



Observatoire Français des Conjonctures Économiques. 69, quai d'Orsay, 75007 Paris - Tél. : (1) 45.55.95.12

N° 38 - Mercredi 22 octobre 1986

LE BUDGET DE 1987 MARQUE-T-IL UNE RUPTURE ?

Les deux priorités affichées par les pouvoirs publics de 1984 à 1986 étaient de limiter à 3 % du PIB le déficit budgétaire et de réduire les prélèvements obligatoires.

L'objectif du nouveau gouvernement est plus ambitieux : il veut alléger de 50 milliards de francs en deux ans les impôts d'État et simultanément réduire du même montant le déficit budgétaire afin de rétablir, d'ici 1989, l'équilibre du budget hors charges de la dette publique.

Le projet de budget pour 1987 traduit effectivement cet objectif puisque les impôts sont allégés de 27 milliards et le déficit budgétaire ramené à 2,5 % du PIB. Mais ces résultats doivent être relativisés.

En effet les réductions d'impôt s'inscrivent dans un contexte conjoncturel beaucoup plus favorable et les réductions nettes de dépenses sont principalement dues aux décisions prises par les gouvernements précédents. Par ailleurs, les prélèvements sociaux sont accrus et les impôts locaux devront l'être. Le taux des prélèvements obligatoires ne sera donc pas réduit en 1987.

Après avoir brièvement rappelé les mesures nouvelles du budget de 1987, nous en évaluerons l'impact macroéconomique à l'aide du modèle trimestriel de l'OFCE. Nous terminerons par une comparaison des mesures nouvelles et des évolutions spontanées avec celles des deux précédents budgets.

Les mesures nouvelles accroissent le déficit budgétaire de 24 milliards...

Les nouvelles réductions d'impôts et de taxes s'élèvent, selon les estimations du projet de loi de finances, à 15,7 milliards en faveur des ménages⁽¹⁾ et 11 milliards en faveur des entreprises, soit un total de 26,7 milliards (voir détail dans le tableau 1). Nous retenons un chiffre un peu plus faible (25,2 milliards) car nous prenons également en compte les mesures du collectif budgétaire de 1986 qui avaient accru certains impôts (loto, tabac).

La méthodologie adoptée pour apprécier la variation des dépenses est identique à celle que nous avons retenue lors de l'analyse des budgets de 1985 et 1986. Pour chaque poste

(1) A cette baisse s'ajoutent la suppression de la taxe sur les magnétoscopes (0,9 milliard) et la réduction de 6,5 % de la redevance télévision (0,38 milliard).

de dépense on calcule la différence entre son évolution et la croissance prévue du PIB total en valeur (+ 4,5 %). Cette différence est considérée comme le résultat de *mesures nouvelles*, sauf pour les postes dont l'évolution est entièrement prédéterminée par des décisions antérieures, auquel cas on considère que l'évolution est *spontanée*.

Les mesures nouvelles concernant les dépenses portent sur les effectifs (- 14 100 personnes hors contingent et hors P & T), les transferts aux ménages et à l'extérieur, ainsi que les subventions aux entreprises (tableau 1). Les dépenses en biens et services du budget sont également réduites (- 0,8 milliard en fonctionnement et - 1,8 pour les dépenses civiles en capital) mais les dépenses d'équipements militaires sont fortement augmentées (+ 6,7 milliards).

Selon notre analyse la baisse des recettes de 25,2 milliards est donc compensée par une diminution des dépenses de 1,5 milliard. Par conséquent les mesures nouvelles accroissent le déficit de 23,7 milliards.

... mais l'évolution spontanée des dépenses et des recettes ainsi que l'argent des dénationalisations le réduisent de 47 milliards

Le déficit budgétaire pour 1987 s'élève à 128,6 milliards de francs, soit un recul de 23,3 milliards par rapport au budget initial de 1986 actualisé selon la méthode ci-dessus. Ce résultat doit beaucoup à la fois à l'évolution spontanée des dépenses et à celle des recettes ainsi qu'aux effets de restructuration du budget.

