

Malgré la forte hausse du dollar qui contribue à une accélération des prix à l'importation alors que les prix mondiaux sont orientés à la baisse, les prix intérieurs connaissent en 1984 une sensible décélération. Celle-ci tient principalement au ralentissement des taux de salaire, au caractère très progressif du processus de libération des prix, et à des conditions exceptionnelles dans l'agriculture.

Au stade des prix de production - et à l'exception de la branche de l'énergie -, le ralentissement est inégal : fort dans les services et plus encore dans l'agriculture (où l'on assiste même à une baisse), il ne se fait véritablement sentir qu'en fin d'année dans les branches manufacturières.

Progressant de 6,7 % en glissement annuel (décembre 1984/décembre 1983), l'indice des prix de

détail enregistre la croissance la plus modérée depuis douze ans. La décélération (- 2,6 points) est importante par rapport à l'année précédente, et plus sensible que celle constatée chez la plupart de nos partenaires commerciaux, avec lesquels subsiste cependant un écart d'inflation.

La croissance du taux de salaire continue à se modérer en 1984 (près de 4 points de moins qu'en 1983 en glissement). Selon les premières estimations relatives au quatrième trimestre, son pouvoir d'achat subit au cours de l'année une légère érosion. Cette modération peut être attribuée pour près de moitié à des facteurs explicatifs habituels (ralentissement des prix de détail, montée du chômage), l'autre moitié résultant vraisemblablement des nouvelles modalités de fixation des salaires en fonction de normes d'inflation anticipée.

1. Les prix à l'importation

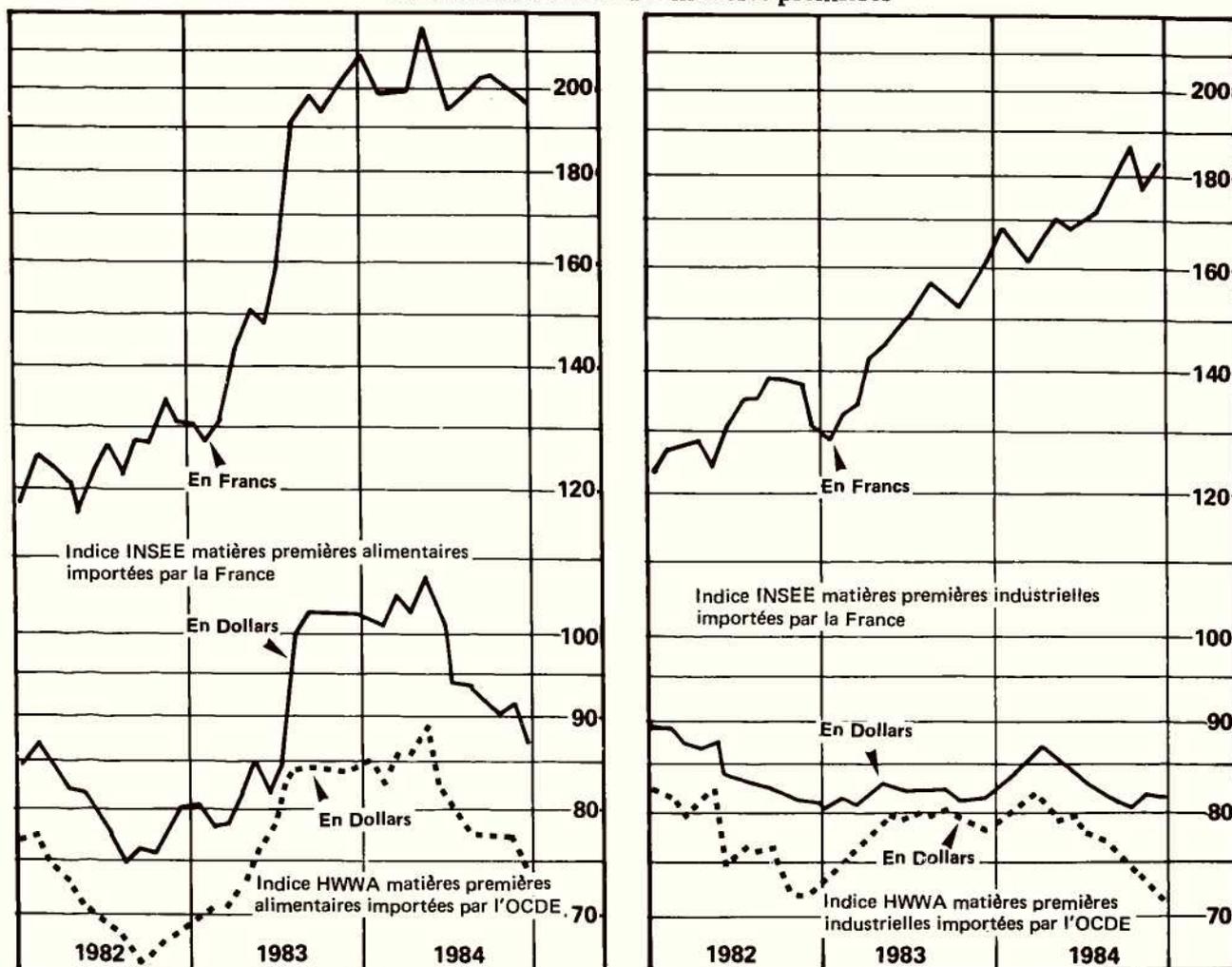
La forte hausse du dollar, en dépit d'une légère baisse du prix du pétrole en dollars (moindre toutefois qu'en 1983), est à l'origine d'une sensible accélération du prix de nos importations qui, en glissement, progresse de 9,3 % contre 5,0 % en 1983. Ainsi la croissance des prix à l'importation est, en 1984, plus forte que celle des prix intérieurs.

Les *prix des produits agricoles et agroalimentaires* progressent de 12,6 % en moyenne, mais seulement de 5,4 % en glissement. Ce mouvement résulte à la fois de la progression du dollar par rapport au franc et du renversement de tendance des marchés mondiaux (évoqué au chapitre I) : en devises de cotation, l'indice des prix des matières premières agroalimentaires importées par la France a baissé de 8,9 % en glissement au cours de l'année, tandis qu'en francs, cet indice progresse de 1,1 % en glissement (et de 22,3 % en moyenne annuelle par suite d'un fort effet d'acquis à la fin de l'année 1983 consécutif à la flambée des cours du 3ème trimestre 1983).

Après une croissance très modérée en 1983 (le prix du baril de pétrole en dollars avait baissé de 14,5 % au premier trimestre), le *prix de l'énergie* importée s'accroît en 1984 de 12,3 % en glissement et de 9,0 % en moyenne, traduisant là aussi une légère baisse du prix en dollars de pétrole importé et la forte hausse du dollar. On note à cet égard que, dans l'approvisionnement français, la contribution des bruts de type "Mer du Nord" n'a cessé de croître ces dernières années, puisqu'elle est passée de 14 % en 1980 à 28 % en 1983 et 35 % en 1984 : or les prix de ceux-ci sont, depuis la mi-1984, déterminés en fonction de ceux du marché libre, eux-mêmes inférieurs aux prix OPEP (cf. chapitre 1).

Pour ce qui est des **prix des matières premières industrielles**, on doit tenir compte de ce que la structure des importations françaises est différente de celle des échanges mondiaux : aussi, même en devises de cotation, l'indice du prix des matières premières industrielles importées par la France ne reflète-t-il pas l'évolution des cours mondiaux en dollars - qui baissent de près de 10 % après avoir monté de 8 % en 1983 -, puisqu'il progresse plus rapidement en glissement (+ 4 %) qu'en 1983. La hausse du dollar accentue ce mouvement, de sorte qu'en francs, cet indice progresse de 14,2 % en glissement et de 15,2 % en moyenne.

Prix internationaux des matières premières



Base 100 en 1980

Les évolutions précédentes sont à rapprocher de celles du prix des importations des biens intermédiaires, qui progresse de 8,6 % en glissement. Le prix des biens d'équipement professionnel importés est, semble-t-il, sensible à la hausse du dollar et s'accroît fortement (+ 10,6 %), de même que celui des biens de consommation courante (+13 % en moyenne annuelle), tandis que les prix des matériels de transport terrestre et des biens d'équipement ménager connaissent une croissance plus faible qu'en 1983.

2. Les salaires

Depuis le blocage des salaires et des prix à la mi-82, le ralentissement de la hausse du taux de salaire moyen (toutes entreprises) se poursuit nettement en 1984: alors que la moyenne des hausses trimestrielles se situait début 1982 au voisinage de 4 %, elle n'est plus que légèrement supérieure à 2 % au cours des trois derniers trimestres de 1983, et descend au-dessous de 2 % en 1984. Cette évolution constitue certainement l'un des traits marquants de l'année.

En pouvoir d'achat évalué avec l'indice des prix à la consommation des comptes nationaux trimestriels, le taux de salaire horaire moyen (toutes entreprises) connaît sur l'année 1984 une légère hausse en moyenne (+ 0,2 %) mais par contre une légère érosion en glissement (- 0,1 %).

On assiste ainsi en France, depuis 1982, à un mouvement de sens opposé à celui qui se constate dans les trois autres grands pays européens où le gain horaire réel dans les industries manufacturières aurait eu, selon l'OCDE, tendance à se redresser, malgré la croissance du chômage. En France cette modération dans la croissance des salaires s'est manifestée à travers les nouvelles procédures de négociation et la répercussion, dans les accords de branche, des normes fixées par les pouvoirs publics en matière de prix, même si ces accords ont été moins nombreux en 1984 que ceux signés à propos de la réduction du travail (en 1982) ou à l'occasion de la sortie du blocage (pour 1983).

Ce ralentissement se constate également en ce qui concerne le SMIC, dont le pouvoir d'achat n'a connu cette année qu'un seul "coup de pouce" de 1 % (en mai) compensant d'ailleurs strictement la hausse de 1 % de la cotisation vieillesse des salariés intervenue en début d'année.

