

Le second choc pétrolier de la mi-1979 a continué à faire sentir ses effets en 1981. Les balances des paiements de la plupart des pays européens sont déficitaires. L'activité économique demeure déprimée et a comme conséquence directe un important accroissement du chômage. Les effets du renchérissement du prix du pétrole ont été amplifiés par l'appréciation du dollar. De juin 1980 à août 1981, le dollar s'est apprécié de près de 50% vis-à-vis du franc. Cette évolution, conséquence directe de la politique de lutte anti-inflation menée par les autorités américaines, a contribué à renchérir de façon substantielle le coût des approvisionnements énergétiques des pays européens, prolongeant ainsi en 1981 les effets du choc pétrolier de la mi-1979. A leur tour, les politiques de défense de leur monnaie qu'ont adoptées les principaux pays européens ont renforcé les tendances récessionnistes à un moment où les risques de ralentissement auraient justifié une politique plus active de soutien de l'activité.

Les moyens utilisés pour contenir l'inflation et défendre les parités monétaires (politique de taux d'intérêt élevés, réduction des déficits budgétaires) ont eu comme contrepartie un ralentissement de l'activité économique plus ou moins marqué. Aux Etats-Unis, la production industrielle a chuté de 6,9% entre juillet et décembre 1981, le PNB évoluant négativement dès le second trimestre 1981. En RFA et en Belgique, la production industrielle est restée stagnante tout au long de 1981 ; elle a été plutôt déclinante aux Pays-Bas et en Italie. C'est seulement en Grande-Bretagne qu'elle a connu une évolution légèrement positive à partir il est vrai d'un niveau très bas. Ces niveaux déprimés d'activité ont eu comme corrolaire une vive progression du chômage. Fin 1980, le nombre de chômeurs dans la CEE atteignait 7,2% de la population active ; il en représente 9,2% fin 1981.

Les pays industrialisés de l'OCDE représentent l'essentiel de la demande extérieure adressée à la France. Dans ces conditions, étant donné leur bas niveau d'activité, l'année 1981 a été peu propice à un développement rapide des échanges de la France avec ces pays. Seuls les pays de l'OPEP qui bénéficient d'un surplus de revenus dû au renchérissement du dollar et dans une moindre mesure les pays en voie de développement continuent à avoir une demande soutenue. Après avoir augmenté de 4,9% en volume en moyenne en 1980, la demande mondiale ne s'accroît que de 1,7% en 1981. Le tableau ci-après rend compte par zone géographique et par trimestre de l'état de la demande des produits manufacturés susceptible d'être adressée à la France.

(% de variation par rapport à la période précédente)

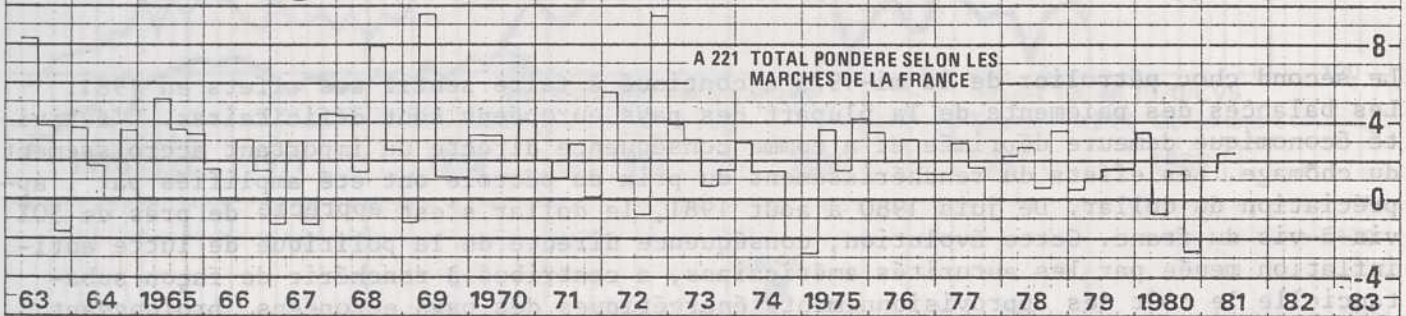
Pays	81.1	81.2	81.3	81.4	81/80
de l'OCDE	0.3	1.7	0.0	0.0	- 2.1
de l'OPEP	5.0	5.0	2.0	2.0	20.4
de l'Est	1.0	0.0	1.0	1.0	2.6
En voie de développement	4.0	4.0	- 1.0	- 1.0	6.3
Demande mondiale pondérée	1.5	2.3	0.1	0.1	1.7

Dans cet environnement international déprimé, seule une amélioration substantielle de la compétitivité des produits français sur les marchés tiers pouvait assurer un accroissement notable des exportations françaises de produits manufacturés. En moyenne la compétitivité des exportations françaises s'est effectivement améliorée. La hausse de 28,6% en moyenne entre 1980 et 1981 de la valeur du dollar par rapport à celle du franc a été la raison majeure de cette amélioration. Par contre, la dévaluation du franc à l'automne n'a eu que des effets limités ; son ampleur ne compensant que partiellement les per-

# Produits manufacturés

TAUX DE VARIATION (%) 16  
 Voir «Tendances»  
 cahier 2, page 20

## 1 Demande mondiale adressée à la France



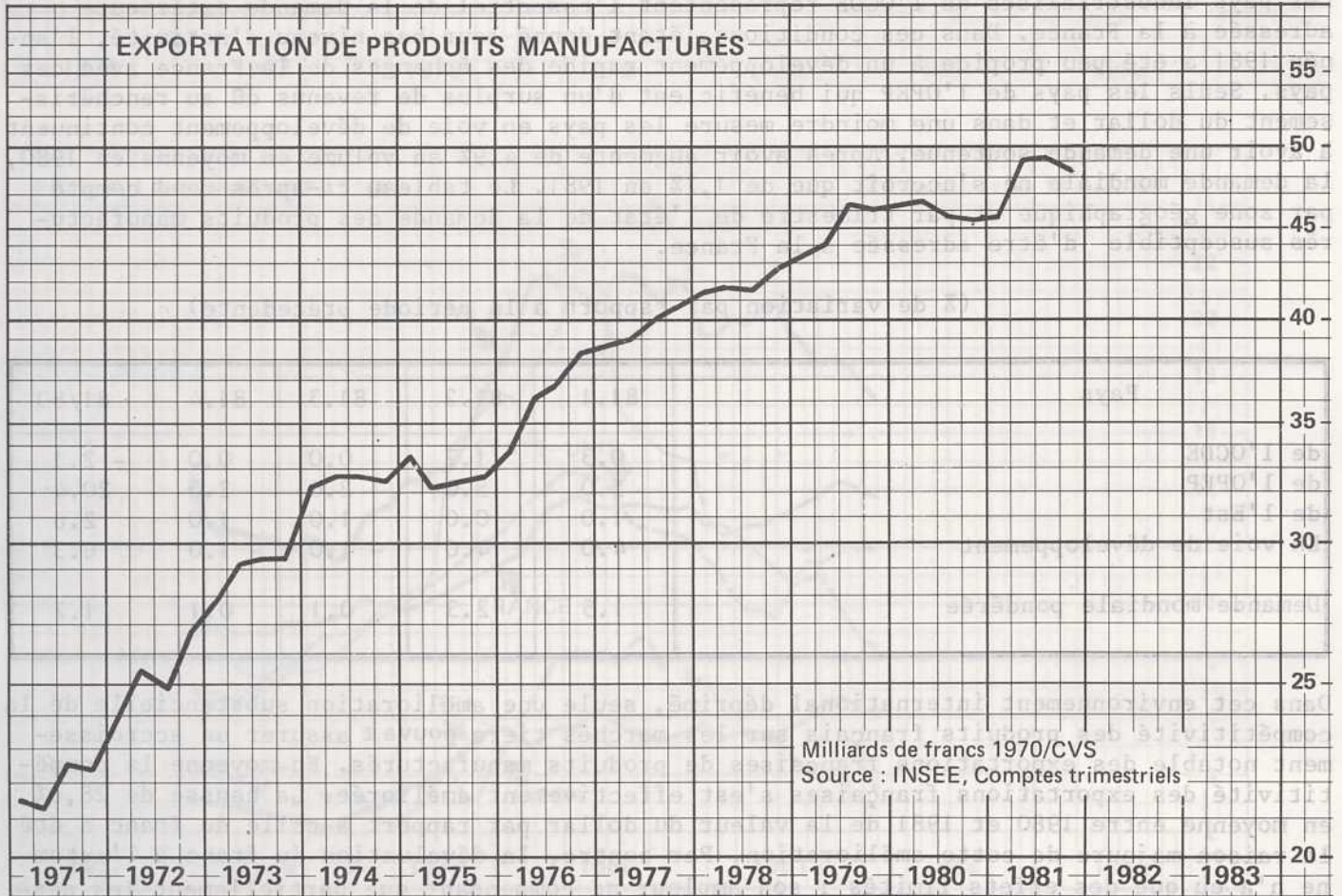
Graphique de Tendances, cahier vert, page 40. Source : INSEE, conjoncture générale. La demande mondiale est représentée ici par l'indice du volume des importations de produits manufacturés de quatre zones : OCDE, OPEP, autres PVD, pays de l'Est (pondération selon la structure de nos exportations vers ces zones).

