

TALSMANDENS GRUPPE
SPRECHERGRUPPE
SPOKESMAN'S GROUP
GROUPE DU PORTE-PAROLE
GRUPPO DEL PORTAVOCE
BUREAU VAN DE WOORDVOERDER

INFORMATION
INFORMATISCHE AUFZEICHNUNG
INFORMATION MEMO

NOTE D'INFORMATION
NOTA D'INFORMAZIONE
TER DOCUMENTIE

/EMBARGO: 17 October 1980/12 noon/

Brussels, October 1980

ANNUAL ECONOMIC REVIEW 1980/81*

This second document (about 200 pages) gives a comprehensive supporting analysis of macroeconomic and structural issues. It is submitted to the other institutions for information.

Detailed economic forecasts for 1981, broken down by Member State, are given in most chapters, thus covering:

- demand components and output (Chapter 1, Table 1.3)
- prices and incomes (Chapter 2, Tables 2.1, 2.5, 2.6)
- balance of payments (Chapter 3, Table 3.1)
- budgetary aggregates (Chapter 4, Tables 4.1 - 4.6)
- monetary aggregates (Chapter 5, Table 5.1)
- employment and unemployment (Chapter 8, Tables 8.5, 8.6)
- the overall world and European economic outlook (Chapter 9, Tables 10.1 - 10.4).

New analytical material is contained in several chapters, for example:

- the impact of the second oil shock (Chapter 1)
- measurement of Community business cycles (Chapter 1, Table 1.1)
- evidence of the underlying rate of growth (Chapter 1, Table 1.5, Graph 1.2)
- growth of official reserves (Chapter 3, Table 3.4)
- measurement of budget policy impact (Chapter 4, Tables 4.3, 4.4)
- exchange rate variability (Chapter 6, Table 6.1)
- structural trends in investment (Chapter 7, Table 7.3)
- development of the Greek economy (Chapter 9).

Particular subjects of policy analysis are:

- wage indexation (Chapter 2)
- the significance of large budget deficits in conditions of high inflation (Chap.4)
- experience in the convergence of monetary policy (Chapter 5)
- issues facing the European Monetary System, and the prospective European Monetary Fund (Chapter 6)
- problems in the use of demand policies in the present economic situation (Chap.10)

The summary and conclusions of each chapter are as follows:

1. The community economy under the impact of the oil shocks

Since 1973, economic policy has had to manage the super-imposition of major external shocks - in the oil price rises of 1973 and 1979/80 - on top of the traditional business cycle fluctuations. The second oil shock largely precipitated a turning point in the Community economy during the early months of 1980, after two-and-a-half years of steady upswing. While the increase in oil price in the two episodes has in real terms (constant dollars) been of similar order of magnitude, several other conditions have been quite different. Capacity utilisation was higher in 1973 than in 1979. Price increases for non-oil commodities have been less than half as great in the second episode. Exchange-rate appreciation of European currencies against the dollar has also diminished the oil price impact on this second occasion, although this has also come with a weakening in demand for Community production in home and external markets. A more stable internal and external monetary policy has come with a more moderate wage reaction to the second oil shock. Overall, a lesser weakening in output trends is expected in 1980 and 1981 compared to 1974 and 1975, reflecting a steadier pattern of investment and consumption behaviour and smaller swings in sectoral financial balances. GDP growth in the Community as a whole is expected to remain positive in 1980 and 1981 (+1,3% and +0,6%). However, there is evidence to suggest that the underlying rate of growth of production potential has declined substantially from about 4 1/2% up to 1973 to perhaps about 2 1/2% since then.

2. Stabilisation and convergence

The substantial acceleration of consumer prices in 1980, and the renewed divergence of performance between Member States, have at first sight been about as serious as after the first oil shock in 1973. However, there are some mitigating factors. The recent consumer price rises reflected in part deliberate acts of policy to liberalise price and rent control, pass oil price rises rapidly through to consumers, and change tax structures; in all cases aiming at improved resource allocation and faster structural adjustment. Moreover, wage incomes have, unlike in 1974-75, more readily been absorbing the oil price rises, rather than avoid them through more inflationary wage bargaining. Performance under the main measures of domestic inflation (GDP deflator, labour costs) has deteriorated in 1980 less than for consumer prices, and should in 1981 show renewed improvement. However, acute problems of inadequate profitability in the enterprise sector, in conjunction with high inflation, remain outstanding in some countries, notably in the United Kingdom and Italy.

