moyenne de l'ensemble des chômeurs.

Prix, coûts et revenus

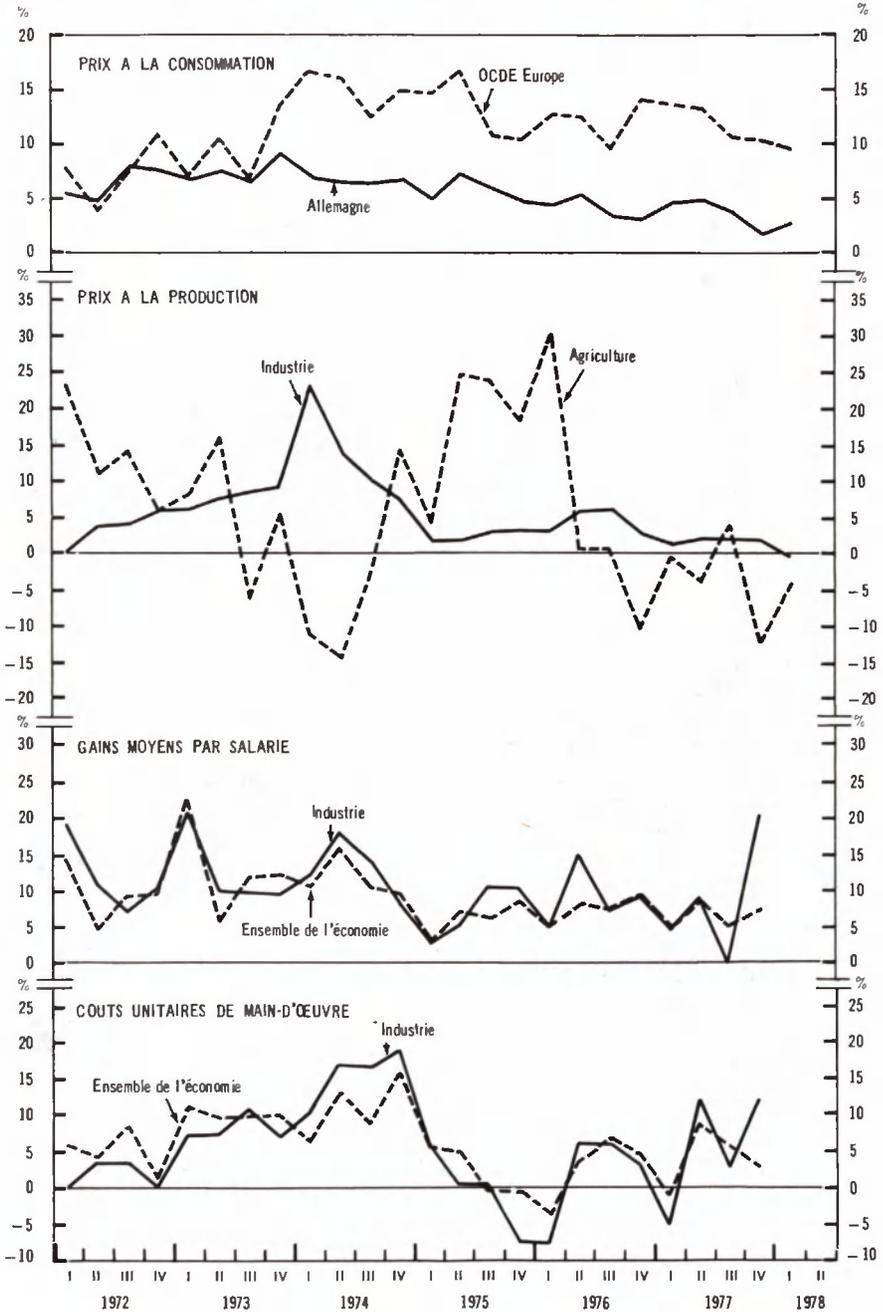
Mesuré par la hausse de l'indice implicite des prix du PNB, le taux d'inflation a légèrement augmenté l'an dernier, où il a atteint 3½ %, mais il est resté le plus faible des pays de la zone de l'OCDE, la Suisse exceptée. Mesuré par la hausse de l'indice des prix à la consommation, il a diminué, passant de 4.5 % en 1976 à 3.9 % en 1977, sous l'effet principalement d'un net ralentissement de la hausse des loyers et des prix des produits alimentaires. Les prix agricoles à la production ont diminué de 2½ %, à la suite notamment de l'ajustement en baisse des prix alimentaires nationaux et internationaux et de l'appréciation du deutschemark. Les prix moyens des matières industrielles, en majorité d'origine étrangère, n'ont pas varié sur l'ensemble de l'année, tout en baissant fortement au deuxième semestre. La hausse des coûts salariaux a eu tendance à s'accélérer, les taux des traitements et salaires ayant augmenté sensiblement plus vite qu'en 1976, tandis que la progression de la productivité s'est ralentie pour retrouver un taux proche des valeurs tendanciennes, après avoir marqué une accélération sensible, d'ordre conjoncturel, au cours de la première année de la reprise. De ce fait, les coûts salariaux unitaires ont augmenté de 3.8 % globalement, et de 3.4 % dans l'industrie. Comme le rythme de la hausse des prix industriels à la production est descendu de 3.9 % en 1976 à 2½ %, l'accélération des coûts salariaux n'a pas permis de nouvelles améliorations des marges bénéficiaires, bien que les prix à l'importation aient eu tendance à diminuer¹⁷. Cette diminution — en monnaie locale — s'est poursuivie au début de 1978 et semble être l'une des principales causes de la décélération continue des prix à la consommation : malgré une majoration de 1 point des taux de base de la TVA, ils n'ont augmenté que de 3.2 % entre le premier trimestre de 1977 et le premier trimestre de 1978.

L'augmentation de 6.8 % des taux des salaires contractuels a entraîné une augmentation analogue de la masse des traitements et salaires, du fait que le niveau moyen de l'emploi salarié n'a pratiquement pas varié et que le glissement des salaires a été négligeable. Les impôts sur les salaires ayant progressé sensiblement plus vite que les rémunérations¹⁸, le revenu salarial disponible s'est

17 D'après des estimations provisoires publiées en novembre 1977 par le Conseil des experts économiques, les marges bénéficiaires et les bénéfices unitaires des industries manufacturières auraient légèrement diminué. (*Sachverständigenrat*, Rapport annuel 1977-1978, page 57.)

18 Voir page 35 et suivantes.

Graphique 4 Prix, salaires et coûts unitaires de main-d'œuvre
 (Chiffres désaisonnalisés ; pourcentage de variation par rapport au trimestre précédent, taux annuel)



Sources : Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Statistische Beihefte, Reihe 4; OCDE.

accru d'environ 6 %. Comme on l'a indiqué plus haut, l'augmentation des revenus bruts de la propriété et de l'entreprise s'est fortement ralenti, passant de 15½ % en 1976 à environ 3 % l'an dernier. Déduction faite des impôts, l'avance de cette composante du revenu s'est ralentie davantage encore : progression de 13½ % en 1976, régression de 1½ % en 1977. Bien que les revenus de transfert aient augmenté plus vite que l'année précédente, la croissance du revenu disponible des ménages a été ramenée de 6½ % en 1976 à 5¾ %. Par suite principalement du déblocage des dépôts d'épargne privés, les liquidités des ménages se sont accrues de 15 milliards de deutschemarks¹⁹ dont un tiers environ semble avoir été dépensé, ce qui a porté l'expansion de la consommation privée à près de 6¾ % (environ 2¾ % en volume). En conséquence, le taux d'épargne des ménages est tombé de 14½ % en 1976 à 13½ % en 1977.

Taux de change et balance des paiements

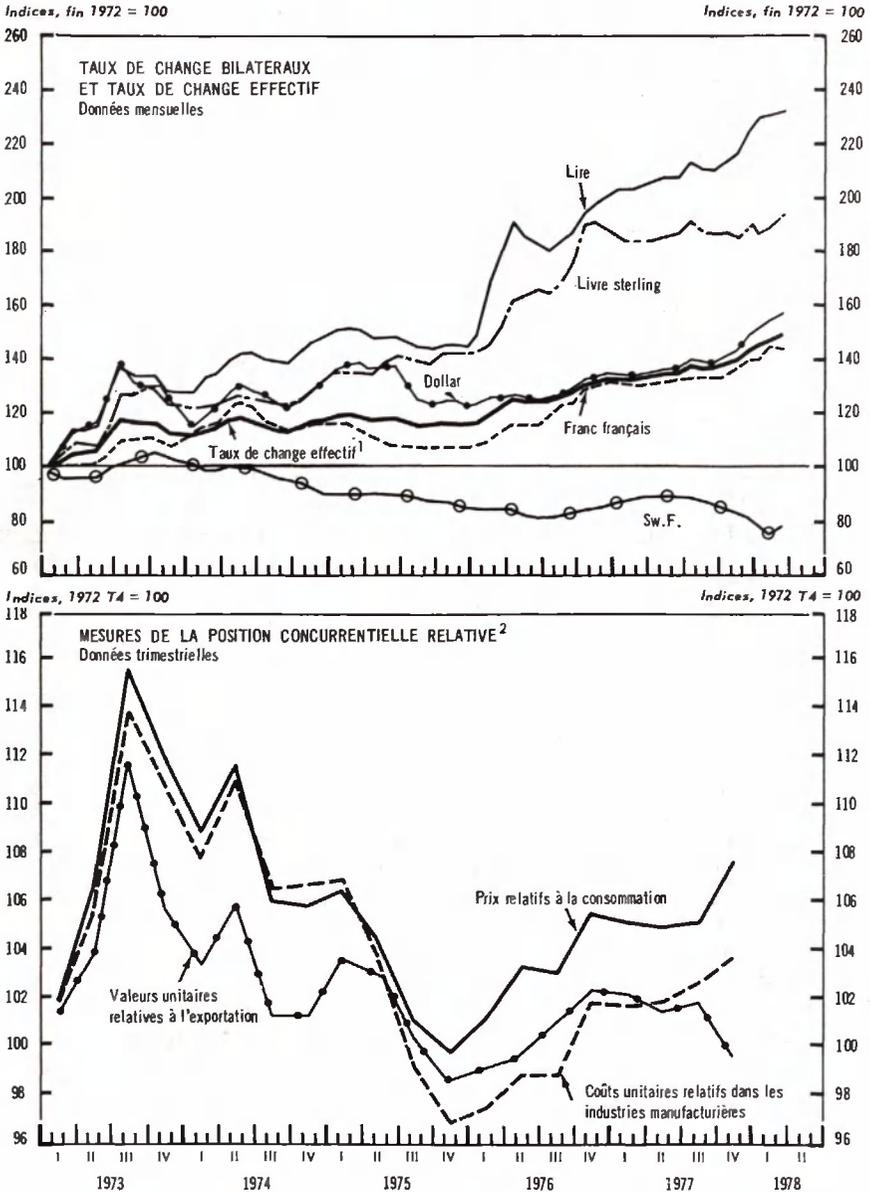
Le système des taux de change fixes instauré à Bretton-Woods ayant été abandonné au printemps de 1973, le taux de change bilatéral du deutschemark a eu tendance à augmenter par rapport aux monnaies de la plupart des autres pays, à l'exception notable du franc suisse (graphique 5, partie supérieure). Sur l'ensemble de la période, les mouvements des taux de change ont à peu près correspondu aux différences entre l'évolution de la situation économique dans ces pays²⁰ et son évolution en Allemagne, avec des modifications marquées de la situation concurrentielle de ce dernier pays (graphique 5, partie inférieure). Depuis le quatrième trimestre de 1975 le taux de change « réel » s'est progressivement orienté à la hausse, mouvement qui s'est accéléré depuis le milieu de 1977. Pour saisir cette évolution, il faut tenir compte d'un certain nombre de facteurs. Premièrement, l'excédent de la balance courante allemande, après avoir fortement diminué en 1975, est resté relativement élevé au cours des dernières années, en partie à cause de la lenteur de la croissance de la demande intérieure : exprimé en deutschemark, cet excédent n'a reculé que de 9.8 milliards de deutschemarks en 1976 à 8.7 milliards de deutschemarks en 1977, tandis qu'exprimé en dollars il est passé de 3.4 milliards de dollars à 3.8 milliards de dollars. Les exportations nettes de capitaux à long terme, qui ont atteint 11.6 milliards de deutschemarks (5 milliards de dollars) en 1977, ont dépassé l'excédent de la balance courante, ce qui indique que la pression à la hausse subie par le deutschemark sur les marchés des changes a résulté des entrées de capitaux à court terme. Dans ce contexte, il peut être intéressant de noter que la conjonction de la stabilité financière (relative) et de la mobilité des capitaux a stimulé et facilité les entrées de fonds en Allemagne tandis que la marge légèrement négative entre les taux d'intérêt réels en Allemagne et dans les autres pays a maintenu à un faible niveau le coût d'opportunité des opérations spéculatives. Deuxièmement, la situation de la balance courante des États-Unis qui, déficitaire en 1975 était devenue

19 Le champ du système d'épargne bonifiée par l'Etat a été considérablement élargi au début des années 1970, ce qui a entraîné des déblocages semestriels importants en 1977. On estime que les montants ainsi déblocués au cours de la période 1976-1978 sont les suivants :

	1976		1977		1978	
	I	II	I	II	I	II
Montant déblocué (milliards de DM)	5	6	10	15	10	8

20 L'Autriche constitue à cet égard une exception notable : le taux de change de sa monnaie par rapport au DM est resté stable, malgré une hausse des prix intérieurs et des salaires, plus rapide qu'en Allemagne.

Graphique 5 Taux de change et compétitivité des prix relatifs



1 Moyenne (pondérée en fonction des échanges extérieurs) de 22 taux de change bilatéraux au comptant.

2 Indices pour l'Allemagne, par rapport aux indices de la moyenne (pondérée en fonction des échanges extérieurs) pour dix autres grands pays de l'OCDE, des valeurs moyennes à l'exportation, des coûts unitaires (main-d'œuvre et matières premières) et des prix à la consommation, respectivement, toutes les données ayant été converties en une monnaie commune.

Source : OCDE.

excédentaire en 1976 à la suite d'une forte amélioration, s'est de nouveau brutalement détériorée, notamment sous l'effet de l'écart entre le taux de croissance de la demande intérieure aux Etats-Unis et chez leurs principaux partenaires commerciaux et d'une augmentation rapide et continue de la facture pétrolière. En outre, le retard subi par la mise en œuvre d'un programme énergétique global et les préoccupations concernant l'évolution future de la situation en matière d'inflation ont exercé une influence négative sur les anticipations relatives aux perspectives d'évolution à moyen terme de la balance des paiements aux Etats-Unis.

Ainsi qu'on l'a déjà indiqué, la baisse souhaitée de l'excédent extérieur courant ne s'est pas encore produite²¹, malgré la forte appréciation du deutschemark en termes réels et en termes effectifs. En fait, la balance commerciale s'est même améliorée en 1977, dégageant un excédent d'une ampleur dépassée une seule fois dans le passé. Les importations de marchandises, qui avaient progressé au rythme exceptionnel de 20.6 % en 1976, ne se sont accrues que de 5.8 %, en raison d'une augmentation plus faible à la fois de leur prix et de leur volume. Entre décembre 1976 et décembre 1977, l'indice des prix à l'importation a diminué de 2 %, sous l'effet de la baisse des taux d'inflation à l'étranger et de l'appréciation du deutschemark²². Quant au ralentissement de l'expansion en volume, il s'explique par la langueur de la demande intérieure et par la diminution de l'élasticité des importations. Cette diminution est imputable en partie aux modifications intervenues dans la contribution relative des différentes composantes de la demande à la croissance de celle-ci : la formation de stocks, qui est traditionnellement une composante à forte intensité d'importation, n'a pas apporté de contribution positive en 1977, alors que sa part avait été de 1.6 % l'année précédente. Les importations en provenance de pays industrialisés, qui ont représenté environ 70 % du total, ont progressé légèrement plus vite que la moyenne, en raison d'une très forte augmentation des achats au Royaume-Uni (22 %), à l'Autriche (18 %), à la Suisse (13 %) et au Japon (19 %) ; les pays en développement non européens (à l'exclusion des pays de l'OPEP) ont eux aussi sensiblement accru leurs ventes à l'Allemagne (16.7 %), qui ont représenté 10½ % de ses importations. Si l'on considère les catégories de produits, l'évolution a aussi été inégale, tant pour les prix que pour les volumes : les importations de produits manufacturés finis ont vivement progressé (9.6 % en volume et 12.7 % en valeur), tandis que celles de matières premières ont marqué, aussi bien en volume (— 0.3 %) qu'en valeur unitaire (— 2 %), une baisse imputable au manque de dynamisme de la production intérieure et à l'appréciation du deutschemark ; les importations de produits semi-finis ont suivi une ligne intermédiaire, leur volume ayant fortement augmenté (9.3 %), mais leur valeur unitaire ayant diminué (— 4.4 %). Les importations de produits agricoles sont restées stationnaires (en volume), en raison de l'abondance des récoltes en Allemagne.

L'évolution des exportations présente plusieurs caractéristiques intéressantes si l'on considère la répartition par régions et par produits²³. Les régions ou les pays à destination desquels elles ont diminué en 1977 (pays à économie planifiée, pays scandinaves, France, Italie) ont connu de graves problèmes de balance des paiements qui les ont contraints à réduire leurs importations en freinant la demande intérieure, en opérant des dévaluations monétaires ou en prenant des

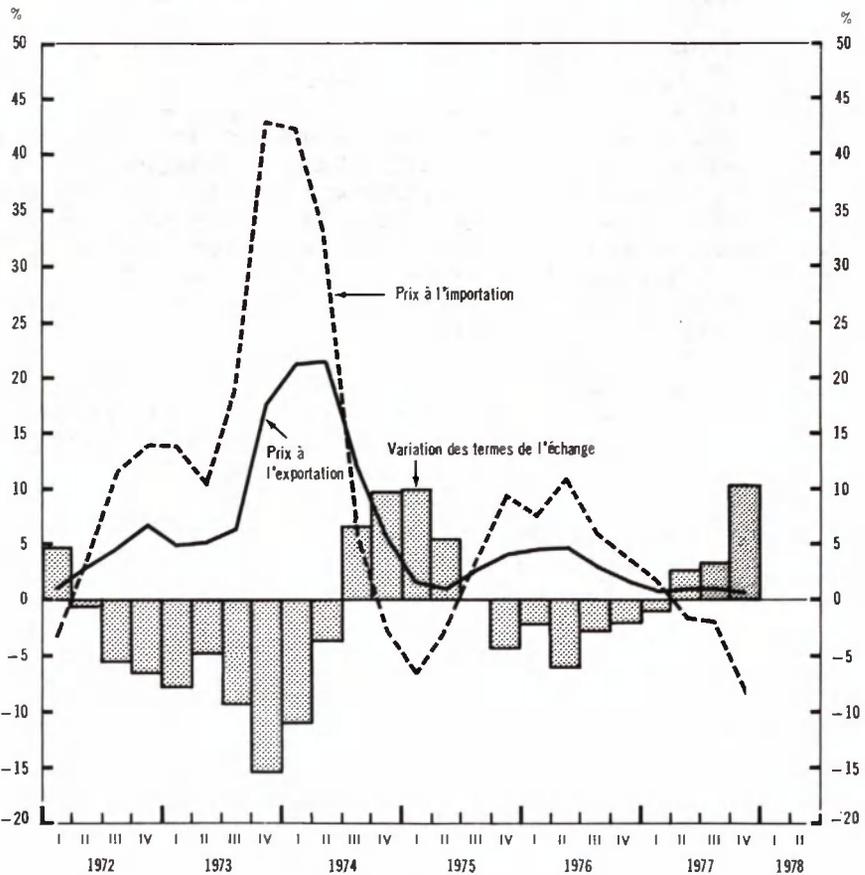
21 On trouvera des statistiques détaillées sur la balance des paiements dans le tableau E de l'annexe statistique.

22 La variation moyenne entre 1976 et 1977 a néanmoins atteint 1.5 % compte tenu du profil temporel de l'indice des prix (graphique 6). En même temps, l'indice de la valeur unitaire des importations de produits de base n'a augmenté que de 0.7 % en raison de modifications de la composition des importations par produits.

23 L'évolution de l'ensemble des exportations a déjà été examiné plus haut, en liaison avec l'évolution de la demande en 1977.

mesures administratives. En revanche, l'Australie, l'Autriche et les Etats-Unis, dont les balances courantes ont également enregistré des déficits de plus en plus considérables ont accru leurs achats à l'Allemagne de 19 %, 16 % et 26 % respectivement²⁴. Les exportations à destination des pays de l'OPEP ont continué de progresser rapidement et la balance commerciale bilatérale de l'Allemagne avec ces pays est devenue positive pour la première fois en 1977, après avoir accusé un déficit de 13.3 milliards de deutschemarks en 1974, à la suite du quadruplement des prix du pétrole en 1973-1974²⁵. La ventilation des exportations par produits montre qu'elles ont progressé en volume de 4 à 5 % pour tous les

Graphique 6 Prix du commerce extérieur et termes de l'échange
(Moyenne mobile sur trois trimestres des données désaisonnalisées ;
pourcentages annuels de variation par rapport au trimestre précédent)



Sources : Statistische Bundesamt ; OCDE.

24 Il semble probable que des achats anticipés, en prévision d'une dépréciation continue du dollar des Etats-Unis, ont gonflé les importations américaines en provenance d'Allemagne vers la fin de 1977 ; en décembre, elles étaient supérieures de 43 % à leur niveau de l'année précédente.

25 En 1972, le déficit s'était élevé à 1.5 milliard de deutschemarks.

principaux groupes. La baisse des prix à l'exportation (en deutschemarks) des matières de base a ramené l'augmentation en valeur de leurs exportations à moins de 2 %, tandis que les achats étrangers de produits finis se sont accrus d'environ 8 %.

L'analyse détaillée de l'évolution du commerce extérieur par régions donne à penser que, jusqu'à présent, l'appréciation du deutschemark en 1977 n'a pas entraîné pour l'Allemagne de pertes notables de parts de marché, mais que la pénétration des importations, notamment celles de produits finis, s'est accentuée (graphique 7). En 1973, où la pression relative de la demande était faible en Allemagne, la part des importations, aussi bien dans l'ensemble de l'économie que dans le secteur manufacturier, était inférieure à la valeur tendancielle à long terme qui s'était établie dans les années 1960. En 1974, les répercussions de la crise du pétrole et la rapidité de l'inflation à l'étranger ont entraîné une forte hausse temporaire des prix relatifs à l'importation. Ces prix ayant ensuite diminué, la part des importations a augmenté plus rapidement qu'elle l'avait fait en moyenne dans le passé et, à la fin de 1977, elle dépassait considérablement sa valeur tendancielle.

Près des quatre-cinquièmes de l'important excédant commercial ont été compensés par le déficit des opérations invisibles qui s'est élevé à 36 milliards de deutschemarks, soit 3½ milliards de plus que l'année précédente. L'augmentation rapide de ce déficit s'explique dans une large mesure par une détérioration de la balance des services, le solde négatif, plus important, des opérations de transfert étant resté relativement stable, en raison de la quasi-stagnation des envois de fonds des travailleurs étrangers et des transferts publics unilatéraux nets²⁶. La détérioration de la balance des services a eu pour causes principales une nouvelle aggravation du déficit au titre du tourisme et une forte augmentation des transferts de bénéfices et de dividendes effectués par les investisseurs étrangers. Ces transferts ont probablement eu pour origine la liquidation de réserves (financières) et leur distribution sous forme de dividendes, en prévision des modifications de la fiscalité qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 1978²⁷. Au total, l'excédent de la balance courante a diminué de 1 milliard de deutschemarks pour s'établir à 8.7 milliards (¼ % du PNB). Exprimé en dollars des Etats-Unis (3.8 milliards), il n'a guère changé, du fait de l'appréciation de la monnaie allemande dans le courant de l'année 1977.

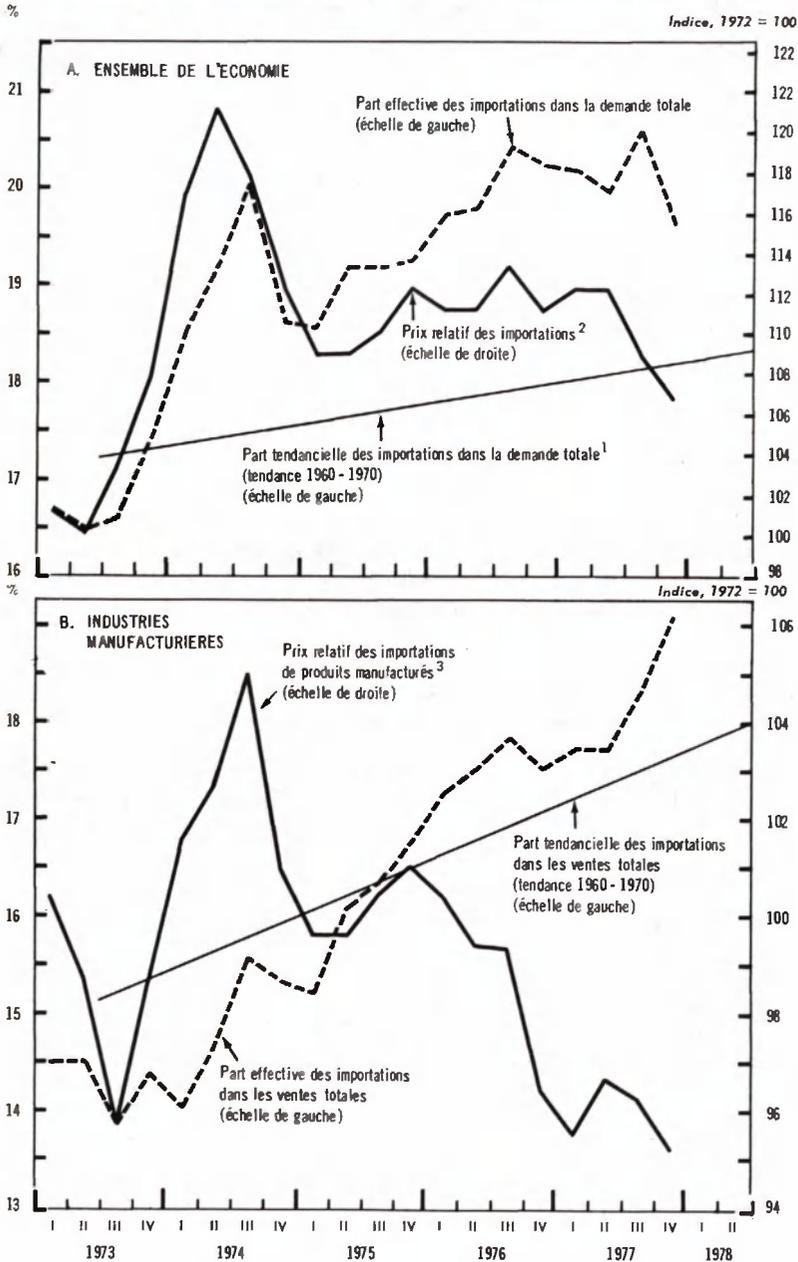
En dépit d'un glissement positif, de 10 milliards de deutschemarks, de la balance des capitaux non monétaires à court terme (dû surtout à des entrées spéculatives), la balance globale des mouvements de capitaux, opérations monétaires comprises, qui avait été à peu près équilibrée en 1976, s'est soldée en 1977 par un excédent de 1 milliard de deutschemarks seulement. Les principaux facteurs qui ont contrebalancé ce glissement positif du solde des opérations non monétaires à court terme ont été les investissements de portefeuille à long terme faits par les Allemands à l'étranger²⁸ (en hausse de 4½ milliards de DM), les exportations nettes de capitaux publics (différence positive de 4 milliards de DM par rapport à l'année précédente) et une diminution des achats d'obligations allemandes par les étrangers (en baisse de 2½ milliards de DM). La balance des mouvements de capitaux à long terme, qui avait été à peu près équilibrée en 1976, s'est en conséquence soldée par un déficit de 11½ milliards de deutschemarks. Toutefois, le poste des erreurs et

26 La stagnation des transferts publics nets masque toutefois une augmentation rapide des dépenses aussi bien que des recettes, ces dernières ayant progressé par suite de la revalorisation du deutschemark et sous l'effet des accords agricoles de la CEE.

27 Entre juillet et décembre 1977, les transferts de bénéfices ont dépassé leur niveau de l'année précédente de 1.4 milliard de deutschemarks (+21 %).

28 Y compris les émissions étrangères sur le marché allemand des obligations.

Graphique 7 Prix relatif des importations et part des importations dans la demande



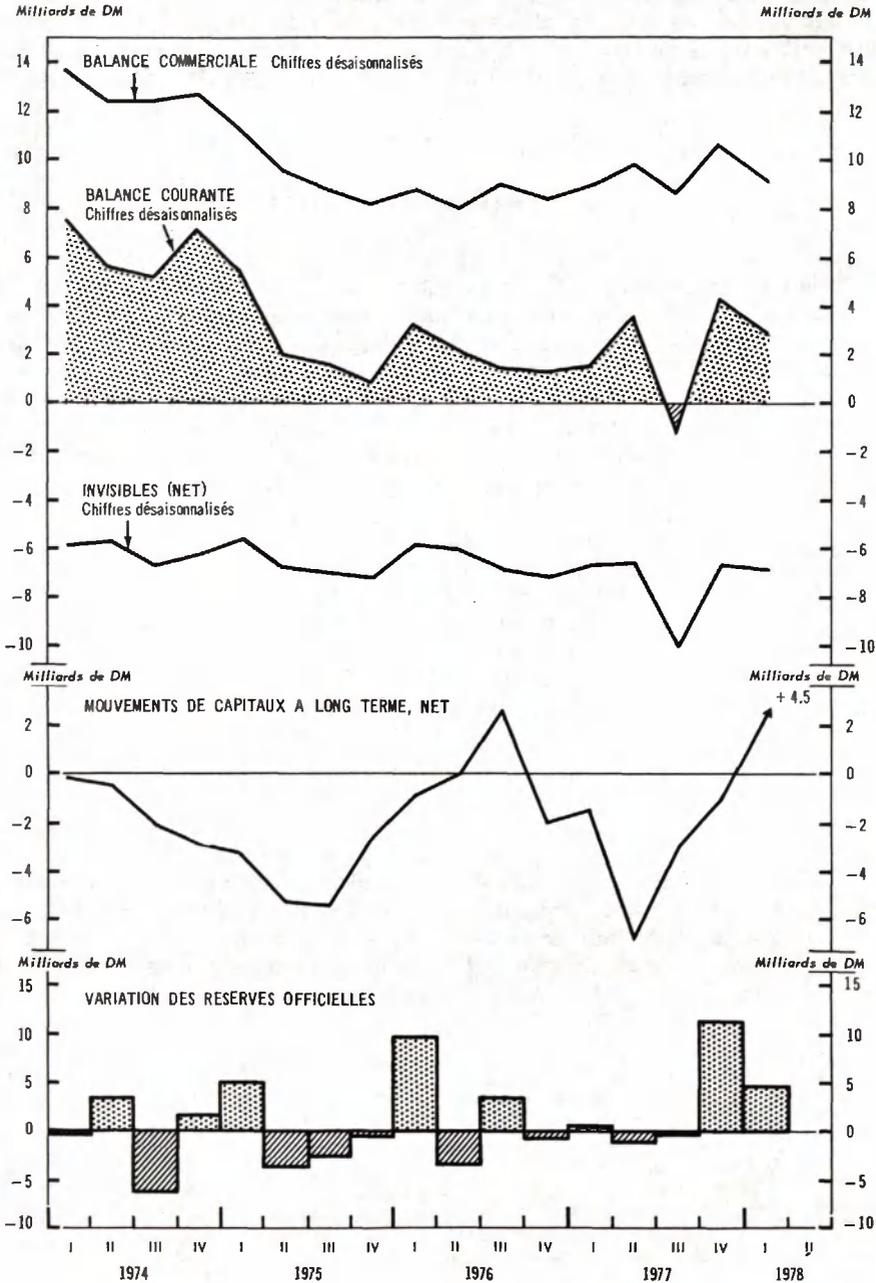
1 PNB plus importations de biens et services.

2 Indice implicite du prix des importations (dans l'optique des comptes nationaux) par rapport à l'indice implicite des prix du PNB.