### COMMENTAIRE PAGE 5

Les moyens utilisés pour contenir l'inflation et défendre les parités monétaires (taux de taux d'intérêt élevés, réduction des déficits budgétaires) ont eu comme contre-partie un ralentissement de l'activité économique plus ou moins marqué. Aux États-Unis, la production industrielle a chuté de 6,2% entre juillet et décembre 1981. En France, la production industrielle des 12 premiers mois de l'année 1982 a été inférieure de 1,2% à celle des 12 premiers mois de l'année 1981. En Italie, c'est seulement en grande partie que l'activité industrielle est restée négative à partir de 1981. En Belgique, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Allemagne, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Espagne, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Grèce, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Irlande, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Portugal, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Espagne, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Grèce, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Irlande, la production industrielle a été négative à partir de 1981. En Portugal, la production industrielle a été négative à partir de 1981.

### COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE

Cette courbe de nos exportations en volume de produits manufacturés figure, sur longue période, dans Tendances, cahier vert : page 58. Source : INSEE, comptes trimestriels.



tes de compétitivité dues à une évolution des prix français plus rapide qu'à l'étranger.

Au total, tous marchés confondus, la compétitivité des exportations françaises s'améliore de 10,1% en moyenne en 1981.

Cet effet se cumule avec ceux liés aux surplus de revenus qu'encaissent au premier semestre les pays dont les revenus s'expriment en dollar, essentiellement les pays producteurs de pétrole pour ce qui nous concerne. Ainsi s'explique la hausse de 4,6% du volume en moyenne annuelle des exportations françaises de produits manufacturés alors que la demande mondiale en ces produits ne progresse que de 1,7%. L'orientation géographique des ventes françaises à l'étranger, leur profil à l'intérieur de l'année 1981 confirment ce diagnostic. Sur les pays de la C.E.E. les exportations françaises sont restées très déprimées en 1981 - 3%. La demande de ces pays en produits manufacturés recule de 2,1%, la compétitivité des exportations françaises sur les pays de la CEE a plutôt tendance à se dégrader. A l'inverse, sur les marchés des pays de l'OPEP et du Tiers Monde dont la demande progresse respectivement de 20,4% et 6,3%, les exportations françaises s'accroissent de 7% en volume. Ce mouvement est particulièrement marqué au premier semestre, période où le surcroît des réserves en dollar des pays de l'OPEP est le plus important. Par la suite les exportations françaises soit plafonnent au troisième trimestre, soit reculent au quatrième en liaison avec le recul de la demande des pays du Tiers Monde qui ne bénéficient plus de la redistribution qu'opéraient à leur profit les pays de l'OPEP.

L'orientation géographique prise par les exportations françaises en 1981 a contribué à en déterminer la structure par produit. La demande extérieure qui s'adressait à la France provenant de pays ayant des besoins d'équipement importants a nourri un courant composé principalement de biens d'équipement professionnel. Leurs exportations s'accroissent de 8,2% en volume en moyenne en 1981. Elles sont localisées pour l'essentiel au second trimestre : + 13,1%. A l'opposé, les exportations d'automobiles et de biens d'équipement ménager qui satisfont une demande venant essentiellement des pays industrialisés de l'OCDE reculent respectivement de 0,9% et de 3,5% en moyenne annuelle.

Les ventes à l'étranger de produits agro-alimentaires ont continué à jouer un rôle important dans le développement des exportations françaises en 1981. A partir d'un niveau élevé des disponibilités exportables, elles progressent de 7,8% en moyenne en 1981. Ce mouvement intéresse principalement les produits agricoles (+ 12,2%) ; les exportations en produits des industries agricoles et alimentaires connaissent une évolution plus modérée (+ 4,2%).

Compte tenu d'un développement modéré des exportations de services (+ 4,0%) en moyenne annuelle, le total des exportations françaises s'accroît de 4,9% en volume en 1981 contre 3,4% en 1980. Le tableau ci-dessous en retrace le profil infra-annuel.