Taux de salaire brut						%					
1982		1983			1984						
GA	MA	GA	MA		84.1	84.2	84.3	84.4	GA	MA	
Evolution nominale											
12,6	15,5	9,6	11,2	Horaire 1/	1,5	2,0	1,0	1,5	6,1	7,6	
13,2	16,2	10,5	10,6	Horaire moyen 2/	1,7	1,4	1,8	1,5	6,6	7,6	
11,8	17,7	12,3	12,1	SMIC 3/	0	4,7	0	2,2	6,9	9,4	
Evolution en pouvoir d'achat 4/											
4,2	4,6	0,7	1,2	Horaire moyen	-0,1	-0,2	-0,3	0,6	-0,1	0,2	

1/ Source : Ministère du Travail - en glissement trimestriel - non CVS
2/ Source : Comptes nationaux trimestriels - en moyenne trimestrielle CVS -
Champ : toutes entreprises
3/ Glissement trimestriels - non CVS
4/ Mesuré avec le prix de la consommation des ménages dans les comptes nationaux trimestriels
(cf. Chapitre 7, Tableau "Pouvoir d'achat").

3. Les prix de production

Une décélération sensible des prix de production affecte en 1984 l'ensemble des branches -à l'exception de la branche de l'énergie où l'augmentation de la croissance du prix (en glissement) par rapport à 1983 résulte des mouvements sur le prix du pétrole importé déjà analysés et de l'augmentation de la fiscalité pétrolière, contrebalancés par ceux de la production d'électricité dont les prix sont stabilisés en glissement en 1984 après une forte hausse en 1983.

Prix de production par branche											
1982		1983			Poids* 84 %	1984					
GA	MA	GA	MA			84.1	84.2	84.3	84.4	GA	MA
8,7	11,4	9,2	8,7	ENSEMBLE	100	1,7	1,2	1,4	1,1	5,5	6,8
7,1	11,0	13,9	11,5	Agriculture	6	-0,0	-1,8	-2,0	-3,0	-6,7	1,4
8,9	12,4	8,4	7,8	IAA	8	2,2	1,3	0,7	0,8	5,0	6,7
13,3	13,2	5,7	8,0	Energie	8	3,4	-2,1	2,2	4,1	7,7	7,9
8,7	11,7	8,7	7,9	Manufacturés	31	1,6	1,8	1,7	1,0	6,3	7,2
9,8	12,6	9,8	8,8	BTP	7	1,4	2,0	1,9	2,1	7,6	7,8
9,0	11,7	9,3	9,3	Services	40	1,2	1,9	1,8	1,2	6,2	6,7

* Poids dans la production.

La décélération est la plus forte dans les *services*, soumis à un encadrement sévère et surtout dans *l'agriculture*, où, en glissement, on assiste à une baisse des prix de vente des produits agricoles qui résulte essentiellement (cf. chapitre 5) de la surabondance de l'offre de certains produits (céréales, viandes).

Dans les *branches manufacturières*, en revanche, la décélération est moins nette et ne se fait véritablement sentir qu'au dernier trimestre : un régime des prix moins contraignant a en effet permis aux entreprises de ces secteurs de répercuter la hausse des prix de l'énergie et des matières premières importées, et de reconstituer leurs marges en tirant parti du ralentissement des coûts salariaux.

4. Les prix de détail

Entre décembre 1983 et décembre 1984, la hausse des prix de détail selon l'indice des 295 postes a été de 6,7 %, soit une réduction de 2,6 points par rapport à l'évolution intra annuelle de 1983. Le ralentissement de l'inflation est plus marqué que celui qui était anticipé au printemps : en effet, si, dans la note de conjoncture d'avril, on avait annoncé une hausse du même ordre on n'avait alors anticipé ni l'effet dollar ni l'incidence de la fiscalité pétrolière (0,4 pt) ni celle de la suppression de la vignette tabac (- 0,15 pt).

La tendance à la décélération paraît bien affirmée. Elle est imputable principalement à trois facteurs, dont les impacts différents selon les secteurs expliquent

assez largement les différences de rythme d'évolution entre les prix des grands groupes de produits :

- la baisse en glissement des prix agricoles à la production (- 6,7 %) et la très grande modération des prix des matières premières alimentaires importées (+ 1,1 %) expliquent, malgré un décalage sensible dans la répercussion au détail de la baisse des prix agricoles à la production, le ralentissement de la hausse des produits alimentaires, qui ne progressent que de 3,7 % au premier semestre et de 2,3 % au second. On doit remonter à 1970 pour trouver un glissement annuel aussi modéré (+ 5,8 % alors contre + 6,1 % en 1984).

- la poursuite d'une surveillance rigoureuse des prix - aucune libération n'est intervenue en 1984 - ainsi que le ralentissement des salaires expliquent notamment la relative modération de la progression des prix des services du secteur privé (+ 6,4 % en glissement sur 1984, soit 4,2 points de moins qu'en 1983), soumis à une norme de hausse des prix initialement fixée à 4,25 %. Quant aux services de santé, leur progression n'est que de 3,4 % après 9,5 % en 1983.

- le ralentissement marqué des coûts salariaux n'a pas conduit, on l'a vu, à un ralentissement aussi net des prix à la production industriels. Aussi les prix de détail des produits industriels témoignent-ils d'une certaine résistance à la décélération : ils croissent ainsi plus vite que ceux des services, phénomène exceptionnel par rapport à la tendance de long terme observée depuis 15 ans. On note par ailleurs que l'effet dollar et la hausse corrélative des prix à l'importation se traduisent généralement, au stade du détail, par une hausse de prix plus forte dans les secteurs à taux élevé d'importations (par exemple : le textile-habillement et la photo-optique).

Prix de détail (295 postes)							Evolutions %			
1982			1983				1984			Poids 1984 %
82.I	82.II+	GAm	83.I	83.II	GAm		84.I	84.II	GAm	
6,1	3,4	9,7	5,3	3,8	9,3	ENSEMBLE	3,7	2,9	6,7	100
6,5	2,6+	9,2	4,2	5,6	10,1	Alimentation	3,7	2,3	6,1	25
5,3	2,8	8,2	5,3	3,7	9,2	Produits industriels secteur privé	3,7	2,9	6,7	34
7,0	3,7	10,9	6,7	3,7	10,6	Services - secteur privé	3,5	2,8	6,4	16
8,8	0,9	9,8	5,9	3,5	9,6	Tarifs publics hors énergie	6,3	-1,0	5,2*	4
6,8	9,1	16,5	2,2	2,0	4,2	Energie	3,6	6,5	10,3	10
5,6	2,4	8,1	6,3	4,0	10,5	Loyer - eau	3,9	3,0	7,0	7
1,6	3,4	5,0	9,5	0	9,5	Services santé	2,8	0,6	3,4	4
5,8	2,9	8,9	5,5	4,1	9,8	Ensemble hors tarifs publics et énergie	3,7	2,6	6,4	86

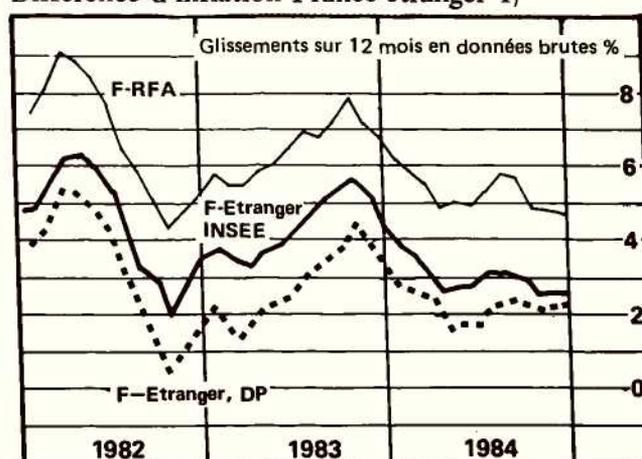
+ Blocage du prix du 11 juin au 31 octobre 1982 et baisse du taux de TVA dans le secteur alimentaire.
* L'effet de la baisse du tabac au 11 juillet est de 0,15 point d'indice total, mais de 3,6 points sur ce groupe.

Pour ce qui est des tarifs publics, c'est le poste qui, globalement, a le plus fortement augmenté au cours de l'année 1984 : + 8,8 %, en accélération de plus de 3 points par rapport à 1983. A l'intérieur de ce poste, c'est surtout le prix de l'énergie qui a crû (+ 10,3 %, après 4,2 % en 1983), reflétant non seulement la hausse du pétrole importé, mais surtout l'accroissement de la fiscalité sur les produits pétroliers intervenu en juillet et expliquant environ 4 % sur les 6,5 % de hausse des prix énergétiques au seul second semestre. Hors énergie, les tarifs publics n'ont crû que de 5,2 % ; encore ce chiffre recouvre-t-il de fortes divergences : sensibles majorations, destinées à réduire le déséquilibre des comptes de certaines entreprises publiques (SNCF : + 7,8 %, Gaz de ville : + 8,8 %), hausse massive du prix du téléphone : + 19,4 %, ou baisse du prix du tabac pour se mettre en conformité avec la législation européenne (l'effet sur l'indice étant de - 0,15 %). Hors tarifs publics, l'évolution de l'indice d'ensemble a été limité à 6,4 % (contre 9,8 % en 1983).

Au total, le mouvement de désinflation se poursuit donc vigoureusement en France. Mais cette désinflation s'observe aussi chez nos principaux partenaires avec lesquels l'écart d'inflation subsiste (+ 2,6 % avec l'ensemble de nos partenaires commerciaux, + 4,7 % avec l'Allemagne en glissement annuel fin 1984).

1/ Les raisons de la légère divergence entre les différences d'inflation calculées par l'INSEE et par la DP sont exposées dans la note de décembre 1983, p.36.

Différence d'inflation France-étranger 1/



5. Les facteurs de la désinflation

L'analyse qui précède met en relief l'importance du ralentissement salarial en 1984 ainsi que le rôle joué par la politique de surveillance des prix. On tente ici d'aller plus avant en rattachant le ralentissement salarial à certains facteurs explicatifs et en jugeant les conséquences qu'il a eues sur la diminution de l'inflation. D'autre part on essaie de mesurer l'impact de la politique de surveillance des prix sur leur évolution.

