

IV. LE REVENU ET LA DEMANDE DES MÉNAGES

1. Le pouvoir d'achat du revenu des ménages

Le pouvoir d'achat du revenu des ménages s'était substantiellement amélioré du printemps 1981 à la mi-1982, ce que reflète encore la progression en moyenne annuelle sur 1982 (+2,5%). Mais cette tendance est interrompue au second semestre 1982, au cours duquel le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) baisse de 1,2 % (avec l'indice des prix des 295 postes). C'est l'effet conjoint de plusieurs facteurs : le blocage des salaires ; le retour à une évolution moins favorable des effectifs salariés ; un premier ralentissement de la progression des prestations sociales ; une évolution défavorable du revenu des entrepreneurs individuels non agricoles ; d'importants prélèvements fiscaux en fin d'année (impôt de solidarité pour le financement de l'UNEDIC, impôt sur la fortune).

Les pouvoirs publics ont fixé une norme de progression du salaire nominal de 8 % en 1983, en conformité avec la progression initialement prévue des prix. Le mouvement des prix paraît aujourd'hui un peu plus élevé. Mais il est difficile de prévoir comment ce changement se répercutera sur la formation des salaires : des rattrapages peuvent intervenir en fin d'année ou début 1984. Au niveau des entreprises, les accords signés ne règlent pas toujours l'évolution salariale au cours du second semestre 1983 lui-même. Une incertitude non négligeable pèse donc sur l'évolution salariale en 1983.

Au premier trimestre 1983 le taux de salaire horaire augmenterait de 3,1% (moyenne trimestrielle), bénéficiant de certains rattrapages intervenus à la sortie du blocage. Mais le salaire mensuel ne progresserait que de 2,7 %, du fait de compensations partielles de nouvelles opérations de réduction de la durée du travail (compensation à 70 % pour une demi-heure dans la métallurgie au 1er janvier, ce qui concerne près de 2 millions de salariés, compensation à 66 % pour une heure dans la chimie en février, ce qui concerne 300 000 salariés). Au deuxième trimestre, les salaires horaire et mensuel progresseraient de 2,2 %. Sur le second semestre la progression devrait être, en rythme trimestriel, de l'ordre de grandeur enregistré au second trimestre, soit quelque peu au-dessus de la norme initialement émise. La répercussion de la hausse du SMIC devant intervenir en juin-juillet 1983 en est un facteur. Cette hausse doit en effet incorporer l'incidence mécanique d'un indice des prix élevé en avril et une première mesure de progression du pouvoir d'achat du SMIC au titre de l'année 1983 ("le coup de pouce" de 0,8 % en mars 1983 correspond au reliquat de l'année 1982).

La progression du pouvoir d'achat du salaire mensuel serait légèrement négative sur le premier semestre. L'évolution serait un peu meilleure au second semestre, si le ralentissement des prix se confirme. En moyenne annuelle comme en glissement sur l'année, les gains de pouvoir d'achat du salaire mensuel seraient inexistants (cf. tableau page suivante).

Ce chiffrage en moyennes trimestrielles correspond à un glissement du salaire horaire de 2 % et du salaire mensuel de 1,9 % entre le 1er janvier 1983 et le 1er avril (dates associées à l'enquête du Ministère du Travail). Rappelons qu'entre le 1er octobre 1982 et le 1er janvier 1983, le taux de salaire horaire s'était accru de 4,2 % et le salaire mensuel de 3,5 %. Entre le 1er avril et le 1er juillet de cette année, le salaire horaire croîtrait, comme le salaire mensuel, de 2,5 %, enregistrant l'incidence de la hausse du SMIC de juin-juillet prochain.

(en pourcentage)

	82.1	82.2	82.3	82.4	1982/ 1981 (moy.)	83.1	83.2	83.3	83.4	1983/ 1982 (moy.)
Salaire horaire ouvrier	4,4	3,8	1,6	2,2	15,4	3,1	2,2	2,2	2,0	10,2
Salaire mensuel ouvrier	3,4	2,7	1,4	1,7	13,1	2,7	2,2	2,3	2,0	9,0
Pouvoir d'achat du salaire mensuel	+0,6	-0,4	0	-0,2	+1,2	+0,2	-0,3	+0,1	+0,1	-0,1

Le passage à l'évolution de la masse salariale globale tient compte des deux éléments suivants :

. Les revalorisations des traitements de la fonction publique : le traitement de base hiérarchisé est relevé de 2 % le 1er avril et un même taux de revalorisation interviendra au 1er juillet, au 1er novembre de cette année et au 1er janvier 1984. D'autre part, 2 %, considérés comme manquants sur 1982, sont attribués à l'ensemble des fonctionnaires mais à des dates différentes. Cette mesure a pris effet dès le 1er décembre 1982 pour les traitements les plus bas et, pour les autres, interviendra le 1er avril, le 1er novembre ou le 1er janvier 1984 selon l'indice des fonctionnaires concernés.

. L'évolution des effectifs salariés. Les effectifs des secteurs marchands non agricoles avaient sensiblement décliné au second semestre 1982. Cette baisse devrait se poursuivre à un taux ralenti au cours du premier semestre (de l'ordre de -0,2 % par trimestre) et ne se ralentirait que faiblement au second. Les effectifs de la Fonction Publique connaîtront une croissance modérée en 1983.

Dans ces conditions, le pouvoir d'achat de la masse salariale nette connaîtra l'évolution suivante :

Pouvoir d'achat de la masse salariale nette.

82.1	82.2	82.3	82.4	1982/ 1981 (moy.)	83.1	83.2	83.3	83.4	1983/ 1982 (moy.)
0,4	-0,2	-0,7	-0,3	+0,2	0,5	-0,7	-0,3	+0,3	-0,8

La tendance du pouvoir d'achat de la masse salariale reste donc orientée à la baisse, dans la poursuite d'un mouvement engagé au printemps 1982. Le rattrapage intervenu en début d'année 1983 est insuffisant pour contrecarrer cette tendance. La baisse pourrait se ralentir au second semestre, mais l'année 1983 n'en enregistrerait pas moins une diminution sensible du pouvoir d'achat de la masse salariale nette (de l'ordre de 0,8 % en moyenne annuelle).

En conformité avec la politique menée par les pouvoirs publics, le pouvoir d'achat des prestations sociales connaîtra un ralentissement marqué en 1983 (de 7 % en 1982 à 3,3 % en 1983, en moyenne annuelle) : toutes les catégories de prestations sont concernées. Dans le cas des retraites, ce ralentissement passe par la remise en cause des mécanismes traditionnels d'indexation. Il n'y aura pas de revalorisation en 1983 de l'allocation logement et des prestations maternité. Enfin, si la stabilisation du chômage en 1982 a contribué à freiner la progression des prestations chômage, les mesures prises pour résorber le déficit de l'assurance chômage seront appliquées.

Pouvoir d'achat des prestations sociales.

82.1	82.2	82.3	82.4	1982/ 1981 (moy.)	83.1	83.2	83.3	83.4	1983/ 1982 (moy.)
2,9	1,4	0,4	2,8	7,0	- 0,4	0,1	1,3	1,3	3,3

Gains annuels de pouvoir d'achat des prestations sociales (moyenne annuelle).

	1982/ 1981	1983/ 1982
Ensemble	7 %	3,3 %
Vieillesse	5,9 %	2,9 %
Famille-Maternité	7,3 %	2,4 %
Maladie	5,2 %	2,6 %
Chômage	16,3 %	8,8 %

Ce freinage, programmé sur l'année, pesera fortement sur le profil du premier semestre : le pouvoir d'achat des prestations sociales n'y progressera pas.

L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels devrait croître moins vite que la hausse des prix en 1983, notamment en raison de l'action menée pour limiter les marges commerciales. La médiocrité de l'activité économique favorisera le respect des normes publiques par les commerçants, malgré certains dérapages en début d'année.

Tendance à la baisse du pouvoir d'achat de la masse salariale ; rupture dans la progression des prestations sociales ; évolution médiocre du revenu des entrepreneurs individuels, tous ces facteurs jouaient pour conduire à une quasi-stagnation du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages sur l'ensemble de l'année 1983 avant même que les mesures gouvernementales ne soient prises. Les éléments connus pour le premier semestre vérifiaient cette appréciation. Les prélèvements opérés par le gouvernement sur le revenu des ménages entraîneront donc une baisse de ce revenu disponible en 1983. Si le prélèvement de 1% sur le revenu imposable est bien assimilable à un impôt et s'insère dans un processus de fiscalisation des recettes de la Sécurité Sociale, la convention est ici retenue de considérer l'emprunt obligatoire équivalent à 10 % de l'impôt sur le revenu et la fortune comme un prélèvement sur le revenu dont disposent effectivement les ménages pour arbitrer entre consommation et épargne. L'ampleur de cet emprunt forcé, en effet, est telle que son effet à court terme peut être assimilé à celui d'une baisse de ce revenu arbitrageable même si, par la suite, les créances correspondant à cet emprunt peuvent s'intégrer dans le portefeuille de titres de certains ménages.