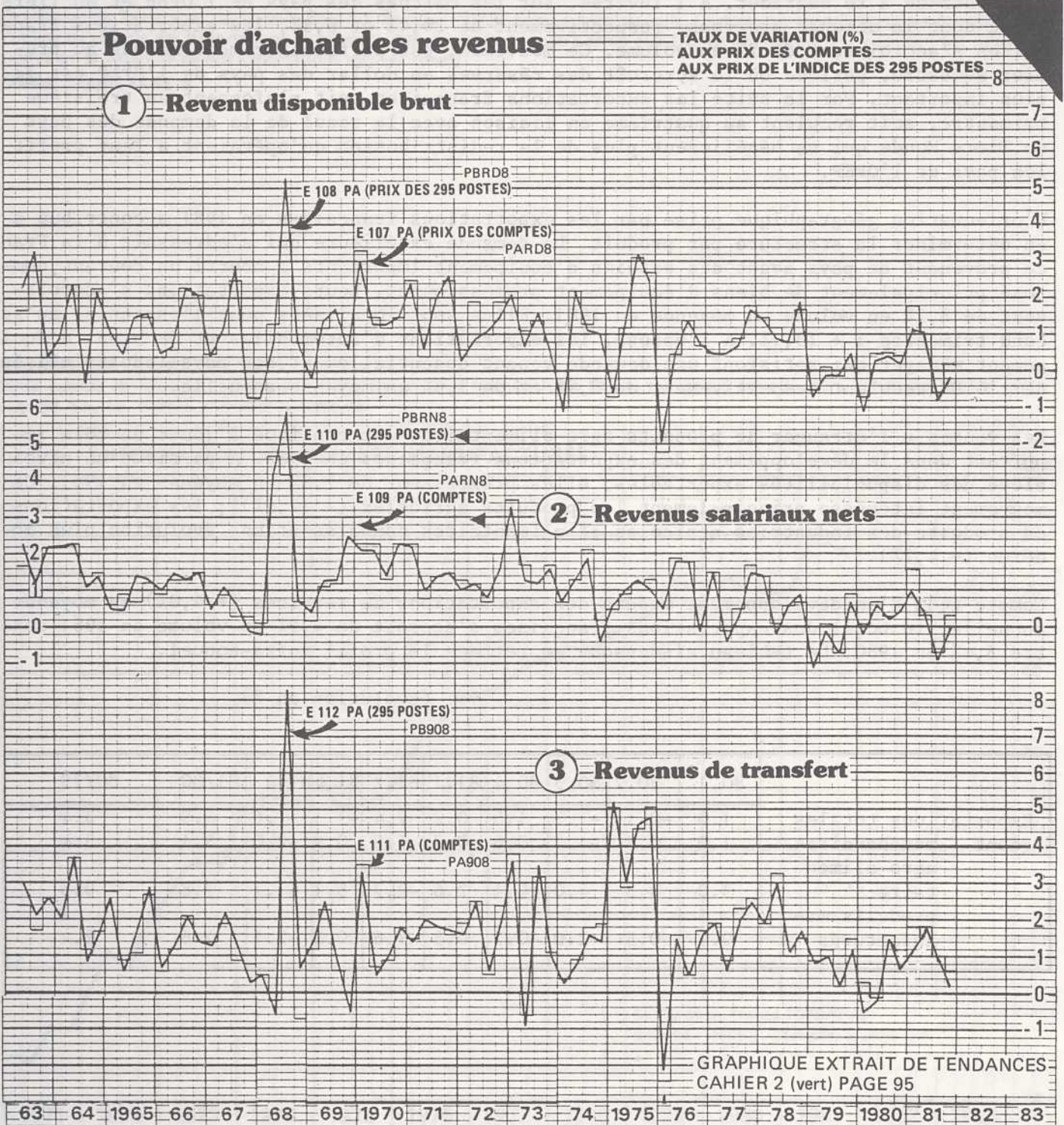
(Evolution en %)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	81/80	80/79
Exportations totales	1.0	-0.1	-1.7	1.5	0.2	7.4	-1.1	-1.8	4.9	3.4
dont : marchandises	1.0	0.5	-1.1	0.6	0.7	5.8	0.9	-2.0	5.1	3.4
agro-alimentaire	3.0	0.3	4.0	4.1	2.6	-2.7	5.1	-1.7	7.8	9.5
produits manufacturés	0.9	0.5	-2.0	-0.2	0.5	7.6	0.2	-2.1	4.6	2.4

# Produits manufacturés

## COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE

Graphique de Tendances, cahier vert : page 95. Source : INSEE, comptes trimestriels. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages – et des deux principales composantes de ce revenu – est également évalué ici aux prix de l'indice INSEE des prix à la consommation (295 postes).



## II. LES REVENUS ET LA DEMANDE DES MÉNAGES

En 1981, le revenu disponible des ménages a augmenté en moyenne annuelle de 1,9% en pouvoir d'achat. Ce phénomène constitue une nette rupture avec les tendances qui prévalaient les deux années précédentes (-0,2% en 1980 et 1,3% en 1979) (1). La hausse du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages s'est produite essentiellement au premier semestre 1981 et renforce sur cette période un mouvement déjà amorcé au second semestre 1980.

Au second semestre 1980, le pouvoir d'achat du revenu disponible s'établissait sur une pente annuelle de l'ordre de 1,2% l'an, ce qui constituait déjà une reprise marquée par rapport aux tendances qui prédominaient jusqu'alors (quasi-stagnation depuis le début de l'année 1979 à la suite notamment des différents prélèvements dûs à l'augmentation des taux de cotisations sociales).

L'allègement du poids des cotisations sociales intervenu au premier trimestre 1981, l'augmentation importante des prestations chômage et des remboursements effectués par la sécurité sociale au second trimestre provoquent une accélération de forte ampleur du rythme de hausse des revenus réels des ménages au premier semestre. En rythme annuel, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut se situe alors sur une pente légèrement supérieure à 4% l'an et renoue ainsi avec les tendances qui prévalaient avant la rupture observée en 1979 (5% l'an en moyenne sur la période 1971-1978). Au second semestre 1981, le pouvoir d'achat des revenus perçus par les ménages connaît une évolution moins favorable. Les prestations sociales connaissent une évolution beaucoup moins rapide, la hausse des taux de cotisations sociales intervenue en novembre pèse à la baisse sur les revenus salariaux.

Pouvoir d'achat trimestriel du revenu disponible.

(Taux de croissance en %)

				Moyenne					Moyenne
80.1	80.2	80.3	80.4	1980	81.1	81.2	81.3	81.4	1981
-1.0	0.3	0.4	0.2	-0.2	1.1	1.0	-0.8	-0.2	1.9

Le taux de salaire horaire brut a connu en 1981 une évolution légèrement inférieure à celle observée en 1980 : + 15,1% contre 15,6% en moyenne annuelle. Dès le troisième trimestre 1980, celui-ci avait connu une décélération qui s'est poursuivie fin 1980 et début 1981. Par la suite, le relèvement important du SMIC (10% au premier juin) a constitué l'une des causes de l'accélération du taux de salaire horaire qui débute au second trimestre. L'autre cause réside dans les mécanismes d'indexation des taux de salaire sur l'indice des prix à la consommation. Celui-ci a connu une première accélération au premier semestre 1981 qui s'est amplifiée par la suite au troisième trimestre. Le taux de salaire horaire qui s'accroissait au rythme annuel de 14,3% au premier semestre accélère au cours du second et s'établit alors sur une pente d'environ 17% l'an.

Cette accélération du taux de salaire a été d'une ampleur limitée face à celle des prix à la consommation. Les gains de pouvoir d'achat du taux de salaire horaire ont été le plus souvent en 1981 plus lents qu'ils n'apparaissent sur la majeure partie de l'année 1980.

L'évolution des effectifs en 1981 a également un effet défavorable sur les revenus sa-

(1) Calculé avec l'indice des 295 postes.

En 1981, le revenu disponible des menages a augmente en moyenne annuelle de 1,9% en pouvoir d'achat. Ce phenomene constitue une nette rupture avec les tendances qui prévalaient les deux années précédentes (-0,2% en 1979 et 1,3% en 1980). Les hausses du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des menages s'est produite essentiellement au premier semestre 1981 et renforce sur cette période un mouvement de hausse qui s'est poursuivi au second semestre 1980. Le pouvoir d'achat du revenu disponible a diminué sur une période annuelle de l'ordre de 1,3% l'an, ce qui constituait de la sorte une rupture marquée par rapport aux tendances qui prévalaient jusqu'alors. Cette évolution est le résultat de la hausse de l'année 1981 et de la poursuite des différents phénomènes liés à l'augmentation des taux de cotisations sociales.