3 Valeurs unitaires des importations de produits manufacturés par rapport aux prix industriels à la production

Source : OCDE.

Graphique 8 Évolution de la balance des paiements
Données trimestrielles



Source : Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Statistische Beihefte, Reihe 3 et 4.

omissions ayant marqué une différence positive de 2 milliards de deutschemarks (et s'étant soldé par une entrée nette), la balance des règlements officiels a dégagé un excédent de 10½ milliards de deutschemarks (contre 8¾ milliards en 1976). Près de 8 milliards de deutschemarks en ont été déduits, au titre d'un ajustement pour valorisation de la monnaie, de sorte que l'augmentation des réserves officielles a été ramenée à 2½ milliards de deutschemarks. A la fin de 1977, les réserves de change nettes de la Bundesbank totalisaient 88.2 milliards de deutschemarks, ce qui correspond à quatre mois et demi environ d'importations de marchandises.

II POLITIQUE ECONOMIQUE

Depuis la récession de 1975, la politique économique a eu pour but de créer des conditions favorables à une reprise autonome suffisamment vigoureuse pour garantir une résorption progressive du volant de main-d'œuvre inemployée. Parallèlement, les autorités allemandes ont considéré que, pour assurer à moyen terme un retour durable au plein emploi, il fallait au préalable continuer à freiner les hausses de prix. La stratégie adoptée combinait la recherche d'une certaine expansion de la masse monétaire fondée sur des considérations à moyen terme et des incitations budgétaires, tant générales que sélectives, destinées à être supprimées à mesure que la demande du secteur privé s'affermirait. L'action conjuguée de ces instruments a effectivement permis un vigoureux redressement à la suite du creux conjoncturel de 1975, tout en atténuant les pressions et anticipations inflationnistes. De fait, comme l'indiquait l'étude de l'an dernier, la force initiale de la reprise (à laquelle a beaucoup contribué le cycle des stocks) s'est traduite en 1976 par une croissance du PNB qui a même dépassé les pronostics les plus optimistes, et elle s'est assortie d'une amélioration des finances du secteur public considérablement supérieure aux prévisions budgétaires initiales, qui a été accueillie avec satisfaction par la plupart des responsables.

En 1977, en revanche, cette stratégie a essuyé un sérieux échec, pour diverses raisons que le Gouvernement n'avait pas prévues :

- Certaines décisions de justice et/ou des initiatives d'associations et groupements privés en faveur de la protection de l'environnement ont bloqué beaucoup d'investissements d'infrastructure et retardé l'exécution de certains grands programmes d'investissement des entreprises²⁹.
- De multiples modifications de la législation fiscale et des procédures de recouvrement de l'impôt ont entraîné une sérieuse sous-évaluation des recettes.

29 D'après le rapport d'un groupe d'étude interministériel publié en mars 1978, le volume des investissements en souffrance par suite de décisions de justice ou de lenteurs administratives se monte au total à 24 milliards de deutschemarks, ainsi répartis :

<i>Investissements publics</i>	<i>Milliards de DM</i>
Etat fédéral	5.8
dont : Construction routière	3.33
Construction ferroviaire	1.65
Länder et administrations locales	0.42
<i>Secteur privé</i>	17.5
dont : Centrales nucléaires	9.4
Autres investissements	8.1

Les informations étant incomplètes, cette estimation est considérée comme un minimum.

— Les projections initiales de la croissance des marchés d'exportation se sont révélées trop optimistes.

Si l'on a tardé à s'apercevoir de la faiblesse de la production et de la demande, c'est en raison des changements très importants apportés à la collecte et au traitement des données dans les statistiques officielles. Outre que les principaux indicateurs conjoncturels ont été connus avec retard, on pouvait douter davantage de leur fiabilité. Des retards supplémentaires, dus à certaines difficultés d'ordre politique, ont empêché d'appliquer rapidement les mesures nouvelles : par suite des divergences d'opinion existant tant au sein des partis au pouvoir qu'entre eux, il a été difficile de se mettre d'accord sur le type de mesures à prendre et sur leur ampleur, et il a fallu de nouvelles et longues négociations pour élaborer le compromis à soumettre au Bundesrat, où les partis d'opposition sont majoritaires.

Il n'est guère surprenant, dans ces conditions, qu'en dépit des mesures budgétaires mises en œuvre en juillet et en septembre, une augmentation de la marge de sous-emploi des ressources n'ait pas été évitée entre 1976 et 1977. D'autre part, le comportement de plus en plus désordonné du taux de change depuis le milieu de l'an passé a conduit la Bundesbank à faire des interventions substantielles sur le marché des changes, ce qui a, dans une certaine mesure, subordonné la réalisation des objectifs d'expansion monétaire à moyen terme aux considérations extérieures. Le contexte général dans lequel les orientations de politique économique étaient mises en œuvre sans heurt s'est détérioré du fait de la suspension de la "Konzertierte Aktion"³⁰ à l'automne 1977. Elle a en effet éliminé, pour une période dont le terme n'est pas prévisible, cette importante structure de communication et de discussion qui avait naguère facilité le consensus social exemplaire réalisé en Allemagne³¹.

Politique monétaire, monnaie et crédit

Pour 1977, la politique monétaire visait essentiellement à un double résultat : ralentir encore l'inflation, tout en favorisant la reprise escomptée de l'activité. D'après les informations disponibles en décembre 1976, les autorités avaient retenu comme objectif opérationnel pour 1977 un taux de croissance de 8 % par rapport à l'année précédente du stock de monnaie centrale ajusté³², le jugeant compatible avec les buts recherchés. En décembre 1977, la Bundesbank annonçait qu'elle envisageait à nouveau pour 1978 une expansion moyenne de 8 % du SMC. Dans l'hypothèse d'une progression régulière tout au long de l'année, cela implique une croissance de 6 % entre décembre 1977 et décembre 1978³³. Vu la

30 Il s'agit des réunions (institutionnalisées depuis 1967) organisées périodiquement entre représentants du gouvernement et de la Bundesbank, des syndicats et du patronat, auxquels se joignent divers experts indépendants, pour discuter des options de la politique économique et de leurs implications pour la croissance, l'inflation et les revenus.

31 Il n'y a plus eu de réunions dans le cadre de « l'action concertée » à la suite du refus des dirigeants syndicaux de continuer à y participer ; le motif officiellement invoqué pour expliquer leur décision était le recours en inconstitutionnalité introduit devant la Cour suprême (Bundesverfassungsgericht) par le patronat contre la « loi sur la cogestion (Mitbestimmungsgesetz) adoptée par le Parlement en 1976.

32 Suivant la définition de la Bundesbank, le stock de monnaie centrale ajusté (SMC) correspond à la somme des billets et de la monnaie en circulation et des réserves obligatoires au titre des dépôts de résidents, évaluées à coefficient de réserve constant (janvier 1974). Il suit une évolution sensiblement parallèle à celle de la masse monétaire au sens large M3.

33 Cette décision reposait sur un certain nombre de variations escomptées en moyenne sur l'année 1978, à savoir, essentiellement :

- un accroissement de 3 % de la production potentielle ;
- une hausse de 3½ % au maximum de l'indice implicite des prix du PNB ;
- une certaine résorption de la marge de sous-emploi des ressources dans le courant de l'année.

situation en décembre 1977, la Bundesbank a estimé que cet objectif tient directement compte de la double nécessité de stimuler la demande intérieure et d'abaisser encore les taux d'inflation.

En mars, la Bundesbank a remis en application un instrument de régulation monétaire qu'elle n'avait utilisé dans le passé qu'occasionnellement, en proposant aux banques de leur accorder des crédits à court terme contre effets commerciaux avec clause de rachat à 4 % d'intérêt (« Wechselpensiongeschäft »). Cet instrument de refinancement a sur-le-champ été très largement mis à profit. Les prix évoluant favorablement, d'autres mesures expansionnistes ont encore été adoptées dans le courant de l'année, lorsque le ralentissement de l'activité est devenu manifeste. C'est ainsi que des dispositions ont été prises tant pour réduire le coût des emprunts auprès de la Banque centrale que pour accroître le volume des réserves liquides librement utilisables des banques. Ces dernières ont en conséquence augmenté de plus de 6 milliards de deutschemarks entre décembre 1976 et décembre 1977, où elles ont atteint un montant de 13.6 milliards, représentant 31 % du total des réserves obligatoires des banques commerciales.

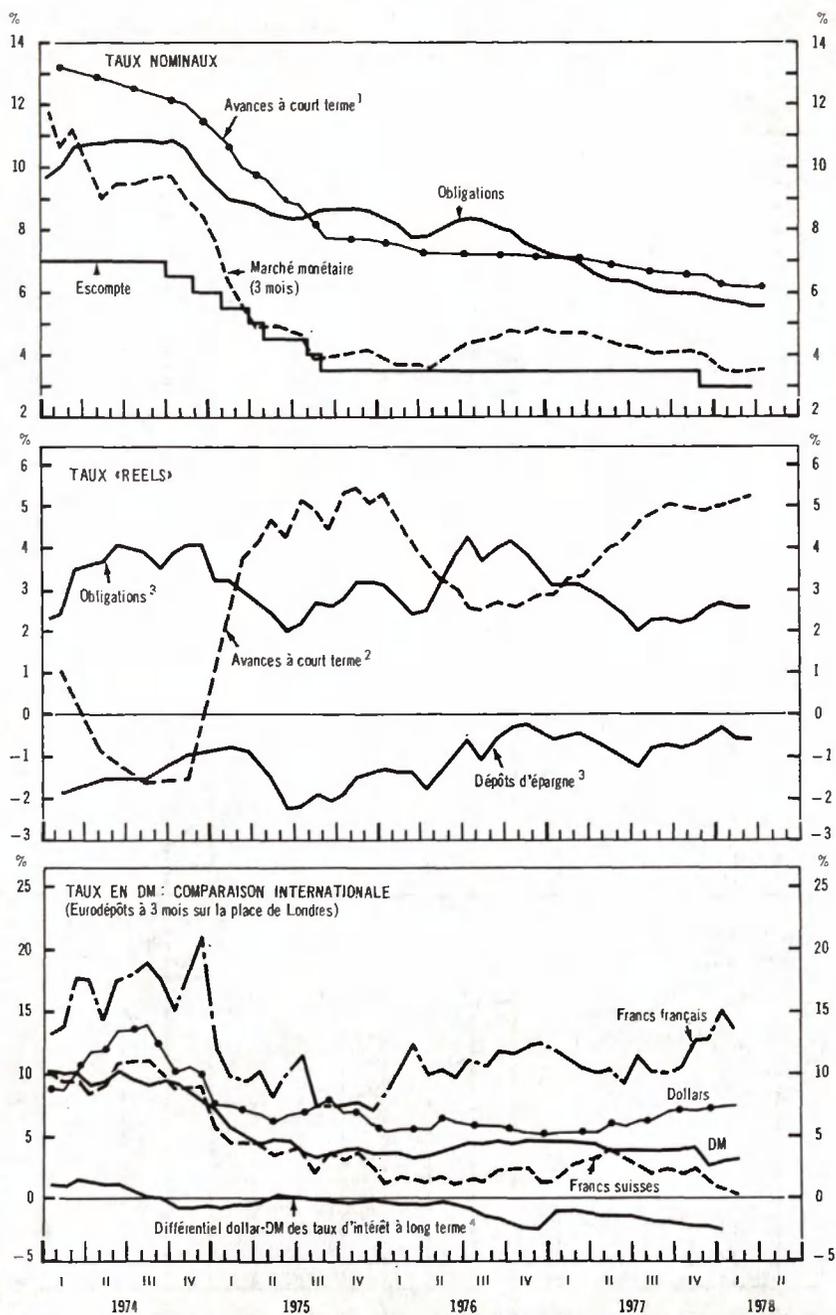
A la faveur de ces diverses mesures, la croissance du stock de monnaie centrale a été conforme à l'objectif au premier semestre de 1977, et les taux d'intérêt à court terme ont diminué, par suite d'une moindre tension du côté de l'offre et d'un affaiblissement de la demande. Le repli concomitant des taux à long terme a été encore plus prononcé, signe d'une nette modération des anticipations inflationnistes (graphique 9). Cette baisse des taux d'intérêt s'est poursuivie tout au long du second semestre ; parallèlement, la croissance du SMC s'est sensiblement accélérée (graphique 10), en conséquence de quoi l'objectif fixé pour 1977 a été dépassé d'un point. Au début de 1978, le taux des obligations à long terme en circulation est descendu à 5.6 %, niveau le plus faible qui ait été enregistré pendant tout l'après-guerre. Comme le montre le graphique 9, l'impression d'un allègement régulier du coût du crédit que donne ce recul des taux d'intérêt nominaux n'est pas corroborée par l'évolution des taux « réels » (c'est-à-dire des taux nominaux corrigés des indices de prix pertinents).

La croissance rapide du stock de monnaie centrale enregistrée au second semestre de 1977 tenait, on l'a vu, à l'influence des interventions de la Bundesbank sur le marché des changes : pour le seul quatrième trimestre, l'augmentation des réserves officielles de devises a été de 11.3 milliards de deutschemarks, entraînant ainsi une vive expansion de la masse monétaire et des réserves liquides librement utilisables des banques³⁴. Toutefois, à partir du 1^{er} janvier 1978, l'effet générateur de liquidités des entrées de capitaux spéculatifs a été en partie neutralisé par l'application d'un taux de réserve obligatoire de 100 % sur l'accroissement des dépôts étrangers³⁵. L'évolution observée récemment dans un certain nombre de pays montre que le passage à des taux de change flottants intervenu en 1973 ne saurait aboutir à une indépendance totale de la politique monétaire intérieure tant

34 Les achats de devises par la banque centrale n'entraînent d'augmentation immédiate du stock de monnaie centrale que si la Bundesbank achète ces devises à des résidents autres que les banques. (Pour évaluer l'importance de cette augmentation, il faut tenir compte des motifs spéculatifs et, par conséquent, du caractère réversible de l'augmentation correspondante des liquidités.) Si la Bundesbank achète les devises à des banques allemandes ou à des non-résidents ayant des comptes chez les banques allemandes, il s'ensuit, non pas une augmentation automatique du stock de monnaie centrale, mais un accroissement des réserves liquides librement utilisables des banques, lequel peut naturellement entraîner une accélération de l'expansion du crédit et, par suite, une augmentation du stock de monnaie centrale, si cet accroissement n'est pas compensé par d'autres mesures.

35 D'après des informations récentes de la Bundesbank, l'effet de cette mesure s'est trouvé partiellement effacé du fait que les banques allemandes ont réintroduit des capitaux étrangers sur le marché allemand par le canal de leurs succursales étrangères. (Cf. Le bulletin mensuel de la Bundesbank, mars 1978, page 24.)

Graphique 9 Taux d'intérêt



1 Taux des découverts entre 1 et 5 millions de DM.

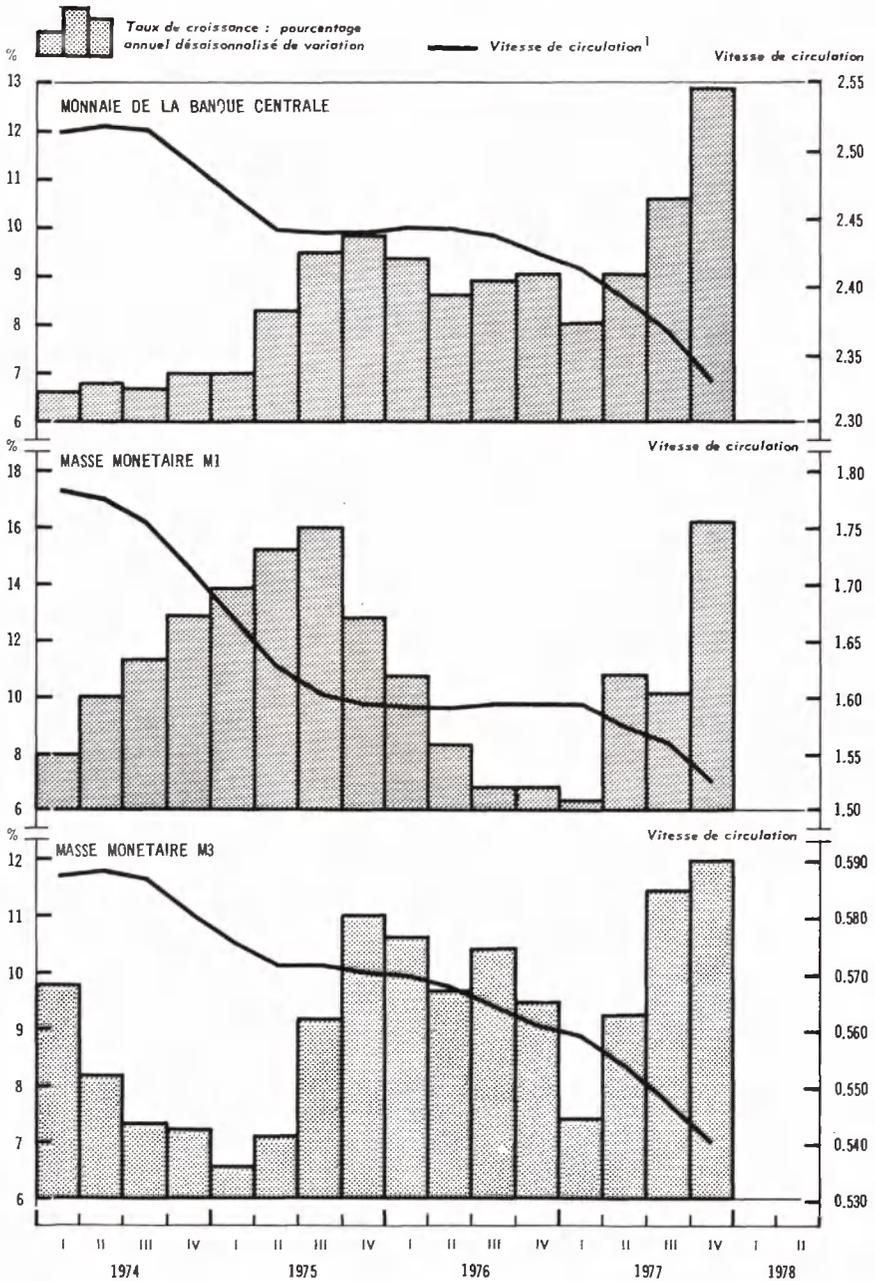
2 Taux nominal moins variation (sur les douze mois écoulés) de l'indice des prix industriels à la production.

3 Taux nominal moins variation (sur les douze mois écoulés) de l'indice des prix à la consommation.

4 Taux d'intérêt des obligations publiques à long terme (7 à 15 ans).

Sources : Deutsche Bundesbank, Monatsberichte ; OCDE.

Graphique 10 Agrégats monétaires et vitesse de circulation de la monnaie
 Pourcentages ; moyennes mobiles sur 3 mois



1 PNB Trimestriel divisé par l'agrégat monétaire trimestriel moyen.

Sources : Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Statistische Beihefte, Reihe 4 ; OCDE.

que les autorités monétaires interviennent sur les marchés des changes ne serait-ce que pour maintenir « des conditions ordonnées sur le marché ». En 1977, outre les achats de devises de la Banque centrale, les principaux facteurs d'expansion des liquidités auront été les abaissements du taux de réserve obligatoire, les accroissements des plafonds de réescompte et la réduction nette des créances de l'Etat sur la banque centrale. A la différence de ce qui s'était passé en 1975-1976, les opérations d'open market ont eu un effet net négligeable sur la base monétaire sur l'ensemble de l'année 1977. Le volume brut de ces opérations est en revanche resté élevé, ce qui donne à penser qu'elles jouent un rôle de plus en plus important comme instrument de « réglage de précision ».

L'accélération de la croissance du stock de monnaie centrale intervenue au second semestre de 1977 s'est traduite par une augmentation assez régulière du volume de monnaie en circulation et une accélération de l'accroissement des réserves obligatoires sur les dépôts de résidents. Cette accélération tenait surtout à une hausse considérable des dépôts à terme (de moins de quatre ans) enregistrée au cours des trois derniers mois de l'année, mouvement qu'on observe généralement lorsque les entrées de capitaux spéculatives sont importantes. Il se peut qu'après le milieu de l'année, le réinvestissement d'une partie de l'épargne débloquée n'y ait pas non plus été étranger³⁶. L'expansion rapide des agrégats monétaires, la stagnation de la croissance en volume du PNB et le ralentissement de l'inflation se sont conjugués en 1977 pour entraîner une nouvelle diminution de la vitesse de circulation de la monnaie par rapport au revenu (graphique 10) ; le mouvement de recul des taux d'intérêt et l'accroissement de la marge conjoncturelle de sous-emploi des ressources expliquent tous deux en partie les taux de liquidité élevés enregistrés en 1977.

Le ralentissement notable de la croissance du PNB observé après le premier trimestre de 1977 s'est assorti d'une expansion plus réduite du volume total du crédit bancaire par rapport à l'année précédente (tableau 4), ainsi que d'une modification considérable de sa composition, qui traduisait les divergences d'évolution des différentes composantes de la demande analysées dans la première partie de la présente étude. La part des crédits aux entreprises et au secteur public a diminué, par suite du fléchissement de la propension à investir des premières et de la contraction du déficit du second. C'est dans le cas des crédits à long terme que l'expansion du crédit aux entreprises privées a été la plus forte, du fait que les marges entre taux à long terme et taux à court terme sont allées en se rétrécissant et que les entreprises se sont en conséquence tournés vers le compartiment du long terme pour refinancer leurs dettes. Malgré la forte augmentation des fonds d'épargne débloqués, les crédits aux ménages n'ont pas diminué, sans doute parce que l'essor du secteur automobile s'est poursuivi tout au long de 1977. Le vigoureux accroissement enregistré dans le cas des crédits à la construction privée de logements correspondait à une forte demande de logements individuels, qui a compensé et au-delà le marasme persistant des investissements dans la construction de logements commerciaux. Les achats de titres effectués par les banques, qui ont représenté 15 % environ du volume total du crédit bancaire, ont augmenté à un rythme plus vif qu'en 1976.

L'orientation de la politique budgétaire et son incidence sur la demande globale

A l'époque où les prévisions budgétaires pour 1977 avaient été établies, il était déjà évident que l'on constaterait entre 1975 et 1976 une diminution du besoin de financement du secteur public beaucoup plus forte que celle initiale-

36 On estime à 15 milliards de deutschemarks le montant des fonds déposés sur des comptes d'épargne avec prime qui ont été débloqués en juillet 1977 et dont une partie a peut-être été placée en dépôts à terme au cours des mois suivants.

Tableau 4 Evolution du crédit bancaire

	Crédits au secteur privé ¹				Crédits au secteur public	Portefeuille-titres des banques		
	Total	Entre- prises ²	Ménages ³	Cons- truction de logements	Total	Total	Valeurs alle- mandes	Valeurs pu- bliques
En pourcentage du crédit bancaire total, fin 1976	69.0	37.4	6.3	25.2	16.6	14.4	14.2	1.7
Variation pendant le trimestre, en milliards de DM								
1974 T1	6.3	5.0	-1.1	2.4	0.9	0.6	0.3	0.1
T2	13.6	8.4	1.0	4.2	4.3	2.1	2.2	0
T3	8.9	5.8	0.1	3.0	4.8	4.2	4.1	0.3
T4	11.9	6.3	-0.1	5.7	6.3	7.0	7.0	0.7
1975 T1	-1.4	-2.8	-0.1	1.5	4.2	5.6	5.6	0.8
T2	6.1	1.1	1.6	3.4	8.0	10.0	9.5	2.1
T3	5.1	-0.8	2.0	3.9	9.8	4.7	4.8	-0.8
T4	22.8	14.2	3.0	5.6	17.6	7.2	7.3	1.8
1976 T1	2.2	-2.8	1.9	3.1	8.0	8.0	8.0	0
T2	20.4	11.0	4.5	4.9	4.2	1.9	1.5	1.7
T3	14.9	6.8	3.0	5.1	9.8	6.6	6.4	2.5
T4	25.3	15.4	3.7	6.2	6.7	5.3	5.7	1.7
1977 T1	4.5	-0.4	1.8	3.1	2.9	4.8	4.7	1.4
T2	20.5	7.6	5.4	7.5	0.5	7.9	6.9	2.4
T3	13.8	4.5	3.0	6.3	4.5	9.0	8.8	2.4
T4	28.6	15.1	3.6	9.9	8.4	11.7	11.1	3.6
1978 T1								

1 Non compris le portefeuille-titres des banques.

2 Y compris les crédits aux professions indépendantes.

3 Non compris les crédits à la construction de logements.

Source : Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte*.

ment prévue³⁷. Les autorités ont jugé cette évolution positive du fait que la reprise de 1975-1976 était plus vigoureuse qu'on ne l'avait escompté. Il leur a semblé aussi qu'une réduction rapide du déficit aurait des effets favorables sur les anticipations inflationnistes, ainsi que sur la propension à la dépense des ménages et des entreprises. Les projections budgétaires pour 1977 insistaient à nouveau sur l'importance d'une « consolidation » (autrement dit d'une réduction du déficit) à moyen terme des finances publiques. Il fut cependant admis qu'il n'y avait guère place pour une nouvelle réduction substantielle du déficit du secteur public en 1977, étant donné l'objectif d'une croissance de 5 % du PNB. D'un autre côté, l'évolution favorable des exportations et des investissements des entreprises inscrite dans les projections officielles n'appelait pas d'impulsion budgétaire supplémentaire. C'est donc un déficit à peu près semblable à celui de 1976

37 Pour l'ensemble des administrations publiques, le déficit financier est tombé de 59.8 milliards de deutschemarks en 1975 à 40.6 milliards en 1976, alors qu'on s'était attendu à le voir au contraire augmenter au début de 1976 (tableau 5). Au moment de l'établissement des projections pour 1977, les premiers résultats de 1976 faisaient apparaître un déficit de 47.3 milliards ; à la suite des révisions effectuées ultérieurement et de modifications des méthodes de calcul de la comptabilité nationale, il a été ramené à 40.6 milliards de deutschemarks.

qui fut retenu comme objectif dans les projections pour l'ensemble du budget du secteur public.

Devant le nouvel affaiblissement de la demande extérieure et intérieure intervenu depuis le début de 1977, la politique budgétaire a progressivement reçu une orientation plus expansionniste qui a contribué à accélérer la croissance au dernier trimestre. Les principales mesures annoncées au cours de l'année dernière — qui feront surtout sentir leurs effets sur l'évolution économique de 1978 — sont les suivantes³⁸ :

- i) Adoption en mars 1977 d'un programme d'investissements publics à moyen terme d'un montant de 16 milliards de DM, dont la dépense sera échelonnée sur une période de 4 ans. On prévoyait pour 1977 un chiffre de commandes de 3½ milliards de DM. En réalité, le montant des commandes a totalisé 4.8 milliards de DM³⁹.
- ii) Extension du programme régional en faveur de la construction de logements, le nombre d'unités bénéficiant d'une subvention en 1977 étant porté de 50 000 à 80 000 et le niveau de la subvention étant pour 1978 égal à celui qui était initialement prévu pour 1977 (1.1 milliard de DM).
- iii) Majoration moins forte que prévue (1 point au lieu de 2) des taux de la TVA à compter du 1^{er} janvier 1978, compensée et au-delà par des réductions d'impôts sur le revenu et sur la fortune, et augmentation des allocations familiales⁴⁰. Le coût budgétaire net de ces mesures est estimé à 1 million de DM pour 1978.
- iv) Ajournement au 1^{er} janvier 1979 de la majoration périodique des pensions prévue pour le 1^{er} juillet 1978.
- v) Adoption en septembre, d'un train de mesures fiscales expansionnistes visant à abaisser les impôts directs des ménages et à favoriser l'investissement ; ces mesures comprennent notamment une majoration de la déduction fiscale au titre des gratifications de fin d'année, majoration qui était déjà en vigueur en 1977, une amélioration des conditions d'amortissements, un relèvement des abattements à la base sur le revenu imposable à compter de 1978 et l'introduction d'allègements fiscaux généraux à partir de cette même année. Au total, cet ensemble de mesures a eu pour effet de réduire les recettes fiscales attendues de 1.7 milliard de DM en 1977 et de 10.3 milliards de DM en 1978⁴¹.
- vi) Augmentation des prévisions de dépenses de l'Etat fédéral pour 1978 portée de 7.5 à 10.1 % et révisions en hausse analogues des prévisions de dépenses des Länder et des communes.

A l'exception de celles qui ont été mentionnées au point *iv* et qui concernent les problèmes particuliers de la Caisse des pensions examinés dans la troisième partie ci-dessous, toutes ces mesures avaient pour objet de soutenir le niveau d'activité en 1977 et en 1978. Au début de cette année, le Gouvernement a en

38 On trouvera à l'annexe II une chronologie détaillée des mesures de politique économique adoptées.

39 La plupart des commandes ont été passées pour réaliser des projets d'infrastructure.

40 La majoration de la TVA initialement prévue pour le 1^{er} janvier 1977 faisait partie du train de mesures adopté en septembre 1975 en vue d'améliorer la structure budgétaire et de consolider le budget.

41 Sous sa forme initiale, les mesures d'allègement de l'impôt sur les particuliers en 1978 portaient sur un montant inférieur de quelque 3.6 milliards de DM. Toutefois, ces mesures ont été rejetées par le Bundesrat, où l'opposition est majoritaire. Une Commission d'arbitrage parlementaire a ensuite élaboré un compromis qui a abouti à une réduction d'impôt plus forte que celle qui était prévue à l'origine.

outre pris des dispositions pour stimuler les activités de recherche et développement, notamment celles des petites et moyennes entreprises ; il a aussi déposé au Parlement un projet de loi prévoyant des encouragements spéciaux en faveur des travaux d'aménagement des bâtiments existants propres à économiser l'énergie. Un crédit global de 4.2 milliards de DM a été spécialement prévu pour financer ces opérations au cours des quatre prochaines années.

Comme on l'a vu plus haut, ces mesures feront surtout sentir leurs effets en 1978. D'ailleurs, le déficit global du secteur public pour 1977 a diminué de quelque 8½ milliards de DM (0.8 % du PNB) du fait que le niveau des dépenses a été relativement faible et que les recettes fiscales ont dépassé les prévisions. Le manque de dynamisme des dépenses publiques a été dû essentiellement à l'hésitation dont a fait preuve l'activité d'investissement au niveau local et c'est donc un phénomène sur lequel l'administration centrale n'avait guère de prise.

Tableau 5 Finances du secteur des administrations publiques
Dans l'optique des comptes nationaux, sécurité sociale comprise

	1975		1976		1977		1978
	Résultats	Projections officielles ¹	Résultats ²	Projections officielles ¹	Résultats ¹	Projections officielles ²	
	Milliards de DM	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente					
Recettes, total ³	433.6	3.3	8½-9½	12.5	9-10	9	3½-4½
dont :							
Impôts	250.5	—	7½-8½	12.6	9-10	11.2	2½-3½
Directs	123.8	-3.6	11	16.1	11½	14	-1½
Indirects	126.7	3.7	5.7	9.1	8	8	8-8½
Cotisations de sécurité sociale	154.0	9.3	11½-12½	12.3	9½-10½	6.8	5½-6
Dépenses, total ⁴	493.4	14.0	8½-9½	7.3	7-8	7	6½-7½
dont :							
Consommation	215.2	10.9	6½-7½	5.7	7-8	5.6	6½-7½
Transferts ⁴	237.4	19.5	11-12	10.2	8-9	9	6-7
Investissements bruts	40.8	0.4	3-4	-2.3	1-2 ⁵	-0.3	9½-10½
Solde financier (capacité de financement)							
Montant, en milliards de DM	-59.8		-65 to -70	-40.6	-40 to -45	-31.9	-50 to -55
Variation, en % du PNB de l'année précédente	-4.7		-0.8	+1.9	—	+0.8	-1.7
<i>Pour mémoire :</i>							
Taux de croissance du PNB nominal	4.4		8½-9½	9.1	8½-9½	6.2	6½-7½
Incidence des modifications budgétaires, en % du PNB de l'année précédente ⁶	4.9		+0.8	-0.7	-1.3	-1.7	+1.4

1 Projections retenues comme objectifs au printemps et calculées dans l'optique des comptes nationaux antérieurs à la révision de 1977.

