

1. L'environnement international

La conjoncture américaine reste déterminante pour l'évolution de l'économie mondiale. Un fort ralentissement de la croissance s'est opéré aux Etats-Unis, mais pour la suite, les indicateurs disponibles sont contradictoires. Certains (production industrielle, commandes, permis de construire résidentiels) s'inscrivent en net recul ; d'autres (relatifs surtout aux achats et aux revenus des ménages) suggèrent un possible rebond de l'activité au quatrième trimestre sans remettre en cause, à plus longue échéance, le ralentissement constaté, que conforte la perspective d'un resserrement de la politique budgétaire à la fin 1985. Au total, et bien qu'elles reconnaissent le risque qui s'y attache, les prévisions s'accordent à exclure un franc retournement de la croissance avant la fin 1985.

La conjoncture de l'Europe est plus importante pour l'économie française. Elle est en même temps plus difficile à caractériser. La tendance actuelle de la croissance européenne semble être de l'ordre de 2 à 3 % l'an, mais les déterminants de cette croissance doivent être appréciés : dans quelle mesure, d'abord, cette croissance est-elle due à la reprise américaine ? Peut-on parler ensuite d'une dynamique en Europe autonome par rapport aux Etats-Unis, qu'elle vienne de la demande externe non américaine ou des composantes internes de la demande européenne ? Si la sensibilité à la reprise américaine est forte, qu'aucune autre composante de la demande ne prend le relais en 1985, le risque d'un ralentissement européen devient important.

La croissance des 4 grands européens et des Etats-Unis en 1983 et 1984

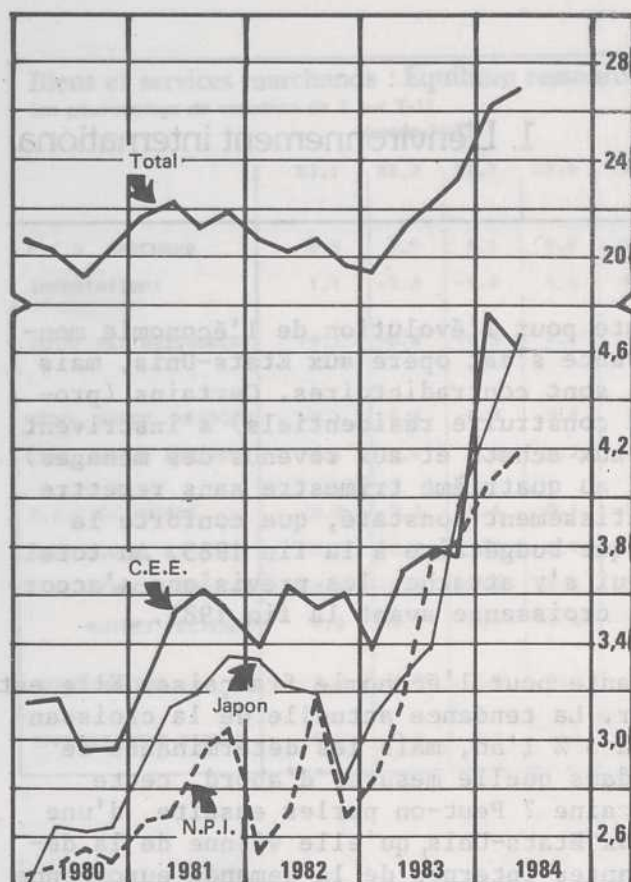
Moyenne annuelle, en %

	Allemagne	France	Grande Bretagne	Italie	Etats-Unis
PIB					
83	1,3	0,6	3,3	- 1,2	3,7
84	2,7	1,9	2,0	2,8	7,0
Demande intérieure (1)					
83	1,8	- 0,7	4,4	- 2,1	4,9
84	2,1	0,9	2,4	2,6	8,7
Echanges extérieurs (1)					
83	- 0,6	1,3	- 1,1	0,9	- 1,1
84	0,6	1,0	- 0,4	0,2	- 1,7
Revenu disponible des ménages (PA)					
83	- 0,6	- 0,6	2,6	- 0,8 (2)	3,4
84	1,1	- 0,2	2,6	0,8	6,3

(1) en contribution au PIB

(2) pouvoir d'achat du salaire moyen.

Sources: Statistiques nationales, Direction de la Prévision, INSEE



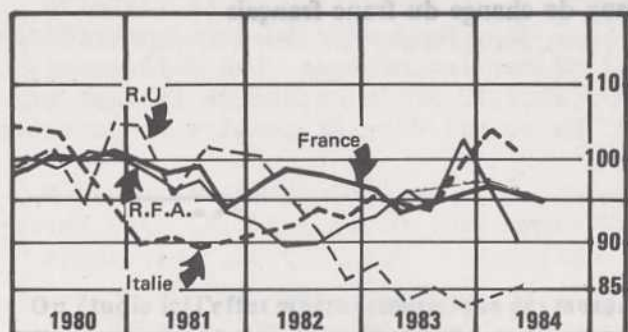
Importations des Etats-Unis selon la zone de provenance
en milliards de dollars courants

L'incidence de l'expansion américaine sur la croissance européenne est loin d'être négligeable, bien que circonscrite dans le temps entre le début 1983 et le début 1984. La croissance des importations américaines a été très vive entre le premier semestre 1983 et le premier semestre 1984. Cette reprise a davantage profité au Japon et aux nouveaux pays industriels. Celle-ci en a cependant largement bénéficié, avec une croissance des importations américaines en provenance de l'Europe de 32 % entre ces deux semestres. C'est ce que résume le graphique ci-dessus et le tableau qui suit.

Sur la base d'un calcul approximatif, la croissance de 32 % des importations américaines en provenance des 4 grands de la CEE représente pour eux une croissance de 2,8 % du total de leurs exportations et donc environ 0,7 % de PIB en effet direct, un peu plus pour le Royaume-Uni, un peu moins pour la France(1). Ce calcul néglige le fait qu'une grande partie de cette croissance résulte sans doute davantage de hausses de prix que de volume, mais ignore en retour les effets multiplicateurs interne et externe (par hausse induite de la demande des pays tiers) sur la croissance européenne.

Cet effet de la croissance américaine sur l'Europe semble maintenant épuisé. Le net décrochement de l'activité européenne au deuxième trimestre 1984 est même à rapprocher du recul des importations américaines ce trimestre, dans une conjoncture par ailleurs marquée par les conflits sociaux allemands et britanniques, et la baisse temporaire de l'investissement en Allemagne. Mais il est difficile de penser que la contribution du commerce américain à la croissance européenne deviendra fortement négative. L'éventualité d'un mouvement marqué sur le dollar introduit une incertitude sur ce diagnostic. De façon

(1) Pour la même période, la vision est un peu plus favorable pour la France si l'on retient les statistiques françaises du commerce extérieur et non les chiffres américains, mais les tendances sont équivalentes.



Formation brute de capital fixe

(indice base 100 en 1980)

conventionnelle pour le travail de prévision, on admet ici que le taux de change du dollar devrait rester stable (autour de 9,00 FF) d'ici la mi-1985.

Si l'on exclut la part qui revient directement à la reprise américaine, la croissance autonome en Europe dépend à la fois de la demande extérieure nette des pays non OCDE, et de la demande interne. Pour la *composante externe*, les perspectives résumées dans le tableau suivant en ce qui concerne la France, sont diverses : la demande de l'OPEP devrait rester faible, l'assainissement financier des pays en voie de développement est bien engagé, mais dans des zones géographiques peu favorables au commerce français. On rejette dans cette note le risque que l'offre très compétitive des pays asiatiques, devant une demande américaine moins soutenue, se détourne brutalement vers le marché européen.

Du côté de la *demande interne*, il y avait indéniablement, avant le boom des exportations de la fin 1983, des éléments favorables à une croissance lente, mais encore fragile : une forte constitution de stocks, surtout en Italie ; peu de pouvoir d'achat pour les ménages, sauf au Royaume-Uni ; mais un fort ajustement à la baisse du taux d'épargne qui permettait une certaine croissance de la consommation. L'investissement n'avait pas démarré, sauf là encore au Royaume-Uni qui est sorti plus précocement de sa phase d'ajustement. L'investissement allemand est artificiellement élevé sur la fin de 1983 en raison des échéances des aides fiscales à l'investissement.

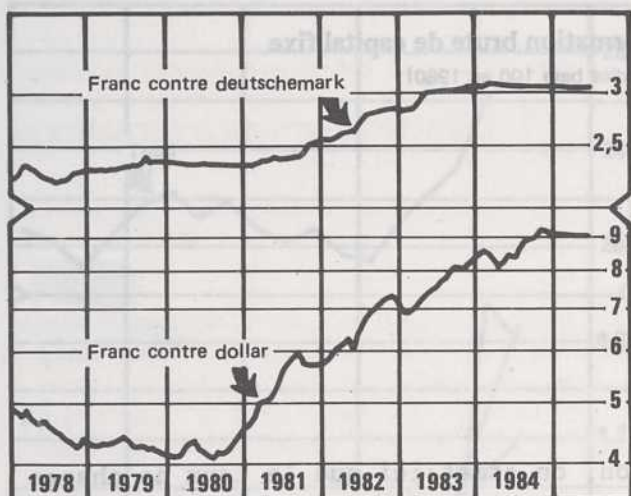
Enfin il faut rappeler que la montée du dollar, si elle favorise la croissance des exportations, est jugée habituellement de nature restrictive sur la demande interne : la perte des termes de l'échange qu'elle entraîne pèse fortement sur le pouvoir d'achat des ménages dans un contexte de politiques salariales serrées. L'incidence de la hausse du dollar est toutefois restée modérée, parce que l'Europe a été dans la configuration favorable où la baisse du cours du pétrole et d'autres matières premières en dollar a compensé en partie la montée du dollar. Le cours du pétrole en ECU est resté modéré.

Demande mondiale de produits manufacturés adressée à la France

Source : Direction de la Prévision

Taux de variation CVS en %

	1983			1984				1985	
	MA	1	2	3*	4*	MA*	GA*	1*	2*
OCDE	5,7	5,3	- 1,9	4,0	0,8	9,7	8,2	1,1	1,3
OPEP	-13,5	1,8	-13,4	2,1	2,1	-7,3	-8,2	1,0	-2,0
PVD	- 6,2	6,9	- 1,5	1,6	1,5	5,0	8,6	1,5	1,5
Pays de l'Est	0,6	-5,5	6,6	4,0	-1,3	0	3,4	0	0
Demande mondiale	1,6	4,7	-2,5	3,4	0,9	7,2	6,6	1,2	1,1



Taux de change du franc français

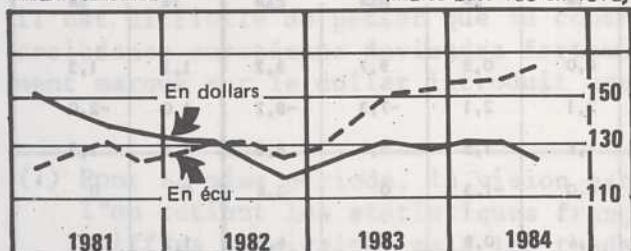


Depuis la mi-1984, les conditions semblent se présenter plus favorablement. Tout d'abord, et malgré des politiques de revenu toujours serrées et étonnamment convergentes, la phase la plus brutale de l'ajustement est passée : des gains de pouvoir d'achat des salaires sont attendues pour 1984 en Allemagne et de façon moindre en Italie. La France, la Belgique et les Pays-Bas sont en retard dans le processus. Le cas de la Grande-Bretagne est à part; la désinflation liée à la tenue de la livre, puis à de forts progrès de productivité y a été si forte en 1982 qu'elle a laissé place à des gains substantiels de pouvoir d'achat que les évolutions à venir devraient corriger. Le revenu disponible des ménages dans la CEE devrait au total progresser, avec des effets expansifs peut-être limités par une remontée du taux d'épargne en Allemagne et au Royaume Uni.

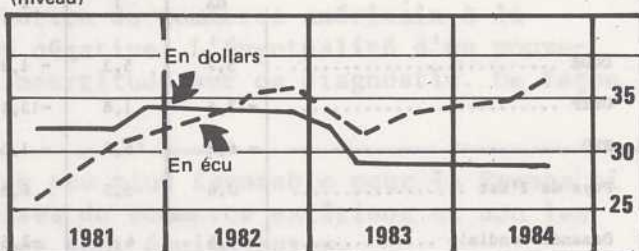
La reprise de l'investissement est maintenant mieux assurée : en Allemagne, à en juger par la remontée il y a un an des commandes de biens d'équipement, une croissance au deuxième semestre 1984 devrait faire davantage que compenser le retrait du premier ; le cycle d'investissement anglais n'est pas achevé. En Italie, une croissance de l'investissement devrait s'opérer à présent. Dans tous les cas, cette reprise est facilitée par la très forte amélioration des résultats des entreprises, et l'absence de signes visibles d'un nouveau cycle d'inflation par les coûts salariaux.

Pour résumer, l'Europe devrait se trouver jusqu'à l'horizon qu'explore cette note dans un environnement extérieur plus difficile, mais dans les conditions d'une croissance lente (2 ou 3 %) assise sur une demande interne mieux assurée. Dans cet ensemble, la France est un peu en retrait, mais son décalage avec ses partenaires est désormais plus réduit. Malgré une demande interne plus faible, sa croissance en 1984 sera finalement proche de celle des autres pays parce que la progression des importations y est beaucoup plus limitée.