Taux de cotisations sociales

L'allègement du poids des cotisations sociales intervenu au premier trimestre 1981, l'augmentation importante des prestations chômage et des remboursements effectués par la sécurité sociale au second trimestre provoquant une accélération de l'indice de l'ensemble des revenus des menages au premier semestre. En outre, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des menages a été affecté par une hausse de 2,2% l'an et renforcé ainsi avec les tendances qui prévalaient avant la rupture observée en 1979 (2,5% l'an en moyenne sur la période 1974-1978). Au second semestre 1981, le pouvoir d'achat des revenus bruts par les ménages connaît une baisse moins favorable. Les prestations sociales continuent une évolution beaucoup plus rapide, la hausse des taux de cotisations sociales intervenant au premier semestre 1981 baisse sur les revenus salariaux.

Pouvoir d'achat trimestriel du revenu disponible

(Taux de croissance en %)

Mois	1981		1980		1979		Moyenne
	1981	1980	1980	1979	1978	1977	
1981	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
1980	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
1979	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Moyenne	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9

Le taux de salaires horaires brut a connu en 1981 une évolution légèrement inférieure à celle observée en 1980 : + 12,1% contre 12,6% en moyenne annuelle. Les salaires horaires 1980, celui-ci avait connu une dévalorisation qui s'est poursuivie au premier trimestre 1981. Les salaires horaires ont subi une dévalorisation qui s'est poursuivie au premier trimestre. L'autre cause réside dans les mécanismes d'indexation des taux de salaires sur l'indice des prix à la consommation. Cette dévalorisation a été amplifiée par la hausse au troisième trimestre. Le taux de salaires horaires qui a enregistré au rythme annuel de 12,6% au premier semestre accélération au cours du second et a stabilisé à un rythme de 12,6% l'an.

Cette accélération du taux de salaires a été amplifiée par la hausse des prix à la consommation. Les gains de pouvoir d'achat du taux de salaires horaires ont été plus élevés en 1981 que l'année précédente. L'augmentation du taux de salaires horaires a été plus élevée en 1981 que l'année précédente.

(1) Calculé avec l'indice des 195 postes.

Au second trimestre, les remboursements de la sécurité sociale (+ 6%) ce qui contraste avec le Taux de salaire horaire (Taux de variation en %)

					Moyenne					Moyenne
	80.1	80.2	80.3	80.4	1980	81.1	81.2	81.3	81.4	1981
Taux de salaire horaire	3.8	4.0	3.7	3.5	15.6	3.3	3.5	3.9	3.9	15.1
Pouvoir d'achat	0.0	0.9	0.4	0.6	1.8	0.3	0.2	0.0	0.7	1.6

lariaux. Le mouvement de récession de l'économie qui s'est développé sur les 3 derniers trimestres de 1980 et n'a pris fin qu'au second trimestre 1981 s'est traduit par une contraction des effectifs salariés qui a atteint son maximum durant les second et troisième trimestres 1981. En moyenne, en 1981, les effectifs salariés ont baissé de 1,1% dans les entreprises des secteurs non financiers. Ce phénomène réduit d'autant l'évolution de la masse salariale, donc du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages. En revanche, la baisse des taux des cotisations sociales intervenue en début 1981 a corrigé les effets de la baisse d'activité sur les revenus salariaux des ménages. Sur les 9 premiers mois de l'année, les salaires nets des ménages augmentent de 11,0% alors que les salaires bruts ne progressent que de 9,9%. La hausse des taux de cotisations sociales qui intervient au mois de novembre limite la progression des salaires nets en fin d'année (+ 3,9% (1) de hausse des salaires bruts au quatrième trimestre contre + 3,2% de hausse pour les salaires nets). Malgré ceci, sur l'ensemble de l'année 1981, la progression des salaires nets demeure un peu plus rapide que celle des salaires bruts : + 14,6% en moyenne contre + 13,7% et + 14,5% contre + 14,2 en glissement. Au total, du fait de l'allègement en moyenne des cotisations sociales, le pouvoir d'achat des revenus salariaux nets s'accroît plus rapidement en 1981 qu'en 1980 : 1,2% contre 0,6%. Hors effet cotisations sociales, la baisse des effectifs salariés aurait au contraire conduit à un ralentissement du pouvoir d'achat des revenus salariaux des ménages : + 0,4% en moyenne en termes de revenus salariaux bruts contre 1,5% en 1980.

Revenus salariaux (Taux de variation en %)

					Moyenne					Moyenne
	80.1	80.2	80.3	80.4	1980	81.1	81.2	81.3	81.4	1981
Salaires bruts	3.8	3.9	3.4	3.0	15,2	3.2	3.3	3.1	3.9	13.7
Salaires nets	3.6	3.8	3.4	3.0	14.2	3.9	3.7	3.0	3.2	14.6
Pouvoir d'achat salaires bruts	0.0	0.7	0.2	0.3	1.5	0.2	0.0	-0.8	0.6	0.4
Pouvoir d'achat salaires nets	-0.2	0.7	0.2	0.2	0.6	0.9	0.4	-0.9	0.0	1.2

La composante prestations sociales a évolué dans un sens très favorable aux revenus des ménages en 1981. Déjà, sur le second semestre 1980, le pouvoir d'achat des prestations allant aux ménages s'était redressé très nettement. La rupture était franche puisque le pouvoir d'achat des prestations sociales augmentait d'environ 2,1% en glissement sur cette période alors que sur les 5 trimestres qui avaient précédé (du début 1979 à la mi-1980) son augmentation était inférieure à 2%. L'aggravation de la situation de l'emploi entraînait une progression des prestations chômage selon un rythme de l'ordre de 30% l'an. Le relèvement des prestations familiales effaçait la baisse importante de pouvoir d'achat qu'elles avaient subi au second trimestre 1980. A l'inverse, les prestations vieillesse et les retraites se développaient à un rythme lent, enregistrant de ce fait de faibles gains de pouvoir d'achat. Au début de 1981, les prestations reçues par les ménages continuent à évoluer en pouvoir d'achat dans la tendance du second semestre 1980.

(1) Valeur estimée.