L'emprunt obligatoire, qui ne concerne que les seuls ménages payant plus de 5000F d'impôts (soit 7 à 8 millions de foyers fiscaux), sera prélevé en mai 1983 et rapportera 14 milliards, c'est-à-dire 0,5 % du revenu disponible brut des ménages en 1982. Mais, concentré sur un seul trimestre, il induira une baisse de 2,1 % du pouvoir d'achat du revenu du second trimestre au-delà de sa tendance spontanée.

Le prélèvement de 1 % sur le revenu imposable, modulable selon le nombre de parts familiales, devrait concerner 14 millions de foyers fiscaux et rapporter

11 milliards (soit 0,4% du revenu disponible brut annuel de 1982). Il sera opéré en partie dès le mois de juin par voie d'acompte. (1)

L'évolution du revenu disponible des ménages (avant et après prélèvements nouveaux) est donnée dans le tableau suivant :

Pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (avant et après prélèvements nouveaux). (déflateur ; indice des 295 postes).

	82.1	82.2	82.3	82.4	1982/ 1981	83.1	83.2	83.3	83.4	1983/ 1982
Avant les prélèvements décidés en mars : Indice base 100 1982 (A)	100,1	100,5	100,1	99,3	100	100,3	99,7	99,7	98,9	99,7
Taux de variation trimestriel (B) ..	1,5	0,4	- 0,4	- 0,8	2,5	1,0	- 0,6	0	+ 1,2	- 0,3
Après les prélèvements : (A)	100,1	100,5	100,1	99,3	100	100,3	97,6	98,1	98,9	98,7
Après les prélèvements : (B)	1,5	0,4	- 0,4	- 0,8	2,5	1,0	- 2,6	0,5	0,9	- 1,3

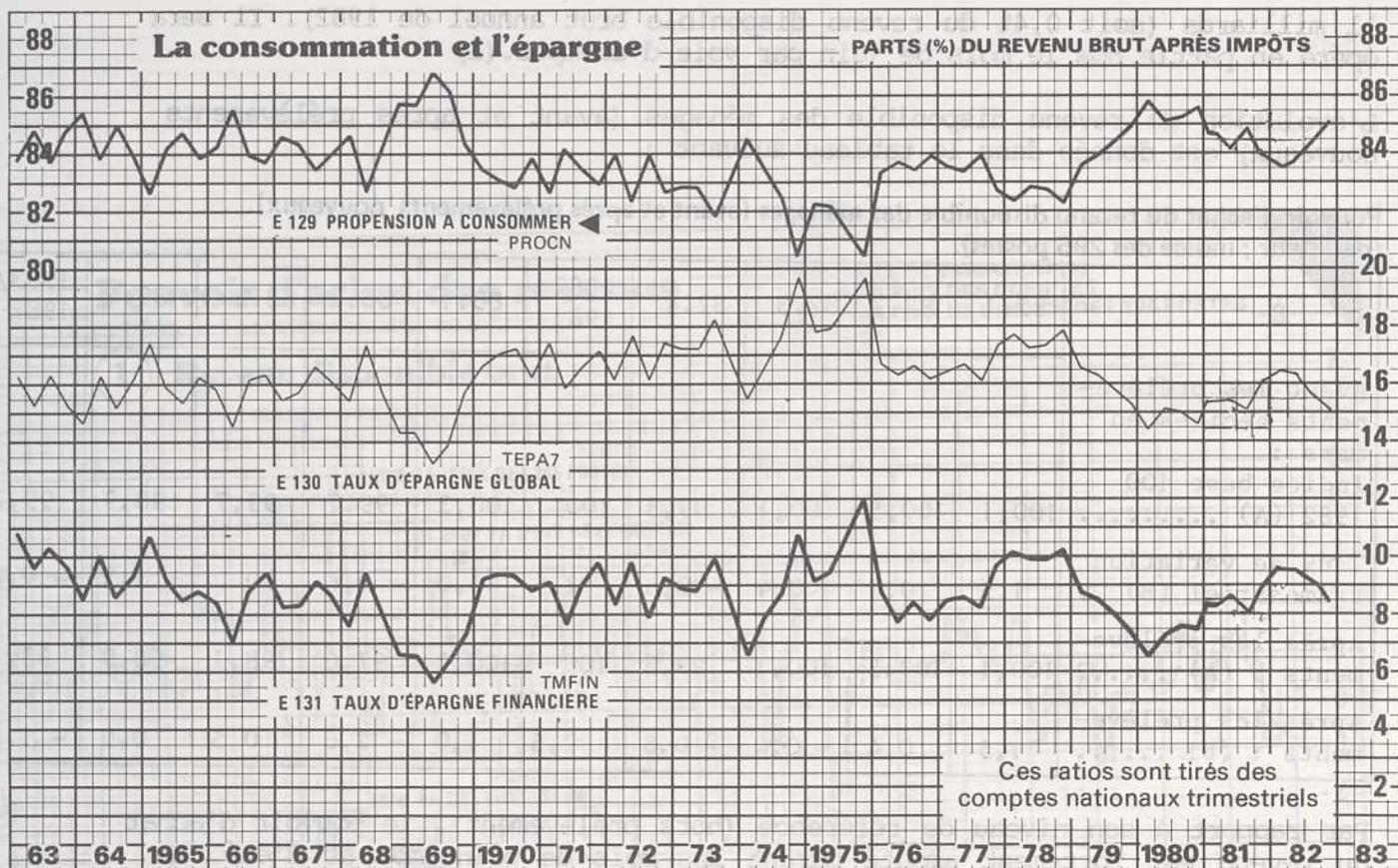
Par rapport à son niveau de référence (hors prélèvement), le pouvoir d'achat du revenu est fortement amputé durant les mois de printemps et d'été. En moyenne annuelle 1983, la baisse du pouvoir d'achat du revenu disponible net des prélèvements nouveaux pourrait être de l'ordre de 1,3 % (- 0,8 % seulement si l'emprunt forcé est considéré comme une forme d'épargne et non comme un prélèvement obligatoire, en conformité avec les conventions de la Comptabilité Nationale).

2. Épargne et consommation : quels comportements ?

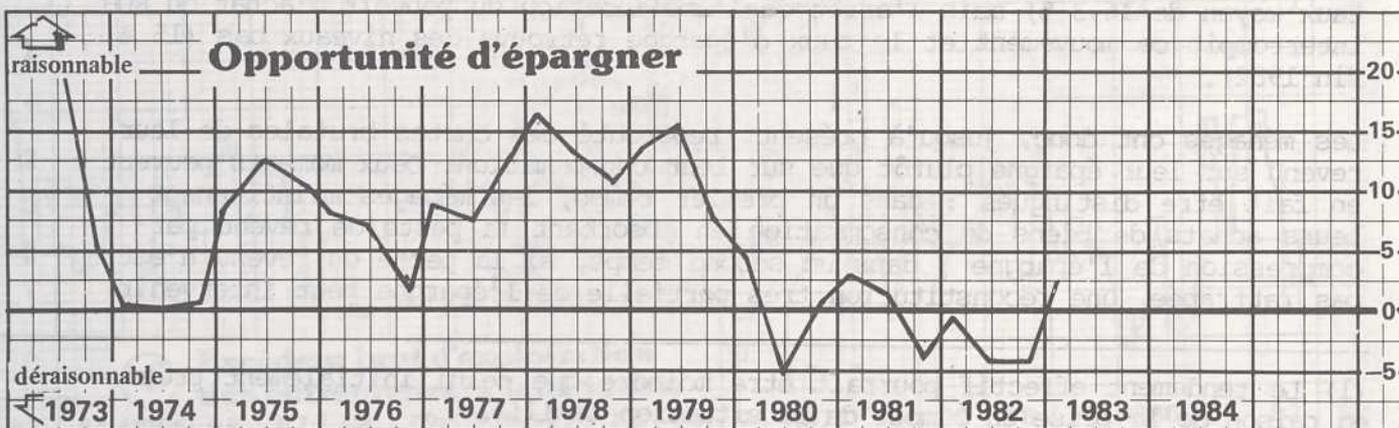
Quel va être l'impact de cette perte du pouvoir d'achat du RDB sur les comportements d'épargne et de consommation ? Il n'y a guère, comme référence historique, que les dix huit mois allant du début 1979 à la mi-1980. La tendance à la progression du pouvoir d'achat du RDB des années antérieures fut alors brutalement interrompue. Entre le quatrième trimestre 1978 et le second trimestre 1980, le pouvoir d'achat baissa en glissement de 1,5 %. Il baissa d'un demi-point en moyenne annuelle en 1980. La conséquence en fut une compression irréversible du taux d'épargne (y compris achats de logements). Ce taux, après ses très hauts niveaux de l'année 1975, avait oscillé au sein de fourchettes de 16 à 17 % en 1976 et 1977 et de 17 à 18% en 1978. Il avait ensuite décliné toute l'année 1979 pour atteindre le minimum de 14 % au début 1980 et osciller les années suivantes entre 15 et 16 %. Une certaine reconstitution de l'épargne s'était manifestée au premier semestre 1982 (un taux moyen de 16,3 %) mais l'arrêt de l'amélioration du pouvoir d'achat du RDB interrompit ce mouvement et le taux d'épargne retrouva des niveaux bas (15 % fin 1982).

