

Malsot, Jean

**Working Paper**

## Rapport du printemps 1990 - Perspectives à moyen terme pour l'économie européenne (Euroopan keskipitkän aikavälin näkymät)

ETLA Discussion Papers, No. 326

**Provided in Cooperation with:**

The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki

*Suggested Citation:* Malsot, Jean (1990) : Rapport du printemps 1990 - Perspectives à moyen terme pour l'économie européenne (Euroopan keskipitkän aikavälin näkymät), ETLA Discussion Papers, No. 326, The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Helsinki

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/187038>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## **Keskusteluaiheita - Discussion papers**

No. 326

Jean Malsot

### **RAPPORT DU PRINTEMPS 1990**

- Perspectives à moyen terme pour l'économie européenne

(Euroopan keskipitkän aikavälin näkymät)

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



MALSOT, Jean, RAPPORT DU PRINTEMPS 1990 - Perspectives à moyen terme pour l'économie européenne (Euroopan keskipitkän aikavälin näkymät). Helsinki : ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 1990. 31 p. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847; no. 326).

**ABSTRACT:** The report was originally prepared for the spring 1990 meeting of the Working Group on Longer-Term Prospects and Structural Change of the Association of European Conjuncture Institutes (AIECE) by BIPE-Institute in Paris. Discussed at the meeting were medium-term prospects of the international economy, structural problems and uncertainties surrounding these prospects. In this report the medium-term outlook for 7 countries and for the most important groups of countries are presented. It also analyzes briefly the medium-term prospects and problems mainly during the next five-year period ending in 1994.

The prospects for the international economy are now fairly similar to those reported a year ago. The estimate of the average annual growth rate of GDP in the OECD countries is 2.5 per cent. In EC countries the growth is higher especially this year and in 1991. The estimates of the growth rate in the U.S. economy given by different institutes are around 2 per cent and those of the Japanese economy are around 4 per cent.

**KEY WORDS:** Forecasting, medium-term economic prospects, international economic developments

MALSOT, Jean, RAPPORT DU PRINTEMPS 1990 - Perspectives à moyen terme pour l'économie européenne (Euroopan keskipitkän aikavälin näkymät). Helsinki : ETLA, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, The Research Institute of the Finnish Economy, 1990. 31 s. (Keskusteluaiheita, Discussion Papers, ISSN 0781-6847; no. 326).

**TIIVISTELMÄ:** Raportti on laadittu alunperin Euroopan suhdannetutkimusliiton (AIECE) toukokuussa 1990 pidettyä kokousta varten ranskalaisen BIPE-instituutin toimesta. AIECE:n keskipitkän aikavälin työryhmässä käsitellään vuosittain kansainvälisen talouden keskipitkän aikavälin kehitysnäkymiä, arvioidaan kansantalouksien rakenneongelmia ja keskustellaan ennusteisiin liittyvistä epävarmuuksista. Tässä raportissa esitetään keskipitkän aikavälin kehitysarvioita 7 maalle ja tärkeimmille maaryhmille sekä analysoidaan lyhyesti kansainvälisen talouden näkymiä ja ongelmia pääasiassa seuraavan viisivuotiskauden aikana.

Kansainvälisen talouden kehitysarvio vastaa pääpiirteissään edellistä vuosi sitten tehtyä arviota. OECD-maiden kokonaistuotannon keskimääräiseksi kasvuvauhdiksi 1990-luvun alkupuolella ennustetaan 2.5 prosenttia vuodessa. EY-alueella kasvun arvioidaan olevan hieman nopeampaa varsinkin tänä ja ensi vuonna. Yhdysvaltojen osalta suhdanneinstituutien esittämät kasvuarviot ovat noin 2 prosentin ja Japanin osalta noin 4 prosentin tasolla.

**ASIASANAT:** Ennustaminen, keskipitkän aikavälin ennusteet, kansainvälinen talous



## SOMMAIRE

Introduction	
Une croissance de mieux en mieux assurée vers un horizon de plus en plus incertain .....	3
Première partie	
Un scénario tendanciel de croissance soutenue .....	5
Deuxième partie	
Les interrogations du moyen terme .....	13
Questions pour la discussion .....	21
Discussion topics .....	25
Annexe	
Prévisions des Instituts .....	27



## INTRODUCTION

Une croissance de mieux en mieux assurée  
vers un horizon de plus en plus incertain

Depuis la rédaction du rapport que nous avons discuté au printemps dernier, les risques que la sortie de crise ne s'essouffle en un soft landing qui se serait diffusé d'une rive à l'autre de l'Atlantique ou, au contraire, ne se résolve brutalement en un krach monétaire ou boursier, un effondrement du cours du dollar, une reprise de l'inflation avec son cortège de politiques restrictives, ou encore une faillite contagieuse des pays en développement, se sont considérablement atténués.

Il est donc légitime d'envisager les années qui nous séparent du milieu de la prochaine décennie dans la perspective d'un scénario qui prolongerait les tendances actuelles. Bien évidemment, ce scénario sans surprises laisse ouverte la possibilité de fluctuations, sinon même d'accidents conjoncturels localisés dans l'espace (d'un pays à l'autre) et dans le temps (on raisonne sur une situation conjoncturelle moyenne en fin de période).

Ces considérations, qui seront peut-être démenties par le diagnostic conjoncturel, conduisent, dans une première partie du rapport, à limiter la justification des projections à moyen terme au rappel rapide des facteurs qui fondent ce relatif optimisme. Le peu d'empressement montré par nos collègues à réviser leurs prévisions à moyen terme de l'année dernière conforte l'attitude conservatrice du rapport.

Il reste que depuis notre réunion du printemps 1989 des événements sont survenus qui modifient très profondément notre représentation du moyen et long terme.

L'ouverture de l'Europe de l'Est à la démocratie politique et économique, et l'unification des deux Allemagnes renouvellent le contexte politique des perspectives économiques de l'Europe.

L'émergence d'une prise de conscience politique internationale des risques climatiques engendrés par les activités productives de l'homme, l'effet de serre,



renforce, mais cette fois à l'échelle planétaire, les contraintes environnementales sur la croissance.

La confirmation que la tendance à la réduction de l'intensité énergétique des économies industrielles s'est très fortement ralentie, alors que les obstacles au développement de la production d'énergie par les pays consommateurs vont en se renforçant, est un fait porteur d'avenir moins spectaculaire mais qui pourrait remettre en cause assez rapidement le cheminement harmonieux du scénario tendanciel.

La seconde partie du rapport s'efforcera de décrire la problématique des incertitudes, des incohérences, des impossibilités, qui hypothèquent toute prospective de l'économie européenne à moyen et long terme reproduisant dans le même contexte politique le jeu des mécanismes actuels de sa croissance.

## Première Partie

### Un scénario tendanciel de croissance soutenue

Le redressement de l'économie européenne s'est constamment accéléré depuis le printemps 1987 et il n'y a guère de données prévisionnelles qui s'opposent à ce que son taux tendanciel actuel, de l'ordre de 3 %, ne puisse être vraisemblablement projeté jusqu'à l'horizon 1995 (Graphique 1). L'exercice de prévision conjoncturelle prolongée que constitue généralement l'analyse des conditions du cheminement des scénarios à moyen terme peut donc être allégé au profit des interrogations sur les transformations structurelles de la croissance qui seront évoquées dans la seconde partie.

La réalisation de l'Europe des entreprises est à placer au premier rang des facteurs qui fondent la solidité et la stabilité de la reprise. Les conditions de comportement des agents économiques que les services de la Commission avaient considérées comme nécessaires pour que le potentiel de croissance lié à la disparition de la "non-Europe" soit exploité, ont été satisfaites bien plus vite que l'on ne pouvait l'espérer.