Indice des cours des matières premières industrielles (indice base 100 en 1978)



Prix du pétrole (niveau)



2. La politique budgétaire en 1985

On étudie ici l'effet macroéconomique des mesures fiscales et tarifaires de juillet 1984 (taxe sur les tabacs, fiscalité pétrolière et tarifs téléphoniques) et de l'ensemble des décisions qui accompagnent le projet de loi de finances pour 1985. Sont donc exclues du champ de l'étude les politiques de maîtrise des dépenses sociales mises au point l'an dernier. Comme toujours en pareil cas il importe de distinguer, dans les évolutions retracées par la loi

de finances, la part du spontané et la part du discrétionnaire, c'est-à-dire des mesures réellement nouvelles. Les conventions retenues à cet effet pour les recettes, puis pour les dépenses sont décrites ci-après. A l'aide du modèle METRIC, on évalue ensuite les répercussions macroéconomiques de la politique suivie. Les répercussions sont neutres sur l'activité en 1985.

Avec le plan d'accompagnement du réajustement de parité de mars 1983, l'orientation de la politique budgétaire et fiscale était devenue restrictive : des impôts nouveaux ont été décidés en mars 1983 et reconduits en 1984 ; les cotisations sociales ont été relevées, particulièrement au début 1984. Les dépenses publiques de l'Etat qui, en 1982 et en 1983 dans la loi de finances initiale, progressaient plus vite que le PIB, ralentissent fortement depuis. Le déficit de l'Etat, après s'être creusé fortement de 1981 à 1983, est contenu en 1984.

L'orientation restrictive prévaut toujours en 1985 pour les dépenses. Mais cette fois, la politique suivie en matière de recettes fiscales et parafiscales est très différente. Suivant l'engagement du Président de la République, la part des prélèvements obligatoires dans le PIB doit baisser de 1 point en 1985 par rapport à 1984. A part inchangée du déficit budgétaire dans le PIB, cette baisse des prélèvements s'accompagne d'une réduction équivalente des dépenses publiques.

La réduction des impôts exerce bien sûr un effet expansionniste, dont l'ampleur dépend à la fois de la nature des impôts réduits et de l'agent économique qui en bénéficie. Mais la compression parallèle des dépenses exerce un effet inverse, qui annule, et peut même dépasser le premier. Si l'impact macroéconomique du budget 1985 se fait surtout sentir au-delà de l'horizon conjoncturel qui fait l'objet de cette note, on peut néanmoins déjà tenter d'en apprécier l'orientation probable.

1. Les recettes

Au moment de la rédaction de cette note, le vote de la loi de finances 1985 n'est pas achevé. Les évaluations proposées ici reposent donc sur les documents qui accompagnent le projet de loi de finances. Pour séparer les évolutions spontanées des mesures discrétionnaires, on fait la convention que les variations de recettes qui répondent à des changements législatifs ou réglementaires sont toutes de caractère discrétionnaire, alors que celles qui résultent de l'application normale de la législation à une situation économique en évolution sont de caractère spontané.

Les ménages bénéficient d'une baisse de l'impôt sur le revenu, soit 10 MF, la réduction étant effectuée lors du paiement du solde de l'impôt en fin d'année. La contribution sociale de 1 % sur le revenu imposable au bénéfice de la Sécurité

Sociale, soit 12 MF étalés sur 1985, est supprimée. L'abrogation de la vignette tabac en juillet 1984 joue en année pleine (1,2 MF). On a donc au total une réduction discrétionnaire de prélèvements de 23,2 MF sur les ménages. Les allègements d'impôts des entreprises s'élèvent à 12,1 MF (dont 10 MF de baisse de la taxe professionnelle et 2,1 MF de mesures diverses). La baisse discrétionnaire de recettes fiscales est de 35,3 MF.

En retour, les recettes de l'Etat et des PTT augmentent de 13,3 MF. Si l'on excepte 1 MF de prélèvement exceptionnel sur les entreprises pétrolières, les hausses de recettes viennent du relèvement de la fiscalité pétrolière et du coût du service téléphonique (ce dernier n'entre cependant pas dans les prélèvements obligatoires au sens des comptes nationaux). Chiffrer l'effet de ces hausses sur les recettes suppose une hypothèse sur l'évolution normale qu'auraient connue la fiscalité pétrolière et la redevance téléphonique en l'absence des mesures de juillet 1984. Il faut tenir compte également de l'effet, en général négatif, de ces hausses sur le volume de la consommation en carburant et en téléphone, et donc sur les recettes escomptées. Les documents budgétaires évaluent la hausse de la fiscalité pétrolière liée à des mesures nouvelles à 13,2 MF en 1985 et à 3,6 MF en 1984 collectés au titre de la taxe CNE, soit 9,6 MF d'effet supplémentaire sur 1985 (1). Pour le téléphone, on peut chiffrer le gain de recettes à 5,1 MF en 1985 et 2,4 MF en 1984, soit un effet net de 2,7 MF (2).

On suppose que la hausse de fiscalité pétrolière porte pour 65 % sur les ménages et 35 % sur les entreprises. Pour le téléphone, la charge se répartit pour moitié sur chacun. L'augmentation de 13,3 MF ($= 10,6 + 2,7$) des recettes des administrations se répartit ainsi en 7,6 MF pour les ménages, et 5,7 MF pour les entreprises.

En consolidant les recettes en plus et les recettes en moins, la baisse discrétionnaire de revenu de l'Etat et des PTT est de 22 MF ($= 35,3 - 13,3$) soit donc 0,45 % de PIB, baisse qui se partage en 15,6 MF d'impôts ou charges en moins pour les ménages (soit environ les 3/4) et 6,4 milliards pour les entreprises (le 1/4 restant).

Les prévisions associées à la loi de finances incorporent en baisse supplémentaire d'impôt, la simplification comptable qu'apporte la suppression de la taxe sur les salaires versée par les administrations (5,6 MF). Elles font état du jeu spontané de certaines recettes, principalement des cotisations sociales (puisque les salaires croissent moins vite que le PIB) et de la TVA (puisque la consommation des ménages est, elle aussi, en retrait par rapport à la croissance du PIB) : ces effets représentent environ 22 milliards au total. Enfin, la redevance téléphonique n'est pas dans le champ des prélèvements obligatoires (2,7 MF). On retrouve ainsi la baisse annoncée de 1 % (soit environ 47 MF) de la part des prélèvements obligatoires dans le PIB.

-
- (1) Le chiffre de 13,2 MF représente presque en totalité l'effet en année pleine des mesures de relèvement prises au cours du second semestre 1984. Dans ce cas précis, il faut comprendre par mesures nouvelles de 1985 tout le dispositif de hausse retenu en juillet 1984.
 - (2) La hausse de la taxe de base est de 16,3 % ; on suppose qu'en l'absence de la mesure, la hausse aurait été de 3 % en 1985, et qu'avec cette mesure, n'y aura pas de nouvelle hausse en 1985. L'effet spécifique est donc de 13,3 % ($= 16,3 - 3$) sur le prix en 1985. On retient aussi un effet du prix relatif sur le volume consommé égal à - 0,3 (ainsi, 10 % de hausse fait décroître de 3 % la consommation et ne fait donc progresser la recette que de 7 %).

L'effet sur le revenu des mesures recensées

Mesures	Variation entre 1984 et 1985 (milliards de francs)	Agent concerné
En diminution de prélèvements obligatoires (a)	35,3	
Baisse de 5 % de l'impôt sur le revenu	- 10	Ménages
Suppression de la contribution de 1 %	- 12	Ménages
Suppression de la vignette tabac	- 1,2	Ménages
Allègement de la taxe professionnelle	- 10	Entreprises
Divers (1)	- 2,1	Entreprises
En augmentation de prélèvements obligatoires (b)	10,6	
Relèvement de la fiscalité pétrolière (2)	9,6	{ 65 % Ménages 35 % Entreprises
Divers (3)	1,0	Entreprises
Hausse de la redevance téléphonique (4) (c)	2,7	{ 50 % Ménages 50 % Entreprises
Effets sur les recettes nettes des administrations (y.c. PTT) (a) - (b) - (c)	- 22,0	

(1) défiscalisation de certains prélèvements au titre des taxes d'apprentissage et de formation professionnelle (- 1,9 MF), majoration du remboursement forfaitaire sur les ventes de lait (- 0,2 MF).

(2) Soit 13,2 MF d'effet en 1985 diminués de 3,6 MF d'effet en 1984. Seul l'effet net d'une année sur l'autre est retenu dans ce tableau.

(3) Prélèvement exceptionnel sur les entreprises de production pétrolière.

(4) Comme pour la fiscalité pétrolière, on ne chiffre que l'effet net en 1985 (= 5,1 MF en 1985 moins 2,4 MF en 1984).

Source : Projet de loi de finances 1985, Rapport économique et financier 1985, Rapport de la Commission des finances sur le projet de budget 1985.

2. Les dépenses

Pour que les évolutions de recettes restent compatibles avec le maintien de la part du déficit public dans le PIB, l'action restrictive des pouvoirs publics sur les dépenses est très importante en 1985.

Les salaires de la fonction publique à effectifs constants et avec effets catégoriels ont une évolution égale à celle des prix. Les effectifs de l'Etat sont réduits de 3.000 ; ceux des PTT de 2.000.

L'effort de limitation des dépenses se lit particulièrement sur les achats courants de biens et services et sur les interventions économiques et sociales de l'Etat. Pour les premiers, le projet de loi de finances montre une progression de 3 %. Pour les interventions de l'Etat, la progression est elle aussi très faible : 2,9 %. Le budget d'investissement indique une progression de 6,7 % en crédits de paiements et une augmentation du budget des investissements civils de 5,8 %. Les autorisations de programme, qui donnent lieu aux crédits de paiement des budgets futurs, sont en forte baisse : - 6,4 %.

Pour une mesure de l'impact macroéconomique des dépenses publiques, il faut pouvoir distinguer dans leur variation ce qui relève d'une décision autonome de limitation de dépenses de ce qui résulte d'évolutions prédéterminées et indépendantes de l'action publique courante (par exemple la charge de la dette). A défaut d'un travail d'analyse au niveau de chaque poste budgétaire, on doit se retrancher sur des conventions assez fortement arbitraires, et ne retenir que la logique des mécanismes économiques à l'oeuvre. Les conventions adoptées pour le calcul sont décrites dans l'encadré ci-contre.

Dépenses du budget général par grande fonction en 1984 et 1985

(crédits de paiements associés aux lois de finances initiales)

Milliards de francs - Taux de croissance

	1984	1985	1985/1984 (%)
Intérêts de la dette (1)	70,0 ^(*)	83,9	20,0
Salaires et charges sociales (2)	276,9	292,5	5,6
Dépenses courantes de biens et services (3) ..	53,1	54,7	3,0
Pensions (4)	78,9	84,5	7,2
Interventions (5)	315,5	324,5	2,9
dont :			
- économiques (6)	97,8	101,7	4,0
- sociales (7)	154,7	156,2	1,0
Budget d'investissement (8)	145,7	155,4	6,7
TOTAL	939,7	995,5	5,9

(1) Titre I, net des remboursements et dégrèvements

(2) Titre III, parties 1 et 3, partie 6 (80 %)

(3) Titre II, titre III, parties 4, 5 et 7 et titre III, partie 6 (20 %)

(4) Titre III, partie 2

(5) Titre IV

(6) Titre IV, parties 4 et 5 y.c. la subvention FNE en 1984

(7) Titre IV, parties 6 et 7, non compris la subvention FNE en 1984

(8) Titre V, VI et VII

Source : Rapport de la commission de Finances, projet de loi de Finances 1985.

(*) la loi de finances rectificative pour 1984 accroît de 14,5 MF l'évaluation des intérêts de la dette ; compte tenu des perspectives favorables sur les taux d'intérêt, le montant retenu pour 1985 n'est pas remis en cause.

Chiffrage de l'action discrétionnaire en matières de dépenses budgétaires de l'Etat en 1985

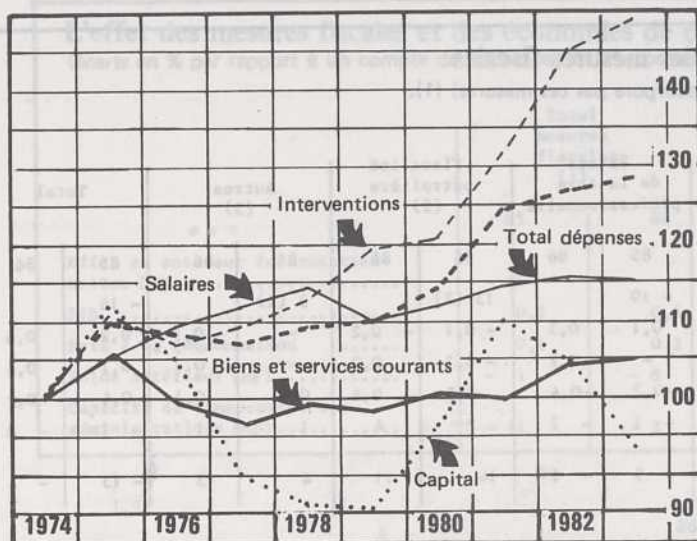
Conventionnellement, on limite l'exercice aux seules dépenses de l'Etat.

On suppose que l'évolution du service de la dette est entièrement spontanée et que la seule action discrétionnaire sur les salaires et les pensions concerne la réduction de 5.000 emplois, en comprenant les baisses d'effectifs des PTT (soit 0,5 MF). On admet ainsi qu'en l'absence des mesures de compression de dépenses, les salaires auraient connu également une croissance nulle de leur pouvoir d'achat.

Pour les dépenses de biens et services, on fait l'hypothèse qu'on peut mesurer l'effort d'économie du budget général par l'écart entre les dépenses constatées et ce qu'elles auraient été si, en volume comme en prix, elles avaient suivi la progression du PIB (7,5 % au total). Cet écart est de 4,4 milliards. Il faut en outre compter parmi les mesures discrétionnaires la prise en charge par les PTT de certaines dépenses (subventions au CNES, filière électronique pour 4,1 milliards au total) puisque le transfert de charges n'entraîne vraisemblablement pas de réduction supplémentaire des dépenses des PTT. Le reste des dépenses des PTT est jugé de nature non discrétionnaire.

