

1. L'évolution récente

Au cours de l'année 1982, la croissance des pays industrialisés a été voisine de zéro, recouvrant des mouvements différents selon les principales zones entre les premier et deuxième semestres, comme le montre le tableau suivant :

Croissance du PIB/PNB en volume en 1982 dans la zone OCDE

% variation par rapport à la période précédente - rythme annuel CVS

	1982		1980/1979	1981/1980	1982/1981*
	$\frac{\text{1er sem. 82}}{\text{2ème sem. 81}}$	$\frac{\text{2ème sem. 82}^*}{\text{1er sem. 82}}$			
U.S.A.	- 3,4	1	- 0,2	1,9	- 1,6
Japon	2,6	2,9	4,2	3,0	2,5
4 principaux pays européens (1)	1,0	- 0,7	1,1	- 0,5	0,5
Total O.C.D.E.	- 0,8	0,7	1,2	1,2	- 0,2

* Prévision (1) RFA - RU - Italie - France

La récession, qui touche l'économie américaine depuis l'été 1981, s'est poursuivie au premier semestre 1982 et le deuxième semestre n'a pas vu la reprise escomptée.

Le Japon a maintenu un rythme de croissance positif, mais nettement en retrait de ses performances des vingt dernières années.

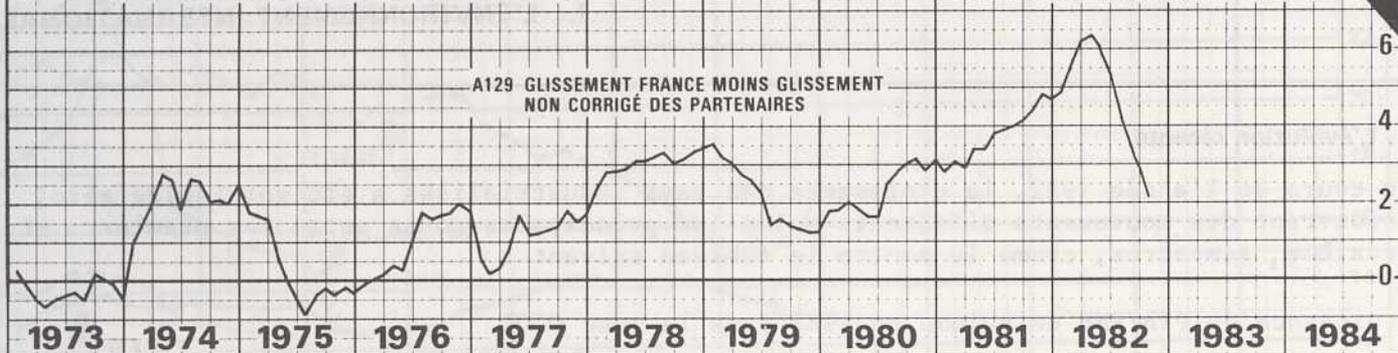
L'Europe, où se trouvent nos principaux partenaires commerciaux, a eu en 1982 un profil d'activité inverse de celui des Etats-Unis : stagnation au premier semestre, tendances récessives au deuxième semestre.

Au total, 1982 est la troisième année consécutive de croissance faible dans la zone OCDE, depuis le deuxième choc pétrolier de 1979. Cet affaiblissement de la croissance s'est accompagné d'une montée rapide du chômage dans la quasi totalité des pays industrialisés, excepté le Japon, puisqu'il atteint fin 1982, pour l'ensemble des pays de l'OCDE, près de 32 Millions de personnes, soit 9 % de la population active, contre 19 Millions (5 % de la population active) fin 1979. Sur les douze derniers mois la progression a été particulièrement forte aux Etats-Unis et en Allemagne (+ 34 % et + 40 % entre octobre 1981 et octobre 1982).

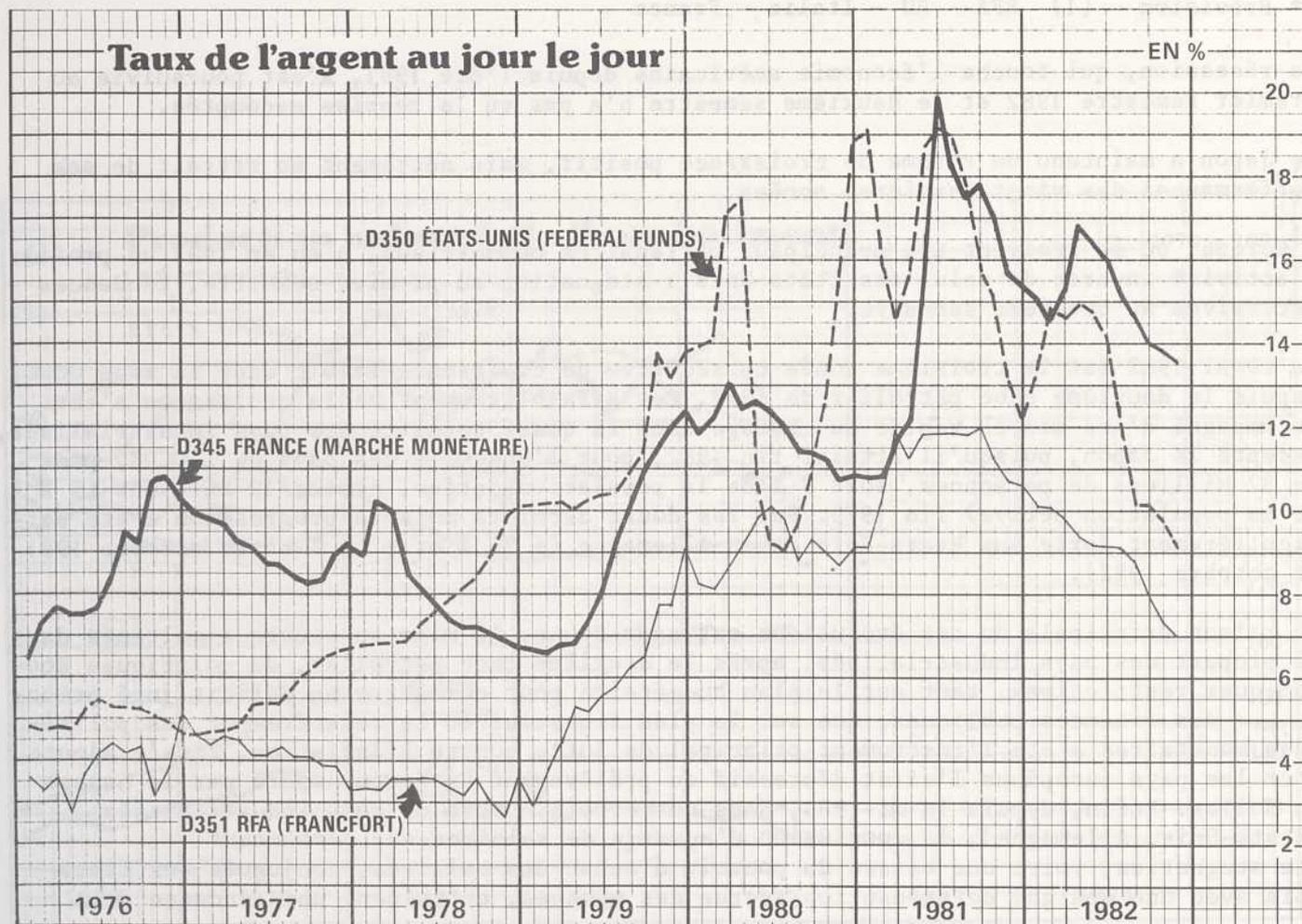
La raison principale de ces évolutions est, sans doute, la mise en oeuvre simultanée dans la plupart des pays industrialisés, après le deuxième choc pétrolier, de politiques économiques restrictives, tant sur le plan budgétaire pour combattre un déficit jugé préoccupant des finances publiques, que sur le plan financier où le resserrement des politiques monétaires a été l'instrument principal de lutte contre l'inflation. Il s'y ajoute pour les pays européens l'effet dépressif du prélèvement extérieur opéré par la hausse du dollar. Enfin, depuis la mi-1981, dans un certain nombre de pays industrialisés (Etats-Unis, Allemagne), la conclusion d'accords de salaires qui consacrent une stagnation, voire une baisse du pouvoir d'achat des salaires, conjugués aux Etats-Unis avec une épargne de précaution accrue des ménages, entraînent une tendance à la