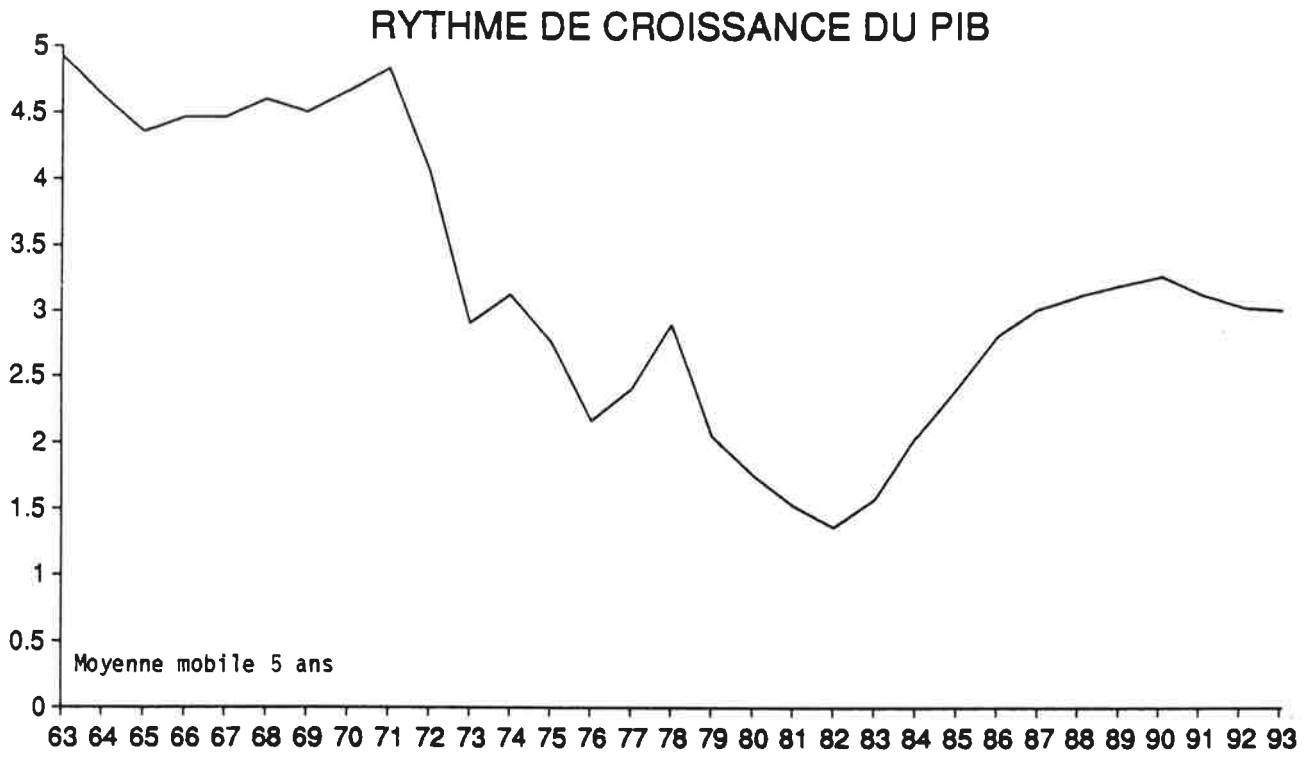
La très forte progression des opérations de fusions-acquisitions est un bon indicateur d'une stratégie dynamique des entreprises. Pour assurer leur développement malgré la pénétration inéluctable de leur marché national par les importations communautaires, il leur faut impérativement conquérir les marchés étrangers. Le graphique 1 montre que la réalisation accélérée d'un espace concurrentiel européen de plus en plus intégré constitue, en outre, une base renforcée pour les stratégies extra-communautaires.

Ce redéploiement des entreprises, dans sa phase initiale, a essentiellement un caractère financier et commercial. Il traduit cependant une révolution culturelle dans le management des entreprises. Il ressuscite des prises de risque et des choix de diversification, qui relèguent progressivement au musée des comportements de crise les modèles stratégiques du "recentrage sur les métiers de base", d'abandon systématique des activités non rentables à court terme, de chasse aux "sureffectifs".

L'enchaînement vertueux, partage salaires profits plus favorable aux marges, investissements de rationalisation, progrès de productivité, croissance des salaires réels distribués, investissements de capacité, est de mieux en mieux soutenu par l'ouverture du marché des 320 millions de consommateurs européens.

Graphique 1

# OCDE / EUROPE



Cette logique d'une reprise conjoncturelle initiée par l'offre, encore que les déficits américains lui aient apporté un soutien keynésien décisif, apparaît clairement dans la vigueur des investissements en équipements et la très forte expansion, au cours des années 80, des activités d'installation d'automatismes et de robotique. Mais c'est la progression constante du taux d'investissement global, y compris le BTP (graphique 2), qui autorise le diagnostic de pérennité de la nouvelle croissance. En effet, l'investissement immobilier est associé à la création de nouvelles capacités de production dans l'économie marchande et non marchande et commande, par les infrastructures de services collectifs et la relocalisation progressive de l'offre de logements, l'efficacité des autres facteurs de production.

L'amorce d'une décrue du chômage, 8 millions d'emplois ont été créés par la Communauté entre 1983 et 1990, devrait encore conforter l'orientation plus positive des anticipations des agents économiques. En effet, les contre-performances de l'Europe en matière d'emploi, comparées au succès obtenu, sur ce plan, par ses concurrents américains et japonais, était une des composantes les plus justifiées de "l'euro-sinistrose".

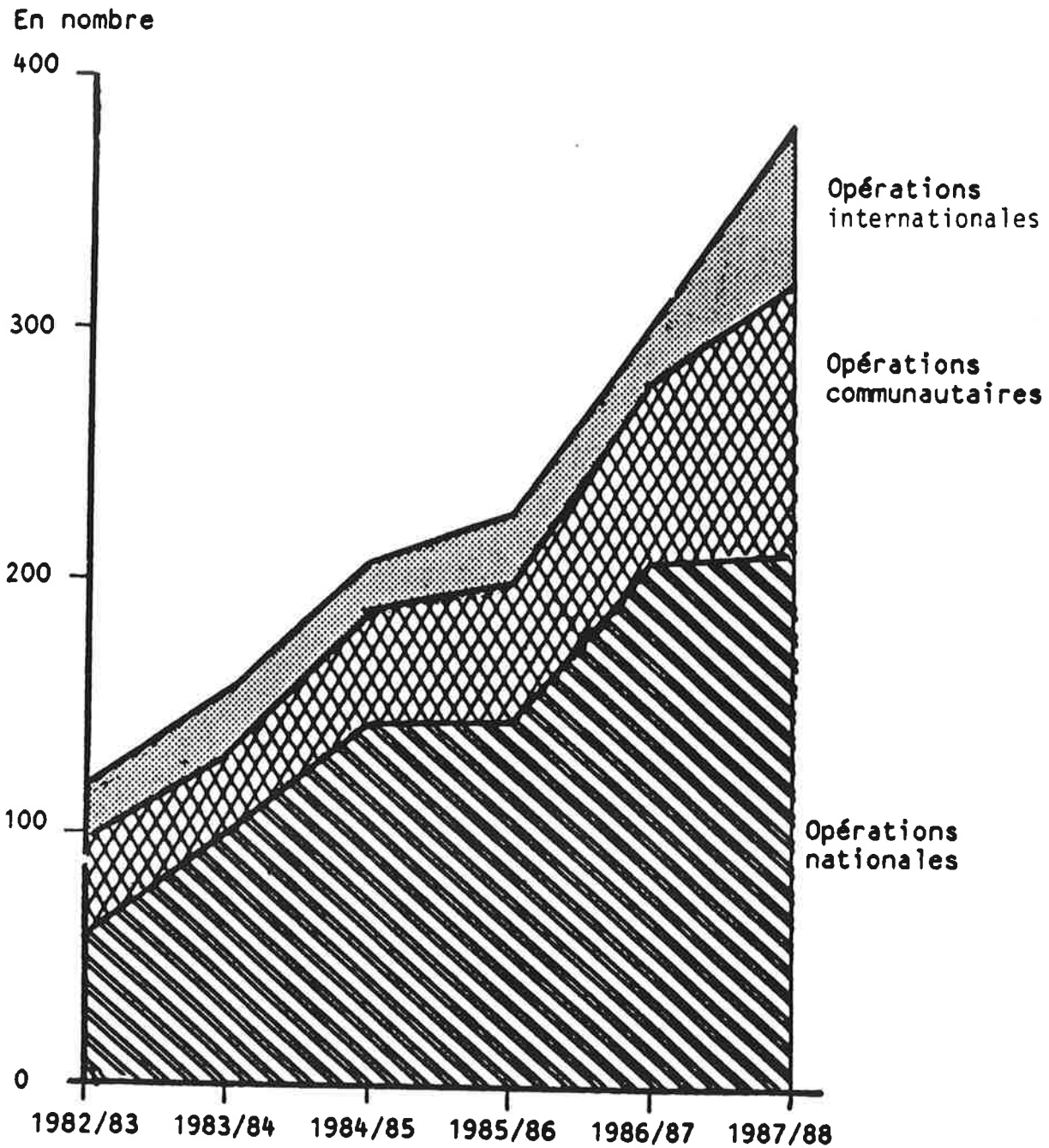
On ne s'attend pas à ce que l'ouverture des pays de l'Est aux lois du marché et l'unification de l'Allemagne aient des effets dépressifs sur le potentiel de croissance de la demande finale de l'Europe. Même dans l'hypothèse où une crise d'endettement sanctionnerait une adaptation plus lente que prévu des économies socialistes aux exigences de la compétition internationale, les exportations vers l'Europe de l'Est représenteront, pendant toute la période, une fraction trop faible des ventes à l'étranger de l'Europe de l'Ouest pour que leur régression éventuelle influe sur le niveau d'activité de cette dernière. Quant à l'Allemagne fédérale, elle semble devoir bénéficier à la fois d'un surcroît de demande intérieure et d'une augmentation de ses capacités de production, alors que l'Allemagne de l'Est devrait enregistrer une très sensible élévation du niveau de productivité de ses entreprises. Au total, au cours des prochaines années, les chances que l'Allemagne constitue un nouveau pôle moteur dans la croissance européenne paraissent plus assurées que le risque qu'elle fasse obstacle à la réalisation du scénario de croissance tendanciel.