Certaines variations de dépenses au titre des interventions ne sont pas de nature discrétionnaire : ainsi les économies liées à la fin du plan de prise en charge des cotisations employeurs dans le textile et à l'occasion des contrats de solidarité ; à la diminution des aides aux rapatriés, du remboursement lié aux rentes viagères et des indemnités pour nationalisations ; soit donc au total 3,7 MF. De même il faut exclure la progression des bonifications d'intérêt (3 MF) qui répond à des mesures antérieures. Pour le reste on adopte, comme pour les dépenses en biens et services, la règle d'écart à la croissance du PIB soit un écart sur les interventions de 12,8 MF.

Au total, la diminution de dépenses est de l'ordre de 14 MF (= 0,5 + 4,4 - 4,1 + 12,8) qu'on ventile selon la structure des dépenses, en 7,6 MF en moins de transferts sociaux aux ménages, et de 6 MF de baisse des consommations intermédiaires et des concours aux entreprises.



Evolution de quelques postes budgétaires
relativement au PIB en valeur
(indice base 100 en 1974)

3. Un essai d'appréciation macroéconomique

Pour chiffrer l'impact économique des mesures recensées précédemment, on évalue, à l'aide du modèle METRIC, l'écart entre la situation économique qui inclut la mesure budgétaire et une situation où cette mesure serait absente. Les résultats détaillés de cet exercice, pour les mesures fiscales, figurent ci-dessous.

L'allègement des impôts directs des ménages (22 MF ex-ante) est expansif parce qu'il augmente le revenu réel des ménages (0,7 % en 1985). La majeure partie des effets de la réduction se fait sentir toutefois en 1986. En effet, la réduction de 5 % de l'impôt (soit 10 MF sur les 22 MF) n'intervient qu'à compter de septembre 1985 ; de plus, on suppose que la hausse du revenu se répercute sur la consommation avec les délais et l'ampleur constatés en moyenne (1). L'accroissement du PIB est limité en 1985 (+ 0,2 %) et un peu plus fort en 1986 (+ 0,7 %).

La réduction de la taxe professionnelle est elle aussi expansive parce qu'elle allège les coûts des entreprises et leur permet une meilleure compétitivité. La hausse du PIB est de 0,1 % en 1985 (+ 0,3 % en 1986) et la réduction des prix de détail de 0,2 % (0,4 % en 1986). La réduction des recettes des administrations est moindre que la mesure initiale après bouclage macroéconomique en 1986 : la baisse de la taxe professionnelle accroît les résultats des entreprises et donc l'impôt sur les bénéfices.

Quand la TIPP augmente, le prélèvement sur les agents privés se fait par hausse des prix : l'effet mécanique sur les prix de détail est chiffré à 0,3 % ; après bouclage par le modèle, il est plus important : 0,5 % en 1985 et 0,6 % en 1986. En effet, les entreprises supportent une hausse de leurs coûts intermédiaires et la reportent à terme dans leurs prix. La baisse du revenu réel des ménages (- 0,1 % en 1985) et la baisse de compétitivité des producteurs sont de nature récessive (- 0,1 % pour le PIB en 1985). Les recettes des administrations subissent l'effet de moindres rentrées fiscales en 1986, dues à la hausse des charges des entreprises.

(1) La mesure bénéficie aux ménages selon la distribution de l'impôt pour la réduction de 5 %, selon la distribution du revenu imposable pour la contribution de 1 %. Elle a donc des effets plus favorables sur l'épargne que les baisses d'impôt sans effet redistributif. Suivant la relation du modèle, on estime que la baisse d'impôt accroît pour 1/3 des revenus faiblement consommés à long terme et pour 2/3 des revenus fortement consommés.

L'incidence macroéconomique des principales mesures fiscales

(écarts en % par rapport à un compte de référence qui incorpore pas ces mesures) (1).

	Baisse de l'impôt direct des ménages		Baisse de la taxe professionnelle		Fiscalité pétrolière (2)		Autres (3)		Total	
	85	86	85	86	85	86	85	86	85	86
Effet ex ante sur les recettes (MF)	- 22		- 10		13 (2)		3 (2)		- 16	
PIB	0,2	0,6	0,1	0,3	- 0,1	- 0,2	-	- 0,1	0,2	0,6
Consommation des ménages	0,2	0,7	-	0,2	- 0,1	- 0,2	-	- 0,1	0,1	0,6
Prix à la consommation	-	- 0,1	- 0,2	- 0,4	0,5	0,6	0,1	0,1	0,4	0,2
Solde extérieur (MF)	- 3	- 10	- 1	- 3	2	4	1	1	- 1	- 8
Capacité de financement des administrations (4) (MF).....	- 22	- 17	- 9	- 1	14	11	4	3	- 13	- 4

(1) On suppose que les mesures sont reconduites en 1986.

(2) A la différence des autres mesures, la hausse de la fiscalité pétrolière et du coût du téléphone produit des effets dès 1984 ; l'écart ex ante des recettes par rapport au compte de référence est donc 13 MF pour la TIPP et 5 MF pour la redevance téléphonique.

(3) Coût du service téléphonique (+ 5,1), vignette-tabac (- 1,2) et mesures diverses sur les entreprises dont l'impact ex-ante est négligeable (- 1,1 MF de baisse d'impôts).

(4) Y compris PTT.

La hausse du coût du téléphone a des effets de même nature mais plus réduits. Au total, les nouvelles mesures concernant les recettes exercent un effet de relance modéré en 1985 (0,2 %) mais par contre perceptible en 1986 (+ 0,6 %). L'effet très modéré en 1985 tient surtout au calendrier des mesures : les diminutions d'impôts des agents prennent effet en partie au début mais surtout à la fin de 1985, alors que certains prélèvements nouveaux sont mis en place dès juillet 1984. La diminution des recettes de l'Etat et des PTT est de 13 MF en 1985, chiffre légèrement inférieur, à cause des recettes fiscales induites par la croissance du PIB et de l'inflation, à la diminution ex-ante (22 MF par rapport à 1984 mais 16 MF en référence à une situation où tout le dispositif mis en place en 1984 et 1985 serait absent).

L'effort ex-ante de restriction des dépenses est chiffré à 14 MF (soit 0,3 % du PIB). C'est un montant peu éloigné de la diminution ex-ante des recettes (16 MF). Après bouclage macroéconomique, l'impact restrictif de ces diminutions de dépenses est de l'ordre de 0,2 % de PIB en 1985, moins que l'effet ex-ante, et 0,3 % en 1986. Combinée avec les diminutions de recettes, la simulation fait apparaître un effet neutre sur le PIB en 1985 et à l'inverse légèrement expansif en 1986. Ce résultat peut paraître surprenant puisqu'on juge traditionnellement qu'une réduction simultanée et de même montant des recettes et des dépenses publiques est de nature récessive : si la réduction est de 0,3 % du PIB, l'impact récessif serait également de 0,3 %.

Trois raisons expliquent en fait que le budget 1985 ne pèse pas sur la croissance :

- une fraction de la réduction de dépenses concerne les revenus de transferts aux ménages et les subventions aux entreprises, dont les effets macroéconomiques, en première analyse, sont très proches d'une augmentation des impôts directs pour ces deux agents. Une mesure de baisse d'impôt est donc neutralisée par une baisse équivalente du revenu de transferts ;

- en référence à une situation où le dispositif serait absent, les mesures nouvelles s'analysent comme un transfert assez réduit (un peu plus de 4 MF) de revenu aux ménages, pris en charge pour moitié par l'Etat (y. c. PTT), pour moitié par les entreprises. Ce transfert est bien sûr à replacer dans un contexte con-

(écarts en % par rapport à un compte de référence qui n'incorpore pas ces mesures)

joncturel où les résultats des entreprises s'améliorent nettement et où le revenu réel des ménages connaît une évolution très faible. Il a en tout cas un effet expansionniste, compte tenu de la forte propension à la dépense des ménages.

- enfin, il faut prendre en compte la nature des modifications fiscales proposées : les impôts qui croissent sont principalement des impôts assis sur la dépense, qui passent dans l'indice des prix et donc, dans une économie où certains revenus sont indexés sur les prix, ont un impact plus réduit après bouclage sur le pouvoir d'achat des agents que l'impôt sur le revenu (la taxe professionnelle ne rentre pas dans ce schéma). Il y a donc un moindre effet récessif, mais au prix d'un petit surcroît d'inflation (+ 0,4 % en 1985 dans notre chiffrage). Ce dernier point serait d'autant plus faible que les hausses de prix induits ne seraient pas répercutées dans les salaires.

Les conclusions de l'exercice, il faut le rappeler à nouveau, pourraient être sensiblement différentes si l'on retenait d'autres conventions pour la mesure des effets discrétionnaires sur les dépenses de l'Etat ; elles pourraient l'être également si on complétait l'exercice par un chiffrage analogue des effets de compression des dépenses sociales d'un côté, de leur évolution plus rapide que les cotisations de l'autre.

3. Les prix et la compétitivité

Les coûts unitaires de production dans l'industrie manufacturière ralentissent sensiblement jusqu'au terme de la prévision. Ce n'est plus tant l'énergie et les coûts intermédiaires qui permettent cette évolution, que la nette inflexion, surtout en 1984 de la progression du taux de salaire et le maintien de gains de productivité toujours forts. Le prix de la production évolue moins favorablement car on assiste en 1984 et sans doute encore en 1985 à une certaine reconstitution des marges des producteurs, du moins dans l'industrie et sur les ventes au marché français. Au stade des prix de détail, la hausse d'ensemble de 6,9 % en 1984, inférieure de plus

de 2 points à celle de l'année 1983 (9,3 %) traduit, en dépit de la hausse de l'énergie et du téléphone, le freinage du prix des produits manufacturés et des prix alimentaires ; le premier semestre 1985 consoliderait cet acquis.

Bien que se réduisant, l'écart d'inflation avec nos partenaires étrangers demeure. Par ailleurs le franc, qui baisse vis à vis du dollar comme les monnaies européennes, ne se déprécie plus depuis la mi-1983 par rapport aux monnaies du système monétaire européen. C'est pourquoi la compétitivité française a tendance à se dégrader, même si ce mouvement est retardé sur le marché intérieur.

1. Les prix

Les prix de l'énergie

Le prix du pétrole est, sur longue période le déterminant principal du prix des importations d'énergie (1). Or le ralentissement progressif du prix du pétrole en franc, observé depuis 1981, s'interrompt en 1984 : le prix du baril ne baisse plus tandis que le dollar continue de monter. Aussi le prix des importations énergétiques ne ralentit plus en 1984 ; pour les trimestres à venir, on fait l'hypothèse qu'il restera stable.

Le prix de production de l'énergie est fortement affecté au début de 1984 par le changement de tarification d'EDF. Pour 1985, son évolution prend en compte les revalorisations modérées des tarifs de l'électricité et le prix de l'énergie importée.

Enfin le prix de la consommation d'énergie de l'indice des 295 postes augmente davantage que le prix de la production et des importations en raison d'un alourdissement de la fiscalité : la majoration de la taxe CNE à partir de juillet a eu

(1) En 1984, le prix des importations d'énergie connaît au trimestre le trimestre une évolution très différente de celle du prix du pétrole. Il est en effet obtenu en pondérant les indices de prix des divers produits énergétiques (pétroles bruts et raffiné, gaz, électricité, charbon) par leur part courante dans la valeur des importations. Ainsi même si l'on suppose qu'au cours d'une période les prix des différents produits sont inchangés, le prix total peut augmenter si la structure des importations se déplace vers les produits dont le niveau de l'indice est plus élevé, c'est-à-dire dont les prix ont plus augmenté depuis l'année de base (1970). Comme les hausses de prix des différents produits énergétiques depuis 1970 ont été très différentes, et comme la structure des importations est très variable, le prix des importations énergétiques est sujet à d'importants "effets de structure".

Prix du pétrole et des importations énergétiques								Evolution en %	
	1983	1984						1985	
	MA	1	2	3	4 ¹¹	GA ¹¹	MA ¹¹	1 ¹¹	2 ¹¹
Prix CAF du pétrole importé par la France en dollar	-11,4	- 0,4	- 0,6	- 2,0	0,0	- 3,0	- 4,6	0,0	0,0
Prix CAF du pétrole en francs	2,8	1,0	0,0	5,3	0,5	6,9	7,9	0,0	0,0
Prix des importations énergétiques	3,9	5,1	0,8	- 2,3	6,0	9,7	8,4	0,0	0,0

un effet à la hausse de 6,9 % sur le prix des carburants et de 2,4 % sur le prix du fioul de juillet à octobre (soit un effet à la hausse de 3,4 % sur les tarifs énergétiques et de 0,34 % sur l'indice d'ensemble). En glissement sur 1984, la hausse du prix de la consommation d'énergie sera de 10,9 % au lieu de 4,2 % en 1983.

Les prix des produits agricoles et alimentaires

Depuis l'amorce d'une nouvelle baisse des cours des matières premières alimentaires au milieu de 1984, le *prix des importations* de produits agricoles et alimentaires ralentit nettement. Il fait néanmoins apparaître une forte augmentation en moyenne sur 1984. Sous l'hypothèse d'une croissance lente du cours en dollar des produits de base, l'évolution à venir des prix importés devrait être modérée.

