

# L'épargne financière des ménages

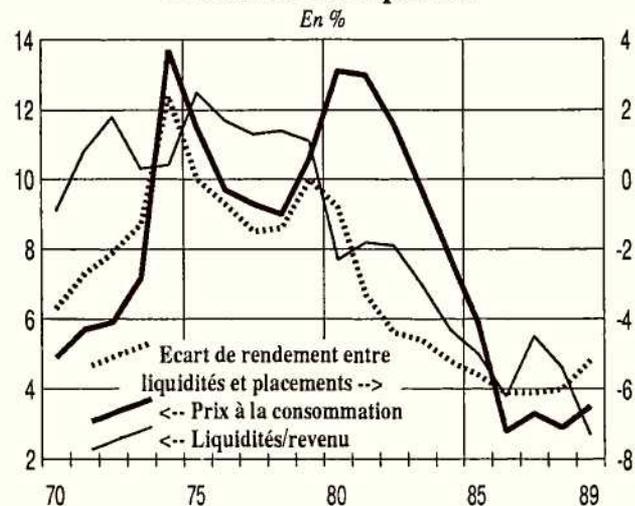
## La reprise de l'épargne financière des ménages en 1990.

L'épargne financière des ménages progresse de 0,3 point en 1990. Elle résulte de plusieurs facteurs : l'introduction d'un produit financier nouveau, le PEP, a eu un effet favorable et le haut niveau des taux d'intérêt réels joue dans le même sens, en attirant les placements ou en dissuadant d'emprunter ; enfin, le ralentissement de la consommation en biens durables, en diminuant les besoins de trésorerie des ménages, a pu modérer la tendance à la baisse sur la partie liquide de l'épargne des ménages.

## L'effet taux d'intérêt réel dans l'arbitrage liquidités-placements

Depuis le début des années 1980, l'épargne financière des ménages est marquée par des mouvements très contrastés (et de signes opposés) entre liquidités et "placements" (actifs de rendement : titres, actions, obligations, OPCVM et SICAV y compris SICAV monétaires, assurances). A partir des ratios flux/revenu (analogues au taux d'épargne), on observe une baisse des liquidités, une hausse des placements. La reprise du taux d'épargne à partir de 1988 concerne surtout l'investissement immobilier des ménages ; le ratio liquidité/revenu reste toujours orienté à la baisse.

### Evolution des liquidités

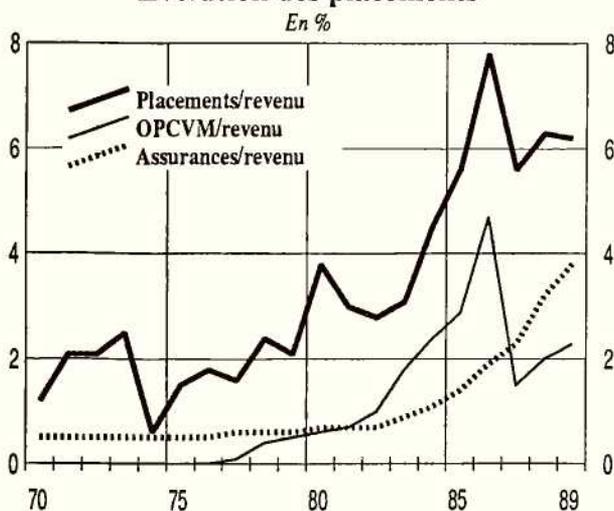


*Définition : Ecart de rendement entre liquidités et placements : taux réel de rendement des liquidités moins celui des autres placements. Pour simplifier, le taux réel de rendement des liquidités est pris à zéro, et ceux des autres placements sont assimilés au taux réel de rendement des obligations : ce dernier taux, changé de signe, est donc égal à l'écart de rendement entre liquidités et placements.*

Les liquidités regroupent essentiellement les comptes de chèque et les dépôts en caisse d'épargne. A part quelques fluctuations annuelles, la part des liquidités dans le revenu baisse tendanciellement depuis 1978 ; comptablement, elles ont contribué, avec l'investissement immobilier, à la baisse du taux d'épargne de 1978 à 1987. La reprise du revenu réel en 1985 ne s'est pas traduite par une remontée des liquidités, tout au plus par une moindre décrue. L'explication pertinente est la concurrence faite par les placements financiers. L'écart des rendements financiers s'est fortement amplifié depuis 1980 et a dissuadé les ménages d'accroître leurs liquidités. Plus est élevé le taux réel de rendement des obligations (pris comme représentant des divers rendements des placements financiers), plus les liquidités sont défavorisées. La hausse du rendement réel des placements n'est pas indépendante de la désinflation. Cependant, c'est bien la rentabilité comparée des placements et des liquidités qui paraît être ici le facteur décisif (voir graphique).

# L'épargne financière des ménages

## Evolution des placements



Dans les placements, les deux composantes "OPCVM" 1/ et "Assurances" ont le plus fort développement ; c'est par leur intermédiaire qu'une plus grande proportion de ménages a accès à la bourse. La crise boursière de 1987 s'est répercutée sur la croissance des OPCVM, mais pas sur celle des assurances. Cette progression rapide des placements résulte de la montée des rendements financiers observés ces dernières années. Une idée approximative en est donnée par le taux de rendement des obligations en terme réel 2/ ; ce taux est passé de 4 % en 1970 à 5 % en 1985 et reste à un niveau élevé depuis (en 1974, ce taux fut négatif avec - 3 %, il se situe aux alentours de 0 % entre 1975 et 1980).

## L'arbitrage liquidités/placements

Des ajustements économétriques sur séries annuelles (comptabilité nationale - période 1970 - 1989) permettent d'illustrer ces considérations.

### Liquidités (variation d'encours de liquidité/revenu)

Dans cet ajustement, les liquidités comprennent la monnaie, les comptes de chèques, et les livrets de caisses d'épargne.

VRRL : taux de croissance annuel du revenu réel, mis en moyenne mobile sur trois ans ;

IP : taux de croissance annuel des prix à la consommation ;

TICEPR : taux d'intérêt du livret A des caisses d'épargne, en terme réel ;

TROBR : taux de rendement des obligations, en terme réel.

	VRRL	TICEPR	TROBR	IP	Cst	R2c
Coefficient	1,14	1,82	-0,90	1,20	1,53	0,82
T de Student	3,17	1,96	-2,25	2,40	0,41	

### Placements (variation d'encours de placements/revenu)

Dans cet ajustement, les placements comprennent les actions, les titres de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM), les obligations et les réserves mathématiques des assurances.

LRR : logarithme du revenu réel.

	LRR	TICEPR	TROBR	IP	Cst	R2c
Coefficient	24,43	-0,81	0,35	-0,61	-1,28	0,89
T de Student	5,23	-1,53	1,84	-2,44	-1,23	

La concurrence entre liquidités et placements se lit sur ces ajustements par les signes alternés des coefficients des taux d'intérêt réel TICEPR et TROBR : ainsi, une hausse de rendement réel des placements (hausse de TROBR) a non seulement des conséquences favorables sur les placements, mais aussi un effet dépressif sur les liquidités.

1/ L'introduction des SICAV monétaires, qui peuvent être utilisées par les ménages dans la gestion de leur trésorerie, brouille quelque peu la frontière liquidités/placements. Conformément aux conventions de la comptabilité nationale, elles sont ici classées dans les placements.

2/ Ces taux ne tiennent compte ni des plus-values ou moins-values boursières des actions, ni des avantages fiscaux.

## L'épargne financière des ménages

On assiste ainsi à une concurrence très vive entre les différentes épargnes financières proposées aux ménages. Cette concurrence se manifeste aussi par la création incessante de formes nouvelles d'épargne, dont les caractéristiques et la rémunération peuvent remettre en cause les formes anciennes.

### Les nouvelles formes d'épargne

Les titres d'OPCVM (Organismes de placements collectifs en valeurs mobilières), dont les SICAV (Sociétés d'investissement à capital variable) sont les plus connus, constituent un domaine privilégié de cette création financière. Une large panoplie de placements diversifiés est offerte à l'épargnant, avec des avantages de rémunération : autorisées depuis octobre 1989, les SICAV à capitalisation d'intérêt sont en développement, tandis que les SICAV monétaires, par leurs forts rendements, connaissent un grand succès ces dernières années. La concurrence européenne, et le risque d'une "délocalisation" de l'épargnant français, va également dans le sens d'une amélioration des rémunérations pour les ménages.

Les produits d'assurance-vie, eux aussi très diversifiés, sont également en forte croissance. Ils présentent de nombreux avantages du point de vue de la rémunération : abattement d'impôt, non imposition du capital et de la plus-value, suppression de la taxe sur les assurances. Les incertitudes, voire les inquiétudes, pesant sur l'avenir des régimes de retraite, ne peuvent que favoriser ce type de placement.

Dernier venu parmi les nouveaux produits de placement, le plan d'épargne populaire apporte aussi son lot d'avantages de rendement : prime réservée aux souscripteurs non imposables, exonération fiscale totale à terme pour les produits accumulés sur le plan. Cependant, le plan d'épargne populaire ne présente pas la même facilité de liquidité que les SICAV.

Devant ces nouveaux venus, les produits "classiques" comme les livrets sont soumis à rude concurrence. Leur qualité majeure est la disponibilité immédiate, plutôt que la rémunération (que le livret soit défiscalisé ou non). Mais par rapport aux SICAV, les livrets sont moins avantageux, non seulement en rémunération (plafonnement, faible rendement), mais aussi en disponibilité (dispositif de décompte des intérêts par quinzaine).