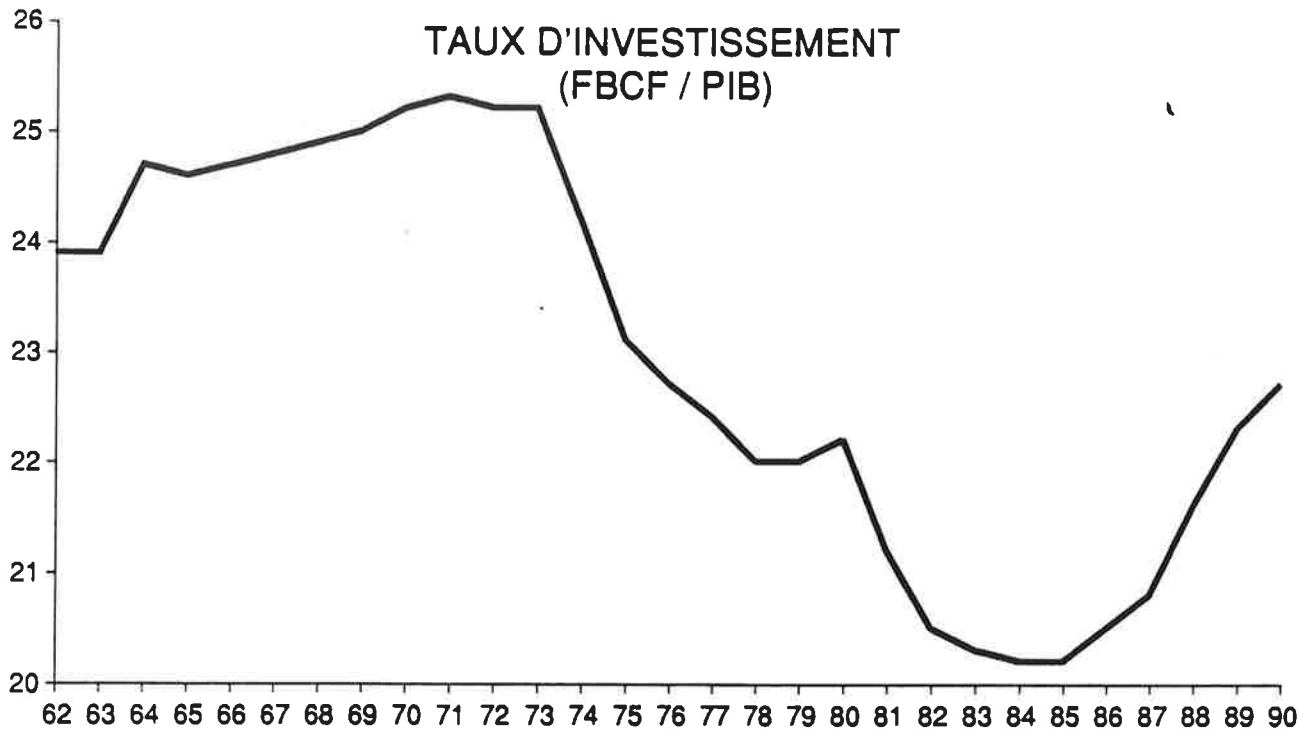
De même, la "contrainte extérieure" et les risques d'accidents conjoncturels importés se sont sensiblement atténués alors que la croissance de l'Europe était de plus en plus entretenue. La prévision du mode de gestion, par les Etats-Unis, de leur double déficit ne constitue plus une figure imposée préalable à la prospective à moyen terme de l'Europe. Il reste que les hypothèses les plus pessimistes quant à l'avenir de l'économie américaine ont perdu de leur consistance au fil des années

*Graphique 2*

Opérations de prise de participation majoritaire  
et de fusion-absorption dans la Communauté

Evolution pour l'industrie



*Graphique 3*

et que l'importance relative des déséquilibres de l'économie américaine évolue vers une résorption progressive. L'OCDE prévoit qu'entre 1984 et 1991, le besoin de financement des administrations centrales américaines, exprimé en pourcentage du PNB, sera passé de 4,5% à 2,3 % en 1989 et 1,7% en 1991. Moins sensible, l'amélioration du déficit de la balance des opérations courantes exprimé en pourcentage du PNB, -3,2% en 1987, -2,1% en 1990, va dans le sens d'un rééquilibrage très progressif des comptes extérieurs américains tout en écartant le risque d'un assainissement brutal qui déprimerait le commerce international.

Les incertitudes de la conjoncture à court terme hypothèquent au moins à trois titres le bon cheminement du scénario tendanciel. Il suffit ici de les signaler en laissant aux spécialistes du court terme la responsabilité de les analyser.

La première porte sur la résurgence possible de l'inflation.

De ce point de vue, la libération d'un fort potentiel de besoins à satisfaire dans les pays de l'Est est de nature à créer un désajustement entre une explosion de la demande et la lente progression de la capacité de production du stock de capital.

De même, comme le montre l'exemple du Royaume-Uni, les politiques de l'offre et la croissance spectaculaire des profits qu'elles ont pour objectif de déterminer, trouvent leurs limites dans les revendications salariales. Celles-ci seront d'autant plus pressantes que le niveau de chômage se réduira. Or, bien qu'encore très élevé, 20%, le taux de chômage, dans la CCE, des jeunes de moins de 25 ans à qui vont s'adresser en priorité les offres d'emploi, a diminué de 15 % entre 1985 et 1988.

La seconde, directement liée à la première, porte sur l'évolution des taux d'intérêt réels, dont certains pensent qu'ils ne peuvent se maintenir durablement au-dessus du taux de croissance en volume de l'économie. Des déséquilibres des marchés des changes, mais surtout la mise en place de politiques sévèrement restrictives pour lutter contre des tensions inflationnistes seraient de nature à s'opposer à un fléchissement du niveau actuel des taux réels à long terme.