Le *prix de la production* agricole connaît un très fort ralentissement en 1984 qui recouvre des baisses pour certains produits (viandes, céréales) et une stabilisation pour d'autres (vins, lait). La répercussion de ce ralentissement sur les *prix de détail* n'est pas nette : le prix du groupe alimentation de l'indice des prix des 295 postes augmenterait de 6,6 % en 1984 au lieu de 10,1 % en 1983. La libération des prix de certains produits laitiers en avril, ainsi que la part importante de la valeur ajoutée dans les produits à base de céréales (notamment dans la boulangerie-pâtisserie) peuvent avoir joué un rôle dans cette évolution. Par ailleurs les produits frais, dont la part est beaucoup plus importante dans le prix de la consommation des produits peu transformés que dans celui de la production, ont poursuivi une hausse soutenue jusqu'en août. Notons cependant qu'à la demande des pouvoirs publics, les bouchers se sont engagés fin septembre, à répercuter par des baisses de prix de 1 à 2 % la forte baisse des cours de la viande. Enfin les prix des produits exotiques ont une croissance très forte : 17,3 % depuis le début de l'année.

Les prix des produits manufacturés

En 1984 le coût unitaire dans l'industrie manufacturière (1) ralentit sensiblement : cette évolution n'est plus tant le fait des consommations intermédiaires (2) ; elle est due au coût salarial unitaire qui bénéficie à la fois d'un ralentissement du taux de salaire et de forts gains de productivité.

- (1) Il s'agit du coût unitaire hors cotisations sociales, impôt sur la production, et frais financiers. La ventilation de ces coûts entre les branches n'est pas faite dans les comptes trimestriels.
- (2) La progression du coût des consommations intermédiaires reste relativement élevée en 1984 car le secteur des biens intermédiaires a subi, plus que les autres, les hausses en dollar du prix des matières premières de 1984 ainsi que celles du dollar de la mi-1983 et de la mi-1984. Par le jeu des accords de régulation, ces hausses sont néanmoins relativement étalées dans le temps.

Prix et coûts de production dans l'industrie manufacturière							évolution en %	
	1983	1984					1985	
	MA	1	2	3	4 ^{**}	GA ^{**}	MA ^{**}	1 ^{**} 2 ^{**}
Prix de production	7,9	1,6	1,9	1,7	1,5	6,8	7,3	1,4 1,3
Coût unitaire total	7,5	1,4	1,5	0,6	1,4	5,0	5,8	0,9 1,0
consommations intermédiaires .	8,2	2,1	1,5	1,4	1,7	6,9	7,5	1,3 1,3
coût salarial unitaire	5,8	-0,4	1,6	-1,7	0,8	0,3	1,7	0,0 0,1

Le *prix de production*, au contraire ne connaît qu'un léger ralentissement en 1984 : il atteint progressivement un rythme de croissance voisin de 1,5 % par trimestre.

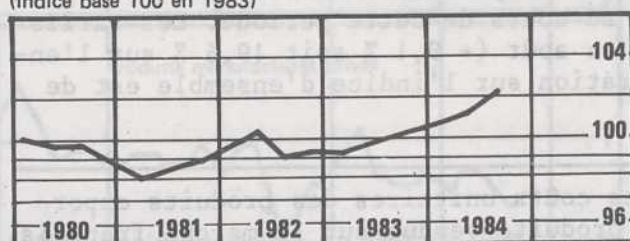
En 1985, le ralentissement des coûts unitaires devrait se poursuivre mais moins fortement : si les gains de productivité restent élevés, il n'y aurait plus guère de ralentissement du taux de salaire. Aussi ne peut-on s'attendre sur la première moitié de l'année prochaine qu'à une très lente inflexion de la hausse des prix de production des produits manufacturés.

En 1984, dans l'industrie manufacturière, le mouvement de reconstitution des marges amorcé au début de 1983 s'amplifie donc ; il devrait se poursuivre de façon moins nette en 1985.

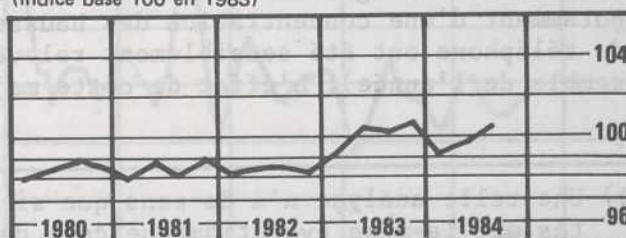
Cette amélioration des marges est en fait entièrement obtenue sur les ventes à l'étranger : le prix des exportations a progressé beaucoup plus rapidement que les coûts de production. Au contraire, les prix de vente de la production sur le

Coût salarial unitaire dans l'industrie manufacturière							évolution en %	
	1983	1984					1985	
	MA	1	2	3	4 ^{**}	GA ^{**}	MA ^{**}	1 ^{**} 2 ^{**}
Coût unitaire total	8,2	1,4	0,9	0,4	1,7	5,7	4,4	0,4 1,0
Coût unitaire hors cotisations sociales - impôt et frais financiers	8,0	1,8	0,7	0,7	1,3	5,6	4,5	0,8 1,0

Les marges dans l'industrie manufacturière
(indice base 100 en 1983)



Les marges dans les services
(indice base 100 en 1983)



marché français ont progressé au même rythme que les coûts (1).

Par ailleurs, la croissance modérée des prix de production se fait dans un contexte où, fin 1984, 65 % des prix industriels sont libérés, essentiellement d'ailleurs dans les biens d'investissement et intermédiaires. Pour les biens de consommation, la part des produits libérés est beaucoup plus faible. A tous les stades de la commercialisation, pour les produits français comme pour les produits importés, les marges commerciales sont encore encadrées.

Au total, le prix des produits manufacturés du secteur privé dans l'indice des prix de détail ralentit au second semestre 1984 (2,9 % au lieu de 3,7 % au premier semestre).

Sa moindre progression en glissement sur 1984 par rapport à celle de 1983 (6,7 % au lieu de 9,2 %) traduit surtout le net ralentissement des hausses à la mi-1983.

Les prix des services marchands

Contrairement à ce que l'on observe pour les produits manufacturés, les coûts unitaires ne ralentissent pas dans les services en 1984. Les écarts de productivité entre les deux branches en sont l'explication

	Évolution de la productivité								en %	
	1983		1984						1985	
	MA	1	2	3	4 "	GA "	MA "	1 "	2 "	
dans l'industrie manufacturière .	5,0	2,0	-0,1	3,3	0,5	5,8	5,7	1,5	1,4	
dans les services marchands	1,2	-0,5	0,2	-0,3	///	///	///	///	///	

Dans le même temps, le *prix de production* des services marchands augmente depuis la mi-1983 à un rythme voisin de 1,5 % par trimestre. C'est pourquoi les marges qui s'étaient reconstituées dans cette branche en 1983, ne s'améliorent plus en 1984. Cette évolution ne pourrait que lentement s'inverser au cours des prochains mois.

Le *prix de la consommation* de services du secteur privé de l'indice des 295 postes ralentit très progressivement en 1984. Sa croissance en glissement sur 1984 sera inférieure à celle de 1983, traduisant surtout, comme pour les produits manufacturés, l'inflexion des rythmes de hausse du début 1983. Rappelons que dans ce secteur, aucune libération n'est encore intervenue.

L'indice des prix de détail

Les évolutions des groupes alimentation, énergie, produits manufacturés et services du secteur privé ont été décrites précédemment. Par ailleurs, les *tarifs publics* (hors énergie) se sont fortement accrus au premier semestre 1984 en raison notamment d'une concentration des hausses au cours de cette période. Les tarifs du téléphone ont été sensiblement relevés en août (+ 9,1 % soit 19,6 % sur l'ensemble de l'année). L'effet de cette majoration sur l'indice d'ensemble est de

(1) Une telle analyse n'a de sens que si les coûts unitaires des produits exportés ont la même évolution que ceux des produits vendus sur le marché français.

Évolution des prix de détail (indice des 295 postes)			glissements semestriels (2) en %				
	1983			1984			1985
	I	II	GA (1)	I	II	GA (1)	I
Alimentation	4,2	5,6	10,1	3,7	2,6	6,6	2,4
Produits industriels secteur privé	5,3	3,7	9,2	3,7	2,8	6,7	2,9
Services du secteur privé	6,7	3,7	10,6	3,5	2,8	6,4	3,7
Tarifs publics	3,1	2,4	5,6	4,4	4,6	9,2	4,0
dont : énergie	2,2	2,0	4,2	3,6	7,0	10,9	4,2
Loyers - eau	6,3	4,0	10,5	3,9	3,0	7,0	4,2
Santé	9,5	0,0	9,5	2,8	0,6	3,4	2,5
ENSEMBLE	5,3	3,8	9,3	3,7	3,1	6,9	3,1

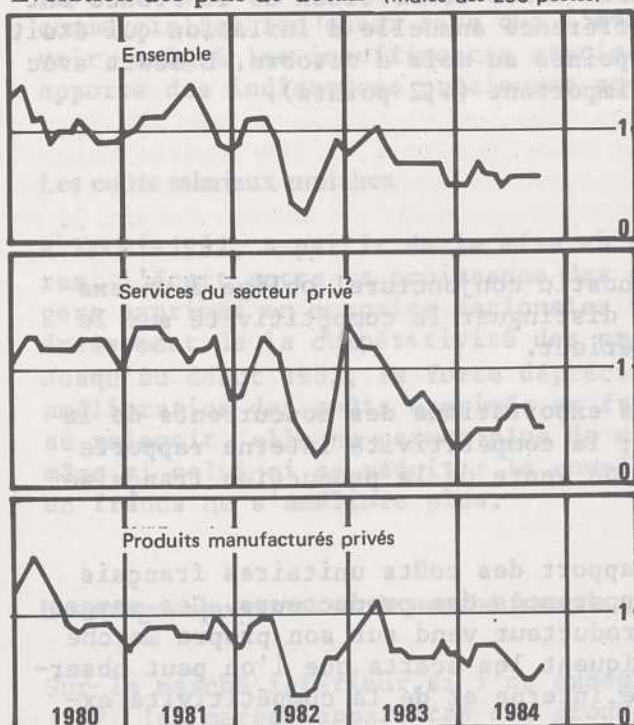
(1) glissement sur 12 mois de décembre à décembre
(2) glissement sur 6 mois de décembre à juin ou de juin à décembre

0,13 %. En revanche, la suppression de la vignette "tabacs" a entraîné une baisse du prix du tabac (8,8 % au 11 juillet 1984 soit 0,15 % sur l'indice d'ensemble en glissement sur 1984). La progression des loyers est assez soutenue (6,9 % depuis un an). En revanche, le prix des services de santé n'a augmenté que de 3,4 % en moyenne en un an.

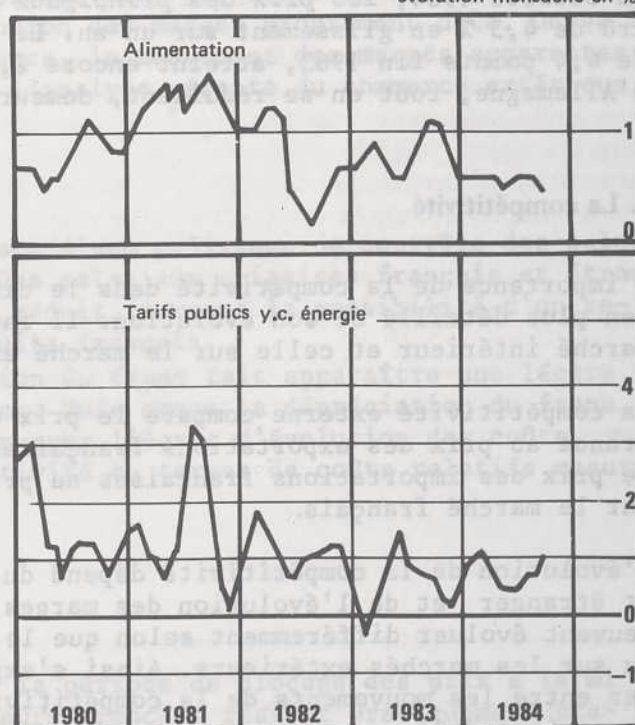
Compte tenu des évolutions connues en octobre et du fait que la plupart des hausses autorisées sont déjà acquises, le mouvement de décélération de l'indice des prix de détail en France devrait se poursuivre d'ici la fin de l'année 1984. Sa croissance en glissement annuel s'établirait ainsi à 6,9 % en 1984 (3,7 % au premier semestre, 3,1 % au second) au lieu de 9,3 % l'année précédente.