2 Dans l'optique des comptes nationaux révisés.

3 Y compris les transferts en capital reçus et les amortissements.

4 Y compris les transferts en capital versés et les intérêts de la dette publique.

5 Non compris les dépenses au titre du programme d'équipement à moyen terme.

6 Estimations du Secrétariat ; voir la note 47.

Sources : Statistisches Bundesamt ; *Wirtschaft und Statistik* ; Ministerium für *Wirtschaft, Jahreswirtschaftsberichte*, 1976, 1977 et 1978 ; OCDE.

De ce fait, les dépenses publiques d'équipement ont légèrement diminué (au lieu d'augmenter, comme prévu, de 1 à 2 %), en dépit du programme d'investissement à moyen terme annoncé au mois de mars, qui devait, selon les prévisions, donner une certaine impulsion supplémentaire à l'activité économique dès la fin de l'année. Les dépenses d'investissements publics avaient déjà été inférieures aux projections au cours des deux années précédentes (tableau 5)⁴². Cette évolution pro-cyclique de l'investissement public a été un trait commun aux trois derniers cycles économiques (graphique 12) et a rendu plus difficile la tâche qui consiste à assurer une régulation appropriée de la demande. La lenteur de la croissance de la consommation du secteur public est imputable à la faiblesse de l'augmentation en volume des dépenses publiques au titre de l'assurance-santé et à la prudence de la politique de recrutement : l'emploi dans le secteur public n'a progressé que de 1 % en 1977 après avoir augmenté de 1½ % en 1976, alors qu'entre 1970 et 1975, le taux annuel moyen d'augmentation n'était pas inférieur à 3.3 %.

Tableau 6 Part des ressources réelles directement absorbée par les administrations publiques
Pourcentages d'augmentation aux prix courants

	Consommation publique		Investissements publics	
	Projections ¹	Résultats ²	Projections ¹	Résultats ²
1968	4.7	3.9	11	12.9
1969	9½	12.8	10½	12.4
1970	10	14.6	11	26.2
1971	12½-13½	19.8	10-11	6.3
1972	11	12.1	13	-1.2
1973	12	15.3	15	5.8
1974	14	17.4	9-11	19.7
1975	10½-11	11.0	12-14	4.5
1976	6½-7½	6.8	3-4	-3.2
1977	7-8	5.6	1-2 ³	-0.5
1978	6½-7½		9½-10½	

1 Chiffres publiés au début de chaque année dans le Rapport économique annuel du gouvernement.

2 Anciens comptes nationaux jusqu'en 1976, comptes révisés à partir de 1977.

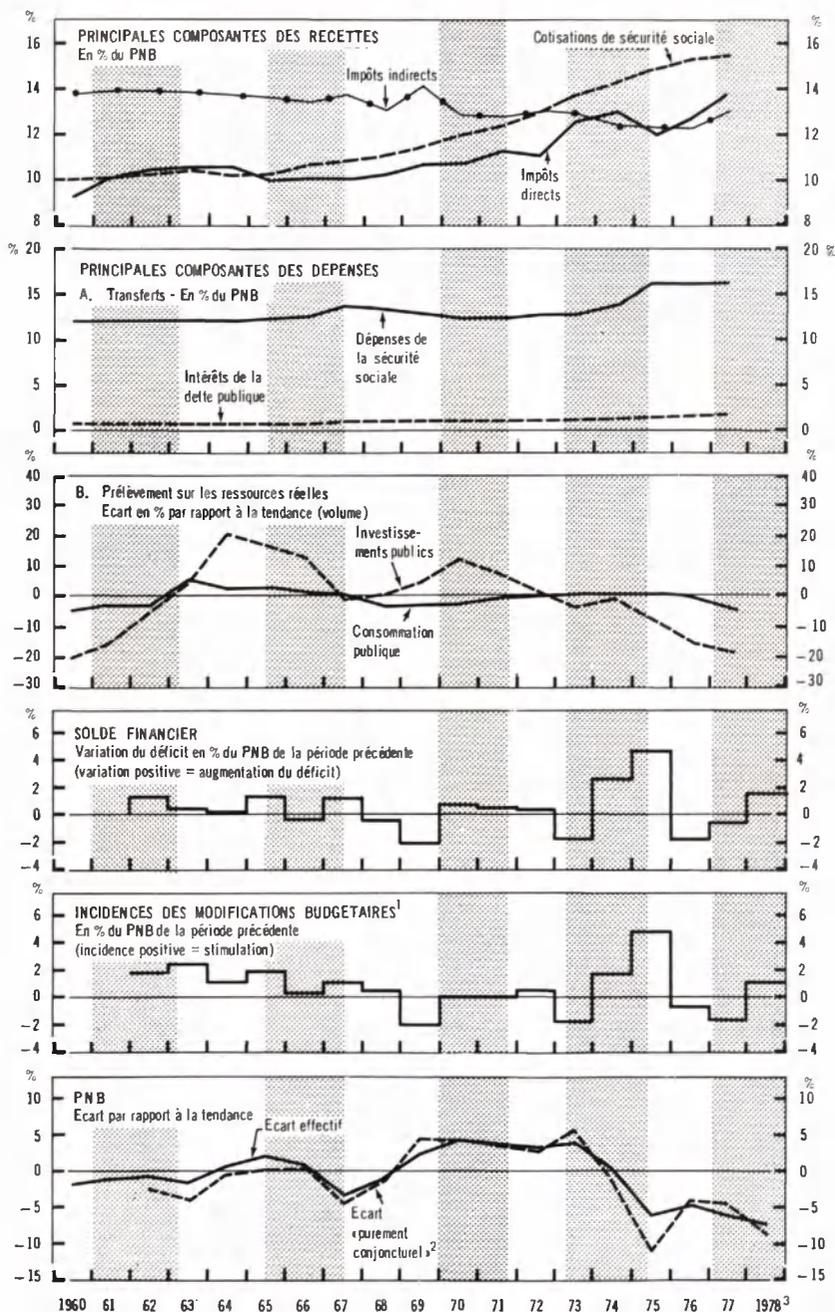
3 Non compris les effets du programme d'équipement à moyen terme.

Sources : Rapports économiques annuels du gouvernement (*Jahreswirtschaftsberichte*) ; Statistische Bundesamt, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*.

Les recettes des impôts directs ont marqué une progression supérieure de 1 à 2 % à celle qui était prévue au budget, bien que la croissance du PIB nominal ait été inférieure de 3 % aux prévisions. Les statistiques du Trésor indiquent que le rapport du taux de croissance des impôts sur les salaires au taux de croissance des salaires bruts a été de l'ordre de 1.8. Si l'on exclut les effets de la majoration des déductions fiscales au titre des gratifications de fin d'année introduite en octobre (voir ci-dessus), l'élasticité de l'impôt sur les salaires par rapport aux revenus a

42 Compte tenu de la hausse des prix, les investissements publics étaient, l'année dernière, inférieurs d'environ 10 % à leur niveau de 1974 et moins élevés que pendant n'importe quelle année depuis 1970.

Graphique 11 Évolution cyclique des finances du secteur public



1 Pour la définition, voir l'annexe I de l'étude de 1973 (indicateur 1).

2 Ecart effectif par rapport à la tendance moins incidences des modifications budgétaires.

3 Les chiffres de 1978 sont fondés sur les projections officielles.

Note : Les zones ombrées indiquent les périodes où la croissance effective de la production industrielle a été plus faible que sa croissance tendancielle.

été élevée, atteignant 2.1, alors que les prévisions officielles antérieures la chiffreraient à 1.6⁴³. En outre, les impôts sur les revenus non salariaux ont augmenté de plus de 20 %, c'est-à-dire deux fois plus que prévu.

La réforme de l'impôt sur les sociétés introduite l'an dernier a entraîné une forte augmentation des paiements de dividendes — et donc des impôts sur les bénéfices — à la fin de 1977, car les sociétés appartenant à des étrangers ont accru leurs versements aux sociétés-mères étrangères pour tenter d'échapper à l'augmentation prévue des taux d'imposition sur les bénéfices distribués, à compter du 1^{er} janvier 1978⁴⁴. En outre, les versements de régularisation définitive pour 1975 avaient reflété d'importants écarts entre les impôts sur le revenu des facteurs non salariaux, tels qu'ils avaient été évalués par les contribuables et les montants dus effectivement au titre de ces impôts, ce qui était sans doute imputable à la fois à une sous-estimation initiale des bénéfices et au fait qu'il est difficile de faire concorder en période d'inflation rapide les évaluations fiscales et les revenus. Ces écarts ont été dans une large mesure compensés en 1977. En résumé, du fait qu'un certain nombre de dépenses prévues ne se sont pas matérialisées et que les recettes fiscales ont augmenté plus fortement que prévu, le déficit budgétaire cumulé de l'Etat fédéral, des Länder et des communes a diminué d'environ 14½ milliards de deutschemarks. Cette réduction a été en partie compensée par une augmentation de 6 milliards de deutschemarks du déficit de la sécurité sociale, qui s'explique à la fois par une croissance moins forte que prévu des recettes et par l'augmentation des montants versés au titre des indemnités de chômage.

L'évolution des finances publiques par sous-secteur fait apparaître une répartition assez inégale de l'accroissement de la charge à la dette publique. Alors qu'en 1974, la part de l'administration centrale, dans le besoin de financement

43 La difficulté qu'il y a à évaluer les impôts sur le revenu est illustrée par le grand nombre de révisions des projections fiscales intervenues au cours de 1977. Ces estimations fiscales sont établies par un groupe de travail semi-officiel comprenant des fonctionnaires fédéraux et des Länder ainsi que des experts de cinq instituts de recherche économique (estimations des recettes fiscales comptabilisées en trésorerie ; variations en pourcentage par rapport en 1976) :

Mois d'évaluation	Croissance estimée		Croissance estimée des recettes provenant des				Taux d'imposition globale ^b
	du PIB nominal	des traitements et des salaires bruts	Impôts sur les salaires	Impôts directs non salariaux	Impôts indirects	Total des impôts ^a	
Décembre 1976	8.8	8.6	1.40	10.4	9.1	10.6	23.75
Mai 1977	8.4	8.4	14.8	16.7	7.8	11.1	24.44
Août 1977	7.9	7.8	14.1	20.1	6.7	11.8	24.70
Décembre 1977	6.2	7.1	11.9 ^c	20.7	7.4	11.6	25.04
Résultats ^b	6.1	6.9	12.6 ^c	21.4	7.3	11.8	25.11

^a) A l'exclusion des cotisations de sécurité sociale.

^b) Chiffre préliminaire.

^c) Sans la majoration de la déduction au titre des gratifications de fin d'année, le rapport salaires/recettes fiscales aurait été supérieur.

Source : IFO, *Schnelldienst* 1978, n° 4.

44 Le taux d'imposition des dividendes de sociétés étrangères a été porté de 25 à 36 %. Bien qu'on ne dispose encore que de renseignements limités sur l'importance des paiements de dividendes et des impôts « supplémentaires » pour l'an dernier, on peut considérer que les transferts hors d'Allemagne ont atteint un chiffre situé entre 2½ et 4½ milliards de deutschemarks et que le produit supplémentaire de l'impôt sur les bénéfices s'est situé entre ¼ et 1½ milliard de deutschemarks. (Voir IFO *Schnelldienst*, 1978, n° 4, page 10.)

net de tout le secteur public à l'exclusion de la sécurité sociale, était de 44 %, elle a dépassé 50 % en 1975/1976 et atteint environ 65 % l'an dernier, la moyenne à long terme étant environ de 45 %⁴⁵. En 1977, les versements d'intérêt sur la dette publique représentaient 5.7 % des recettes totales pour l'administration centrale, 4.1 % pour les Länder et 5.3 % pour les communes.

Les sources de financement de l'important déficit du secteur public sont indiquées au tableau 7. Compte tenu de la faiblesse de l'activité d'investissement des entreprises et de l'augmentation de l'épargne privée des ménages, les autorités budgétaires n'ont pas eu de problème pour financer cet accroissement de la dette. Etant donné que les banques privées — dont les prêts directs jouent un rôle déterminant dans le financement de la dette publique — ont marqué une certaine hésitation (temporaire) à financer par des crédits à long terme l'essentiel des emprunts de l'État, les émissions à court et à moyen terme de bons et d'obligations du Trésor ont pris une importance accrue en 1974 et 1975. En 1976 et en 1977, les besoins d'emprunts auprès du secteur privé ont augmenté par suite de la réduction des crédits consentis par les fonds de pension aux autres secteurs de l'État. En même temps, le marché s'est montré disposé à absorber une part croissante des obligations à long terme à des taux d'intérêt en baisse. Ainsi, étant donné l'importance que revêtent les anticipations inflationnistes pour le taux d'intérêt à long terme fixé par le marché, l'accroissement de la dette publique ne semble pas avoir gêné la lutte contre l'inflation. Sauf en 1976 où les taux d'intérêt internationaux étaient faibles par rapport aux taux intérieurs, les emprunts à l'étranger n'ont joué qu'un rôle négligeable⁴⁶.

Compte tenu des effets multiplicateurs à retardement des influences budgétaires déflationnistes qui s'étaient manifestées en 1976, l'incidence nette des opérations du secteur public a peut-être été au total un peu plus restrictive en 1977 qu'on ne le souhaitait. Selon les estimations du Secrétariat, elle aurait été de l'ordre de 1½ % du PNB réel, si les estimations budgétaires initiales s'étaient vérifiées⁴⁷. D'après des calculs effectués à partir des premiers

45 A l'exclusion de la sécurité sociale et de divers fonds spéciaux, les besoins de financement net ont évolué comme suit (milliards de deuschemarks):

	Dette en cours à la fin de 1976	1974	1975	1976	1977
Administration centrale	128.4	10.8	36.4	19.9	20.5
Länder	81.8	7.9	19.7	14.8	7.9
Communes	74.2	5.8	7.6	5.4	3.1
Total	284.5	24.5	63.7	40.2	31.5

Source : Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte*.

46 En vertu de la loi régissant la banque centrale, la Bundesbank n'a pas le droit de financer directement les dépenses de l'État. Cependant, du fait des opérations d'open market, les avoirs représentatifs de la dette publique détenus par la banque centrale ont subi certaines fluctuations dans le temps.

47 Voir sur ce point le tableau 10 de l'Étude économique sur l'Allemagne publiée par l'OCDE en 1977. Comme la remarque en était déjà faite dans cette étude, il faut noter que ce genre d'estimations mécaniques de l'incidence des variations budgétaires ne tiennent pas compte des effets directs ou indirects que les évolutions des transferts en capital, les mesures fiscales ou les opérations de prêt et d'emprunt du secteur public, peuvent avoir sur les activités d'investissement du secteur privé. Bien qu'ils soient impossibles à chiffrer, ces effets ont sans aucun doute fortement agi, tant sur le niveau que sur la structure de la demande globale. Ainsi, la subvention temporaire de 7½ % à l'investissement, élément majeur de la stratégie appliquée en 1975-1976 pour sortir de la récession, a largement contribué à accroître les investissements des entreprises pendant la phase initiale de la reprise. Les autorités font valoir de surcroît que le raffermissement de la position financière du secteur public a eu une influence psychologique positive sur les décisions des consommateurs comme des investisseurs en matière de dépense et qu'il a, en outre, contribué à faire baisser le niveau des taux d'intérêt.

Tableau 7 Evolution de la dette publique
Sécurité sociale non comprise

	1976 Milliards de DM	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977 ⁶
En pourcentage du PNB									
Besoin de financement du secteur public ¹	40.2	1.2	1.9	1.8	1.6	2.4	6.2	3.6	2.6
Encours de la dette publique (en fin d'année)	291.1	18.5	18.6	18.9	18.6	19.0	24.3	25.9	27.0
<i>dont :</i>									
Administrations fédérales ²	135.0	8.5	7.9	7.6	7.4	8.0	11.2	12.0	13.0
Länder	81.8	4.1	4.4	4.5	4.3	4.8	6.5	7.3	7.5
Communes	74.2	5.9	6.3	6.8	6.8	6.2	6.7	6.6	6.5
En pourcentage du total									
Part du secteur public dans le total des crédits nouveaux consentis aux secteurs non financiers ³	..	12.3	14.8	12.9	16.1	21.7	42.1	30.4	..
En pourcentage de la variation de la dette totale									
Structure de la dette publique (en fin d'année)									
Ventilation par nature									
Avances de la Bundesbank	1.8	.3	-2.3	-13.3	16.3	-6.8	-1.4	3.6	-2.8
Instruments monétaires ⁴	19.6	-13.8	-4.4	-3.2	-6.6	18.5	17.9	2.3	28.4
Obligations	52.1	15.3	19.0	32.1	18.8	14.9	15.3	28.4	36.3
Avances des banques allemandes	175.5	96.5	78.1	69.7	68.8	62.7	65.9	76.3	44.3
Divers	42.0	1.7	9.5	14.6	2.7	10.7	2.3	-10.6	-6.1
Ventilation par créanciers									
Bundesbank	11.2	-4.9	-3.0	-13.6	16.2	-5.6	4.4	-4.4	-3.9
Banques allemandes (autres que la Bundesbank)	196.7	71.3	72.2	63.7	64.7	74.6	74.0	70.0	78.1
Sécurité sociale	6.4	-6.2	5.5	4.4	1.6	6.0	3.9	-13.6	-14.7
Autres créanciers résidents	63.1	40.7	23.0	40.8	13.6	21.7	13.1	32.1	38.9
Créanciers étrangers	13.7	-9	2.3	4.7	3.9	3.3	4.5	15.9	1.6
En pourcentage du PNB									
<i>Pour mémoire :</i>									
Excédent financier de la Caisse de pensions	-6.9	.5	.7	.7	.6	.4	-.3	-.6	-0.9
Actif net de la Caisse de pensions	36.3	3.8	4.2	4.5	4.6	4.7	4.2	3.2	2.1

1 Y compris la variation des réserves liquides confiées au système bancaire.

2 Y compris les fonds d'affectation spéciale.

3 Avances consenties aux secteurs non financiers (y compris le secteur extérieur) sous forme d'instruments monétaires, d'obligations, d'actions, de crédits bancaires et de prêts accordés par les associations de crédit à la construction et les compagnies d'assurances.

4 Y compris les bons du Trésor, les certificats de réserve fiscaux et les obligations du Trésor escomptables.

5 Chiffres provisoires.

Source : Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte*.

résultats de 1977, il semble qu'elle ait en réalité été supérieure d'environ $\frac{1}{2}$ point. D'un trimestre à l'autre, elle est devenue positive au dernier trimestre de 1977 par suite des nouvelles mesures énumérées plus haut. Si l'on s'en rapporte aux projections officielles les plus récentes d'évolution du secteur public, l'incidence des variations budgétaires paraît devoir rester positive tout au long de l'année en cours, relevant ainsi de 1.4 point le taux de croissance du PNB réel. Si ce chiffre est un peu plus faible que la détérioration globale des soldes financiers du secteur public (de l'ordre de 20 milliards de deutschemarks, soit environ $1\frac{1}{4}$ % du PNB) ne le donnerait à penser, c'est en raison d'une pondération différente des divers éléments du budget et des répercussions négatives tardives de la réduction du déficit enregistrée en 1977.

III PRINCIPAUX PROBLEMES DEBATTUS ACTUELLEMENT

Les principales causes auxquelles peut être imputée l'insuffisance des progrès réalisés dans la voie du rétablissement du plein emploi — le chômage n'a guère été résorbé, en effet, pendant les trente mois écoulés depuis le point bas de la récente récession — font actuellement l'objet de débats très animés. Du fait qu'en Allemagne l'évolution des prix est très stable et que la position de la balance des paiements est vigoureuse, les deux principaux obstacles qui limitent, dans d'autres parties de la zone de l'OCDE, les possibilités de mettre en œuvre une politique économique expansionniste n'existent pratiquement pas ou sont moins importants dans ce pays. Néanmoins, les opinions des observateurs de l'économie allemande, y compris les autorités responsables, sont loin d'être unanimes en ce qui concerne l'opportunité et la possibilité d'utiliser plus ou moins les instruments d'action classiques pour sortir de l'impasse actuelle. Les désaccords sur l'orientation qu'il convient de donner à la politique économique sont bien davantage imputables aux conceptions discordantes des relations causales entre les principales variables économiques qu'à des divergences de vues sur les priorités de l'action⁴⁸. Il n'est pas possible dans le cadre de cette étude, d'envisager tous les aspects du débat en cours. Quelques-uns des problèmes qu'il soulève ont déjà été examinés ou évoqués dans de précédentes études, où le Secrétariat a notamment souligné l'importance de la contribution des instruments classiques de régulation de la demande au processus de redressement et le rôle important qui incombe à l'Allemagne dans toute reprise économique durable des pays européens de l'OCDE⁴⁹.

Rôle des salaires dans le processus de reprise

Si l'on s'accorde généralement à reconnaître que la progression des revenus disponibles en termes réels contribue beaucoup à assurer durablement une croissance convenable de la demande globale, on est loin de s'accorder sur l'importance des augmentations optimales de salaires nominaux compatibles avec l'expansion de l'emploi et de la production. Ce désaccord tient à ce que les salaires

48 La plupart des participants au débat en cours s'accordent à considérer qu'il faut avant tout rétablir un haut niveau d'emploi et qu'il n'existe pas, en moyenne période, de relation stable entre le chômage et la hausse des prix.

49 Pour plus de détails sur cette méthode d'action concertée et les résultats des simulations numériques correspondantes, voir le n° 23 des *Perspectives économiques de l'OCDE*.

jouent un double rôle : sources de revenus et facteurs de la demande, d'une part, ils sont, d'autre part, l'une des principales composantes des coûts.

- i) Ceux qui préconisent une progression plus rapide des salaires font valoir que les gains cycliques de productivité liés à la croissance de la demande et de la production induite par les salaires contrebalancent à peu près les répercussions de la hausse des salaires sur les coûts unitaires de main-d'œuvre, et que, d'ailleurs, l'augmentation des taux d'utilisation des capacités et l'augmentation des bénéfices qui accompagnent la croissance de la demande et de la production encouragent l'investissement (thèse « du pouvoir d'achat »).
- ii) Ceux qui, au contraire, s'opposent à une progression rapide des salaires font valoir que la limitation de celle-ci fait baisser le taux d'inflation et, par conséquent, fait augmenter les revenus réels non salariaux ; l'amélioration de la rentabilité qui en résulte stimule à la fois la propension à investir et la demande totale (thèse de « la modération des salaires »).

A l'encontre de la thèse « du pouvoir d'achat », on fait observer que, en raison de l'absorption par la fiscalité, par les importations et par l'épargne d'une partie des augmentations de salaires, une progression initiale d'un point de la masse salariale globale ne fait augmenter le niveau de la demande de consommation satisfaite par la production intérieure que de moins d'un demi-point, et dans une proportion encore plus faible si l'on tient compte des effets de prix. L'effet total net des coûts dépasserait un point, en raison de l'augmentation concomitante des coûts de main-d'œuvre autres que les salaires. On fait en outre observer qu'une progression plus rapide des salaires a des répercussions négatives sur la croissance en volume des dépenses publiques, celle de l'investissement privé et celle des dépenses de consommation financées par les revenus de transfert et les autres revenus non salariaux⁵⁰. Quant à la thèse de « la modération des salaires », on peut observer qu'elle est essentiellement fondée sur l'hypothèse que la faiblesse de la propension à investir est due bien davantage à la faiblesse des taux de rendement du capital qu'à celle des taux d'utilisation des capacités — hypothèse contestée par ceux qui estiment que c'est surtout l'insuffisance de l'expansion de la demande qui est à l'origine du marasme de l'investissement.

Sur le plan qualitatif, les relations supposées qui sous-tendent ces deux thèses opposées ne sont pas inconciliables. C'est parce que, sur le plan quantitatif, les deux thèses n'attribuent pas les mêmes valeurs aux facteurs et aux décalages structurels qui sont supposés caractériser ces relations, qu'elles aboutissent à des conclusions différentes en ce qui concerne la politique des salaires la plus appropriée⁵¹. L'une des deux écoles de pensée a sans doute davantage raison que l'autre, mais c'est évidemment aux faits qu'il faut laisser le soin de les départager. Dans l'une des simulations de ses prévisions d'ensemble relatives à 1978, le Conseil des experts économiques (*Sachverständigenrat*, SVR) a calculé, dans son dernier rapport annuel (*Jahresgutachten*, 1977-1978, pp. 158-162), que, si les relèvements contractuels moyens de salaires étaient inférieurs de deux points (progression

50 On soutient aussi, parfois, que la progression plus rapide des salaires entraîne une diminution de la compétitivité internationale de l'économie et, partant, de la demande d'exportation. Mais, cela suppose que l'évolution des salaires et des prix intérieurs n'ait aucune influence sur la détermination du taux de change, ce qui paraît assez peu plausible, en longue période.

51 Les deux thèses ont aussi des implications différentes en ce qui concerne la répartition fonctionnelle des revenus ; cela explique en partie pourquoi les organisations syndicales adoptent généralement la thèse « du pouvoir d'achat » alors que les organisations patronales préconisent « la modération des salaires ».

annuelle de 3.5 % au lieu de 5.5 %), le taux de croissance du PNB serait supérieur de 1 %, en raison de l'augmentation de la consommation des titulaires de revenus non salariaux, de la progression de l'emploi, de l'accroissement des dépenses publiques en termes réels et de l'augmentation de l'investissement productif. Qualitativement, la plupart des hypothèses qui sous-tendent le calcul du SVR, sont compatibles avec la structure du modèle économétrique trimestriel du Secrétariat, qui est fondée sur les comportements moyens observés dans la réalité. Cependant, du fait que le modèle du Secrétariat suppose des pondérations et des décalages structurels différents, il donne des résultats sensiblement différents de ceux qu'a calculés le SVR si on l'utilise pour simuler le scénario à plus faibles relèvements de salaires : il indique en effet une croissance du PNB égale au cinquième seulement de celle qu'a calculée le SVR. Le rapport du SVR mentionne expressément que les résultats numériques qu'il comporte sont très approximatifs et il est certain que cette mise en garde vise aussi les simulations faites à l'aide d'un modèle modifié. Il convient en outre de noter qu'aucune des deux simulations ne tient compte des répercussions possibles des plus faibles relèvements de salaires sur le taux de change.

Comme on ne connaît pas encore assez bien les relations économiques pour pouvoir calculer avec précision les répercussions des augmentations de salaires sur la croissance et sur l'emploi, on ne peut guère se prononcer sur le fond du problème. Cependant, la plupart des observateurs de l'économie allemande conviendront sans doute que, dans les circonstances actuelles, la stratégie qui aurait probablement le plus de chance de réaliser la reprise souhaitée de l'investissement productif consisterait à combiner une expansion plus rapide de la demande globale à une faible progression des coûts.

Chômage conjoncturel et chômage structurel

On met souvent en doute la possibilité de réduire le chômage par la mise en œuvre d'une régulation expansionniste de la demande, en faisant valoir que, dans la mesure où le chômage global a davantage un caractère « structurel » que « conjoncturel », il ne peut pas être résorbé à court terme grâce à la stimulation de la demande. Il convient, à cet égard, de distinguer deux catégories au moins de chômage non conjoncturel :

- i) le chômage causé par la pénurie de postes de travail matériellement équipés, c'est-à-dire par l'insuffisance de capital réel due à la faiblesse relative de l'investissement net depuis le début des années 70 (il est officiellement appelé « chômage de moyen terme ») ;
- ii) le chômage causé par des défauts d'adaptation entre les caractéristiques des demandeurs d'emploi et celles des offres d'emploi potentielles (en cas de reprise) (il est officiellement appelé « chômage structurel »).

Le problème du chômage de moyenne période a été examiné dans l'étude de l'an dernier⁵². Celle-ci estimait approximativement à la moitié environ du million de chômeurs recensés le nombre de ceux qui pourraient retrouver assez rapidement un emploi si les taux d'utilisation des capacités redevenaient normaux⁵³. Selon deux autres études postérieures, effectuées respectivement par le Conseil des experts économiques⁵⁴ et par le DIW⁵⁵, le nombre des emplois qui restent vacants en 1978 à cause de la faiblesse conjoncturelle de la demande est d'environ

52 OCDE, « Etudes économiques », Allemagne, juillet 1977, deuxième partie et annexe I.

53 *Loc. cit.*, p. 27.

54 *Jahresgutachten 1977-1978*, pp. 126-150.

55 *Wochenbericht 1978* : 3-4, pp. 44-45.

500 000 ; la méthode utilisée implique que ce nombre était encore plus élevé les trois années précédentes. L'étude du DIW indique en outre que, du fait que le ratio capital/travail des équipements neufs est nettement différent de celui des équipements remplacés, le nombre total des postes de travail matériellement équipés — calculé pour le niveau actuel et la tendance actuelle des salaires — diminue, au rythme actuel de la formation brute de capital fixe, bien que le stock de capital augmente effectivement⁵⁶. Une augmentation de l'investissement fixe productif est donc indispensable dans l'immédiat pour empêcher une nouvelle aggravation du chômage de moyenne période.

Si l'hypothèse d'une insuffisance de capital et, partant, la nécessité d'augmenter l'investissement fixe productif paraissent très largement admises, la possibilité, par contre, de réduire le chômage en stimulant globalement la demande est contestée, au motif qu'il existe sur le marché du travail d'importants défauts d'adaptation entre l'offre et la demande, qui pourraient même s'accroître. On évoque souvent, à cet égard, l'importance croissante que prennent, dans la population active, les « groupes à problème » tels que les jeunes terminant leur scolarité, les femmes, les travailleurs non qualifiés, les handicapés physiques. Deux des principaux indicateurs du chômage structurel sont la concentration régionale et la concentration professionnelle du chômage. L'institut de recherche de l'Office fédéral du travail (IAB) a mesuré, pour diverses années, le degré de concentration du chômage par régions et par groupes de professions⁵⁷ ; le tableau 8 reproduit quelques résultats de cette étude. Ils montrent que la concentration régionale et

Tableau 8 Concentration régionale et professionnelle du chômage

Année	Mesure de la concentration, coefficient de Gini ¹	
	Concentration régionale	Concentration professionnelle
1961	0.60	0.66
1967	0.52	0.71
1970	0.54	0.67
1973	0.50	0.63
1975	0.47	0.65
1976	0.47	0.60

1 Le coefficient de Gini concerne l'aire comprise entre la courbe effective de concentration et la diagonale du graphique de Lorenz. Il varie entre zéro (répartition parfaitement égale) et l'unité (répartition parfaitement inégale).

Source : U. Cramer et autres, *loc. cit.*

la concentration professionnelle sont toutes deux relativement faibles par rapport aux précédentes années de basse conjoncture, notamment 1967.

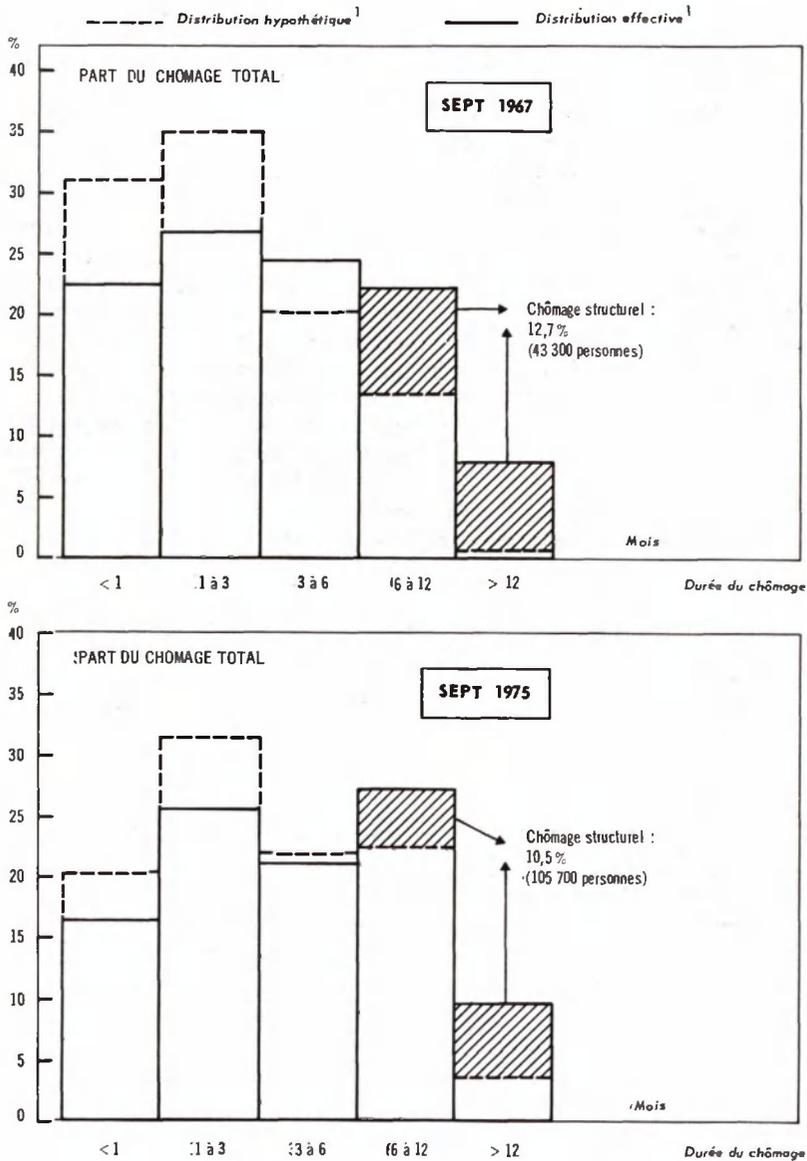
On peut aussi mesurer l'incidence du chômage structurel en utilisant une autre méthode⁵⁸, consistant à comparer la distribution de fréquence effective de la durée du chômage à la distribution hypothétique qu'elle aurait si, chaque fois

56 Le nombre des postes de travail supprimés de ce fait en 1978 est estimé à 300 000, les observations montrant que le ratio capital/travail des équipements neufs et celui des équipements remplacés sont en moyenne dans le rapport de 4 à 1.