### Collecte des plans d'épargne populaire (PEP) en 1990

Encours en fin de trimestre	en Mds de F			
	1990			
	mars	juin	sept.	déc.
PEP bancaires	43,6	62,4	70,9	84,6
PEP assurances	4,4	9,5	18,0	20,0
Ensemble	48,0	71,9	88,9	104,6
Intérêts	-	-	-	6,0
Total	48,0	71,9	88,9	110,6

Lancé en début d'année, le plan d'épargne populaire a drainé une collecte importante au premier trimestre (48 Mds F). Venant en remplacement des plans d'épargne retraite, les fonds placés en début d'année sur ce nouveau type d'épargne contractuelle correspondent pour les 2/3 de transferts en provenance de placements à taux réglementé, notamment de plans d'épargne logement devenus moins attractifs en terme de rendement et de fiscalité. De même, les placements en obligations ont été délaissés au profit de ce nouveau produit financier, vers lequel s'oriente davantage l'offre des banques. Les flux de collecte sur les PEP ont ensuite progressivement ralenti en cours d'année (respectivement 23,9 Mds F, 17 Mds F et 15,7 Mds F aux deuxième, troisième et quatrième trimestre). Le volume global d'encours à fin décembre est important (110,6 Mds de F y compris la capitalisation des intérêts). Malgré les transferts d'épargne qu'entraîne toujours la mise en place d'un nouveau produit financier, un certain mouvement d'épargne nouvelle a pu se manifester, notamment au second semestre.

# L'épargne financière des ménages

L'expansion des crédits enregistre un ralentissement depuis 1987

Pour évaluer la contribution des crédits aux ménages dans leur taux d'épargne, il convient de mesurer ces crédits en flux (flux d'endettement nouveau), rapporté au revenu. Ce ratio crédit/revenu montre sur longue période une tendance sans pente marquée. Contrairement à ce qu'on aurait pu penser, les ralentissements de la croissance du revenu réel n'ont pas entraîné de développement du crédit. Il est vrai que la hausse du taux d'intérêt (c'est-à-dire du coût du crédit) a constitué un frein. L'évolution de ce ratio est cependant perturbé par les "explosions" transitoires de crédit, en général liées à des mesures de dérèglementation ou de libération du crédit.

## Développement des OPCVM en 1990

La structure du portefeuille des ménages présente des réaménagements importants sur la période récente que révèle une enquête récente sur la clientèle-titres des banques.

L'inversion de la courbe des taux constatée en 1989, la mini crise boursière d'octobre 1989 et celle plus importante de l'automne 1990 ont détourné les ménages des placements en obligations et en actions. Les rendements élevés ainsi que les avantages fiscaux offerts par les PEP et les OPCVM court terme ont attiré les fonds des ménages qui préfèrent actuellement privilégier le rendement et la sécurité plutôt qu'un objectif de gain en capital qui s'avère plus risqué. De leur côté, l'offre des banques s'oriente plutôt vers ces types de placements, moins coûteux en frais de gestion.

### Encours des portefeuilles des ménages (enquête trimestrielle de la clientèle-titres des banques)

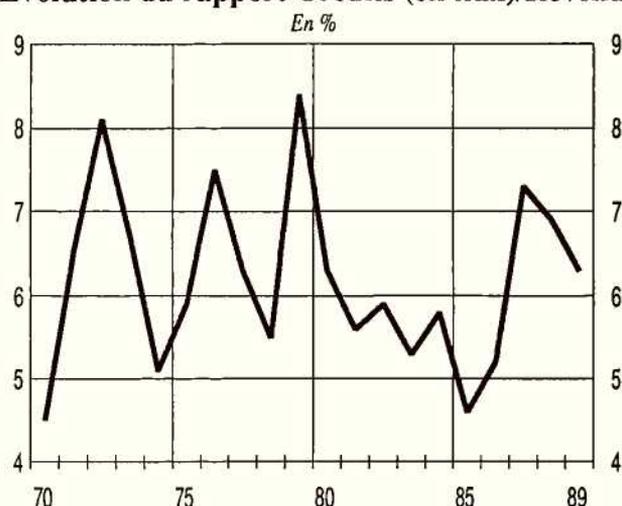
en millions de francs aux cours de bourse de fin de trimestre et taux de croissance trimestriel

Nature des opérations	Ménages résidents			
	Septembre 1989	Décembre 1989	Mars 1990	Juin 1990
<b>Actions</b>	200 969	199 830 - 0,6 %	191 864 - 4,0 %	197 510 2,9 %
<b>Obligations</b>	137 811	135 570 - 1,6 %	131 260 - 3,2 %	135 922 3,6 %
<b>Titres d'OPCVM français</b>				
- OPCVM court terme	130 915	142 638 9,0 %	158 862 11,4 %	174 285 9,7 %
- Autres titres d'OPCVM	172 770	173 440 0,4 %	168 166 - 3 %	174 572 3,8 %
<b>Titres d'OPCVM étrangers</b>	3 590	5 952 65,8 %	7 187 20,7 %	8 505 18,3 %
<b>Total</b>	<b>646 055</b>	<b>657 430</b> 1,8 %	<b>657 339</b> 0 %	<b>690 794</b> 5,1 %

# L'épargne financière des ménages

Dernier épisode de ce type : forte hausse du ratio en 1987, à la suite de la suppression de l'encadrement du crédit de novembre 1986. D'autres facteurs sont aussi intervenus, liés à l'offre (les entreprises disposant alors de trésoreries abondantes, donc peu portées à s'endetter, les institutions financières ont cherché à placer des crédits auprès des ménages) ou à la demande (début de reprise de la consommation en biens durables). Cette situation favorable pour les crédits aux ménages a été passagère ; on observe, les années suivantes, un retour du ratio vers le niveau moyen de longue période. Cette baisse du ratio crédit/revenu contribue à la hausse du taux d'épargne.

Evolution du rapport Crédits (en flux)/Revenu



Ainsi, d'après les statistiques tirées de l'enquête clientèle-titres d'un échantillon de 10 banques, la part des OPCVM court terme dans le portefeuille des ménages est passée de 20,3 % en septembre 1989 à 25,2 % en juin 1990 alors que dans le même temps la part des actions et des obligations reculait. Même si la valeur unitaire de chaque action a pu connaître une dépréciation au cours de la période septembre 1989-juin 1990, entraînant un allègement du portefeuille des ménages, le développement de l'encours d'OPCVM court terme détenu par les ménages permet de conclure à un transfert effectif entre ces deux formes de placement. Globalement, les ménages détenaient en juin 1990 plus de 50 % de leur portefeuille sous forme d'OPCVM et moins de 20 % sous forme d'obligations alors que ces parts étaient respectivement de 28,7 % et 43 % en 1985.

## Composition des portefeuilles des ménages

en %

Nature des opérations	Ménages résidents			
	Septembre 1989	Décembre 1989	Mars 1990	Juin 1990
<b>Actions</b>				
- Françaises cotées	25,0	24,3	23,4	23,1
- Françaises non cotées	0,4	0,5	0,5	0,5
- Etrangères	5,7	5,5	5,2	5,0
<b>Obligations</b>				
- Françaises	20,4	19,7	19,1	19,0
- Etrangères	0,9	1,0	0,9	0,7
<b>Titres d'OPCVM français</b>				
- OPCVM court terme	20,3	21,7	24,2	25,2
- Autres titres d'OPCVM	26,7	26,4	25,6	25,3
<b>Titres d'OPCVM étrangers</b>	0,6	0,9	1,1	1,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

# Les administrations publiques

En 1990, le déficit budgétaire (hors FMI et FSC), compte tenu du collectif budgétaire de fin d'année, est resté quasi conforme à la prévision de la loi de finances initiale soit 1,4 % du PIB (environ 90 Mds de F).

Plusieurs mesures sont intervenues ou ont eu un impact en 1990 sur les recettes des administrations publiques : baisse du taux de l'impôt sur les sociétés, réduction de certains taux de TVA, maintien du prélèvement de 0,4 % du revenu imposable dans le cadre du financement de la sécurité sociale, mesures en faveur de la fiscalité de l'épargne 1/ (baisse des taux des prélèvements libératoires, création du PEP).

## Impôts reçus par les administrations publiques en évolution et en niveau

1985	1986	1987	1988	1989		1990				1990	1990 Niveau en Mds de F.	Part en % 1990
						90.1	90.2	90.3	90.4			
7,8	4,5	6,2	5,5	5,1	Impôts liés à la production	-0,3	0,7	3,4	-1,7	4,9	909,6	59,3
8,7	5,0	7,1	8,4	7,6	- TVA budgétaire brute	0,7	2,4	1,8	1,2	5,2	625,8	40,8
7,9	3,7	6,8	6,7	4,8	- TVA nette	0,4	2,0	1,6	1,2	3,9	521,8	34,0
13,8	10,3	6,8	5,3	5,1	- Impôts sur les produits	-4,1	-1,8	2,1	-2,3	2,2	262,8	17,1
30,1	11,0	6,3	6,7	4,4	<i>dont TIPP</i>	-2,9	0,9	1,5	-1,7	2,1	115,0	7,5
-4,8	3,9	3,6	0,3	7,9	- Impôts sur les salaires	-1,0	1,2	1,4	1,5	5,6	52,9	3,4
					- Autres impôts liés à la production	4,7	-1,5	3,4	6,2	14,0	107,8	7,0
					Impôts courants sur le revenu, le patrimoine et le capital	-8,4	9,0	-1,0	4,4	8,1	624,9	40,7
5,8	10,5	6,0	3,7	7,7	- Impôts sur le bénéfice	-17,4	9,6	4,2	-4,5	9,2	152,7	10,0
8,4	18,8	13,0	10,7	14,9	<i>dont SQS non financières</i>	-17,9	7,0	5,7	-4,5	7,8	120,4	7,8
15,8	18,9	14,7	11,7	14,3	- Impôts sur le revenu	3,1	9,8	-6,2	13,7	7,9	271,5	17,7
-0,2	6,2	6,8	-0,2	5,3	- Autres impôts sur le revenu et le patrimoine 1/	-9,7	3,6	1,2	0,3	6,1	173,8	11,3
14,0	8,7	1,0	2,9	6,2	<i>dont taxes locales</i>	-1,4	3,1	0,9	-1,3	10,5	116,8	7,6
12,9	7,8	6,7	7,4	6,0	- Impôts sur le capital	-39,6	37,5	7,2	-5,2	17,8	26,9	1,8
13,1	46,5	-0,7	19,1	5,9								
7,0	6,8	6,1	4,8	6,1	<b>Total des recettes fiscales</b>	<b>-3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>6,2</b>	<b>1 534,5</b>	<b>100</b>

1/ L'impôt de solidarité sur la fortune est inclus dans ce poste

Les impôts directs versés par les ménages croissent plus vite que leur revenu disponible

L'ensemble des impôts directs pesant sur les ménages, qui avait crû de 1,1 % en 1988 puis de 5,9 % en 1989 a augmenté de 7,6 % en 1990 soit plus vite que leur revenu disponible brut (6,8 %).