Pour l'année 1985, la lutte contre l'inflation demeure une priorité de la politique économique. Dans ce cadre, le maintien d'un certain contrôle des prix notamment dans les services est jugé nécessaire à la poursuite du mouvement de désinflation engagé à la mi-1982. L'objectif fixé pour 1985 est une hausse des prix limitée à 4,5 % en glissement sur l'année. La réussite de cet objectif permet-

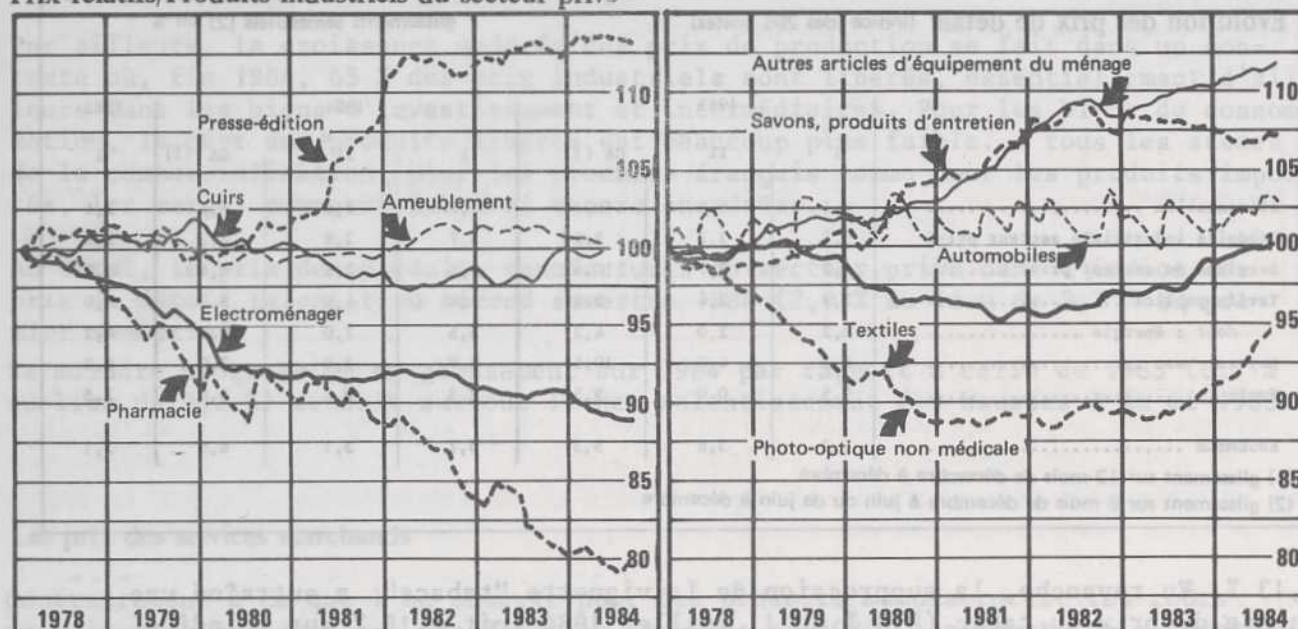
Evolution des prix de détail (Indice des 295 postes)



évolution mensuelle en %



Prix relatifs/Produits industriels du secteur privé



trait une convergence de l'inflation française vers le rythme des principaux partenaires. Pour les prix non libérés (hors tarifs publics), la base de négociation des accords est de 3 % pour l'année avec possibilité de modulation suivant les secteurs. Le régime d'encadrement des marges commerciales de 1984 sera assoupli pour les grossistes ainsi que pour les détaillants, en échange d'engagements de stabilisation des prix. Il n'y aura pas de nouveau "pincement" des marges. A l'importation, les marges commerciales demeurent réglementées.

Le mouvement de désinflation serait seulement un peu contrarié en début d'année par les hausses de tarifs publics, des majorations de loyers et un léger rattrapage pour les services privés. Une hausse de 3,1 % est retenue pour le premier semestre 1985, équivalente à celle observée au second semestre 1984, mais elle intègre une concentration des hausses plus forte en début d'année qu'au second semestre, notamment pour les tarifs publics.

En octobre 1984, les prix des principaux partenaires commerciaux de la France ont crû de 4,3 % en glissement sur un an. La différence annuelle d'inflation qui était de 4,4 points fin 1983, atteint encore 2,7 points au mois d'octobre. L'écart avec l'Allemagne, tout en se réduisant, demeure important (4,2 points).

2. La compétitivité

L'importance de la compétitivité dans le diagnostic conjoncturel oblige à un examen plus détaillé de son évolution. Il faut distinguer la compétitivité sur le marché intérieur et celle sur le marché extérieur.

La compétitivité externe compare le prix des exportations des concurrents de la France au prix des exportations françaises ; la compétitivité interne rapporte le prix des importations françaises au prix de vente de la production française sur le marché français.

L'évolution de la compétitivité dépend du rapport des coûts unitaires français et étranger et de l'évolution des marges apparentes des producteurs. Ces marges peuvent évoluer différemment selon que le producteur vend sur son propre marché ou sur les marchés extérieurs. Ainsi s'expliquent les écarts que l'on peut observer entre les mouvements de la compétitivité interne et de la compétitivité externe (encadré).

Les indicateurs de compétitivité

Chacun des prix, sur le marché intérieur comme à l'extérieur, peut être décomposé en un élément de coût unitaire et un élément de marge. Par exemple, le prix à l'exportation de la France s'écrit :

$$PX_F = CU_F \times TM_{FE} \quad \text{où } CU_F \text{ est le coût unitaire en France} \\ \text{et } TM_{FE} \text{ est le facteur de marge des prix français à l'exportation.}$$

Avec des notations évidentes, on décompose de la sorte les prix en francs à l'exportation des concurrents PX_E , le prix à l'importation PM_F et le prix à la production en France PI .

$$PX_E = CU_E \times TM_{EF}$$

$$PM_F = CU_F \times TM_{FE}$$

$$PI = CU_F \times TM_{FF}$$

En appelant R le rapport du coût unitaire étranger en francs au coût unitaire français, la compétitivité extérieure s'écrit :

$$COMP_E = \frac{PX_E}{PX_F} = R \times \frac{TM_{EE}}{TM_{FE}}, \text{ et la compétitivité intérieure :}$$

$$COMP_F = \frac{PM_F}{PI} = R \times \frac{TM_{EF}}{TM_{FF}}$$

Les termes de l'échange, quant à eux, rapportent le prix à l'exportation au prix à l'importation :

$$\frac{1}{TE} = \frac{PM_F}{PX_F} = R \times \frac{TM_{EF}}{TM_{FE}}$$

Par ailleurs, l'évolution des termes de l'échange dépend aussi simultanément des coûts unitaires français et étrangers, et de l'évolution relative des marges apparentes des producteurs français sur les marchés extérieurs et des producteurs étrangers sur le marché français. Ces différents indicateurs peuvent donc enregistrer des évolutions divergentes.

En pratique, les informations disponibles sur l'évolution des coûts unitaires sont très partielles. On ne connaît sur une base comparable pour les industries manufacturières des divers pays, que la part salariale des coûts unitaires (source OCDE). Aussi les marges apparentes que l'on a représentées sur le graphique ci-contre recouvrent-elles à la fois les mouvements des coûts des consommations intermédiaires (dont on peut espérer qu'ils affectent de façon similaire les divers pays considérés), des impôts liés à la production, des coûts de transport et de commercialisation aussi bien que l'évolution des marges proprement dites. On va le voir, malgré les insuffisances statistiques, le mouvement des marges apparentes apporte des indications précieuses pour l'analyse récente du commerce extérieur.

Les coûts salariaux unitaires

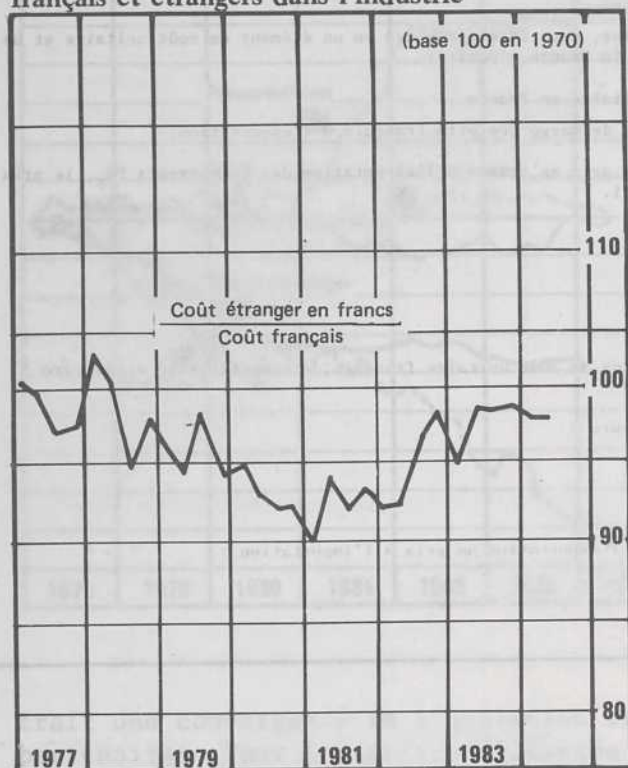
A la mi-1982, à partir de la mise en place d'une politique de contrôle des salaires, l'écart entre la croissance des coûts salariaux unitaires français et étrangers exprimés en monnaies nationales se réduit, ouvrant la possibilité d'un redressement de la compétitivité des produits français.

Jusqu'au début 1983, la forte dépréciation du franc fait apparaître une légère amélioration des coûts exprimés en francs. Puis comme la dépréciation du franc se ralentit, elle ne permet plus de compenser l'écart d'évolution des coûts, même si celui-ci se réduit : la compétitivité en termes de coûts relatifs mesurés en francs ne s'améliore plus.

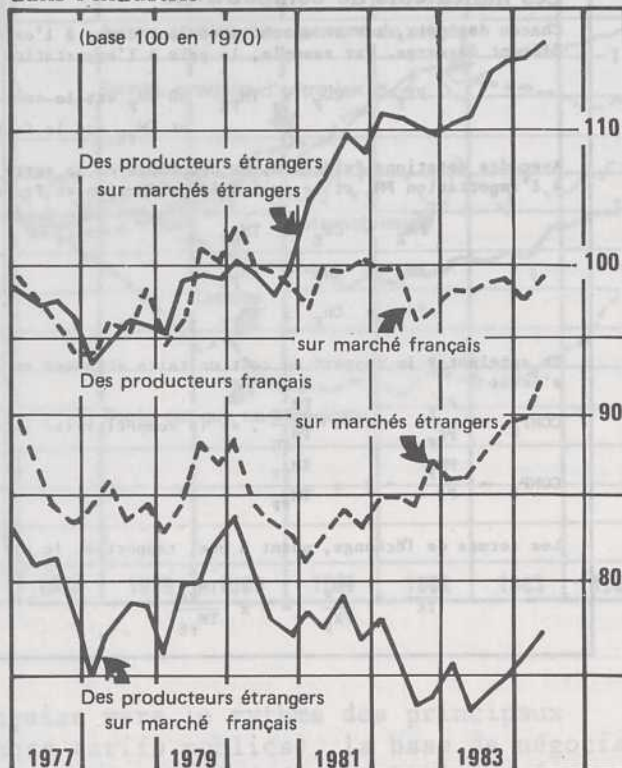
Les marges apparentes sur le marché français

Sur le marché intérieur, si l'on excepte la période de blocage des prix à la mi-1982, les marges apparentes des producteurs français restent pratiquement sta-

Evolution du rapport des coûts salariaux unitaires français et étrangers dans l'industrie



Evolution des taux de marge apparente dans l'industrie



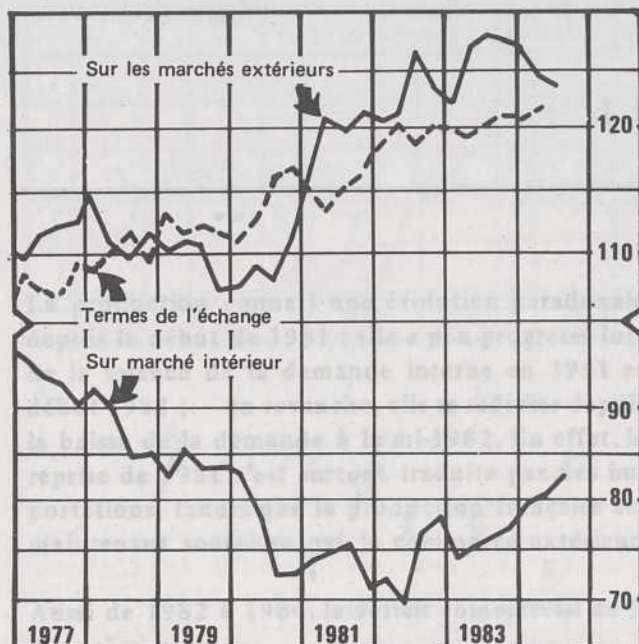
bles sur les cinq dernières années après s'être constamment améliorées de 1975 à 1980. Ce mouvement est compatible avec le redressement des résultats des entreprises observé depuis 1983 et décrit par ailleurs. En effet, d'une part, on n'a retenu pour le calcul des marges apparentes que les coûts salariaux : or en 1983, on l'a vu, l'amélioration du compte des entreprises vient pour partie du ralentissement de la progression du prix des consommations intermédiaires. D'autre part, la marge apparente est calculée ici sur les prix de vente sur le marché français et l'on sait que les prix à l'exportation ont cru plus vite que les prix intérieurs sur la période considérée. Ces deux facteurs jouent donc dans le même sens et expliquent l'essentiel du phénomène.

Comme on peut s'y attendre, l'évolution des marges apparentes des producteurs étrangers en France est à rapprocher des mouvements de parité. Chaque dévaluation coïncide avec une baisse de la marge apparente, suivie d'une reconstitution plus ou moins rapide de la marge : les producteurs étrangers, s'ils veulent préserver leurs parts de marché en France, doivent rester compétitifs et comprimer leurs marges lorsque le franc se déprécie. C'est bien ce que l'on observe sur le graphique. Après l'ajustement de parité de mars 1983, le niveau des marges apparentes des producteurs étrangers en France passe par un point bas et l'on assiste depuis à une très forte reconstitution des marges étrangères.

Maintien du rapport des coûts en France et à l'étranger depuis 1983, stabilité de la marge apparente des producteurs français, forte augmentation des marges des étrangers en France : au total, la compétitivité interne s'améliore nettement.