3. External performance : balance of payments

In common with almost all other industrialized countries the Community has suffered a very sharp deterioration in its current balance of payments as a result of the two and a half-fold increase in the price of oil between 1978 and 1980. So far, however, it has been markedly less successful than its two main competitors, the United States and Japan, in diverting real resources into the external sector to offset the adverse movement in its terms of trade. The Community's cost and price competitiveness has been somewhat eroded during 1979-1980 and there are some signs of a loss of dynamism in its export performance; its share of world export markets has ceased to grow and it appears to be becoming increasingly vulnerable to competition from the newly industrialized countries. Although member countries have experienced difficulty so far in financing their current deficits through capital import and the value of their official reserves has been greatly increased as a result of the steep rise in the price of gold, progress towards real adjustment, particularly in the case of some of the smaller countries, clearly needs to be accelerated.

4. Budgetary policy and sectoral financial balances

After stimulative measures in 1978, budgetary policy, which in 1979 globally exerted a small contractionary impact, is in 1980 and 1981 expected to provide a certain support to activity, due essentially to the operation of automatic fiscal stabilizers under recessionary conditions. Despite the fact that budget deficits in the late seventies are generally larger than in the previous decade, the demand impact seems to be lower now than earlier, when certain adjustments are made for inflation. Thus government deficits have in part reflected interest payments to offset substantial losses in the real value of domestic private sector holdings of public debt. In some member countries these factors may go some way to explaining the sharp rise in nominal savings of households since the first oil crisis. The financial deficit (as % of GDP) of the enterprise sector after a decline in 1978 rose in 1979. A further rise may have taken place in 1980 but the level of the deficit is likely to remain below the record values of 1973 and 1974.

5. Monetary policies

The monetary disorder of the 1970s aggravated inflation and the problems of growth and employment. The appropriate lessons were drawn with the introduction of monetary targets and, in particular, with the establishment of the European Monetary System (EMS) at the beginning of 1979. Despite the difficulties resulting from the second oil price shock, the discipline thus imposed is beginning to produce results. Changes in central rates have remained limited. In 1980, for the first time in ten years, monetary expansion in the Community is close to the trend of the 1960s. A greater convergence of monetary policies, reinforced by the trend of interest rates, is serving to resist inflationary pressures and divergences in cost and price trends. This is a necessary, but not a sufficient, condition for ultimately achieving convergence of cost and price trends. The time needed for monetary policy to produce results is often long, and structural distortions, or indeed a recession, may develop if stabilisation remains purely monetary. This is already evident in some countries. If the chance of stabilisation and convergence provided by present monetary policy is not to be missed and if improved prospects for growth and employment are to be restored, this effort must be supplemented by public finance measures, by the restructuring of supply and, in particular, by a rapid adaptation of the trend of incomes to new conditions.

6. The European Monetary System

The European Monetary System is intended to establish greater monetary stability in the Community, and since its entry into force, on 13 March 1979, it has fulfilled this function. The exchange rates of the participating currencies have been more stable than before. Central rate adjustments have been minor, infrequent, and orderly. Success is however relative. The system has worked well over the last eighteen months partly as a result of favourable underlying circumstances and partly as a result of the workings of its own mechanisms. If the system is to continue to contribute to more monetary stability in an increasingly unfavourable environment the existing mechanisms must be strengthened and new ones developed, in addition to the improvements, in economic performance required.

7. Investment and energy policies

The new situation as regards energy and the international division of labour calls for a rapid adaptation of the productive apparatus. The brunt of the adjustment falls on industry. Even though the scale of unemployment still presents a major challenge, the failure to bring inflation under control and the external constraint impose strict limitations on overall demand management policy. In this context, a return to more sustained growth and a reduction in under-employment are conditional on measures aimed at achieving better adjustment of the factors of production. Restoring a satisfactory level and rate of productive investment is a key objective of this supply policy. The growth in productive capital formation in recent years has not been sufficient to permit at the same time the restructuring that is necessary following the decline of certain activities, the introduction of new production techniques and the commitment of all the investment needed to cope with the energy constraints. In addition to an appropriate macroeconomic management policy, specific incentive policies are essential if there is to be a return to the high rates of investment on which any improvement in the employment situation depends. This is particularly true in the energy field, where the objectives which the Community has set itself calls for an appropriate policy on prices and on measures to stimulate investment.