Les réductions spontanées de dépenses sont importantes : - 21,9 milliards, dont près de 9 milliards pour les charges d'intérêt de la dette publique et celles liées aux bonifications (tableau 1). La stagnation du pouvoir d'achat des salaires et des pensions versées par l'État contribue également à réduire spontanément les dépenses (- 5,7 milliards) ainsi que les dotations en capital aux entreprises nationalisées (- 2,5 milliards).

Les recettes attendues pour 1987 augmentent, hors mesures nouvelles, de 15,3 milliards, principalement à cause de l'accroissement de l'impôt sur les sociétés (+ 12,8 milliards). Une telle estimation, dont le rôle est important dans l'équilibre budgétaire, peut cependant susciter des interrogations. L'analyse des écarts entre prévisions et réalisations montre qu'ils sont généralement élevés pour cet impôt (de 3 à 10 milliards en plus ou en moins), ce qui rend cette prévision fragile.

DÉPENSES			RECETTES		
Mesures nouvelles	- 1,5 ⁽²⁾	(+ 1,1)	Mesures nouvelles	- 25,2	(+ 4,6)
- Réduction des effectifs	- 1,0		- Baisse générale de 3 % de l'IR	- 5,5	
- Dépenses de fonctionnement	- 1,6	(- 0,9)	- Allègements pour les familles modestes	- 4,0	
- Subventions aux entreprises	- 4,2	(- 1,0)	- Réduction du taux maximum à 58 %	- 2,2	
- Interventions sociales	- 2,1		- Suppression de l'IGF	- 4,0	
- Soutien à l'emploi	+ 2,9	(+ 3,7)	- Réduction de la taxe professionnelle	- 5,0	
- Dépenses civiles en capital	- 1,9	(- 0,7)	- Réduction du taux de l'IS sur les bénéficiaires distribués	- 3,8	
- Dépenses d'équipement militaire	+ 6,7		- Provisions pour congés payés, réduction des taxes sur les frais généraux et de la taxe sur le fuel lourd	- 2,2	
- Coopération	- 0,4		- Mesures du collectif d'avril 1986 ⁽⁴⁾	+ 1,5	(+ 4,6)
Évolution spontanées	- 21,9	(+ 8,2)	Évolutions spontanées	+ 15,3	
- Dette publique	- 4,4		- Impôts sur les sociétés	+ 12,8	
- Stagnation du pouvoir d'achat des salaires et pensions	- 5,7		- Autres impôts et dégrèvements et effets des réévaluations des recettes de 1986	+ 2,5	
- Bonifications d'intérêt	- 4,3				
- Dotations en capital	- 2,5	(+ 8,0)			
- Divers ⁽³⁾	- 5,0	(+ 0,2)			
Débudgétisation	- 13,7	(- 8,0)	Prélèvements sur les P & T	+ 5,6	
- Coût des nationalisations	- 5,1				
- Dotation en capital	- 8,6	(- 8,0)			
Rebudgétisations	+ 9,5	(+ 1,8)	Total des recettes	- 4,3	(+ 4,6)
			Solde budgétaire	- 23,3	(- 1,4)
Total ⁽⁵⁾	- 27,6	(+ 3,2)	Total	- 27,6	(+ 3,2)

(1) L'évolution est calculée entre les postes du projet de loi de finances 1987 et ceux de la loi de finances initiale pour 1986 réévalués à 4,5 %. Les chiffres entre parenthèses traduisent les effets du collectif budgétaire d'avril 1986 et sont déjà compris dans ceux de la 1^{re} colonne.

(2) Soit - 3,9 milliards pour les ménages, - 1,3 pour les entreprises, - 0,4 pour l'étranger et + 4 pour les dépenses propres de l'État.