Les ménages ont donc, jusqu'à présent, repercuté des chutes brutales de leur revenu sur leur épargne plutôt que sur leur consommation. Deux moments peuvent en fait être distingués : dans un premier temps, les ménages maintiennent leurs achats de biens de consommation en absorbant la perte de revenu par compression de l'épargne ; dans un second temps, si la perte de revenu n'est pas rattrapée, une reconstitution très partielle de l'épargne peut intervenir

(1) Le rendement effectif pourrait être moindre que celui initialement prévu en raison de la prise en compte de la situation familiale.



GRAPHIQUE DE TENDANCES, cahier vert, page 98. Source : ratios des Comptes trimestriels relatifs aux ménages. La propension à consommer est la part de la consommation des ménages en valeur dans le revenu disponible brut c'est-à-dire après impôts. Le taux d'épargne globale est la part de l'épargne des ménages dans leur revenu disponible brut (cette épargne globale comprend le financement de leur FBCF logement). Le taux d'épargne financière est la part dans leur RDB de l'épargne des ménages, nette du financement de leurs achats de logements neufs.



et induire le retournement de la consommation mais le taux d'épargne ne retrouvera pas ses niveaux antérieurs. C'est ce qui s'est passé en 1980 où le taux d'épargne, après être tombé à un minimum de 14 % au premier trimestre, est remonté ensuite quelque peu (15% en moyenne sur le restant de l'année). Inversement la propension à consommer fut maximale en début d'année pour se modérer ensuite légèrement. La consommation baissa au second trimestre 1980 alors qu'elle avait continué à progresser depuis le début 1979.

Cependant, par rapport à ce raisonnement analogique, plusieurs interrogations peuvent surgir : le taux d'épargne est déjà tombé à un niveau très bas, avant même les nouvelles mesures prises. Dans la situation conjoncturelle elle-même, divers facteurs semblent pouvoir inciter à une certaine stabilisation, sinon remontée, de l'effort d'épargne : la diminution des taux d'intérêt devrait freiner la baisse de l'investissement des ménages en logement. La nécessité de reconstituer des apports personnels en vue d'un tel investissement peut, dans un premier temps, contribuer à faire remonter l'épargne financière, d'autant que les pouvoirs publics - dans le cadre du train de mesures récemment décidé - viennent de mettre sur pied des mesures fortement incitatives à l'épargne-logement .

L'épargne populaire sur les livrets A et bleu est encouragée par le maintien de ses taux spécifiques de rémunération et l'élévation des plafonds ; le net ralentissement des prestations sociales devrait peser négativement sur l'évolution de la propension moyenne à consommer ; enfin, les fortes incertitudes que peuvent ressentir les ménages sur l'avenir de leur situation économique - emploi, salaires, prix - pourrait avoir un effet analogue. Les ménages ne semblent pas insensibles à ces facteurs puisque, dans la dernière enquête de conjoncture effectuée auprès d'eux (janvier 1983), la proportion de ceux qui estiment qu'il est raisonnable d'épargner est remontée à partir d'un niveau très bas, sans qu'il soit cependant possible d'extrapoler le caractère durable de cette attitude.

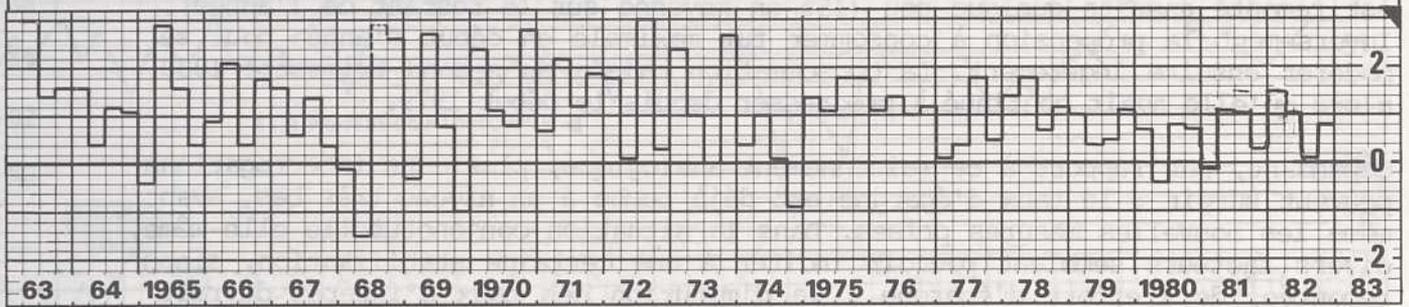
L'expérience et le raisonnement ne tranchent pas de façon décisive. Mais la nature des prélèvements effectués peut aider à éclairer la question : l'emprunt obligatoire concerne les revenus "moyens" et élevés : 7 à 8 millions de foyers fiscaux sur 21 sont concernés. Il est donc probable que les ménages concernés financeront cet emprunt en prélevant durablement sur leur épargne. L'effet sur la consommation serait faible à très court terme (au deuxième trimestre) et resterait limité au-delà.

Par contre le prélèvement de 1 % sur le revenu imposable concerne 14 millions de foyers imposables. Il touche beaucoup plus les ménages à revenu modeste et à forte propension à consommer : pour un ménage de ce type, ce prélèvement sera plus lourd en masse que l'emprunt obligatoire - au contraire des ménages aisés -. Bien que son rapport global (11 milliards) soit moindre que celui de l'emprunt obligatoire (14), ce prélèvement de 1% sur le revenu imposable aurait un impact du même ordre sur la consommation. Il concerne justement les catégories sociales dont le revenu souffre le plus du ralentissement prononcé des prestations sociales et qui peuvent être affectées par l'incertitude de leur avenir. La modulation par le quotient familial peut cependant modérer cette appréciation.

A court terme (premier semestre), le taux d'épargne réagirait donc comme il l'a fait dans le passé et l'impact de l'emprunt obligatoire resterait limité sur la consommation (de l'ordre de - 0,3 % par rapport au niveau de référence hors mesures du second trimestre). Certes, il continuerait à peser encore sur la consommation au second semestre, les ménages concernés reconstituant partiellement les placements antérieurs. Mais l'impact sur la consommation serait relayé au second semestre par les effets du prélèvement de 1 % sur le revenu imposable. La chute de la consommation par rapport à son niveau de référence (hors mesures) du quatrième trimestre serait alors un peu plus