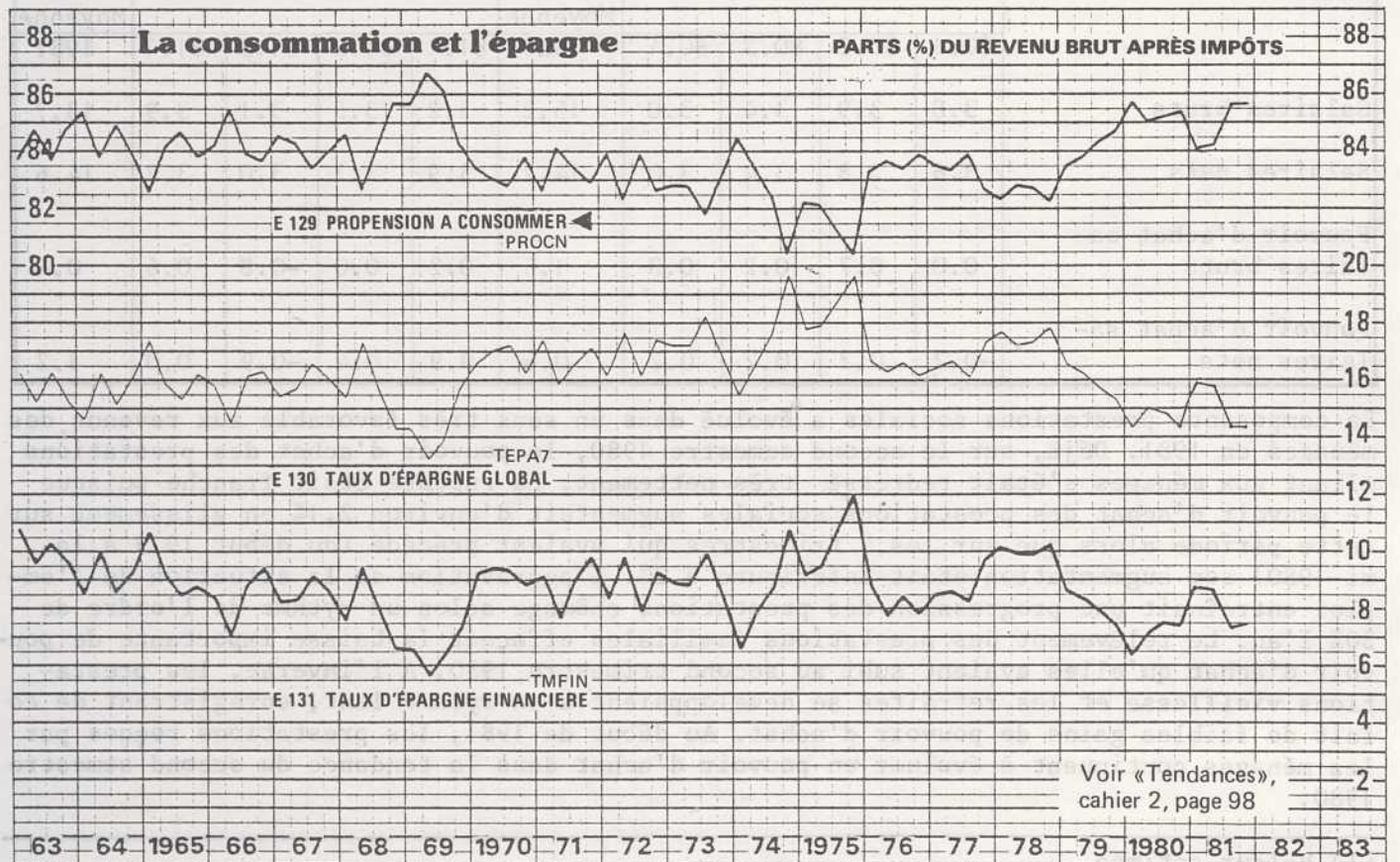
Taux de salaire horaire (Taux de variation en %)

Moyenne	Moyenne					Taux de salaire horaire	Pouvoir d'achat
	1981	81.4	81.3	81.2	81.1		
12.1	3.9	3.9	3.2	3.3	12.6	3.2	3.8
1.6	0.7	0.0	0.2	0.3	1.8	0.6	0.0

Le mouvement de récession de l'économie qui s'est développé sur les 3 derniers trimestres de 1980 et le premier trimestre 1981 s'est traduit par une contraction des effectifs salariés qui a atteint son maximum durant les deux premiers trimestres 1981. En moyenne, en 1981, les effectifs salariés ont baissé de 1,1% dans les entreprises des secteurs non financiers. Ce phénomène résulte d'autant l'évolution de la masse salariale, donc du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages. En revanche, la baisse des cotisations sociales intervenus en décembre 1981 a corrigé les effets de la baisse d'activité sur les revenus salariaux des ménages. Sur les 9 premiers mois de l'année, les salaires nets des ménages augmentent de 1,0% alors que les salaires bruts ne progressent que de 0,9%. La hausse des cotisations sociales qui intervient au mois de novembre limite la progression des salaires nets en fin d'année (+ 0,9%) (1) de hausse des salaires bruts au quatrième trimestre contre + 0,2% de hausse pour les salaires nets). Malgré ceci, sur l'ensemble de l'année 1981, la progression des salaires nets demeure un peu plus rapide que celle des salaires bruts : + 1,4% en moyenne contre + 1,2% et + 1,2% contre + 1,1% en glissement. Au total, du fait de l'allègement en moyenne des cotisations sociales, le pouvoir d'achat des revenus salariaux nets s'accroît plus rapidement en 1981 qu'en 1980 : + 1,2% contre 0,6%. Hors effet cotisations sociales, la baisse des effectifs salariés avait un contre effet conduisant à un ralentissement du pouvoir d'achat des revenus salariaux des ménages : + 0,4% en moyenne en termes de revenus.

**COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE**

Graphique de Tendances, cahier vert : page 98. Source : ratios des comptes trimestriels relatifs aux ménages. Propension à consommer : part de la consommation en valeur dans leur revenu disponible brut. Taux d'épargne globale : part dans ce même revenu de l'épargne globale qui comprend le financement de leur FBCF. Taux d'épargne financière : part dans le revenu de l'épargne nette du financement des achats de logements neufs.





Au second trimestre, les remboursements de sécurité sociale présentent un brusque croi-  
sance (+ 6%) ce qui contraste avec le ralentissement observé sur la période récente. Cet-  
te brusque poussée comporte sans doute une part d'aléa de sorte que l'augmentation de  
l'ensemble des prestations sociales de 5,2% au second trimestre n'est pas caractéristi-  
que de la tendance. Compte tenu du train des mesures sociales prises au 1er juillet, les  
prestations sociales évoluent très favorablement pour les ménages au troisième trimestre  
et au total sur les 3 derniers trimestres de 1981, leur pouvoir d'achat progresse de  
2,9%. En moyenne annuelle, compte tenu de l'acquis positif du début de l'année, leur  
pouvoir d'achat s'accroît de 4,1% contre 1,6% en 1980.

Prestations sociales (taux de variation en %).

					Moyenne					Moyenne
	80.1	80.2	80.3	80.4	1980	81.1	81.2	81.3	81.4	1981
Valeur	3.9	2.7	4.6	3.6	15.3	4.1	5.2	4.8	3.5	18.1
Pouvoir d'achat	0.0	-0.4	1.4	0.7	1.6	1.1	1.8	0.9	0.2	4.4

Les revenus des entrepreneurs individuels constituent également une part importante des  
revenus des ménages (environ le tiers de la masse salariale brute reçue par les ménages).  
Leur évolution a été faible en 1981. Cela est dû en général à la faible croissance de  
l'activité et en particulier à la conjoncture particulièrement déprimée dans le bâti-  
ment et les travaux publics, secteur qui comprend un grand nombre d'entreprises indi-  
viduelles. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels s'accroît de  
10,8% en 1981, croissance inférieure à celle de l'indice des prix à la consommation  
(13,4% en moyenne). De ce fait le pouvoir d'achat de leurs revenus s'est dégradé en  
moyenne en 1981. Cette dégradation eut été plus marquée encore si les agriculteurs n'a-  
vaient perçu 2,5 milliards de subventions au premier semestre.

Le poids de la fiscalité ne semble pas avoir modifié de façon sensible l'évolution  
spontanée des revenus des ménages. Le prélèvement sous forme d'impôts sur le revenu et  
le patrimoine représentait en 1980 7,6% du revenu disponible brut avant impôts des mé-  
nages. Relativement détendue aux premier et deuxième trimestres, la pression fiscale ne  
s'accroît qu'au second semestre 1981. En moyenne elle plafonne à son niveau de 1980.

Pression fiscale (en%) - (impôts sur le revenu et le patrimoine/revenu disponible brut).