5.1 La nouvelle politique de fixation des salaires

On s'appuie sur la simulation d'une équation économétrique du taux de salaire dont les variables explicatives sont l'évolution des prix de détail, du chômage et de la productivité. Estimée sur la période 1965-1981 l'équation traduit les mécanismes d'indexation des salaires sur les prix alors à l'oeuvre. Simulée sur la période récente, elle va donc permettre de mesurer l'effet des nouvelles règles en matière de fixation des salaires.

Contributions à l'évolution de taux de salaire 1/							
	1983			1984			GAB4-GA83
	83.I	83.II	GA	84.I	84.II	GA	
Evolution observée	11,2	9,0	10,6	6,0	6,8	6,6	- 4,0
Evolution expliquée ^{2/}	10,8	9,4	10,6	9,2	7,5	8,7	- 1,9
- indexation sur les prix .. (ancien système)	7,8	7,2	7,7	6,6	5,6	6,4	- 1,3
- effet chômage	-3,1	-3,8	-3,4	-4,3	-4,5	-4,4	- 1,0
- effet productivité	1,1	1,4	1,3	1,8	2,0	1,8	0,5
Résidu	0,5	-0,5	0,0	-3,1	-0,8	-2,0	- 2,0

1/ Taux de croissance annuel, ou bien taux de croissance trimestriel moyen sur le semestre mis en équivalent annuel. Des écarts peuvent être introduits dans les chiffres par les arrondis de calcul.

2/ L'équation comporte également une constante qui fait croître le taux de salaire d'environ 1,2 % par trimestre.

L'évolution en glissement du taux de salaire simulé est inférieure de 1,9 point sur l'année 1984 par rapport à l'année 1983. Ce 1,9 point se décompose ainsi : le ralentissement des prix de détail en explique 1,3 point, la hausse du chômage 1 point, l'accroissement de la productivité entraînant, au contraire, une progression accrue de 0,5 point.

Mais la décélération observée du glissement du taux de salaire est de 4 points entre 1984 et 1983. Il reste donc 2 points "inexpliqués". Cet écart pourrait résulter en partie du fait qu'une fraction des rémunérations salariales en 1984 auraient pu passer sous forme de primes de rattrapages (comme cela a été le cas dans la Fonction Publique ou dans certaines entreprises publiques) et échappe donc à la statistique à l'heure actuelle. Mais on est tenté d'y voir surtout l'effet du changement des modalités d'indexation des salaires.

On utilise maintenant une petite maquette de prix et de salaire qui décrit le bouclage de ces variables sur la base d'une stabilité des comportements observés depuis une quinzaine d'années (1) et qui comprend l'équation de salaire décrite plus haut. Avec le taux de salaire simulé, la croissance en glissement des prix de détail aurait été plus haute de 1,4 % par rapport à ce qui a été observé. L'effet de la nouvelle politique de fixation des salaires serait donc à l'origine d'environ la moitié du ralentissement des prix de détail en 1984.

5.2 La politique de surveillance des prix

L'autre facteur exogène du ralentissement de l'inflation tient à la poursuite de la politique de surveillance des prix. Un chiffrage approximatif de l'importance de l'impact direct de cette politique est possible en faisant fonctionner les équations de prix de la maquette de façon dynamique mais alors avec l'évolution observée des salaires. Dans cet exercice, on est cependant intervenu sur l'équation de prix de détail : il semble en effet que la forte baisse des prix agricoles à la production (- 6,7 % en glissement dans les comptes nationaux trimes-

(1) voir "La boucle prix-salaires et l'inflation" Economie et Statistique, n° 169, septembre 1984.

triels) ne s'est pas totalement répercutée au stade du détail, permettant ainsi un gonflement des marges commerciales, mais dans une proportion difficile à chiffrer. On a donc neutralisé cet effet dans la simulation en rendant exogène l'évolution des prix de détail des produits alimentaires.

Sur cette base, le contrôle des prix semble avoir réduit de 1,4 % l'évolution en glissement du prix à la production des services et des prix de détail non alimentaires, avec un effet maximum en début d'année et qui s'annule progressivement vers la fin de l'année. Par contre, les prix à la production de l'industrie ne semblent pas, au delà de mouvements statistiques au trimestre le trimestre, subir de contrainte de la politique de surveillance des prix.

L'effet de la politique de surveillance des prix 1/					
	Année 1984				GA
	84.1	84.2	84.3	84.4	
Prix de détail non alimentaires	-0,5	-0,6	-0,3	-	-1,4
Prix à la production des services	-0,8	-0,3	-0,1	-0,2	-1,4
Prix à la production des produits industriels	-0,4	0,4	0,2	-	0,2

1/ Le tableau présente les résidus de la maquette lorsqu'elle fonctionne avec l'évolution observée des salaires. Les prix de détail alimentaires ont été rendus exogènes.

V - La production et les résultats des entreprises

L'activité connaît, en 1984, une évolution contrastée selon les branches.

La production agricole atteint un niveau record, notamment du fait d'une récolte exceptionnelle de céréales, et les industries agro-alimentaires ont une croissance soutenue. La production d'énergie se situe, en moyenne annuelle, à un niveau sensiblement plus élevé qu'en 1983 mais l'intégralité de cette croissance s'est faite au premier trimestre. Le secteur du BTP, en revanche, connaît une année difficile, notamment dans la construction de logements.

Tirée par des exportations en forte croissance et malgré un léger recul de la demande intérieure, la production de l'industrie manufacturière progresse de 1,7 % avec un profil très variable dans l'année : légère poussée au premier trimestre suivie d'un net repli au deuxième, forte reprise au troisième à laquelle succède un sensible retrait en fin d'année. En moyenne annuelle toutes les grandes branches ont progressé, à l'exception de l'Automobile qui a connu une année noire, la progression des exportations ne compensant pas la chute des immatriculations intérieures et la hausse de la pénétration étrangère.

L'accroissement de la formation des stocks est, en 1984, particulièrement important reflétant le fort stockage agricole et l'arrêt du déstockage pétrolier.

Grâce à la modération des salaires et aux progrès de la productivité apparente du travail, les résultats des entreprises, et particulièrement des entreprises industrielles, se redressent nettement pour la seconde année consécutive. La situation des entrepreneurs individuels est moins favorable que celle des sociétés mais grâce, semble-t-il, aux bons résultats de l'agriculture, le pouvoir d'achat de leur excédent brut d'exploitation ne baisse pratiquement plus.

Pour l'ensemble des sociétés, le rapport Epargne/Valeur ajoutée progresse de plus de 2 points et atteint 12,7 %, son plus haut niveau depuis 1979. Cette amélioration contribue à expliquer le redressement de l'investissement. Celui-ci est cependant très localisé dans l'industrie concurrentielle tandis qu'il régresse dans les autres secteurs. Il est possible que face à une demande intérieure peu porteuse, les sociétés préfèrent tirer parti de l'amélioration de leurs résultats pour limiter l'augmentation de leur endettement.

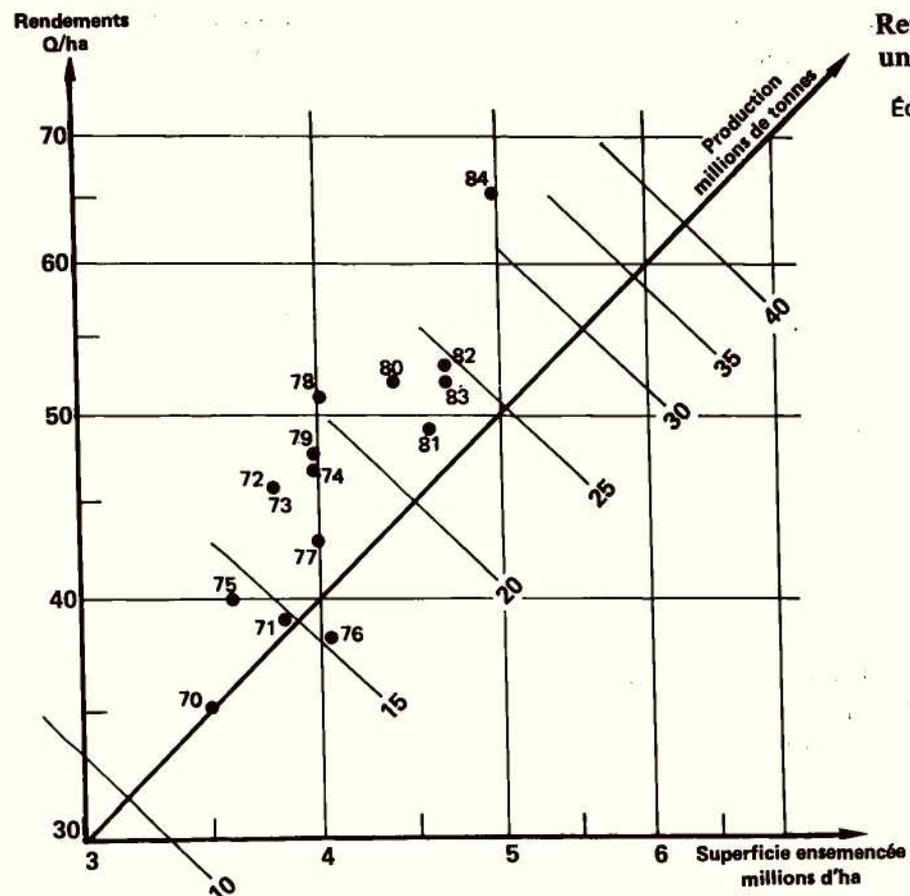
1. La production et les stocks

Globalement ce sont, pour la seconde année consécutive, les branches industrielles qui tirent la croissance, les branches non industrielles, surtout hors agriculture, ne progressant que plus faiblement.