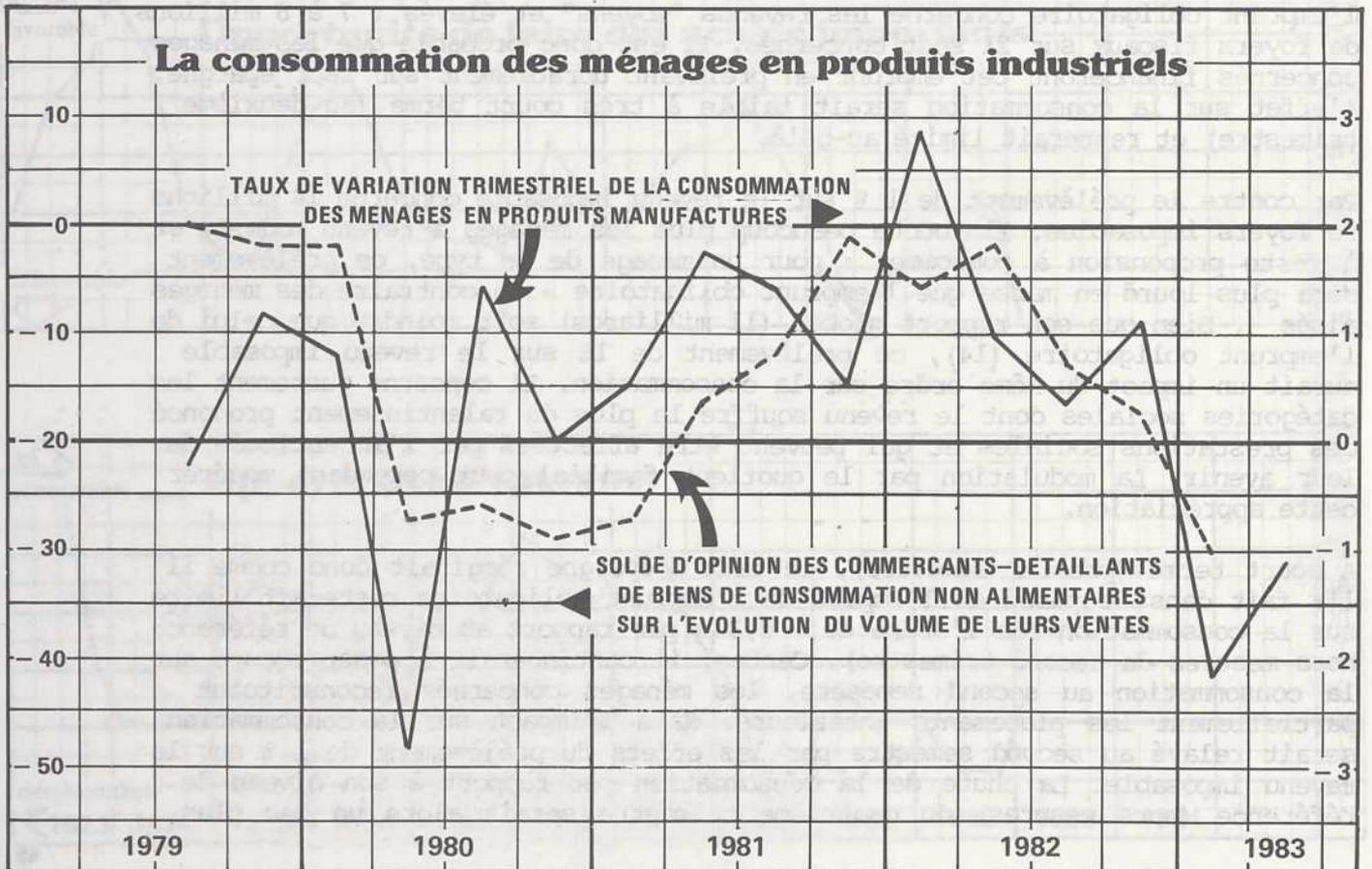
Consommation des ménages

TAUX DE VARIATION EN %



GRAPHIQUE DE TENDANCES, cahier vert, page 45. Source : Comptes trimestriels. Il s'agit ci-dessus du taux de variation trimestrielle du volume de la consommation des ménages (ensemble des biens et services marchands, exprimés en milliards de F. 1970).

La consommation des ménages en produits industriels



prononcée et pourrait être de l'ordre de 0,5 % ce qui cumule l'effet résiduel de l'emprunt obligatoire et l'effet spécifique nouveau du prélèvement de 1 % sur le revenu imposable (cf. annexe sur les effets variantiels mesurés à l'aide du modèle METRIC).

Le taux d'épargne suivrait donc l'évolution qui est donnée dans le tableau suivant (avec deux conventions comptables, selon que l'emprunt obligatoire est considéré comme un impôt ou un type de placement) :

	1981	82.1	82.2	82.3	82.4	1982	83.1	83.2	83.3	83.4	1983
Taux d'épargne global hors emprunt obligatoire	15,6	16,4	16,3	15,6	15,0	15,8	15,5	13,4	14,3	15,2	14,6
avec emprunt obligatoire	15,6	16,4	16,3	15,6	15,0	15,8	15,5	15,0	14,3	15,2	15,0
Taux d'épargne financier hors emprunt obligatoire	5,9	7,0	6,6	6,5	5,9	6,5	6,1	3,9	5,0	6,0	5,3
avec emprunt obligatoire	5,9	7,0	6,6	6,5	5,9	6,5	6,1	5,5	5,0	6,0	5,7

Même avec l'hypothèse d'un impact notable sur la consommation en fin d'année, le train de mesures décidé induira, conjointement avec une tendance spontanément médiocre du revenu disponible brut, une nouvelle baisse du taux d'épargne sur l'ensemble de l'année 1983 (même en considérant l'emprunt obligatoire comme une forme d'épargne).

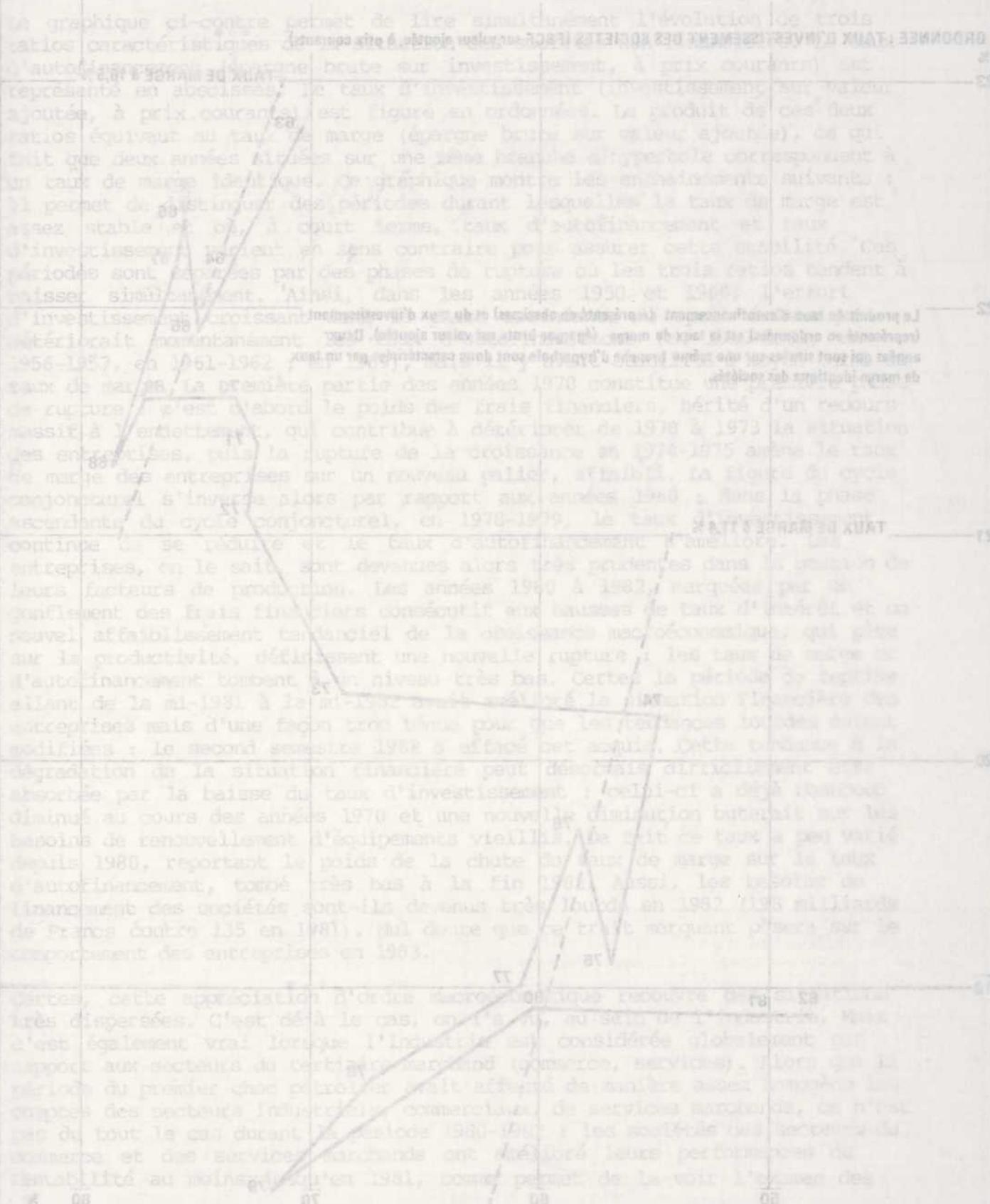
3. La consommation

La consommation des ménages, après le ralentissement de sa croissance au second semestre 1982, a connu un décrochage au premier trimestre 1983 : elle a baissé de 0,4 %, ce qui traduit principalement un reflux des achats de biens manufacturés (- 2,2 %) et notamment de biens durables (- 5,9 %), comme c'est le cas pour l'automobile. Certes il s'agit en partie de compensations par rapport à un quatrième trimestre qui avait été très élevé. Mais, au-delà de ces irrégularités, le graphique ci-contre qui juxtapose l'évolution du taux de variation de la consommation de produits manufacturés et l'opinion qu'ont les commerçants détaillants de l'évolution du volume de leurs ventes montre qu'il s'agit bien depuis l'été 1982 d'une inflexion significative et forte de la consommation. L'évolution spontanée du pouvoir d'achat et les prélèvements récemment décidés ne permettront pas en 1983 de renverser cette tendance. La consommation totale stagnera au deuxième trimestre 1983 (+ 0,1%) et baissera de nouveau pour la composante manufacturière (- 1,1%). Le troisième trimestre pourrait enregistrer une légère hausse, mais qui traduit un effet comptable : ce qui est mesuré ici est la consommation des résidents et non-résidents sur le territoire national et il est probable que certains ménages français, annulant ou réduisant leurs vacances à l'étranger en raison des limitations des sorties de devises à des fins touristiques, consommeront en conséquence un peu plus en France même. Cet effet peut être évalué à quelques milliards de francs. Au-delà de cette particularité, la consommation retrouverait une orientation renforcée à la baisse en fin d'année. La progression annuelle serait légèrement positive si elle est mesurée en moyenne (+ 0,6 %) mais négative en glissement (- 0,4 %). Même en moyenne annuelle, des baisses particulièrement prononcées seraient enregistrées pour les biens durables et le textile-cuir.