57 U. Cramer, W. Klauder, D. Mertens, L. Reyher et E. Spitznagel : "Zum Problem der strukturellen Arbeitslosigkeit", *Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung*, 1976 : 1, pp. 70-83.

58 L'étude, dont les résultats sont indiqués ici, est celle de U. Kramer, "Zum Problem der strukturellen Arbeitslosigkeit", *Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung*, 1976 : 2, pp. 221-224.

Graphique 12 Distribution de fréquence de la durée du chômage



1 Voir explications dans le texte.

Source : U. Cramer, *loc. cit.*

qu'un poste de travail devient vacant, tous les chômeurs avaient les mêmes chances de l'obtenir. Le raisonnement qui sous-tend cette comparaison est que toute caractéristique⁵⁹ qui peut réduire les chances d'une personne d'occuper un poste vacant a tendance à faire augmenter la durée de son chômage. L'écart entre la distribution effective et la distribution hypothétique du chômage de longue durée (plus de six mois) peut donc servir à mesurer le chômage structurel. La comparaison de l'écart en 1967 et de l'écart en 1975, années de récession (graphique 12), montre que l'incidence du chômage structurel ainsi défini a été relativement plus importante en 1967 (12.7 % du chômage total) qu'en 1975 (10.5 %) ; pour cette dernière année, sa part a représenté 106 000 chômeurs, sur un total de un million. En 1977, l'écart entre la part effective et la part hypothétique du chômage de longue durée a atteint 14.9 %. L'augmentation de la part des « groupes à problème » dans le chômage total depuis 1975, année du creux de la récession, ne suffit pas, à elle seule, à prouver que le chômage structurel a augmenté. Dans une économie où le nombre de chômeurs reste de l'ordre du million, en effet, il n'est guère surprenant que les flux continus, dans les deux sens, entre le groupe des travailleurs salariés et celui des travailleurs en chômage se soldent finalement par une augmentation progressive du chômage des éléments les plus vulnérables de la population active. Cette évolution relative est due à la persistance d'un chômage élevé ; elle n'implique pas nécessairement que les personnes qui en pâtissent soient « inemployables ».

La conclusion que la part du chômage structurel dans le chômage total n'a pas augmenté par rapport aux années précédentes se trouve confirmée par l'examen de la « courbe de Beveridge » (graphique 13). Celle-ci représente la relation inverse entre le taux de chômage et le taux des vacances d'emploi. Sa position sur le graphique indique l'importance des défauts d'adaptation entre les qualifications requises pour occuper les emplois disponibles et les qualifications des chômeurs. Un marché du travail sur lequel n'existerait aucune friction se caractériserait par une courbe de Beveridge coïncidant avec l'un des deux axes du graphique : il y aurait, sur le marché, soit un excédent de l'offre de main-d'œuvre (chômage sans vacances d'emploi), soit un excédent de la demande de main-d'œuvre (vacances d'emploi sans chômage). Les fluctuations conjoncturelles de la demande globale entraînent des mouvements le long de la courbe de Beveridge. Les changements de situation sur le marché du travail qui créent davantage de frictions ou davantage de problèmes structurels déplacent la courbe en l'éloignant de l'origine des coordonnées. Le graphique 13 montre que la courbe de Beveridge pour l'Allemagne a été remarquablement stable. De plus, les observations récentes se situent sur une portion presque horizontale de la courbe, ce qui donne à penser qu'une réduction substantielle du chômage pourrait être réalisée sans que se produise un resserrement général notable du marché du travail se traduisant par une augmentation du taux des vacances d'emploi.

Financement du déficit du secteur public par l'emprunt

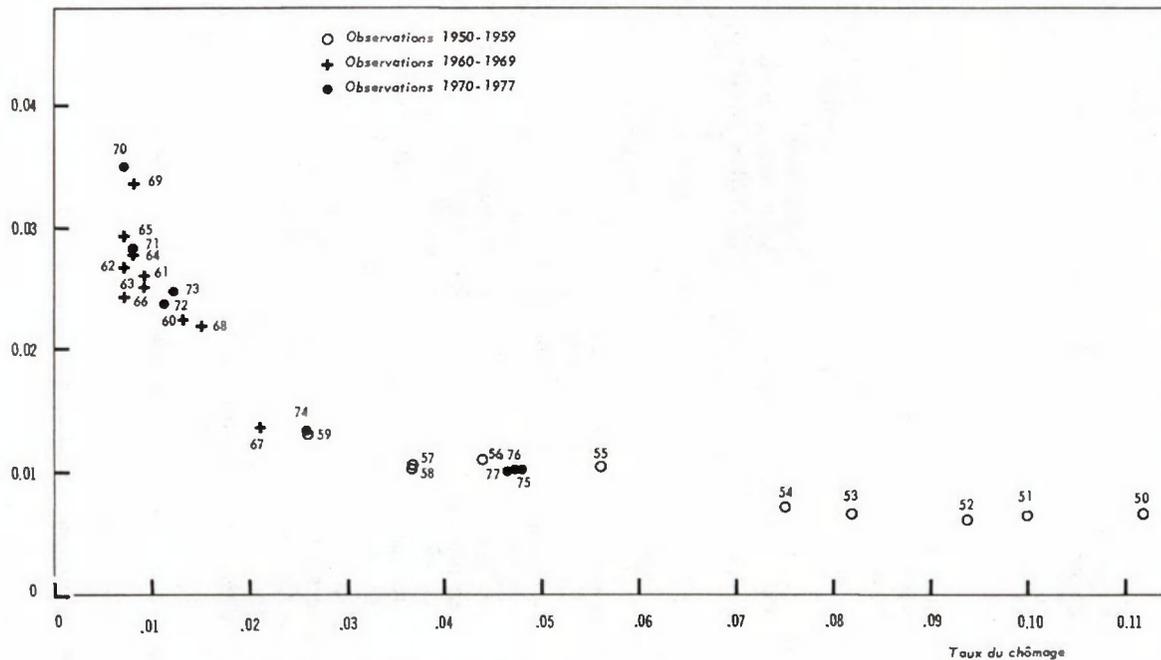
Administrations publiques

Toute évaluation macro-économique de l'opportunité éventuelle d'un déficit budgétaire donné ou prévu doit être fondée sur une analyse coûts-avantages tenant compte du dispositif constitutionnel, juridique et institutionnel en place,

⁵⁹ La concentration régionale et professionnelle de la population active en chômage, visée ci-dessus, est l'un des facteurs qui peuvent rendre inégales les probabilités d'obtenir un emploi ; d'autres caractéristiques peuvent avoir le même effet : l'âge, le sexe, les handicaps physiques ou mentaux, etc.

Graphique 13 La « courbe de Beveridge » pour l'Allemagne

Taux des vacances d'emploi



Note : Voir explications dans le texte.

Source : OCDE.

ainsi que des répercussions que ce déficit peut avoir dans l'avenir sur le niveau et la structure des dépenses et des recettes publiques. En vertu des dispositions de l'article 115 de la Constitution allemande, pour une année quelconque, le besoin de financement net de l'Etat fédéral ne doit pas dépasser ses dépenses en capital (dépenses d'équipement, prêts et subventions à l'investissement), sauf si ce dépassement est indispensable pour redresser ou empêcher un « dérangement de l'équilibre macro-économique »⁶⁰. Or, au cours de débats parlementaires récents, des orateurs ont fait valoir que, dans son esprit comme dans sa lettre, l'article 115 de la Constitution vise les déséquilibres conjoncturels, que, après trois années de chômage constamment élevé, une situation se caractérisant par un excédent de l'offre de main-d'œuvre ne peut plus être considérée comme un phénomène conjoncturel, et que, par conséquent, il est contraire à la Constitution que les besoins de financement continuent à dépasser les dépenses d'équipement. Il convient toutefois de noter qu'en Allemagne, l'utilisation de la politique budgétaire aux fins de la régulation de la demande se trouve compliquée non seulement par l'existence de textes juridiques limitant la dette publique, mais aussi par l'inégalité de la répartition des dépenses d'équipement et du partage des recettes entre les divers niveaux d'administration publique.

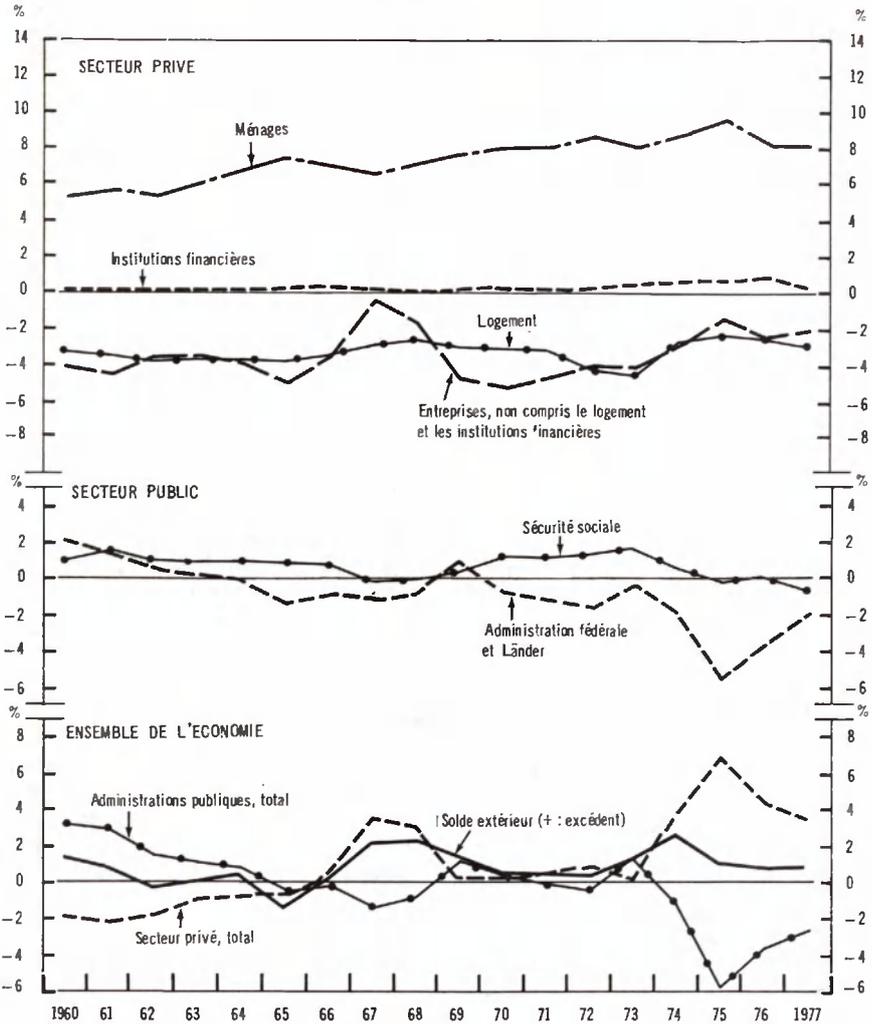
L'évolution des soldes financiers des principaux secteurs que retrace le graphique 14 semble corroborer l'opinion qu'il existe effectivement des dérangements de l'équilibre économique global et qu'une réduction prématurée et trop rapide du déficit du secteur public risquerait d'avoir de sérieuses répercussions défavorables sur le niveau d'ensemble de l'activité économique. En dépit d'une certaine baisse relative, entre 1975 et 1977, de l'épargne des ménages par rapport à leur revenu disponible et d'une légère reprise de la construction de logements financés par le secteur privé, l'excédent financier global de ce secteur est resté relativement important par rapport aux moyennes du passé. Comme, de surcroît, l'excédent extérieur financé par l'épargne privée a diminué, en pourcentage du PNB, la part de l'excédent d'épargne du secteur privé que le besoin de financement du secteur public a dû absorber a atteint 2.7 % du PNB en 1977, contre 1.4 % en 1967, année de récession. Dans ces conditions, il apparaît que l'action des autorités devrait principalement soutenir l'économie en induisant une croissance plus rapide, de la demande privée, notamment de l'investissement productif, de façon à réduire ainsi l'excédent financier du secteur privé ainsi que la nécessité de maintenir ou d'accroître le soutien budgétaire⁶¹.

Considérer le déficit du secteur public comme un contrepois de l'excédent d'épargne des ménages implique qu'aucun problème majeur de financement ne devrait se poser tant que la demande de crédit destiné à financer l'investissement productif restera faible et que les instruments de financement sont ajustés sur les préférences du secteur privé en matière de liquidités. Il va sans dire, toutefois, que, lorsque la politique budgétaire aura réussi à déclencher une reprise de la demande privée, il sera à la fois nécessaire et possible de réduire graduellement le déficit, sans que cela ait des répercussions défavorables sur la demande globale. Les déficits importants du secteur public ne risqueront pas de constituer une source indépendante d'inflation tant qu'ils n'excéderont pas a priori l'excédent d'épargne combiné du secteur privé et du secteur extérieur. La baisse rapide du rythme d'inflation observée depuis 1975, alors que les déficits étaient d'une ampleur rarement atteinte dans le passé, indique, semble-t-il, que, ces dernières

60 Des dispositions analogues figurent dans les Constitutions des différents Länder.

61 Etant donné que la position de balance courante de l'Allemagne n'est pas la même que celle de ses principaux partenaires commerciaux, il ne paraît ni possible ni souhaitable que la balance extérieure comble l'écart déflationniste de la demande, comme ce fut le cas pendant la récession de 1967-1968.

Graphique 14 Soldes financiers des principaux secteurs
En % du PNB



Source : OCDE.

années, le financement du déficit public par l'emprunt n'a pas eu d'influence déstabilisatrice sur les prix⁶².

Le doublement de la dette globale du secteur public, passée de 163 milliards de DM (17.8 % du PNB) en 1973 à 323 milliards (27.0 %) en 1977, et l'alourdissement du service de la dette publique paraissent aussi préoccupants aux yeux de certains. En 1977, les intérêts versés à ce titre ont représenté quelque 6.7 % du total des recettes fiscales. Il n'existe naturellement pas de normes objectives

62 Dans la mesure où un déficit public important crée, de lui-même, des anticipations inflationnistes, il peut exercer des pressions en hausse sur les taux d'intérêt à long terme, ce qui peut retarder la reprise de l'investissement productif.

auxquelles on puisse se référer pour fixer un plafond au montant de la dette publique et à la charge qu'elle représente ; néanmoins, des contraintes juridiques et des considérations économiques peuvent effectivement limiter l'accroissement net de cette dette. Une comparaison avec d'autres pays Membres de l'OCDE montre que la dette publique, en proportion du PNB, est relativement faible en Allemagne⁶³. En outre, des simulations indiquent que, même si le déficit se maintenait, jusqu'à la fin de la décennie en cours, au niveau élevé prévu pour cette année et ne diminuait ensuite que progressivement, les intérêts versés au titre de la dette publique ne dépasseraient pas 2 % du PNB, proportion considérablement inférieure à celle qu'on observe dans maints autres pays de l'OCDE⁶⁴. Dans la mesure où une réduction du déficit public moins rapide que celle qu'envisagent actuellement les autorités favoriserait une reprise de l'investissement fixe productif, cela pourrait bien entraîner, à moyen terme, une augmentation du niveau de la dette publique plus faible que celle qu'entraînerait une récession prolongée.

Les paiements d'intérêts de la dette publique constituent en définitive des transferts qui sont financés par les contribuables et dont bénéficient les porteurs de titres. Les effets de ces paiements sur la répartition des revenus peuvent être considérés comme indésirables, eu égard à la répartition des patrimoines. Toutefois, étant donné que, si le financement du déficit public par l'emprunt se poursuivait à peu près au rythme actuel, l'augmentation des paiements d'intérêts qui en résulterait serait relativement faible par rapport aux progrès qui pourraient être réalisés sur le plan de la production et celui de l'emploi, ses effets indésirables sur la répartition des revenus pourraient être considérés comme le coût que le corps social doit assumer pour assurer le succès de la régulation de la demande.

Caisse générale des pensions⁶⁵

La dégradation de la position financière globale de l'ensemble du secteur public observée depuis 1975 est imputable en grande partie à l'évolution financière du dispositif de sécurité sociale et notamment à l'augmentation rapide du

63 En 1976, le montant de la dette publique représentait, en proportion du PNB : 15.5 % en France, 25.6 % en Allemagne, 33.0 % (Etat fédéral seulement) au Canada, 33.5 % au Japon, 34.5 % (administration centrale seulement) en Italie, 41.6 % aux Etats-Unis et 75.3 % au Royaume-Uni. Il convient cependant de noter qu'en Allemagne, la réforme monétaire de 1948 a ramené à un niveau relativement faible la dette publique contractée avant et pendant la guerre.

64 Une extrapolation hypothétique de l'évolution de la dette publique et du service de la dette, faite en supposant que le déficit restera constant, au niveau de 50 milliards de DM, entre 1978 et 1980, puis diminuera progressivement pour équivaloir en 1985 à un déficit « structurel » égal à 2 % du PNB, donne les résultats suivants, avec les taux d'intérêt postulés :

	Dette publique (niveau annuel moyen)		Taux d'intérêt postulés	Intérêts de la dette	
	Milliards de DM	% du PNB	%	Milliards de DM	% du PNB
1977	306.9	25.7	6.3	19.3	1.62
1978	347.6	27.2	6.0	20.9	1.64
1980	447.6	30.1	6.0	26.9	1.81
1985	681.8	31.2	6.0	40.9	1.87

Note : Taux de croissance annuel supposé du PNB nominal : 7 % en 1978, 8 % ensuite.

Source : OCDE.

65 On trouvera dans l'annexe III des précisions sur le régime allemand de pensions et sur l'évolution de ses recettes et de ses dépenses.

déficit de la Caisse générale des pensions⁶⁶. Étant donné que celle-ci intéresse directement de très nombreuses personnes et que son fonctionnement met en jeu un volume de revenus très important⁶⁷, le redressement de sa situation financière a naturellement pris une place de premier plan dans le débat général auquel la politique économique donne actuellement lieu en Allemagne.

En 1972, des projections fondées sur des prévisions officielles d'évolution à moyen terme des salaires et de l'emploi ont indiqué que, si les tendances et la politique économique ne changeaient pas, les réserves accumulées par la Caisse générale de pensions atteindraient quelque 200 milliards de DM au milieu des années 80. Ces projections ont joué un rôle capital dans l'adoption par le Parlement, en 1972, d'une refonte du régime qui comportait une augmentation des prestations et une augmentation du nombre effectif et du nombre potentiel des bénéficiaires. La comparaison de l'évolution effectivement observée depuis 1972 à l'évolution hypothétique qui sous-tendait les estimations de 1972 montre que la dégradation inattendue de la position financière de la Caisse des pensions est due essentiellement à la diminution, supérieure à 6 % (1.2 million de personnes), de l'emploi salarié (non compris les fonctionnaires) entre 1972 et 1977 : on avait initialement tablé, en effet, sur une progression légèrement supérieure à 3 %.

Depuis 1975, le déficit croissant des opérations courantes de la Caisse des pensions est financé par des relèvements de subventions fédérales et par des prélèvements sur ses fonds de réserve, lesquels ont fortement diminué. De ce fait, entre 1975 et 1977, les opérations de la Caisse ont eu pour effet d'accroître globalement de 11 milliards de DM (environ 1 % du PNB) le revenu des ménages, contribuant ainsi beaucoup à maintenir le niveau de la demande intérieure. Pour 1978, on peut s'attendre, à ce titre, à un nouvel accroissement de 5 milliards de DM. A partir de 1979, toutefois, le soutien net ainsi apporté par la Caisse de pensions au revenu des ménages commencera à diminuer, sous l'effet des diverses mesures prises récemment pour redresser sa situation budgétaire à moyen terme. Les prélèvements sur ses réserves diminueront rapidement au cours des deux prochaines années et celles-ci cesseront de se contracter en 1980⁶⁸. Les subventions de l'Etat fédéral et les concours financiers versés par l'Office fédéral du travail au titre des cotisations des salariés affiliés à la Caisse atténueront, sans les neutraliser entièrement, le freinage exercé sur la croissance des revenus par la réduction des prélèvements sur les réserves.

En raison de la forte diminution des réserves de la Caisse des pensions depuis 1974, des mesures d'ajustement s'imposaient si l'on voulait maintenir l'équilibre financier global du dispositif. En outre, on craignait que la prolongation des incertitudes qui planaient sur l'évolution future de la position financière de la Caisse ait tendance à faire baisser la propension à la dépense des ménages. En principe, trois solutions s'offraient pour limiter la baisse des réserves de la Caisse des pensions : augmenter les cotisations, freiner la progression des prestations, accroître les subventions versées par les autres entités du secteur public. Toutes choses égales d'ailleurs, les deux premières solutions tendent à réduire le revenu des ménages alors que la troisième permet une progression plus rapide

66 Les répercussions du quadruplement du chômage depuis 1973 sur les dépenses de la Caisse générale des pensions ont été à peu près compensées par le relèvement, depuis janvier 1976, du taux des conditions, porté de 2 % à 3 % des salaires bruts.

67 La Caisse générale des pensions couvre tous les salariés à l'exception des fonctionnaires, lesquels relèvent d'un régime spécial. De ce fait, les salariés affiliés et les bénéficiaires de pensions représentent ensemble plus de la moitié de la population totale. Le montant du budget de la Caisse a atteint en 1977 près de 10 % du PNB.

68 On estime qu'en 1980, les réserves descendront à un minimum égal à un mois de dépenses courantes. On envisage pour la suite une reconstitution progressive des réserves.

des revenus des particuliers, moyennant une augmentation du déficit du secteur public. La méthode adoptée par le gouvernement combine les trois solutions ; elle entraînera une réduction du déficit de la Caisse des pensions à partir de 1979, en dépit de la constance supposée du niveau de chômage. Il est tout à fait compréhensible que les autorités se préoccupent de remédier à la faiblesse foncière de la situation financière du dispositif de sécurité sociale, mais il serait souhaitable, semble-t-il, de coordonner les efforts de redressement avec la politique globale de stabilisation.

IV PERSPECTIVES A COURT TERME

Environnement international et perspectives d'évolution des exportations

En admettant que les politiques actuelles restent inchangées, il est probable que la faiblesse tendancielle qui caractérise l'activité dans la zone de l'OCDE et le commerce mondial depuis le milieu de 1976 se poursuivra au cours des prochains douze ou dix-huit mois. Les prévisions du Secrétariat indiquent une augmentation de 3 à 3½ % de la production dans la zone de l'OCDE entre 1977 et 1978, soit un pourcentage de croissance analogue à celui de l'année dernière. En Europe, la croissance du PNB ne devrait pas dépasser 2½ %. Le durcissement de la politique économique intervenu au cours de l'année dernière dans beaucoup de petits pays de l'OCDE traduit pour l'essentiel les préoccupations croissantes auxquelles donnent lieu l'ampleur des déficits de la balance des opérations courantes et la persistance d'un taux élevé d'inflation. Il se peut que le pourcentage d'augmentation des importations de la zone de l'OCDE ne dépasse pas 4 %, contre 4½ % en 1977. Toutefois, eu égard à leur répartition géographique, les exportations allemandes sur les marchés de l'OCDE auront probablement un taux de croissance inférieur d'un point de pourcentage au taux de croissance moyen des importations des pays Membres. Si l'on tient compte des marchés extérieurs à l'OCDE qui font preuve de plus de dynamisme, le taux d'expansion annuel des marchés d'exportations allemands entre 1977 et le premier semestre de 1979 pourrait se situer entre 3½ % et 4½ %.

Etant donné l'appréciation du deutschemark qui est intervenue récemment et qui a fait bien plus que compenser les différences de taux d'inflation, l'Allemagne aura peut-être des difficultés à maintenir ses parts des marchés extérieurs. D'ailleurs les données récentes sur les ventes à l'exportation et les commandes étrangères permettent de penser que la croissance des exportations risque de marquer un certain ralentissement par rapport à 1977, même si l'on tient compte des efforts de vente accrus que font généralement les exportateurs allemands lorsque la demande intérieure fait preuve d'une mollesse relative. Dans la mesure où les exportations de services devraient enregister une évolution aussi faible que celle des marchandises, on s'attend que l'augmentation des exportations de biens et de services (en terme de comptes nationaux) soit d'environ 3 %.

Incidence des mesures de politique économique

L'objectif opérationnel de 8 % retenu par la Bundesbank pour la croissance d'une année sur l'autre du stock de monnaie centrale ajusté (SMC) implique pour celui-ci un niveau moyen de 135.8 milliards de deutschemarks en 1978. En partie du fait des interventions massives effectuées par la Bundesbank depuis l'automne dernier pour éviter des fluctuations extrêmes des taux de change, ce niveau a déjà été atteint au cours du premier trimestre. En conséquence, si l'objectif officiel était

Tableau 9 Perspectives d'évolution des débouchés extérieurs de l'Allemagne
Pourcentages

	Part dans les exportations allemandes en 1977	Expansion en volume attendue en 1978		Pour mémoire :			
		PNB ou PIB	Importations de marchandises	Baisse (—) ou hausse (+) de la monnaie nationale par rapport au DM, entre le 1 ^{er} trim. 1977 et le 1 ^{er} trim. 1978	Variation des coûts relatifs courants (main-d'œuvre et matières premières) en dollars, entre 1976 et 1977	Augmentation des prix à la consommation depuis 12 mois (février 1978)	Balance extérieure courante de 1977 (Milliards de dollars)
France	12.3	3½	5½	-9.4	-3.3	9.2	-3.3
Pays-Bas	10.1	3½	3½	-2.5	-1.3	4.7	0.3
Belgique	7.8 ¹	2½	3 ¹	-1.3 ¹	3.2	5.4	-0.1 ¹
Italie	6.8	1½	4	-11.3	0.5	14.1	2.4
Etats-Unis	6.7	3½	4½	-15.5	-0.4	6.3	-20.3
Royaume-Uni	5.4	2½	4½	-2.5	-1.1	9.5	—
Autriche	5.3	½	1½	-1.2	..	3.8	-3.0
Suisse	4.6	1½	6½	+13.1	-3.0	1.1	3.5
Suède	3.2	½	-5½	-21.1	0.3	13.9	-3.3
Danemark	2.2	1	-1½	-10.2	..	13.1	-1.6
Norvège	1.4	3½	-4½	-13.0	..	9.1	-5.3
Japon	1.1	4½	9	+4.0	4.7	4.2	11.1
Canada	0.8	3½	1½	-19.9	-4.5	8.7	-4.0
Allemagne	..	3	6½	..	3.3	3.1	3.5
Sous-total	67.7	..	..	..	..	..	..
Pays en développement	13.8	..	5½	..	..	..	..
OPEP	9.1	..	9½	..	..	..	..
Pays à économie planifiée	6.1	..	1	..	..	..	..
Total	96.7	..	..	..	..	..	..
Expansion des débouchés extérieurs			3½-4½				

1 Belgique et Luxembourg.

Source : OCDE.

strictement appliqué, le SMC ne pourrait plus augmenter pendant le reste de l'année. A moins d'une accélération autonome, soudaine et marquée de la vitesse de circulation de la monnaie, il serait certainement indispensable dans cette hypothèse d'adopter des mesures de contraction monétaire. Toutefois, étant donné le ralentissement continu de l'inflation et le manque d'enthousiasme dont continuent à faire preuve les entreprises privées pour accélérer leurs dépenses d'investissement, il semble raisonnable de supposer que la Bundesbank s'abstiendra de prendre des mesures entraînant un durcissement des conditions monétaires.

Comme on l'a noté dans la deuxième partie, l'effet conjugué des importantes réductions nettes d'impôt et de l'accroissement de la consommation et de l'investissement du secteur public devrait contribuer notablement (environ 1½ %) à la croissance de la demande et de la production en 1978. L'impulsion se fera particulièrement sentir au début de l'année lorsque les divers dégrèvements deviendront effectifs et que les dépenses publiques au titre du programme d'investissement à moyen terme commenceront vraisemblablement à marquer une progression

Tableau 10 Perspectives d'évolution de la demande et de la production

	Part dans le PIB de 1976 (%)	Pourcentages annuels désaisonnalisés de variation aux prix constants de 1970							
		1976	1977	1978	1977		1978		1979 I
					I	II	I	II	
Consommation privée	55.3	3.6	2.9	3.1	2.4	4.2	2.5	3.2	2.9
Consommation publique	20.2	2.4	0.7	3.0	0.9	2.0	3.3	3.2	3.0
Formation brute de capital fixe	20.7	5.0	2.7	2.1	3.1	-0.2	0.6	7.7	5.0
Construction, total	12.6	3.7	1.6	2.0	1.6	-4.0	1.4	9.7	6.0
Secteur public	3.2	-3.5	-4.4	3.4	-11.5	2.5	0.0	11.4	6.0
Logement	5.8	6.7	2.3	2.3	0.5	-3.9	2.0	9.5	6.7
Entreprises	3.6	6.2	5.7	0.6	15.8	-9.1	1.8	8.6	5.1
Machines et outillage	8.1	7.2	4.4	2.3	5.4	5.6	-0.5	4.7	3.6
DEMANDE INTÉRIEURE FINALE	96.3	3.7	2.5	2.8	2.3	2.8	2.2	4.2	3.4
Formation de stocks ¹	1.2	1.6	-0.1	0.0	-0.3	-0.5	0.2	0.2	-0.0
DEMANDE INTÉRIEURE TOTALE	97.5	5.4	2.3	2.9	1.9	2.2	2.4	4.4	3.3
Balance extérieure ¹	2.5	0.4	0.1	-0.4	0.8	-0.9	-0.0	-0.6	-0.5
Exportations de biens et services	27.6	11.1	4.2	3.1	2.7	4.0	2.5	3.3	3.5
Importations de biens et services	25.1	10.6	4.2	5.1	-0.1	8.3	3.0	6.2	5.8
PNB AUX PRIX DU MARCHÉ	100	5.7	2.4	2.4	2.7	1.2	2.3	3.6	2.7
<i>Pour mémoire :</i>									
Indice implicite des prix du PNB	..	3.2	3.7	3.9	2.8	5.3	3.4	3.5	3.0
Prix à la consommation	..	4.5	3.9	3.1	4.1	3.5	2.7	3.6	3.0

1 Variations en pourcentage du PNB de la période précédente, taux annuels.

Source : OCDE.

rapide. Il se peut que cet effet d'impulsion soit moins prononcé au cours du deuxième semestre de cette année et du premier semestre de 1979, au fur et à mesure que la croissance de l'investissement du secteur public se ralentira et que les taux d'imposition progressifs recommenceront à absorber une part croissante des revenus du ménage⁶⁹ après la réduction générale de l'impôt qui a pris effet en janvier 1978. En outre, les efforts tendant à améliorer les finances du fonds de pension se traduiront aussi par une modération de la croissance du revenu des ménages.