Différence d'inflation

* S: INSEE, SC/D: 25
 ☆ Différence des %/BRUTS



TROIS SÉRIES CHOISIES DANS TENDANCES, cahier bleu, page 76. Les taux d'intérêt de l'argent placé à court terme en France et à l'étranger sont rapprochés directement ici sur un même graphique.



baisse de la consommation.

Le recul de l'activité dans les pays industrialisés provoque également une tendance à la baisse des cours des matières premières tant alimentaires et industrielles qu'énergétiques, en même temps qu'une réduction du volume des produits primaires exportés par les pays en voie de développement et les pays exportateurs de pétrole. La baisse des recettes d'exportations de ces pays bien qu'atténuée par la hausse continue du Dollar, dont la parité effective a crû de près de 30 % entre fin 1979 et fin 1982, les a conduit dès la fin 1981 à réduire leurs importations en provenance de la zone OCDE d'environ 4 %, malgré un recours croissant à l'endettement, pour ajuster leurs dépenses à leurs recettes.

En 1982 ce mouvement ne s'est pas inversé. Au premier semestre les importations des pays des PVD et de l'OPEP en provenance de l'OCDE ont encore décroît légèrement. Bien que les statistiques ne soient pas encore disponibles, on peut estimer qu'au deuxième semestre le recul s'est poursuivi sous l'influence des problèmes de financement. On sait en effet que les pays de l'OPEP sont devenus emprunteurs nets sur le marché international des capitaux, que les autres pays en voie de développement ont réduit substantiellement en 1982 le volume des capitaux empruntés sur les marchés internationaux (1) et qu'enfin un certain nombre de pays ont connu, ces derniers mois, des problèmes financiers aigus (Mexique, Brésil, Argentine, Chili, Pologne, Roumanie etc...) ; cet état de fait conduit les banques à adopter une attitude plus prudente dans l'octroi des crédits internationaux. Au total, cette réduction de la demande du Tiers Monde à mesure que ses recettes d'exportations se réduisent fait peser sur les tendances récessives actuelles la menace de l'enchaînement d'un mécanisme cumulatif de contraction des échanges internationaux et de l'activité mondiale, menace qui ne peut être conjurée que par un raffermissement de la demande intérieure des pays industrialisés.

2. Les perspectives

Une telle reprise est-elle possible ? Certains éléments permettent de le penser : d'une part la désinflation apparaît acquise dans la plupart des pays industrialisés : dans la zone OCDE, le rythme annuel de hausse de prix à la consommation est revenu d'un maximum de 14 % au deuxième trimestre 1980 à un peu moins de 8 % au troisième trimestre 1982 ; de nos principaux partenaires, seules l'Italie, l'Espagne et dans une moindre mesure la Belgique, connaissent encore des rythmes d'inflation élevés ; dans les autres pays industrialisés, une résurgence des anticipations inflationnistes dans les prochains mois est peu probable. D'autre part les déséquilibres commerciaux entre zones (OCDE, OPEP, PVD) ont diminué. Ces améliorations autorisent un assouplissement des politiques économiques et notamment des politiques monétaires. Aux Etats-Unis les taux réels sont revenus des niveaux, sans précédent historique depuis la crise des années trente qu'ils connaissaient au premier semestre 1982 (de l'ordre de 6 points) à environ 3 à 4 points pour les taux à court terme et 5 points pour les taux à long terme. Ces taux sont encore élevés, mais le mouvement de détente depuis l'été 1982 traduit un certain assouplissement de la politique monétaire américaine. Parallèlement, une baisse des taux a été observée sur le marché international des capitaux et dans certains pays industrialisés, créant des conditions plus favorables à une reprise de la croissance. Enfin, la réduction similaire des conditions de crédits sur le marché de l'euro-dollar est de nature à alléger les problèmes de solvabilité des pays les plus endettés. Toutefois, les taux réels actuels, nettement positifs, constituent sans doute encore un frein à la reprise ; mais une poursuite de la détente au cours des prochains mois est plausible.