V. LA SITUATION ET LE COMPORTEMENT DES ENTREPRISES

Taux d'autofinancement des sociétés

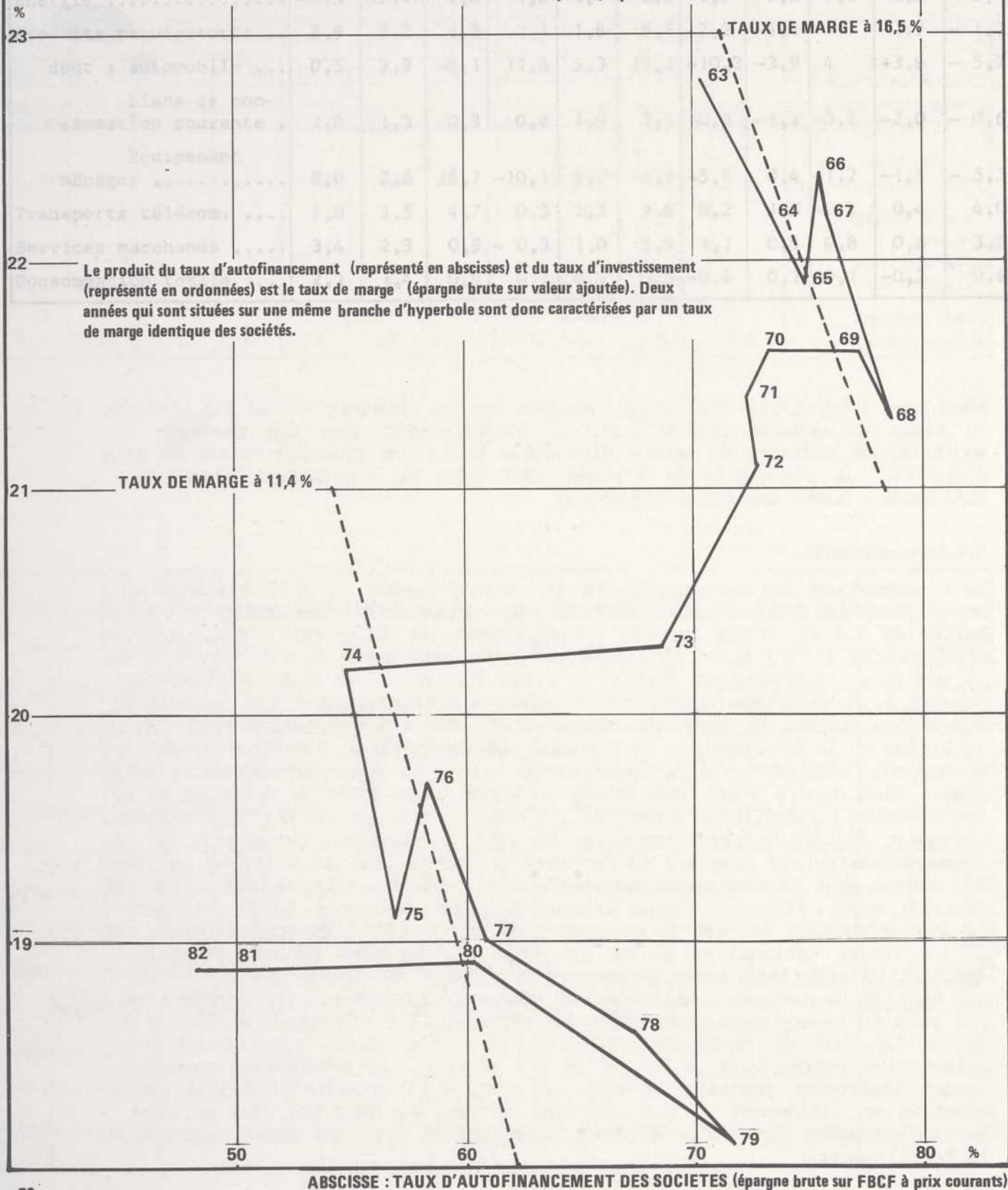
1. Les entreprises face à leur situation financière



ABSCISSE : TAUX D'AUTOFINANCEMENT DES SOCIÉTÉS (taux en % à prix constants)

Taux d'autofinancement, taux d'investissement et taux de marge des sociétés

ORDONNEE : TAUX D'INVESTISSEMENT DES SOCIETES (FBCF sur valeur ajoutée, à prix courants)