(3) Dont aides aux logements (- 2,0 milliards) et stagnation du pouvoir d'achat des prestations sociales (- 2,0 milliards).

(4) Les nouvelles recettes du collectif étaient pour la plupart non renouvelables (prélèvements sur la Caisse d'équipement des collectivités locales et ventes d'actifs).

(5) Hors rebudgétisations, la réduction de dépenses est de 37,1 milliards ; comparée au budget 1986 rectifié, elle est de 40,3 milliards (37,1 + 3,2).

Les recettes de privatisation (30 milliards en 1987) sont affectées partiellement à des dépenses jusqu'alors comptabilisées au budget général, ce qui réduit artificiellement le montant des dépenses de 13,7 milliards et donc le déficit. Des opérations de rebudgétisation compensent en partie cet effet : 9,5 milliards selon le chiffre officiel, qu'il faut cependant relativiser. C'est ainsi que les P & T bénéficient à nouveau d'une rémunération des CCP (+ 3,45 milliards) et d'une revalorisation de la dotation pour l'affranchissement officiel (+ 0,85 milliard) mais simultanément ils doivent augmenter leur versement au budget général de 5,6 milliards ⁽²⁾.

Au total les évolutions spontanées des dépenses et des recettes réduisent le déficit de 37,2 milliards, les opérations de restructuration du budget d'au moins 9,8, alors que les mesures nouvelles l'accroissent de 23,7.

Le budget de 1987 est expansionniste, mais le budget social dépressif

Pour analyser l'impact macro-économique du budget de 1987, distinguons trois types de mesures (tableau 2) :

- La réduction des impôts pesant sur les *ménages* a un impact expansionniste sur leur consommation ⁽³⁾, principalement à partir de la seconde moitié de 1987 (en moyenne annuelle l'effet est donc plus fort en 1988 : + 0,5 contre + 0,2 %). L'augmentation de la demande des ménages accroît l'investissement des entreprises (+ 0,15 et + 0,5 %) et l'emploi (+ 7 000 et + 29 000 personnes). En contrepartie le solde extérieur se dégrade de 9 milliards sur l'ensemble des deux années 1987-1988.

- Les réductions d'impôts, de taxes et de cotisations sociales pesant sur les *entreprises* améliorent leur situation financière et permettent une moindre augmentation des prix (- 0,2 % en 1987). Cette désinflation procure du pouvoir d'achat aux ménages d'une part et des gains de compétitivité

d'autre part. Ces gains engendrent un supplément de demande interne et d'exportation, ce qui stimule l'investissement. Par rapport à l'évolution de référence le nombre d'emplois est accru de 26 000 personnes en 1987 et 39 000 en 1988. La balance commerciale n'est pratiquement pas détériorée en 1987, malgré l'augmentation de la demande interne.

- Les réductions *délibérées de dépenses* du budget sont faibles ; leur effet macro-économique l'est également. L'impact sur l'emploi est cependant assez défavorable (- 11 000 personnes) dans la mesure où il y a augmentation des dépenses qui s'adressent à l'industrie (équipements militaires) et réduction des dépenses qui concernent les autres secteurs (les transferts aux ménages et les dépenses de fonctionnement sont réduites). La pension à importer et la productivité moyenne sont en effet plus élevées dans l'industrie que dans les autres secteurs.

Globalement le budget de 1987 apparaît donc expansionniste : le niveau du PIB est accru de 0,25 % en 1987 et 0,65 % en 1988, l'emploi de 22 000 et 52 000 personnes (tableau 2). C'est dans la seconde moitié de 1987 que cet effet est le plus marqué.

Mais la prise en compte de l'augmentation des cotisations sociales (3,7 milliards en 1986 et 11,2 en 1987) ainsi que du prélèvement de 0,4 % sur le revenu (4,5 milliards) ⁽⁴⁾ en février 1987 modifie profondément le jugement précédent.