Suivant les pays, les perspectives à court terme sont variables : aux Etats-Unis, les conditions semblent réunies pour une reprise lente de l'économie au cours du premier semestre 1983 (rythme annuel de croissance du PIB de l'ordre de 2 % s'accroissant pour atteindre 3 % - 4 % au deuxième semestre) ; elle serait due à une progression de la consommation et de l'investissement logement des ménages et devrait être un peu freinée

(1) D'après l'OCDE (statistiques financières mensuelles), le volume des emprunts en dollars courants des PVD s'est contracté de 5 % entre les trois premiers trimestres de 1981 et ceux de 1982, ce qui correspond à une chute plus importante en termes réels, particulièrement au troisième trimestre 1982.

par une contribution négative du solde extérieur, conséquence de la perte de compétitivité entraînée par la hausse du dollar des dernières années. Au Japon, un rythme de croissance de 3 % à 4 %, fruit d'une demande interne plus vigoureuse, ne paraît pas hors de portée. Un tel regain d'activité aux Etats-Unis et au Japon serait suffisant pour enrayer la décroissance des recettes des pays du Tiers Monde et de leur demande. C'est en Europe que les perspectives apparaissent les plus incertaines. Seul le Royaume-Uni paraît nettement s'orienter vers une croissance au premier semestre 1983. La croissance serait très faible en Belgique, en Italie, aux Pays-Bas, en Espagne. Pour l'Allemagne, les anticipations des chefs d'entreprise sont très pessimistes. Pour tous ces pays la reprise et la vigueur de l'expansion sont conditionnées par l'assouplissement des politiques restrictives et l'issue des négociations salariales. Un élément peut être déterminant : l'amélioration des termes de l'échange, qui résulterait de la baisse du Dollar ou de celle du prix du pétrole provoquerait presque automatiquement un raffermissement durable des demandes intérieures ; mais celui-ci ne se manifesterait que lentement. Dans tous les cas, l'évolution de l'activité en Europe au premier semestre 1983 sera proche de la stagnation.

3. La demande adressée à la France

En conclusion, la demande adressée à la France, après avoir décrû au début du deuxième semestre 1982 en particulier sous l'influence du mouvement de contraction des stocks dans les pays européens, se stabiliserait ensuite jusqu'à la mi-1983 à un niveau inférieur d'environ 3 % à celui de la fin de 1981.

Le tableau ci-dessous donne une idée des évolutions probables :

Demande mondiale de produits manufacturés à la France

% variation par rapport à la période précédente - CVS

Zone	Pondération (1)	1982				1983		1981/1980 (2)	1982/1981 [*] (2)
		I	II	III*	IV*	I*	II*		
O.C.D.E. (3)	70	0,5	0,7	- 3	0	0	0	3,0	1,0
O.P.E.P.	9	- 2,7	- 2,2	- 2	- 1	0	+ 1	22,5	0,2
P.V.D.	17	- 0,2	- 2	- 3	- 1	- 1	- 1	4,4	- 6,0
Est européen	4	4	2	0	0	0	0	0,2	- 0,5
Demande mondiale .	100	0,2	0	- 3	- 0,3	0	0	0,6	- 0,2

* Prévisions (1) Pondération : structure des exportations françaises en 1980.

(2) Taux de croissance annuel. (3) L'indicateur retenu pondère les importations des pays de produits manufacturés de l'OCDE par la structure française des exportations en 1980. Les Pays Européens de l'OCDE interviennent pour près de 90 % dans les exportations françaises vers l'OCDE.

II. LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET LE CONTEXTE MONÉTAIRE

1. La politique économique

Comme à l'accoutumée, on se limite dans ce chapitre à rappeler les dispositions semblant devoir infléchir sensiblement les évolutions économiques au cours des prochains trimestres.

a) Les mesures de lutte contre la hausse des prix

L'action en vue d'une réduction du rythme de hausse des prix, entamée par le blocage des prix et des revenus jusqu'au 1er novembre dans le cadre de la politique d'accompagnement du réajustement monétaire du 12 juin, sera poursuivie jusqu'à la fin de 1983, dans le but de ramener à 8 % le glissement des prix l'année prochaine. Un cadre a été défini pour les accords contractuels devant régir les hausses de prix. Il tient compte du caractère plus ou moins exposé des secteurs à la concurrence internationale et vise un effort particulier de la distribution ; les entreprises industrielles et les entreprises de services soumises à la concurrence (ou leurs branches professionnelles) souscrivent des engagements de lutte contre l'inflation comportant des "tutoirs" de hausses de prix, calculés généralement sur l'ensemble des années 1982 et 1983, variables avec les produits et cohérents avec les objectifs de prix du Gouvernement ; les secteurs de services peu exposés à la concurrence (principalement les services rendus aux particuliers) doivent, pour sortir du blocage, signer des accords de régulation qui font ensuite l'objet d'un arrêté ministériel ; enfin, pour les entreprises commerciales les marges sont bloquées en novembre et décembre au niveau atteint le 15 octobre, puis devront en général être fixées en 1983 à 1 % en valeur relative article par article en dessous de leur niveau du 1er juin, ou 2 % globalement en dessous de leur niveau de l'exercice 1981, ce dernier régime, plus souple, n'étant offert en option qu'aux entreprises qui disposent d'éléments comptables détaillés permettant de suivre l'évolution des marges en cours d'année. La progression des tarifs publics est également limitée à 8 % en 1983 (sauf pour l'énergie).

Parallèlement l'objectif de 18 % sur 1982-1983 s'applique également aux hausses de salaires ; dans le secteur privé, les modalités de maintien du pouvoir d'achat moyen en 1983 étant laissées à l'initiative des négociations contractuelles dans chaque branche. Pour le secteur public, après une hausse de 3 % au 1er novembre 1982, les traitements seront relevés de 2 % au début de chaque trimestre jusqu'au 1er janvier 1984 ; de plus un relèvement supplémentaire de 2 % interviendra à des dates variables suivant le niveau des rémunérations en commençant par les moins élevées le 1er décembre 1982 et aboutira à un maintien du pouvoir d'achat en niveau à la fin de 1983 pour les rémunérations inférieures à 250 000 F en 1982. Les dispositions rappelées ci-dessus semblent devoir exercer une influence très importante sur l'évolution économique intérieure jusqu'à l'horizon de cette note ; en effet, les objectifs fixés pour les prix et les salaires apparaissent sensiblement en retrait de ce qu'on aurait pu envisager comme évolutions spontanées, compte tenu du rythme sous-jacent de hausse des prix au premier semestre 1982 (environ 12 %), de l'effet de la perte de terme de l'échange enregistrée au troisième trimestre consécutivement au réajustement monétaire et de la tendance de croissance d'environ 1 % par an du pouvoir d'achat des salaires nets au cours des deux dernières années.