Les marges apparentes sur les marchés extérieurs

On observe, depuis le début 1981, une forte augmentation des marges apparentes tant des producteurs français que des étrangers sur les marchés étrangers. L'interprétation de ce mouvement tient à la forte hausse qu'a connu le dollar contre



Indicateur de compétitivité de la France sur les marchés intérieur et extérieur
(base 100 en 1970)

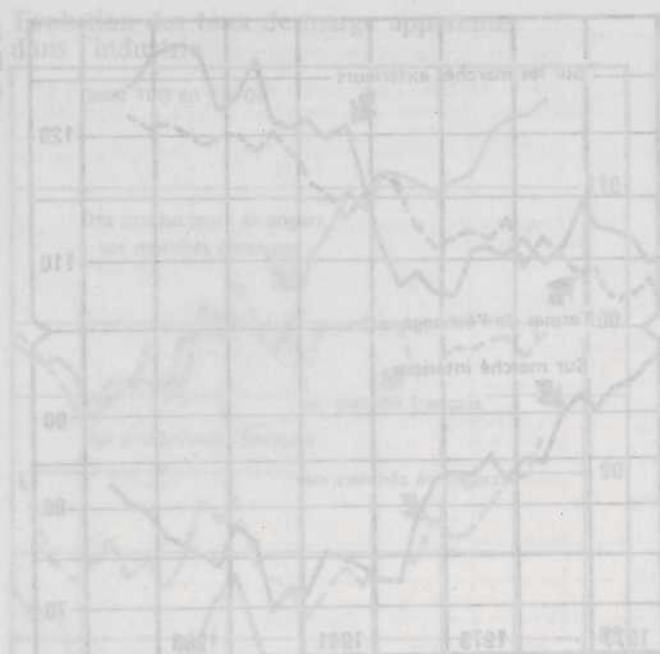
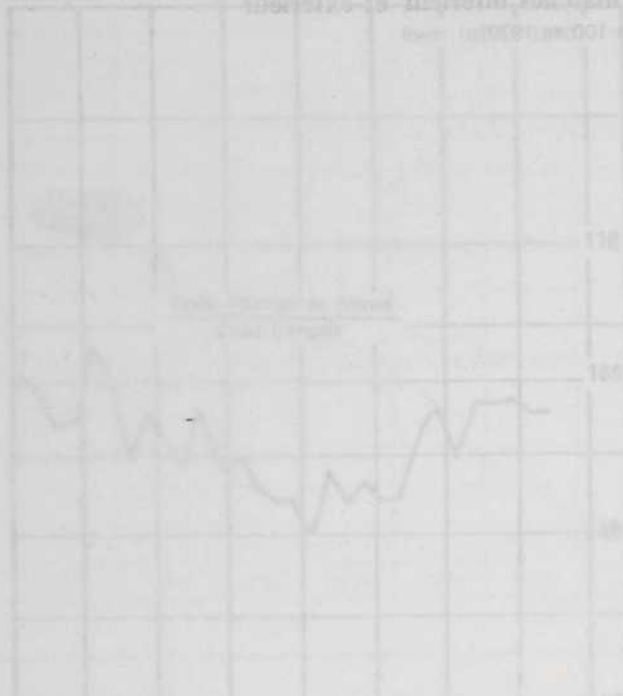
toutes monnaies sur la période étudiée. En effet le poids de l'économie américaine et la part importante des exportations libellées en dollars peuvent expliquer cette augmentation générale des marges à l'exportation chez nous, comme chez nos principaux partenaires commerciaux, si l'on suppose une relative inertie des prix à l'exportation en dollar.

Maintien du rapport des coûts en France et à l'étranger, effet neutre des marges, la compétitivité sur les marchés extérieurs se stabilise depuis le début de 1983. Elle marque une tendance à la dégradation sur la période récente.

Les termes de l'échange

L'analyse précédente permet d'interpréter la stabilisation des termes de l'échange observée depuis la mi-1983. Cette stabilisation correspond à une évolution parallèle des coûts en francs en France et à l'étranger. Par ailleurs les marges apparentes des français sur les marchés étrangers augmentent, on l'a dit, du fait de l'appréciation du dollar, aussi vite que les marges apparentes des étrangers en France qui se reconstituent après les changements de parité du franc. Compte tenu des hypothèses sur les mouvements de parité et de l'inertie propre aux mouvements de prix, les termes de l'échange devraient rester au même niveau jusqu'à la mi-1985.

Indicateur de conjonction de la France aux
les marchés intérieurs et extérieurs



Les marchés intérieurs et extérieurs de la France ont été étudiés. En effet, le point de l'économie a été
certain et la part importante des exportations. L'analyse en dollars permet d'expliquer
pour cette augmentation générale des marchés à l'exportation chez nous, comme chez
nos principaux partenaires commerciaux, si l'on suppose une relative inertie des
prix à l'exportation en dollars.

Maintien du rapport des cours en France et à l'étranger. Cette analyse des marchés
la conjonction sur les marchés extérieurs se traduit dans le début de 1953
Elle montre une tendance à la déflation sur la période récente.
Les termes de l'échange

L'analyse précédente permet d'interpréter la stabilisation des termes de l'échange
observée depuis la fin 1952. Cette stabilisation correspond à une évolution parallèle
de la demande française et à l'augmentation des échanges extérieurs. En effet, la fin de
l'année 1952 a été marquée par une augmentation des échanges extérieurs, ce qui a permis
l'ajustement des termes de l'échange. Les hypothèses relatives au mouvement de la demande
des hypothèses relatives au mouvement de la demande de la France. Cette analyse
de la conjonction des termes de l'échange doit être complétée par une analyse des
termes de l'échange. Cette analyse doit être complétée par une analyse des termes de l'échange.

En conclusion, l'analyse des termes de l'échange doit être complétée par une analyse des termes de l'échange.

Les marchés intérieurs et les échanges extérieurs

En conclusion, l'analyse des termes de l'échange doit être complétée par une analyse des termes de l'échange.

4. Les échanges extérieurs et la productivité

La production connaît une évolution paradoxale depuis le début de 1981 : elle a peu progressé lors de la relance de la demande interne en 1981 et début 1982 ; en revanche, elle se redresse depuis la baisse de la demande à la mi-1982. En effet, la reprise de 1981 s'est surtout traduite par des importations, tandis que la production française est maintenant soutenue par le commerce extérieur.

Aussi de 1982 à 1984, le déficit commercial de la

France s'est réduit de 65 MF : de plus de 90 milliards en 1982, il passe à près de 50 en 1983 et à 25 en 1984. La contribution favorable des échanges agro-alimentaires sur la période est compensée par l'augmentation du déficit énergétique. L'intégralité du redressement du solde commercial depuis 1982 provient donc des échanges de produits manufacturés dont le solde passe du très bas niveau de 30 milliards en 1982 à 60 milliards en 1983, puis 100 milliards en 1984.

1. Les produits manufacturés

Les échanges extérieurs

Le solde des produits manufacturés s'améliore de 40 milliards en 1984, soit encore plus qu'en 1983 (30 MF). Mais il s'agit là d'un effet de moyenne annuelle : c'est en fait au cours de 1983 que s'effectue l'essentiel de l'amélioration, le glissement sur l'année 1984 étant moins favorable.

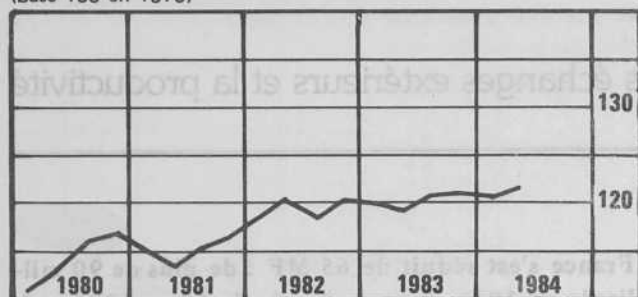
L'évolution du taux de couverture en valeur et donc du solde commercial dépend de celle des termes de l'échange et du taux de couverture en volume, celui-ci traduisant à son tour les mouvements de la demande et de la compétitivité. Décrire l'évolution du solde commercial revient ainsi à décrire simultanément l'évolution de ces trois grandeurs - demandes interne et externe, compétitivité, termes de l'échange - sachant que la compétitivité joue avec retard sur les évolutions en volume.

Jusqu'au début 1984, la France bénéficiait d'un concours de circonstances favorables à l'amélioration de son solde commercial : le décalage conjoncturel et la compétitivité, à la fois interne et externe, lui profitaient au maximum.

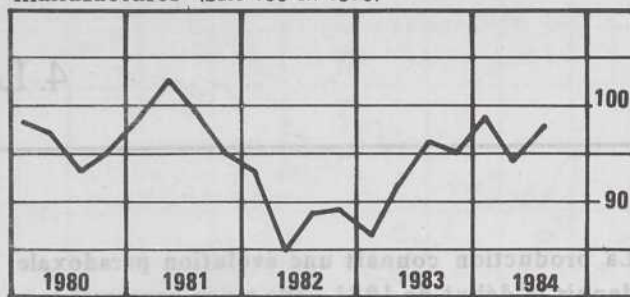
A partir du début 1984, la compétitivité externe commence à se dégrader, tandis que la compétitivité interne s'améliore encore : si la France ne gagne plus de parts de marché sur les marchés extérieurs, ses exportations restent soutenues par la forte demande mondiale ; la bonne compétitivité interne permet en revanche de stabiliser la pénétration du marché français. Il faut noter toutefois que cette stabilisation d'ensemble recouvre une progression des produits de la CEE sur le marché français, signe d'une compétitivité désormais plus tendue vis à vis de nos partenaires du système monétaire européen. Au total le taux de couverture en volume s'améliore encore, bien que d'une façon ralentie. Cette amélioration se fait au travers d'amples soubresauts que lui impose le profil heurté de la demande mondiale et que traduit le solde en valeur car les termes de l'échange varient peu sur cette période.

Pour la fin de 1984 et le premier semestre 1985, la configuration des échanges extérieurs deviendrait moins favorable. Le taux de couverture en volume devrait

Termes de l'échange des produits manufacturés
(base 100 en 1970)

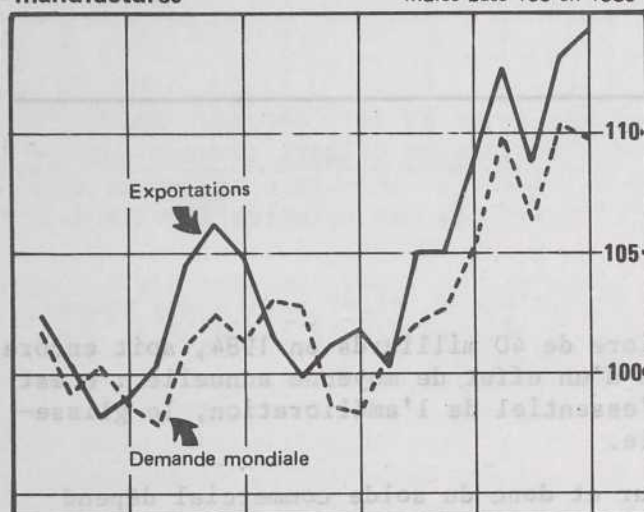


Taux de couverture en volume des produits manufacturés (base 100 en 1970)



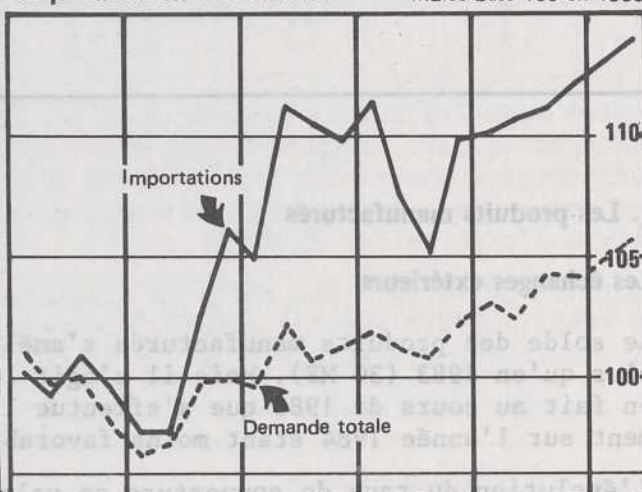
Exportations et demande mondiale de produits manufacturés

Indice base 100 en 1980

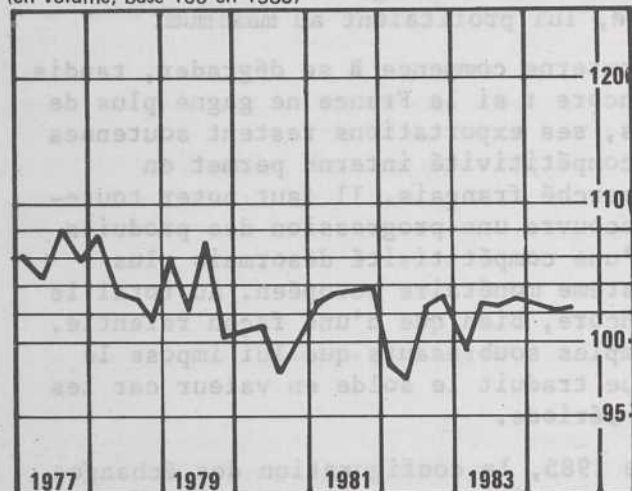


Importations et demande totale de produits manufacturés

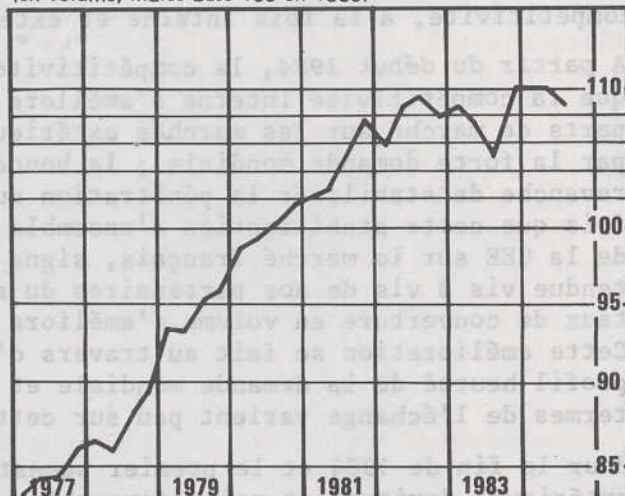
Indice base 100 en 1980

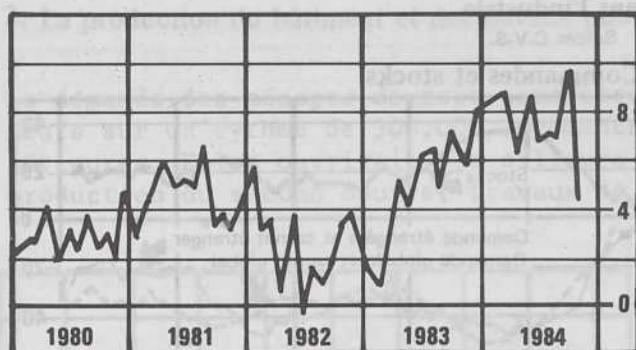


Part de la France sur les marchés extérieurs
(en volume, base 100 en 1980)