Pour s'en tenir à la seule dimension structurelle de la question, quelques arguments peuvent être avancés pour atténuer le risque que des taux réels élevés font peser sur la croissance économique à moyen terme.

Tout d'abord, force est de constater que la reprise vigoureuse de l'économie américaine puis des économies européennes au cours de la décennie 80 s'est

opérée dans un contexte de taux d'intérêt réels historiquement élevés. Il semble bien que le recul des taux nominaux a eu plus d'effets stimulants, en particulier pour les ménages, que la hausse des taux réels n'a inhibé les investissements.

Ensuite, les conséquences de l'évolution des taux d'intérêt réels sur les investissements dépendent fortement de celle des taux d'autofinancement des entreprises. Or, avec la reconstitution de leurs marges, celles-ci ont pu réduire très sensiblement le prélèvement des frais financiers dans leurs comptes d'exploitation prévisionnels. Il est vrai que cette évolution favorable ne se poursuivra vraisemblablement pas au cours des prochaines années, mais la relative insensibilité des comportements d'investissement aux taux d'intérêt persistera sans doute.

Il faut aussi rappeler que les chefs d'entreprises comparent les taux d'intérêt à la rentabilité escomptée de l'investissement. Il n'y a guère d'investissement marchand qui ne soit décidé si sa rentabilité n'est pas d'un ordre de grandeur très supérieur aux chiffres de taux d'intérêt réels. Quand aux ménages, ils sont surtout sensibles aux taux nominaux, qui commandent leur taux d'effort initial et la plus ou moins rapide érosion prévisible de la part de leur revenu qu'ils devront affecter aux annuités de remboursement de leurs emprunts. Leurs anticipations de croissance de revenu réel peuvent les inciter à des décisions d'achat immobilier que découragerait la seule prise en compte de l'évolution des taux d'intérêt réels.

La troisième interrogation porte sur les conséquences d'une aggravation possible des disparités des conjonctures nationales au sein de l'Europe, l'amplification éventuelle des déséquilibres locaux appelant des politiques restrictives susceptibles de se diffuser à l'ensemble des pays européens.

Cependant, les services de la Commission notent que si la polarisation des soldes extérieurs se poursuit, le déficit des opérations courantes de l'Espagne, du Portugal et du Royaume-Uni se creusant rapidement alors que l'excédent extérieur de l'Allemagne continue à augmenter, plus aucun pays de la Communauté ne présente de déficit extérieur insoutenable. Il n'est pas impossible que l'unification de l'Allemagne induise un certain rééquilibrage des flux d'échanges intra-européens.

Finalement, le scénario tendanciel est sans doute quelque peu conservateur. Sa présentation en termes macro-économiques n'appelle que peu de commentaires.



Il implique un partage investissement / consommation toujours légèrement défavorable à la consommation. D'une part, la reconstitution du capital au niveau correspondant, sans tensions excessives sur les capacités de production, au rythme actuel de la croissance, doit encore se poursuivre. D'autre part, les contraintes environnementales vont peser de plus en plus sensiblement sur l'efficacité marchande de l'investissement et induire une augmentation du coefficient de capital.

## Deuxième Partie

### Les interrogations du moyen terme

De multiples incertitudes pèsent sur la prospective à moyen terme de l'Europe, considérée isolément ou dans son environnement international, et il ne serait pas réaliste de les soumettre toutes à un groupe de travail qui ne peut consacrer qu'une courte après-midi à cette discussion.

Nous avons sélectionné trois thèmes qui ont en commun d'engager l'avenir de la croissance européenne bien au-delà de 1995, de participer à une problématique largement internationale, sinon même mondiale, d'avoir émergé dans le champ de vision des responsables économiques et politiques depuis notre dernière réunion de printemps :

- l'ouverture des pays de l'Est ;
- l'adoption d'une politique internationale de réduction des émissions de gaz à effet de serre ;
- l'apparition de nouvelles tensions sur l'offre des pays de l'OPEP.

#### *1. L'ouverture des pays de l'Est*

La chute du mur de Berlin a symbolisé le bouleversement historique des systèmes politiques en Europe. Cet événement majeur est cependant encore trop récent pour que les économistes puissent en mesurer les implications alors que l'histoire se déroule encore sous leurs yeux.

Pourtant des décisions structurelles lourdes sont déjà prises depuis le niveau micro-économique par les entreprises jusqu'aux engagements multinationaux avec par exemple la création de la Banque Européenne de Reconstitution et de Développement.

Pour stimuler la réflexion, on peut opposer deux visions contrastées des conséquences à long terme de l'adhésion des pays de l'Europe de l'Est aux règles de l'économie libérale.

La prospective pessimiste explore tous les handicaps dont vont maintenant souffrir les anciens pays européens à économie de marché en prenant en charge directement ou indirectement des pays dont le retard de développement des structures économiques est souvent très important.

La réduction de la part des revenus d'activité dans les ressources des ménages et la progression des prélèvements obligatoires qui accompagne celle des transferts sociaux sont souvent présentées comme une perversion du système libéral dont l'efficacité repose sur la coïncidence, aussi ajustée que possible, entre rémunération et productivité marginale des facteurs de production. Si cette analyse est fondée, on peut craindre que, pour l'espace européen pris dans son ensemble, la mise en oeuvre des mesures de solidarité débouche sur une moindre mobilisation des agents économiques. En effet, le partage du revenu national pourrait s'opérer plus sur la base de rapport de forces politiques s'exprimant par des hausses de prix relatifs en cascades, qu'en fonction de la rentabilité économique. Au-delà des positions doctrinales sur la plus ou moins grande "équité" d'une telle évolution, les économistes doivent s'interroger sur ses conséquences quant à l'optimalité de l'affectation des ressources disponibles pour l'investissement.

L'extension de jure ou de fait du grand marché européen aux pays de l'Europe de l'Est devrait relancer le processus de spécialisation intra-européenne qui allait tout juste s'amorcer. Ceci pose le problème du diagnostic des avantages comparatifs des nouveaux partenaires commerciaux qui pourraient représenter, en l'an 2 000, quelque 15 % contre 5 % actuellement des exportations des 12. Certaines régions de la Communauté ont un revenu par tête inférieur de moitié à la moyenne communautaire. Dans quelle conditions vont-elles supporter la concurrence de pays où les salaires sont particulièrement bas au regard du niveau de qualification de la main-d'oeuvre ? Inversement, il semble acquis que les entreprises de l'Est ne pourraient être compétitives sur les marchés internationaux si cet avantage de prix leur était retiré par des protections tarifaires ou des taux de change artificiellement élevés.

En outre, la transformation des structures d'activité en Europe devra s'inscrire dans le cadre des accords internationaux dont la politique agricole commune de la Communauté n'est pas l'exemple le plus anodin.

Les tenants d'une prospective pessimiste raisonnée conviendront que l'on ne peut encore se prononcer sur les gains à long terme qui découleront d'une intégration européenne élargie. En revanche, ils peuvent très légitimement attendre, après quarante ans de régime économique centralisé, que les très coûteuses et douloureuses adaptations structurelles des outils de production et des comportements pèseront sur la croissance potentielle de l'Europe bien au-delà de la fin du siècle.

Une prospective optimiste mettrait l'accent sur les opportunités de nouveaux marchés et d'implantation d'unités de production que leur ouvre la libéralisation de l'Europe de l'Est.

Tout d'abord, le précédent qu'a constitué l'élargissement de la Communauté montre bien que l'arrivée de partenaires industriellement moins avancés génère plutôt un processus expansionniste. Le nouveau pays enregistre des déficits commerciaux que lui impose les investissements de mise à niveau compétitif de son appareil productif, ce qui stimule l'activité chez ses partenaires fournisseurs et équilibre sa balance de base par les transferts de capitaux des investisseurs étrangers.

Ensuite, sans vouloir donner une trop grande importance aux économies d'échelle, elles n'en constituent pas moins un facteur de progrès de productivité importants qui fera sentir ses effets lorsque les entreprises européennes pourront s'adresser à l'ensemble des consommateurs du continent européen.