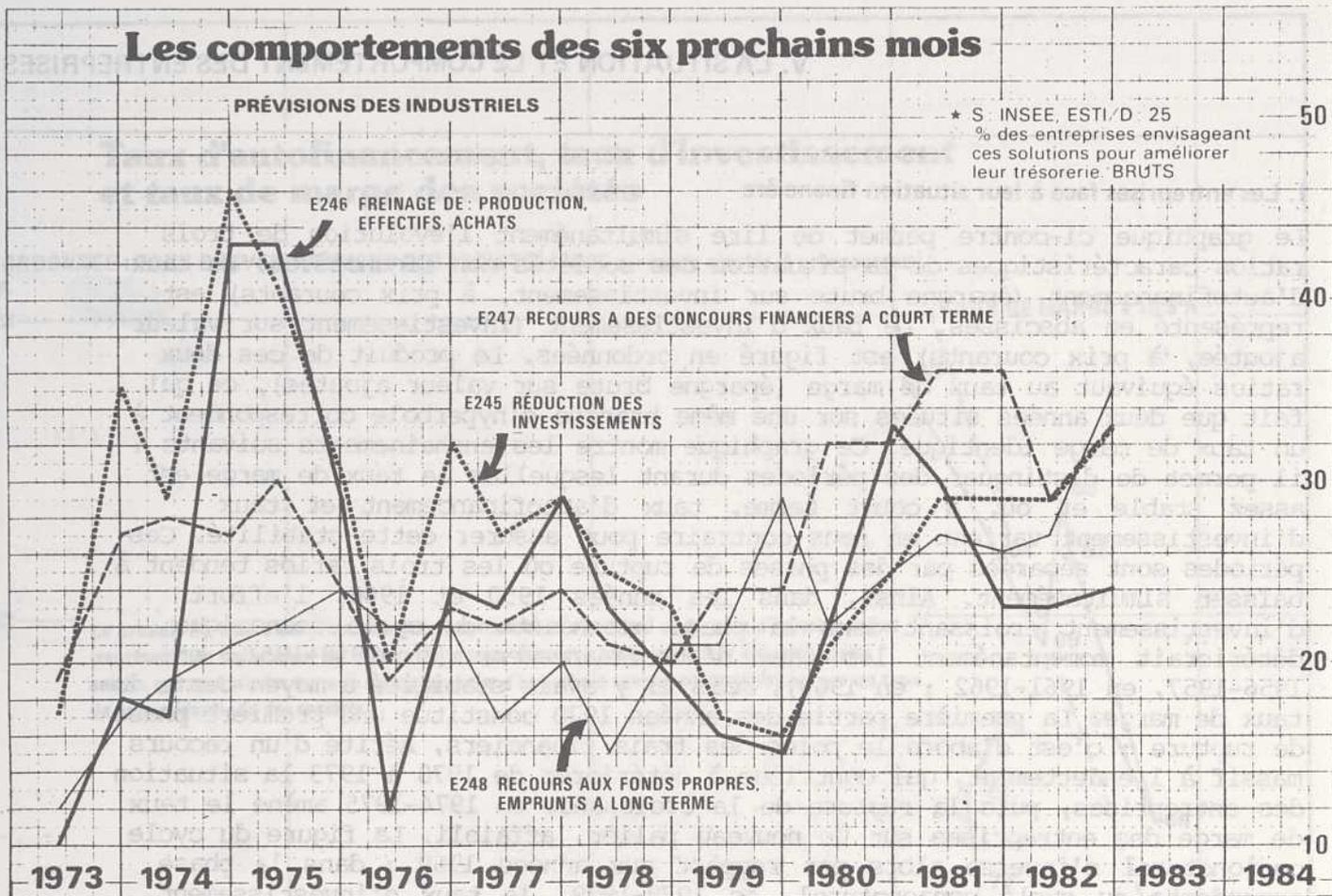


1. Les entreprises face à leur situation financière

Le graphique ci-contre permet de lire simultanément l'évolution de trois ratios caractéristiques de la situation des sociétés non financières. Le taux d'autofinancement (épargne brute sur investissement, à prix courants) est représenté en abscisses. Le taux d'investissement (investissement sur valeur ajoutée, à prix courants) est figuré en ordonnées. Le produit de ces deux ratios équivaut au taux de marge (épargne brute sur valeur ajoutée), ce qui fait que deux années situées sur une même branche d'hyperbole correspondent à un taux de marge identique. Ce graphique montre les enchainements suivants : il permet de distinguer des périodes durant lesquelles le taux de marge est assez stable et où, à court terme, taux d'autofinancement et taux d'investissement varient en sens contraire pour assurer cette stabilité. Ces périodes sont séparées par des phases de rupture où les trois ratios tendent à baisser simultanément. Ainsi, dans les années 1950 et 1960, l'effort d'investissement croissant dans la phase ascendante du cycle économique détériorait momentanément les taux d'autofinancement (en 1950-1951, en 1956-1957, en 1961-1962 ; en 1969), mais il y avait stabilité à moyen terme du taux de marge. La première partie des années 1970 constitue une première phase de rupture : c'est d'abord le poids des frais financiers, hérité d'un recours massif à l'endettement, qui contribue à détériorer de 1970 à 1973 la situation des entreprises, puis la rupture de la croissance en 1974-1975 amène le taux de marge des entreprises sur un nouveau palier, affaibli. La figure du cycle conjoncturel s'inverse alors par rapport aux années 1960 : dans la phase ascendante du cycle conjoncturel, en 1978-1979, le taux d'investissement continue de se réduire et le taux d'autofinancement s'améliore. Les entreprises, on le sait, sont devenues alors très prudentes dans la gestion de leurs facteurs de production. Les années 1980 à 1982, marquées par un gonflement des frais financiers consécutif aux hausses de taux d'intérêt et un nouvel affaiblissement tendanciel de la croissance macroéconomique, qui pèse sur la productivité, définissent une nouvelle rupture : les taux de marge et d'autofinancement tombent à un niveau très bas. Certes la période de reprise allant de la mi-1981 à la mi-1982 avait amélioré la situation financière des entreprises mais d'une façon trop ténue pour que les tendances lourdes soient modifiées : le second semestre 1982 a effacé cet acquis. Cette tendance à la dégradation de la situation financière peut désormais difficilement être absorbée par la baisse du taux d'investissement : celui-ci a déjà beaucoup diminué au cours des années 1970 et une nouvelle diminution buterait sur les besoins de renouvellement d'équipements vieillissés. De fait ce taux a peu varié depuis 1980, reportant le poids de la chute du taux de marge sur le taux d'autofinancement, tombé très bas à la fin 1982. Aussi, les besoins de financement des sociétés sont-ils devenus très lourds en 1982 (198 milliards de Francs contre 135 en 1981). Nul doute que ce trait marquant pèsera sur le comportement des entreprises en 1983.

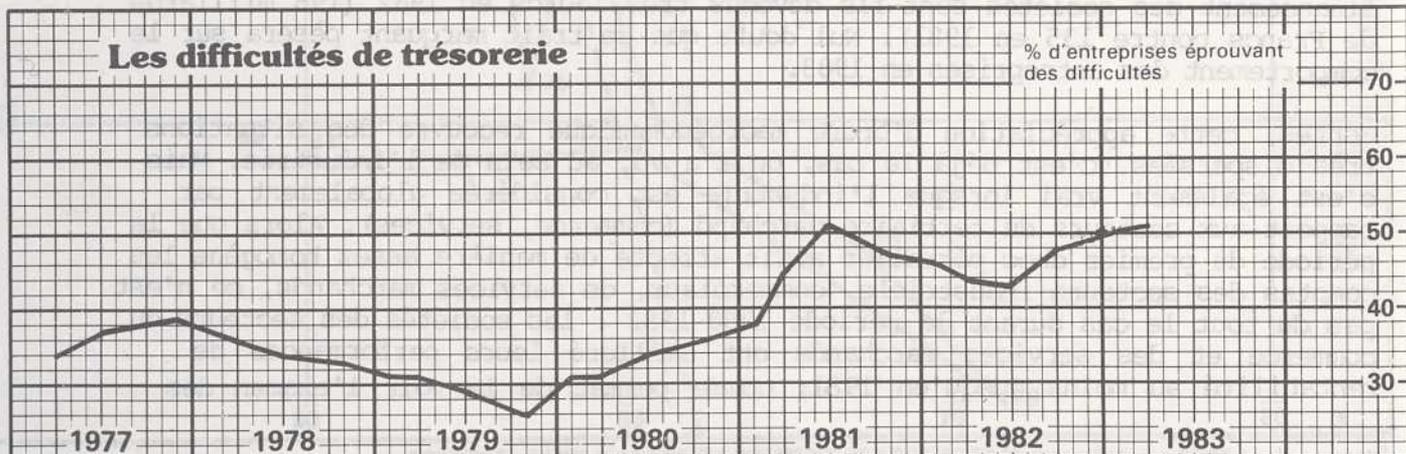
Certes, cette appréciation d'ordre macroéconomique recouvre des situations très dispersées. C'est déjà le cas, on l'a vu, au sein de l'industrie. Mais c'est également vrai lorsque l'industrie est considérée globalement par rapport aux secteurs du tertiaire marchand (commerce, services). Alors que la période du premier choc pétrolier avait affecté de manière assez homogène les comptes des secteurs industriels, commerciaux, de services marchands, ce n'est pas du tout le cas durant la période 1980-1982 : les sociétés des secteurs du commerce et des services marchands ont amélioré leurs performances de rentabilité au moins jusqu'en 1981, comme permet de le voir l'examen des

Les comportements des six prochains mois



continue de se réduire et le taux d'autofinancement s'améliore. Les entreprises, on le sait, sont devenues alors très prudentes dans la gestion de leurs facteurs de production. Les années 1980 à 1982, marquées par un gonflement des frais financiers consécutif aux hausses de taux d'intérêt et un nouvel affaiblissement conjoncturel de la croissance macroéconomique, qui pèse sur la productivité, délimitant une nouvelle rupture, les taux de marge et d'autofinancement tombent à un niveau très bas. Cette période de reprise des entreprises est marquée par une situation financière des entreprises qui se détériore de la mi-1977 à la mi-1981 à la suite de la dégradation de la situation financière des entreprises. Cette dégradation est due à la dégradation de la situation financière des entreprises, qui est due à la dégradation de la situation financière des entreprises. Cette dégradation est due à la dégradation de la situation financière des entreprises.

Les difficultés de trésorerie



comptes de secteurs élaborés par l'INSEE (1). Cette différenciation passe par un ensemble de facteurs, difficiles à démêler : jeu des prix relatifs des consommations intermédiaires et des produits, transferts financiers (certaines sociétés de services marchands sont en fait des holdings financiers), etc...

Il est clair qu'un mouvement simultané de dégradation globale des comptes d'entreprise et de dispersion accrue des performances de rentabilité complique l'analyse macroéconomique du comportement des entreprises - notamment en ce qui concerne l'investissement.

L'hypothèse centrale est cependant que les entreprises chercheront en 1983 à résorber des besoins de financement excessifs et à rééquilibrer leur structure financière. Elles se sont beaucoup endettées à court terme dans les années récentes et s'efforceront d'en corriger l'impact sur leurs structures de bilan. Le type de comportement qui en résulte se lit dans les réponses que les entreprises industrielles font à la question de l'enquête de conjoncture sur leur situation de trésorerie qui porte sur les moyens d'amélioration de cette situation envisagés pour les mois à venir (cf. graphique). L'enquête de janvier 1983 montre en effet une configuration très spécifique, en continuité avec un mouvement amorcé en 1982 : le pourcentage d'entreprises qui pensent réduire leurs investissements pour améliorer leur situation de trésorerie est très élevé (33%) au regard du chiffre moyen de longue période et, surtout, nettement supérieur au pourcentage d'entreprises envisageant de réduire leur activité (24%). Ces deux pourcentages qui étaient identiques au printemps 1981 divergent depuis lors. Toujours pour améliorer leur situation de trésorerie, les entreprises pensent accentuer leur recours aux ressources externes, mais en affirmant désormais leur préférence pour les fonds propres ou les emprunts à long terme alors que, de 1980 à 1982, le recours à des fonds externes était passé prioritairement par l'endettement à court terme. Les entreprises veulent donc désormais recourir à des capitaux permanents, non pas pour accroître leur investissement mais pour consolider leurs structures de bilan. Ce comportement est particulièrement affirmé dans les entreprises de biens intermédiaires et de consommation, il l'est moins dans les secteurs de biens d'équipement professionnel où les difficultés de trésorerie pèsent davantage sur le maintien du niveau de la production courante.