(2) Compte tenu des réductions des aides à la filière électronique et de la subvention au CNES, les dépenses nettes prises en charge par les P & T restent inchangées en 1987.

(3) La suppression de l'IGF (4 milliards) a peu d'impact sur la consommation. On a en effet supposé que les deux tiers de cette somme seraient durablement épargnés par les bénéficiaires de cette mesure.

(4) Ce prélèvement de 0,4 % serait à nouveau opéré au début de 1988. Les chiffres cités sont des estimations de la Commission des comptes de la Sécurité sociale.

2. Impacts macroéconomiques des mesures budgétaires de 1987⁽¹⁾

Écart par rapport à l'évolution de référence

	PIB (%)		Consommation des ménages (%)		Investissement des entreprises (%)		Prix à la consommation (%)		Emploi (milliers)		Balance commerciale (Mds de F)	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
(a) Réduction des impôts												
- sur les ménages (2)	0,1	0,35	0,2	0,5	0,15	0,5	0	-0,05	7,0	29,0	-1,8	-6,9
- sur les entreprises (3)	0,15	0,35	0,15	0,2	0,4	0,75	-0,2	-0,25	26,0	39,0	-0,5	-4,8
(b) Mesures nouvelles relatives aux dépenses	0	-0,05	-0,1	-0,15	-0,15	-0,3	-	0,05	-11,0	-16,0	-	0,6
Total Budget (a) + (b)	0,25	0,65	0,25	0,55	0,4	0,95	-0,2	-0,25	22,0	52,0	-2,3	-11,1
(c) Rééquilibrage de la Sécurité sociale	-0,25	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,6	0,05	0,05	-16,5	-35,1	4,0	7,5
Total (a) + (b) + (c)	0	0,25	-0,15	0,05	0	0,35	-0,15	-0,2	5,5	16,9	1,7	-3,6

(1) Estimés à l'aide du modèle trimestriel de l'OFCE, en supposant que les mesures soient maintenues en 1988.

(2) Y compris suppression de la taxe sur les magnétoscopes et réduction de la redevance télévision (-1,3 Md).

(3) Y compris réduction des charges sociales pour l'embauche des jeunes de moins de 25 ans (entre juillet 1986 et juillet 1987).

Le total conduit à un impact négatif sur la consommation des ménages en 1987 (-0,15 %) et neutre sur le PIB. Finalement les seules variables qui s'améliorent sont l'inflation (-0,2 %) à cause de la réduction des charges des entreprises et l'emploi (+6 000 personnes) en raison des exonérations de cotisations pour l'embauche des jeunes.

Comparaison des politiques budgétaires depuis 1985

Les mesures budgétaires adoptées dans le projet de loi de finances pour 1987 sont souvent présentées comme fondamentalement différentes de celles qui avaient été mises en

œuvre lors des précédents budgets. Une comparaison avec les lois de finances initiales pour 1985 et 1986 (tableau 3) montre que ce jugement n'est vrai qu'en apparence.

La réduction des dépenses est certes plus importante que lors des précédents budgets (-23,4 milliards hors débudgétisations, contre -11,2 en 1986 et -7,5 en 1985) mais elle est presque intégralement imputable aux « évolutions spontanées », qui résultent elles-mêmes des décisions prises antérieurement (stagnation du pouvoir d'achat, suppression des bonifications d'intérêt, réduction des effectifs, etc). Les réductions *nouvelles* de dépenses sont au total plus faibles que lors des précédents budgets (-1,5 milliard contre -2,5 en 1986 et -17,5 en 1985). Ceci montre bien qu'il n'est possible de réduire que graduellement les dépenses.