8. Employment trends and policies

The employment trend in the Community has been marked - since the first oil crisis - by a fall in agricultural employment, a reduction of employment in industry and a continued steady rise in employment in the tertiary sector; this has been rapid enough for total employment in 1977, 1978 and 1979 to have increased at almost the same rate as the labour force. Employment will not grow in 1980 and should fall in 1981. The increase in the labour force is accelerating for demographic reasons, and there should be a rise in unemployment in 1980 and 1981. This will be particularly rapid among young people who may well account for almost 50% of the total.

9. The Greek economy and entry into the Community

Greece has been associated with the European Economic Community since 1962 and will become a member on 1 January 1981. Between these two dates, considerable economic progress has been achieved which has enabled great strides to be made in catching up with the average productivity and income levels of the Nine. Nevertheless accession to the Community will mean that, despite the transitional periods laid down, Greece will have to make great efforts to adjust her structures to the far stronger international competition she will face. The success of these efforts is itself largely dependent on the speed with which current corrective policies manage to set the economy free from the constraints of its present imbalances.

10. Outlook and policy options

While the 1979/80 oil price shock (measured in dollars) is of the same order of magnitude as that of 1973/74, the total external price shock of 1979/80 is - due to the lower price increases for other commodities and offsetting exchange rate developments - much smaller than the one which hit the Community in 1974. As a result mainly of a lower degree of absorption by OPEC countries and slow growth of imports to many developing countries in balance of payments difficulties external demand is, on the other hand, only rising slowly in 1980/81 and the deterioration of the Community's competitive position may be felt in a loss of market shares. The decline in output, which started in the second quarter of 1980, should come to an end in early 1981 and be followed by a gradual upturn in activity in response to a renewed increase of private consumption and inventory formation. The Community should respond to the oil price shock by intensifying energy policy, investment incentives and other measures aimed at increasing the growth potential without relaxing the overall restrictive stance of budgetary policy. A certain increase in the budget deficit in 1981 is unavoidable due to the operation of automatic fiscal stabilizers and should not be offset by restrictive measures.

TALSMANDENS GRUPPE
SPRECHERGRUPPE
SPOKESMAN'S GROUP
GROUPE DU PORTE-PAROLE
GRUPPO DEL PORTAVOCCE
BUREAU VAN DE WOORDVOERDER

**INFORMATION
INFORMATISCHE AUFZEICHNUNG
INFORMATION MEMO**

**NOTE D'INFORMATION
NOTA D'INFORMAZIONE
TER DOCUMENTIE**

EMBARGO : 17 octobre 1980, 12.00 h

Bruxelles, octobre 1980

BILAN ECONOMIQUE ANNUEL 1980 - 1981 (*)

Ce second document (près de 200 pages) donne, en supplément, une analyse complète des questions macro-économiques et structurelles. Il est transmis aux autres institutions pour information.

Des prévisions économiques détaillées pour 1981, ventilées par Etat membre, sont données dans la plupart des chapitres et couvrent les thèmes ci-après :

- composants de la demande et production (Chapitre 1, Tableau 1.3)
- prix et revenus (Chapitre 2, Tableaux 2.1, 2.5, 2.6)
- balance des paiements (Chapitre 3, Tableau 3.1)
- agrégats budgétaires (Chapitre 4, Tableaux 4.1 - 4.6)
- agrégats monétaires (Chapitre 5, Tableau 5.1)
- emploi et chômage (Chapitre 8, Tableaux 8.5, 8.6)
- perspectives économiques européennes et mondiales (Chapitre 9, Tableaux 10.1 - 10.4)

De nouveaux éléments d'analyse sont fournis dans plusieurs chapitres, par exemple :

- impact du second choc pétrolier (Chapitre 1)
- mesure des cycles conjoncturels de la Communauté (Chapitre 1, Tableau 1.1)
- indications sur le taux de croissance tendenciel (Chapitre 1, Tableau 1.5, Graph 1.2)
- accroissement des réserves officielles (Chapitre 3, Tableau 3.4)
- mesure de l'impact de la politique budgétaire (Chapitre 4, Tableaux 4.3, 4.4)
- fluctuations du taux de change (Chapitre 6, Tableau 6.1)
- tendances structurelles de l'investissement (Chapitre 7, Tableau 7.3)
- développement de l'économie grecque (Chapitre 9)