La concurrence par les prix entre les pays d'une Europe élargie doit être placée dans la perspective de la compétitivité internationale. Les pays dont les coûts de production vont rester encore longtemps inférieurs à ceux de la moyenne européenne vont bénéficier des transferts de technologie des entreprises des autres pays européens. Comme le montrent quelques exemples de rapatriement vers le sud de l'Europe d'activités jusqu'ici implantées dans le tiers monde, l'élargissement de l'Europe constitue essentiellement une menace pour les pays en développement dont la compétitivité relative va se trouver affectée.

## *2. L'adoption d'une politique internationale de réduction des émissions de gaz à effet de serre*

On désigne par effet de serre le réchauffement de la température de la terre qui résulte de la présence dans la haute atmosphère de gaz, le CO<sub>2</sub>, les CFC, les CH<sub>4</sub> qui absorbent partiellement le rayonnement infrarouge du globe. L'activité industrielle et agricole des hommes a produit des flux annuels d'émission et des taux de concentration comme l'histoire géologique n'en a jamais connu.

Les gaz à effet de serre résultent essentiellement de la combustion des énergies fossiles (80 % du CO<sub>2</sub>), et l'on ne sait pas les absorber par des moyens comparables à ceux auxquels on a recours pour supprimer les autres causes de pollution atmosphérique (le SO<sub>2</sub> par exemple).

Il y a un consensus de la communauté scientifique sur la gravité des désordres climatiques qui résulteront inéluctablement, à terme, de l'augmentation de la concentration de ces gaz, et la poursuite de la croissance économique mondiale dans les conditions de dépense énergétique actuelle peut être considérée comme insupportable à long terme par l'humanité.

Mais la plus grande incertitude subsiste quant à l'époque où ces désordres se produiront (certains calculs situent leur apparition vers les années 2 030 à 2 040) et quant à leur nature exacte (réchauffement de la température, hausse du niveau des mers, accidents climatiques ...).

Il est acquis que la connaissance scientifique sur ce sujet ne fera aucun progrès substantiel avant 10 à 15 ans et que les politiques devront être éventuellement décidées malgré l'incertitude des évaluations actuelles du phénomène.

Au cours de ces dernières années, et particulièrement en 1989, des réunions de responsables politiques des pays industrialisés, le sommet de l'Arche de juillet, par exemple, ont conclu à la nécessité d'entreprendre des actions concertées de réduction des gaz à effet de serre au niveau mondial, l'ampleur de la menace justifiant la mise en oeuvre de ces politiques sans attendre sa confirmation scientifique.

A l'été 1990, le GIEC (groupe intergouvernemental pour l'étude des climats - IPCC en anglais - créé sous l'égide de l'ONU et de l'OMM) va remettre ses conclusions. Celles-ci serviront de base aux négociations qui vont s'engager après la deuxième conférence mondiale sur les climats qui se tiendra à l'automne à Venise. Cette négociation devrait aboutir à une convention comparable à celle de Montréal sur les CFC, mais consacrée à la lutte contre l'effet de serre.

Le président Bush a encore très récemment pris fermement position contre la mise en oeuvre de toute politique contraignante et coûteuse dans l'état actuel d'incertitude scientifique sur le sujet, négligeant l'avis de 549 prix Nobel et 700 académiciens qui concluaient sur la gravité de la menace.

La Commission, et de nombreux pays européens, semblent vouloir se fixer comme objectif de limiter, en l'an 2 000, les émissions de CO<sub>2</sub> en Europe à leur niveau de 1988, se plaçant ainsi dans la ligne des recommandations formulées par les scientifiques à la conférence de Toronto de 1988.

Pour atteindre cet objectif, qui conduirait à une réduction de 15 à 20 % du niveau tendanciel, puis pour s'engager dans une réduction progressive des flux, trois voies devraient être empruntées :

- renforcer les économies d'énergie, et aller ainsi à l'encontre de l'évolution spontanée des agents économiques ;
- substituer les énergies les moins polluantes, le gaz, aux énergies les plus polluantes, le pétrole mais surtout le charbon ;
- relancer les programmes nucléaires avec une sécurité renforcée crédible pour les opinions publiques.

En cas d'accord international sur des objectifs relativement sévères, les conséquences sur les choix d'investissement et de technologies pourraient être sensibles dès le milieu de la décennie.

Par ailleurs, le choix des modes d'incitation, et en particulier la mise en oeuvre d'une taxe sur les énergies fossiles, n'irait pas sans conséquences économiques.

Enfin, une telle politique n'a de sens que si elle s'accompagne d'une aide financière et technique substantielle aux pays en développement qui représenteront 60% des émissions mondiales de CO<sub>2</sub> en l'an 2 000.

Les modifications des comportements de consommateurs, dans l'usage de l'automobile par exemple, ou les restrictions quantitatives touchant certains produits à fort contenu en énergie fossile, pourraient sans doute freiner la croissance avant que l'on ait trouvé les technologies d'une économie sans carbone.

### *3. L'apparition de nouvelles tensions sur l'offre des pays de l'OPEP*

On peut noter d'entrée que cette perspective est clairement écartée par l'OCDE, qui en décembre 1989 estimait que la demande adressée à l'OPEP allait rester sensiblement au-dessous de ses capacités de production.

La consommation mondiale, selon les estimations de l'OCDE, devrait passer de 48,5 millions de barils/jour en 1987 à 54 millions de barils/jour en 1991. L'offre non OPEP devant rester stable, la demande adressée à l'OPEP passerait de 19,7 millions de barils/jour en 1987 à plus de 24 millions de barils/jour en 1991.

En s'en tenant aux ordres de grandeur, on doit pouvoir extrapoler les évaluations de l'OCDE par une estimation de la demande mondiale en 1995 à un niveau proche de 58 millions de barils/jour, dont 28,5 seraient adressés à l'OPEP. Que peut-on dire de cette perspective ?

Tout d'abord, la reprise de la consommation de produits pétroliers est une tendance structurelle, même si elle n'est pas conjoncturellement insensible aux variations de prix. Il reste qu'elle va devenir de plus en plus inélastique aux prix, faute d'énergies de substitution dans les usages spécialisés où elle est confinée, le transport en particulier. Il faut noter que la consommation de l'OCDE aura retrouvé, en 1989, son niveau de 1979.

On doit donc s'attendre à ce que la consommation de produits pétroliers suive de plus en plus près la pente de la croissance économique. Autrement dit, le niveau estimé ci-dessus, qui correspond à un rythme de croissance de la consommation de l'ordre de 2 % par an, n'est vraisemblablement pas surestimé.

A la fin des années 70, lors du second choc pétrolier, la production de l'OPEP atteignait 31 millions de barils/jour, chiffre sensiblement supérieur à celui qui a été estimé ici pour 1995. Cependant, la capacité de production de l'OPEP aurait diminué depuis cette époque. Certaines estimations évaluent à 80% le taux d'utilisation des capacités de production de l'OPEP en 1989 ( graphique 4 ). On notera que les deux premiers chocs pétroliers sont survenus alors que le taux d'utilisation des capacités de production atteignait 83 - 84 %. Or la production de l'OPEP envisagée pour 1995 absorberait la quasi- totalité des capacités de production actuelles.

Il est vrai que d'ici à 1995 l'OPEP pourrait créer de nouvelles capacités de production (10 milliards de dollars pour 1 million de barils/jour). Cependant, la programmation de ces investissements pose un problème stratégique difficile : des investissements trop précoces pourraient avoir des effets dépressifs sur les prix du marché et relanceraient la demande. Trop tardifs, ils laisseraient se créer les conditions d'un nouveau choc . En 1988, les dépenses d'exploration-production dans le monde ne représenteraient plus que le tiers de leur niveau de 1981, ce qui ne laisse pas présager une amélioration de la flexibilité de l'offre.

Le comportement de consommation et d'achat de pétrole brut par les Etats-Unis est une donnée importante de l'équilibre du marché mondial. Comme au cours de la période qui a précédé le premier choc pétrolier, les importations des Etats-Unis ont recommencé à croître et en 1989 ont dépassé la production américaine. Quelle serait la réaction des producteurs américains en cas de nouvelles tensions sur le marché international, sachant que les investissements d'exploration-production des Etats-Unis ont été, en dollars constants, presque divisés par quatre au cours des années quatre-vingt ?