Revenu des ménages et consommation privée

Les conventions collectives récemment conclues impliquent une augmentation moyenne des taux de salaires horaires contractuels de 5 à 5½ %. En l'absence de glissement catégoriel notable et de modification de la durée du travail, mais avec un léger acquis positif à la fin de l'année dernière, la progression des gains devrait être à peine plus rapide. La croissance assez faible de la production qui est prévue se traduira probablement par une diminution de l'emploi salarié. Sur la base de ces hypothèses, la rémunération des employés progresserait de 5½ % environ⁷⁰. Du fait des réductions d'impôt qui prennent effet en 1978, les impôts sur les salaires devraient progresser d'environ 1½ %, les cotisations de sécurité sociale augmentant parallèlement aux salaires bruts. L'effet combiné de tous les allègements fiscaux devrait permettre aux salaires et aux traitements nets de progresser de 6½ % environ, soit un peu plus qu'en 1977. Malgré l'ajournement de six mois, au 1^{er} janvier 1979, de l'ajustement périodique des retraites, il est probable que les transferts courants reçus augmenteront à peu près dans les mêmes proportions que l'année dernière, car les autres paiements de transfert (par exemple les allocations familiales) ont été majorés à compter du 1^{er} janvier 1978, et il se peut que les indemnités de chômage augmentent puisqu'on prévoit une augmentation du chômage. Du fait des dégrèvements fiscaux, le revenu disponible des ménages provenant de la propriété et de l'entreprise pourrait augmenter de quelque 8 %, ce qui en ferait l'élément le plus dynamique du revenu.

Au total, on peut prévoir que le revenu global disponible des ménages augmentera d'environ 7½ % en 1978. Malgré cette accélération de la croissance du revenu disponible, les dépenses de consommation ne devraient pas progresser plus vite en 1978 que l'année dernière : le taux d'épargne qui était relativement faible en 1977 augmentera probablement, à la fois parce que les déblocages d'épargne, qui avaient atteint un niveau exceptionnellement élevé en 1977, diminueront sensiblement en 1978 et parce que la rapidité relative de la croissance des bénéfices par rapport à celle des autres catégories de revenus pourrait favoriser sa progression. La hausse de l'indice implicite des prix à la consommation

69 En raison des taux d'imposition marginaux, l'élasticité des impôts sur les traitements et salaires par rapport au revenu est actuellement de 1.8 environ.

70 Les principales hypothèses utilisées pour estimer la masse des salaires et des traitements sont les suivantes :

	Taux moyen de croissance annuelle	
	1977	1978
Emploi salarié	0	—½
Salaires et traitements contractuels (mensuels)	6.8	5½
Glissement des salaires	0.1	½
Total des traitements et salaires bruts	6.9	5½

Tableau 11 Compte d'affectation des ménages

	1977		1978	
	Résultats Milliards de DM	Pourcentages d'augmentation		
Rémunérations salariales	668.28	7.0	5½	
+ Revenus de la propriété et de l'entreprise ¹	255.68	5.4	6	
<i>dont :</i>				
Bénéfices nets retirés des entreprises	209.29	3.8	8	
+ Transferts courants reçus	232.21	7.2	7½	
<i>dont :</i>				
Provenant du secteur public	194.57	7.5	7½	
= Revenu total des ménages ²	1 148.10	6.7	6	
— Impôts directs sur les ménages	328.32	8.9	3½	
<i>dont :</i>				
Impôts sur les salaires	94.50	11.3	1½	
Impôts sur les revenus non salariaux	42.81	13.2	—½	
Cotisations de sécurité sociale	180.03	7.5	5½	
— Transferts courants payés	50.74	5.2	5½	
= Revenu disponible des ménages	769.04	5.8	7½	
Dépenses de consommation	665.13	6.9	6½	
<i>Pour mémoire :</i>				
Taux d'épargne (%)	—	13.5	14½	

1 Non compris les bénéfices laissés dans les entreprises individuelles.

2 Déduction faite des intérêts payés au titre des crédits à la consommation.

Source : OCDE.

privée devrait connaître un nouveau ralentissement en 1978, mais si l'hypothèse de taux de change inchangés se vérifie, l'effet modérateur exercé par la baisse des prix à l'importation sur le niveau général des prix disparaîtra, de sorte que, au deuxième semestre de cette année, une certaine réaccélération de l'inflation pourrait se manifester, en dépit de la diminution de la pression des coûts salariaux. Dans ces conditions, la consommation privée pourrait augmenter de 3 % en volume entre 1977 et 1978, suivi d'une faible décélération au premier semestre de 1979.

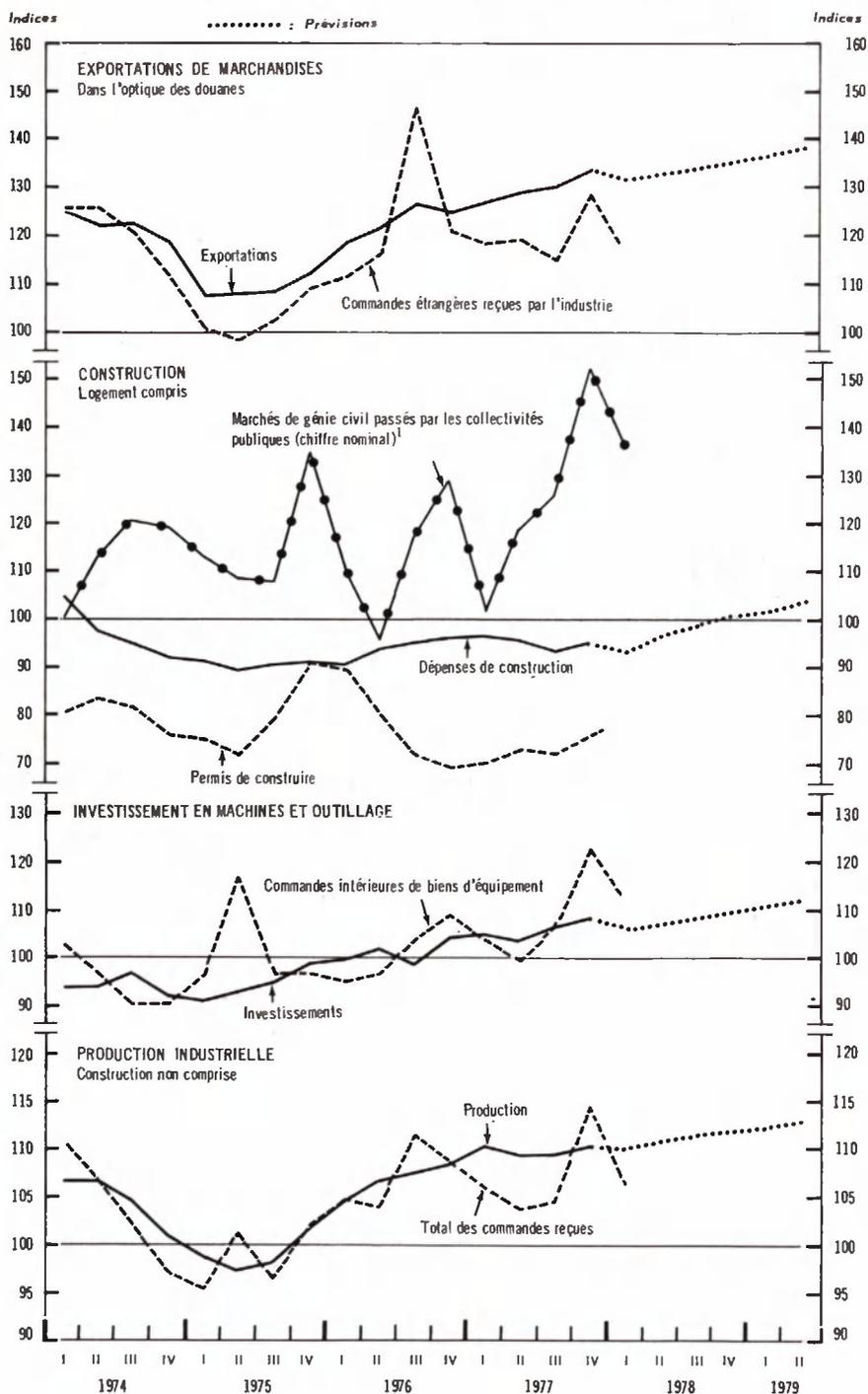
Investissement privé

D'après l'enquête la plus récente effectuée par l'IFO à la fin de 1977 sur les intentions d'investissement dans l'industrie manufacturière⁷¹, il semble que les intentions d'investissement pour 1978 se soient améliorées par rapport à l'an dernier⁷². Cependant, depuis lors, l'indicateur de conjoncture de l'IFO a été en baisse pendant trois mois consécutifs, phénomène qui est probablement dû à la poursuite de l'agitation sur le marché des changes et à la persistance des conflits sociaux. En revanche, les commandes intérieures de biens d'équipement reçues par l'industrie allemande ont fortement augmenté à partir du début du deuxième semestre 1977 ; au quatrième trimestre, leur niveau était en moyenne supérieur de 12 % à celui de l'année précédente (en volume). Toutefois, ces chiffres sur-estiment la vigueur réelle de la demande d'investissement car l'augmentation a été

71 "Prognose 100", IFO *Schnelldienst*, 1978 : 11.

72 L'investissement dans l'industrie manufacturière ne représente qu'un quart de l'investissement total des entreprises ; traditionnellement, la croissance des dépenses d'investissement dans les entreprises non manufacturières est plus forte que dans les industries manufacturières, sauf pendant les années de très forte conjoncture.

Graphique 15 Commandes, demande et production
Chiffres en volume désaisonnalisés ; moyenne 1970-1975 = 100



1 Poids = 12 % du total de l'investissement en construction (1976)

due en partie à des contrats de défense. Au cours des derniers mois, on constate d'ailleurs une baisse importante des commandes (graphique 16). Comme on l'a noté plus haut, l'évolution des bénéfiques a été dans l'ensemble assez défavorable l'an dernier mais elle devrait connaître une amélioration sensible cette année. En effet, les revenus nets de la propriété et de l'entreprise devraient, d'après le Secrétariat, connaître une progression rapide qu'on peut chiffrer à 14 %, par suite de l'augmentation prévue du revenu des facteurs non salariaux, qu'on chiffre à 8 %, et de la baisse absolue des impôts frappant cette catégorie de revenus. Les règles d'amortissement plus favorables en vigueur depuis septembre 1977 devraient aussi avoir un effet positif sur la propension à investir des entreprises. La baisse vraisemblable des investissements en équipement au premier trimestre de 1978 a cependant déprimé le niveau de cette composante de la demande. Aussi, même en supposant que celle-ci marquerait une reprise, à un rythme de 5 % (en taux annuel — corrigé des variations saisonnières) au deuxième trimestre, taux qui serait progressivement ramené à 3 % à la fin de la période sous revue, en moyenne annuelle, la progression des investissements en machines et équipement ne devrait pas dépasser 2½ % en 1978. Comme au cours des dernières années, la plupart de ces investissements seront sans doute effectués à des fins de rationalisation.

L'indice en volume des permis de construire des installations industrielles et commerciales est resté stationnaire au second semestre de 1977 mais s'est amélioré pendant les premiers mois de 1978. Toutefois les entreprises semblent hésiter encore à lancer des projets d'investissement destinés à augmenter leurs capacités⁷³. Les quelques progrès enregistrés par l'investissement dans la construction d'installations industrielles et commerciales sous l'effet de la subvention temporaire à l'investissement de 7.5 % qui a expiré à la fin du premier semestre de 1977⁷⁴ constituent un autre élément qui donne à penser que la croissance de la construction d'installations industrielles et commerciales diminuera en 1978. En revanche, une proportion importante des projets mis en œuvre au titre du programme d'investissement public à moyen terme seront statistiquement comptabilisés comme investissement des entreprises⁷⁵. En outre, les taux d'intérêt relativement faibles et le niveau élevé de liquidité des entreprises qui devraient prévaloir pendant la période considérée auront probablement un effet stimulant sur ce secteur de la construction. On peut donc prévoir que les investissements des entreprises dans la construction marqueront une certaine reprise, après leur baisse au second semestre de l'an dernier et leur faiblesse, due au mauvais temps, au premier trimestre de cette année.

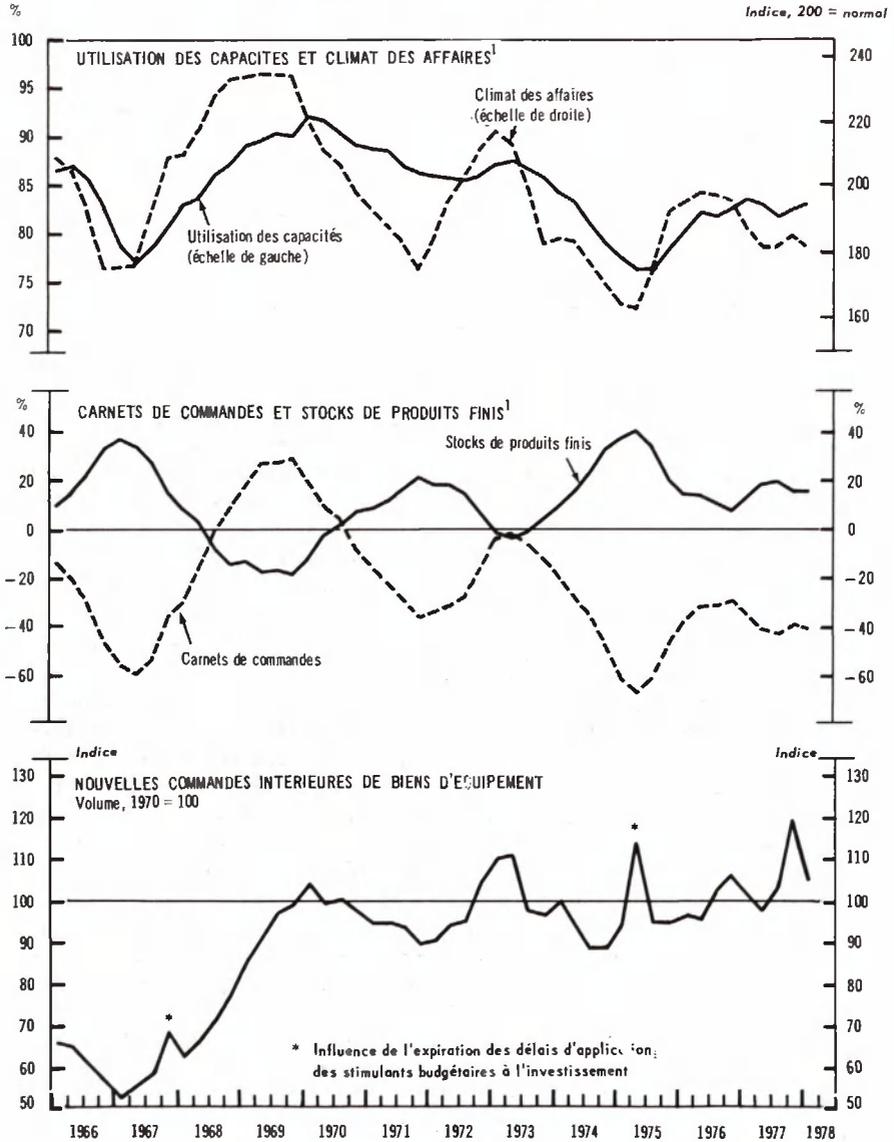
La construction de logements, qui représente 40 % de la production totale du secteur de la construction, marquera très probablement une reprise en 1978, après la période de faiblesse qu'elle a connue en 1977. Le nombre de permis de construire, qui était tombé en 1977 à son niveau le plus bas depuis 1948, s'est redressé au cours de l'année et au quatrième trimestre le volume des permis délivrés dépassait de 17 % son niveau de l'année précédente. Le nombre des commandes de travaux de construction et celui des hypothèques accordées a connu une croissance encore plus élevée. Si cette reprise a surtout profité aux logements occupés, la réduction de moitié des taux d'intérêt depuis 1974 et

73 Cf. "Prognose 100", *loc. cit.*

74 La subvention visait l'investissement dans les constructions industrielles et commerciales commandées entre décembre 1974 et juin 1975 et exécutées entre décembre 1974 et juin 1977.

75 Les services publics et les chemins de fer qui, d'après les définitions de la SCN, font partie du secteur des entreprises, occupent une place importante dans le programme d'investissement à moyen terme.

Graphique 16 Indicateurs conjoncturels des industries manufacturières
(Données trimestrielles désaisonnalisées)



1 Informations qualitatives fournies par les enquêtes auprès des entreprises.

Sources : Ifo, *Wirtschaftskonjunktur*; Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte*, *Statistische Beihefte*, Reihe 4.

l'adoption de dispositions plus favorables à l'amortissement semblent avoir redonné à la construction de logements locatifs une certaine rentabilité⁷⁶, ce qui indique une reprise possible également dans ce secteur de la production. Grâce au programme de subventions publiques en faveur de l'amélioration et de la rénovation des logements, la part des travaux de ce type dans la production totale augmentera peut-être encore en 1978. En revanche, la croissance de la construction de logements risque d'être un peu ralentie par des difficultés du côté de l'offre (c'est-à-dire par le manque d'ouvriers du bâtiment qualifiés) qui sont apparues malgré la baisse spectaculaire de l'activité de construction depuis 1974. La hausse relativement forte des prix des terrains et des coûts de constructions due à une demande élevée peut également exercer un effet restrictif. Au total, la construction résidentielle devrait marquer une vive reprise après le recul enregistré au deuxième semestre de 1977 et, en raison du mauvais temps, au premier trimestre de cette année.

Etant donné qu'on peut prévoir une croissance modeste de la demande intérieure et extérieure et la persistance d'une offre assez abondante, il est probable que, pendant la période couverte par les prévisions, la formation de stocks n'apportera pas de contribution significative à la croissance du PNB. Cela semble confirmé par le fait que les entreprises jugent trop élevés leurs stocks actuels de produits finis. Si les prévisions relatives à la variation des stocks se réalisent, on peut prévoir que les principaux rapports stock/production reviendront en 1978 à leurs niveaux tendanciels respectifs⁷⁷ et que les stocks globaux et la production progresseront sensiblement au même rythme au cours du premier semestre de 1979.

Demande globale, emploi et balance extérieure

Compte tenu de la croissance de ses diverses composantes, la demande intérieure globale devrait augmenter d'environ 2½ % en 1978 (tableau 10). Etant donné que l'on s'attend à une progression analogue des exportations de biens et services, l'augmentation de la demande globale pourrait entraîner un accroissement des importations de marchandises de l'ordre de 6½ % (en volume, sur la base des statistiques douanières). Surtout du fait qu'elles sont comptabilisées à des dates différentes⁷⁸, les importations de biens et services devraient augmenter un peu moins dans l'optique des comptes nationaux. La balance extérieure réelle devrait donc se détériorer, la conséquence étant que le taux de croissance du PNB réel pourrait être inférieur de 0.4 point de pourcentage à celui de la demande intérieure. Les variations en valeur nominale de la balance extérieure seront dominées par l'évolution des prix. Même si les prix des exportations n'augmentent pas en monnaie locale, ceux des importations accuseront probablement une diminution sensible (de 3½ %) due à la fois à la baisse des prix en dollars de nombreuses matières premières et à l'appréciation du deutschemark⁷⁹.

76 Par suite de la réglementation du marché du logement, les loyers étaient en moyenne inférieurs aux coûts d'entretien ; de ce fait, la construction de logements locatifs à loyers non réglementés était tombée, entre 1974 et 1977, de 100 000 à moins de 30 000.

77 Il en résulterait une augmentation du rapport stock/demande finale (globale et intérieure), mais une diminution du rapport stock/production industrielle.

78 Sur la base des statistiques douanières, les importations ont fortement progressé au dernier trimestre de 1977, alors que, dans l'optique des comptes nationaux (tableau 1), elles ont nettement diminué pendant la même période. De telles divergences, qui sont tout à fait courantes sur des périodes courtes, ont tendance à s'aplanir lorsqu'on envisage des périodes plus longues.

79 Les prévisions de prix sont établies sur la base des taux de change en vigueur au début du mois d'avril 1978.

Compte tenu d'une légère détérioration de la balance réelle, l'amélioration consécutive des termes de l'échange pourrait ainsi porter l'excédent de la balance extérieure courante à 11½ milliards de deutschemarks en 1978, contre 8.7 milliards l'an dernier⁸⁰.

La croissance prévue pour le PNB réel pendant la période considérée sera probablement inférieure à l'amélioration de la productivité de la main-d'œuvre, ce qui entraînera une nouvelle contraction de l'emploi total⁸¹. L'effet de cette évolution sur le chômage recensé dépendra en grande partie de la mesure dans laquelle un nouveau fléchissement des taux d'activité compensera l'accroissement de la population allemande en âge de travailler. Toutefois, étant donné que les sorties nettes de travailleurs étrangers se sont ralenties récemment, on ne peut exclure une aggravation progressive du taux de chômage pendant la période couverte par les prévisions.

Principaux risques et incertitudes

Les prévisions qui figurent plus haut correspondent, d'après le Secrétariat, à l'évolution la plus probable de la situation, compte tenu des tendances et de la politique économique actuelles⁸². Les prévisions actuelles pour la production et l'emploi n'impliquant pas de résorption du degré de sous-utilisation des ressources, il y aurait peut-être lieu d'être plus attentif aux facteurs qui risquent d'entraîner des résultats inférieurs aux prévisions qu'aux éléments qui pourraient conduire à une conjoncture plus ferme que prévu⁸³. Les résultats pourraient être encore moins élevés ou moins favorables que l'envisage le Secrétariat, dans trois domaines principaux :

- i) Les dépenses publiques ont été nettement plus faibles et les recettes fiscales nettement plus fortes que prévu (dans les plans budgétaires initiaux), tant en 1976 qu'en 1977. Si cette évolution se répétait, elle pourrait sérieusement compromettre la croissance du PNB en 1978, laquelle, d'après les prévisions, doit résulter pour plus de la moitié des opérations du secteur public⁸⁴.

80 En dollars des Etats-Unis, l'excédent courant pourrait passer de 3½ milliards en 1977 à 5½ milliards cette année.

81 L'emploi total devrait, selon les prévisions, diminuer de ¾ %, compte tenu d'une baisse de l'emploi salarié de ½ %.

82 Surtout du fait qu'elle table sur une évolution plus dynamique des exportations, la projection officielle retenue comme objectif indique une croissance du PNB de 3½ %, ce qui implique une progression de 4½ % dans le courant de l'année, mais met aussi en relief les divers facteurs, examinés ci-après, qui risquent d'entraîner une croissance plus faible que prévu.

83 Le profil semestriel de la progression du PNB pendant la période envisagée sera influencé par divers facteurs particuliers :

- le report de six mois, au 1^{er} janvier 1979, de la majoration périodique des pensions ;
- les écarts, par rapport au schéma de répartition dans le temps, du nombre effectif de jours de travail, d'où un nombre d'heures travaillées supérieur à la normale pendant le premier semestre de 1978 et le premier semestre de 1979, mais inférieur à la normale pendant le second semestre de 1978.

Etant donné que ces effets ne sont pas étalés dans le temps par le procédé d'ajustement saisonnier utilisé, les taux de croissance du PNB qui seront effectivement enregistrés pourraient différer des taux indiqués au tableau 10. Toutefois, étant donné que les fluctuations du taux de croissance provoquées par ces facteurs n'ont aucune signification cyclique, on n'a pas essayé de les quantifier ni d'ajuster les prévisions pour en tenir compte.

84 A la date de la rédaction de la présente étude, les indicateurs disponibles donnent à penser que l'investissement public suit l'évolution attendue ; en revanche, la progression des recettes fiscales pour les deux premiers mois de l'année (10 % sur une base annuelle) est nettement supérieure à la moyenne de 4 % prévue pour l'ensemble de l'année, mais elle a probablement été influencée par des facteurs particuliers.

- ii) Le Secrétariat a tenu compte, dans ses prévisions, de l'incidence de la récente appréciation effective du deutschemark supérieure à l'éventail des taux d'inflation puisqu'il a envisagé certaines pertes de parts de marchés extérieurs et une élasticité assez élevée des importations. On ne peut toutefois exclure l'éventualité d'une réaction tardive plus forte que prévue à l'appréciation réelle, ni celle d'une nouvelle appréciation réelle du deutschemark pendant la période considérée⁸⁵.
- iii) L'évolution de l'investissement productif prévue dans les projections du Secrétariat repose en partie sur l'hypothèse d'un niveau élevé des liquidités des entreprises et d'un net redressement des marges bénéficiaires. Au cas où les bénéfices ne pourraient augmenter du fait d'une pression des coûts intérieurs plus forte que prévue (résultant par exemple d'un accroissement des coûts salariaux unitaires) ou de la persistance de l'appréciation réelle du deutschemark, l'investissement fixe des entreprises pourrait être moins important qu'escompté.

V CONCLUSIONS

D'importants progrès ont été réalisés dans la voie du rétablissement de la stabilité des prix. Mais, dans d'autres domaines, l'économie allemande n'a obtenu en 1977 que des résultats nettement en retrait par rapport aux objectifs visés par les autorités, en raison surtout du fait que, comme on l'a vu dans la première partie, l'évolution a pris, à certains égards, une tournure imprévue. L'expansion de la production — 2½ % — n'a atteint que la moitié environ de celle que les autorités avaient escomptée, son rythme ayant été un peu inférieur à celui de l'expansion des capacités. Contrairement à l'attente, le chômage n'a pas régressé et l'excédent extérieur courant est resté proche de 4 milliards de dollars (0.7 % du PNB), en dépit du programme d'investissement public adopté au printemps et des importantes mesures visant à stimuler l'activité mises en œuvre en automne.

Le rythme de croissance du PNB retenu comme objectif, au début de l'année, par les autorités pour 1978 est de 3½ %, ce qui implique une progression de 4½ % entre le quatrième trimestre de 1977 et le quatrième trimestre de cette année. Les autorités considèrent l'objectif de croissance du PNB comme « ambitieux », en soulignant qu'il pourrait ne pas être atteint si certaines des hypothèses sur lesquelles il est fondé ne se réalisaient pas (voir page 60). Les prévisions du Secrétariat, fondées sur des hypothèses moins optimistes, concernant les tendances des échanges mondiaux, que celles qui sous-tendent les projections des autorités, laissent entrevoir une évolution plus faible, avec une croissance du PNB de l'ordre de 3 % dans le courant de l'année et les premiers mois de l'an prochain. L'affaiblissement qu'ont déjà marqué, dans les premiers mois de 1978, certains indicateurs importants — tels que la production industrielle, les commandes intérieures et, plus encore, les commandes étrangères, ainsi que l'indice du climat conjoncturel de l'IFO — semble s'inscrire, à peu de chose près, dans la ligne des prévisions du Secrétariat. Si ces tendances se poursuivaient, il conviendrait sans aucun doute de prendre de nouvelles mesures pour y remédier.

Du fait que les exportations représentent quelque 28 % du PNB, la faiblesse de la demande étrangère contribue beaucoup à dégrader le climat conjoncturel

85 Comme toujours, les prévisions du Secrétariat reposent sur l'hypothèse que les taux de change ne varient pas après la semaine de la date limite fixée pour la prise en compte des renseignements définitifs. Dans le cas présent, il s'agit de la première semaine d'avril.

et à empêcher la demande globale de progresser plus vigoureusement en Allemagne ; à cela vient s'ajouter la récente valorisation du deutschmark, avec son influence déprimante sur les bénéfiques. Il serait évidemment plus facile à l'Allemagne de réaliser une expansion durable si la demande étrangère était plus vigoureuse. Toutefois, étant donné les pressions inflationnistes et les difficultés de balance des paiements qui entravent la mise en œuvre des mesures expansionnistes dans bon nombre d'autres pays, une reprise induite par les exportations n'a guère de chances de se produire et ne serait probablement pas durable, dans les circonstances actuelles. En effet, on ne saurait attendre des exportations qu'elles jouent un rôle plus dynamique que si un processus cumulatif d'expansion internationale était déclenché par un programme d'action concertée des pays de l'OCDE. Des simulations effectuées par le Secrétariat donnent à penser que, si un certain nombre de pays mettaient en œuvre des actions dans ce sens — différenciées suivant leurs situations respectives sur le plan de la balance des paiements et sur celui des prix —, les répercussions de ces actions sur la demande seraient amplifiées par le jeu des multiplicateurs intérieurs et internationaux, de sorte que des mesures, même relativement modérées, prises sur le plan national entraîneraient une accélération notable de la progression de l'activité dans la zone de l'OCDE et de l'expansion des échanges mondiaux.

Ainsi que les gouvernements des pays de l'OCDE en sont convenus à la dernière réunion au niveau ministériel du Conseil de l'Organisation, l'Allemagne, comme d'autres pays à balance extérieure courante excédentaire, a une responsabilité particulière dans l'action internationale concertée visant à rétablir une croissance plus satisfaisante de l'activité et un meilleur équilibre des paiements internationaux. Les économistes allemands s'accordent généralement à considérer qu'une vigoureuse accélération de l'investissement fixe des entreprises est indispensable à la réalisation d'une reprise durable. L'activité d'investissement se trouve actuellement freinée par l'étroitesse des marges bénéficiaires et la médiocrité des perspectives d'évolution des bénéfiques, par la faiblesse des taux d'utilisation des capacités, par les préoccupations que suscitent les marchés internationaux des changes et par la morosité du climat conjoncturel. Un programme d'action concertée aurait des effets bénéfiques sur tous ces facteurs et entraînerait un accroissement progressif des possibilités d'investissement des entreprises et de leur propension à investir.

Selon certains — le Conseil des experts économiques, par exemple —, une faible progression des salaires n'aurait pas seulement des répercussions favorables sur le plan de l'inflation ; elle pourrait aussi stimuler indirectement la demande réelle. Une réduction de la pression des coûts aurait sans aucun doute, certes, une influence favorable sur la confiance des entreprises et leur propension à investir, mais on ne peut guère prévoir avec suffisamment de certitude, du moins à court terme, les répercussions d'une restriction des salaires sur le niveau d'ensemble de la demande globale. Il serait possible de réduire les pressions des coûts et, en même temps, de stimuler à la fois les revenus disponibles et la demande en termes réels en combinant une réduction des impôts sur les salaires à un freinage de la progression des salaires nominaux. Une telle politique entraînerait une augmentation temporaire du déficit du secteur public, certes, mais, étant donné la situation actuelle, il est peu probable que le financement de ce dernier soulèverait des difficultés. Même si le déficit du secteur public n'était réduit que progressivement, sur un certain nombre d'années, cela n'entraînerait pas d'augmentation insupportable de la dette publique de l'Allemagne. Au demeurant, dans le cas où une reprise durable de l'activité économique ne serait pas mise en route, la dette publique augmenterait fort probablement davantage, à moyen terme, que dans le cas où seraient mises en œuvre, en temps opportun,

des mesures budgétaires suffisantes pour placer l'économie sur un sentier tendanciel de croissance plus satisfaisant. Si un soutien budgétaire était nécessaire, des mesures visant à relever le niveau de l'investissement public à moyen terme — et à améliorer ainsi la structure des dépenses publiques — pourraient aussi être envisagées. Cependant, quelles que puissent être la nature et la vigueur de l'action finalement choisie, il importe de ne pas perdre de vue ses répercussions sur la croissance de la dette publique et sur son financement.

Il semble bien, à l'heure actuelle, qu'une expansion plus vigoureuse de la demande ne risquerait guère de raviver les pressions inflationnistes générales, étant donné l'importance des marges actuelles de ressources en capital et en main-d'œuvre inemployées :

- a) Comme on l'a vu dans la troisième partie, le chômage structurel dû à l'insuffisance de capital matériel pourrait empêcher de rétablir le plein emploi à court terme, mais on pourrait envisager une réduction progressive du chômage en quelques années, grâce surtout à une reprise générale de la demande. Celle-ci aurait des répercussions favorables sur la progression de la productivité et, partant, sur l'évolution des coûts unitaires, tant à court terme qu'à moyen terme.
- b) Les données de fait disponibles donnent à penser que le chômage « structurel » résultant de défauts d'adaptation entre l'offre et la demande de main-d'œuvre reste faible, du moins par rapport au nombre total de chômeurs.

Dans ces conditions, il serait souhaitable, semble-t-il, que, dans le cas où les tendances évolutives, actuellement médiocres, de la demande ne se renverseraient pas, des dispositions soient rapidement prises par l'Allemagne, dans le cadre d'un programme international concerté — impliquant de nombreux pays, chacun assumant les responsabilités particulières qui lui incombent — afin de replacer l'économie de la zone de l'OCDE sur un sentier de croissance plus satisfaisant.