b) Le budget

Le budget 1983, dont les dépenses sont en progression de 11,8 % par rapport à l'année précédente, et dont le déficit est limité à 3 % du P.I.B., dans un souci de compatibilité avec la politique de réduction de l'inflation, ne semble pas devoir exercer à l'inverse du précédent une influence positive notable sur l'évolution de l'activité ou de l'emploi (création de 13 000 emplois budgétaires). Toutefois, la priorité donnée aux



GRAPHIQUE DE TENDANCES, cahier bleu, page 10. Ces séries hebdomadaires sont complétées par des moyennes mensuelles sur dix ans (cahier vert page 14).



dépenses d'investissement (les autorisations de programme d'équipement augmentent de 22 %) au détriment des dépenses de fonctionnement (en progression de 8,4 %) devrait se traduire par un soutien aux investissements productifs. De plus, les dotations en capital au secteur public concurrentiel aideront ce secteur à accroître ses investissements; enfin, l'investissement de l'industrie, du bâtiment et des travaux publics sera encouragé par la substitution à l'aide fiscale telle qu'elle existe actuellement d'un système permettant de pratiquer un amortissement exceptionnel, dès la première année, pour un pourcentage important (30 % à 40 %) de l'investissement.

c) Les contrats de solidarité

Le développement des contrats de solidarité va continuer de modifier les évolutions de l'emploi et du chômage par rapport aux tendances spontanées ; en effet les résultats de ces contrats sont d'une grande ampleur (plus de 200 000 bénéficiaires potentiels pour les contrats de pré-retraite démission, environ 6 000 bénéficiaires pour la pré-retraite progressive et de l'ordre de 12 400 embauches pour les contrats relatifs à la réduction de la durée du travail) et se manifesteront encore au premier semestre 1983. Ils se traduisent essentiellement par une évolution des demandes d'emploi enregistrées par l'ANPE en net retrait sur les tendances qui auraient dû normalement résulter d'une croissance faible depuis le début de 1982 : ainsi la stabilisation notée à partir de juin leur est en grande partie imputable (avec, à l'automne, la création de stages pour les jeunes de 16 à 18 ans). Ils ont contribué à la réduction des effectifs au troisième trimestre, un décalage existant entre les départs en pré-retraite et l'embauche de remplaçants ; mais, pour les mois à venir ils auront plutôt pour effet de ralentir la baisse des effectifs employés notamment dans les secteurs industriels où prévaut une baisse de production : les contrats de solidarité "pré-retraite" comprennent une clause d'obligation de stabilisation pendant un an des effectifs employés.

Pour 1983, de nouveaux contrats de solidarité sont proposés aux entreprises. Ils visent à améliorer la situation de l'emploi par une réduction concertée de la durée du travail : programmation d'une réduction jusqu'aux 35 heures avant le 31 décembre 1985 ou réduction d'au moins deux heures par rapport à la durée effective au 1er septembre 1982. Sous conditions d'un maintien des capacités de production et d'une amélioration de l'emploi par rapport aux tendances récentes de la branche à laquelle appartient l'entreprise, chaque entreprise peut bénéficier d'aides consistant principalement en 1983 en une subvention de 1 000 Francs par heure de réduction et par salarié concerné. Les nouveaux contrats, auxquels sont associés une dotation budgétaire de 1,2 milliard de Francs ont pour objectif de maintenir ou créer 70 000 emplois en 1983.

2. Le contexte monétaire et financier

a) Le marché des changes et l'évolution internationale des taux.

Au cours du troisième trimestre, l'aggravation du déficit des transactions courantes de la France a pesé sur la tenue de la monnaie nationale sur le marché des changes. La détente consécutive au réaménagement des parités au sein du SME ne s'est maintenue que jusqu'au milieu du mois d'août et dès la deuxième quinzaine de ce mois l'institut d'émission devait procéder à des interventions.

Avoirs nets en or et devises en fin de mois au bilan de la Banque de France (1) (MDS de francs)							
sept. 81	Déc. 81 (2)	mars 82	juin 82	juil. 82 (2)	août 82	sept. 82	oct. 82
58.2	81.9	69.3	51.8	59.4	56.0	49.4	43.8

(1) Réserve de réévaluation des avoirs en or exclue.

(2) après inclusion des plus values de réévaluation des réserves de devises, soit :

décembre 81 = + 5,0 milliards
juillet 82 = 7,0 milliards

Ces interventions ont conduit à une contraction des avoirs en devises du secteur public de 38,1 milliards de janvier à octobre 82 (après imputation d'une plus-value de réévaluation de 7,0 milliards en juillet). Ces réserves ont toutefois été récemment confortées par l'emprunt de 4 milliards de dollars réalisé par le Trésor français.

A l'extérieur du SME, le dollar a poursuivi sa progression contre toutes monnaies entamée depuis la fin 1980. L'origine de cette évolution est sans doute imputable à la politique monétaire suivie par les Etats-Unis au cours de cette période, politique qui a conduit à des taux d'intérêts réels positifs particulièrement élevés et inhabituels pour ce pays.

Cours de change en Francs (moyennes trimestrielles)

	1979	1980	1981				1982			
	IV	IV	I	II	III	IV	I	II	III	oct.nov
Dollar US	4,14	4,42	4,86	5,42	5,81	5,65	5,99	6,28	6,94	7,18
Deutsche Mark	2,35	2,31	2,33	2,38	2,39	2,52	2,56	2,64	2,80	2,83
Livre sterling	8,95	10,54	11,22	11,26	10,67	10,65	11,06	11,17	11,98	11,79
Yen	1,74	2,10	2,37	2,47	2,51	2,52	2,57	2,57	2,69	2,73

Taux d'intérêt à court terme (moyennes trimestrielles)

	1979	1980	1981				1982			
	IV	IV	I	II	III	IV	I	II	III	Oct.nov
France (1)	11,9	10,9	11,1	16,2	17,9	16,1	15	16,40	14,10	13,6
Etats Unis (2)	13,6	15,9	16,6	17,8	17,6	13,6	14,2	14,5	11,0	9,40
R.F.A. (1)	8,3	9,0	10,5	11,7	12,0	10,9	10,0	9,2	8,6	7,23
Royaume Uni (1)	13,7	14,2	12,6	10,3	11,7	13,4	13,4	12,6	10,6	8,9
Japon (3)	7,5	10	8,5	7,1	7,2	6,9	6,6	7,2	7,1	6,9

(1) Taux au jour le jour sur le marché monétaire.

(2) Taux des federal funds.

(3) Taux de l'argent à vue sur le marché monétaire (source : bulletin de l'OCDE).