1/ cf Note de conjoncture de l'INSEE décembre 1989

## Les administrations publiques

Les impôts sur le revenu des ménages ont crû de 7,9 % en 1990 après 5,3 % en 1989. L'année 1990 a un profil très marqué. La forte hausse du deuxième trimestre est liée aux recouvrements du prélèvement de 0,4 % sur le revenu imposable pour le financement de la Sécurité Sociale ainsi que celui de 1 % sur les revenus de capitaux mobiliers. La très forte augmentation du quatrième trimestre est due aux modifications des calendriers d'émission 1989 et 1990.

L'impôt de solidarité sur la fortune, 6 Mds de F, (après 4,4 Mds de F en 1989) explique plus d'un point de croissance des "autres impôts sur le revenu et le patrimoine". Les impôts locaux payés par les ménages ont augmenté de 10,5 % (après 6 % en 1989) et ceci malgré le plafonnement de la taxe d'habitation. Cette hausse est due à des modifications des calendriers d'émission et des délais de recouvrements. L'impôt sur les revenus des valeurs mobilières est en forte baisse du fait des mesures adoptées en faveur de la fiscalité de l'épargne. Au total les autres impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages ont crû de 7 % après 7,4 % en 1989.

### Les bons résultats de 1989 expliquent la croissance des impôts versés par les entreprises

Malgré la baisse du taux d'imposition, l'impôt sur le bénéfice des sociétés a augmenté de 7,8 % (après 14,3 % en 1989). La loi de finances pour 1990 a abaissé de 39 % à 37 % le taux de l'impôt pour les bénéfices réinvestis.

La TIPP (collectée ou versée par les entreprises) a progressé de 2,1 % (après 4,4 % en 1989 et 6,7 % en 1988) du fait d'aménagements dans les modalités de calcul de la taxe et aussi de la moindre hausse de consommation de carburant. Les recouvrements nets de taxe professionnelle (impôt local) auraient augmenté de 14 % en 1990. L'assiette pour le calcul de cette taxe s'est en effet fortement élargie du fait de la croissance de la masse salariale et des immobilisations.

L'analyse économique des flux fiscaux et sociaux faite par le système élargi de la comptabilité nationale rend délicate la sommation de prélèvements situés à des stades différents du processus de production, de la formation du revenu, et de son utilisation. La TVA et les droits de douanes ne sont pas explicitement affectés aux divers secteurs institutionnels mais comptabilisés globalement dans le compte "biens et services". Dans l'exercice qui suit nous avons réparti entre les différents secteurs la TVA et les droits de douanes selon les règles suivantes :

- la TVA sur consommation est affectée aux ménages ;
- la TVA sur la FBCF des ménages est affectée aux ménages ;
- la TVA sur FBCF des autres secteurs est affectée aux entreprises ;
- la TVA sur les consommations intermédiaires est affectée aux entreprises ;
- les droits de douanes sont affectés aux entreprises ;
- les cotisations employeurs sont affectées aux entreprises ;
- les cotisations salariés sont affectées aux ménages.

On considère également que les seuls secteurs de l'économie sont les ménages et les entreprises. Les entreprises regroupant les sociétés et quasi-sociétés, les institutions financières, les entreprises d'assurances, les administrations, et le reste du monde (cela comprend les transferts à la CEE).

# Les administrations publiques

Les recettes brutes de TVA ralentissent.

Les recettes brutes de TVA évoluent de 5,2 % en 1990 après 7,6 % en 1989 et 8,4 % en 1988.

L'année 1990 s'est caractérisée par des réductions de taux de TVA sur divers biens :

- le taux majoré de TVA est passé de 28 % à 25 % début septembre 1989 (coût en année pleine 6 Mds de F) ;
- réduction à 2,1 % du taux de TVA applicable aux médicaments remboursables à compter du 1er janvier 1990 (coût 1,4 Md de F) ;
- fixation à 80 % du droit de déduction de la TVA afférente aux dépenses d'investissement de la direction générale des Télécommunications (coût 1,2 Md de F) ;
- déductibilité à 80 % au 1er janvier 1990 de la TVA sur le gazole et GPL des transporteurs routiers (coût 0,6 Md de F) ;
- le taux majoré de TVA baisse de 25 % à 22 % en septembre 1990 (coût 1,2 Mds de F).

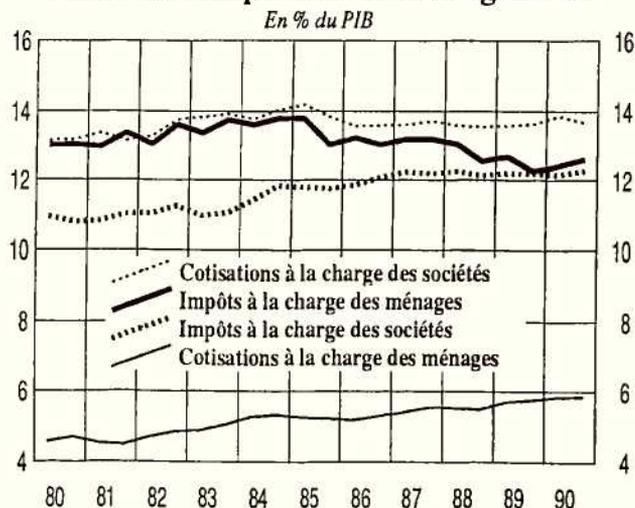
La moindre croissance des emplois finals et des allègements de l'ordre de 12 Mds de F font que les recettes brutes de TVA augmentent de 5,2 % en 1990. La TVA nette n'augmente pour sa part que de 3,9 % (après 4,8 % en 1989 et 6,7 % en 1988).

La dette publique brute est stabilisée

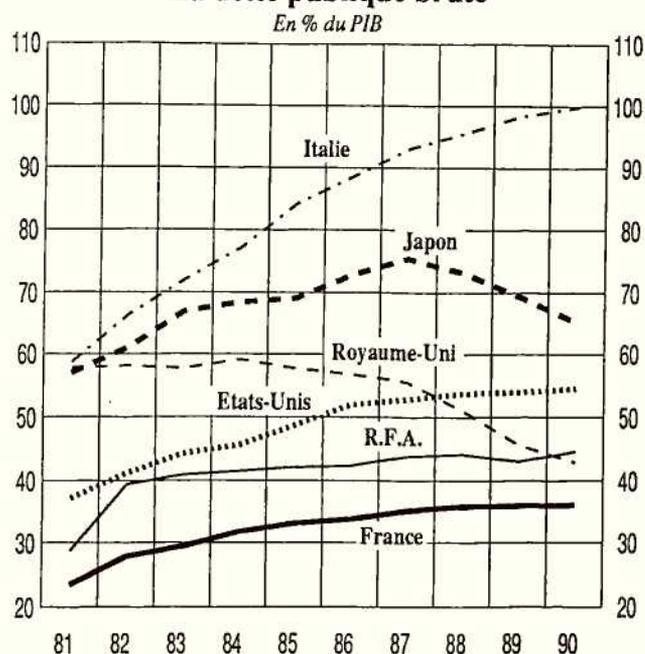
Depuis 1988, la part de la dette publique de l'ensemble des administrations publiques Françaises (APU) dans le PIB est en légère baisse. Fin 1989, l'encours de la dette publique des APU représentait 38,3 % du PIB. Les charges afférentes à cette dette sont en forte croissance en 1990 et représentent 168 Mds de F.

Le ratio de dette (encours de la dette publique rapporté au PIB) continue son mouvement de décroissance amorcée au milieu des années 1980 pour le Royaume-Uni et le Japon. Aux Etats-Unis cette part est stable, tandis que pour les autres pays l'année 1990 marque une rupture dans cette tendance à la baisse. L'ex RFA contrainte par les dépenses liées à la réunification et l'Italie dépendant de sa structure de dette à court terme voient chacune leur ratios augmenter cette année.

## Evolution des prélèvements obligatoires



## La dette publique brute



Sources : Rapport économique annuel de la commission des communautés européennes pour les pays de la CE et OCDE pour les autres

# Les échanges extérieurs : produits manufacturés

L'année 1990 : répit pour le solde, qui bénéficie du ralentissement

Le déficit (CAF-FAB) des échanges de produits manufacturés s'est établi à 54 Mds de F en 1990 après 51,6 Mds en 1989. La dégradation en valeur a marqué un net répit par rapport aux années précédentes, en raison du très fort ralentissement de nos échanges en valeur en 1990 : une croissance des flux d'environ 3 % après 15 % en 1989. L'effet de base, qui tient au déséquilibre initial, a contribué plus faiblement à la dégradation du solde en 1990 qu'en 1989 : 1,7 Mds de F pour une dégradation de 4,8 Mds en 1990 après 5,9 Mds de F sur 14,2 Mds de F en 1989.