Pour parvenir à leurs objectifs, les entreprises ne peuvent consentir des besoins de financement trop lourds, qui devraient être comblés par un endettement à court terme compte tenu de la limitation de l'offre de ressources longues (malgré les incitations publiques à l'épargne et la mise en place de procédures adéquates par les pouvoirs publics : dotations en capital pour les entreprises publiques ; prêts spéciaux et participatifs qui ont un statut de quasi-fonds propres ; prêts à long terme à taux privilégié). Or, en début d'année, le besoin de financement des entreprises se maintient sans doute à un niveau très élevé, comme semble en témoigner la persistance d'un fort pourcentage d'entreprises industrielles éprouvant des difficultés de trésorerie (51% en mars après 50% en janvier et 47% en octobre 1983, cf graphique). Les opérations de termaillage sur le marché des changes ont pu d'ailleurs contribuer, du fait des anticipations de dévaluation, à ces fortes difficultés de trésorerie (raccourcissement des crédits fournisseurs, élargissement des crédits aux clients étrangers). La couverture de ce besoin de financement a provoqué en début d'année 1983 de fortes tensions sur l'encadrement du crédit (le taux de la prime de désencadrement, qui avait touché un point bas à 6,8% en octobre 1982, s'est redressé à 13% en mars 1983). Il semble cependant que, sur l'ensemble de l'année 1983 et au premier semestre en particulier, les évolutions de volume et de prix permettront aux entreprises de maintenir, voire, en tenant compte du freinage des impôts versés et des frais financiers nets, d'améliorer dans une certaine mesure l'état de leurs comptes.

(1) Ce qui est dit des secteurs du tertiaire marchand concerne les seules sociétés et non les entrepreneurs individuels, nombreux dans ces activités.

En effet le maintien ou de légers gains de termes de l'échange permettront, compte tenu d'une activité médiocre, une progression de la valeur ajoutée des sociétés de l'ordre de 10,5% en francs courants et en moyenne sur l'année. La progression nominale de la masse salariale n'étant que de moins de 9%, la part de l'excédent brut d'exploitation des sociétés dans leur valeur ajoutée pourrait se relever modérément (de l'ordre d'un point), sans pour autant que soient retrouvés les niveaux antérieurs à 1980. La modération des impôts et le freinage de la progression des frais financiers, consécutif aux baisses de taux, pourraient amplifier quelque peu cette amélioration au niveau de l'épargne brute. Mais les entreprises n'obtiendront de tels résultats, l'activité étant très médiocre et s'orientant même à la baisse au second semestre, qu'au prix de réductions d'effectifs assez sensibles et de hausses de prix fortes par rapport à celles de nos principaux partenaires.

Enfin, la résorption partielle des besoins de financement tiendra à un comportement très modéré en matière d'investissement et de stockage, à partir du printemps.

Pouvoir d'achat de l'excédent brut d'exploitation des sociétés.

	1981/ 1980	1982				1982/ 1981	1983	
		1	2	3	4		1	2
Déflateur (indice de prix à la demande totale)	12,4	3,4	2,9	1,8	1,8	12,3	2,8	2,5
Pouvoir d'achat de l'excédent brut d'exploitation ..	- 5,5	2,9	3,9	- 11,8	-0,9	2,2	6,7	5,7

Principaux ratios et soldes du compte des sociétés et quasi-sociétés.

	1981	82.1	82.2	82.3	82.4	1982	83.1	83.2
Excédent brut d'exploitation sur valeur ajoutée	23,4	24,4	25,1	22,7	22,2	23,6	23,8	24,8
Epargne brute sur valeur ajoutée	9,6	9,5	11,3	8,0	7,6	9,1	9,6	11,3
Taux d'autofinancement (épargne brute sur FBCF) ..	51,4	50,9	60,3	42,1	40,5	48,4	51,6	61,6
Besoin de financement (milliards de francs)	135,5	42	45,7	53,7	57	198,4	48,5	30,7

2. L'investissement et les difficultés de l'offre

Le comportement décrit précédemment conduira les entreprises à maintenir un comportement d'investissement restrictif : 1983 ne sera pas l'année de la reprise de l'investissement, malgré la progression modérée qui pourrait être enregistrée dans le secteur public concurrentiel (dans les biens d'équipement et la sidérurgie notamment). Seul le secteur agricole, du fait de l'amélioration des revenus paysans l'année écoulée, pourrait afficher une progression sensible.

Certes une telle modération du comportement d'investissement, induite par un comportement de rééquilibrage financier, apparaît en même temps comme une adaptation à l'état du marché : la demande totale reçue par les industriels baissera au cours de l'année 1983 ; les perspectives restent médiocres dans la construction, ce qui explique la chute prévue de l'investissement du BTP ; les secteurs tertiaires avaient eu un comportement d'investissement assez actif

les années précédentes alors qu'ils n'échappent pas à la contrainte de marchés en ralentissement. Néanmoins, cela ne doit pas cacher la limitation actuelle de l'offre industrielle effectivement mobilisable. Les marges de capacités inutilisées demeurent certes à un niveau relativement élevé, de l'ordre de 21,5 %. En fait, ce niveau n'a varié que de façon très limitée depuis l'automne 1980, c'est à dire depuis le moment où il s'était élevé du fait de la récession alors en cours. Si les niveaux atteints depuis lors, variant dans une fourchette de 21 à 23 %, n'ont rien de commun avec les valeurs extrêmes de 1975 (30 %), ils sont cependant très rigides, ce qui témoigne de la difficulté à résorber l'inutilisation d'un certain nombre d'équipements, alors même que la pénétration étrangère s'accroît vivement. Cette difficulté semble particulièrement marquée dans les différentes branches de la filière métallurgique (sidérurgie, travail des métaux, mécanique, voire construction automobile et de matériel de transport terrestre) : les marges inutilisées y sont très élevées et de façon assez durable, semble-t-il.

Des équipements inutilisés mais difficilement utilisables, c'est sans doute ce dont témoigne l'indicateur de marges avec embauche, à la fois élevé et rigide. La proportion toujours très élevée de producteurs industriels jugeant leurs capacités excédentaires (en fonction de critères de demande mais aussi de rentabilité) confirme cette appréciation : les prix qui permettraient de rentabiliser certains équipements inutilisés seraient sans doute trop hauts par rapport à ceux pratiqués par les concurrents étrangers.

Dans ce contexte, une nouvelle baisse de l'investissement industriel rendra encore plus sensible cette limitation d'offre compétitive que connaît l'industrie française. Compte-tenu de la chronique antérieure de l'investissement, un volume d'investissement constant ne suffira plus dans les années qui viennent à assurer le renouvellement normal des capacités de production sauf à accepter un vieillissement excessif qui risquerait de buter, comme à présent, sur les contraintes concurrentielles. Il est probable que le rythme de progression actuel des capacités de production industrielles est nul et une nouvelle baisse de l'investissement industriel pourrait induire une évolution négative dans un certain nombre de branches. Dans les conditions actuelles, la modernisation du stock d'équipements suppose une reprise de l'investissement industriel, qui ne se dessine pas.

Estimation de la FBCF par secteur (aux prix de l'année précédente).

	Structure par branche en 1982 (%)	(Rappel) taux de variation en volume 82/81	Taux de variation en volume 83/82
GEN	22,2	3,0	- 5
FBCF productive des autres SQS - EI	68,7	- 0,6	- 2
dont : Industrie	27,1	- 6,3	- 3
Agriculture	7,7	0,9	3
B.T.P.	3,7	- 0,6	- 4
Commerces- Services .	30,2	+ 5,2	- 2
Logement ..	9,1	- 3,7	0
Total FBCF des SQS-EI	100,0	0,0	- 2,4

3. La formation de stocks

La situation des stocks chez les commerçants et les industriels pouvait sembler normalisée à la fin 1982, après un semestre de ralentissement du stockage. L'état des stocks semblait alors en accord avec le cours très modéré de la demande totale et les opinions des grossistes et des industriels confortaient cette appréciation. L'incertitude statistique amène cependant à plus de nuances : exprimés en semaines de production, les stocks de produits finis des producteurs industriels restent à un niveau relativement élevé par rapport aux années 1978-79 (cf graphique ci-contre), au vu de l'enquête trimestrielle sur l'activité. Si ce niveau est supportable tant que la demande suit un cours médiocre mais encore en faible croissance, n'y-a-t-il pas là une "réserve" de déstockage possible au cas où les anticipations des entreprises deviendraient très déprimées ? Le solde des opinions des industriels sur l'état de leurs stocks aide peu à éclaircir cette difficulté : s'il tend à montrer qu'à court terme les stocks sont bien en cohérence avec la tendance très ralentie de la demande, le fait que ce solde soit très stable, au-delà de mini-fluctuations, depuis le début 1982, incite à penser que beaucoup d'industriels sont hésitants dans l'appréciation qu'ils portent. Tel semble être l'état des choses à la fin 1982 : normalité des stocks à court terme (1), incertitudes au-delà.