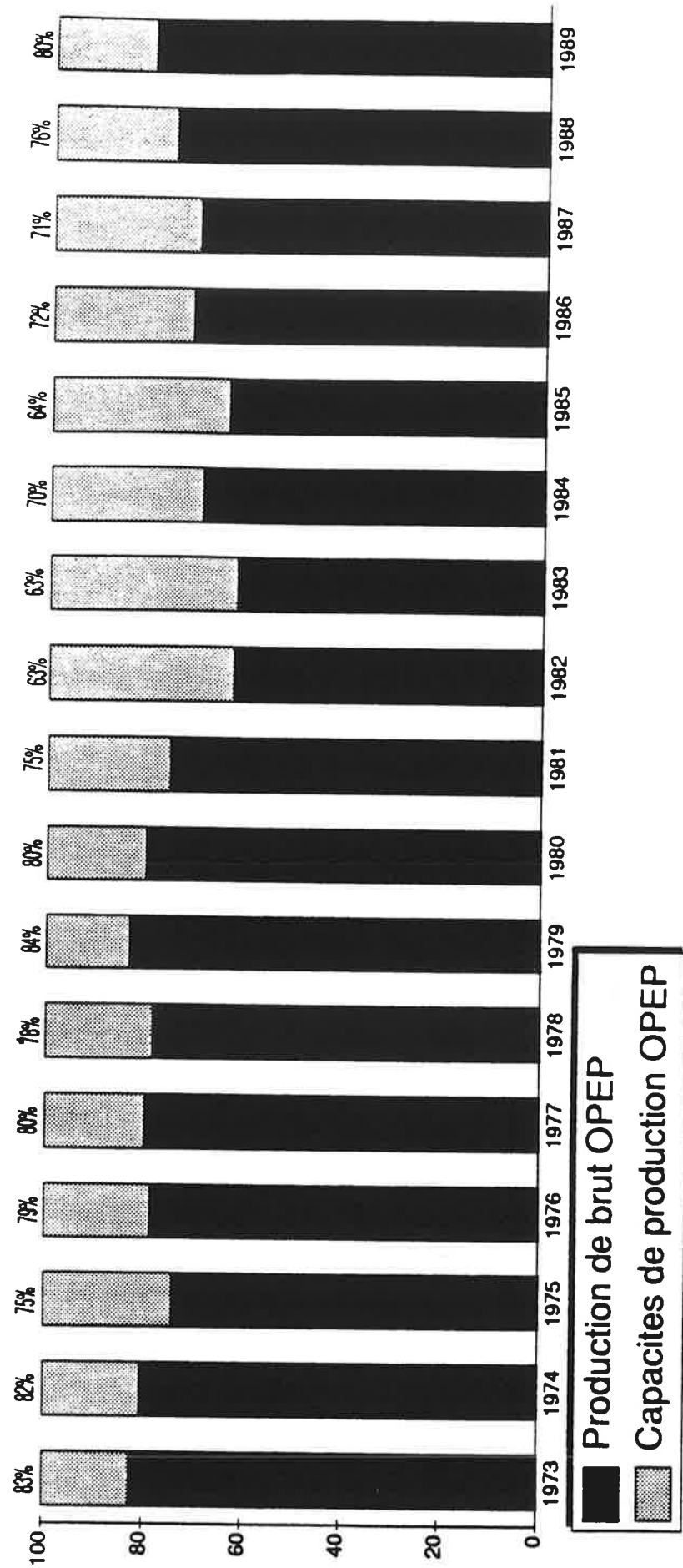
Le comportement de producteur, de consommateur, d'exportateur de l'URSS comporte aussi de lourdes incertitudes. Dans le passé, les investissements dans l'énergie ont représenté une part très importante des investissements industriels. Cet effort sera-t-il poursuivi ? Ne sera-t-il pas plus efficacement affecté aux économies d'énergie ?

Enfin, l'extrême sensibilité des cours aux accidents de production et de demande peut être interprétée comme le signe de l'existence de tensions potentielles dues à l'approche des seuils sensibles d'utilisation des capacités de production. On a ainsi enregistré des flambées des cours à l'occasion des accidents dans la mer du Nord, de l'échouement de l'Exon Valdez, de la vague de froid aux Etats-Unis ...



Graphique 4

## EVOLUTION PRODUCTION DE BRUT OPEP/CAPACITES DE PRODUCTION OPEP



## QUESTIONS POUR LA DISCUSSION

- 1 *La participation de l'Europe de l'Est à l'économie de marché européenne va-t-elle constituer un handicap de croissance ou une "nouvelle frontière" stimulante pour l'ensemble de cette nouvelle zone ?*

Les facteurs économiques joueront-ils dans le sens d'une interpénétration croissante des deux parties de l'Europe? Les difficultés d'ajustement des structures et des comportements à la nouvelle donne ne risquent-elles pas d'engendrer des conflits et des réflexes protectionnistes ?

L'effort de modernisation des pays de l'Europe de l'Est peut-il être interrompu par une crise d'endettement? La création de la Banque européenne de modernisation et de développement répond-elle à ce risque ou s'agit-il d'une solution très insuffisante au regard du besoin d'un véritable "Plan Marshall" ?

Le rapport PADOA-SCHIOPPA avait attiré l'attention sur les risques que les lois du marché ne conduisent spontanément à une aggravation des inégalités régionales. Cette analyse conserve sa portée dans le cadre d'une Europe élargie. Peut-on envisager un renforcement considérable des fonds structurels pour les élever à l'échelle de ce nouveau défi ? Peut-on prévoir une très difficile concurrence Nord-Est/ Sud-Ouest dans l'affectation des ressources que peut mobiliser la Communauté au titre de la solidarité interrégionale ?

Pour les pays les moins développés, les pertes engendrées par la concurrence interne à l'Europe seront-elles plus ou moins importantes que les gains réalisés en commun sur le marché international?

La solidarité Est-Ouest va-t-elle se manifester au détriment de la solidarité Nord-Sud et avec quelles conséquences sur la place de l'Europe dans le Monde?

*2 Va-t-on mettre en oeuvre des politiques rigoureuses de lutte contre les émissions de gaz à effet de serre ?*

La convention internationale sur la lutte contre l'effet de serre au niveau mondial qui sera vraisemblablement signée avant 1992, comportera-t-elle des engagements sur des objectifs quantitatifs réellement contraignants assortis d'un calendrier d'application ?

L'Europe, ou d'abord la Communauté Européenne seule, va-t-elle s'engager unilatéralement dans une telle politique avec l'espoir d'entraîner à sa suite les autres pays industrialisés et en premier lieu les Etats-Unis?

L'objectif d'une limitation, pour l'ensemble de l'Europe, des émissions de dioxyde de carbone en l'an 2 000 à leur niveau de 1990 (soit une réduction de 15 à 20 % du niveau tendanciel) est-il économiquement et politiquement réaliste ?

L'accord éventuel entre les pays européens portera-t-il plus vraisemblablement sur un niveau d'émission par tête, ce qui demande un taux d'effort très lourd aux pays les plus polluants, ou sur un pourcentage de réduction uniforme des émissions, ce qui oblige les pays qui ont déjà réduit leurs émissions à un difficile effort supplémentaire?

L'incitation au surcroît d'économie d'énergie sera-t-elle essentiellement fiscale, avec ce qu'elle suppose de conditions d'harmonisation, ou réglementaire ?

La prise de conscience de l'importance des risques de désordre climatique, la perspective de pénurie d'énergie, la multiplication des contraintes sur les modes de vie des consommateurs, la meilleure communication des autorités sur les risques et la sécurité, sont-elles de nature à modérer l'opposition politique au nucléaire ?