L'année 1984 est en partie l'année de l'*agriculture* ! La contribution de cette branche à la croissance du PIB marchand est de 0,6 % expliquant ainsi presque le tiers de la croissance de l'année.

La production agricole est en augmentation de 7,8 % (aux prix de 1970). En niveau et en milliards de F 70 elle atteint des sommets historiques puisqu'on dépasse largement les niveaux de l'année 1982, elle même qualifiée naguère d'année du siècle.

Production par grandes branches				Volumés, évolutions en %						
1982		1983			Année 1984					
GA	MA	GA	MA		84.1	84.2	84.3	84.4	GA	MA
0,0	0,4	1,0	0,9	Industrie	1,8	-1,3	2,1	0,0	2,6	2,3
0,0	1,5	-1,0	-0,1	dont :	2,2	-0,9	1,4	2,7	5,5	2,8
-5,3	-3,2	4,5	1,9	- IAA	6,3	-2,3	-0,3	-0,3	3,3	5,7
0,9	0,7	1,0	1,0	- Energie	0,9	-1,2	2,7	-0,7	1,7	1,7
1,3	2,1	0,7	0,4	- Manufacturés	0,6	-0,6	0,5	1,9	2,5	1,7
2,8	6,5	-1,2	-2,6	Hors industrie	2,9	1,5	3,0	2,8	10,6	7,8
-4,3	-2,7	-3,7	-3,4	dont :	-1,1	-2,0	0,0	-0,0	-3,2	-4,3
2,1	2,3	1,8	1,6	- Agriculture	0,5	-0,7	0,1	2,1	2,0	1,8
				- BTP						
				- Services						
0,7	1,3	0,8	0,6	Ensemble	1,2	-0,9	1,2	1,0	2,5	2,0



**Rendements exceptionnels ,
un exemple le blé tendre**
Échelles logarithmiques

cle. En termes de livraisons, la progression ne serait que d'environ 5 % en raison d'un important stockage.

C'est essentiellement aux céréales que l'on doit cette production record : les conditions climatiques exceptionnelles de l'année ont fait bondir les rendements du blé de la moyenne de 50-55q/ha, atteints depuis la fin de la décennie 70 grâce à la modernisation des cultures, à environ 65q/ha. A l'exception du maïs, les autres céréales et les cultures industrielles ont aussi bénéficié d'une année record.

La production de vin est par contre en baisse marquée, après, il est vrai une bonne année 1983. La baisse concerne surtout les vins de qualité, dont la récolte est en recul d'environ 10 %. Les conditions climatiques ont été en effet souvent défavorables à la vigne surtout dans le Sud-Ouest.

L'évolution de la production animale est très fortement marquée par l'application des règles communautaires concernant les quotas laitiers : augmentation spectaculaire des livraisons à l'abattage de gros bovins, surtout à partir du second semestre. La production ne s'accroît quant à elle que d'environ 2,5 % (la variation de stocks et la FBCF étant fortement négatives, cette situation s'analyse comme une décapitalisation du cheptel).

En contrepartie du mouvement de décapitalisation, la production de lait est en recul, marquant un début de retournement de tendance par rapport aux années précédentes (+ 2 % par an en 1982 et 1983). Plusieurs facteurs se sont conjugués pourtant pour limiter la baisse liée à la cessation d'activité d'environ 50.000 exploitants : poursuite des gains de productivité, climat favorable à l'automne qui a contribué à une augmentation de la collecte ce trimestre.

Les *industries agro-alimentaires* ont connu une année de croissance soutenue : la production s'est accrue de 2,8 % grâce à une demande des ménages progressant pratiquement au rythme des années précédentes et surtout des exportations qui se sont largement développées (+ 8,6 %) tandis que le taux de pénétration recule.

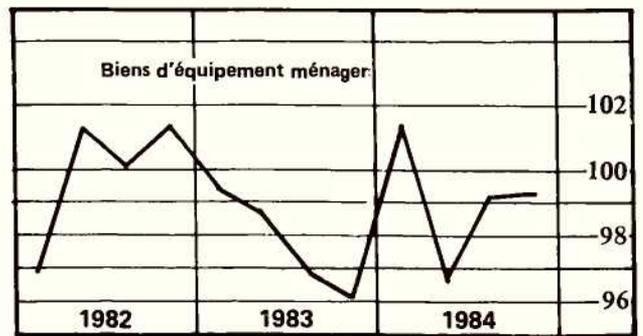
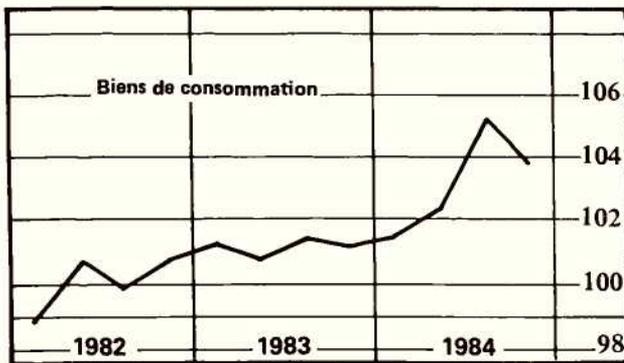
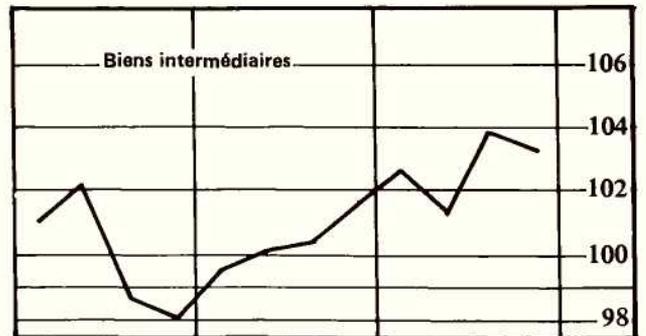
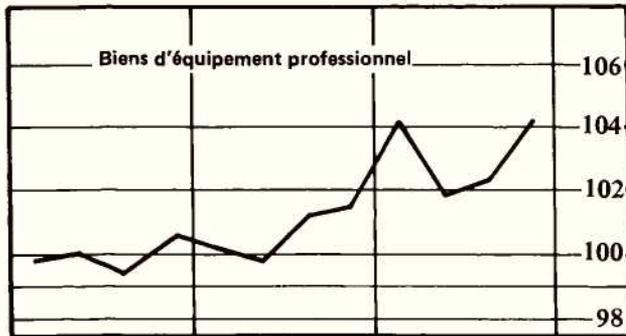
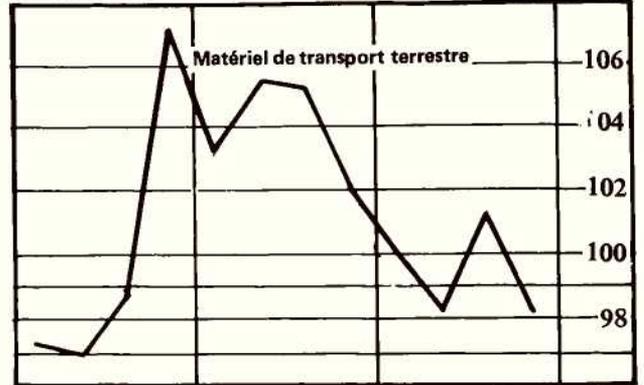
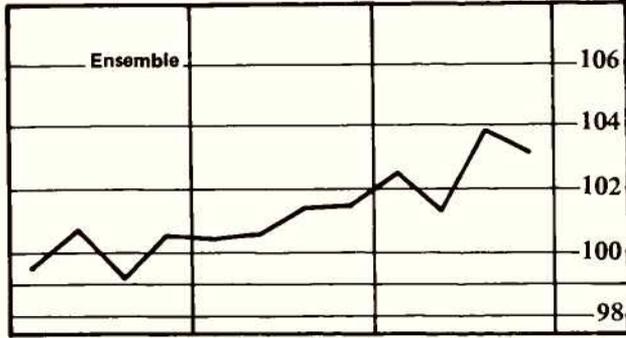
En moyenne annuelle et aux prix de 70, la production d'*énergie* s'est accrue de façon importante (+ 5,7 %) mais cette évolution moyenne masque une très forte augmentation au premier trimestre correspondant à un pic de production dans le raffinage de produits pétroliers ainsi que, dans une moindre mesure, pour l'électricité ; les trois derniers trimestre sont, par contre, en retrait de ce niveau élevé.

Dans un contexte de demande intérieure en recul du fait du repli important des achats des ménages et de la faible reprise des investissements, la production de l'*industrie manufacturière* a connu une progression de 1,7 % en glissement comme en moyenne, tirée par des exportations en forte croissance (+ 7,6 % en moyenne). Le taux de pénétration des importations s'est cependant globalement accru : les importations atteignent 38 % du marché intérieur contre 37 % pour l'année 1983.