PAGE BLANCHE

PRINCIPALES SOURCES STATISTIQUES NATIONALES

La liste des publications ci-après n'est pas exhaustive. Elle comprend les titres de sources nationales facilement accessibles qui pourraient être utiles pour le lecteur qui s'intéresse à l'économie allemande.

- 1 Statistisches Bundesamt, *Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland* (annuel ; statistiques générales officielles avec référence à des statistiques plus détaillées et spécialisées).
- 2 Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (mensuel ; principale publication statistique officielle, avec articles analytiques).
- 3 Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (articles analytiques et statistiques sur la monnaie et le crédit, le commerce extérieur, les mouvements de capitaux, etc.).
- 4 Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht, Statistische Beihefte, Reihe 4* (données mensuelles, corrigées des variations saisonnières, pour la production, la demande, les prix, le commerce extérieur, la monnaie et le crédit, ainsi que les comptes nationaux trimestriels).
- 5 IFO-Institut für Wirtschaftsforschung, *Wirtschaftskonjunktur* (mensuel, contenant des résultats partiels d'enquêtes de conjoncture auprès des entreprises).
- 6 Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1: Konten und Standardtabellen* (comptes nationaux annuels et semestriels).
- 7 Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, *Jahresgutachten* (rapport annuel du Conseil des experts économiques ; incluant certaines séries statistiques historiques).

PAGE BLANCHE

Annexe I

EVOLUTION DE LA RENTABILITE, 1960-1977

La dégradation tendancielle apparente des bénéfiques des entreprises depuis les premières années 60 et ses effets sur l'investissement fixe productif occupent une place éminente dans le débat auquel la politique économique donne lieu actuellement en Allemagne. Pour définir la notion de « rentabilité », on se réfère à plusieurs indicateurs. L'un d'entre eux est la part des revenus de facteurs autres que les salaires dans le revenu national (« part des bénéfiques »). Etant donné que la composition de la population active change dans le temps, il faut ajuster la part des bénéfiques en fonction de l'augmentation de la part des salariés dans l'emploi total si l'on veut faire des comparaisons valables dans le temps. Comme le montre le tableau A, la part ajustée des bénéfiques est restée assez stable pendant les années 60, en ne marquant que des fluctuations conjoncturelles modérées de part et d'autre de la valeur moyenne de 37.7 %. Elle n'a cessé de diminuer entre 1970 et 1975 et, après le redressement conjoncturel des bénéfiques en 1976, elle a recommencé à décliner en 1977. On utilise aussi souvent un second indicateur de la position bénéficiaire des entreprises : la marge bénéficiaire, c'est-à-dire le rapport entre le revenu brut total de la propriété et de l'entreprise, d'une part, et, d'autre part, la valeur de la production. La marge bénéficiaire (des industries manufacturières) a marqué un déclin encore plus prononcé que celui de la part des bénéfiques (graphique A) puisqu'elle a diminué de près de moitié pendant la période considérée.

Toutefois, ces deux indicateurs peuvent, l'un et l'autre, donner une image infidèle de l'évolution de la rentabilité, car ils ne tiennent pas compte de l'évolution du stock de capital, lequel peut varier dans le temps par rapport à la production, à cause de changements dans la

Tableau A Répartition fonctionnelle des revenus

	Part des salariés dans la population active	Part dans le revenu national ¹			
		Salaires		Bénéfices	
		Chiffre observé	Chiffre ajusté ²	Chiffre observé	Chiffre ajusté ²
1960	77.2	60.4	60.4	39.6	39.6
1961	78.0	62.7	62.1	37.3	37.9
1962	78.8	64.1	62.8	35.9	37.2
1963	79.5	65.1	63.2	34.9	36.8
1964	80.3	64.8	62.3	35.2	37.7
1965	80.9	65.6	62.6	34.4	37.4
1966	81.2	66.6	63.3	33.4	36.7
1967	81.1	66.4	63.2	33.6	36.8
1968	81.6	64.8	61.3	35.2	38.7
1969	82.5	66.1	61.8	33.9	38.2
1970	83.4	67.8	62.7	32.2	37.3
1971	83.9	69.1	63.6	30.9	36.4
1972	84.2	69.5	63.8	30.5	36.2
1973	84.5	70.7	64.6	29.3	35.4
1974	84.5	72.6	66.3	27.4	33.7
1975	84.5	72.8	66.5	27.2	33.5
1976	84.9	71.2	64.8	28.8	35.2
1977 ³	85.3	72.1	65.2	27.9	34.8

1 Parts respectives, en pourcentage, des salaires et des autres revenus (résidu) dans le revenu national.

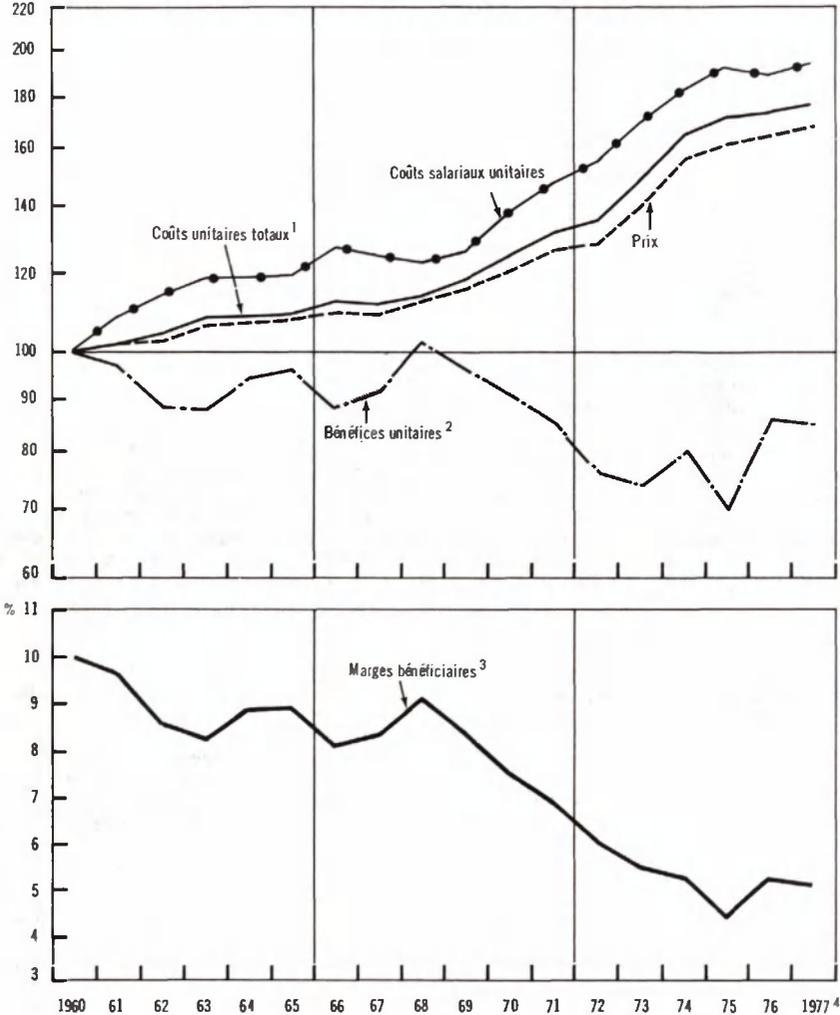
2 Chiffres ajustés en supposant que la part des salariés dans la population active est restée constante, à son niveau de 1960.

3 Estimations provisoires.

Source : Sachverständigenrat, *Jahresgestachten 1977/1978*, p. 81.

Graphique A Coûts unitaires et bénéfices dans les industries manufacturières

Echelle semi-logarithmique, 1960 = 100.



1 Non compris les charges d'intérêts.

2 Revenu brut de la propriété et de l'entreprise par unité produite.

3 Revenu brut de la propriété et de l'entreprise en pourcentage de la valeur de la production totale.

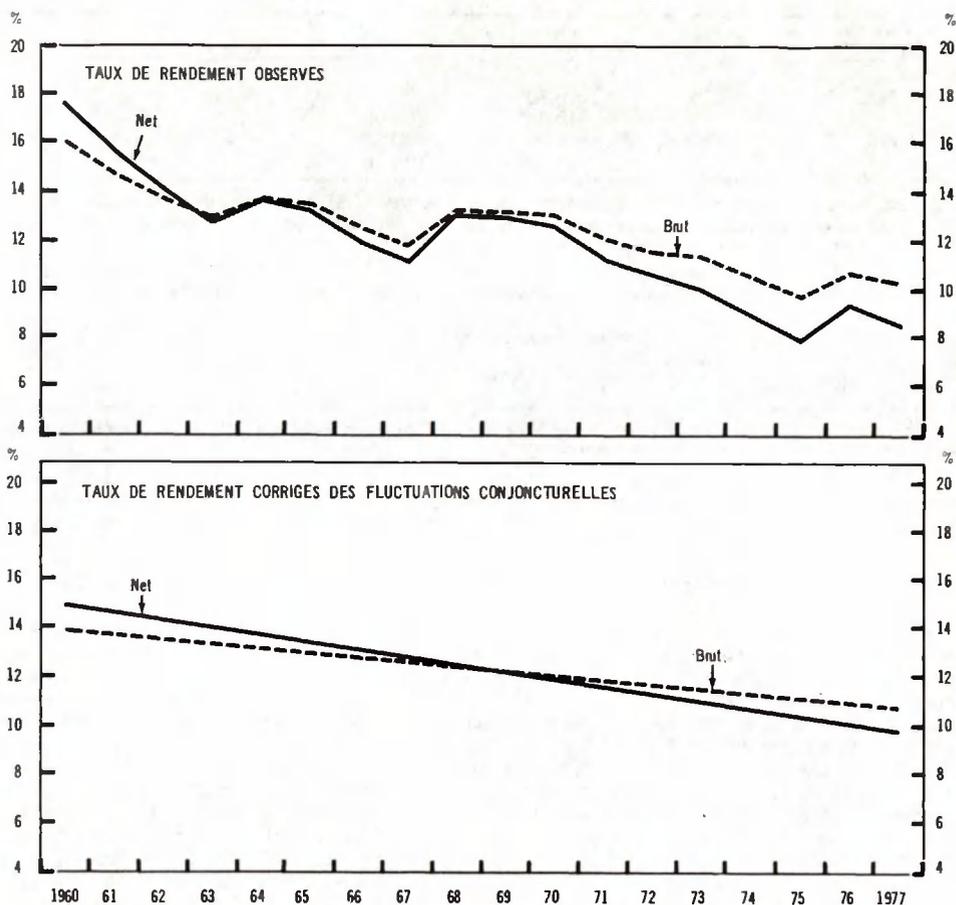
4 Estimations provisoires.

Source : Sachverständigenrat, *Jahresgutachten* 1977/1978.

composition structurelle de la production, dans les caractéristiques et le rythme du progrès technique, etc. Envisagés sous l'angle des décisions d'investissement des entreprises, ces deux indicateurs ne présentent donc qu'un intérêt assez limité¹. De plus, ils sont difficiles à ajuster en fonction des changements du taux d'utilisation des capacités, lesquels jouent évidemment

¹ C'est seulement dans le cas où le rapport capital/valeur ajoutée et le rapport capital/production brute restent constants dans le temps que la variation de la part des bénéfices et la variation de la marge bénéficiaire donnent des indications correctes sur la variation du taux de rendement du capital.

Graphique B Taux de rendement du capital



Note : Pour les définitions, voir le texte de l'annexe I.

Source : OCDE.

un rôle important dans l'évolution effective des bénéfices. Pour analyser l'évolution de la rentabilité, il est donc préférable de calculer le taux de rendement du capital, qui joue un rôle direct dans les décisions d'investissement² et qui est plus facile à ajuster en fonction des variations conjoncturelles du taux d'utilisation des ressources.

On utilise généralement deux variantes du taux de rendement du capital :

- i) le *taux de rendement brut*, qui est le rapport entre, d'une part, les revenus de facteurs non-salariaux, amortissements compris (bénéfice brut d'exploitation), et, d'autre part, le stock de capital *brut*³, augmenté des stocks de marchandises évalués aux coûts de remplacement. Ce taux est intéressant à considérer pour l'étude des flux financiers internes des entreprises ;
- ii) le *taux de rendement net*, qui est le rapport entre, d'une part, les revenus de facteurs non-salariaux, amortissements déduits, et, d'autre part, le stock de capital *net*⁴,

² Le taux de rendement du stock de capital existant peut ne pas être égal au taux de rendement escompté des projets d'investissements nouveaux, mais il donne des indications sur le taux moyen de rendement qui pourra être obtenu. Il est probable que ce dernier joue un rôle notable dans les anticipations de bénéfices.

³ Le stock de capital brut est égal au total cumulé des investissements fixes bruts, diminué du total cumulé des équipements réformés.

⁴ Le stock de capital net est égal au total cumulé des investissements fixes bruts, diminué du total cumulé des amortissements.

Tableau B Ajustement conjoncturel du taux de rendement

Variable dépendante	Constante	TIME	IFOCAP	R ²	DW
NR	-1.79	-0.30 (0.04)	0.20 (0.05)	0.89	1.95
GR	0.84	-0.19 (0.02)	0.15 (0.03)	0.90	2.05

Les chiffres entre parenthèses indiquent les écarts-types. Si l'on introduit le taux moyen d'utilisation des capacités observé pendant la période (86 %), l'équation devient :

NR = taux de rendement net

GR = taux de rendement brut

IFOCAP = indice d'utilisation des capacités dans les industries manufacturières calculé par l'IFO.

TIME = indice des variations temporelles

NR = 15.4 — 0.30 TIME

GR = 13.7 — 0.19 TIME

NOTE Estimation faite en utilisant la méthode itérative de Cochrane-Orcutt (décalage autorégressif sur deux ans), de façon à éliminer les autocorrélations.

Source : OCDE.

augmenté des stocks de marchandises évalués aux coûts de remplacement. Ce taux est intéressant à considérer pour l'étude de la rentabilité et de la fiscalité⁵.

Dans l'un et l'autre cas, les revenus de facteurs non-salariaux utilisés dans les calculs suivants ont été ajustés en fonction du revenu imputé du travail des entrepreneurs⁶. Qu'on les mesure d'une façon ou d'une autre, les taux de bénéfice ont nettement baissé pendant la période considérée : entre 1960-1961 et 1976-1977, le taux de rendement *brut* a diminué de 5 points (passant de 15½ % à 10½ %) et le taux de rendement *net* de près de 8 points (passant de 16¾ % à 9 %) (graphique B).

Le tableau B indique comment le taux de rendement a été ajusté en fonction des variations conjoncturelles. Les équations testées postulent une relation linéaire simple entre le taux de rendement (brut ou net) de l'ensemble du secteur des entreprises et le taux d'utilisation des capacités des industries manufacturières (publié par l'Institut IFO). Les deux équations comportent un indice des variations temporelles, permettent de tester l'hypothèse que la rentabilité a marqué une baisse tendancielle. Tous les coefficients de régression sont très significatifs, le coefficient de variation temporelle étant de 0.3 pour le taux de rendement net et de 0.2 pour le taux de rendement brut⁷. Cela implique, comme l'indique le graphique B, que la baisse non-conjoncturelle du taux de rendement net a été de 4½ % depuis les premières années 60, alors que la baisse totale observée a été de 8 %. Pour le taux de rendement brut, les chiffres correspondants sont 3 % et 5 %. Dans l'un et l'autre cas, la baisse tendancielle apparente est donc moins marquée que l'indique l'évolution non corrigée des fluctuations conjoncturelles. Les estimations impliquent aussi que, si le taux d'utilisation des capacités avait été plus élevé l'an dernier qu'en 1970 (91 % au lieu de 81 %), le taux de rendement net et le taux de rendement brut auraient été supérieurs respectivement de 2 % et de 1½ % aux chiffres effectivement enregistrés.

5 Ce taux a aussi été calculé par le Conseil des experts économiques (Sachverständigenrat, *Jahresgutachten* 1976/1977, p. 191).

6 Le revenu imputé du travail des entrepreneurs a été considéré comme égal à la rémunération moyenne des salariés.

7 Il résulte d'une analyse analogue concernant les États-Unis que les coefficients de la tendance temporelle sont pratiquement nuls et, par conséquent, qu'il n'y a pas eu de baisse tendancielle de la rentabilité en longue période (M. Feldstein et L. Summers, "Is the Rate of Profit falling?", *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, 1977).

Annexe II

CHRONOLOGIE ECONOMIQUE

1977

Janvier

Entrée en vigueur de la réforme de l'impôt sur les sociétés (laquelle supprime la double imposition des bénéfices sociaux) et des majorations des impôts indirects sur le tabac (+ 18%) et sur l'alcool (+ 20 %).

Présentation du rapport économique annuel du gouvernement fédéral ; les objectifs pour 1977 (moyennes annuelles) sont les suivants :

- croissance du PNB réel : 5 % ;
- taux de chômage : moins de 4 % ;
- hausse moyenne des prix à la consommation : moins de 4 %.

Février

La Bundesbank modifie, à compter du 1^{er} mars, le classement des réserves minimales obligatoires, ce qui a pour effet d'accroître d'un milliard de deutschemarks le montant des réserves disponibles des banques commerciales.

Mars

Adoption d'un programme d'équipement public à moyen terme (quatre ans), comportant les dépenses suivantes :

	Milliards de DM
— transports et communications	3.7
— production et économies d'énergie	1.3
— hydraulique	4.1
— logement et environnement	4.1
— formation de capital humain	0.6
Total	13.8

Il est prévu que le secteur privé participera à cet effort en accroissant de 2.2 milliards de deutschemarks ses dépenses d'investissement. Le programme sera financé conjointement par l'Etat fédéral, les Länder et les communes.

La Bundesbank relève les marges de réescompte des banques de 2½ milliards de deutschemarks.

Mai

Avec effet au 1^{er} juin, la Bundesbank réduit de 5 % les réserves minimales obligatoires (libérant ainsi 2.3 milliards de deutschemarks) et accroît les marges de réescompte des banques de 2.5 milliards de deutschemarks.

Le Gouvernement fédéral décide de renforcer le programme régional en faveur de la construction de logements pour 1977, en portant de 50 000 à 80 000 le nombre des unités de logement bénéficiant d'une subvention en 1977, et de poursuivre l'application du programme en 1978 sur la base du niveau de dépenses initialement envisagé pour 1977 (1.1 milliard de deutschemarks).

Entrée en vigueur du train de mesures destiné à redresser la situation financière de la Caisse générale de pensions et comportant notamment les dispositions suivantes :

- réduction de la progression des pensions vieillesse par rapport à la progression précédemment prévue ;

- ajournement de six mois, jusqu'au 1^{er} janvier 1979, de la majoration des pensions prévue pour 1978 ;
- réduction de la contribution financière de la Caisse générale de pensions au régime d'assurance santé ;
- versement par l'Office fédéral du travail, à partir du 1^{er} janvier 1979, des cotisations à la Caisse au titre des chômeurs.

Adoption par le Bundesrat de la version définitive des aménagements fiscaux proposés par le gouvernement. Les modifications, qui prendront effet le 1^{er} janvier 1978, comprennent le relèvement d'un point des taux normaux de la TVA, des allègements en matière d'impôts sur la fortune et sur le revenu ainsi qu'une majoration des allocations familiales. Le coût budgétaire net de ces mesures est estimé à 1 milliard de deutschemarks en 1978.

Avec effet au 15 juillet 1977, la Bundesbank réduit d'un demi-point le taux des avances sur titres, ainsi ramené à 4 %.

Août

La Bundesbank réduit de 10 %, à compter du 1^{er} septembre, les réserves minimales obligatoires (ce qui a pour effet d'accroître de 4½ milliards de deutschemarks les réserves disponibles des banques commerciales) et augmente, à compter du 25 août, les marges de réescompte de 2 milliards de deutschemarks.

Octobre

Le Bundestag adopte la « loi portant allègements fiscaux et tendant à encourager les investissements », qui comporte notamment les mesures suivantes :

- majoration de la déduction au titre des gratifications de fin d'année, portée de 100 à 400 deutschemarks avec effet en décembre 1977 ;
- augmentation des déductions au titre de l'amortissement accéléré, en faveur des entreprises privées, avec effet au 1^{er} septembre 1977 ;
- majoration de 10 %, à compter du 1^{er} janvier 1978, de l'abattement général à la base sur le revenu imposable ;
- introduction, à compter du 1^{er} janvier 1978, d'un abattement général de 510 et 1 020 deutschemarks, respectivement, sur le revenu des contribuables célibataires et mariés.

Cet ensemble de mesures aura, globalement, pour effet de réduire les recettes fiscales de 10.5 milliards de deutschemarks en 1978.

Décembre

La Bundesbank annonce qu'elle a retenu pour 1978 un objectif de croissance de 8 % (d'une année sur l'autre) du stock de monnaie centrale.

Pour remédier à la faiblesse de la demande intérieure et faire face à la forte appréciation continue du deutschemark, la Bundesbank prend les mesures suivantes :

- le taux d'escompte et le taux des avances sur titres sont réduits d'un demi-point et ramenés respectivement à 3 % et 3.5 % ;
- le taux des réserves minimales obligatoires afférentes aux engagements envers les non-résidents sont relevés à compter du 1^{er} janvier 1978 et passent respectivement :
 - de 12.75 à 20 % pour les dépôts à vue,
 - de 8.95 à 15 % pour les dépôts à terme,
 - de 5.65 à 10 % pour les dépôts d'épargne ;
- à partir du 1^{er} janvier 1978, le taux de réserve obligatoire applicable à toute augmentation des dépôts bancaires des non-résidents sera de 100 % au lieu de 20 %.

1978

Janvier

La Bundesbank conclut avec les autorités des Etats-Unis un accord prévoyant une augmentation de la ligne de crédit mise à la disposition du Fonds de stabilisation des changes de ce pays.

Le Gouvernement fédéral présente son rapport économique annuel ; les objectifs pour 1978 sont les suivants :

- croissance moyenne du PNB réel de 3½ %, ce qui implique une progression de 4½ à 5 % dans le courant de l'année ;
- taux de chômage annuel moyen : moins de 4½ % ;
- hausse moyenne des prix à la consommation : 3½ %.

Mai

Le gouvernement adopte un collectif budgétaire prévoyant pour 1978 une augmentation des dépenses fédérales de 0.94 milliard de deutschemarks, sous forme principalement de subventions aux charbonnages et à la sidérurgie, et de concours financiers à leurs investissements. Le supplément de dépenses sera financé par des compressions de dépenses au titre d'autres chapitres.

Annexe III

CAISSE GENERALE DES PENSIONS

En vertu de la loi du 8 juin 1967 « relative à la stabilité et à la croissance de l'économie »¹, il incombe conjointement à l'Etat fédéral et aux Länder de mettre en œuvre une politique budgétaire anticyclique. Cette loi ne met aucune obligation juridique analogue à la charge du système public de sécurité sociale. Toutefois, en raison même de l'agencement du dispositif institutionnel de ce dernier, ses opérations budgétaires exercent d'importants effets stabilisateurs automatiques sur l'économie : ses recettes varient proportionnellement à la masse brute des traitements et salaires, et ses dépenses, ou bien ne suivent qu'avec un certain retard l'évolution de la conjoncture, ou bien ont des effets nettement anticycliques (indemnités de chômage, par exemple).

Le régime général d'assurance vieillesse obligatoire² constitue le principal élément du dispositif global de sécurité sociale en place en Allemagne. Depuis la réforme du régime des pensions opérée en 1957³, celles-ci sont ajustées chaque année sur l'évolution moyenne des revenus observée au cours des années précédentes ; de ce fait, le profil temporel des relèvements de pensions a généralement eu, dans le passé, des effets anticycliques favorables (graphique C). Les dépenses courantes de la Caisse sont en majeure partie financées par les cotisations courantes des affiliés, dont les pensions seront à leur tour financées, lorsqu'ils auront atteint l'âge de la retraite, par les cotisations de la génération suivante (« contrat de générations »). En raison de cette technique, le budget des opérations courantes de la Caisse est fortement influencé par les changements structurels de la répartition par âges de la population et par les fluctuations des revenus nominaux. Les changements démographiques sont généralement progressifs et relativement faciles à prévoir, même à moyen terme. On savait ainsi, dès le milieu des années 60, que le rapport entre le nombre des pensionnés et le nombre des affiliés augmenterait notablement jusqu'en 1977 (voir graphique C). Le financement de l'augmentation correspondante des pensions a été assuré par un relèvement progressif du taux des cotisations, qui a été porté de 14 à 18 % du montant brut des traitements et salaires entre 1967 et 1973, et par la constitution d'importantes réserves, qui ont atteint leur montant maximal — plus de 40 milliards de deutschemarks — en 1974.

(Graphique C de l'annexe III. « Financement de la Caisse générale des pensions »)

En raison de leur nature même, les fluctuations des revenus et de l'emploi sont plus difficiles à prévoir que les changements démographiques. La longueur et la vigueur de la reprise qui a suivi la récession de 1967 avaient toutes deux été sous-estimées. De même, l'accélération de la hausse des prix et de la progression des salaires après 1970 n'avait pas été prévue en 1967-1969, au moment où la législation régissant la Caisse des pensions a été modifiée pour permettre à celle-ci de faire face dans l'avenir aux obligations que lui créerait l'augmentation de la proportion des pensionnés dans la population totale. Les projections de la Caisse des pensions établies au début des années 70 prévoyaient en conséquence que ses excédents courants augmenteraient et que ses réserves dépasseraient 200 milliards de deutschemarks au milieu des années 80⁴. Etant donné ces perspectives d'évolution, le Parlement a adopté à une très large majorité la loi de 1972 « portant réforme du régime des pensions »⁵ ; ce texte a eu pour effet d'accroître aussi bien le niveau des pensions que le nombre des personnes pouvant en bénéficier. Selon les prévisions, compte tenu des améliorations que la réforme apportait au régime, les réserves de la Caisse ne devaient diminuer que temporairement, entre 1976 et 1984,

1 Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft.

2 Il couvre tous les salariés à l'exception des fonctionnaires, lesquels relèvent d'un régime spécial.

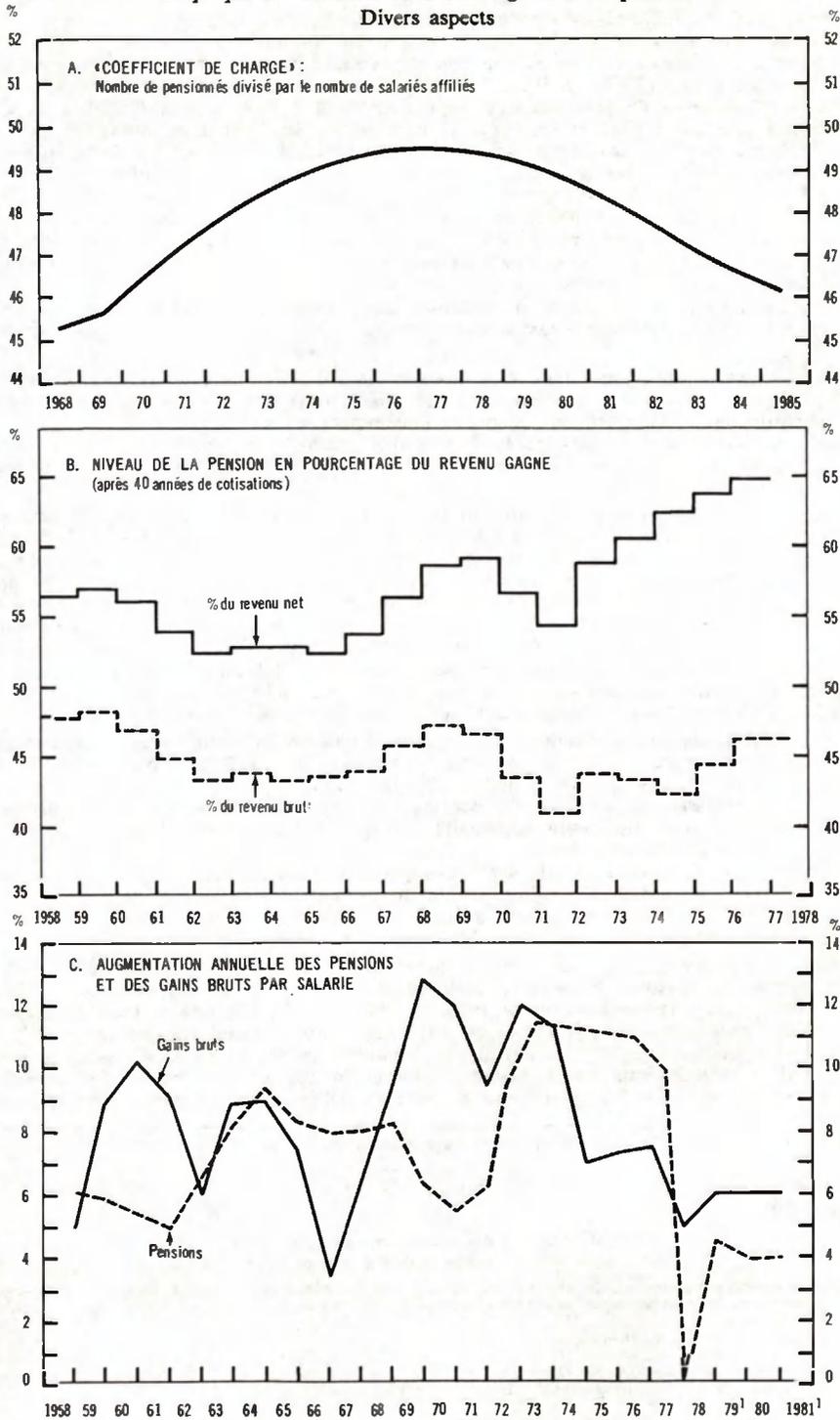
3 Rentenversicherungs-Neuregelungsgesetz 1957.

4 Ce montant équivaut à 19 fois le montant mensuel des dépenses prévues pour la même époque. Une simulation moins optimiste, considérée, lorsqu'elle a été établie, comme la limite inférieure de la fourchette des estimations plausibles, indiquait que le montant cumulé des réserves atteindrait 135 milliards de deutschemarks en 1986, soit 14 fois le montant mensuel des dépenses prévues pour la même année.

5 Rentenreformgesetz 1972 : les principales modifications apportées au régime par cette loi étaient les suivantes :

- institution de « la retraite à la carte » (faculté de prendre sa retraite à partir de 63 ans) ;
- avancement de 6 mois (au 1^{er} juillet) de la date du relèvement annuel des pensions ;
- ajustement des pensions sur le revenu minimal.

Graphique C Finances de la caisse générale de pensions
Divers aspects



1 Projections officielles.

Source : Ministère du Travail et des Affaires sociales.

et, en tout cas, ne devaient jamais descendre au-dessous du niveau correspondant à trois mois de dépenses, soit 40 milliards de deutschemarks.

Les projections de 1972 tablaient sur une augmentation graduelle de l'emploi salarié (non compris les fonctionnaires) et sur une diminution du taux moyen de progression du revenu brut par salarié (7.9 % en 1972, 7.25 % par an entre 1973 et 1976, 6 % en 1977). Elles supposaient aussi que l'augmentation cumulée du nombre des salariés affiliés à la Caisse atteindrait 3.1 % entre 1972 et 1977. Or, comme on le sait, l'évolution observée entre 1972 et 1977 n'a pas confirmé ces hypothèses, notamment la dernière : en raison de la faiblesse de la croissance du PNB en termes réels, le nombre de salariés affiliés a en effet diminué de 6 % entre 1972 et 1977, au lieu d'augmenter de 3 % comme on l'avait supposé ; de ce fait, les recettes de la Caisse ont été beaucoup plus faibles que prévu. L'accélération temporaire de la progression du revenu brut par salarié observée jusqu'en 1974 aurait dû avoir, si les autres facteurs n'avaient pas varié, des répercussions favorables sur les finances de la Caisse, en permettant aux réserves cumulées d'augmenter⁶.

A ce principal facteur de la dégradation de la situation financière de la Caisse des pensions sont venus s'ajouter deux autres facteurs, dont l'influence à toutefois été moins importante :

- le nombre des pensionnés a été sous-estimé, du fait que les taux de mortalité ont diminué plus vite que prévu et que la faculté de prendre une retraite anticipée, instituée en 1972, a été utilisée plus fréquemment qu'on s'y attendait ;
- les concours financiers de la Caisse des pensions au régime général d'assurance santé ont dépassé le minimum légal obligatoire lorsque la Caisse avait d'importants excédents.