## Compétitivité prix

(produits manufacturés)(taux de croissance en %, base 100 1980)

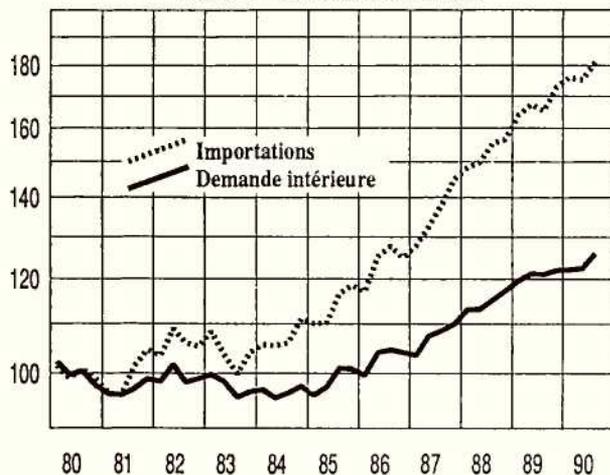
	Glissements semestriels						Moyennes annuelles		
	88.I	88.II	89.I	89.II	90.I	90.II	1988	1989	1990
<b>Exportations</b>									
Prix d'exportation	1,6	3,9	2,5	-1,0	-1,4	-0,7	3,2	4,5	-1,9
Prix des concurrents	2,7	5,3	3,1	-3,2	-3,1	-1,5	5,2	5,4	-5,5
Compétitivité 1/	1,1	1,4	0,6	-2,2	-1,7	-0,8	2,0	0,9	-3,6
<b>Importations</b>									
Prix de production	1,5	2,5	2,0	0,6	1,2	1,1	3,4	3,9	2,0
Prix d'importation	2,0	3,5	3,1	-0,9	2,4	-1,2	3,4	5,3	-2,7
Compétitivité 2/	0,5	1,1	1,1	-1,5	-3,5	-2,3	0,0	1,4	-4,7

1/ Prix d'exportation en francs des 7 principaux concurrents sur prix d'exportation de la France

2/ Prix d'importation sur prix de production

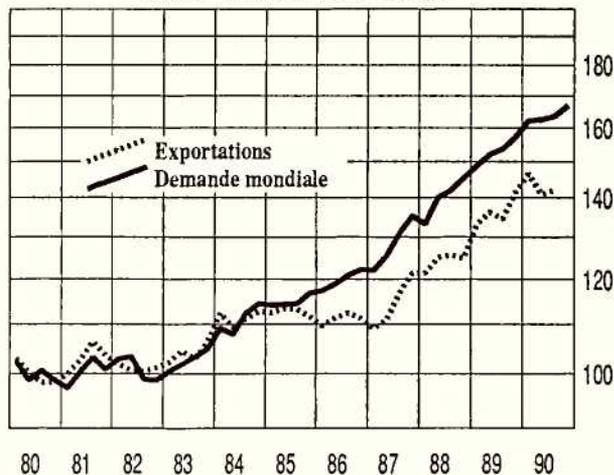
## Importations et demande intérieure de produits manufacturés

Volumes - Indices base 100 en 1980



## Exportations et demande mondiale de produits manufacturés

Volumes - Indices base 100 en 1980



Le ralentissement en volume a été moins prononcé, puisque les exportations ont crû de 5,4 % (après 9,7 % en 1989) et les importations de 6,2 %, en ralentissement pour la deuxième année consécutive. En volume, la contribution du commerce extérieur à la croissance de la production manufacturière a été de - 0,5 % alors qu'elle avait été nulle en 1989. Initiée à la mi-1989, la baisse des prix, aussi bien des importations que des exportations, accentue le ralentissement en valeur. La baisse des prix à

## Les échanges extérieurs : produits manufacturés

l'importation est à relier au ralentissement mondial et à l'appréciation du taux de change effectif du franc tandis que les exportateurs français ont baissé leurs prix à l'exportation : ils ont vraisemblablement comprimé leurs marges à l'exportation reconstituées en partie en 1989 (cf encadré).

En 1990, l'amélioration des termes de l'échange, suite à l'appréciation du franc par rapport au dollar et au yen au 1er semestre, a eu un effet favorable sur notre taux de couverture en valeur. Mais à cet effet s'est ajouté ensuite l'effet défavorable de nos pertes de compétitivité-prix dues à l'effet de change.

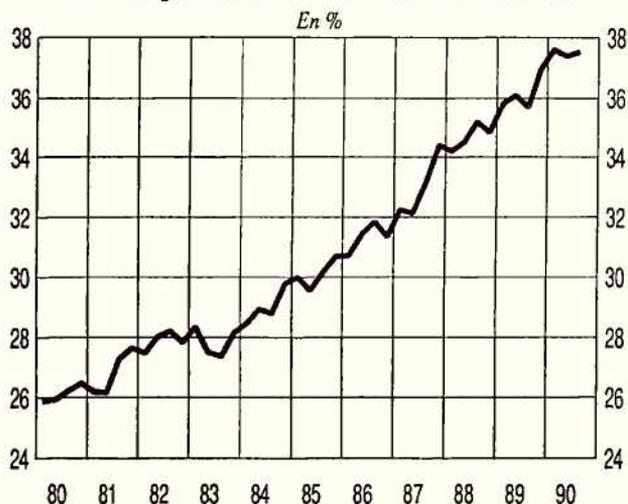
### Une sensibilité apparente à la compétitivité-prix amoindrie par l'orientation de nos échanges vers la CEE

Les exportations ont bénéficié d'une demande mondiale soutenue (7,1 %) quoiqu'en ralentissement en 1990. Les pertes de parts de marché ont été de l'ordre de 1,5 %.

En fait, l'évolution de notre compétitivité-prix est en cause en 1990. Nos exportations sont traditionnellement très sensibles à la compétitivité-prix. Toutefois, compte-tenu des délais de répercussion (2 à 4 trimestres) et d'une élasticité prix estimée de l'ordre de 0,6, la dégradation de la compétitivité-prix en 1990 semble avoir eu moins d'effet sur les exportations que ce qui pouvait être attendu (cf tableau). Les exportations ont pu profiter du poids élevé, dans nos flux d'échanges, de nos partenaires du SME, avec lesquels notre taux de change a été quasiment stable en 1990. En effet, deux phénomènes se combinent : la part des importations et exportations avec la CEE s'est accrue depuis 1986 (61 % de l'ensemble des échanges ces trois dernières années contre 55 % dix ans auparavant et 56 % en 1985-1987) ; de surcroît, par rapport aux baisses précédentes du dollar, la réduction des marges de fluctuation de la peseta et de la lire (à partir de janvier 1990) devrait amoindrir, a priori, les détériorations de compétitivité-prix avec nos partenaires du SME. On peut en revanche difficilement supposer que des effets similaires aient eu lieu en 1990 avec le Royaume-Uni, l'entrée de la livre sterling dans le SME ne datant que de septembre 1990.

Dans le même temps, la part du marché intérieur couverte par la production domestique s'est stabilisée à un niveau inférieur à celui de 1989. Mais, l'évolution des importations, compte-tenu d'une augmentation de la demande intérieure de 2,4%, est en amélioration par rapport aux évolutions de moyen-terme (cf tableau).

### Taux de pénétration du marché intérieur



Rapport des importations à la demande intérieure

### Croissance de nos volumes d'échanges en produits manufacturés

	Evolution en %	
	Exportations	Importations
Réalisée	5,4	6,2
Simulée	4,7	7,9
dont :		
- contribution de la demande	4,3	3,0
- contribution de la compétitivité-prix	-0,8	2,6
- tendance	1,2	2,3

## Les échanges extérieurs : produits manufacturés

Au total, même s'il est resté stable sur l'année, le taux de couverture en volume s'est dégradé au second semestre. L'amélioration de notre taux de couverture avec l'Allemagne et la CEE a été insuffisante pour compenser la détérioration avec la zone dollar (hors OPEP) et en particulier avec les Etats-Unis. Avec la zone yen, il semblerait que le solde ait bénéficié d'un différentiel de conjoncture dû à une activité plus soutenue au Japon. Ce différentiel aurait largement compensé, en 1990, la détérioration de notre compétitivité-prix avec cette zone, sans préjuger des effets sur les marchés tiers.

Des évolutions sectorielles essentiellement expliquées par des facteurs de demande.

L'amélioration dans l'**automobile** renvoie au différentiel de conjoncture entre les marchés automobiles français et allemand : les exportations destinées à l'Allemagne ont crû de 7 Mds de F dans ce secteur, à rapprocher d'une croissance de 12 Mds de F toutes destinations confondues. De même, les exportations de biens d'**équipement ménager** vers l'Allemagne contribuent à près de la moitié de la croissance des exportations de ce secteur (1,5 Mds de F sur 3,2 Mds). Le déficit en biens d'équipement ménager diminue pour la deuxième année consécutive.

En revanche, la dégradation dans les biens d'**équipement professionnel civils** provient de ventes d'Airbus plus faibles en valeur, qu'en 1989. Un écart défavorable de 36 Airbus (soit entre 7 et 11 Mds de F) est constaté par rapport aux livraisons prévues avant la grève. Cependant, hors Airbus, le solde des biens d'équipement professionnel civils s'est amélioré légèrement (- 38,7 Mds de F au lieu de - 39,8 en 1989). Ceci renverrait à deux effets successifs de sens opposés : de forts gains de termes de l'échange au premier semestre, suivis d'un ralentissement des exportations en volume, plus prononcé que celui des importations. Toutefois, si, pour se rapprocher de la notion de biens d'investissement productifs, on considère les importations de biens d'équipement professionnel hors construction navale, aéronautique et armement, le ralentissement est marqué. La contribution de ce secteur à la croissance des importations est divisée par deux (1,3% en 1990 contre 2,5% en 1989).