Taux d'intérêt réels

(Taux nominaux à court terme moins hausse des prix à la consommation au cours du trimestre exprimée en taux annuel).

	1979	1980	1981				1982		
	IV	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Etats Unis	-2,9	4,9	5,9	8,4	5,6	8,4	11,2	8,2	6,5
RFA	0,6	6	1,6	4,6	6,9	5,9	4,1	3,4	4,1
France	-4,3	-0,6	-1,3	2,3	1,1	2,6	3,1	3,5	8,6

En octobre 1982 la Réserve Fédérale a annoncé une réorientation de ses objectifs : compte tenu des succès de la lutte contre l'inflation et la persistance de la récession les autorités monétaires prêteront une moindre attention à l'évolution de la masse monétaire et favoriseront la fixation des taux d'intérêt à un niveau compatible avec une reprise de l'économie. De fait on assiste au cours du deuxième semestre 1982 à une baisse sensible des taux américains rapidement répercutée par les autres pays. Cependant la désescalade des taux n'entraînera pas nécessairement une baisse notable de la devise américaine sur les marchés.

b) L'évolution de la monnaie et du crédit

La masse monétaire M2 qui avait enregistré une forte progression au cours du premier semestre 1982 (+ 17,1 % en rythme annuel) a vu son évolution se modérer dans la deuxième moitié de l'année, sa croissance revenant à 10,4 % en taux annuel sur le troisième trimestre. Apprécié entre décembre 1981 et septembre 1982 le glissement de M2 ressort à 11 % ce qui compte tenu de la tendance récente rend vraisemblable le respect de la norme monétaire affichée pour 1982 (Progression de M2 comprise entre 12,5 et 13,5 %).

Le dérapage monétaire enregistré en début d'année correspondait à une phase de reconstitution des encaisses survenant à la suite du mouvement de "fuite de la quasi-monnaie" déclenché fin 1981 par la modification des conditions de rémunérations des dépôts à terme et des bons de caisse. Le rattrapage a surtout porté sur la constitution d'actifs quasi-monnaies par les sociétés (+ 22 % sur le premier semestre). Par ailleurs les liquidités détenues en devises par les non résidents ont subi un gonflement comptable en liaison avec l'évolution de la parité du Franc. A partir du troisième trimestre la formation de liquidités se modère à la fois du fait de l'attrait que continue d'exercer le marché obligataire. - Les taux encore élevés et orientés à la baisse laissent espérer aux souscripteurs des rendements positifs et des gains en capital - mais également en raison du recul de l'inflation qui déprime la demande de monnaie.

Hiérarchie des taux en France

	1980	1981		1982						
	déc.	juin	déc.	mars	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.
Taux d'intérêt à court terme	10,9	19,9	15,5	15,7	16,0	15,0	14,6	14,1	13,9	13,2
Taux d'intérêt à long terme	12,1	17,2	17,1	16,8	16,9	16,5	16,8	16,4	16,4	16,3
Taux de base bancaire	11,50	17	14	14	14	13,75	13,75	13,25	12,75	12,75

Emissions nettes de valeurs mobilières

	1980	1981					1982		
		I	II	III	IV	Année	I	II	III
Actions	21,6	5,2	5,6	3,9	8,6	23,3	7,4	5,4	nd
Obligations	88,5	25,5	5,7	23,8	21,6	76,6	27,8	21,6	30,0 *
Ensemble	109,6	30,8	11,3	27,6	30,1	99,9	35,2	27,0	nd

* Estimation

Cependant l'évolution monétaire quoique ralentie sur la fin de l'année, connaît un freinage beaucoup moins brutal que l'ensemble des évolutions en valeur de l'économie. En conséquence, le taux de liquidité devrait s'accroître sensiblement.

L'analyse des contreparties de la formation de liquidités fait apparaître des évolutions contrastées.

Comme il a été mentionné plus haut, le déficit de la balance des opérations courantes exerce en 1982 une influence restrictive sur la masse monétaire aussi bien du fait de la diminution des avoirs publics de change (-32,4 milliards de Francs sur les trois premiers trimestres de l'année) qu'en raison du développement de l'endettement net des institutions financières françaises à l'égard de leurs correspondants étrangers. Par ailleurs les banques ont sensiblement accru leur collecte de ressources non monétaires en particulier leurs émissions d'obligations : + 35 milliards d'obligations émises au premier semestre 1982 contre 18 milliards sur la période correspondante de 1981, ce qui exerce également un effet restrictif sur l'expansion des liquidités.

En revanche la distribution des concours au Trésor et à l'économie alimente la création monétaire en 1982. En données corrigées des variations saisonnières, la contrepartie créances sur le Trésor s'est accrue de 40,5 milliards de janvier à septembre 1982 contre 24,1 milliards pour la même période de 1981. Le rythme de progression de l'endettement monétaire du Trésor est cependant en décroissance sur la deuxième partie de l'année. Compte tenu de l'émission d'un nouvel emprunt d'Etat de 10 milliards en novembre il ne devrait pas sensiblement dépasser le taux atteint en 1981 soit 27 %.

Dans ces conditions la création monétaire du Trésor atteindrait de 50 à 55 milliards sur l'année.

La distribution des crédits à l'économie a été particulièrement dynamique en 1982 : le rythme annuel CVS de progression des crédits bancaires observé jusqu'en septembre ressort à 20 % contre 15,6 % en 1981. L'effet de l'appréciation du cours en Franc des principales devises n'explique que partiellement cette évolution. En effet les seuls crédits libellés en France enregistrent également une forte accélération : + 15,8 % sur le premier semestre 1982 contre 11,7 % et 12,2 % au cours des premier et deuxième semestres 1981.

La distribution du crédit aux entreprises résidentes s'est effectuée sur les trois premiers trimestres à un rythme annuel avoisinant 17 %.

L'analyse de la ventilation de ces concours selon leur objet économique fait apparaître une progression rapide des crédits de trésorerie : + 22 % en 1982 contre 9,7 % en 1981. Une forte poussée de ces concours a notamment accompagné l'important mouvement de formation de stocks du 2ème trimestre.

Le financement bancaire de l'investissement s'est également développé de manière plus soutenue en 1982 (+ 13,1 % en rythme annuel sur 9 mois) qu'en 1981 (+ 7,2 % sur l'année).

Cette évolution compense la stagnation des encours constatée sur la deuxième moitié de 1981 et va de pair avec la croissance de la FBCF du deuxième trimestre.

La progression de ce type de concours laisse cependant apparaître un certain fléchissement sur la deuxième partie de l'année.