3. Comparaison des mesures budgétaires depuis 1985

Milliards de francs

	1985 ⁽¹⁾	1986 ⁽²⁾	1987
RECETTES :	-12,0	-10,6	-4,0
● Mesures nouvelles	-10,5	-6,3	-25,3
- ménages	-10,5 ^(a)	-7,8 ^(b)	-15,7
- entreprises	0	+1,5	-11
● Évolution spontanée	-1,5	-4,3	+15,3
● Cotisations sociales	-	+3,7	+15,7 ^(c)
DÉPENSES	-7,5	-11,2	-23,4
● Mesures nouvelles	-17,5	-2,5	-1,5
- transferts aux ménages	-6	-0,3	-3,9
- transferts aux entreprises	-8	-3,0	-1,3
- dépenses en biens et services de l'État	-3,5	+0,8	+4,0
● Évolution spontanée	+10	-8,7	-21,9
DÉBUDGÉTISATIONS NETTES	0	13,9	9,8 ^(d)

(a) Y compris suppression du 1 % Sécurité sociale.

(b) -23,8 milliards si l'on intègre le remboursement de l'emprunt obligatoire en janvier 1986.

(c) Y compris prélèvement de 0,4 % (4,5 milliards) de février 1987.

(d) Cf. tableau 1 (13,7 - 9,5 + 5,6 = 9,8).

(1) Source : Lettre de l'OFCE n° 18, octobre 1984.

(2) Source : Lettre de l'OFCE n° 28, octobre 1985.

Les nouvelles réductions d'impôt et de taxes sont elles aussi plus importantes (-25,3 milliards contre -6,3 et -10,5) mais elles sont accompagnées d'une augmentation des prélèvements sociaux, qui réduit leur portée, notamment pour les salariés. En outre elles ont été facilitées par l'évolution favorable des recettes fiscales spontanées due à l'amélioration de la conjoncture, ce qui n'était pas le cas pour les budgets 1985 et 1986.

En définitive le changement opéré en 1987 nous paraît plutôt se situer dans la répartition des réductions fiscales nettes entre ménages et entreprises. Au cours des années 1985-1986 la rigueur de la politique salariale avait été atténuée par des réductions nettes d'impôt pour les ménages. Les entreprises bénéficiaient de la rigueur salariale pour rétablir leurs profits, mais n'avaient pas de réductions nettes d'impôt.

En 1987, du fait des augmentations de cotisations sociales, le bilan de la politique budgétaire pour les salariés devient négatif (-4 milliards) alors que celui des entreprises est largement favorable (+9,7 milliards). Si la politique salariale reste aussi stricte l'an prochain et si, comme c'est probable, les impôts locaux croissent plus rapidement que les revenus, on doit alors s'attendre à une moindre croissance du revenu des ménages et à une nouvelle hausse du profit des entreprises. Mais l'investissement ne progressera plus rapidement que si la demande externe s'améliore nettement.

Éric BLEUZE, Alain FONTENEAU, Alain GUBIAN
Départements d'économétrie et des diagnostics de l'OFCE

Faits et chiffres d'actualité

FRANCE

L'indice du **coût de la construction**, qui sert de référence au calcul de l'augmentation des loyers, a augmenté de 0,5 % au deuxième trimestre 1986 (0,7 % pour l'ensemble des prix de détail) soit 3 % en un an (2,4 % pour les prix à la consommation et 4,3 % pour les prix hors tarifs publics). Depuis la fin de 1980 l'augmentation du coût de la construction (+ 42 % entre le troisième trimestre 1980 et le second trimestre 1986) a été moins rapide que celle de l'ensemble des prix hors tarifs publics (+ 60 % sur la même période).

Les **prix de détail** ont augmenté de 0,4 % en septembre, soit 2,3 % sur un an. La remontée du prix en dollars du baril de pétrole (qui est passé de 9,6 en juillet à 13,5 en août et 14,2 en septembre) ne pouvait manquer, malgré la baisse de la devise américaine contre le franc (- 3,5 %), de tempérer les excellents résultats des mois précédents. En septembre la baisse du prix du gaz appliquée le 16 a été plus que compensée par l'augmentation du prix de l'essence (1,3 % en moyenne), du gasoil (0,7 %) et du fuel domestique (8,6 %). Début octobre la baisse du prix de l'essence (- 0,9 % en moyenne) et les dernières répercussions de la diminution des tarifs de GDF laissent augurer un moindre hausse d'ensemble pour le mois en cours.