C'est dans les biens de consommation que l'aggravation est la plus nette. A un effet d'inertie dû à l'effet de base s'est ajoutée une croissance, en valeur, plus soutenue des importations (7,3 %) que des exportations (5,6 %). Pourtant, la consommation

Balance commerciale des produits manufacturés (soldes douaniers CAF-FAB)						(en Mds de F) 1/					
1984	1985	1986	1987	1988	1989		1990				1990
							90.1	90.2	90.3	90.4	
7,8	5,8	-9,9	-16,9	-22,3	-38,6	Biens intermédiaires	-7,4	-12,4	-12,4	-8,9	-39,8
35,5	26,2	7,8	-3,3	-24,5	-19,2	Biens d'équipement professionnel civils	-3,3	-5,7	-9,6	-5,5	-24,5
31,6	30,4	34,2	26,4	24,6	27,2	Matériel militaire	8,5	5,2	6,4	8,3	28,3
-8,2	-8,7	-12,1	-14,9	-16,5	-15,6	Biens d'équipement ménager	-3,4	-3,8	-3,5	-3,5	-14,1
33,4	32,7	29,2	22,9	23,8	17,3	Automobile et autres matériels de transport	6,7	7,4	5,6	5,5	25,2
-2,9	-3,4	-16,5	-25,0	-27,2	-27,3	Biens de consommation courante	-7,7	-8,2	-8,0	-8,2	-32,2
103,1	89,1	35,4	-7,9	-38,2	-51,6	<b>Total produits manufacturés (2)</b>	<b>-5,7</b>	<b>-16,8</b>	<b>-20,6</b>	<b>-11,7</b>	<b>-54,0</b>

1/ Les données trimestrielles sont CVS-CJO, les données annuelles sont brutes y compris pour 1990

2/ L'écart correspond au poste "divers" rangé par les douanes dans les produits manufacturés

## Les échanges extérieurs : produits manufacturés

des ménages de ces produits en France ralentit et les exportateurs français auraient dû bénéficier assez largement du dynamisme de la consommation allemande. Ce secteur a dû davantage souffrir de la concurrence des pays de la zone dollar.

Dans les biens intermédiaires, le solde est quasi-stable. En phase avec le ralentissement d'activité, le freinage des exportations et des importations, et la baisse des prix expliquent l'atonie des échanges en valeur.

### Les marges relatives à l'exportation

Depuis un an, le prix des exportations de la France décroît nettement (1,9 %) après avoir connu une nette accélération : sa croissance (en moyenne) était de 1,5 % en 1987, elle passe à 5,6 % en 1988 et 1,5 % en 1989.

Dans le même temps, les prix de production des produits manufacturés se sont accrus de 3 %, 2,8 %, 4,1 % et 2,6 % cette année.

On est ainsi conduit à s'interroger sur la différence de comportement de marge des entreprises selon que les produits sont destinés au marché intérieur ou au marché étranger.

En l'absence de données directes sur les marges à l'exportation et sur les coûts, on peut tenter d'aborder cette question à partir des prix d'exportation.

Leur comparaison directe, à un niveau agrégé, avec les prix à la production sur le marché intérieur, se heurte de toute évidence à une difficulté : la structure des biens vendus sur les marchés étrangers diffère de celle des biens vendus sur le marché intérieur.

Pour s'affranchir, du moins en partie, de cet effet de structure, on peut reconstruire, pour la production vendue sur le marché intérieur, un indice de prix agrégé qui repose sur la structure par produits des exportations 1/. Il s'agit en somme d'un indice de prix de vente sur le marché intérieur des biens faisant l'objet d'exportation.

L'indice de prix relatif à l'exportation, obtenu en rapportant le prix effectif à l'exportation à ce nouvel indice, est alors susceptible de rendre compte de l'évolution relative des marges à l'exportation.

Les mouvements du prix relatif à l'exportation, et par conséquent des marges relatives, apparaissent liés à l'intensité de la concurrence qui s'exerce sur les exportateurs français, elle-même influencée ces dernières années par l'évolution du dollar.

1/ Soit  $P^{qx}$  cet indice de prix. Au trimestre  $t$ ,

$$P^{qx}_t = \sum_i x_{it} P^q_{it}$$

où

$i$  désigne l'une des 20 branches industrielles que comporte la NAP au niveau 40 (niveau le plus fin pour les sources industrielles) autorisé.

$x_{it}$  est la part de la branche  $i$  dans les exportations de produits manufacturés à la période  $t$ .

$P^q_{it}$  est l'indice du prix de la production destinée au marché intérieur de la branche.

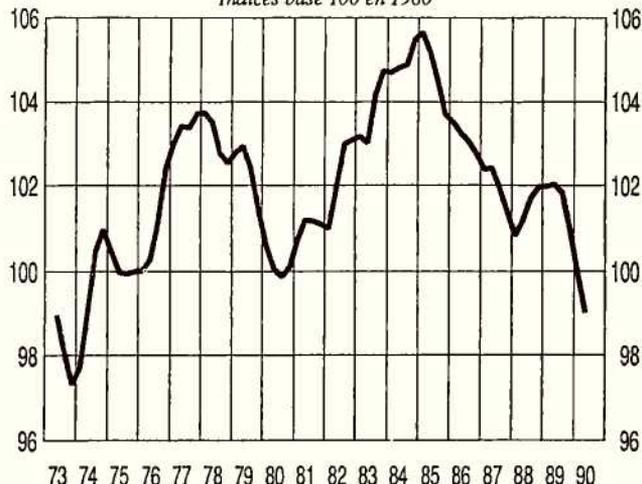
En effet, après s'être nettement accru de 1982 à 1985, cet indicateur des marges relatives à l'exportation chute jusqu'à la fin de 1986, alors même que le dollar baisse. Il se stabilise alors sensiblement jusqu'au début de l'année 1988, au moment où une inflexion à la hausse se dessine.

En 1988, dans un contexte de demande mondiale active et d'un desserrement de la contrainte de compétitivité (lié à la hausse du dollar), les exportateurs auraient eu tendance à accroître davantage leurs marges sur les marchés extérieurs que sur le marché national.

Depuis la fin 1989, la tendance se serait inversée : accroissement moindre des marges sur les marchés extérieurs que sur le marché national. Ce mouvement accompagnerait un resserrement de la contrainte de compétitivité (lié à la baisse du dollar) dans un contexte de demande mondiale progressivement déprimée. La concurrence accrue sur des marchés qui se dépriment se traduirait par le fait que les exportateurs privilégieraient les volumes par rapport aux prix et aux marges.

### Marges relatives à l'exportation \*

Indices base 100 en 1980



\* Moyenne mobile sur 3 trimestres du rapport :  
prix d'exportation sur prix de production de la production  
exportée, pour les produits manufacturés

# Les échanges extérieurs : produits manufacturés

## Parts de marché en valeur de la France dans quelques pays 1/ (tous produits, niveaux en %)

	1988	1989	1990 3/
Allemagne 2/ (17 %)*	12,1	11,9	11,7
Royaume-Uni (9 %)*	8,8	8,9	9,5
Italie (11 %)*	14,8	14,7	14,5
Espagne (6 %)*	13,5	13,7	14,7
Etats-Unis (6 %)*	2,8	2,8	2,6
Japon (2 %)*	2,3	2,6	3,4

\* Entre parenthèses figure le pourcentage des exportations vers le pays considéré dans les exportations françaises en 1990

1/ part de la France dans les importations totales de chaque pays

2/ RFA jusqu'en septembre 1990. Allemagne ensuite

3/ calculées sur les 7, 8 ou 9 premiers mois de l'année

## Les résultats géographiques

Les échanges de la France avec la CE s'améliorent de 15,3 Mds de F en 1990. Une grande part de cette amélioration provient du solde avec l'Allemagne qui s'améliore de 16,8 Mds de F. La dégradation du solde avec l'Italie est notable (9,7 Mds de F) mais de plus faible ampleur. L'excédent avec le Royaume-Uni diminue. Outre la hausse des importations de produits pétroliers (bruts et raffinés) provenant de ces deux pays, le solde de produits manufacturés avec l'Italie se dégrade lui aussi (de 6,9 Mds de F). Inversement, le solde vis-à-vis de l'Espagne s'améliore de 4,1 Mds de F et celui vis-à-vis de la Belgique de 9,4 Mds de F.

L'effet de cette amélioration avec la CE sur le solde total est en grande partie réduit par une dégradation de 12,4 Mds de F avec les Etats-Unis, qui accroissent leur pénétration sur notre marché intérieur. Avec le Japon, le solde se stabilise et le taux de couverture en valeur se maintient au niveau de 1989 déjà en progrès sur celui de 1988. Compte tenu d'un effet de base fort, cette performance est notable même si une grande part peut être attribuée au décalage conjoncturel entre la France et le Japon.

En revanche, avec les PMA (Pays les Moins Avancés) et avec les pays d'Europe de l'Est, la position de la France se dégrade de 5 Mds de F et 4,3 Mds de F, respectivement.

La position de la France avec les NEA continue à s'améliorer : les exportations françaises en léger repli sont restées proches du niveau élevé de 1989 et ont accompagné le boom de la demande de produits importés en provenance de ces 4 pays, alors que les importations ont diminué, en phase avec le retournement de conjoncture en France.

## Solde du commerce extérieur : répartition géographique 1/

(CAF-FAB, milliards de francs)

	1988	1989	1990
Allemagne 2/	-50,3	-58,6	-41,8
Royaume-Uni	17,4	18,4	15,2
Italie	-5,1	-6,9	-16,6
Espagne	7,4	8,8	12,9
Etats-Unis	-10,8	-21,2	-33,6
Japon	-27,5	-29,2	-28,9
OPEP	-1,1	-9,3	-11,4
NEIA 3/	-7,1	-2,8	-2,2
Total CEE	-42,9	-55,2	-41,7
Total OCDE	-81,9	-110,0	-107,7

Source : Douanes

1/ Hors matériel militaire

2/ RFA jusqu'en septembre 1990. Allemagne ensuite

3/ Nouvelles économies industrielles d'Asie : Corée du sud, Taiwan, Singapour, Hong-Kong

## Parts de marché en valeur de quelques pays en France 1/

(tous produits, niveaux en %)

	1988	1989	1990
Allemagne 2/	19,7	19,1	18,9
Royaume-Uni	7,3	7,1	7,2
Italie	11,6	11,4	11,6
Espagne	4,2	4,4	4,7
Etats-Unis	7,7	7,6	8,2
Japon	4,2	4,1	4,0

1/ part de ces pays dans les importations totales de la France

2/ RFA jusqu'en septembre 1990. Allemagne ensuite

## Les échanges extérieurs : énergie et agro-alimentaire

### Le déficit énergétique : une dégradation limitée

Le déficit énergétique s'est aggravé de 11 Mds de F en 1990, passant de 83 Mds de F à 94 Mds de F. La hausse des prix du pétrole importé, en francs, a été de 8,5 %, les volumes importés s'accroissant de 4 %. La combinaison d'un calendrier favorable d'achat des compagnies (celles-ci ont concentré leurs achats au printemps, alors que les prix étaient très bas) et de la baisse du dollar par rapport au franc a limité la hausse du prix du pétrole importé en 1990, par rapport à celle du Brent en dollar. En 1989 la hausse du pétrole importé en francs avait été plus forte, de l'ordre de 30 %. Sur 2 ans, le déficit s'accroît de 28 Mds de F, ce qui porte la facture énergétique à un niveau légèrement supérieur à celui de 1986, année du "contre-choc" pétrolier.