Il en va de même des crédits à l'exportation consentis aux résidents (procédures fournisseurs) qui faisaient déjà preuve au premier semestre 1982 d'une certaine modération (+ 14,2 % en rythme annuel) par rapport à leur vive expansion de 1981 (+ 26,2 %).

La distribution de crédits aux particuliers s'est renforcée tout en demeurant globalement modérée.

Les crédits à l'habitat se situent en 1982 sur une pente à 12 % proche de celle observée en 1981. Une légère accélération est cependant perceptible à compter du 3ème trimestre. Si le développement de certains encours, en particulier prêts conventionnés et prêts éligibles au marché hypothécaire reste inférieur aux possibilités réglementaires, on note toutefois un plus grand dynamisme des concours non bancaires et notamment des PAP.

Les crédits de trésorerie consentis aux ménages (hors EI) connaissent quant à eux une expansion plus soutenue : ils se développent en 1982 selon un rythme annuel proche de 17 % contre 13,6 % en 1981.

Les moyens de financement mis à la disposition des non résidents enregistrent une forte croissance en 1982. Les crédits à l'exportation (crédits acheteurs, essentiellement libellés en Francs) se maintiennent sur une pente annuelle à 25 % alors que les encours en devises connaissent une progression extrêmement importante (environ 60 % l'an) en partie imputable à la comptabilisation du flottement des monnaies.

Au cours du premier semestre les banques prises dans leur ensemble s'étaient trouvées en dépassement au regard des normes d'encadrement et ont encouru de ce fait des pénali-

tés relativement importantes. Sur la deuxième partie de l'année leur encours paraît être géré en meilleure conformité avec le réglementation sans qu'on puisse toutefois y voir le signe d'une contrainte plus pesante sur les moyens de financement mis à disposition de l'économie : compte tenu des possibilités multiples offertes par la réglementation, en particulier financement sur ressources stables, normes spécifiques et exonérations diverses, le système d'encadrement paraît à l'heure actuelle essentiellement voué à la sélectivité plutôt qu'au rationnement.

1. Les prix des produits importés

L'évolution des taux de change (cf. chapitre III) a entraîné une progression des prix des produits importés. L'appréciation officielle de la hausse de l'indice pour le pétrole, augmentation de 9,2 % des prix exprimés en France, des autres matières premières importées malgré la stagnation des cours en dollars. Rappelons qu'à cette hausse des prix de base s'est ajoutée une autre augmentation de prix des produits manufacturés importés.

a) Le pétrole

La demande de pétrole des pays de l'OCDE reste orientée à la baisse et celle-ci pourrait atteindre 4,5 T en 1981 contre 4,3 T en 1980 et 4,1 T en 1980. Plus qu'à une diminution de la consommation, cette évolution est due à des changements de structure énergétique effectués par l'OCDE lorsque que de l'année 1981 à la fin 1980, la consommation des crudes a baissé de 0,2 T passant de 1,9 T à 1,7 T de consommation. Pour les autres types de pétrole, les pays de l'OCDE ont produit de 20 T leur production sur les réserves de l'an passé. Mais pour maintenir leurs réserves, certains pays membres de l'OCDE (Arabie Saoudite, Venezuela) se voient contraints par les quotas de production. Simultanément, la production mondiale hors OCDE (OPEP + Mexique) a progressé de 0,2 T de sorte que la demande l'OCDE pour l'approvisionnement mondial est devenue équilibrée.

On observe plus sur les prix, ainsi que le montre le tableau des cours sur le marché libre et aussi les efforts des pays de l'OCDE pour limiter l'accroissement des prix. Au premier semestre 1981, le marché mondial reflète un peu plus d'équilibre sur le marché par rapport au déséquilibre existant, ainsi qu'on s'en rend compte par la stabilisation du prix CIF en dollars du pétrole importé à un niveau comparable à sa moyenne (34,2) du trimestre précédent (premier trimestre 1980) de qui, sous l'impact de son passage à dollar, s'est abaissé à un prix moyen de l'ordre de 1980 F pour la zone de pétrole brut importé.

Prix moyen CIF de la zone de pétrole importé

1981	1981				1980	
	I	II	III	IV	I	II
1982	1984	1985	1986	1987	1988	1989

* Prévision

b) Les autres matières premières

Les marchés sont calés à des niveaux des cours élevés.

Les marchés des matières premières industrielles : acier, cuivre, zinc, aluminium, sont sous tension. L'appréciation de la demande mondiale pour le pétrole a entraîné une augmentation des prix en dollars des autres matières premières importées depuis le début de l'année 1981. Cette augmentation est due à la fois à la hausse des prix de base et à la hausse des coûts de transport (cf. chapitre III) par rapport à leur niveau de 1980.

Les prix des matières premières industrielles sont très affectés par le ralentissement de l'activité des pays industrialisés. Globalement les prix en dollars des matières premières industrielles importées restent élevés par rapport à leur niveau de 1980.

1. Les prix des produits importés

L'évolution des taux de change (cf chapitre II) a engendré une progression des prix des produits importés (répercussion mécanique de la hausse du dollar pour le pétrole, augmentation de 9 % des prix exprimés en Francs des autres matières premières importées) malgré la stagnation des cours en devises. Rappelons qu'à cette hausse des produits de base s'est ajoutée une nette augmentation du prix des produits manufacturés importés.

a) Le pétrole

La demande de pétrole des pays de l'OCDE reste orientée à la baisse ; celle-ci pourrait atteindre 4,5 % en 1982 (après 6,5 % en 1980 et 1981). Plus qu'à une diminution de la consommation, cette évolution est due à un déstockage : la statistique élaborée par l'AIE indique que de l'automne 1981 à la mi-1982, le niveau des stocks a baissé de 8,5 %, passant de 116 jours à 111 jours de consommation. Pour soutenir leur prix de référence, les pays de l'OPEP ont réduit de 20 % leur production sur les niveaux de l'an passé. Mais pour maintenir leurs recettes, certains pays membres de l'OPEP (Iran, Lybie, Vénézuéla) ne respectent pas les quotas de production. Simultanément, la production occidentale non OPEP (OCDE + Mexique) a progressé de 3,4 % de sorte que la part de l'OPEP dans l'approvisionnement occidental est devenue minoritaire.