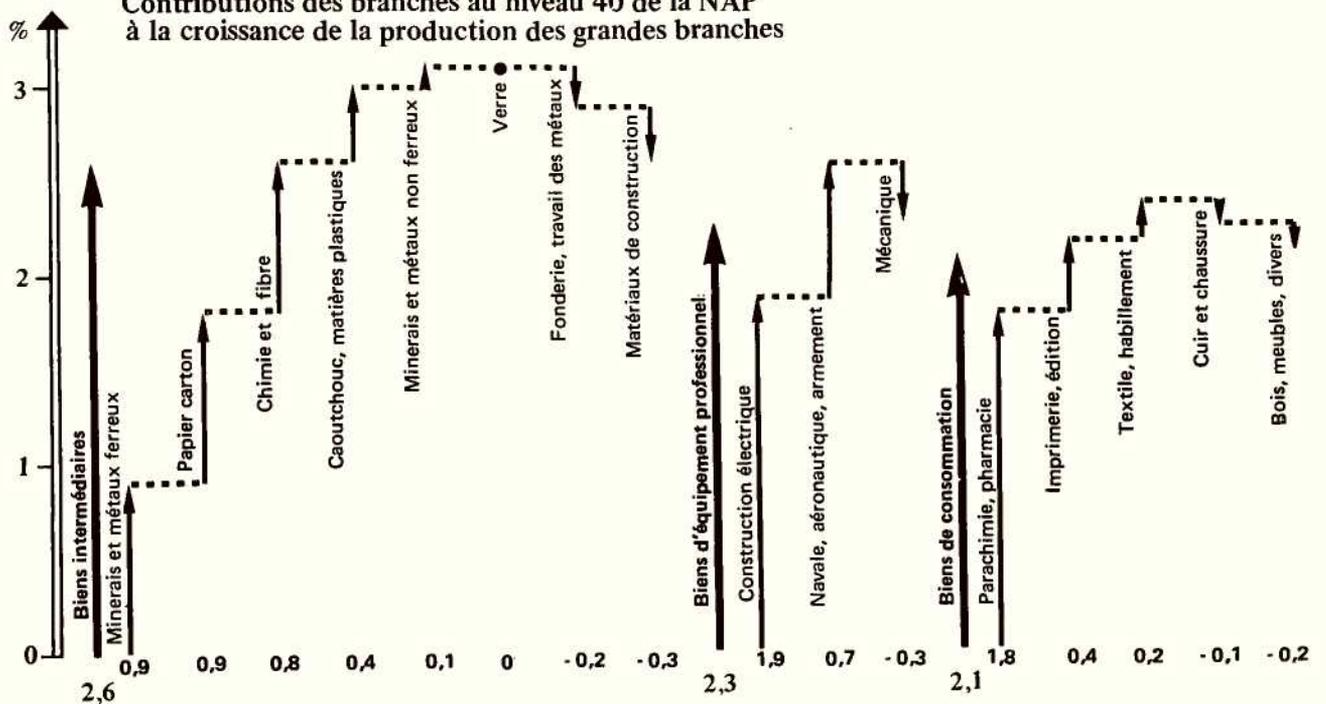
Le profil de l'année est marqué par d'amples fluctuations : après un premier trimestre pendant lequel toutes les branches, à l'exception de la branche automobile, ont connu une nette reprise, le deuxième trimestre marque le pas : sauf dans les biens de consommation, on assiste à un repli général en rapport avec le ralentissement constaté simultanément dans la plupart des pays européens. Au troisième trimestre, qu'il y ait reprise technique de la production automobile à l'approche de la rentrée d'automne ou rattrapages de production dans les biens intermédiaires, la croissance est massive : le 4ème trimestre est par contre en retrait dans presque toutes les grandes branches.

Production des branches manufacturières

Indice base 100 en 1982



Contributions des branches au niveau 40 de la NAP à la croissance de la production des grandes branches



Equilibre résumé des branches de l'industrie manufacturière en 1984

	Evolution annuelle %					
	Ensemble	Biens intermédiaires	Biens d'équip ^t profes.	Matériel de transport terrestre	Biens de consommation	Biens d'équip ^t ménager
Production	1,7	2,6	2,4	- 4,3	2,1	1,5
Importations	3,0	5,8	2,7	- 3,5	0,5	8,1
Exportations	7,6	8,3	6,4	4,5	8,5	28,5
Demande intérieure hors stocks	- 0,1	0,3	2,5	- 6,2	- 0,4	- 2,7

Celles-ci ont toutes bénéficié de la reprise mondiale ainsi que l'atteste la sensible progression des exportations pour chacune d'entre elles. Cependant, la surprise sur le plan de l'activité, des performances à l'exportation et du taux de pénétration, provient surtout du bon comportement des industries de *biens de consommation* qui sont pourtant confrontées à une baisse de la consommation des ménages.

L'analyse sectorielle de cette branche fait apparaître néanmoins certaines disparités : la parachimie pharmacie est la branche la plus dynamique contribuant pour 1,8 % à la croissance totale de l'ensemble (+ 2,1 %). La presse-imprimerie et le textile habillement ont également connu une croissance significative. En revanche les branches du cuir-chaussures et du bois-meubles et industries diverses sont en baisse d'activité. Cependant, en glissement et au regard de la tendance antérieure (76-83), l'ensemble des branches des biens de consommation et notamment le cuir-chaussures et le textile habillement apparaît avoir amélioré sa position relative.

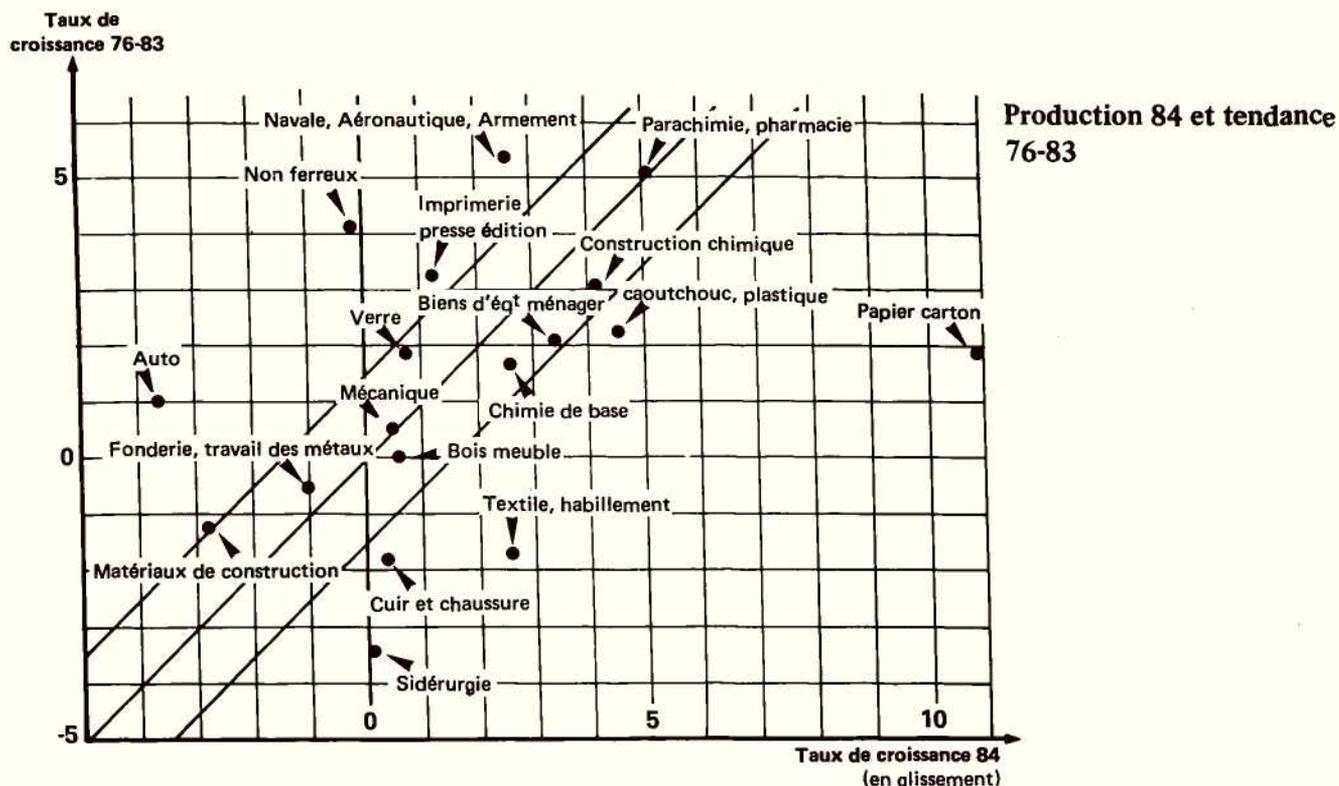
L'année 1984 a été par contre une année noire pour l'*automobile* : la production de la branche du matériel de transport terrestre a chuté de 4,3 % en moyenne. Les ménages, confrontés à des revenus réels en baisse, ont en priorité réduit leurs achats de biens durables et particulièrement leurs achats d'automobiles. Les achats de matériel de transport terrestre par les entreprises se sont rétractés de 4,7 % bien qu'à partir du troisième trimestre une reprise modérée se fasse sentir sur le marché des véhicules utilitaires. D'autre part, le taux de pénétration s'est dégradé passant de 30,8 % en 1983 à 31,3 % en 1984. Seules les exportations progressent permettant d'éviter une chute encore plus sévère de la production.

Les branches des *biens intermédiaires* ont connu une croissance sensible : dans de nombreux secteurs, la sidérurgie et la chimie par exemple, l'activité avait atteint des niveaux très bas fin 82 - début 83. La reprise de ces secteurs a été amplifiée par la reprise mondiale sans pour autant que l'on retrouve, pour la sidérurgie, les niveaux d'activité des années 1979-1980. Trois secteurs apparaissent particulièrement dynamiques cette année, retrouvant même des niveaux d'activité supérieures à ceux de la période 1979-1980 : le papier-carton, le caoutchouc matières plastiques et la chimie.

Dans les *biens d'équipement professionnel*, la construction mécanique est en repli mais par contre la branche du matériel électrique et électronique professionnel connaît une progression sensible.

Un graphique permet de situer la conjoncture de l'année 1984 dans la perspective des tendances observées sur le passé (1976-1983). Pour la plupart des secteurs, l'évolution de 1984 n'est que le prolongement de leur croissance ou déclin antérieur. Par contre parmi les branches qui ont connu une mauvaise année 1984 on retrouve en particulier l'automobile. Des branches des biens intermédiaires

(papier-carton, caoutchouc-matières plastiques) et des biens de consommation (textile-habillement) déjà citées apparaissent clairement dans la partie droite du graphique comme ayant connu une année particulièrement bonne.