D'un point de vue géographique, nos importations de produits pétroliers, bruts et raffinés, se sont redistribuées à partir d'août 1990 du fait de l'embargo sur les livraisons en provenance d'Irak et du Koweït. Celles-ci se sont accrues notamment en fioul et en gazole depuis les pays de la CE (Italie, Royaume-Uni, Belgique) et depuis l'URSS. Mais au total, en volume, les importations de produits raffinés ont diminué en 1990.

En valeur, comme en volume, nos exportations de produits pétroliers raffinés et, surtout, d'électricité, se sont accrues. Celles d'électricité sont liées à de meilleures conditions de production dans le nucléaire et à une reconstitution de nos disponibilités hydro-électriques au cours de l'année, après la sécheresse de 1989. Les exportations de produits raffinés se sont accrues de plus de 15 % en volume, elles ont concerné les Etats-Unis, la Suisse, la Belgique et le Royaume-Uni. L'accentuation du déficit énergétique reflète, pour l'essentiel, l'alourdissement de la facture pétrolière.

### Agro-alimentaire : un nouveau record, amoindri au second semestre

Avec un excédent de 51 Mds de F en 1990, le commerce extérieur agro-alimentaire améliore de 3 Mds de F son record de 1989. Le taux de couverture en volume reste proche du niveau élevé acquis depuis 1985. Cependant l'excédent s'est nettement affaibli au second semestre : en rythme annuel, il est revenu autour de 45 Mds de F, après avoir approché les 60 Mds de F au premier semestre.

Le profil des exportations de céréales est largement responsable de celui du solde d'ensemble, leurs volumes ayant reculé de près de 40 % d'un semestre sur l'autre. Le repli des exportations vers la CE s'explique par le recul de nos disponibilités en maïs suite à la sécheresse (baisse de 30 % de la production) et par la montée depuis 2 à 3 ans de la concurrence britannique en Europe sur le blé, en début de campagne. Le recul des exportations vers les pays tiers <sup>1/</sup> est lié à l'arrêt des livraisons à l'URSS, après le mois de mai, qui a entraîné une chute en volume d'un tiers par rapport à 1989.

Les autres postes des échanges agro-alimentaires ont suivi une tendance favorable : réduction des déficits traditionnels (produits tropicaux et viande), confirmation des excédents habituels (vins, produits laitiers, produits à base de céréales, sucre). La configuration spécifique des marchés internationaux de produits alimentaires : cours soutenus pour nos produits d'exportation et cours dépréciés pour nos produits importés explique une bonne part de ces évolutions.

### Excédent sur la CE, confirmation de l'équilibre avec les pays tiers

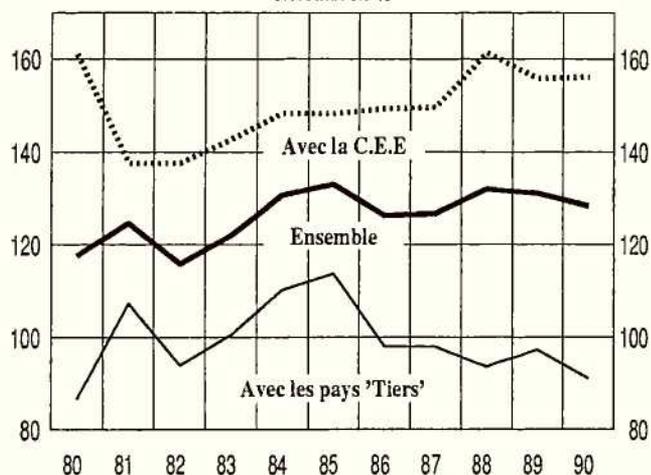
L'essentiel de l'excédent agro-alimentaire est réalisé avec la Communauté Européenne qui représente 70 % des volumes exportés en 1990 contre 60 % avant 1985. Avec les pays tiers un léger excédent, de 1 Md de F, apparaît. Les gains des termes de l'échange, plus favorables avec les pays tiers (8 %, contre 4 % avec l'ensemble des pays) contribuent à l'amélioration de l'équilibre avec ces pays, atteint en 1989. Toutefois, le taux de couverture en valeur du commerce de produits transformés (IAA) avec les pays tiers continue de se dégrader depuis 1986.

<sup>1/</sup> Les pays hors CEE

# Les échanges extérieurs : énergie et agro-alimentaire

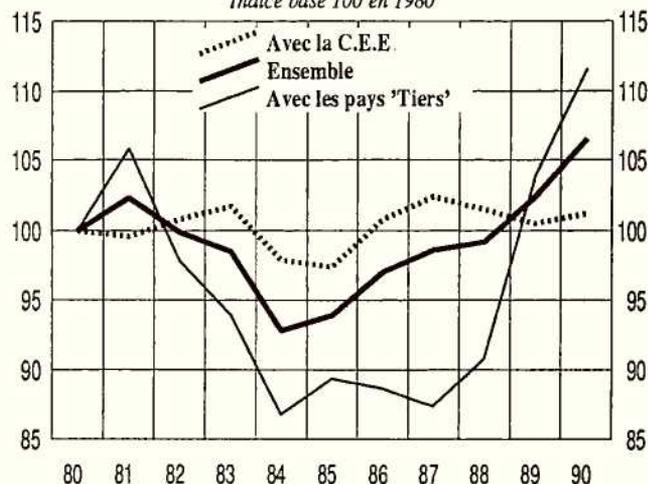
## Taux de couverture en volume du commerce agro-alimentaire

Niveaux en %



## Termes de l'échange des produits agro-alimentaires

Indice base 100 en 1980



## Principales composantes du solde agro-alimentaire

(CVS)

1988	1989	1990		1989		1990	
				1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.
30,2	34,1	34,6	Produits agricoles	18,5	15,6	20,8	13,8
29,8	32,8	32,8	dont : céréales	18,0	14,8	19,9	12,9
-11,9	-11,7	-9,6	produits tropicaux	-6,1	-5,6	-4,8	-4,8
12,3	13,0	11,4	autres produits	6,5	6,5	5,7	5,7
9,1	14,0	16,8	Produits des IAA	6,9	7,1	8,8	8,0
-4,3	-5,0	-4,1	dont : viandes	-2,3	-2,7	-2,5	-1,6
13,4	19,0	21,0	autres produits	9,2	9,8	11,4	9,6
39,3	48,1	51,4	Ensemble	25,4	22,7	29,6	21,8

## Balance commerciale (soldes douaniers) 1/

1984	1985	1986	1987	1988	1989		1990				1990
							90.1	90.2	90.3	90.4	
24,6	30,0	26,0	29,2	39,3	48,2	Agriculture/Industrie agro-alimentaires 2/	15,4	14,3	13,6	9,6	51,2
-186,9	-180,4	-89,5	-82,1	-66,5	-83,3	Energie 2/	-23,8	-19,5	-24,2	-27,1	-94,1
103,1	89,1	35,4	-7,9	-38,2	-51,6	Manufacturés 3/	-5,7	-16,8	-20,6	-11,7	-54,0
-59,2	-61,3	-28,1	-60,8	-65,4	-87,5	TOTAL CAF/FAB	-14,1	-22,1	-31,1	-29,1	-100,1
-24,3	-29,8	-0,4	-31,6	-32,8	-43,9	TOTAL FAB/FAB 4/	-2,4	-10,5	-19,3	-17,3	-50,1

1/ Les chiffres annuels sont des chiffres bruts y compris pour 1990, les chiffres trimestriels sont CVS-CJO.

2/ CAF/FAB

3/ CAF/FAB y compris "divers"

4/ Le taux permettant de passer des données CAF aux chiffres FAB était de 0,965 en 1989 et de 0,963 en 1990.

## Les échanges extérieurs : services, transactions courantes et mouvements de capitaux

### Balance des transactions courantes : Soldes bruts en Mds de F

1984	1985	1986	1987	1988	1989		1989 2/3/	1990 2/4/	10 mois 1989 2/3/	10 mois 1990 2/4/
-35,9	-48,2	-19,1	-55,5	-50,4	-64,7	Marchandises FAB/FAB 1/	-64,7	-73,6	-63,1	-67,6
24,7	38,8	34,4	28,5	33,4	52,4	Services	44,7	32,2	36,2	31,6
						dont :				
12,3	-3,8	-3,1	-3,8	0,5	-4,3	liés au commerce extérieur	-4,3	-2,1	-3,7	-1,6
30,4	30,7	25,8	22,8	18,9	22,5	échanges de technologies	14,0	16,3	14,0	14,8
-19,4	-20,2	-7,6	-5,6	-1,9	-3,6	revenus	-3,6		-4,4	-12,6
29,1	30,4	22,2	20,3	24,2	39,6	voyages	39,6	41,5	36,4	39,2
29,2	29,9	32,7	32,5	36,5	40,9	Autres biens et services	40,9	42,8	37,6	39,0
-25,2	-23,6	-31,7	-32,1	-40,6	-53,2	Transferts unilatéraux	-48,0	-43,3	-39,3	-38,0
-7,3	-3,1	16,2	-26,7	-21,1	-24,5	Transactions courantes	-27,2	-42,0	-28,6	-34,8

1/ Ce concept diffère du solde douanier, car il intègre les échanges réalisés par les DOM-TOM et ne prend pas en compte les échanges sans paiement et sans transfert de propriété. Il comprend également le Négoce International.