En septembre les **industriels** sont plus optimistes selon l'enquête de l'INSEE. L'allègement des stocks (surtout dans les biens intermédiaires) et une demande étrangère et intérieure en progression permettent d'entrevoir une hausse de la production au quatrième trimestre, prolongeant celle de l'été. Au cours de l'été seule la production de biens d'équipement ne se serait pas accrue. Mais les perspectives d'activité s'améliorent aussi dans ce secteur, ce que confirment les grossistes. Les ventes de biens d'équipement ont fléchi jusqu'en septembre; par contre, les commandes se redressent nettement, grâce à une demande intérieure plus soutenue. Après l'attentisme du premier semestre, l'investissement productif pourrait donc s'accélérer au second semestre.

L'amélioration des **échanges commerciaux** apparue au cours de l'été s'est interrompue. Un nouveau déficit a été enregistré en septembre (- 2,9 milliards de francs FAB-FAB en cvs). Le déficit énergétique s'est creusé de 1,2 milliard. Le solde industriel s'est contracté (0,8 milliard, après 2,8 en août); les ventes militaires ont probablement baissé et le décalage conjoncturel, responsable de la détérioration des échanges de produits manufacturés depuis le début de l'année, ne s'est pas encore réduit. Seul l'excédent agro-alimentaire (2,5 milliards) a été un peu plus favorable.

Les commandes de **grands contrats civils à l'exportation** ont baissé au premier semestre (30,9 milliards de francs, après 39 par semestre l'an passé). Leur réorientation vers les pays de l'OCDE, liée au développement du secteur aéronautique, s'est poursuivie. La chute régulière des commandes des pays pétroliers depuis 1983 a fait fléchir nos livraisons à partir de la fin de 1984. Leur repli s'est accentué cette année. Au cours de l'été nos ventes vers l'OPEP ont atteint seulement 3,8 milliards de francs par mois, soit près de 3,8 milliards de moins par rapport au haut niveau atteint en cours du troisième trimestre 1984. Le gain réel retiré de l'amélioration de la facture énergétique (de plus de 10 milliards par mois entre le premier trimestre 1985 et le troisième trimestre 1986) s'en trouve réduit d'autant.

Le **chômage** a reculé de 0,5 % en septembre, après avoir augmenté de 0,5 % en août (cvs). Encore tenue cette amélioration pourrait être due en partie à des radiations de fichiers plus nombreuses. Elle confirme cependant les tendances prévisibles depuis l'adoption du plan en faveur de l'emploi des jeunes : hausse du chômage des demandeurs d'emploi de 25 à 49 ans (+ 1 % en un mois; + 8 % depuis janvier) et baisse du chômage des jeunes. Celui-ci s'était accru depuis le début de l'année, mais devrait désormais reculer du fait des exonérations de charges sociales accordées aux entreprises à l'embauche ou à l'entrée en stage.

ÉTRANGER

En RFA le nombre de chômeurs évalué en données cvs a reculé de 1 % au mois de septembre, à 2,190 millions. La baisse enregistrée sur les neuf premiers mois de l'année est ainsi de 2,5 %. La progression de 0,6 % de l'emploi au premier semestre concerne les services (0,6 %) et l'industrie (0,5 %). Ces résultats sont en partie attribuables aux mesures gouvernementales d'aides à l'emploi, à la réinsertion professionnelle et à l'extension des préretraites. En outre les personnes âgées de 58 ans ou plus ne sont plus tenues, depuis le 1^{er} janvier, de s'inscrire au chômage et donc de chercher un emploi pour percevoir des indemnités.