Le secteur du **BTP** a connu en 1984 une nouvelle année difficile malgré quelques signes d'amélioration en fin d'année dans les travaux publics. Ainsi les mises en chantier de logements, dont on avait pu penser qu'elles pourraient atteindre 300.000 unités pour l'ensemble de l'année, ont été plus basses en octobre et novembre que prévu. Même compte tenu d'un mois de décembre qui pourrait être très supérieur à la moyenne, elles seraient sur l'ensemble de l'année inférieures à 295.000 soit une baisse d'environ 11 % par rapport à 1983. La production de logements neufs (aux prix de 1970) est en recul de 9,8 %. En moyenne annuelle, la production de la branche du bâtiment hors logement et des travaux publics diminue de 4,1 % mais cette évolution masque une certaine reprise de l'activité en fin d'année (+2,2 % en glissement sur le deuxième semestre).

2. Les stocks

Au total la formation des stocks est très importante en 1984 : elle s'établit sur l'ensemble de l'année à 18,3 MF 70 après 7,5 MF 70 en 1983 soit 1,7 % du PIB en 1984 contre 0,7 % en 1983. L'accroissement de la formation des stocks (qui est une contrepartie de la croissance de l'offre) s'explique pour plus de la moitié par le fort stockage dans l'agriculture (essentiellement en céréales). L'année 1983, et plus particulièrement le second semestre, avait en effet connu un déstockage net en produits agricoles qui pouvait être lié à des exportations exceptionnelles de céréales. Le fort stockage en 1984 est par contre lié à la production record de cette année.

Variation des stocks											
en Milliards de F 70											
1983						1984					
83.1	83.2	83.3	83.4	GA		84.1	84.2	84.3	84.4	GA	Δ^2 Stocks*
0,4	0	-1,7	-0,8	-2,0	Agro-alimentaire	1,3	0,9	0,9	1,5	4,7	6,8
-0,9	-0,3	-0,4	-0,5	-2,1	Energie	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,4	2,5
5,4	2,5	2,4	1,6	11,9	Manufacturés	1,0	2,7	3,8	4,7	12,1	0,3

* Δ^2 Stocks est l'accroissement de la formation de stocks entre 1983 et 1984. Aux arrondis près, il est égal à GA 1984-GA 1983.

Pour une part importante, l'accroissement de la formation des stocks provient aussi de l'arrêt du déstockage pétrolier qui avait marqué l'année 1983.

Il n'y a pas d'accroissement sensible de la variation des stocks de produits manufacturés considérés dans leur ensemble sur l'année : une baisse de la variation de stocks de biens d'équipement professionnel est compensée par un stockage accru de biens intermédiaires. Par contre, au trimestre le trimestre, on constate une reprise du stockage au cours de l'année.

Cette évolution s'explique d'une part par un rattrapage après le faible stockage de la fin de l'année 1983 lui-même lié à une sous estimation de la demande étrangère à cette époque et d'autre part, en fin d'année 1984, à des anticipations de demande un peu trop favorables des industriels.

3. Les résultats des entreprises

En 1984 les résultats des entreprises, mesurés par le rapport de leur excédent brut d'exploitation à leur valeur ajoutée, continuent de se redresser fortement. Ainsi, en moyenne sur l'année, ce ratio s'établit à 39,4 % soit un gain de 1,4 point par rapport à la moyenne de 1983 et de 2,5 points par rapport au second semestre 1982, point le plus bas atteint depuis le lent déclin du taux de marge à la suite des deux chocs pétroliers.

Formation du coût salarial unitaire (ensemble des entreprises)										
Evolutions nominales %										
1982		1983			Année 1984					
GA	MA	GA	MA		84.1	84.2	84.3	84.4	GA	MA
13,0	16,1	10,6	10,7	(+) Salaire horaire	1,6	1,4	1,8	1,6	6,8	7,6
3,7	4,5	3,0	2,6	(-) Productivité	1,6	-0,5	1,6	1,7	4,4	3,9
1,5	0,7	0,7	0,8	(+) Cotisations sociales employ.	-0,4	0,1	0,8	1,4	1,8	0,9
10,7	11,9	8,2	8,7	Coût salarial unitaire	-0,4	2,1	1,0	1,3	4,0	4,5

Formation du coût unitaire total et prix de production						Evolutions nominales %					
1982		1983		Part en % en 1983	(Par unité de produit)	Année 1984				%	
GA	MA	GA	MA			84.1	84.2	84.3	84.4	GA	MA
10,7	11,9	8,2	8,7	34,4	Coût salarial	-0,4	2,1	1,0	1,3	4,0	4,5
8,0	9,9	7,4	7,5	57,3	Consommation interméd. ..	3,1	-0,1	0,7	1,8	5,5	6,5
12,7	12,2	8,1	11,1	4,5	Impôts liés à la product.	-4,5	4,7	-2,2	10,7	8,2	7,2
12,4	14,6	8,0	9,9	3,8	Frais financiers	0,9	2,8	0,0	0,0	3,7	5,2
9,3	10,8	7,7	8,2	100	Coût unitaire total	1,4	0,9	0,6	1,9	5,0	5,8
8,6	11,3	9,2	8,7		Prix de production	1,7	1,1	1,3	1,1	5,4	6,7

Déjà, en 1983, le coût unitaire total de production des entreprises avait cru nettement moins vite que les prix de production. En 1984, l'écart entre les évolutions des coûts et des prix s'est encore accentué, le coût unitaire total ne progressant que de 5,8 % tandis que les prix de production ont crû de 6,7 % : soit 0,9 % d'écart en 1984 contre 0,5 % en 1983. La forte décélération du coût unitaire total (- 2,4 %) s'explique pour plus de la moitié par celle du coût salarial. Le taux de croissance de ce dernier (+ 4,5 %) a diminué de moitié par rapport à l'année 1983 en raison de la décélération du taux de salaire horaire et de la poursuite d'importants gains de productivité.

L'amélioration des comptes des entreprises en 1983 résultait surtout de la faible hausse du coût des consommations intermédiaires, grâce à la modération du prix de l'énergie importée. La poursuite spectaculaire du redressement des entreprises en 1984 provient plutôt de la modération des charges salariales compte tenu d'importants gains de productivité.

Cette situation n'est pas spécifique à la France, les comptes des entreprises se redressant dans tous les pays de l'OCDE. On constate en effet partout une modération de la hausse des salaires et surtout une reprise de la productivité : au cours de la longue récession qui a suivi le second choc pétrolier les restructurations industrielles ont été importantes, de sévères mesures de licenciement de la main-d'oeuvre sous-employée sont intervenues, des entreprises peu performantes ont disparu.

On peut apporter quelques éléments sur la ventilation des résultats globaux des entreprises, d'une part suivant les branches d'activité, d'autre part entre sociétés et entrepreneurs individuels.

Pour apprécier la situation relative des branches on ne dispose que d'indications sur les coûts des consommations intermédiaires et sur les salaires bruts hors cotisations sociales employeurs : il n'existe pas pour l'heure de statistiques conjoncturelles fiables permettant de partager entre branches ni les impôts, ni les frais financiers, ni les cotisations sociales employeurs. Le poids de ces dernières a dû pourtant jouer dans les disparités inter-sectorielles du fait du dé plafonnement de la cotisation maladie des employeurs, qui désavantage les branches à main-d'oeuvre hautement qualifiée. Si on se limite à la fraction connue des coûts d'exploitation (c'est-à-dire à la fraction hors prélèvements obligatoires) il apparaît alors que les résultats des branches industrielles sont plus favorables que ceux des branches non industrielles. En effet la part des salaires dans la valeur ajoutée des premières diminue de 2,6 points alors que ce même rapport ne décroît que de 0,5 point pour les autres.

L'*industrie* connaît en effet une situation plus avantageuse à plusieurs titres : une partie de ses prix de production (dans les biens intermédiaires) sont, en premier lieu, libérés. Ceux qui ne le sont pas bénéficient de la possibilité de répercussion des hausses des matières premières importées. Fortement ouverts sur l'extérieur, les secteurs industriels ont pu ainsi, tout en préservant leur compétitivité sur le marché intérieur grâce à la croissance rapide des prix des produits importés, dégager de fortes marges à l'exportation. Au total leur prix de production s'est accru de 7,5 % soit plus que la moyenne des prix (7,2 % hors agriculture). Sur le plan des coûts ils connaissent enfin un très fort ralentissement du coût salarial grâce à une productivité en forte croissance (+ 5,8 %). Ainsi leur coût d'exploitation hors prélèvements obligatoires ne s'accroît que de 5,7 %.

Éléments d'appréciation des résultats dans l'industrie et dans les secteurs non industriels										
				Evolutions en %						
1982		1983		Année 1984						
GA	MA	GA	MA	84.1	84.2	84.3	84.4	GA	MA	
				Secteur industriel						
3,8	4,5	4,8	4,4	Productivité	2,6	-0,6	2,9	1,0	5,9	5,8
8,3	10,7	6,9	6,9	Coût d'exploitation ^{1/}	2,1	0,5	0,1	1,7	4,5	5,7
9,1	11,8	8,4	8,0	Prix de production	2,4	0,9	1,4	1,4	6,4	7,5
				Secteur non industriel, non financier, non agricole						
3,4	4,0	2,1	1,8	Productivité	0,5	-0,7	0,2	2,2	2,3	1,8
8,6	10,7	7,3	7,7	Coût d'exploitation ^{1/}	2,1	1,0	1,4	1,3	5,9	6,2
8,4	11,0	9,5	9,1	Prix de production	1,3	1,8	1,7	1,3	6,2	6,8

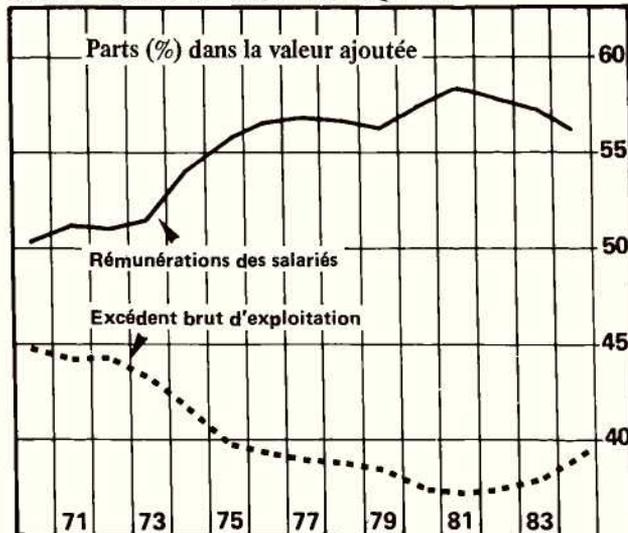
1/ hors prélèvements obligatoires

Sur tous ces points les *secteurs non industriels, non agricoles, non financiers* sont moins avantagés : soumis à un contrôle sévère et profitant moins de marges à l'exportation, leur prix de production ne s'est accru que de 6,8 %. Ils ne connaissent qu'un plus faible accroissement de leur productivité (+ 1,8 %). Au total, leur coût d'exploitation hors prélèvements obligatoires s'accroît plus vite que dans les secteurs industriels et l'écart entre la croissance de ce coût et celle du prix de production n'est que de 0,6 % contre 1,8 % dans les secteurs industriels^{1/}.