2/ séries calculées selon la nouvelle méthode (voir encadré)

3/ Les séries d'intérêts et autres revenus du capital n'ont pas été réropolées pour l'année 1989 ; pour comparer le poste revenus à l'année 1990, il faut retenir un quasi équilibre de celui-ci en 1989, ce qui donnerait un solde des transactions courantes plus proche de 23 milliards pour l'année 1989.

4/ Les données portant sur les premier, deuxième et troisième trimestres 1990 sont semi-définitives, les chiffres d'octobre-novembre sont provisoires, alors que décembre est estimé.

### Les changements méthodologiques de la balance des paiements

Le premier changement concerne les **services de gestion** (compris dans la rubrique services liés aux échanges de technologie). A ce poste ne sont plus inscrits les services de gestion liés au GIE-Airbus, qui faisaient l'objet d'un double compte. La modification revient à baisser les soldes des services de gestion annoncés de 7,6 Mds de F en 1989 et 2,3 Mds de F en 1990, ce qui dégrade d'autant le solde des transactions courantes.

La seconde modification vise la définition des **transferts unilatéraux** qui ne comprennent plus les opérations de remises de dettes et pertes sur cessions de créances. Elles sont désormais enregistrées dans un chapitre spécifique : "Transferts en capital", non compris dans les transactions courantes. Ce changement allège les transferts unilatéraux et le solde des transactions courantes de 5,2 Mds de F en 1989 et de 26,7 Mds de F en 1990. Le montant important observé en 1990 correspond essentiellement aux créances annulées sur les pays africains les plus pauvres, lors du sommet de Dakar. Les montants des transferts unilatéraux antérieurs à 1989 ne sont pas touchés par ce changement de méthode.

La troisième modification concerne les intérêts, dividendes et autres revenus du capital. Ils ont été recalculés sur 1990 pour intégrer des informations complémentaires. La réropolation sur 1989 n'a pas encore été effectuée.

## Les échanges extérieurs : services, transactions courantes et mouvements de capitaux

Répétition dans la dégradation du solde, ralentissement marqué des échanges, avec des baisses de prix, gains de termes de l'échange au premier semestre et sensibilité aux pertes de compétitivité-prix au second semestre sont les points saillants des échanges de marchandises. Au total, le solde douanier (FAB-FAB, brut) s'établit à - 50 Mds de F en 1990, après - 44 Mds de F en 1989. Les soldes douaniers par produit ont peu varié de 1989 à 1990 : en amélioration, celui des produits agro-alimentaires, des matériels de transport et des biens d'équipement ménager ; en dégradation celui de l'énergie et des autres produits manufacturés (biens de consommation courante et biens d'équipement professionnel). Le solde des transactions courantes s'est plus nettement détérioré.

### Une nette dégradation du solde des transactions courantes...

Le solde des transactions courantes pour l'année 1990 se serait alourdi de près de 20 Mds de F par rapport à 1989, s'établissant à - 42 milliards (chiffre provisoire). Cette évolution est principalement due au repli de l'excédent des services, et plus marginalement à l'alourdissement du déficit des marchandises.

Sur les onze premiers mois de 1990, le déficit des transactions courantes <sup>1/</sup> a été de 35 Mds de F. Cette dégradation proche de 10 Mds de F par rapport à la même période de 1989 se décompose en des pertes de 4 Mds de F sur les marchandises, et de 9 Mds de F sur les services, et au contraire en un gain de 3 Mds de F sur les transferts unilatéraux et les autres biens et services.

La réduction du solde des services est due à la poussée des intérêts et autres revenus du capital versés aux non-résidents, suite aux achats importants de valeurs mobilières réalisés depuis fin 1989. Cette augmentation est surtout sensible lorsqu'on compare le premier semestre 1990 à la même période de 1989. Elle paraît plus contenue en fin d'année.

Les autres services ont des soldes plutôt stationnaires, à l'exception des voyages dont l'excédent approche 39 Mds de F, encore en progression par rapport au haut niveau atteint lors des onze premiers mois de l'année du bicentenaire de la Révolution Française. Les recettes et dépenses de tourisme augmentent à un rythme proche de 6 % : l'évolution des dépenses des Français à l'étranger reste modérée, les recettes continuant à progresser à partir du niveau fort de 1989 et entraînant une amélioration du solde <sup>2/</sup>.

### ... malgré un solde touristique toujours croissant

Les recettes touristiques ont été de 102,2 milliards en devises de janvier à novembre 1990. La part des recettes en dollars dans ce montant se replie, passant de 20 % à 15 %. Cette inflexion paraît plus nette en août et septembre. Deux éléments d'explication peuvent être avancés : la parité dollar-franc rend notre pays moins attractif et les tensions internationales amorcées en août ont dissuadé les américains

<sup>1/</sup> Le concept de transaction courante a été modifié en 1990 (cf encadré).

<sup>2/</sup> Ces bons résultats en matière de tourisme, pour la seconde année consécutive affectent la détermination de la consommation nationale des ménages (services) calculée en Comptabilité Nationale par différence entre la consommation intérieure et le solde touristique.

## Les échanges extérieurs : services, transactions courantes et mouvements de capitaux

du Nord de se rendre en Europe. Par ailleurs, les recettes en yen sont plus basses que l'an passé, le taux de change du yen par rapport au franc nous étant défavorable. Les touristes allemands et britanniques participent activement à la croissance de nos recettes. Celles-ci se rapprochent du niveau des devises apportées par les touristes américains du Nord. Les recettes venant des italiens, espagnols, portugais sont en légère progression.

Concernant les soldes touristiques par pays, l'excédent en dollars se réduit quasiment de moitié par rapport à novembre 1989 : les dépenses des français aux Etats-Unis sont restées stables rapportées à la même période l'an passé, tandis que celles des américains en France se contractaient. Les excédents touristiques avec le Royaume-Uni et l'Allemagne progressent nettement, alors que le solde des échanges avec l'Italie reste stable. Notre déficit touristique avec l'Espagne et le Portugal se réduit : le bénéfice vient pour moitié d'une progression des recettes, et pour moitié des dépenses moindres des français dans ces pays pendant l'été.

Le maintien du solde touristique à un niveau élevé paraît témoigner d'une bonne compétitivité-prix de la France et de l'efficacité des campagnes de promotion de la France à l'étranger. Il marque une orientation de nos échanges vers les pays d'Europe, au détriment des Etats-Unis et du Japon.

Le solde des services liés au commerce extérieur est de - 1,6 Md de F en novembre 1990 alors qu'il était du double en novembre 1989. Le déficit des frais sur marchandises s'amenuise, grâce à la progression des frais perçus sur nos importations ; il compense la réduction de l'excédent des autres transports. Les recettes de ce poste baissent par rapport à 1989 dès le deuxième trimestre, témoignant des difficultés des compagnies aériennes.

L'excédent des services liés aux échanges de technologie atteint 14,8 Mds de F en novembre 1990, au même niveau qu'un an avant. Les grands travaux dégagent un solde positif, en progrès : l'avancement des travaux du tunnel sous la Manche explique en partie la diminution des dépenses.

L'excédent des services de gestion se stabilise (voir encadré). Les dépenses de coopération technique progressent, marquant l'engagement de la France dans des projets européens, alors que le solde de ce poste baisse légèrement.

### Les mouvements de capitaux

Les mouvements de capitaux à long terme ont dégagé au cours des trois premiers trimestres de l'année 1990 un solde positif estimé à 54,7 Mds de F, soit un montant équivalent à celui de l'ensemble de l'année 1989.

Ce résultat tient à l'importance croissante des entrées nettes de capitaux au titre des opérations de portefeuille. L'attrait des non résidents pour les valeurs françaises, notamment les titres d'Etat (bons du Trésor à long terme et obligations assimilables du Trésor) ne se dément pas. Elles offrent des rendements toujours attractifs et bénéficient de la confiance accrue dans le franc. De leur côté, les achats nets de titres étrangers se sont ralentis, principalement au troisième trimestre. Le climat d'incertitude qui a régné sur les marchés financiers au cours de l'été semble avoir provoqué des replis d'investisseurs résidents sur les marchés nationaux.

## Les échanges extérieurs : services, transactions courantes et mouvements de capitaux

Au total, ces entrées de capitaux au titre des opérations de portefeuille ont largement compensé les sorties nettes au titre des investissements directs : les investissements français à l'étranger progressent toujours fortement (104,6 Mds de F au cours des neuf premiers mois de l'année contre 75,3 Mds de F pour les neuf premiers mois de 1989), tandis que les investissements étrangers en France apparaissent stables (31,9 Mds de F contre 28,1 Mds de F pour la période correspondante de 1989).

Toutefois, compte tenu de l'importance des sorties de capitaux à court terme en provenance du secteur privé non bancaire, la balance globale s'est fortement dégradée au cours des trois premiers trimestres (- 195 Mds de F contre - 64,1 Mds de F pour l'ensemble de l'année 1989).