80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980
7.7	7.5	7.6	7.7	7.5	7.3	7.7	7.8	7.6	7.6

**Le comportement d'épargne**

Le taux d'épargne des ménages avait fortement baissé en 1980 (14,6% en moyenne contre  
15,9% en 1979). Au début 1981 on assiste à une remontée importante du taux d'épargne :  
15,9% en moyenne au premier semestre contre 14,4% en moyenne au second semestre 1980.  
Par la suite, ce mouvement favorable à l'épargne est interrompu. Au second semestre  
1981, les ménages procèdent à un arbitrage entre épargne et consommation proche de ce-  
lui observé en 1980. En moyenne sur l'ensemble de l'année, le taux d'épargne enregis-  
tre une faible remontée: 15,1% contre 14,6% en 1980.

Taux d'épargne (en %) (Epargne brute/revenu disponible brut)

80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980
14.3	14.9	14.8	14.4	15.9	15.8	14.4	14.4	15.1	14.6

L'enquête de conjoncture sur les attitudes et intentions d'achats des ménages effectuée  
en octobre-novembre 1981 confirme ces évolutions trimestrielles. A la mi-1980, les mé-

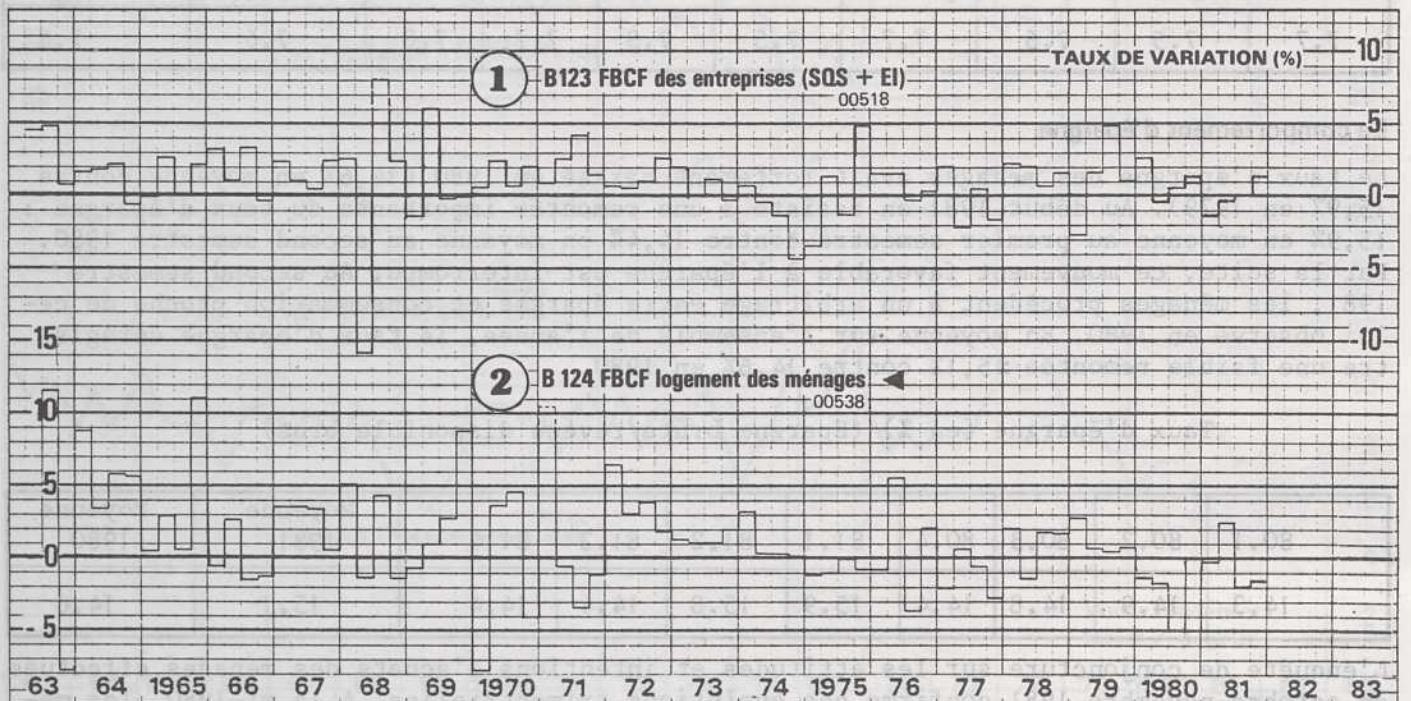
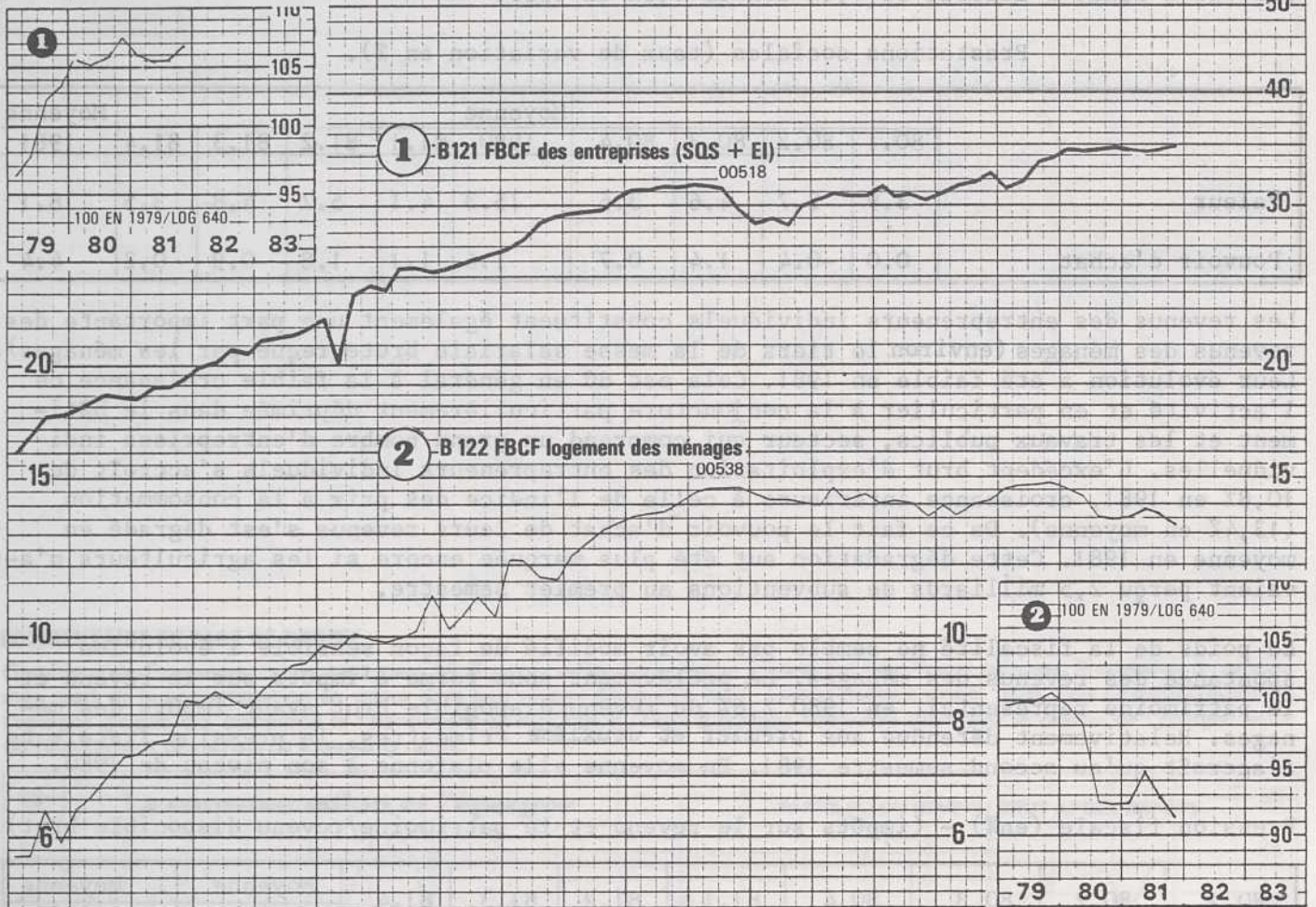
**COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE**

Graphique de Tendances, cahier vert, page 47. Source : INSEE, comptes trimestriels. La formation brute de capital fixe des entreprises est commentée dans le chapitre suivant (il s'agit de la FBCF des sociétés et quasi sociétés et des entrepreneurs individuels).