En 1976, un rapport officiel du gouvernement⁷ a exposé les sérieuses répercussions qu'avaient la baisse de l'emploi et d'autres facteurs sur la situation financière de la Caisse des pensions. Après avoir envisagé plusieurs hypothèses différentes, concernant l'évolution à moyen terme de l'emploi et la progression du revenu brut moyen par salarié, le rapport concluait que ce dernier devrait augmenter de plus de 8 % par an pour éviter l'épuisement des réserves cumulées de la Caisse, dont le montant avait dépassé 40 milliards de deutschemarks en 1975⁸. Le marasme prolongé du marché du travail consécutif à la récession de 1975 ayant accentué la dégradation des perspectives d'évolution de la situation financière de la Caisse générale des pensions, le gouvernement a pris, en 1977, toute une série de mesures visant à rétablir dans l'avenir l'équilibre de ses recettes et de ses dépenses :

- suppression de l'avancement de six mois, décidé en 1972, de l'ajustement annuel des pensions, après qu'aurait été opéré l'ajustement de 1977 (le suivant prendrait donc effet le 1^{er} janvier 1979 et non le 1^{er} juillet 1978) ;
- raccourcissement d'un an du décalage temporel de l'ajustement des pensions sur la progression antérieure des salaires, ce qui implique un relèvement plus faible de 1.3 % en 1979⁹ ;
- plafonnement, à 11 % du total des pensions effectivement versées par la Caisse, de sa contribution au régime général d'assurance santé ;
- obligation imposée au régime et assurance chômage de verser à la Caisse les cotisations de pension au titre des chômeurs.

On avait escompté que toutes ces mesures amélioreraient globalement de 60 milliards de deutschemarks le solde financier cumulé de la Caisse générale des pensions pendant la période de quatre ans comprise entre 1977 et 1980. Or, du fait que le taux de croissance et le niveau d'emploi n'ont pas atteint en 1977 les chiffres retenus comme objectifs par les autorités, les perspectives d'évolution de la situation financière de la Caisse ont marqué une nouvelle dégradation, qu'est venue accentuer la révision en baisse des hypothèses, concernant la progression à moyen terme des salaires et l'évolution à moyen terme de l'emploi,

6 Les relèvements périodiques des pensions sont calculés suivant la formule ci-après :

$$\hat{P}_t = \left(\frac{E_{t-2} + E_{t-3} + E_{t-4}}{E_{t-3} + E_{t-4} + E_{t-5}} - 1 \right) \times 100$$

dans laquelle :

$$\hat{P}_t = \text{relèvement des pensions pendant la période } t, \\ E_{t-i} = \text{revenu brut par salarié pendant la période } t-i \text{ (} i = 2,3,4,5 \text{).}$$

On peut démontrer que l'application de cette formule entraîne une diminution des réserves cumulées de la Caisse si la progression du revenu brut par salarié se ralentit (temporairement ou en permanence) par rapport à la progression moyenne supposée, et inversement.

7 *Kontenannassungsbericht 1976* (novembre 1975).

8 Dans le cas où le revenu brut par salarié n'aurait augmenté en moyenne que de 6 % par an, le déficit cumulé aurait atteint 155 milliards de deutschemarks en 1989, le taux moyen de chômage étant supposé égal à 2 %.

9 Cette « actualisation » de l'ajustement des pensions implique que la forte progression des salaires observée en 1974 (11.4 %) est remplacée par la progression de 1977 (7.0 %) dans le calcul de la progression moyenne sur trois ans du salaire brut par salarié.

qui sous-tendent les projections budgétaires de la Caisse¹⁰. En tablant sur ces nouveaux chiffres, le ministère du Travail et des Affaires sociales a calculé que le déficit cumulé de la Caisse atteindrait 20 milliards de deutschemarks sur l'ensemble des années 1978 et 1981, et 32 milliards sur l'ensemble de la période 1978-1982. En mars 1978, afin de combler le déficit prévisible de la Caisse de pensions, le gouvernement a adopté les mesures de compromis suivantes :

- les pensions seront relevées de 4½ % en 1979 (au lieu de 7.1 %, comme précédemment prévu) et de 4 % en 1980 et en 1981 ;
- à partir de 1982, les pensions seront de nouveau augmentées en fonction de l'évolution passée des salaires nominaux (voir note 6) ; elles seront, en outre, majorées de 11 %, mais les pensionnés seront assujettis au versement des cotisations d'assurance santé sur la totalité de leur revenu ;
- à partir de 1981, le taux de la cotisation d'assurance pension sera portée de 18 % à 18.5 % du salaire brut.

Ces mesures ont pour but d'éviter que le niveau des réserves de la Caisse des pensions descende au-dessous d'un montant égal à un mois de dépenses. Le gouvernement s'est réservé la possibilité d'accroître les recettes de la Caisse en relevant les cotisations ou de réduire les augmentations de pensions, dans le cas où l'évolution de la situation économique générale serait plus faible qu'on le prévoit actuellement (*Risikoabsicherungsklausel*). Les perspectives actuelles indiquent que ces mesures devraient entraîner une diminution progressive du déficit de la Caisse de pensions à partir de 1979.

¹⁰ Pour la période 1979-1981, le taux annuel moyen de progression des salaires retenu comme hypothèse a été ramené de 7 % à 6 % et le nombre moyen de chômeurs retenu comme hypothèse a été révisé en hausse et porté à 1,0 million.

PAGE BLANCHE

ANNEXE STATISTIQUE

Tableau A **Produit intérieur brut ventilé par branches d'activité**
Milliards de DM

	1950 ¹	1955 ¹	1960 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Aux prix courants</i>												
Agriculture, sylviculture et pêche	9.98	14.23	17.11	17.39	19.98	23.07	26.81	29.07	27.03	30.54	32.24	32.40
Industries extractives, énergie	5.08	9.98	14.67	15.70	18.34	25.26	29.76	33.25	37.90	43.07	47.71	578.10
Industries manufacturières	38.30	75.28	120.06	121.74	184.33	277.30	315.87	351.62	377.92	376.14	417.60	
Construction	5.30	11.90	19.99	23.82	41.36	58.15	77.28	82.14	79.25	75.13	79.31	
Commerce, transport, communications	19.99	36.03	56.07	55.16	81.53	108.70	132.83	143.74	150.22	159.22	171.88	180.22
Administrations publiques ²	7.63	12.86	20.06	21.93	37.79	63.48	85.04	98.82	114.55	140.93	149.48	160.00
Organismes sans but lucratif, ménages	1.77	3.15	4.71	4.51	5.97	9.06	11.81	13.52	15.13			
Services divers	10.00	18.57	32.10	42.55	69.97	113.73	146.59	166.44	185.13	204.19	223.48	242.47
PRODUIT INTÉRIEUR BRUT AUX PRIX DU MARCHÉ	98.05	182.00	284.77	302.80	459.27	678.75	825.99	918.60	987.13	1 029.22	1 121.70	1 193.19
<i>Aux prix de 1962</i>				<i>Aux prix de 1970</i>								
Agriculture, sylviculture et pêche	13.01	15.37	17.92	21.22	19.72	23.07	23.24	25.79	26.06	24.73	24.27	24.72
Industries extractives, énergie	8.64	11.81	14.62	18.42	20.59	25.26	26.97	29.32	30.71	375.85	404.67	415.07
Industries manufacturières	45.08	85.49	127.56	158.09	212.19	277.30	288.84	307.07	308.12			
Construction	10.13	18.66	23.29	40.51	53.48	58.15	66.49	66.65	61.12			
Commerce, transport, communications	29.65	43.68	61.43	68.06	87.40	108.70	113.85	117.36	116.83	113.56	119.90	123.00
Administrations publiques ²	15.00	18.42	22.51	41.09	52.15	63.48	69.47	72.76	76.07	87.96	89.10	90.31
Organismes sans but lucratif, ménages	4.40	5.23	5.58	9.14	8.52	9.06	9.35	9.46	9.56			
Services divers	17.58	26.91	36.46	72.21	92.07	113.73	128.07	133.43	137.48	144.05	149.82	154.99
PRODUIT INTÉRIEUR BRUT AUX PRIX DU MARCHÉ	143.49	225.57	309.37	428.74	546.12	678.75	726.28	761.84	765.95	746.15	787.76	808.09

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

2 Sécurité sociale, administration centrale et administrations locales.

Sources : Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1; Sachverständigenrat, Jahresgutachten.

Tableau B **Produit national brut ventilé par composantes de la demande**

Milliards de DM

	1950 ¹	1955 ¹	1960 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Aux prix courants</i>												
Consommation privée	62.88	106.09	161.18	171.84	257.62	367.55	447.75	491.68	527.55	574.55	621.94	665.13
Consommation publique	14.23	24.15	38.28	40.75	70.15	108.11	144.03	166.70	194.02	215.20	227.49	240.18
Investissement fixe brut	18.74	42.63	68.96	73.58	119.90	173.69	214.34	225.44	216.39	214.54	232.87	247.81
Équipement et outillage	8.63	20.06	30.99	27.14	43.35	68.43	76.75	79.76	76.47	82.32	91.42	98.43
Secteur public	0.37	0.71	1.12	0.91	1.65	2.19	2.89	3.27	3.73	3.66	3.45	3.74
Secteur privé	8.26	19.35	29.87	26.23	41.70	66.24	73.86	76.49	72.74	78.66	87.97	94.69
Construction	10.11	22.57	37.97	46.44	76.55	105.26	137.59	145.68	139.92	132.22	141.45	149.38
Secteur public	1.67	4.11	7.92	8.81	19.21	28.47	30.91	31.88	36.82	36.56	36.23	35.74
Logements	4.97	10.99	16.25	21.62	34.51	44.86	66.89	72.61	64.47	95.66	105.22	113.64
Autres constructions du secteur privé	3.47	7.47	13.80	16.01	22.83	31.93	39.79	41.19	38.63			
Formation de stocks	3.60	4.60	7.90	8.90	10.20	15.40	2.60	7.20	5.50	-3.40	13.40	12.70
DEMANDE INTÉRIEURE TOTALE	99.45	177.47	276.32	295.07	457.87	664.75	808.72	891.02	943.46	1 000.89	1 095.70	1 165.82
Exportations de biens et de services	11.16	36.23	69.48	60.68	87.19	152.69	183.33	214.72	276.19	272.09	310.41	328.01
Importations de biens et de services	12.51	32.30	61.10	52.75	86.86	138.44	164.85	185.64	232.75	242.68	282.31	300.53
PRODUIT NATIONAL BRUT AUX PRIX DU MARCHÉ	98.10	181.40	284.70	303.00	458.20	679.00	827.20	920.10	986.90	1 030.30	1 123.80	1 193.30
<i>Aux de prix 1962</i> | <i>Aux prix de 1970</i>												
Consommation privée	80.57	123.36	171.14	226.37	292.11	367.55	402.24	412.48	413.79	423.93	439.36	452.28
Consommation publique	24.73	32.00	42.20	69.53	92.71	108.11	120.27	126.85	132.31	138.25	141.58	142.60
Investissement fixe brut	30.27	55.12	76.76	109.24	144.47	173.69	191.30	191.67	172.61	165.37	173.72	178.39
Équipement et outillage	12.05	22.98	33.07	34.06	48.10	68.43	71.75	72.30	64.90	65.13	69.79	72.84
Secteur public	..	..	..	1.08	1.89	2.19	2.69	2.94	3.16	2.91	2.66	2.80
Secteur privé	..	..	..	32.98	46.21	66.24	69.06	69.36	61.74	62.22	67.13	70.04
Construction	18.22	32.14	43.69	75.18	96.37	105.26	119.55	119.37	107.71	100.24	103.93	105.55
Secteur public	..	..	..	13.04	23.81	28.47	27.49	27.09	29.10	28.39	27.43	26.18
Logements	..	..	..	37.61	44.84	44.86	56.68	57.41	47.75	71.85	76.50	79.37
Autres constructions du secteur privé	..	..	..	24.53	27.72	31.93	35.38	34.87	30.86			
Formation de stocks	4.00	4.70	8.00	9.50	10.50	15.40	2.40	6.10	4.40	-2.60	9.40	8.70
DEMANDE INTÉRIEURE TOTALE	139.57	215.18	298.10	414.64	539.79	664.75	716.21	737.10	723.11	724.95	764.06	781.97
Exportations de biens et de services	15.50	39.87	71.14	72.29	95.84	152.69	172.26	191.99	214.73	199.96	222.09	231.33
Importations de biens et de services	11.47	30.15	59.84	57.43	90.63	138.44	161.17	166.09	172.14	178.11	197.05	205.30
PRODUIT NATIONAL BRUT AUX PRIX DU MARCHÉ	143.60	224.90	309.40	429.50	545.00	679.00	727.30	763.00	765.70	746.80	789.10	808.00

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

Sources : Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1; Sachverständigenrat, Jahresgutachten.

Tableau C Répartition du revenu national
Milliards de DM

	1950 ¹	1955 ¹	1960 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
	<i>Aux prix courants</i>											
Rémunération des salariés	44.97	83.67	134.16	144.90	235.15	361.32	448.79	509.47	560.60	583.83	624.71	668.28
<i>moins</i> : Cotisations des employeurs à la Sécurité sociale	4.23	7.96	14.95	20.36	32.02	54.92	72.55	85.67	97.00	104.23	114.11	122.18
Cotisations des salariés à la Sécurité sociale	3.16	5.77	11.02	11.95	19.04	33.31	42.13	49.80	54.64	60.04	67.87	73.11
Impôt sur les salaires	1.82	4.65	7.47	7.91	15.88	36.52	48.77	63.33	74.19	72.80	82.89	92.24
TRAITEMENTS ET SALAIRES NETS ²	35.76	65.29	100.72	104.68	168.21	236.57	285.34	310.67	334.77	346.76	359.84	380.75
Revenus de la propriété et de l'entreprise	31.97	57.31	88.10	95.19	123.41	171.79	196.70	211.45	211.76	218.11	252.18	259.95
<i>dont</i> :												
Non distribués	5.04	10.48	16.47	26.20	22.69	25.38	17.07	11.31	6.08	4.46	11.09	5.20
Echéant à l'Etat	0.51	2.15	2.74	2.01	2.51	2.03	0.08	0.45	-1.58	-4.79	-7.70	-11.88
Echéant aux ménages	26.42	44.68	68.89	66.98	98.21	144.38	179.55	199.69	207.26	218.44	248.79	266.63
<i>moins</i> : Impôts directs sur les revenus de la propriété et de l'entreprise	6.74	12.05	19.96	20.12	27.31	32.04	37.08	46.67	46.54	44.08	54.81	65.41
REVENU NET DE LA PROPRIÉTÉ ET DE L'ENTREPRISE	25.23	45.26	68.14	75.07	96.10	139.75	159.62	164.78	165.22	174.03	197.37	194.54
REVENU NATIONAL NET	76.94	140.98	222.26	240.09	358.56	533.11	645.49	720.92	772.36	801.94	876.89	928.23
<i>Pour mémoire :</i>												
Revenu disponible des ménages	64.96	113.31	176.89	187.87	293.37	427.01	525.83	573.29	622.92	682.38	726.71	769.04
Taux d'épargne des ménages	3.0	5.9	8.3	8.5	12.2	13.9	14.8	14.2	15.3	15.8	14.4	13.5

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

2 Y compris les avantages accessoires volontaires.

Sources : Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1; Sachverständigenrat, Jahresgutachten.

Tableau D Opérations des administrations publiques : recettes et dépenses dans l'optique des comptes nationaux
Milliards de DM

	1950 ¹	1955 ¹	1960 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
	<i>Aux prix courants</i>											
RECETTES COURANTES												
Revenus de la propriété et de l'entreprise	1.07	3.56	4.82	4.20	5.75	8.63	8.56	10.67	10.62	9.49	10.01	9.21
Impôts indirects	12.51	25.28	38.22	41.71	62.14	87.18	107.56	118.40	122.21	126.65	138.14	149.34
Impôts directs	8.00	15.72	26.69	27.99	45.65	72.84	91.07	115.81	128.38	123.82	143.82	164.33
Cotisations de Sécurité sociale	8.55	15.91	29.14	30.37	47.12	81.53	107.04	126.97	140.89	154.01	173.00	184.82
Autres perceptions de transferts courants	1.01	2.48	4.56	1.08	1.62	4.08	5.78	6.91	7.73	8.02	9.68	12.46
RECETTES COURANTES TOTALES	31.14	62.95	103.43	105.35	162.28	254.26	320.01	378.76	409.83	421.99	474.65	520.16
DÉPENSES COURANTES												
Dépenses de consommation finale	14.23	24.15	38.28	40.75	70.15	108.11	144.03	166.70	194.02	215.20	227.49	240.18
Traitements et salaires	7.10	12.07	18.86	20.76	35.79	60.14	80.76	94.03	109.16	118.34	125.03	133.41
Biens et services	7.13	12.08	19.42	19.99	34.36	47.97	63.27	72.67	84.86	96.86	102.46	106.77
Subventions	0.49	0.37	2.22	2.46	5.83	9.63	12.13	14.85	14.80	15.17	16.92	19.46
Intérêts de la dette publique	0.56	1.41	2.08	2.19	3.24	6.60	8.48	10.22	12.20	14.28	17.71	21.09
Versements de transferts courants	12.69	23.21	39.50	38.58	60.56	90.16	116.36	130.90	149.64	184.90	198.51	214.98
DÉPENSES COURANTES TOTALES	27.97	49.14	82.08	83.98	139.78	214.50	281.00	322.67	370.66	429.55	460.63	495.71
EPARGNE												
Amortissement	0.48	0.70	1.08	1.12	1.94	3.25	4.15	4.64	5.23	5.74	6.24	6.82
Transferts nets en capital (recettes)	-0.86	-0.80	-3.49	-3.29	-6.16	-9.96	-13.38	-14.65	-17.31	-17.11	-20.97	-23.42
Investissement fixe brut	2.04	4.82	9.04	9.72	20.86	30.86	33.80	35.15	40.65	40.82	39.88	39.78
SOLDE FINANCIER (PRÊT NET)	0.75	8.89	9.90	9.48	-2.58	2.19	-4.02	10.93	-13.56	-59.75	-40.59	-31.93
En pourcentage du PNB	0.8	4.9	3.5	3.1	-0.6	0.3	-0.5	1.2	-1.4	-5.8	-3.6	-2.7

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

Source : Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.

Tableau E Balance des paiements selon les définitions de l'OCDE
Millions de DM

	1950 ¹	1955 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Balance commerciale	-2 314	3 237	8 447	5 200	20 820	26 699	40 589	57 427	43 331	41 864	44 472
Exportations, fob	8 356	26 481	48 191	75 671	133 343	152 277	186 377	249 627	240 178	274 839	296 062
Importations, fob	10 670	23 244	39 744	70 471	112 523	125 578	145 788	192 200	196 847	232 975	251 590
Services, net	-178	-168	-176	-5 046	-7 878	-10 217	-13 251	-15 709	-16 043	-14 189	-17 817
Voyages à l'étranger, net	50	282	-979	-2 766	-5 377	-8 574	-11 463	-12 211	-13 926	-14 211	-16 254
Transports, net	-312	-309	-641	-748	-2 042	-2 842	-3 262	-2 024	-1 293	-1 906	-1 489
Revenu des investissements, net	-30	-667	-587	-1 681	-200	1 061	1 555	-173	1 214	2 430	540
Recettes provenant des forces armées étrangères	209	1 192	3 960	4 044	5 756	6 900	7 099	7 420	7 838	8 364	8 259
Autres services, net	-95	-666	-1 929	-3 895	-6 015	-6 762	-7 180	-8 721	-9 876	-8 866	-8 873
Transferts, net	2 065	-834	-3 488	-6 377	-9 759	-14 009	-15 842	-16 353	-17 489	-17 985	-17 928
Du secteur public	2 056	-594	-2 798	-3 465	-3 727	-5 575	-6 361	-7 084	-8 906	-9 537	-9 580
Envois de fonds des travailleurs ²	0	0	-300	-2 150	-5 000	-7 450	-8 450	-8 000	-7 000	-6 600	-6 400
Autres transferts privés	9	-240	-390	-762	-1 032	-984	-1 031	-1 269	-1 582	-1 848	-1 948
BALANCE DES OPÉRATIONS COURANTES	-427	2 235	4 783	-6 223	3 183	2 474	11 496	25 365	9 799	9 690	8 727
Opérations en capital à long terme	488	-271	-176	1 035	-1 313	15 270	12 936	-5 786	-16 859	-370	-11 627
Publics	458	-271	-1 406	-1 393	-2 767	-1 759	-2 217	-881	1 134	2 356	-1 648
Privés, net	30	0	1 230	2 428	1 454	17 029	15 153	-4 905	-17 993	-2 726	-9 979
Investissements étrangers											
en Allemagne, net	30	258	2 724	4 627	10 102	16 714	15 863	4 578	3 882	14 830	12 132
Investissements de portefeuille	0	90	1 644	99	1 338	10 710	6 509	-2 523	-1 571	4 766	2 284
Investissements directs	30	227	900	3 660	2 176	6 157	5 324	6 595	3 090	3 852	3 545
Prêts et crédits	0	351	389	988	6 726	-7	3 902	400	2 405	6 274	6 367
Divers	0	-410	-209	-120	-138	-146	127	107	-42	-61	-65
Investissements allemands à l'étranger, net ²	0	-258	-1 494	-2 199	-8 648	315	-710	-9 484	-21 875	-17 556	-22 111
Investissements de portefeuille	0	0	-521	-454	-2 021	4 037	358	-1 093	-2 629	-915	-5 407
Investissements directs	0	0	-587	-1 241	-3 194	-4 988	-4 417	-4 959	-4 940	-6 179	-6 208
Prêts et crédits	0	0	-262	-287	-3 027	2 078	4 112	-2 825	-13 805	-9 965	-9 935
Divers	0	-258	-124	-217	-406	-812	-763	-606	-500	-496	-562
BALANCE DE BASE	61	1 964	4 607	-5 188	1 870	17 744	24 432	19 579	-7 061	9 320	-2 900

Opérations en capital à court terme non monétaires, du secteur privé	400	-312	-10	431	8 417	-3 592	5 175	-9 289	6 523	-5 685	4 565
Opérations en capital à court terme non monétaires, du secteur public	0	-188	-1 006	1 052	-297	476	251	-31	688	-517	-516
Erreurs et omissions	-774	256	1 964	2 798	3 616	1 201	1 705	-2 436	-137	-1 112	807
BALANCE DES OPÉRATIONS NON MONÉTAIRES	-313	1 720	5 555	-907	13 606	15 830	31 563	7 823	14	2 006	1 956
Opérations à court terme des institutions monétaires privées	-251	131	2 369	-478	7 927	-420	-5 149	-9 733	-2 261	6 731	8 503
BALANCE DES RÈGLEMENTS OFFICIELS	-564	1 851	7 924	-1 385	21 533	15 409	26 414	-1 910	-2 247	8 737	10 459
Tirages sur le FMI	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transactions spéciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers comptes officiels	548	-143	1 501	-128	3 454	188	-1 001	-7 950	250	-174	908
Allocations de DTS	—	—	—	—	738	620	—	—	—	—	—
VARIATION DES RÉSERVES	-16	1 708	9 425	-1 513	25 725	16 217	25 413	-9 859	-1 998	8 564	11 367
Or	—	1 234	1 402	647	-365	106	30	1	—	—	64
Avoirs en devises	-16	474	7 854	-2 815	22 892	14 607	23 401	-10 248	-2 903	6 069	12 724
Position de réserve au FMI	—	—	169	655	2 255	200	179	220	873	1 635	121
Droits de tirage spéciaux	—	—	—	—	943	1 304	1 803	168	32	860	-1 542
<i>Pour mémoire :</i>											
Correction pour réévaluation	—	—	—	—	—	-1 116	-10 279	-7 231	5 480	-7 489	-7 880

1 Non compris la Sarre, y compris Berlin Ouest.

2 — = sorties d'Allemagne.

NOTE Les opérations avec la République démocratique allemande ne sont pas prises en compte.

Sources : Statistische Beihefte zu den Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Reihe 3 ; Zahlungsbilanzstatistik et Secrétariat de l'OCDE.

Tableau F Importations et exportations ventilées par régions sur la base des statistiques douanières
Milliards de DM

	1950 ¹	1955 ²	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Importations, caf</i>											
OCDE, total	7.975	17.062	31.225	54.080	87.527	103.785	114.861	131.137	138.817	165.752	170.835
CEE	3.845	7.251	15.865	31.423	54.355	69.140	75.539	86.147	91.246	107.079	113.324
Belgique-Luxembourg	0.405	1.385	2.441	5.416	10.388	12.964	14.219	15.917	15.743	19.102	19.559
Danemark	0.491	0.722	1.155	1.484	1.506	1.685	2.124	2.455	2.786	3.322	3.548
France	0.691	1.445	3.998	7.843	13.899	18.157	18.964	20.898	22.147	25.831	27.305
Irlande	0.016	0.019	0.046	0.151	0.148	0.275	0.329	0.415	0.672	0.800	0.910
Italie	0.507	1.043	2.631	6.562	10.836	13.899	14.040	14.976	17.228	18.900	20.727
Pays-Bas	1.246	1.770	3.638	6.826	13.313	17.578	20.707	25.219	25.731	30.585	30.821
Royaume-Uni	0.489	0.866	1.956	3.141	4.264	4.582	5.155	6.267	6.939	8.539	10.453
Autriche	0.178	0.697	1.152	1.712	2.313	2.657	2.958	3.516	3.788	5.150	6.098
Japon	0.038	0.091	0.286	0.958	2.052	3.177	3.596	3.478	4.295	5.437	6.493
Suède	0.637	1.103	1.804	2.472	3.148	3.195	3.602	4.280	4.253	4.706	4.833
Suisse	0.350	0.846	1.627	2.226	3.336	3.718	4.149	4.879	5.471	6.965	7.870
Etats-Unis	1.735	3.202	5.974	9.196	12.066	10.765	12.223	13.972	14.226	17.556	17.025
Autres pays de l'OCDE	1.192	3.872	4.517	6.093	10.257	11.133	12.794	14.865	15.538	18.859	15.192
Pays en voie de développement non pétroliers	2.812	5.134	6.580	8.558	10.788	11.277	13.515	16.410	16.618	21.040	29.461
OPEP	0.235	1.547	2.920	4.893	6.897	8.359	10.424	23.783	20.222	24.408	23.477
Pays à économie planifiée	0.352	0.729	1.998	2.917	4.394	5.323	6.617	8.403	8.656	10.975	11.336
IMPORTATIONS TOTALES ²	11.374	24.472	42.723	70.448	109.606	128.744	145.417	179.733	184.313	222.173	235.109
<i>Exportations, fob</i>											
OCDE, total	6.747	19.533	36.712	58.644	104.971	124.359	147.051	182.587	167.720	197.375	201.549
CEE	3.684	9.067	18.078	30.607	58.006	69.949	84.066	103.516	96.542	117.311	122.702
Belgique-Luxembourg	0.677	1.733	2.890	5.558	10.294	12.301	14.660	17.584	16.866	20.266	21.390
Danemark	0.353	0.887	1.643	2.329	2.911	2.980	4.046	4.638	4.635	6.648	6.024
France	0.614	1.458	4.208	7.792	15.480	19.406	23.132	27.345	25.962	33.666	33.646
Irlande	0.021	0.108	0.133	0.254	0.380	0.482	0.586	0.737	0.601	0.704	0.779
Italie	0.494	1.434	2.847	4.499	11.172	12.556	14.979	18.731	16.190	18.998	18.730
Pays-Bas	1.164	2.422	4.210	7.371	13.313	15.178	18.262	23.470	22.192	24.845	27.521
Royaume-Uni	0.361	1.026	2.147	2.804	4.456	7.046	8.400	11.011	10.095	12.184	14.613
Autriche	0.312	1.359	2.444	3.798	5.684	7.474	8.440	10.152	9.824	12.544	14.544

Japon	0.033	0.170	0.503	0.751	1.957	1.969	2.749	3.244	2.351	2.796	3.013
Suède	0.531	1.779	2.593	3.753	4.688	5.028	5.851	7.873	8.098	9.027	8.767
Suisse	0.492	1.525	2.991	4.651	7.674	8.764	10.077	11.536	9.568	11.577	12.574
Etats-Unis	0.430	1.611	3.723	5.741	11.437	13.798	15.089	17.343	13.146	14.413	18.199
Autres pays de l'OCDE	1.265	4.022	6.380	9.343	15.525	17.377	20.779	28.923	28.191	29.707	21.749
Pays en voie de développement non pétroliers	0.448	4.513	7.128	8.019	11.321	12.294	14.525	21.658	19.754	21.112	30.335
OPEP	0.806	1.048	1.851	2.312	3.584	4.710	6.006	10.455	16.703	20.731	24.940
Pays à économie planifiée	0.361	0.623	2.255	2.676	5.400	7.660	10.814	15.878	17.412	17.424	16.702
EXPORTATIONS TOTALES¹	8.362	25.717	47.946	71.651	125.276	149.023	178.396	230.578	221.589	256.642	273.526

1 Non compris la Sarre.

2 Y compris l'Afrique du Sud et des opérations non précisées.

NOTE Les opérations avec la République démocratique allemande ne sont pas prises en compte.

Sources : Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1 ; OCDE, Statistiques du commerce extérieur, série A.

Tableau G Commerce extérieur ventilé par grands groupes de produits sur la base des statistiques douanières

Milliards de DM

	1950 ¹	1955 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Sections de la CTCI	<i>Importations, ca^f</i>										
0 Produits alimentaires et animaux vivants	4.120	5.983	8.914	13.370	16.652	19.662	21.887	21.925	23.460	28.105	30.407
1 Boissons et tabacs	0.260	0.507	0.733	1.234	1.477	2.001	2.020	1.574	2.141	2.462	2.589
2 Matières brutes non comestibles, carburants non compris	3.601	7.754	9.696	11.296	13.746	13.530	16.226	20.188	17.983	21.046	21.016
3 Combustibles minéraux, lubrifiants et produits connexes	0.464	2.132	3.287	5.457	9.614	11.833	16.370	34.354	32.317	39.781	39.887
4 Huiles et graisses d'origine animale ou végétale	0.669	0.673	0.643	0.773	0.860	0.813	0.985	1.891	1.238	1.089	1.333
5 Produits chimiques	0.260	0.743	1.917	3.360	6.887	8.087	9.458	13.423	12.842	16.237	17.391
6 Articles manufacturés classés principalement d'après la matière première	1.377	5.005	9.924	16.336	26.512	29.305	32.526	35.780	34.663	41.545	43.587
7 Machines et matériel de transport	0.355	1.128	4.086	9.209	20.675	24.662	25.817	26.621	32.117	39.777	45.000
8 Articles manufacturés divers	0.233	0.426	1.538	4.509	9.633	14.680	15.988	18.244	20.959	24.563	27.099
9 Articles et transactions non classés par catégories	0.035	0.124	1.985	4.902	3.549	4.170	4.140	5.732	6.592	7.568	6.800
0-9 IMPORTATIONS TOTALES	11.374	24.472	42.723	70.448	109.606	128.744	145.417	179.733	184.313	222.173	235.109
	<i>Exportations, fo^b</i>										
0 Produits alimentaires et animaux vivants	0.135	0.533	0.809	1.482	3.501	4.804	6.477	7.811	8.172	9.079	10.775
1 Boissons et tabacs	0.020	0.085	0.147	0.256	0.402	0.508	0.674	0.695	0.871	1.132	1.383
2 Matières brutes non comestibles, carburants non compris	0.627	0.736	1.269	2.073	3.009	3.175	4.271	5.690	4.550	5.733	5.443
3 Combustibles minéraux, lubrifiants et produits connexes	1.354	2.230	2.848	2.912	3.701	3.911	4.528	7.943	6.887	7.375	7.221
4 Huiles et graisses d'origine animale ou végétale	0.020	0.114	0.145	0.241	0.407	0.535	0.754	1.501	1.360	1.144	1.469
5 Produits chimiques	0.930	2.847	5.288	8.310	14.983	17.453	21.011	31.338	25.650	31.520	32.880
6 Articles manufacturés classés principalement d'après la matière première	2.794	6.620	12.115	15.948	27.392	30.656	38.976	55.987	48.659	52.069	53.180
7 Machines et matériel de transport	1.996	10.288	20.974	33.078	58.192	71.895	83.351	97.951	102.967	121.840	130.903
8 Articles manufacturés divers	0.457	2.236	3.844	6.290	11.645	13.774	16.071	18.432	18.357	22.463	24.769
9 Articles et transactions non classés par catégories	0.029	0.027	0.506	1.060	2.044	2.311	2.284	3.229	4.115	4.287	5.503
0-9 EXPORTATIONS TOTALES	8.362	25.717	47.946	71.651	125.276	149.023	178.396	230.578	221.589	256.642	273.526

1 Non compris la Sarre.

NOTE Les opérations avec la République démocratique allemande ne sont pas prises en compte.