Mouvement de capitaux en balance des paiements - chiffres bruts						en Milliards de Francs				
1984	1985	1986	1987	1988	1989		1989	1990		
							1/	90.1	90.2	90.3
-7,3	-3,1	16,2	-26,7	-21,1	-24,5	Transactions courantes	-27,2	-9,6	-10,3	-13,2
-	-	-	-	-	-	Transferts en capital	-5,2	-21,8	-4,8	-0,1
44,1	29,4	-53,9	13,2	3,2	54,2	Capitaux à long terme	54,4	27,2	0,9	26,6
						dont :				
-18,9	-9,7	1,7	9,1	13,7	8,2	- crédit commerciaux	8,2	0,6	3,1	2,9
2,3	-16,0	-48,6	-0,7	-20,1	-40,1	- prêts	-40,1	15,2	-3,0	-20,2
-18,6	-20,0	-36,2	-52,3	-76,0	115,2	- investissements français à l'étranger	-115,2	-25,8	-53,2	-25,6
19,2	19,9	19,0	27,8	42,9	60,9	- investissements étrangers en France	60,9	10,5	15,5	6,0
-2,0	-2,4	-2,4	-3,2	-2,5	-3,0	- investissement secteur public	-3,0	-0,3	-1,8	-0,5
-4,1	-22,0	-41,6	-20,3	-24,6	-42,4	- achats nets de titres étrangers	-42,4	-15,7	-14,4	-2,8
66,1	79,7	54,1	52,8	69,8	185,9	- achats nets de titres français	185,9	42,7	54,7	66,8
36,8	26,3	-37,7	-13,5	-17,8	29,7	Balance de base	22,0	-4,2	-14,2	13,3
-12,6	17,6	23,2	13,3	-5,8	-83,1	Capitaux à court terme du secteur privé non bancaire	-75,4	-61,2	-39,8	-25,4
5,8	2,0	5,6	5,0	4,2	-10,7	Erreurs et omissions	-10,7	-20,4	-4,0	-39,1
30,0	45,9	-8,9	4,9	-19,4	-64,1	Balance globale	-64,1	-85,8	-58,0	-51,2
-30,0	-45,9	8,9	-4,9	19,4	64,1	Capitaux à court terme des secteurs bancaire et public	64,1	85,8	58,0	51,2
						dont :				
-3,0	-25,4	20,7	-55,9	14,0	37,0	- secteur bancaire	37,0	100,4	72,3	74,0
-27,0	-20,5	-11,7	51,0	5,4	27,1	- secteur public	27,1	-14,6	-14,3	-22,8

1/ Séries calculées selon la nouvelle méthodologie

## Des prévisions aux réalisations

	Premier semestre 1990			Second semestre 1990		
	Juil. 90	Déc. 90	Fév. 91	Juil. 90	Déc. 90	Fév. 91
Dollar : cours en francs (MS) .....	5,7	5,7	5,7	5,7	5,2	5,2
Pétrole : prix du baril importé en \$ (MS) .....	18,1	17,6	17,6	17,5	27,3	28,2
Demande mondiale adressée à la France .....	4,3	4,5	3,4	3,7	2,4	2,7
<b>Biens et services marchands</b>						
PIB .....	1,4	1,0	1,0	1,8	1,7	0,9
Importations .....	2,9	1,2	0,8	3,3	3,7	1,3
Consommation des ménages .....	1,6	1,8	1,8	2,1	0,5	0,7
FBCF totale .....	3,2	1,6	1,5	3,2	3,1	0,0
dont : SQS-EI .....	4,6	2,9	2,9	4,0	3,7	-1,4
Exportations .....	1,0	-0,6	-1,0	4,4	4,2	4,0
Variations stocks (Mds F80) .....	3,2	2,6	3,7	0,7	13,2	16,2
Variations de variations de stocks (Mds F80) .....	(-3,7)	(-4,7)	(-5,0)	(-2,5)	(+ 10,6)	(+ 12,5)
Demande intérieure totale .....	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	0,5
<b>Produits manufacturés</b>						
Production .....	1,0	-0,2	-0,6	1,9	1,6	-0,8
Importations .....	3,3	2,2	0,8	4,6	4,9	3,0
Consommation .....	1,5	1,9	2,0	2,6	0,1	-0,1
dont : consommation de biens durables .....	2,3	2,4	2,5	2,1	-2,1	-3,3
FBCF .....	5,4	4,0	3,9	4,7	4,0	-2,2
Exportations .....	0,2	-0,1	-1,2	6,2	3,9	4,2
Variations de stocks (Mds F80) .....	4,4	2,8	1,1	4,0	15,7	12,9
Variations de variations de stocks (Mds F80) .....	(-4,4)	(-7,5)	(-8,4)	(-0,4)	(12,9)	(+ 11,8)
Demande intérieure .....	2,0	1,8	1,9	1,8	2,3	-0,3
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés) .....	1,0	1,2	1,4	1,3	2,4	1,9
Prix de production (produits manufacturés) .....	1,2	1,2	1,1	1,6	2,2	1,1
Prix de détail produits manufacturés du secteur privé (GSm) .....	1,2	1,2	1,2	1,1	0,7	0,7
Prix de détail (GSm) .....	1,6	1,6	1,6	1,5	1,9	1,7
Prix de détail hors énergie (GSm) .....	1,8	1,9	1,9	1,6	1,3	1,2
Taux de salaire horaire ouvrier .....	2,8	3,0	2,9	2,1	2,0	2,1
Emplois salariés SMNA .....	1,0	1,0	0,9	0,6	0,5	0,6
Pouvoir d'achat du RDB .....	1,4	1,2	0,8	1,4	1,4	1,2
Taux d'épargne (fin de semestre) .....	12,8	12,7	12,3	12,3	13,5	12,9
Variations du taux d'épargne (points) .....	(-0,2)	(0,0)	(-0,4)	(-0,4)	(+ 0,8)	(+ 0,6)
<b>* Soldes (Mds F)</b>						
agro-alimentaire CAF-FAB .....	28,5	29,4	29,7	21,5	21	23,2
énergie CAF-FAB .....	-43,0	-43,3	-43,3	-37,0	-51	-51,3
manufacturés CAF-FAB .....	-26	-21,1	-22,5	-33	-34	-32,3
ensemble FAB-FAB .....	-17	-12,8	-12,9	-23	-42	-36,6
La plupart des chiffres sont des glissements semestriels trimestriels, sauf : GSm (glissement semestriel mensuel), MS (moyenne semestrielle)						

La note de février présente un premier bilan de l'année 1990. Elle intègre les Premiers Résultats des Comptes Nationaux Trimestriels pour le quatrième trimestre 1990, et a inclus l'indice de la production industrielle des mois de novembre et décembre. Les révisions les plus importantes se sont essentiellement portées sur le dernier trimestre de l'année, et donc sur le second semestre de 1990.

La production manufacturière a été fortement revue à la baisse sur la deuxième partie de l'année, en raison d'un ralentissement qui s'est accentué en cette fin d'année. Les secteurs des biens intermédiaires et surtout de l'automobile ont été les secteurs ayant subi les plus fortes modifications. Ce moindre dynamisme de la production industrielle se traduit par une évolution plus faible de la progression du PIB marchand au second semestre, tout en laissant cependant inchangée sa moyenne annuelle (2,8 %).

# Des prévisions aux réalisations

Evolutions en % ou unités indiquées

Année 1990 (moyennes)			
Juil. 90	Déc. 90	Fév. 91	
5,7	5,4	5,4	..... Dollar : cours en francs
17,8	22,4	22,9	..... Pétrole : prix du baril importé en \$
8,1	7,5	7,1	..... Demande mondiale adressée à la France
			<b>Biens et services marchands</b>
3,0	2,8	2,8	..... PIB
7,8	6,3	5,7	..... Importations
3,5	2,9	3,1	..... Consommation des ménages
5,5	4,7	3,7	..... FBCF totale
6,3	5,6	4,6	..... dont : SQS-EI
6,2	4,5	4,6	..... Exportations
4,0	15,7	19,9	..... Variations stocks (Mds F80)
(-13,2)	(-1,4)	(-3,1)	..... Variations de variations de stocks (Mds F80)
3,5	3,3	3,1	..... Demande intérieure totale
			<b>Produits manufacturés</b>
2,4	2,0	1,2	..... Production
8,6	7,6	6,2	..... Importations
4,1	2,9	3,3	..... Consommation
6,1	3,4	3,4	..... dont : consommation de biens durables
7,1	6,7	5,4	..... FBCF
7,3	5,7	5,4	..... Exportations
8,4	18,4	14,0	..... Variations de stocks (Mds F80)
(-16,2)	(-7,6)	(-13,7)	..... Variations de variations de stocks (Mds F80)
3,3	3,4	2,7	..... Demande intérieure
1,8	2,4	2,1	..... Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés)
2,2	2,4	2,0	..... Prix de production (produits manufacturés)
	1,9	2,0	..... Prix de détail produits manufacturés du secteur privé
3,1	3,4	3,4	..... Prix de détail
3,4	3,3	3,1	..... Prix de détail hors énergie
4,9	4,9	4,8	..... Taux de salaire horaire ouvrier
1,6**	1,5**	1,6	..... Emplois salariés SMNA
3,7	3,9	3,4	..... Pouvoir d'achat du RDB
12,5	13,1	12,6	..... Taux d'épargne
(+ 0,2)	(+ 0,8)	(+ 0,3)	..... Variations du taux d'épargne (points)
			<b>* Soldes (Mds F)</b>
50	50	51,2	..... agro-alimentaire CAF-FAB
-80	-94	-94	..... énergie CAF-FAB
-59	-55	-54	..... manufacturés CAF-FAB
-40	-55	-50	..... ensemble FAB-FAB

Les chiffres entre parenthèses ne figurent pas explicitement dans les notes.  
 \* les soldes semestriels sont CVS et les soldes annuels sont bruts  
 \*\* glissement annuel

Parallèlement à la production, les composantes de la demande ont elles aussi été revues à la baisse sur le second semestre : consommation et exportations, et surtout FBCF. L'investissement a pâti de la révision à la baisse de tous les indicateurs permettant son estimation : production de biens d'équipement professionnel, immatriculations de véhicules, logements. Une demande moins soutenue a engendré une évaluation plus faible de la croissance des importations, notamment en produits manufacturés.

L'indice des prix de détail a été révisé en glissement sur l'année en baisse de 0,2 point entre décembre et juillet en raison de plus faibles croissances des prix de l'énergie et de l'alimentation.

Le pouvoir d'achat du RDB a moins augmenté en 1990 pour la note de février que pour celles de juillet et décembre, essentiellement du fait du moindre revenu des entrepreneurs individuels (notamment celui des agriculteurs) au cours du premier semestre. Comme la consommation des ménages a été peu révisée, le taux d'épargne est d'un demi-point moins élevé que dans la prévision de décembre.