**PRINCIPALES COMPOSANTES DE LA FBCF**

NIVEAUX (MILLIARDS DE F 1970)

Voir «TENDANCES»  
cahier 2, page 47



nages se montraient très peu enclins à épargner. Cette tendance s'inverse par la suite : aux premiers et second trimestres 1981, on assiste à un regain d'attrait pour l'épargne, inhabituel depuis le second semestre 1979. Ce mouvement est de courte durée : l'enquête de novembre fait apparaître sur la seconde partie de 1981 une baisse de la préférence pour l'épargne. Les déterminants de ce comportement sont complexes. Outre l'effet du retard habituel entre l'accroissement de la consommation et celui des revenus, on peut avancer à titre d'explication complémentaire le rôle joué par l'inflation et le chômage. Jusqu'au début de 1981, les ménages se sont montrés de plus en plus pessimistes sur l'évolution future du marché de l'emploi. Dans le même temps ils anticipaient une modération de l'inflation. Ces circonstances sont favorables à la constitution d'une épargne de précaution et diminuent les risques de fuite devant la monnaie. De fait, les enquêtes de conjoncture effectuées auprès des ménages fin 1980, début 1981, font apparaître sur le premier semestre 1981 un sursaut d'intérêt pour l'épargne. A partir de la mi-1980, bien que les anticipations de hausse des prix demeurent orientées dans le sens d'un ralentissement, la moindre progression du pouvoir d'achat des revenus d'une part, une vision moins pessimiste d'autre part du marché de l'emploi conduisent les ménages à ralentir leur constitution d'épargne. Après avoir remonté d'environ un point en moyenne au premier semestre 1981, le taux d'épargne se retourne au troisième trimestre et en fin d'année il s'établit à un niveau identique à celui de 1980 : 14,4%.

Le regain d'intérêt que les ménages ont porté à l'épargne durant le premier semestre s'est concrétisé par un accroissement de la part du revenu disponible consacrée à augmenter leur patrimoine financier (liquidités, obligations, actions) et par un allègement de leur endettement supplémentaire rapporté au revenu. La hausse du taux d'intérêt à court terme et le tarissement des émissions d'obligations à partir d'avril ont suscité un partage de l'épargne favorable aux liquidités et les ménages ont ainsi pratiquement maintenu le pouvoir d'achat de leurs encaisses liquides. Au second semestre le recul du taux d'épargne recouvre seulement un repli de la constitution d'actifs financiers. Comme à partir de septembre une nouvelle réglementation rend moins avantageuse la rémunération des placements liquides alors que les émissions d'obligations reprennent à des taux de rendement élevés, l'allocation de l'épargne se réalise en faveur des titres. Sur l'ensemble de l'année on observe un recul supérieur à 3% du pouvoir d'achat des liquidités. Même au premier semestre on n'a donc pas assisté à une reconstitution des encaisses réelles déjà fortement comprimées en 1980.

Epargne financière des ménages (en % du revenu disponible brut).

80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980
3.1	3.8	4.2	4.0	5.6	6.0	4.6	4.6	5.2	3.8

### La demande des ménages

#### L'investissement

La demande des ménages en logements neufs avait fortement reculé en 1980, - 4,4% en volume. L'année 1981 prolonge cette tendance : - 2,8%. Cette orientation négative de l'investissement en logements neufs est due pour une large part à la montée des taux d'intérêt qui exclut une part croissante des ménages du marché de l'immobilier. Ainsi en moyenne en 1981, les ménages ne consacrent que 7,0% de leur revenu disponible brut à des opérations d'investissement en logements neufs contre 7,5% en 1980. L'évolution de l'activité dans le secteur de la construction individuelle confirme ce retrait des ménages du marché de l'immobilier. Dans ce secteur, les mises en chantier ont baissé de 4% en 1981, phénomène accru par une diminution de la surface moyenne des logements individuels.

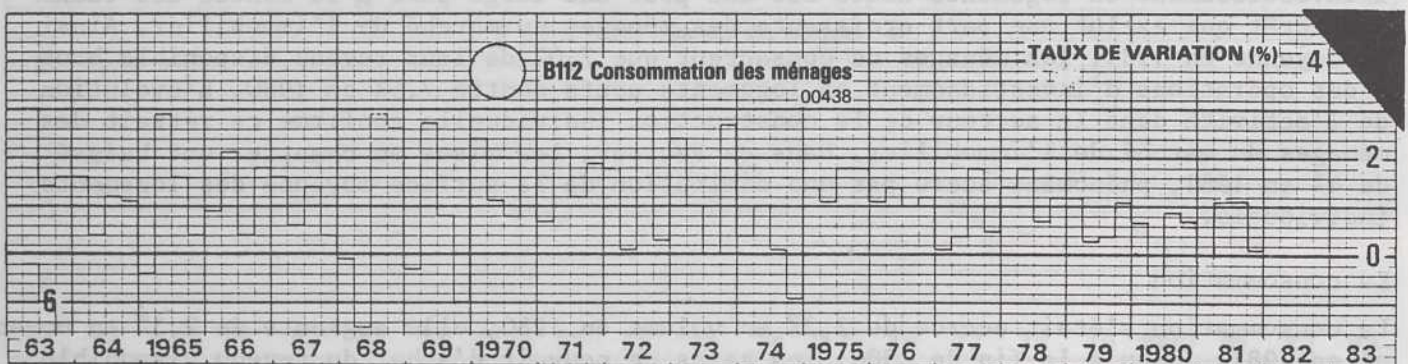
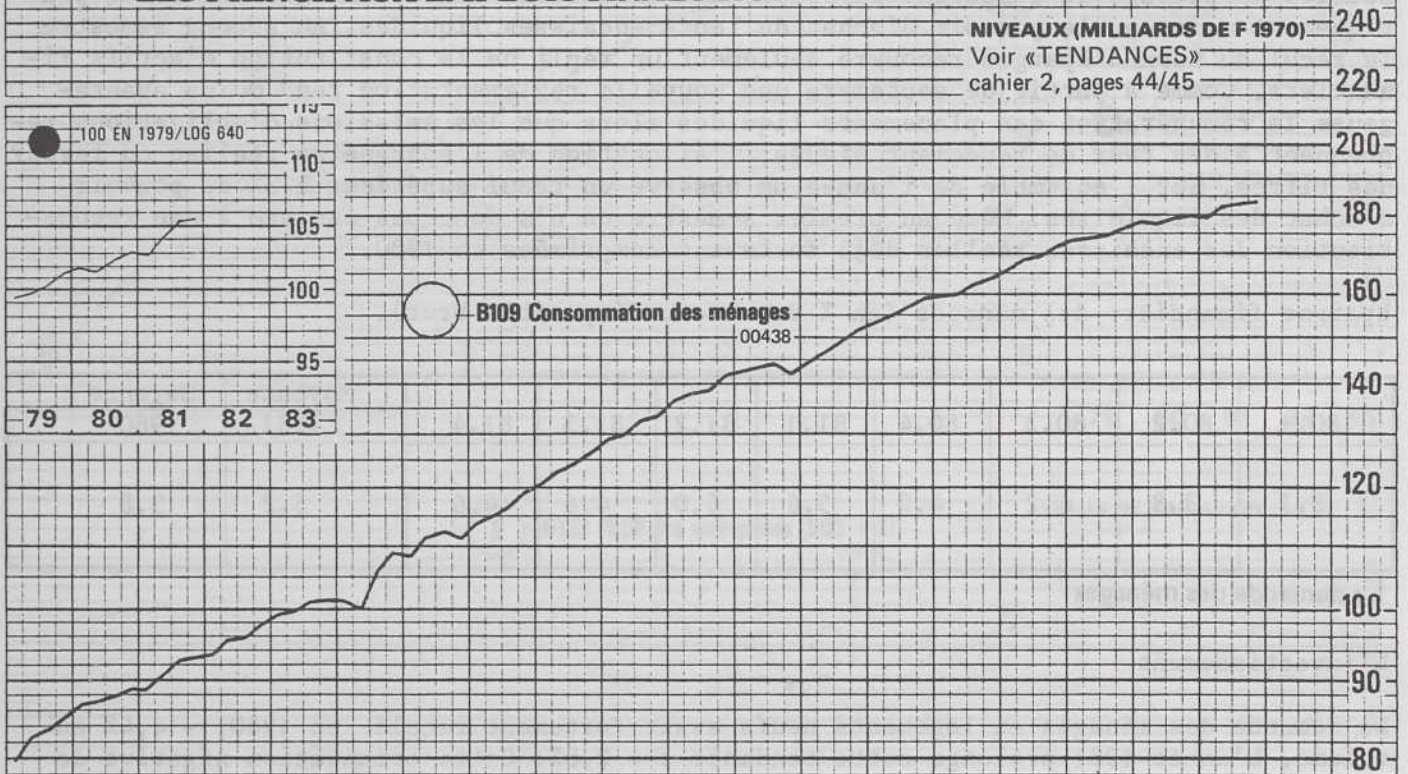
#### La consommation