Ce contexte pèse sur les prix, ainsi que le montre la baisse des cours sur le marché libre et seuls les efforts des pays du golfe persique (Arabie Saoudite, Koweït, Emirats) maintiennent les cours aux environs de la référence de 34 \$ par baril. Au premier semestre 1983, le marché devrait redevenir un peu plus favorable aux vendeurs par l'arrêt du déstockage actuel. Aussi a-t-on retenu pour cette note une stabilisation du prix CAF en dollars du pétrole importé à un niveau comparable à sa moyenne (34,8) du troisième trimestre 1982, ce qui, sous l'hypothèse d'une parité 1 dollar = 7 F aboutirait à un prix moyen de l'ordre de 1800 F pour la tonne de pétrole brut importée.

Prix moyen CAF de la tonne de pétrole importée							
1981	1982				1982*	1983	
	I	II	III	IV*		I*	II*
1462	1604	1609	1770	1830	1703	1800	1800

* Prévvision

b) Les autres matières premières

Les marchés sont calmes et les niveaux des cours déprimés.

Les marchés des matières premières alimentaires : café, cacao, sucre, céréales, oléagineux sont tous confortablement approvisionnés. Seuls, les cours du café s'avèrent soutenus par la politique de quotas à l'exportation pratiquée par les producteurs. Les prix en dollars des céréales et des oléagineux baissent graduellement depuis fin 1980 s'inscrivant actuellement en repli de près de 40 %. Ceux du sucre sont considérablement dégradés (réduits de 5 à 6 fois par rapport à leur pic de fin 1980).

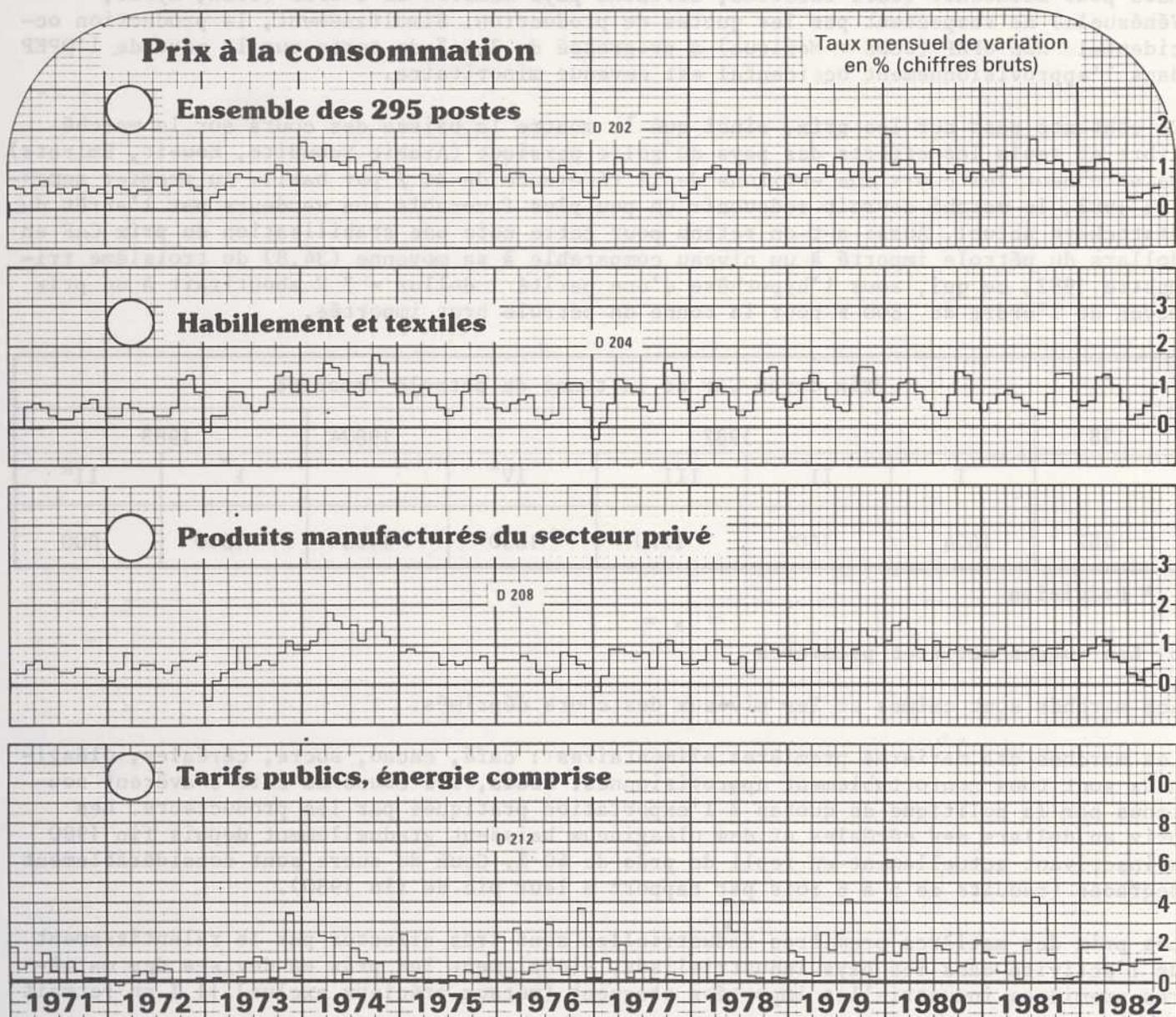
Les prix des matières premières industrielles sont très affectés par le ralentissement de l'activité dans les pays industrialisés. Globalement les prix en devises des matières premières industrielles importées stagnent (métaux précieux exclus) 11 % en retrait

L'évolution des taux de change (et chapitre II) a engendré une progression des prix des produits importés (répercussion mécanique de la hausse du dollar pour le pétrole, augmentation de 9 % des prix exprimés en francs des autres matières premières importées) malgré la stagnation des cours en devises. Rappelons qu'à cette hausse des produits de base s'est ajoutée une nette augmentation du prix des produits manufacturés importés.

a) le pétrole

La demande de pétrole des pays de l'OCDE reste orientée à la baisse ; celle-ci pourrait atteindre 4,2 % en 1982 (après 6,2 % en 1980 et 1981). Plus qu'à une diminution de la consommation, cette évolution est due à un déstockage ; la statistique élabore par

GRAPHIQUES DE TENDANCES, cahier bleu, page 64 et page 66. Habillement et textiles : y compris chaussures, linge de maison, tissus d'ameublement etc. Produits manufacturés du secteur privé : se trouvent donc exclus les postes dont les prix sont, ou ont été fixés jusqu'ici, par les pouvoirs publics (tabac, énergie, etc.). Tarifs publics, énergie comprise : c'est-à-dire l'ensemble des indices couvrant des prix fixés par les pouvoirs publics (tarifs des services publics, mais aussi tabac, énergie etc).



sur leur niveau de début 1980. Les cours du coton, du caoutchouc, de certains non-ferreux (cuivre, plomb, aluminium, nickel) accusent des baisses de 30 à 40 % sur leurs hauts niveaux de début 1980. En particulier, les cotations sur le marché libre de l'aluminium et du nickel avoisinent la moitié des prix de barème affichés par les producteurs.