Font l'objet d'une analyse particulière les points suivants :

- indexation des salaires (Chapitre 2)
- importance de déficits budgétaires élevés, situation de forte inflation (Chapitre 4)
- expérience acquise en matière de convergence des politiques monétaires (Chapitre 5)
- questions posées par le Système Monétaire Européen et le futur Fonds Monétaire Européen (Chapitre 6)
- problèmes relatifs à l'utilisation de politiques de la demande dans la situation économique actuelle (Chapitre 10)

Le résumé et les conclusions de chaque chapitre sont les suivants :

1. L'économie communautaire et le choc pétrolier

Depuis 1973 la politique économique a dû réagir à deux chocs pétroliers extérieurs importants (les hausses des prix pétroliers en 1973 et en 1979/80) auxquels se sont superposées les fluctuations du cycle conjoncturel. Après deux ans et demi de croissance soutenue (taux de croissance annuel du PIB de 3,4% - cf. tableau 1.1), le second choc pétrolier a franchement accéléré le retournement du cycle. Ces deux vagues de hausses de prix furent pratiquement de même ampleur, en termes réels (dollars constants), mais se sont produites dans des circonstances très différentes.

Alors qu'en 1973 le taux d'utilisation des capacités de production était plus élevé qu'en 1979, les hausses de prix des matières premières non-énergétiques furent deux fois plus fortes. De même, l'appréciation des taux de change des monnaies européennes par rapport au dollar a amorti, en partie, l'effet de cette deuxième vague de hausses des prix pétroliers, bien que celle-ci ait coïncidé avec un affaiblissement de la demande de produits communautaires tant sur les marchés intérieurs qu'extérieurs. Une meilleure continuité des politiques monétaires et de taux de change, alliée à une plus grande modération des revendications salariales font que le fléchissement de la production en 1980 et 1981 devrait être moins net qu'en 1974 et 1975. Cela se traduit, d'ailleurs, par des comportements plus stables des investisseurs, des consommateurs et des comptes financiers sectoriels. Pour la Communauté dans son ensemble les taux de croissance du PIB devraient être positifs, de l'ordre de + 1,3% en 1980 et + 0,6% en 1981. Toutefois, certains signes semblent indiquer que le taux de croissance du potentiel de production accuse une forte baisse tendancielle, puisqu'il est tombé à environ 2,5 % depuis 1973, alors qu'auparavant, il était de 4,5 %.

2. Stabilisation et convergence

En 1980, l'accélération des prix à la consommation ainsi que les divergences d'évolution constatées de nouveau dans ce domaine d'un Etat membre à l'autre ont été aussi importantes qu'après le premier choc pétrolier de 1973. Certains facteurs, toutefois, en atténuent les effets. Les récentes hausses des prix à la consommation résultaient en partie d'actions économiques menées avec l'intention de libéraliser les prix et le contrôle des loyers, de répercuter rapidement sur les consommateurs l'enchérissement du pétrole et de modifier les structures fiscales; ces actions visaient dans tous les cas à améliorer l'allocation des revenus ainsi qu'à activer les adaptations structurelles. De plus, à l'inverse de ce qui s'était produit en 1974-75, les revenus salariaux ont eu davantage tendance à absorber les majorations du prix du pétrole plutôt qu'à les éviter par le biais de négociations salariales plus inflationnistes. En 1980, les principales mesures de l'inflation intérieure (indice implicite des prix du PIB, coûts salariaux) se sont moins mal comportées que les prix à la consommation et cette amélioration devrait se poursuivre en 1981. Toutefois, dans le secteur des entreprises, la rentabilité insuffisante se conjuguant avec un taux élevé d'inflation continue de poser de graves problèmes dans certains pays, notamment au Royaume-Uni et en Italie.