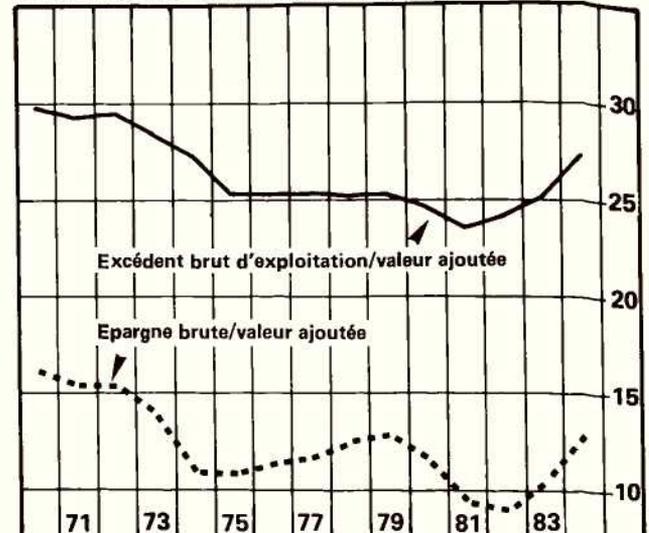
La situation des *entrepreneurs individuels* apparaît, d'autre part, beaucoup moins favorable que celle des sociétés : ils sont concentrés dans l'agriculture, le BTP, le commerce et les services. Or si dans l'agriculture grâce à une production exceptionnelle et malgré des prix de vente en baisse la croissance de la valeur

(1) Les statistiques de faillite et les indications disponibles sur les créations d'entreprises tendraient à conforter l'analyse sectorielle en termes de coûts et de prix. En effet un secteur enregistre une évolution plus favorable que la moyenne : l'industrie. De plus, le nombre de défaillances dans ce secteur a atteint son maximum en début d'année et s'oriente nettement à la baisse dans les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement. En revanche, dans les secteurs des services rendus aux ménages, le nombre des entreprises défaillantes a crû plus vite que la moyenne et le nombre de créations est par contre très bas.

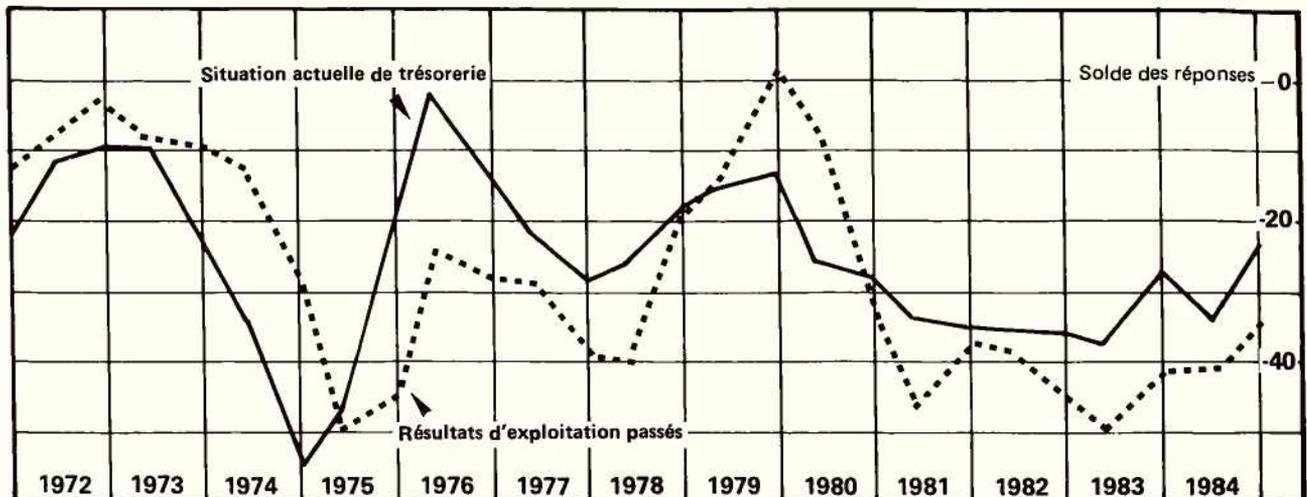
Ratios relatifs à l'ensemble SQS +EI



Ratios relatifs à l'ensemble SQS (%)



Ensemble de l'industrie



Ratios des comptes des entreprises

		1984					%
1982	1983	84.1	84.2	84.3	84.4	MA	
MA	MA						
37,5	38,0	39,3	39,2	40,2	39,1	39,4	
24,1	25,1	26,9	26,9	28,3	26,9	27,2	
9,0	10,4	12,7	12,3	13,6	12,4	12,7	
		EBE/VA des entreprises					
		EBE/VA des SQS					
		Epargne/VA des SQS					

Les résultats des entrepreneurs individuels

		Année 1984					Evolutions %
1982	1983	84.1	84.2	84.3	84.4	MA	
MA	MA						
3,1	-1,5	-1,1	-0,5	0,4	-0,1	-0,1	
		Pouvoir d'achat de l'EBE des EI*					

* mesuré avec l'indice des prix de la consommation des ménages des comptes nationaux trimestriels (cf. tableau "pouvoir d'achat", chapitre 7).

ajoutée a été plus forte (+10,3 %) que la moyenne, les branches du BTP et du commerce ont connu des résultats plus mauvais que la moyenne. D'autre part les entrepreneurs individuels profitent moins du ralentissement des salaires, ceux-ci pesant d'un poids plus faible dans leurs charges d'exploitation. Au total l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels s'accroît de 7,3 % alors que celui des sociétés a progressé de 19 %.

En revanche, grâce aux résultats des agriculteurs, la situation des entrepreneurs individuels se dégrade moins que l'année dernière : le pouvoir d'achat de leur excédent brut d'exploitation ne baisse que de 0,1 % en moyenne en 1984 alors qu'il avait baissé de 1,5 % l'année dernière.

Mesurés par le rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée les résultats des sociétés atteignent leur plus haut niveau depuis 10 ans. Mesurés à l'aide du rapport de l'épargne sur la valeur ajoutée (donc déduction faite, notamment, des charges d'intérêt et d'impôts sur le bénéfice) les résultats progressent aussi sensiblement cette année puisque ce ratio passe de 10,4 à 12,7 en moyenne annuelle. Par contre il ne retrouve que son niveau de l'année 1979. En effet la part des frais financiers dans la valeur ajoutée a augmenté de 2 points passant de 5,2 % en 1979 à 7,3 % en 1984 en passant par un maximum en 1982-1983 (une légère baisse est observée depuis deux ans, l'effet de reflux des taux d'intérêt effectivement supportés par les entreprises étant supérieur à celui dû à l'accroissement de leur endettement) et la faible baisse de la part des impôts sur les bénéfices et des dividendes versés n'a pu compenser cette hausse.

Cette analyse des résultats des entreprises s'accorde avec les enseignements tirés de l'enquête de conjoncture de décembre 1984 sur les résultats des entreprises quant au sens des évolutions (les résultats d'exploitation sont en amélioration par rapport à 1983). Elle concorde mal cependant quant à l'ampleur de l'amélioration : ainsi à la fin de l'année 1984 le solde des réponses se situe au niveau de la fin 1980 tandis que le ratio Epargne/V.A pour les sociétés* retrouve son niveau de l'année 1979, année antérieure au second choc pétrolier qui a entraîné une chute des résultats. Un élément d'explication pourrait être qu'à la différence des données de comptabilité nationale, les résultats, tels qu'ils sont perçus par les entreprises, comprennent les gains et les pertes liées aux variations de prix des stocks. Ceux-ci sont sujets à des mouvements résultant des variations du taux d'inflation : ainsi en 1983 comme en 1984, l'appréciation sur stocks a pu être moindre du fait de la désinflation. Plus généralement les chefs d'entreprises tiennent certainement compte de ratios de structure de bilan, tel que le ratio endettement/fonds propres, qui sont beaucoup plus inertes.

4. L'investissement des entreprises non financières

D'une manière générale, l'analyse formulée dans la note de conjoncture de décembre n'a pas à être modifiée. Comme il était prévu d'ailleurs, le recul enregistré au 3ème trimestre pour la FBCF en biens d'équipement professionnel a été suivi d'une reprise en fin d'année. La disparité, par produits ou par secteurs, est cette année l'élément marquant de l'évolution de l'investissement qui globalement est en légère croissance (0,4 % en moyenne et aux prix de 70).

(*) Le champ du ratio EPA/VA et celui de l'enquête n'est pas le même : cependant au vu des résultats des entreprises industrielles depuis deux ans, le ratio EPA/VA de l'industrie a du croître encore plus fortement que le ratio global.

L'investissement dans la CEE

La forte reprise des investissements dans l'industrie concurrentielle en 1984 n'est pas spécifique à la France : dans l'ensemble de la CEE, après trois années de baisse, l'augmentation de ces investissements aurait atteint 7 % en volume soit le taux le plus élevé observé depuis 1973.