Les producteurs occidentaux de cuivre, d'aluminium, et de nickel ont fortement réduit l'utilisation de leurs capacités afin de freiner l'engorgement du marché. Néanmoins les stocks de métal détenus par les firmes productrices d'aluminium et de nickel sont très élevés. Ceux de cuivre se sont redressés mais leur niveau actuel est moitié moindre du record de début 1978. Au total aucun redressement sensible des cours en devises des matières premières importées ne paraît vraisemblable d'ici mi-1983.

2. Les prix à la production

Les prix à la production, dont le rythme était voisin de 1 % par mois au premier semestre, ont enregistré une progression très faible au troisième trimestre (de l'ordre de 0,2 % par mois suivant les industriels interrogés à l'enquête d'octobre) le blocage des prix, auquel peu d'exceptions avaient été accordées, ayant été bien respecté. Pour le quatrième trimestre, les industriels prévoient en octobre une augmentation de 3,3 %. Au premier semestre 1983, les prix à la production devraient progresser du maximum autorisé dans le cadre des engagements de lutte contre l'inflation, c'est à dire de l'ordre de 4 % ; en effet les hausses observées dans des situations comparables, en termes d'activité et de résultats des entreprises (qui resteraient dégradés au premier semestre 1983), étaient spontanément supérieures (de l'ordre de 1 % par mois ou un peu plus).

3. Les prix à la consommation

L'évolution des prix jusqu'à la mi-1983 sera principalement déterminée par l'encadrement très strict mis en place à la sortie du blocage (cf chapitre II).

Les prix des produits alimentaires n'ont augmenté que très modérément (+ 1 % en 4 mois) pendant la période du blocage, auquel ils n'étaient pourtant que partiellement soumis, en raison particulièrement de la baisse du taux de TVA de 7 % à 5,5 %. En novembre et décembre, la sortie progressive du blocage des prix des produits des industries agricoles et alimentaires, le relèvement en particulier des prix des farines et consécutivement du pain, accélérera les hausses. Malgré l'effet modérateur de l'introduction en décembre de beurre d'intervention, le rythme de prix pourrait alors approcher 0,9 % par mois. Au premier semestre 1983, la hausse des prix alimentaires devrait avoisiner 4,5 %; cette progression modérée en regard de celle (6,5 %) du premier semestre 1982, s'expliquerait par l'absence de tensions prévisibles sur les marchés des matières premières importées et des fruits et légumes et par la réduction des marges de détaillants. Les prix communautaires devraient être relevés au 1er avril ; les viandes (boeufs et surtout porc) pourraient encore connaître des hausses sensibles en raison de l'insuffisance des productions.

Le blocage des prix a été très efficace pour les produits industriels du secteur privé (juin : 0,6 ; juillet : 0,3 ; août : 0,1 ; septembre : 0,4 ; octobre : 0,5), compte tenu des dérogations pour articles saisonniers et produits d'origine importée, et de la technique des relevés trimestriels qui a étalé dans le temps les effets du blocage, la hausse de septembre-octobre s'explique largement par une augmentation de l'habillement traditionnelle à l'automne et par l'augmentation du prix des automobiles. La libération des prix depuis le 1er novembre s'effectue dans des conditions très restrictives qui devraient maintenir les hausses nettement en dessous de 1 % par mois, malgré les tensions exercées par la perte de termes de l'échange du troisième trimestre. Le respect des engagements de modération devrait aboutir à une hausse des produits manufacturés privés un peu inférieure à 4 % au premier semestre 1983.

Comparativement aux autres périodes de blocage (fin 1976, fin 1981) le ralentissement observé sur les prix des services privés (dont le progression au premier semestre avait été très forte; 7 %) apparaît très satisfaisant : le blocage simultané des salaires a constitué un élément déterminant. Pour 1983, les normes d'encadrement proposées (8 %

maximum de hausse) apparaissent strictes en regard des évolutions passées et de la faible croissance tendancielle de la productivité.

Dans le secteur de la santé, après quasiment un an de stabilité, les tarifs devraient être sensiblement revalorisés (hausse prévue de 14,5 % des honoraires des médecins sur 1982-1983, mais en pratique du 15 novembre au 15 mars). Pour les tarifs publics, en forte progression au deuxième semestre 1982 en raison des hausses de l'énergie, il est vraisemblable que la plupart des relèvements (limités à 8 % en 1983) auront lieu au premier semestre, comme les années précédentes. Aussi, malgré l'absence de hausse de l'énergie importée, les tarifs publics pourraient progresser d'environ 5 % sur les six premiers mois de l'année prochaine (y compris une hausse de la taxe intérieure sur les produits pétroliers en mai).

Au total, après avoir été légèrement inférieure à 10 % en 1982, la hausse des prix de détail pourrait avoisiner 4,7 % au premier semestre 1983. L'application de la vignette sur les tabacs et les alcools ajoutera un impact sur l'indice des prix de l'ordre de 0,5 %.

Evolution des prix de détail (glissements %)

	1 9 8 2				Année 1982 *	1 9 8 3		1° sem. 1983 (1) *
	1° tr. *	2° tr.	3° tr.	4° tr. *		1° tr. *	2° tr. (1)*	
Alimentation	3,7	2,7	0,5	2,1	9,3	2,0	2,5	4,5
Produits industriels ou secteur privé	2,7	2,5	0,8	2,0	8,2	2,1	1,8	3,9
Services privés	3,4	3,5	1,1	2,3	10,6	3,2	1,6	4,9
Tarifs publics-éner- gie	5,2	2,2	3,0	3,9	15,0	1,6	3,6	5,3
Loyers-eau	3,2	2,2	1,0	2,6	9,3	3,3	2,2	5,6
Santé	1,2	0,3	0	2,6	4,1	5,0	2,1	7,2
ENSEMBLE	3,2	2,7	1,0	2,5	9,8	2,4	2,2	4,7

(1) Hors vignette sur les tabacs et alcools.

* Prévision