3. Position extérieure - balance des paiements

De même que la quasi-totalité des autres pays industrialisés, la Communauté a subi une très vive détérioration de ses comptes courants, provoquée par la hausse des prix du pétrole (+ 150% en 1978 et 1980). Jusqu'à présent, cependant, elle est nettement moins bien parvenue que ses principaux concurrents (les Etats-Unis et le Japon) à orienter les ressources réelles vers le secteur externe de façon à compenser la dégradation des termes de l'échange. Une certaine érosion de la compétitivité des coûts et des prix de la Communauté a été enregistrée en 1979-1980 et certains symptômes d'un moindre dynamisme à l'exportation sont perceptibles; sa part dans les exportations mondiales a cessé de s'accroître et elle devient de plus en plus vulnérable à la concurrence des pays nouvellement industrialisés. Grâce à des importations de capitaux, les Etats-Membres n'ont pas éprouvé, jusqu'à ce jour, de difficulté à financer leurs déficits de paiements courants et leurs réserves officielles de change se sont fortement accrues en raison de la hausse brutale du prix de l'or; les progrès vers la réalisation d'un ajustement réel devront pourtant être accélérés, surtout en ce qui concerne les Etats-membres les plus petits.

4. Politique budgétaire et soldes financiers sectoriels

Après les mesures de stimulation prises en 1978, la politique budgétaire, qui avait exercé en 1979 un léger effet de freinage sur l'activité économique, devrait, en 1980 et 1981, apporter à celle-ci un certain soutien par le seul jeu des stabilisateurs budgétaires automatiques dans un contexte de tendances à la récession. Bien que, d'une manière générale, les déficits budgétaires aient été plus importants à la fin des années soixante-dix qu'au cours de la décennie précédente, leur action sur la demande, corrigée de l'incidence de l'inflation, paraît s'être affaiblie. C'est ainsi que les déficits publics résultent en partie des paiements d'intérêts visant à compenser les pertes substantielles en valeur réelle des titres de la dette publique détenus par le secteur privé intérieur. Ces facteurs peuvent jusqu'à un certain point, expliquer la forte augmentation de l'épargne nominale des ménages, observée dans certains Etats membres depuis la première crise pétrolière. Le déficit financier du secteur des entreprises (en pourcentage du produit intérieur brut), après s'être réduit en 1978, a augmenté en 1979. Une nouvelle aggravation est probablement intervenue en 1980, mais le déficit resterait néanmoins inférieur aux montants records enregistrés en 1973 et 1974.

5. Politiques monétaires

Le désordre monétaire des années 1970 a aggravé l'inflation et les problèmes de croissance et d'emploi. Les leçons en ont été tirées avec l'introduction d'objectifs monétaires et surtout avec la création du Système Monétaire Européen (SME) début 1979. En dépit des difficultés résultant du deuxième choc pétrolier, la discipline ainsi établie se traduit progressivement dans les faits. Les modifications des taux pivots sont restées limitées. En 1980, pour la première fois depuis dix ans, l'expansion monétaire dans la Communauté s'approche de la tendance des années 1960. La convergence accrue des politiques monétaires, renforcée par l'évolution des taux d'intérêt, s'oppose aux pressions inflationnistes et aux tendances divergentes des coûts et des prix. C'est là une condition nécessaire, mais non suffisante, pour obtenir finalement la convergence de l'évolution des coûts et des prix. Les délais de réaction à la politique monétaire sont souvent longs et des distorsions structurelles, voir une récession, peuvent apparaître si l'effort de stabilisation reste purement monétaire. Ceci est déjà manifeste dans certains pays. Pour ne pas manquer cette chance de stabilisation et de convergence ouverte par la politique monétaire actuelle et pour retrouver de meilleures perspectives de croissance et d'emploi, il faut que cet effort soit complété par l'action des finances publiques, par la restructuration de l'offre et, en particulier, par une adaptation rapide de l'évolution des revenus aux conditions nouvelles.

6. Le système monétaire européen

Le système monétaire européen vise à établir une stabilité monétaire accrue dans la Communauté. Depuis son entrée en vigueur, le 13 mars 1979, il a rempli cet office; les cours des monnaies participantes ont été plus stable qu'auparavant; les ajustements de cours-pivots ont été mineurs, peu fréquents, et ils ont été effectués dans de bonnes conditions. Le succès est cependant relatif. Le bon fonctionnement du système au cours des dix-huit derniers mois résulte, en effet, outre la mise en jeu de ses mécanismes, d'une conjonction de facteurs favorables. La contribution du SME à une plus grande stabilité monétaire dans un environnement de plus en plus défavorable dépendra tant du renforcement des mécanismes existants que de la création de mécanismes nouveaux, indépendamment des progrès nécessaires en matière de performance économique.