Par contre c'est l'investissement dans les autres secteurs (commerce-services-agriculture-BTP) qui est atypique en France. En effet d'après les prévisions de l'OCDE l'investissement hors logement de l'ensemble du secteur privé (soit hors entreprises publiques et nationalisées) évoluerait sur l'année comme celui de l'industrie concurrentielle en Allemagne, Italie et Royaume-Uni. En France, en revanche, l'investissement hors logement des sociétés, hors grandes entreprises nationales n'aurait augmenté en 1984 que de 2 % en volume soit 9 % pour l'industrie concurrentielle et - 3 % pour les autres secteurs. La faiblesse de la reprise de l'investissement en France est donc peut être le résultat de la faible incitation à investir dans ces secteurs qui sont confrontés en fait à une demande intérieure en très faible croissance ou même fortement déclinante (achats de logements par les ménages). La demande des ménages (consommation et investissement) est, par contre, nettement plus forte, au vu des données actuellement disponibles, dans les trois autres pays européens.

Evaluation par les industriels de l'investissement dans l'industrie concurrentielle

Variation en % par rapport à l'année précédente :	en valeur			en volume		
	1983	1984	1985	1983	1984	1985
Ensemble CEE	3	12	15	-3	7	10
<i>dont</i> : France	5	18	9	-5	9	4
Allemagne	1	4	10	-2	1	7
Italie	3	6	29	-9	-4	19
Royaume-Uni	3	16	13	-2	12	8

Source : Enquête de conjoncture CEE (nov. 1984)

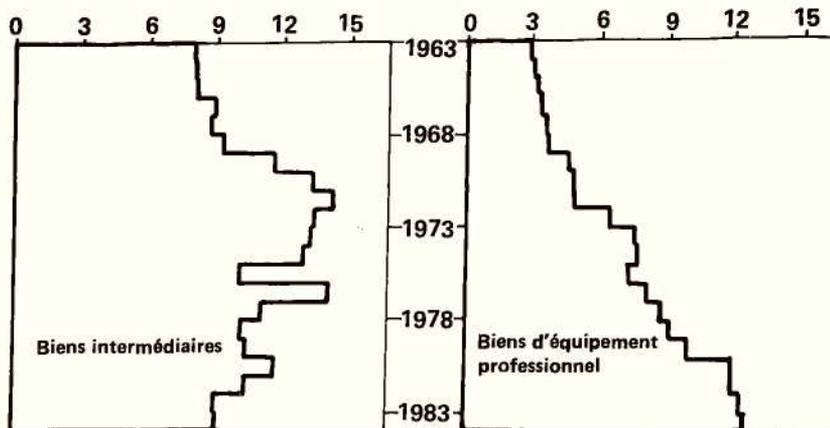
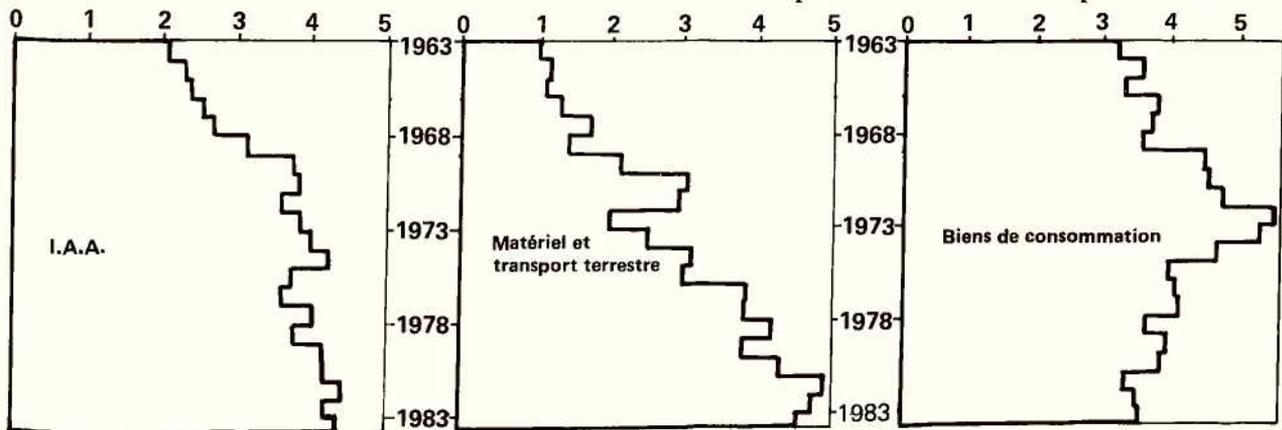
Par produits, en effet, les évolutions sont contrastées : + 5,3 % en biens d'équipement professionnel, - 4,4 % en BTP, - 4,7 % en matériel de transport terrestre. L'ampleur des disparités qui affecte les résultats de la FBCF par produits se retrouve dans l'analyse qu'on peut formuler en termes de secteurs : forte reprise de l'investissement dans l'industrie concurrentielle (qui correspondrait à la croissance constatée en biens d'équipement professionnel), baisse de l'investissement des grandes entreprises nationales, avec le ralentissement du programme nucléaire, et des secteurs du commerce et des services qui correspondrait en termes de produits, à la baisse de la FBCF en BTP.

L'augmentation importante de l'investissement de l'industrie concurrentielle en 1984 (qui n'est pas spécifique à la France : cf. *encadré*) après trois années de baisse s'explique par des besoins importants que l'affaiblissement des contraintes financières qui pesaient sur les entreprises a permis partiellement de satisfaire.

Le faible niveau de l'investissement depuis plusieurs années a entraîné un vieillissement du capital. Cela est particulièrement vrai pour les secteurs des biens intermédiaires et des industries agro-alimentaires qui en retour sont ceux où la reprise de l'investissement est la plus forte en 1984.

Compte tenu de la faiblesse des perspectives d'activité les investissements récents sont, par ailleurs, principalement des investissements de renouvellement et de modernisation permettant des gains accrus de productivité.

Montants en Milliards de Francs 70 des investissements en produits manufacturés par branches



Source : Comptes nationaux (et Service de la Conjoncture pour l'année 83)

Sur le plan du financement, les dernières enquêtes de conjoncture sur la trésorerie et l'investissement apportent une confirmation des tendances observées sur l'auto-financement dans les comptes trimestriels : ainsi le pourcentage d'entreprises ne pouvant plus réaliser tous les investissements désirés, a-t-il régressé, et parmi celles-ci l'insuffisance des marges d'autofinancement est moins souvent invoquée.

Cependant une analyse plus complète de l'enquête de conjoncture sur l'investissement permet de mettre en évidence, à l'intérieur même de l'industrie concurrentielle, de fortes disparités qui semblent liées à la taille de l'entreprise, à son statut (public ou privé), à la situation du secteur où les entreprises interviennent. Ainsi ce sont les grandes entreprises et parmi celles-ci les entreprises publiques qui auraient le plus investi cette année. Ceci s'expliquerait d'une part par l'amélioration plus sensible des résultats des grandes entreprises (que traduit l'enquête de trésorerie de novembre) et d'autre part par la plus grande facilité d'obtention de crédits à moyen et long terme pour ces grandes entreprises et particulièrement pour celles du secteur public (pour lesquelles les dotations en capital ont été importantes) 1/.

(1) La distribution de crédits à l'investissement à taux bonifié (environ 2 % en dessous du taux de base bancaire) a fortement progressé en 1984. L'enveloppe a dû être portée en cours d'année à 66 Mds F et est supérieure de plus d'un tiers à celle de 1983. De plus, ces crédits ont profité prioritairement à l'industrie grâce aux prêts bancaires à l'industrie (12 Mds contre 6 Mds en 1983) et aux prêts du Fonds industriels de modernisation (8 Mds en 1984). Au total pour l'ensemble des entreprises non agricoles, le montant des prêts à taux préférentiel en pourcentage des dépenses d'équipement a dépassé 20 % en 1984 alors qu'il n'était que de 9 % en 1980. Enfin, le fort courant d'investissement dans les entreprises publiques (du secteur concurrentiel), + 18 % en volume, est à relier à la poursuite des dotations en capital accordées par l'Etat (13 Mds en 1984).

Du point de vue sectoriel, on a déjà vu que ce sont les industries agro-alimentaires et le secteur des biens intermédiaires qui auraient investi le plus (respectivement + 19 % et + 16 % en volume). Dans les autres secteurs de l'industrie manufacturière l'investissement serait plus faible sinon en stagnation (automobile) bien qu'à un niveau sectoriel plus fin apparaissent des branches très dynamiques comme le matériel électronique et électrique, les biens d'équipement ménager et la parachimie.

*

* *

La demande des sociétés (formation brute de capital fixe et variations de stocks) s'est accrue d'environ 56 Milliards tandis que leur épargne brute augmente d'environ 70 Milliards. Au total on assisterait à une baisse du besoin de financement des sociétés (moindre qu'en 1983 cependant) qui se traduirait en termes financiers par une baisse de la variation d'endettement des sociétés (le recours au crédit diminuant quelque peu alors que l'apport direct du marché financier reste stable). Du côté des créances la formation d'actifs financiers progresserait modérément et porterait surtout sur les titres (SICAV). *



**Il se trouve qu'une forte correction a été faite sur l'indice de la production industrielle du troisième trimestre de la branche de la construction électrique (cf. Informations Rapides, série I, n° 42 - 19 février 1985). Cette correction n'a pu être prise en compte dans cette note. Elle devrait conduire à réviser en hausse la production de biens d'équipement professionnel sur le troisième trimestre. D'autre part, les comptes nationaux trimestriels évaluant la FBCF des entreprises en biens d'équipement professionnel à partir des disponibilités sur le marché intérieur, l'investissement des entreprises sera également revu en hausse sur ce trimestre. Bien qu'une incertitude subsiste sur le quatrième trimestre, le profil de l'investissement du deuxième semestre serait donc corrigé et au total sur l'année l'investissement devrait être légèrement supérieur. Ces corrections affectent peu le diagnostic global que l'on a pu porté ici.*