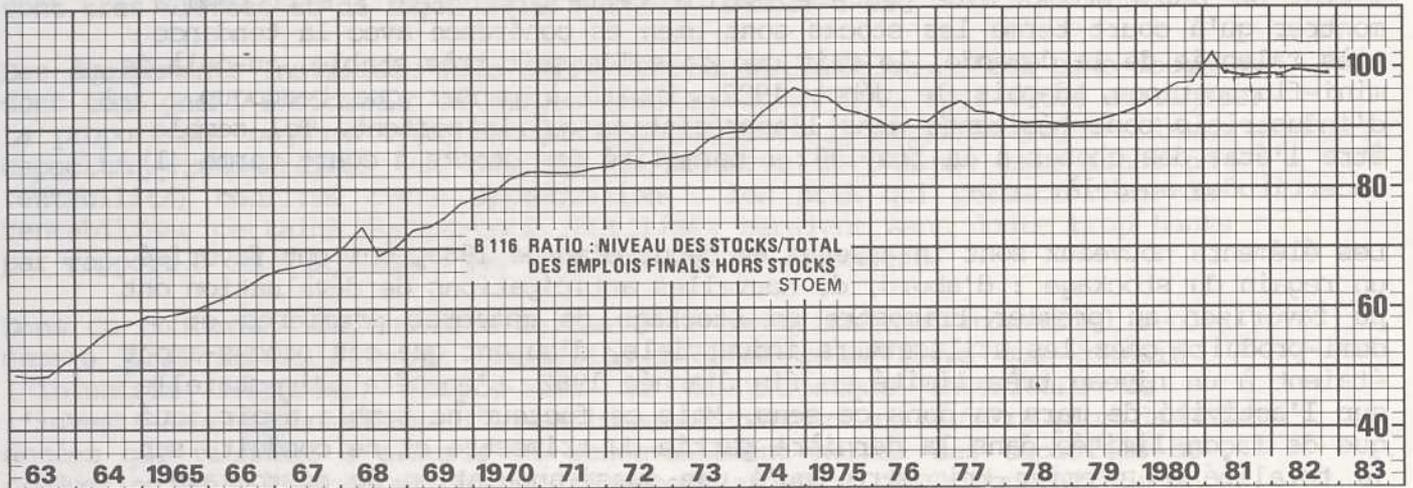
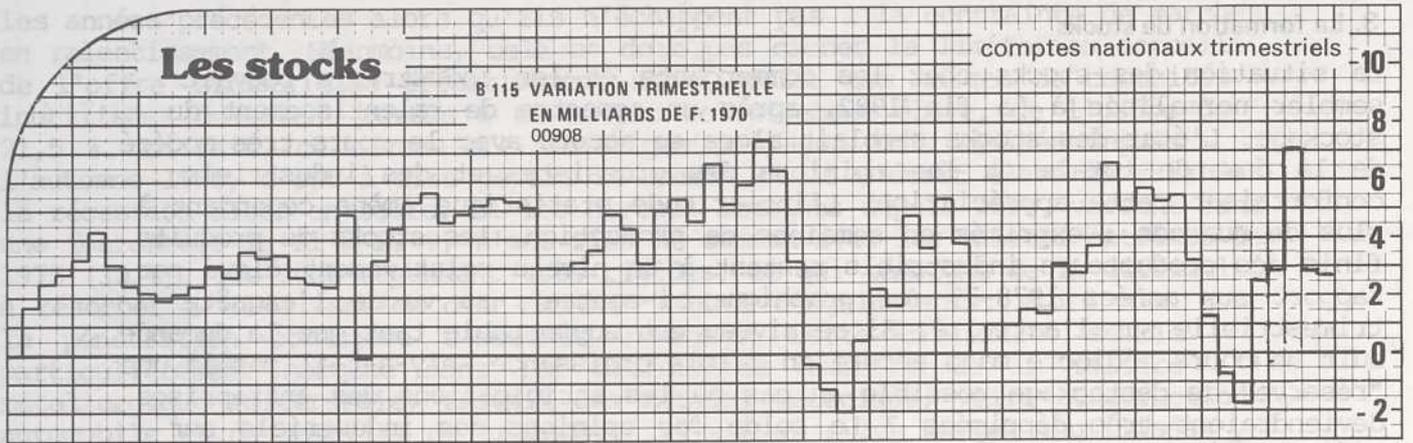
Des éléments nouveaux sont intervenus en début d'année 1983, qui ont favorisé un regain du stockage : d'abord, de nouvelles anticipations de dévaluation ont pu favoriser au premier trimestre un stockage de matières premières et demi-produits chez les utilisateurs industriels, d'autant que ces stocks-amont étaient à un niveau très limité en fin d'année 1982. L'enquête trimestrielle sur l'activité de mars va dans ce sens. Mais ce facteur ne semble avoir joué que de façon limitée dans la dernière partie du trimestre et ne conduit, sur la totalité du premier trimestre, qu'à une quasi-annulation du déstockage intervenu fin 1982.

Une accumulation de stocks s'est sans doute également produite dans certains secteurs proches de la consommation des ménages : les commerçants détaillants ont pu être surpris par le décrochage de la consommation des ménages intervenu en début d'année pour certains produits (électroménager, électronique grand public) ; la brutalité de la baisse des achats d'automobile, jointe à des anticipations de dévaluation, a induit une formation de stocks dans le secteur de matériel de transport. Elle doit se localiser essentiellement chez les concessionnaires importateurs, la production nationale ayant été réduite par des grèves.

Enfin une certaine accumulation de travaux en cours est intervenue dans le secteur des biens d'équipement, sa production se maintenant alors que ses exportations chutent fortement.

Ces facteurs expliquent le regain de stockage enregistré au premier trimestre. Le deuxième trimestre verra l'annulation du premier facteur : les stocks utilisateurs reviendront à leur niveau tendanciel (sauf anticipation nouvelle de hausse des prix des matières premières). D'autre part, la baisse des intentions de commandes des détaillants débouchera à ce moment sur un certain gonflement des stocks chez les grossistes et les producteurs industriels : le déstockage (ou le moindre stockage) des premiers sera compensé par une formation de stocks positive chez les seconds. C'est le jeu habituel de la propagation des mouvements de stocks. Cependant, compte tenu de la normalisation observée à la fin 1982 chez les grossistes et industriels, les fluctuations provoquées par cette propagation seront peu amplifiées et seront en partie absorbées par la tendance à la baisse de la production. Enfin, le

(1) sauf peut être dans certains secteurs de biens intermédiaires où la demande reste très déprimée : sidérurgie et travail des métaux, verre.



GRAPHIQUE DE TENDANCES, cahier vert, page 45. Source : comptes trimestriels. Les trois graphiques choisis pour le présent cahier ocre sont relatifs à l'ensemble des biens et services. Ils donnent une idée de la situation et du rôle amplificateur des stocks dans la conjoncture du moment. Le ratio Niveau des stocks/Total des emplois finals hors stocks mesure le nombre de trimestres de demande hors stocks détenu par les entreprises. Selon les niveaux plus ou moins élevés de ce ratio on y voit, en première approximation, une attitude plus ou moins réservée des entreprises pour suivre en production la demande hors stocks.



stockage élevé qui intervient dans la construction automobile et les biens d'équipement se ralentirait mais de façon encore limitée. Au total le stockage du second trimestre, tous facteurs cumulés, resterait positif mais serait amoindri par rapport au premier : il jouerait négativement sur la croissance, tout en restant encore élevé.

Il semble que les entreprises anticipent dès maintenant - au vu de l'enquête trimestrielle de mars sur l'activité - une orientation récessive qu'aurait la demande intérieure jusqu'à la fin de l'année. Elles ne devraient donc pas être surprises par une telle orientation et conformeront leur production à ces perspectives. Cette attitude semble assez généralisée aux différents secteurs : le solde d'opinion sur la demande globale prévue est négatif en mars 1983 dans tous les grands secteurs et décroît nettement dans les biens de consommation, les industries agro-alimentaires, les biens d'équipement professionnel (malgré une tendance générale au maintien ou à l'amélioration de l'appréciation portée sur la demande étrangère prévue). Par conséquent, la formation de stocks devrait être très faible au second semestre, encore en diminution par rapport au deuxième trimestre. Elle contribuera négativement à la croissance et permettra aux entreprises - comme c'est leur objectif - de limiter leur besoin de financement.

Ce schéma retient donc l'hypothèse d'un jeu négatif des stocks au cours de l'année, après le regain de stockage constaté en début d'année.

Effet des variations de stocks de produits manufacturés.

	1982		1983
	1er semestre	2ème semestre	1er semestre
Variation de stocks de produits manufacturés (milliards de F. 70)	8,8	4,1	6,3
Contribution des stocks à la croissance de l'offre manufacturière (%)	1,2	- 1,8	+ 0,1
Variation de l'offre manufacturière	2,0	- 0,8	- 1,2

Intentions de commandes des grossistes de biens d'équipement industriel