Pénétration du marché français
(en volume, indice base 100 en 1980)





Solde des produits manufacturés (CAF-FAB)
(en milliards de francs courants)

se stabiliser, et le solde commercial ne devrait pas dépasser le niveau de 8,5 MF enregistré au troisième trimestre 1984. Plusieurs effets sont en jeu : la demande mondiale progresse de façon moins vive qu'en 1984 et, compte tenu de la position compétitive de la France sur les marchés extérieurs, les exportations sont en léger retrait sur cette demande mondiale. Ce premier effet reste faible : les exportations passent d'un rythme supérieur à 5 % l'an en 1984 à un rythme de 4 % au premier semestre 1985. Effet plus important, la demande intérieure est en revanche un peu plus vive : 2 % l'an début 1985, contre 0,8 % en 1984. L'écart entre exportations et demande interne passe de 4,2 % à 2 % et traduit en partie une résorption progressive du décalage de conjoncture entre la France et ses partenaires. Cependant, même réduit, cet écart reste positif et contribue à l'amélioration du taux de couverture. Mais ceci ne suffit pas car, contrairement à l'année 1984, le taux de pénétration diminue sous l'effet d'une compétitivité dégradée : sur le premier semestre 1985, la production devrait croître à 2 % l'an, contre 3,6 % pour les importations.

L'équilibre des produits manufacturés

(évolution en rythme annuel)

	1983	1984 ¹	1985 ²
	GA	GA	Glissement 1 ^{er} semestre
Production	1,0	2,0	2,0
Importations	0,4	1,9	3,6
Demande intérieure	-1,3	0,9	2,0
Exportations	6,9	5,1	4,0
Solde extérieur (contribution à la production)	2,3	1,1	0,1

La production et les stocks

Sur l'ensemble de l'année 1984, la croissance de la production industrielle (de l'ordre de 2 % en moyenne comme en glissement) devrait dépasser celle enregistrée en 1983 (1 %). La demande intérieure est en effet moins dégradée qu'en 1983, et la contribution du solde extérieur encore très favorable. La production est également un peu plus forte qu'il n'était prévu lors de la note de juillet (1 % à 1,5 %), en raison d'une progression particulièrement nette au troisième trimestre (+ 2,4 %) et malgré un léger retrait attendu pour le dernier trimestre. Les réponses des industriels aux enquêtes de conjoncture montrent d'ailleurs qu'ils anticipent une accélération de la demande globale dans la deuxième moitié de l'année.

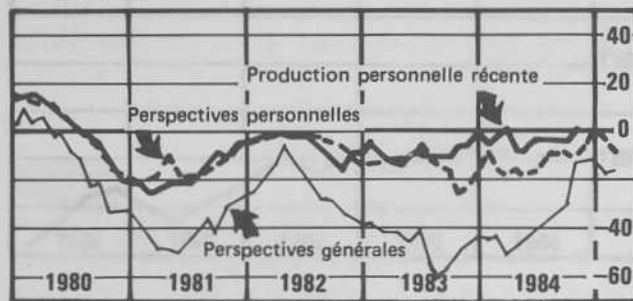
Les enquêtes de conjoncture font apparaître des différences entre les grandes branches industrielles. La croissance du troisième trimestre 1984 dans les biens d'équipement pourrait être suivie d'une stabilisation au quatrième. Au contraire,

Enquête mensuelle dans l'industrie

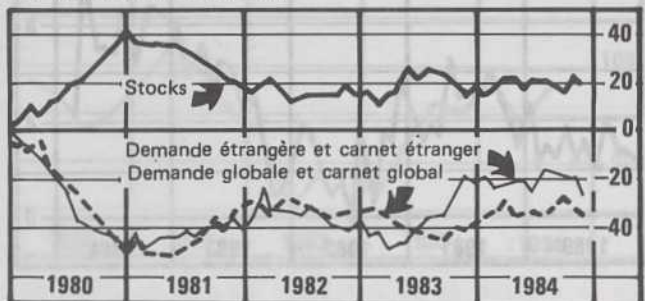
Ensemble de l'industrie

Soldes C.V.S.

Production



Commandes et stocks



dans les biens de consommation, la bonne tenue de la demande étrangère permettrait, malgré l'atonie du marché intérieur, une poursuite de la progression de l'activité en fin d'année. Dans les biens intermédiaires, la production apparaît stable au delà de fluctuations mensuelles. Dans l'automobile enfin, une stabilisation est observée après le redressement de la production à l'été.

Au sein des *biens d'équipement*, la branche la plus dynamique reste la construction électrique. A l'opposé, la construction navale connaît d'importantes difficultés et la construction aéronautique est en recul. En revanche, après le ralentissement de 1983, la production de la construction mécanique se redresse à la fin de 1984. L'amélioration de la situation dans ces deux secteurs profite au secteur amont : la fonderie et le travail des métaux, où l'activité augmente depuis l'été. Dans les secteurs des biens intermédiaires les plus en amont (sidérurgie, chimie, papier-carton) en revanche, la croissance amorcée au début de 1983 se tasse.

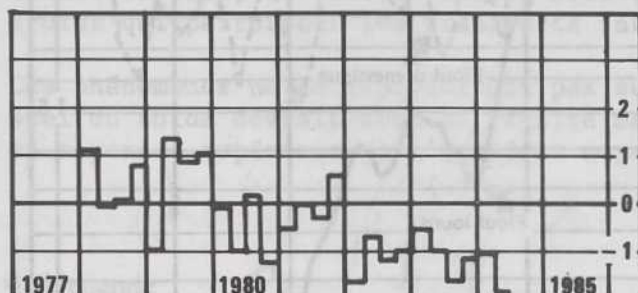
Parmi les secteurs des *biens de consommation*, c'est d'ordinaire la parachimie-pharmacie qui connaît la croissance la plus vive. Cela reste vrai en 1984 malgré un certain essoufflement de l'activité en fin d'année. En revanche, les secteurs traditionnels (textile-habillement, cuir-chaussures, bois-meubles) connaissent un regain d'activité à l'automne : la mauvaise saison précoce a provoqué des achats anticipés et ces secteurs continuent à réaliser de bonnes performances à l'exportation. Il en va de même pour l'équipement ménager où la production est stable malgré une consommation intérieure en forte baisse.

Au premier semestre 1985, la production industrielle prévue resterait sur sa tendance de croissance lente. La composante extérieure, on l'a vu, est moins favorable, mais la demande interne prend progressivement le relais : l'investissement en deviendrait d'abord une composante active ; la consommation de produits manufacturés est négative, mais moins dégradée. En revanche, la contribution des stocks serait à peine positive. Les stocks de produits finis des industriels comme les stocks des commerçants devraient peu varier, leur niveau étant jugé adapté à la situation conjoncturelle, sauf dans l'automobile. En 1984, et mesurée en glissement, la contribution des stocks avait été plus forte. Les industriels qui avaient puisé dans leurs stocks en début d'année pour satisfaire une demande étrangère largement non anticipée, les ont rapidement ajustés à un niveau plus élevé dès le deuxième trimestre 1984. Ce mouvement n'a touché que les stocks de biens intermédiaires et de demi produits détenus par les entreprises utilisatrices ; par contre les stocks du commerce et de produits finis de l'industrie se sont légèrement contractés.

En reflet des évolutions de la demande en 1985, la production des biens d'équipement devrait croître au premier semestre, notamment dans la construction électrique mais également un peu dans la construction mécanique ; par contre la production stagnerait dans les secteurs tournés vers les ménages et ne progresserait que très faiblement dans les industries de biens intermédiaires.

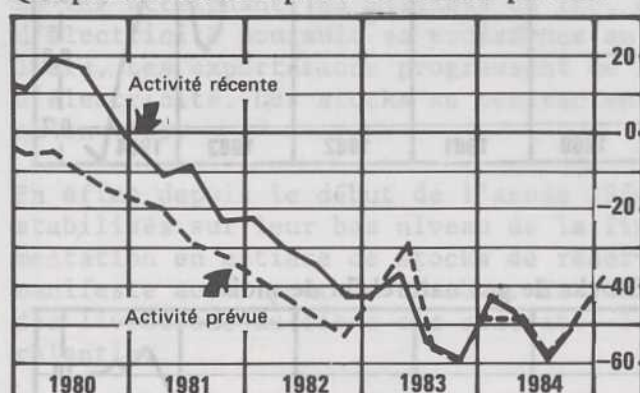
2. La production du bâtiment et des travaux publics

La demande des ménages devrait permettre de stabiliser la production de logements neufs sur un rythme de 300.000 logements l'an, très bas au regard des années antérieures. Elles ouvrirait par ailleurs des perspectives plus favorables pour la production du second oeuvre, travaux de réparation et rénovation.

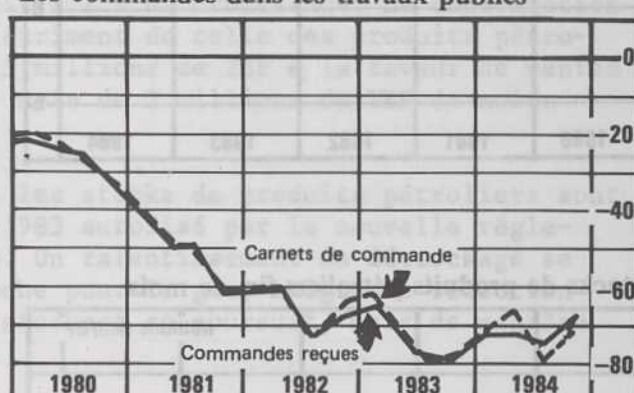


Production du bâtiment et des travaux publics
(évolution en %)

Que pensent les entreprises de travaux publics?



Les commandes dans les travaux publics



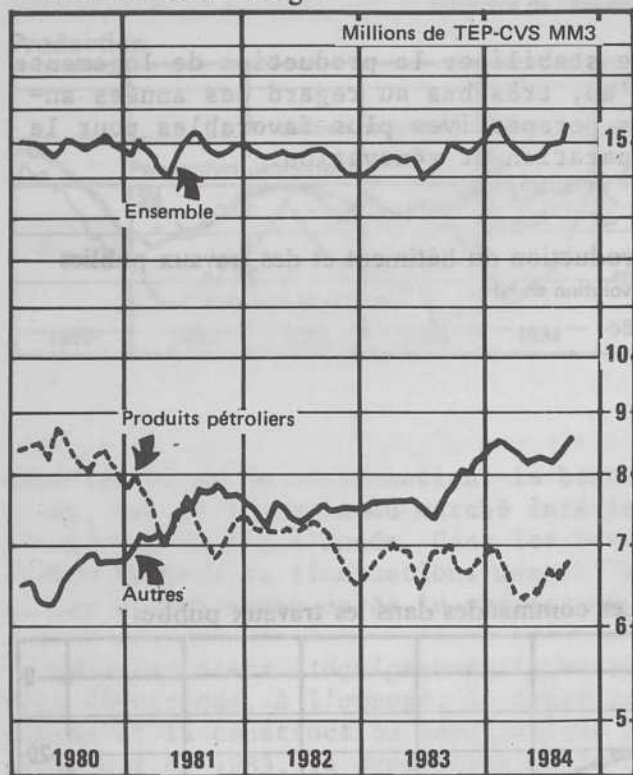
Dans le secteur des travaux publics, les réponses des entrepreneurs à l'enquête d'octobre montrent un moindre pessimisme en matière d'activité. Les commandes reçues restent par contre à un niveau très dégradé, à peine supérieur au niveau enregistré en début d'année et au second semestre 1983. Au total donc, l'activité du BTP dans son ensemble connaîtrait sur le début 1985 un infléchissement de sa baisse et peut-être une stabilisation.

3. L'agro-alimentaire

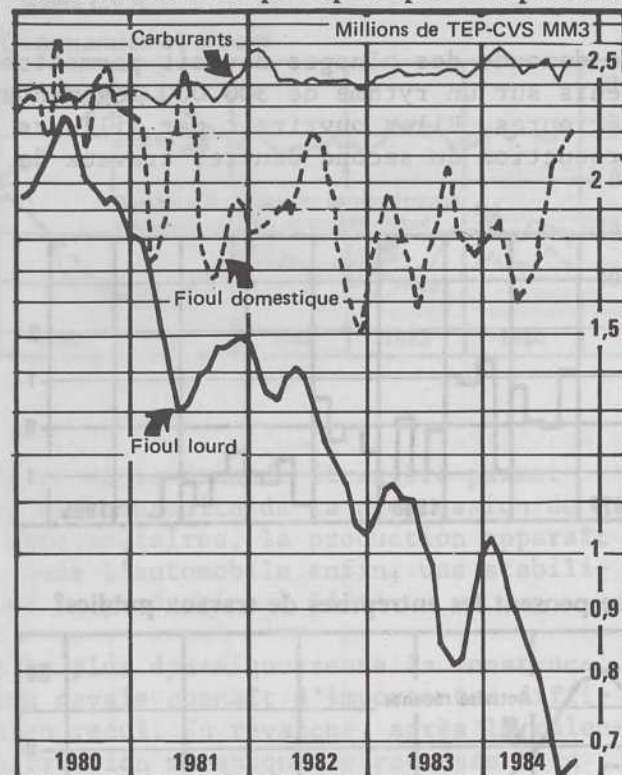
L'année 1984, comme en 1982, est marquée par la reprise d'une forte croissance de la production agricole (+ 5,5 % sur le volume des livraisons). Elle a été le fait de rendements records des grandes cultures (céréales, colza) et de la poursuite (avec l'instauration de quotas laitiers) de la décapitalisation des vaches laitières amorcée dès l'automne 1983. La production viticole s'infléchit légèrement du fait de la baisse de près de 20 % qui affecte les grands crus.