Sources : Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1 ; OCDE, Statistiques du commerce extérieur, série B.

Tableau H Monnaie et crédit

	1950 ¹	1955 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Milliards de DM, fin de période</i>											
BILAN CONSOLIDÉ DU SYSTÈME BANCAIRE :											
I Prêts des banques au secteur intérieur											
non bancaire	38.99	92.40	176.84	319.55	525.34	681.68	756.98	814.89	900.59	991.97	1 086.58
Bundesbank	10.19	9.25	9.09	12.75	12.16	9.49	11.85	10.38	17.00	11.90	10.28
Etablissements de crédit	28.81	83.15	167.74	306.80	513.08	672.19	745.12	804.51	883.60	980.08	1 076.30
Au secteur public	7.78	16.19	27.32	47.53	82.54	102.86	113.85	132.39	180.41	210.91	237.60
Au secteur privé	21.02	66.95	140.43	259.27	430.54	569.33	631.28	672.12	703.19	769.17	838.70
A court terme	14.07	29.28	41.84	67.31	113.62	155.94	166.95	179.67	172.20	182.83	192.98
A moyen et long terme	6.96	37.67	98.59	191.96	316.93	413.39	464.33	492.46	531.99	586.34	645.72
II Avoirs extérieurs nets	0.24	11.78	31.74	37.67	67.52	84.23	104.77	107.83	128.19	129.33	131.61
Bundesbank	-0.74	13.15	32.72	32.18	48.18	72.59	88.80	79.66	82.90	84.25	86.88
Etablissements de crédit	0.98	-1.38	-0.98	5.49	19.34	11.64	15.97	28.16	45.30	45.08	44.74
III Formation intérieure de capital monétaire	8.74	44.99	106.31	196.32	331.15	417.54	459.01	503.27	592.80	654.99	714.24
Dépôts à terme (préavis supérieur à 4 ans)	3.21	19.25	43.48	68.00	94.70	110.53	123.99	130.10	141.61	153.23	166.91
Du secteur public	3.09	17.31	40.81	63.03	78.93	86.72	94.00	95.74	100.48	103.50	104.44
Du secteur privé	0.11	1.93	2.67	4.96	15.78	23.81	29.98	34.36	41.13	49.73	62.46
Dépôts et certificats d'épargne	4.09	21.35	52.86	109.76	208.69	272.48	296.83	331.91	405.73	450.66	490.90
Capital-action et réserves	1.44	4.39	9.98	18.56	27.76	34.54	38.20	41.26	45.45	51.10	56.43
IV Créances du secteur public sur la Bundesbank	2.55	6.50	2.86	1.25	6.73	7.08	11.30	11.74	8.26	2.94	2.12
V Autres postes, net	-5.90	-10.14	-26.71	-52.74	-81.50	-108.95	-125.57	-128.10	-143.52	-165.19	-170.02
VI DISPONIBILITÉS MONÉTAIRES ET QUASI MONÉTAIRES (M2 = I + II - III - IV + V)	22.54	42.54	72.69	106.92	173.38	232.34	265.87	279.61	284.20	298.18	331.81
VII Dépôts à terme (préavis inférieur à 4 ans)	4.48	11.08	21.62	28.40	65.16	93.03	123.00	121.17	100.92	111.33	123.74
DISPONIBILITÉS MONÉTAIRES (M1 = VI - VII)	18.06	31.46	51.07	78.52	108.22	139.31	142.87	158.44	183.28	186.85	208.08
Dépôts à vue	9.96	17.42	30.25	48.87	71.33	93.53	95.43	106.91	126.82	126.28	140.57
Billets en circulation	8.11	14.04	20.82	29.65	36.89	45.77	47.43	51.52	56.48	60.57	67.51
<i>Pour mémoire :</i>											
STOCK DE MONNAIE CENTRALE²	..	..	31.4	48.2	69.6	88.0	94.7	100.8	110.9	120.0	131.8
M3	..	..	107.18	180.40	291.52	378.45	416.75	452.21	495.79	532.03	591.47

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

2 Par définition : billets en circulation et réserves obligatoires correspondant aux engagements des banques. Les données indiquées sont des moyennes des chiffres quotidiens de décembre, après correction des variations saisonnières.

Source : Deutsche Bundesbank, Monatsberichte.

Tableau I Population et emploi

	1950 ¹	1955 ²	1960 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977 ³
<i>Milliers</i>												
Population	47 696 ³	49 203	52 183	55 433	58 619	60 651	61 672	61 976	62 054	61 829	61 531	61 396
Population en âge de travailler (15 à 64 ans)	32 035 ³	33 988	35 096	37 698	38 350	38 602	39 233	39 509	39 654	39 606		
Population active, total	21 577	23 758	25 027	26 518	27 034	26 817	26 901	26 985	26 797	26 397	26 148	26 002
Travailleurs indépendants et aides familiales	6 323	5 990	5 787	5 990	5 129	4 422	4 220	4 148	4 063	3 937	3 800	3 680
Salariés, effectif total	13 674	16 840	19 005	20 257	21 758	22 246	22 435	22 564	22 152	21 386	21 288	21 292
Allemands	..	16 760	..	19 978	20 638	20 439	20 150	20 066	19 771	19 325	19 363	
Etrangers	..	80	..	279	1 119	1 807	2 285	2 498	2 381	2 061	1 925	
EMPLOI, TOTAL	19 997	22 830	24 792	26 247	26 887	26 668	26 655	26 712	26 215	25 323	25 088	24 972
<i>Pourcentage</i>												
dont :												
Agriculture, sylviculture et pêche	24.8	18.6	14.4	13.6	10.7	8.5	7.6	7.3	7.2	7.2	6.8	
Industrie	42.6	46.7	48.2	47.6	48.9	48.8	48.1	48.0	47.3	45.9	45.4	
Commerce et communications	16.0 ⁴	18.5 ⁴	19.9 ⁴	17.5	17.6	17.5	18.0	18.0	18.0	18.1	17.9	
Autres	16.6 ⁴	16.2 ⁴	17.5 ⁴	21.2	22.9	25.2	26.3	26.6	27.6	28.9	29.8	
<i>Milliers</i>												
Chômeurs	1 580	928	235	271	147	149	246	273	582	1 074	1 060	1 030
Travailleurs à horaires réduits				3	1	10	76	44	292	773	277	231
Offres d'emploi non satisfaites	116	200	449	465	649	795	546	572	315	236	235	231
<i>Pourcentage de la population active salariée</i>												
Chômage	10.4	5.2	1.2	1.3	0.7	0.7	1.1	1.2	2.6	4.8	4.7	4.6
Offres d'emploi non satisfaites	0.8	1.1	2.3	2.3	3.0	3.5	2.4	2.5	1.4	1.1	1.1	1.0

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

2 Chiffres provisoires.

3 Recensement du 13-9-1950.

4 Ancienne classification de l'emploi.

Sources : Sachverständigenrat, Jahresgutachten ; OCDE, Statistiques de la population active.

**Tableau J Salaires et prix
Indices**

	Années de réfé- rence = 100	1950 ¹	1955 ¹	1960 ¹	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Salaires et productivité													
dans l'ensemble de l'économie													
Taux mensuels de rémunération contractuelle	1970	..	..	..	53.0	73.1	100.0	123.6	136.3	153.3	166.4	176.2	188.2
Montant des salaires et traitements mensuels bruts par employé	1970	21.2	32.0	44.7	44.6	67.8	100.0	121.8	136.4	151.9	162.8	174.1	186.1
	1962 ²	61.7	85.0	108.0	108.0	115.6	146.8	156.0	163.6	167.9	167.9	179.0	..
Production par salarié	{ 1970	..	..	..	64.4	79.9	100.0	107.0	111.9	114.6	115.6	123.2	126.9
	{ 1962 ²	90.4	99.0	110.9	110.9	108.4	128.2	148.8	160.2	174.2	187.6	190.2	..
Coûts unitaires de main-d'œuvre	{ 1970	..	..	..	68.4	83.3	100.0	115.2	124.2	135.9	145.4	146.6	152.2
Salaires et productivité dans les industries manufacturières													
Taux horaires de rémunération contractuelle, ouvriers	1970	..	..	..	48.3	70.8	100.0	123.0	135.0	151.2	164.9	174.1	187.2
Gains horaires bruts, ouvriers	1970	..	..	..	44.0	69.4	100.0	120.7	133.6	147.7	159.7	170.0	182.7
Nombre contractuel d'heures par semaine	1970	..	..	..	109.2	103.2	100.0	99.7	99.6	99.5	99.5	99.4	..
Heures travaillées, ouvriers	1970	68.5	95.5	..	104.8	100.9	100.0	91.8	91.5	85.6	76.2	77.0	..
Production par homme-heure	1970	..	..	..	..	79.1	100.0	112.1	119.6	123.7	128.0	138.4	..
Coûts unitaires de main-d'œuvre ³	1970	..	..	..	..	82.6	100.0	111.7	118.3	132.0	142.1	138.6	..
Prix agricoles à la production	1970	..	..	..	..	113.8	100.0	114.4	121.6	117.6	133.2	149.0	142.4
Prix industriels à la production (à l'exclusion des produits pétroliers)	1970	..	..	..	..	93.3	100.0	107.0	113.5	127.2	133.5	138.5	142.5
Coûts de la construction de logements	1970	36.8	46.5	..	57.7	77.1	100.0	117.8	126.4	135.6	138.9	143.7	150.7
Indice implicite des prix du PNB	{ 1962 ²	68.3	80.7	92.0	92.1	109.7	129.5	148.0	156.6	167.4	180.9	186.4	..
	{ 1970	..	..	..	70.5	84.1	100.0	113.7	120.6	128.9	138.0	142.4	147.7
Indice implicite des prix de la consommation privée	{ 1962 ²	78.0	86.0	94.2	94.1	108.5	123.6	137.4	147.0	157.8	167.5	175.0	..
	{ 1970	..	..	..	75.9	88.2	100.0	111.3	119.2	127.5	135.5	141.6	147.1
Indice des prix à la consommation :													
Y compris les denrées alimentaires	1970	64.5	71.0	77.8	..	88.7	100.0	111.1	118.8	127.1	134.7	140.8	146.3
Non compris les denrées alimentaires	1970	65.7	69.1	75.7	..	84.6	100.0	111.7	119.2	128.9	137.0	142.8	147.6
Indice des prix du commerce extérieur													
Exportations	1970	..	..	..	..	92.4	100.0	105.5	112.3	131.4	136.5	141.7	143.6
Importations	1970	..	..	..	..	100.6	100.0	99.8	112.6	144.8	142.3	151.8	154.1

1 Non compris Berlin Ouest et la Sarre.

2 Ancienne série.

3 Y compris les industries extractives.

Sources : Sachverständigenrat, Jahresgutachten ; Statistisches Bundesamt, Indicateurs VSR.

COMPARAISONS INTERNATIONALES

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES

	Période de référence	Unités	Australie	Autriche	Belgique	Canada	Danemark	Finlande	France	Allemagne	Grèce	Islande	Irlande	Italie	Japon	Luxembourg	Pays-Bas	Nouvelle-Zélande	Norvège	Portugal	Espagne	Suède	Suisse	Turquie	Royaume-Uni	États-Unis	Yougoslavie ¹	
POPULATION	Mi-1976	Milliers	13 916	7 510	9 818	23 143	5 073	4 729	52 921	61 513	9 165	220	3 162	56 157 ²	112 768	357	13 770	3 116	4 027	9 664	35 970	8 219	6 346	41 162	56 001	215 118	21 560	
Densité au km ²	»	Nombre	2	90	322	2	118	16	96	247	69	2	45	186	299	138	407	12	12	109	71	20	154	52	230	23	83	
Accroissement moyen annuel net	Mi-1966 à Mi-1976	%	1.8	0.3	0.3	1.4	0.6	0.3	0.7	0.4	0.6	1.2	0.9	0.7	0.7	1.0	1.5	0.7	0.6	1.1	0.5	0.6	2.4	0.2	0.9	(0.9)		
EMPLOI	1976	Milliers	5 808	2 947	3 718	9 572	2 392	2 144	20 870	24 556	(3 230)	93 ²²	1 021	18 930	52 710	147	4 542	1 206	1 789	3 088	12 535	4 088	2 676	14 710	24 425	87 485	8 887 ³	
Emploi civil total	»	% du total	6.4	12.4	3.4	5.9	9.3	13.9	10.8	7.1	(34.3)	15.1 ²²	23.8	15.5	12.2	6.1	6.5	11.8	9.4	27.1	21.5	6.2	8.2	63.1	2.7	3.8	47.3	
dont: Agriculture, sylviculture, pêche	»	»	33.2	40.1	39.0	29.7	31.4	34.7	38.1	45.1	(29.0)	37.6 ²²	29.8	43.5	35.8	46.3	33.7	34.2	33.1	36.3	37.1	35.4	43.9	15.5	40.0	28.7	21.1	
Industrie ⁴	»	»	60.4	47.5	57.6	64.4	59.3	51.4	51.1	47.8	(36.7)	47.3 ²²	46.4	41.0	52.0	47.6	59.8	54.0	57.5	36.6	41.4	58.4	47.9	57.3	41.6	31.6		
Autres activités	»	»																										
PIB aux prix du marché	1976	Milliards de dollars des É-U ¹¹	94.12	40.62	65.91	194.60	38.53	28.14	346.76	445.91	22.04	1.45	7.93	170.77	555.06	2.24	89.52	12.86	31.30	15.74	104.62	74.22	56.29	41.06	219.18	1 702.02	32.56 ⁵	
Croissance annuelle moyenne en volume ⁶	1971 à 1976	%	3.5	3.9	3.1	4.6	2.3	3.8	4.1	2.4	4.8	3.8	2.9	3.2	5.1	1.9	3.5	3.5	4.8	4.3	4.9	2.5	-0.4	7.4	1.8	2.9	5.1	
Par habitant	1976	Dollars des É-U ¹¹	30 760	5 410	6 710	8 410	7 590	5 950	6 550	7 250	2 400	6 610	2 510	3 040	4 920	6 280	6 500	4 130	7 770	1 630	2 890	9 030	8 870	1 000	3 910	7 910	1 510	
FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE	1976	% du PIB	23.77	26.0	20.6	23.1	21.5	27.0	23.1	20.7	21.5 ⁸	29.5	24.5	20.3	29.6	28.2	19.7	25.2 ⁹	36.3	23.9	22.9	20.6	20.7	20.5 ²²	19.2	16.2	34.2	
dont: Machines et outillage	»	»	7.4 ^{8a}	10.5		7.6	9.2	10.5	9.0	8.4	8.4	6.0	9.6 ²²	8.6	13.4	8.6 ²²	8.1	..	13.9	6.9 ²²	8.9	8.7	6.7	..	8.6	6.8	14.1	
Construction de logements	»	»	5.0 ^{8a}	5.2	6.7	6.4	5.4	6.5	7.2	5.8	5.8	6.4	6.2 ²²	5.8	7.9	7.6 ²²	5.0	..	5.1	3.8 ²²	7.6 ²²	4.0	..	3.7 ²²	3.8	3.9	7.4	
Croissance annuelle moyenne en volume ⁶	1971 à 1976	%	1.0	3.1	2.6	5.3	1.0	1.8	3.3	-1.2	-0.3	3.1	2.3	0.0	2.5	0.4	-1.6	..	7.3	5.8	6.3	1.2	-4.4	11.7	0.0	0.0	4.8	
TAUX D'ÉPARGNE GLOBALE ¹²	1976	% du PNB	23.77 ²²	27.3	22.1	21.7	16.7	27.1	23.3	24.4	19.5	27.9	17.8	20.2	32.3	27.4 ²²	24.5	20.6 ²²	26.6	3.8 ²²	19.8	20.6	26.3	17.7 ²²	18.9	17.4	35.6	
ENSEMBLE DES ADMINISTRATIONS	1976	% du PIB	16.27	16.5	17.9	20.1	24.2	19.7	14.7	20.4	15.3	9.9	19.5	14.0	10.9	15.5	18.3	18.4 ⁹	17.1	15.4 ²²	10.3	25.6	13.4	11.3 ²²	21.8	18.7	19.1	
Dépenses courantes en biens et services	»	»	10.47	16.1 ²²	21.4	12.1	17.5	14.4	24.1	19.1	10.9	..	21.9 ²²	22.1	9.2	26.2 ²²	30.5	..	23.7	9.1 ²²	12.7	22.0	15.5	6.5 ²²	15.2	11.8	..	
Transferts courants	»	»	32.67	39.1 ²²	35.5	36.8	46.5	44.8	42.4	42.2	29.4	..	34.2 ²²	36.5	23.6	50.6 ²²	53.5	..	50.1	24.7 ²²	25.7	57.4	34.0	20.5 ²²	40.6	31.5	42.2	
Recettes courantes	»	»																										
APPORTS NETS D'AIDE PUBLIQUE AU DÉVELOPPEMENT	1976	% du PNB	0.4	0.1	0.5	0.5	0.6	0.2	0.6	0.3	..	..	..	0.1	0.2	..	0.8	0.4	0.7	..	..	0.8	0.2	..	0.4	0.3	..
INDICATEURS DU NIVEAU DE VIE	1976	Dollars des É-U ¹¹	3 950	3 040	4 150	4 780	4 430	3 100	4 080	4 010	1 680	3 980	1 580	1 960	2 790	3 970	3 720	2 380 ⁹	4 280	1 230	2 010	4 830	5 590	633 ²²	2 350	5 110	821	
Consommation privée par habitant	1975	Nombre	368	229	266	374 ¹⁶	257	211	289	290	48	291	164	257 ¹⁶	154	391	249	373	237	97	136	336	278	8 ¹⁶	249	498	72	
Voitures de tourisme, pour 1 000 habitants	»	»	390	281	285	572	454	389	262	317	221	417	141	259	405	411	368	502	350	113	220	661	611	25	379	695	61	
Postes de téléphone, pour 1 000 habitants	1974	»	227 ¹³	247	252	306	308	269	235	305	106	217 ¹⁰	178	213	233	257	259	304 ¹⁰	256	66	174	348	264	12	315	571	131	
Postes de télévision, pour 1 000 habitants	1975	»	1.4 ¹³	2.1	1.9	1.7	1.6 ¹³	1.4	1.5	1.9 ¹⁶	2.0	1.6 ¹⁰	1.2	2.0 ¹⁶	1.2 ¹⁶	1.1 ¹⁶	1.6	1.3	1.7	1.3	1.6	1.6 ¹⁶	1.8	0.6	1.3 ¹⁶	1.6 ¹⁶	1.4	
Médecins, pour 1 000 habitants	»	% du groupe d'âge corresp.	39.7	15.9 ¹⁶	34.4 ¹⁶	49.8 ¹³	36.3 ¹⁶	24.5	31.4 ¹⁶	24.2 ¹⁶	..	..	..	31.0	34.3 ¹⁶	..	21.1 ¹⁶	..	40.3 ¹⁶	(9.8) ¹⁰	29.3 ¹⁰	(31.1) ¹³	..	..	21.8 ¹⁶	43.2	16.6
Taux d'accès à l'enseignement supérieur ¹⁵	»	Nombre	16.1 ¹⁶	20.5	16.2 ¹⁶	15.0 ¹⁶	10.7 ¹⁶	10.3 ¹⁶	13.6	19.7	24.0 ¹⁶	11.4 ¹⁶	17.0 ¹⁶	20.7	10.0	14.8	10.3	16.0	10.5 ¹⁶	37.9 ¹⁶	12.1	8.3	10.7	..	16.0	16.1	39.7	
Mortalité infantile ¹⁷	»	»																										
SALAIRES ET PRIX	Accroissement moyen annuel	%																										
Gains horaires dans l'industrie ¹⁸	1971 à 1976	%	16.4	12.5	16.4	11.9	16.7	17.9	15.4	8.9	20.8	34.0 ¹⁹	19.9	20.8	17.7	..	13.2	11.9	14.6	16.3 ²⁰	20.8	13.4	7.5	23.6 ²⁰	17.0	7.8	..	
Prix à la consommation	1972 à 1977	%	13.1	7.7	9.7	8.9	10.8	14.5	10.3	5.7	16.1	34.7	16.1	16.5	12.9	8.6	8.7	13.0	9.4	16.9 ¹⁴	17.2	9.6	5.6	20.4	16.3	7.7	18.7	
COMMERCE EXTÉRIEUR	1976	Millions de dollars des É-U ¹¹	13 116	8 508	32 844 ²¹	38 628	9 108	6 342	55 812	102 036	2 544	396	3 312	36 924	67 224	—	38 748	2 780	7 920	1 812	8 724	18 444	14 844	1 960	46 260	114 996	4 556	
Exportations de marchandises, fob	»	%	14.1	21.1	48.9	20.4	23.8	22.3	16.1	22.5	11.5	28.3	42.5	22.6	12.2	..	43.9	22.4	25.7	11.5	8.5	25.0	26.2	5.1	21.3	6.8	13.9	
En pourcentage du PIB	»	%	3.7	7.7	7.3	4.1	4.2	4.0	7.6	7.6	17.0	..	6.6	6.9	10.1	..	7.0	2.3	8.4	2.6	11.2	3.1	4.8	..	5.1	8.2	7.1	
Accroissement annuel moyen en volume	1971 à 1976	%																										
Importations de marchandises, caf	1976	Millions de dollars des É-U ¹¹	11 196	11 520	35 352 ²¹	37 956	12 420	7 392	64 392	87 780	6 012	468	4 200	43 368	64 800	—	39 948	2 830	11 112	4 212	17 460	19 164	14 772	5 129	55 968	121 788	6 881	
En pourcentage du PIB	»	%	12.1	28.5	18.6	20.0	32.5	26.0	52.6	19.4	27.1	33.4	53.8	26.5	11.7	..	45.2	22.8	36.1	26.8	17.0	26.0	26.1	12.9	25.8	7.2	21.0	
Accroissement annuel moyen en volume	1971 à 1976	%	5.6	8.4	6.7	8.4	5.4	4.1	8.6	6.5	6.7	..	5.3	3.7	6.3	..	4.3	5.1	6.4	3.2	10.4	5.6	1.1	..	5.0	4.7	2.5	
RÉSERVES OFFICIELLES TOTALES	Fin 1977	Millions de dollars des É-U	2 384	4 244	5 761 ²¹	4 608	1 671	570	10 194	39 737	1 020	100	2 372	11 608	23 261	—	8 065	445	2 200	1 076	6 590	3 668	13 830	774	21 057	19 390	2 780	
En pourcentage des importations de marchandises	En 1977	%	19.5	29.9	14.3 ²¹	11.7	12.6	7.5	14.5	39.5	..	16.3	44.0	32.8	..	17.7	..	..	..	37.1	18.2	77.2	13.5	33.1	13.1	28.8	

1 En provenance, pour partie, de sources nationales.

2 Population résidente totale.

3 Secteur privé et socialisé.

4 Suivant la définition retenue dans les Statistiques de main-d'œuvre de l'OCDE : industrie extractive, industrie manufacturière, construction et services publics (électricité, gaz et eau).

5 Produit social.

6 A prix constants.

6^a Secteur privé.

7 Année fiscale commençant le 1^{er} juillet.

8 Non compris les bateaux opérant outre-mer.

OECD SALES AGENTS DÉPOSITAIRES DES PUBLICATIONS DE L'OCDE

ARGENTINA - ARGENTINE

Carlos Hirsch S.R.L., Florida 165,
BUENOS-AIRES, Tel. 33-1787-2391 Y 30-7122

AUSTRALIA - AUSTRALIE

International B.C.N. Library Suppliers Pty Ltd.,
161 Sturt St., South MELBOURNE, Vic. 3205. Tel. 699-6388
P.O.Box 202, COLLAROY, NSW 2097. Tel. 982 4515

AUSTRIA - AUTRICHE

Gerold and Co., Graben 31, WIEN I. Tel. 52.22.35

BELGIUM - BELGIQUE

Librairie des Sciences,
Coudenberg 76-78, B 1000 BRUXELLES I. Tel. 512-05-60

BRAZIL - BRÉSIL

Mestre Jou S.A., Rua Guaipi 518,
Caixa Postal 24090, 05089 SAO PAULO 10. Tel. 261-1920
Rua Senador Dantas 19 s/205-6, RIO DE JANEIRO GB.
Tel. 232-07. 32

CANADA

Renouf Publishing Company Limited,
2182 St. Catherine Street West,
MONTREAL, Quebec H3H 1M7 Tel. (514) 937-3519

DENMARK - DANEMARK

Munksgaards Boghandel,
Nørregade 6, 1165 KØBENHAVN K. Tel. (01) 12 69 70

FINLAND - FINLANDE

Akateeminen Kirjakauppa
Keskuskatu 1, 00100 HELSINKI 10. Tel. 625.901

FRANCE

Bureau des Publications de l'OCDE,
2 rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16. Tel. 524.81.67

Principal correspondant :
13602 AIX-EN-PROVENCE : Librairie de l'Université.
Tel. 26.18.08

GERMANY - ALLEMAGNE

Verlag Weltarchiv G.m.b.H.
D 2000 HAMBURG-36, Neuer Jungfernstieg 21.
Tel. 040-35-62-500

GREECE - GRÈCE

Librairie Kauffmann, 28 rue du Stade,
ATHÈNES 132. Tel. 322.21.60

HONG-KONG

Government Information Services,
Sales and Publications Office, Beaconsfield House, 1st floor,
Queen's Road, Central. Tel. H-233191

ICELAND - ISLANDE

Snaebjörn Jónsson and Co., h.f.,
Hafnarstraeti 4 and 9, P.O.B. 1131, REYKJAVIK.
Tel. 13133/14281/11936

INDIA - INDE

Oxford Book and Stationery Co.:
NEW DELHI, Scindia House. Tel. 45896
CALCUTTA, 17 Park Street. Tel. 240832

IRELAND - IRLANDE

Eason and Son, 40 Lower O'Connell Street,
P.O.B. 42, DUBLIN 1. Tel. 74 39 35

ISRAËL

Emanuel Brown: 35 Allenby Road, TEL AVIV. Tel. 51049/54082
also at:
9, Shimonzion Hamalka Street, JERUSALEM. Tel. 234807
48, Nahlat Benjamin Street, TEL AVIV. Tel. 53276

ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni:
Via Lamarmora 45, 50121 FIRENZE. Tel. 579751
Via Bartolini 29, 20155 MILANO. Tel. 365083

Sub-depositari:

Edizione e Libreria Herder,
Piazza Montecitorio 120, 00 186 ROMA. Tel. 674628
Libreria Hoepli, Via Hoepli 5, 20121 MILANO. Tel. 865446
Libreria Lattes, Via Garibaldi 3, 10122 TORINO. Tel. 519274
La diffusione delle edizioni OCSE è inoltre assicurata dalle migliori
librerie nelle città più importanti.

JAPAN - JAPON

OECD Publications Center,
Akasaka Park Building, 2-3-4 Akasaka, Minato-ku,
TOKYO 107. Tel. 586-2016

KOREA - CORÉE

Pan Korea Book Corporation,
P.O.Box n° 101 Kwangwhamun, SÉOUL. Tel. 72-7369

LEBANON - LIBAN

Documents Scientifica/Redico,
Edison Building, Bliss Street, P.O.Box 5641, BEIRUT.
Tel. 354429-344425

MEXICO & CENTRAL AMERICA

Centro de Publicaciones de Organismos Internacionales S.A.,
Av. Chapultepec 345, Apartado Postal 6-981
MEXICO 6, D.F. Tel. 533-45-09

THE NETHERLANDS - PAYS-BAS

Staatsuitgeverij
Chr. Plantijnstraat
S-GRAVENHAGE. Tel. 070-814511
Voor bestellingen: Tel. 070-624551

NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZÉLANDE

The Publications Manager,
Government Printing Office,
WELLINGTON: Mulgrave Street (Private Bag),
World Trade Centre, Cubacade, Cuba Street,
Rutherford House, Lambton Quay, Tel. 737-320
AUCKLAND: Rutland Street (P.O.Box 5344), Tel. 32.919
CHRISTCHURCH: 130 Oxford Terrace (Private Bag), Tel. 50.331
HAMILTON: Barton Street (P.O.Box 857), Tel. 80.103
DUNEDIN: T & G Building, Princes Street (P.O.Box 1104),
Tel. 78.294

NORWAY - NORVÈGE

Johan Grundt Tanums Bokhandel,
Karl Johansgate 41/43, OSLO 1. Tel. 02-332980

PAKISTAN

Mirza Book Agency, 65 Shahrah Quaid-E-Azam, LAHORE 3.
Tel. 66839

PHILIPPINES

R.M. Garcia Publishing House, 903 Quezon Blvd. Ext.,
QUEZON CITY, P.O.Box 1860 - MANILA. Tel. 99.98.47

PORTUGAL

Livraria Portugal, Rua do Carmo 70-74, LISBOA 2. Tel. 360582/3

SPAIN - ESPAGNE

Mundi-Prensa Libros, S.A.
Castelló 37, Apartado 1223, MADRID-1. Tel. 275.46.55
Libreria Bastinos, Pelayo, 52, BARCELONA 1. Tel. 222.06.00

SWEDEN - SUÈDE

AB CE Fritzes Kungl Hovbokhandel,
Box 16 356, S 103 27 STH. Regeringsgatan 12,
DS STOCKHOLM. Tel. 08/23 89 00

SWITZERLAND - SUISSE

Librairie Payot, 6 rue Grenus, 1211 GENÈVE 11. Tel. 022-31.89.50

TAIWAN - FORMOSE

National Book Company,
84-5 Sing Sung Rd., Sec. 3, TAIPEI 107. Tel. 321.0698

UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI

H.M. Stationery Office, P.O.B. 569,
LONDON SE1 9 NH. Tel. 01-928-6977, Ext. 410
or
49 High Holborn, LONDON WC1V 6 HB (personal callers)
Branches at: EDINBURGH, BIRMINGHAM, BRISTOL,
MANCHESTER, CARDIFF, BELFAST.

UNITED STATES OF AMERICA

OECD Publications Center, Suite 1207, 1750 Pennsylvania Ave.,
N.W. WASHINGTON, D.C. 20006. Tel. (202)724-1857

VENEZUELA

Libreria del Este, Avda. F. Miranda 52, Edificio Galipán,
CARACAS 106. Tel. 32 23 01/33 26 04/33 24 73

YUGOSLAVIA - YOUGOSLAVIE

Jugoslovenska Knjiga, Terazije 27, P.O.B. 36, BEOGRAD.
Tel. 621-992

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas encore désigné de depositaire peuvent être adressées à :

OCDE, Bureau des Publications, 2 rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16.

Orders and inquiries from countries where sales agents have not yet been appointed may be sent to:

OECD, Publications Office, 2 rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16.

PUBLICATIONS DE L'OCDE

2, rue André-Pascal

75775 PARIS CEDEX 16

N° 40 736 1978.



IMPRIMÉ EN FRANCE

OCDE

Département des Affaires Économiques et Statistiques

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ÉTUDES ÉCONOMIQUES ANNUELLES
*Études détaillées du développement économique
dans chaque pays de l'OCDE*

Par pays F 12,00 £ 1.50 \$ 3.00

Abonnement pour la série F 200,00 £ 24.00 \$ 50.00

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

*En juillet et décembre les PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES
DE L'OCDE donnent un aperçu général de l'évolution économique
récente dans la zone OCDE et évaluent les perspectives
au moyen d'un ensemble de prévisions quantitatives.*

*En supplément, cette publication contient fréquemment
des études spéciales destinées à faciliter
l'interprétation des tendances économiques.*

(10 78 15 2) ISBN 92-64-21787-8

ISSN 0304-3363