La hausse du **taux de base bancaire britannique** (de 10 à 11 %) le 14 octobre fait suite aux nombreuses interventions de la Banque d'Angleterre et de la Bundesbank pour stopper la dépréciation de la livre (7 % en un mois

vis-à-vis du Deutschemark). Cette mesure, qui pèse sur le coût du crédit, risque d'être insuffisante pour redresser le taux de change face à un solde commercial obéré par le prix du pétrole, et donc pour combattre les pressions inflationnistes. Le coût des consommations intermédiaires de l'industrie manufacturière, dont la chute n'avait pas suffi à réduire les prix de production, s'est nettement redressé en septembre (+ 1,7 %).

Au **Japon** l'excédent de la balance commerciale, exprimé en dollars, a atteint en septembre 8,14 milliards en données corrigées des variations saisonnières. Il ne s'inscrit que légèrement en retrait par rapport au record de 8,42 milliards du mois d'août. Le Japon a enregistré un nouvel excédent record vis-à-vis des États-Unis, le déficit bilatéral de ce dernier ayant atteint, de sources japonaises, 4,8 milliards de dollars pour le seul mois de septembre, soit 30 % d'accroissement en un an, mais 25 % de réduction une fois traduit en yen.

Selon l'Agence internationale de l'énergie l'augmentation de la **consommation de pétrole brut de l'OCDE** atteindrait 2,6 % sur les neuf premiers mois de l'année par rapport à la même période de 1985. Dans le même temps la production de pétrole brut de l'OCDE a décliné de 0,4 %. Compte tenu des variations de stocks primaires des compagnies et gouvernements de l'OCDE, la progression des volumes de pétrole importés serait proche de 11 %. Sur les trois premiers trimestres de l'année le prix moyen du baril de brut de mer du Nord s'est établi à 14,2 dollars contre 27,9 dollars en 1985, soit une baisse de 48 %. Pour l'ensemble de la zone OCDE l'augmentation des volumes importés compense la baisse du prix du pétrole à raison d'environ un quart.

Le taux de change du **dollar vis-à-vis du Deutschemark** a franchi un nouveau seuil. Alors qu'il oscillait aux environs de 2,05 DM depuis la mi-août, il était pendant quelques heures tombé en dessous de 2,00 DM le 19 septembre, malgré les interventions de la Bundesbank, à la suite d'une déclaration de James Baker. Il est retombé plus durablement en dessous de ce niveau depuis le début d'octobre. Les objectifs poursuivis en la matière par les autorités américaines semblent contradictoires : le secrétaire au Trésor paraît souhaiter une baisse que le président de la Fed redoute. Et aucune politique internationale coordonnée n'a été décidée lors de la réunion annuelle du FMI.

Rédaction :

Département des diagnostics de l'OFCE

L'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) de la Fondation Nationale des Sciences Politiques est chargé, sous la présidence de Jean-Marcel JEANNENEY, d'étudier, en toute indépendance, la conjoncture de l'économie française et son environnement extérieur.

Il publie une revue en janvier, avril, juillet et octobre et une lettre mensuelle le quatrième mercredi du mois, qui portent le même titre « Observations et Diagnostics Économiques » et sont éditées par les Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques.

Dans la revue et la lettre les idées émises le sont librement par les économistes de l'OFCE. Elles peuvent s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

Tarif d'abonnement 1986		Lettre 10 n ^{os} /an	Revue 4 n ^{os} /an	Revue et Lettre
Les demandes d'abonnement doivent être adressées à : OFCE 69, quai d'Orsay 75007 Paris avec un chèque bancaire ou postal à l'ordre de FNSP-OFCE-Publications	Tarif normal (institutions/entreprises)	140 F	260 F	350 F
	Tarif réduit (particuliers)	70 F	170 F	210 F
	Prix du numéro	15 F	70 F	