Cette production agricole exceptionnelle devrait encore permettre en 1984 une légère amélioration de l'excédent des échanges de produits agro-alimentaires à partir de son haut niveau de 1983 (21,7 MF). Celle-ci est par ailleurs compatible avec une légère détérioration du taux de couverture en valeur : l'amélioration de 2 points du taux de couverture en volume ne compense pas la dégradation des termes de l'échange (liée en grande partie à la hausse du dollar, et malgré la hausse de 27 % du prix des céréales exportées hors de la CEE).

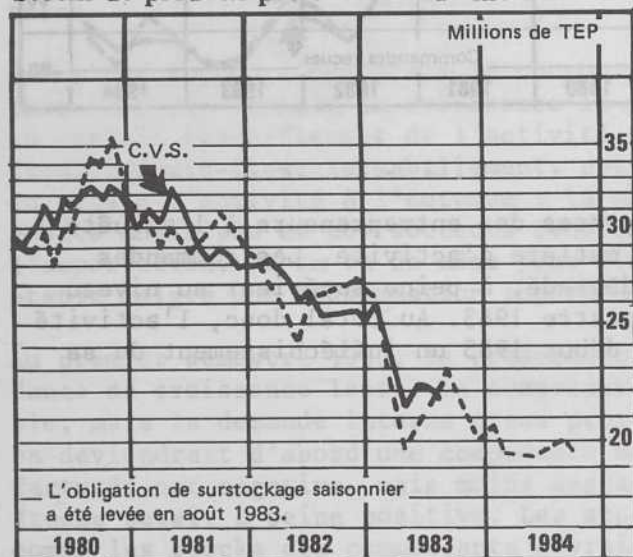
Consommation d'énergie



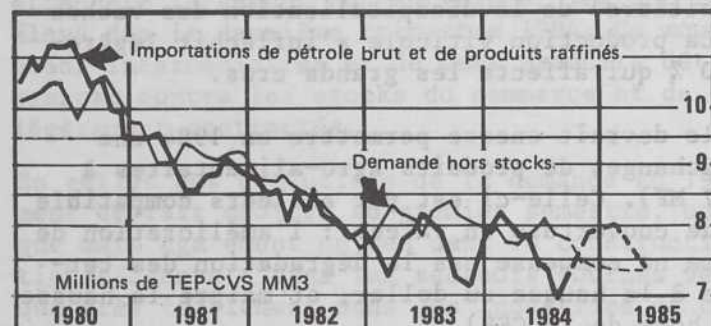
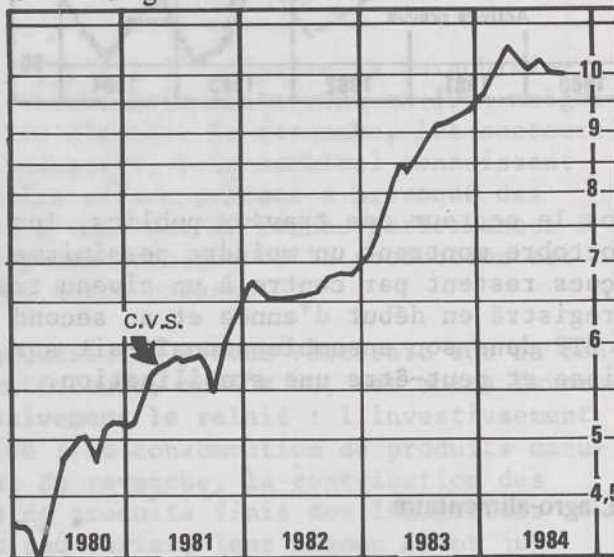
Consommation des principaux produits pétroliers



Stocks de produits pétroliers-fin de mois



Stocks de gaz naturel-fin de mois



Importations de produits pétroliers et demande hors stock

Comme en 1983, le profil semestriel du solde agro-alimentaire est contrasté avec des résultats plus élevés de moitié au second semestre qu'au premier. Un tel profil tient pour partie aux difficultés de désaisonnalisation, mais traduit aussi une réelle poussée des ventes au second semestre, qu'expliquent à la fois de fortes exportations de bétail et de viandes et d'importantes livraisons de céréales à la CEE en août 1984 pour dégager des capacités de stockage nécessaires à la récolte record de l'année. Enfin, l'URSS a acheté beaucoup de céréales à la France en 1984, et leur livraison doit être effectuée avant la période des grands froids qui perturbent les transports intérieurs (1).

Ces phénomènes ne se reproduiront pas au premier semestre 1985. L'excédent mensuel du solde devrait donc se réduire mais rester toutefois, avec 2 MF par mois en moyenne, supérieur, à l'excédent moyen du premier semestre 1984.

4. L'énergie

En 1984, la consommation de produits énergétiques devrait augmenter de 4 millions de TEP atteignant 183 millions de TEP, soit 2,2 % de croissance. La consommation d'électricité poursuit sa croissance au détriment de celle des produits pétroliers. Les exportations progressent de 2,5 millions de TEP à la faveur de ventes d'électricité. Les stocks se contractent, mais de 3 millions de TEP de moins qu'en 1983.

En effet depuis le début de l'année 1984, les stocks de produits pétroliers sont stabilisés sur leur bas niveau de la fin 1983 autorisé par la nouvelle réglementation en matière de stocks de réserve. Un ralentissement du déstockage se manifeste aussi pour le charbon. En revanche pour le gaz, malgré la réduction des livraisons au titre des contrats, le stockage se poursuit, mais de manière ralentie.

Au total, cette évolution de la demande d'énergie nécessite une augmentation d'offre d'environ 10 millions de TEP. La production nationale couvrirait à 80 % cet accroissement, essentiellement par une augmentation de la production d'énergie nucléaire dont le rythme s'est pourtant fortement ralenti depuis l'automne 1983 (2). Le taux d'indépendance énergétique s'établirait autour de 40 % en 1984 au lieu de 36 % en 1983.

Les importations n'augmentent donc que de 3 millions de TEP, c'est-à-dire presque autant que les exportations. Le solde des échanges énergétiques "en TEP" serait ainsi demeuré stable en 1984. Une croissance des prix de l'ordre de 10 %, voisine du taux de croissance du dollar sur l'année (14 %), entraînerait néanmoins un alourdissement de la facture énergétique (187 MF, supérieure de 19 MF à celle de 1983). Le solde énergétique a connu de très fortes fluctuations sur les 10 premiers mois de l'année. Après un déficit de près de 17 MF par mois au premier trimestre lié au contrecoup de l'arrêt du très fort déstockage de la fin 1983, il descend progressivement au-dessous de 14 MF au troisième trimestre. Pour

(1) D'après le Conseil international du blé, les importations soviétiques de céréales qui représentent près du quart des exportations mondiales atteindraient en 1984, 48 millions de tonnes (32,5 en 1983). La part de la CEE atteindrait 6 à 8 millions de tonnes (4 en 1983). La France peut espérer livrer 4 à 6 millions de tonnes de blé contre 3,4 durant la précédente campagne.

(2) Il pourrait remonter en 1985 avec la mise en service de deux nouvelles tranches de centrales.

être cohérent avec le bilan énergétique annuel précédemment décrit, il devrait par contre remonter autour de 16 milliards au quatrième trimestre (1).

Au début de l'année 1985, si le dollar se maintient autour de 9 F, les tendances de la demande devraient impliquer un déficit énergétique voisin de 15,5 MF avec néanmoins un chiffre plus défavorable au premier trimestre qu'au deuxième à cause des effets saisonniers décrits en note.

5. Le solde extérieur

Solde des échanges de marchandises

Les différentes évolutions observées ou prévues pour 1984 devraient conduire à un déficit commercial cumulé voisin de 25 MF, soit une réduction par deux du déficit de 1983.

Cette amélioration s'est manifestée au travers d'à-coups au mois le mois qui ont fait apparaître au troisième trimestre des excédents du solde mensuel. Les diverses hypothèses décrites précédemment conduisent à retenir des soldes déficitaires en moyenne pour le quatrième trimestre et pour le premier semestre 1985 : le solde des échanges de produits manufacturés ne s'améliorerait plus beaucoup au delà des 8 MF d'excédent par mois ; l'excédent mensuel moyen des échanges agro-alimentaires est de l'ordre de 2 MF par mois. Enfin le déficit énergétique mensuel devrait en moyenne osciller autour de 15 à 16 MF par mois. Au total, un déficit CAF-FAB de 5 à 6 MF par mois, soit, en termes FAB-FAB, un déficit voisin de 2 MF par mois.

Solde des échanges de marchandises (mensuel moyen par trimestre et total annuel)						milliards de francs		
	1983	1984				MA	1985	
	MA	1	2	3	4		1	2
Agro-alimentaire	22	1,0	1,5	2,8	2,6	23	2,0	2,0
Energie	-168	-17,0	-15,5	-13,8	-15,9	-187	-16,1	-15,1
Produits manufacturés	60	9,0	7,8	8,5	8,0	100	8,2	8,4
Total CAF-FAB	-86	-7,4	-6,4	-2,1	-5,2	-64	-5,9	-4,7
Total FAB-FAB	-49	-4,3	-3,2	1,1	-2,1	-25	-2,7	-1,5

- (1) Il y aurait une remontée des importations de produits pétroliers, compatible avec une demande apparente hors stocks en baisse (graphique). En effet jusqu'à la fin de 1983, les importations de pétrole suivaient l'obligation saisonnière de stockage plus importante en été qu'en hiver : le coefficient saisonnier des importations de pétrole inclut donc cet effet. Depuis la levée de cette obligation, la désaisonnalisation des importations de pétrole conduit à des niveaux trop élevés en hiver (1er et 4ème trimestre) et trop faibles en été (3ème trimestre). L'ajustement trimestriel des emplois et des ressources énergétiques a mis en évidence un excès d'importations par rapport à la demande au 1er trimestre et par contre un déficit au 3ème trimestre 1984. En cumul sur les trois premiers trimestres, il reste un déficit d'importations de 1,5 million de TEP par rapport à la demande, déficit qui doit se résorber par des importations supérieures à la demande au 4ème trimestre, en supposant que les stocks ne varient pas. Or, le contexte actuel du marché international invite à destocker dans l'attente d'un possible réajustement à la baisse des prix officiels des producteurs de l'OPEP.

Le solde des transactions courantes de la balance des paiements

La réduction du déficit commercial de la balance des paiements (1), de l'ordre de 23 MF (pour 25 MF en termes douaniers) est amplifiée par un léger accroissement (4 MF) de l'excédent des invisibles.

Le déficit des transactions courantes qui atteignait 79,3 MF en 1982 et 33,8 en 1983, devrait ainsi être ramené autour de 6 MF en 1984. Sur les deux derniers trimestres de l'année, il oscillerait autour de l'équilibre.

Les sorties nettes au titre des transferts se modèrent, en partie à cause de la diminution des envois de fonds dans les pays d'origine des travailleurs immigrés. Malgré la croissance des excédents du poste tourisme (3 MF), les services voient leur solde se dégrader (8 MF) à cause de l'évolution du poste "Recettes et Dépenses du Gouvernement Français" et "Revenus du Capital" qui supportent le poids croissant de la charge nette en intérêts de l'endettement extérieur, privé et public. C'est essentiellement l'amélioration de 8 MF du poste "Autres biens et services" (2) qui explique le redressement du solde des invisibles de 4 MF.

La balance des paiements courants		milliards de francs		
	Année 1982	Année 1983	Année 1984 ¹	
Solde commercial FAB-FAB en balance	- 103,8	- 63,9	- 40	
Invisibles	24,5	30,1	34	
- négoce	1,7	1,4	2	
- services	31,4	32,1	25	
dont :				
. Services commerciaux	- 11,7	- 7,7	- 10,5	
. Echanges de technologie	29,6	31,0	31,1	
. Revenus du Capital	0,3	- 7,3	- 12,0	
. Voyages	12,1	22,4	25,0	
. Recettes et Dépenses du Gouvernement Français	3,6	- 1,6	- 3,0	
- Transferts	- 30,3	- 29,2	- 26	
dont :				
. Economies de travailleurs	- 13,5	- 14,1	- 13	
- Autres biens et services	21,7	25,8	33	
Solde des paiements courants	- 79,3	- 33,8	- 6	

(1) L'amélioration du solde commercial est à peu près la même en termes douaniers et en termes de balance des paiements. Le solde commercial repris en balance est inférieur d'environ 15 milliards au solde douanier en raison de diverses corrections. Cet écart évolue peu d'une année sur l'autre. Si la correction territoriale (prise en compte du déficit commercial des DOM-TOM non compris dans le chiffre douanier, soit 20 milliards en 1983) s'aggrave, elle est balancée par l'évolution favorable de la correction des sans-paiements.

(2) Ce poste fait l'objet d'une estimation statistique. Il vise à corriger l'écart qui se manifeste entre les règlements financiers déclarés par les banques et les mouvements de marchandises recensés par les douanes, compte tenu des termes de paiement. La croissance de ce poste pourrait traduire une sous-estimation de certains flux commerciaux.