### 3 *Y a-t-il un risque de troisième choc pétrolier à moyen terme ?*

Peut-on penser que, sur le moyen terme, la régulation du marché par les prix - la hausse des prix en période de tension sur l'offre suscite l'arrivée de nouveaux producteurs et décourage la demande, et inversement - va jouer correctement son rôle ?

Que peut-on dire du niveau des capacités de production de l'OPEP ? Le calcul des taux d'utilisation a-t-il un sens économique et stratégique ?

Quel est le degré de flexibilité de la production américaine de pétrole brut ? Peut-on imaginer que les Etats-Unis modèrent leur consommation par une taxe sur le pétrole importé, une taxe intérieure ?

L'amélioration du niveau de vie des citoyens soviétiques passe-t-elle prioritairement par les investissements énergétiques, sources de pouvoir d'achat sur les marchés internationaux mais sans effet à long terme sur la modernisation de l'appareil de production industriel ?

Plus généralement, et pour le plus long terme, y a-t-il un risque majeur que les contraintes environnementales, qui inhibent progressivement la production et le transport de l'énergie sous toutes ses formes, conduisent à une situation de pénurie ou à une sensible aggravation de la dépendance énergétique de l'Europe ? Une telle évolution est-elle de nature à freiner le rythme de la croissance ?



## DISCUSSION TOPICS

1. **Will the participation of Eastern Europe in the European market economy be a handicap for growth or a stimulating "new frontier"?**

Will economic factors work in favour a greater interpenetration of both parts of Europe? Is there not a danger that the problems in adjusting structures and behaviour patterns to new circumstances will lead to conflicts and protectionist reflexes?

What are the chances of the modernization drive in the countries of Eastern Europe being stopped by a debt crisis? Does the creation of the European Bank for Modernization and Development parry this risk or is it a feeble solution for problem that really calls for a "Marshall Plan"?

The PADOA-SCHIOPA report pointed out the risk that the laws of the marketplace may spontaneously lead to a worsening of regional disparities. This analysis of the situation holds true for an extended Europe too. Should the structural funds be increased considerably to meet this new challenge? Is there a risk of bitter competition between the Northeast and the Southwest for the resources the Community is able to raise for inter-regional solidarity?

Are the losses stemming from internal competition greater or smaller than the gains to be made jointly on the international market?

Will East-West solidarity be achieved at the expense of North-South solidarity and what will the consequences be for Europe's position worldwide?

2. **Will a rigorous policy to combat gas emissions and the greenhouse effect be implemented?**

Will the international convention on the fight against the greenhouse effect worldwide which is likely to be signed in 1992 contain binding commitments on quantitative targets combined with an enforcement timetable?

Will Europe, or the European Community alone, commit itself unilaterally to such a policy in the hope of the other industrialized countries, and the United States in particular, falling into line?

Is the target of limiting carbon dioxide emissions throughout Europe to their 1990 level in the year 2000 economically and politically realistic? (This would mean a reduction of 15% to 20% in relation to the current trend.)

Is the agreement between European countries more likely to be based on a per capita emission level, which will require a much greater effort from the largest polluters, or on an across-the-board emission reduction percentage which would require the countries that have already reduced their emissions to make an even greater effort?

Are growing awareness of the dangers of climatic disturbances, the perspective of energy shortages, the increasing number of constraints on consumers' lifestyles and improved official communications on risks and safety likely to attenuate political opposition to nuclear power?

### **3. Is there a medium-term danger of a third oil crisis?**

Is there reason to think that, in the medium term, market regulation through prices will work correctly, with rising prices in times when supplies are short encouraging new producers to emerge and curbing demand, and vice versa.

What can be said about the output capacity levels of OPEC? Does calculating utilization ratios make any sense economically and strategically?

How flexible is the American output of crude oil? Is the United States likely to moderate consumption by taxing imported oil, or by internal taxes?

Will higher living standards for Soviet citizens be achieved mainly by energy producing investments which provide purchasing power on international markets but have no long-term effects on the modernization of national production facilities?

More generally, and for the longer term, is there a major danger that environmental constraints will gradually inhibit the production and transport of energy in all forms, leading to shortages and a worsening of Europe's energy dependence? Is such a development likely to slow the rate of growth?

## Annexe

### Prévisions des Instituts

Nous n'avons reçu qu'un nombre très insuffisant de réponses pour élaborer un diagnostic ayant un caractère quelque peu collectif. En outre, ce ne sont pas les mêmes instituts qui se retrouvent dans l'échantillon de 1989 de PROMETELA et dans celui du BIPE de cette année.

Il semble toutefois que les réponses de cette année correspondent à une appréciation un peu plus optimiste que l'année dernière des perspectives à moyen terme de l'Europe.

Les cheminements, lorsqu'ils sont indiqués, paraissent plus réguliers. C'est ainsi que le soft landing américain s'est substitué au profil d'une mini-récession suivie d'une reprise que l'on trouvait dans les prévisions de 1989.

Les prévisions d'une légère et progressive dépréciation du dollar n'ont pas été modifiées. En revanche, la dépréciation de la Livre ayant été plus rapide que prévu, la stabilité du taux de change contre dollar est maintenant envisagée pour le milieu de la période.

La révision en hausse des perspectives d'évolution des prix des produits manufacturés sur le marché mondial est sans doute plus significative. On notera que le BIPE est le seul institut à envisager une certaine tension sur le marché du pétrole vers le milieu de la période.

Finalement, les quelques chiffres disponibles suggèrent un taux de croissance de l'économie européenne à moyen terme très homogène et un peu inférieur à 3 %. Cependant ces prévisions n'intègrent pas encore l'impact de l'ouverture des pays de l'Est et ne sont donc pas incompatibles avec le scénario tendanciel esquissé dans la première partie du rapport.



EXCHANGE RATES							
	89	90	91	92	93	94	95
DM/\$(levels):(*)	1.88	1.68	1.71	1.69	1.65	1.67	1.64
BIPE	1.88	1.66	1.70	1.68	1.60	1.65	1.65
IFO						1.70	
CENTRAL PLAN							
ETLA	1.88						
NIESR	1.88	1.70	1.71	1.70	1.69	1.66	1.63
National currency/\$ (levels):							
BIPE (FF)	6.38	5.62	5.76	5.71	5.45	5.60	5.60
IFO (FF)							
CENTRAL PLAN (FL)	2.12	1.90	1.85	1.86	1.82	1.78	
ETLA (FF)	4.30						
NIESR (£)	0.612	0.619	0.642	0.661	0.670	0.673	0.673
(*) The figures from 1989 on are computed as averages of the institutes forecasts.							

WORLD TRADE (% change)									
	89	90	91	92	93	94	95	89/93	89/95
Total:									
BIPE	8	6	6.5						
IFO									
CENTRAL PLAN	6.7	5.75	5.5	5	5	5		5.3	
ETLA	8.0							5.0	
NIESR	7.2	5.3	6.4	6.3	6.2	6.6	7.0	6.1	6.3
Manufactured goods.									
BIPE	9	7	8						
IFO									
CENTRAL PLAN	7.5	6.5	6						
ETLA									
NIESR	8.4	3.9	6.0	5.6	5.5	6.0	6.6	5.2	5.6



Forecasts for UNITED KINGDOM							
	89	90	91	92	93	94	95
NIESR							
GDP-volume	2.5	1.4	2.3	2.3	2.5	2.1	2.7
Private Cons (vol)	4.3	1.7	2.0	2.3	2.2	1.8	2.0
GFCF (vol), total	5.2	-2.8	3.9	5.2	3.7	2.9	3.7
Exports (vol) goods	5.3	7.9	5.4	4.8	4.6	4.9	5.5
Imports (vol) goods	8.7	0.8	5.4	5.8	3.6	4.0	4.3
Consumer price	5.3	6.0	5.6	5.4	4.4	3.2	2.7
Unemployment (millions)	1.8	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8
Gen.gov.fin.bal. (%GDP)	2.2	2.6	2.3	2.0	2.1	1.9	1.7
Current bal. (%GDP)	-4.7	-2.5	-2.1	-2.4	-2.1	-1.8	-1.4