7. Politiques de l'investissement et de l'énergie

Les nouvelles données de l'économie énergétique et de la division internationale du travail exigent une adaptation accélérée de l'appareil productif. Cette exigence d'ajustement pèse pour l'essentiel sur l'industrie. Alors que l'ampleur du chômage demeure un défi majeur, une inflation mal maîtrisée et la contrainte extérieure imposent des limites strictes à la politique de gestion de la demande globale. Dans ce contexte, le retour à une croissance plus soutenue et la résorption du sous-emploi passent par la recherche d'un meilleur ajustement des facteurs de production. La restauration d'un niveau et d'un rythme satisfaisants de l'investissement productif constitue un objectif central de cette politique de l'offre. En effet, la progression de la formation de capital productif au cours de ces dernières années a été insuffisante pour assurer à la fois les restructurations nécessitées par le déclin de certaines activités, la mise en oeuvre de nouvelles techniques de production, et l'ensemble des investissements liés aux contraintes énergétiques. Au-delà d'une politique de régulation macro-économique appropriée, une reprise de taux d'investissement dynamiques qui conditionnent toute amélioration de la situation de l'emploi, implique le développement de politiques spécifiques d'incitation. Ceci est particulièrement vrai dans le domaine énergétique où les objectifs que s'est assignée la Communauté requièrent une politique appropriée des prix et des mesures d'encouragement à l'investissement.

8. Evolution et politique de l'emploi

L'évolution de l'emploi dans la Communauté a été marquée - depuis la première crise pétrolière - par la baisse dans l'agriculture, une réduction de l'emploi dans l'industrie et une poursuite à un rythme ininterrompu de la hausse de l'emploi dans le secteur tertiaire; celle-ci étant suffisamment rapide pour avoir permis à l'emploi total de progresser en 1977, 1978 et 1979 presque au même rythme que la population active. Une stagnation de l'emploi en 1980 serait suivie d'une baisse en 1981. La progression de la population active aura pour des raisons démographiques tendance à s'accélérer, et une augmentation du chômage se produirait en 1980 et 1981. L'accroissement du chômage sera particulièrement rapide parmi les jeunes dont la proportion dans le total s'approcherait de 50%.

9. L'économie grecque et l'entrée dans la Communauté

La Grèce, associée à la Communauté économique européenne depuis 1962, en deviendra membre à partir du 1er janvier 1981. Elle a accompli, entre ces deux dates, des progrès économiques considérables, qui lui ont permis de réduire sensiblement son retard par rapport au niveau moyen de productivité et de revenu des Neuf. L'adhésion de la Grèce à la Communauté lui imposera néanmoins, malgré les délais de transition prévus, d'importants efforts d'adaptation de ses structures à la compétition internationale fortement accrue à laquelle elle va être confrontée. Le succès de ces efforts est lui-même conditionné, dans une large mesure, par la rapidité plus ou moins grande avec laquelle la politique d'assainissement en cours parviendra à libérer l'économie des entraves découlant de ses déséquilibres actuels.

10. Perspectives et options de politique économique

Si le choc pétrolier de 1979/80 (évalué en dollars) est du même ordre de grandeur que celui de 1973/74, le choc émanant de l'ensemble des prix extérieurs est bien moindre que celui ressenti par la Communauté en 1974, du fait que les autres matières premières ont enregistré des majorations moins importantes et que l'évolution des taux de change a compensé en partie l'enchérissement du pétrole. Par ailleurs, la demande extérieure ne progressera que modérément en 1980/81, essentiellement par suite de la diminution de la capacité d'absorption des importations par les pays de l'OPEP et de la lenteur de la croissance des exportations à destination de nombreux pays en voie de développement connaissant des difficultés de balances des paiements. La détérioration de la position concurrentielle de la Communauté pourrait en outre se traduire par une perte de parts de marchés. La régression de la production, amorcée au second trimestre de 1980, devrait prendre fin début 1981 et être suivie d'une reprise progressive de l'activité en réponse à une nouvelle augmentation de la consommation privée et de la formation de stocks. La Communauté doit faire face au choc pétrolier en intensifiant la politique énergétique, les incitations à investir et d'autres mesures visant à développer le potentiel de croissance sans modifier l'orientation globalement restrictive de la politique budgétaire. Une certaine augmentation du déficit budgétaire en 1981 est inévitable, en raison du jeu des stabilisateurs automatiques et ne devrait pas être compensée par des mesures restrictives.