Forecasts for NETHERLANDS					
	89	90	91	94	91/94
CENTRAL PLAN					
GDP-volume	4.5	3.25	3		2.5
Private Cons.	3.5	4	2.75		2.25
GFCF (vol), total	4.5	2.5	1		3.5
GFCF (vol), non-resid.	5.75	6	3.25		4.5
Exports (vol) goods	5.5	6	6	5.25	
Imports (vol) goods	5.5	6.25	5.5	5	
Consumer price	1	2.25	2.5	1.75	
Unemployment (.000)	560	525	510	480	
Gen.gov.fin.bal. (%NNI)	5.75	5.25	6	3	
Current bal. (Dfl bln)	15.25	16	17	12.5	

Forecasts for FINLAND		
	89	89/93
ETLA		
GDP-volume	5.0	2
Private Cons (vol)	3.5	2
GFCF (vol), total	14.7	0
GFCF (vol), non-resid.	12.7	1
Exports (vol) goods	1.2	2.5
Imports (vol) goods	10.1	2.5
Consumer price	6.6	4.4
Unemployment (%)	3.5	4.8
Gen.gov.fin.bal. (%GDP)	2.7	1.0
Current bal. (%GDP)	-4.3	-3.6

Forecasts for FRANCE			
	82/86	86/89	89/95
BIPE			
GDP-volume	1.5	3.2	3.0
Private Cons (vol)	2.0	2.7	2.7
GFCF (vol), total	0.1	5.7	4.1
Exports (vol) goods	2.8	6.2	6.2
Imports (vol) goods	2.8	7.6	6.2
Consumer price	6.3	3.2	3.0

Forecasts for GERMANY			
	79/82	82/88	88/94
IFO			
GDP-volume	0.2	2.4	2.7
Private Cons (vol)	-0.2	2.4	2.7
GFCF (vol), total	-2.5	2.6	3.4
Exports (vol) goods	5.5	3.5	5.0
Imports (vol) goods	0.8	4.0	5.6

USA GNP forecasts (volume,% change)											
	89	90	91	92	93	94	95	89/91	88/94	91/94	91/95
GNP-volume											
BIPE								2.0			2.5
IFO									2.6		
CENTRAL PLAN	3.0	2.0	1.5					1.7		1.75	
NIESR	2.9	2.0	2.4	2.1	2.1	2.3	2.5	2.2	2.3	2.2	2.2

JAPAN GNP forecasts (volume,% change)											
	89	90	91	92	93	94	95	89/91	88/94	91/94	91/95
GNP-volume											
BIPE								4.3			4.2
IFO									3.7		
CENTRAL PLAN	4.8	4.0	3.25					3.6		3.5	
NIESR	5.3	6.2	5.1	4.5	4.4	4.6	4.6	5.6	5.0	4.5	4.5



ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS (ETLA)  
THE RESEARCH INSTITUTE OF THE FINNISH ECONOMY  
LÖNNROTINKATU 4 B, SF-00120 HELSINKI

---

Puh./Tel. (90) 601 322  
Int. 358-0-601 322

Telefax (90) 601 753  
Int. 358-0-601 753

KESKUSTELUAIHEITA - DISCUSSION PAPERS ISSN 0781-6847

- No 298 ROBERT HAGFORS, On Economic Welfare Equality as a Policy Goal and Social Transfers as Instruments. 11.09.1989. 20 p.
- No 299 SYNNOVE VUORI - PEKKA YLÄ-ANTTILA, Joustava tuotantostrategia puu- ja huonekaluteollisuudessa. 27.09.1989. 60 s.
- No 300 SEVERI KEINÄLÄ, Finnish High-Tech Industries and European Integration; Sectoral Study 1: The Telecommunications Equipment Industry. 12.10.1989. 85 p.
- No 301 VESA KANNIAINEN, The Arch Model and the Capm: A Note. 30.10.1989. 10 p.
- No 302 VESA KANNIAINEN, Research Issues in Corporate Taxation. 30.10.1989. 10 p.
- No 303 TOM BERGLUND, Perceived and Measured Risk; An Empirical Analysis. 30.10.1989. 29 p.
- No 304 SEVERI KEINÄLÄ, Finnish High-Tech Industries and European Integration; Sectoral Study 2: The Data Processing Equipment Industry. 01.11.1989. 44 p.
- No 305 MASSIMO TAZZARI, Numeeriset yleisen tasapainon ulkomaankaupan mallit, teoria ja sovellutuksia. 02.11.1989. 64 s.
- No 306 JUKKA LASSILA, Preliminary Data in Economic Databases. 10.11.1989.
- No 307 SEVERI KEINÄLÄ, Finnish High-Tech Industries and European Integration; Sectoral Study 3: The Pharmaceutical Industry. 15.11.1989.
- No 308 T.R.G. BINGHAM, Recent Changes in Financial Markets: The Implications for Systemic Liquidity. 12.12.1989. 39 p.
- No 309 PEKKA ILMAKUNNAS, A Note on Forecast Evaluation and Correction. 27.12.1989. 13 p.
- No 310 PEKKA ILMAKUNNAS, Linking Firm Data to Macroeconomic Data: Some Theoretical and Econometric Considerations. 27.12.1989. 38 p.
- No 311 THOMAS WIESER, What Price Integration? Price Differentials in Europe: The Case of Finland. 27.12.1989. 30 p.

- No 312 TIMO MYLLYNTAUS, Education in the Making of Modern Finland. 22.02.1990. 36 p.
- No 313 JUSSI RAUMOLIN, The Transfer and Creation of Technology in the World Economy with Special Reference to the Mining and Forest Sectors. 23.02.1990. 34 p.
- No 314 TOM BERGLUND - LAURA VAJANNE, Korkeopävarmuus valuuttaoptioiden hinnoittelussa. 06.03.1990. 21 s.
- No 315 TOM BERGLUND - EVA LILJEBLOM, The Impact of Trading Volume on Stock Return Distributions: An Empirical Analysis. 15.03.1990. 27 p.
- No 316 PIRKKO KASANEN, Energian säästön määrittely. 06.04.1990. 52 s.
- No 317 PENTTI VARTIA, New Technologies and Structural Changes in a Small Country. 17.04.1990. 15 p.
- No 318 TIMO MYLLYNTAUS, Channels and Mechanisms of Technology Transfer: Societal Aspects from a Recipients Viewpoint. 17.04.1990. 21 p.
- No 319 TOM BERGLUND, Earnings Versus Stock Market Returns; How Betas Computed on These Variables Differ. 24.04.1990. 12 p.
- No 320 VESA KANNIAINEN, Intangible Investments in a Dynamic Theory of a Firm. 27.04.1990 30 p.
- No 321 ROBERT HAGFORS, Välillisen verotuksen muutosten hyvinvointivaikutukset - Näkökohtia arviointimenetelmistä. 11.05.1990. 23 s.
- No 322 VESA KANNIAINEN, Dividends, Growth and Management Preferences. 23.05.1990. 23 p.
- No 323 PEKKA ILMAKUNNAS, Do Macroeconomic Forecasts Influence Firms' Expectations? 28.05.1990. 26 p.
- No 324 PEKKA ILMAKUNNAS, Forecast Pretesting and Correction. 28.05.1990. 22 p.
- No 325 TOM BERGLUND - EVA LILJEBLOM, Trading Volume and International Trading in Stocks - Their Impact on Stock Price Volatility. 04.06.1990. 23 p.
- No 326 JEAN MALSOT, Rapport du printemps 1990 - Perspectives à moyen terme pour l'économie européenne (Euroopan keskipitkän aikavälin näkymät). 08.06.1990. 31 p.

Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen julkaisemat "Keskusteluaiheet" ovat raportteja alustavista tutkimustuloksista ja väliraportteja tekeillä olevista tutkimuksista. Tässä sarjassa julkaistuja monisteita on rajoitetusti saatavissa ETLAn kirjastosta tai ao. tutkijalta. Papers in this series are reports on preliminary research results and on studies in progress; they can be obtained, on request, by the author's permission.

E:\sekal\DPjulk.chp/08.06.1990