La consommation s'était accrue de 2,2% en volume en 1980, elle augmente de 2,3% en moyenne en 1981. Jusqu'à la fin de 1980, les gains de pouvoir d'achat du revenu disponible

**COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE**

Graphiques extraits de Tendances, cahier vert, pages 44/45. Source : INSEE, comptes trimestriels. Des principaux emplois finals hors stocks, n'est retenue ici que la consommation des ménages.

**LES PRINCIPAUX EMPLOIS FINALS HORS STOCKS**



sont restés modérés, ils avaient même été négatifs en début 1980. Compte tenu des délais habituellement constatés entre l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible et celle de la consommation, cette dernière a été peu active en début 1981. De plus les bonnes conditions climatiques ont entraîné un ralentissement de la consommation de produits énergétiques, inhabituelle en ce moment de l'année. Il a fallu attendre le 2<sup>ème</sup> trimestre de l'année 1981 pour que se manifestent les premiers effets des gains de pouvoir d'achat de début d'année. Au second trimestre, la consommation des ménages s'accroît de 1,1%, mouvement qui se poursuit avec la même vigueur au 3<sup>ème</sup> trimestre. A la fin de l'année, la consommation accuse le contre-coup du recul du pouvoir d'achat du 3<sup>ème</sup> trimestre, elle plafonne en volume : + 0,1%.

Evolution de la consommation en volume (en %)

80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980
0.7	-0.4	0.8	0.7	0.0	1.1	1.1	0.1	2.3	2.2

La reprise de la consommation apparaît peu marquée dans son ensemble et en terme de moyenne annuelle. Cependant l'analyse par produit fait apparaître des évolutions structurelles de forte ampleur. La tendance de longue période à la diminution de la consommation affectée aux produits alimentaires s'accroît depuis la mi-1980. Fin 1981, sur la base du premier trimestre 1980, la consommation alimentaire recule de 0,8%. Mis à part le 3<sup>ème</sup> trimestre 1981, ce mouvement apparaît ininterrompu. Sur l'ensemble de l'année 1981, la consommation alimentaire régresse de 0,5% en moyenne. Elle avait cru de 2,1% et de 1,9% en moyenne respectivement en 1979 et 1980.

A l'inverse, la demande des ménages en produits manufacturés se redresse en 1981. Après avoir diminué de 0,3% en 1980, elle s'accroît de 2,5% en 1981. Ces amplitudes de fluctuations à court terme sont traditionnelles en phase de reprise de la consommation. Aussi ont-elles un rôle moteur dans la reprise de la consommation aux second et troisième trimestres 1981. Sur cette période, la consommation de ces produits s'accroît de 3% (1,8% au second trimestre, 1,2% au troisième). Ce mouvement de reprise porte principalement sur l'électroménager et surtout sur les appareils de radio-télévision et de haute fidélité dont les ventes en volume progressent de 15% sur l'année. Le reste de la demande de biens durables apparaît moins bien orienté sinon franchement médiocre. C'est le cas du meuble dont la demande subit les effets de la baisse des achats de logements ; c'est surtout le cas des automobiles dont la demande en volume recule de 1,5% en moyenne en 1981 après avoir déjà régressé de 6,9% en 1980. La demande en autres biens manufacturés, biens de consommation courante principalement, apparaît aussi en reprise. En diminution de 0,5% en 1980, elle s'accroît de 2,7% en 1981. Les ventes d'habillement, d'articles de cuirs et de chaussures qui constituent l'essentiel de ce poste, progressent d'environ 3% en 1981 après avoir reculé de 2% en 1980.

La consommation en produits énergétiques voit sa part diminuer à nouveau en 1981. En moyenne annuelle la demande des ménages qui se porte sur ces produits ne s'accroît que de 0,2% en volume. Ce phénomène est la conséquence directe des hausses des prix de ces produits qui entraînent d'importantes économies d'énergie sur le poste chauffage principalement. Ainsi la baisse des achats de fuel domestique atteint 10% en 1981. Pour les services, enfin, on assiste en 1981 à la poursuite des tendances de longue période. La demande des ménages en services marchands (hors transports et télécommunications) s'accroît de 3,9% en 1981. Dans ce poste, les services de santé connaissent l'évolution la plus rapide : + 7%.



... sont restés modérés, ils avaient même été négatifs au début 1980. Compte tenu des dé-  
 -lais habituellement constatés entre l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponi-  
 -ble et celle de la consommation, celle dernière a été peu active au début 1981. De plus  
 les bonnes conditions climatiques ont entraîné un ralentissement de la consommation de  
 produits énergétiques, inhabituelle en ce moment de l'année. Il a fallu attendre le deuxième  
 trimestre de l'année 1981 pour que se manifestent les premiers effets des gains de pou-  
 -voir d'achat de début d'année. Au second trimestre, la consommation des ménages s'est  
 -croît de 1,1%, mouvement qui se poursuit avec la même vigueur au troisième trimestre. A la  
 fin de l'année, la consommation accuse le contre-coup du recul du pouvoir d'achat du  
 -jeune trimestre, elle plonge en volume : + 0,1%.

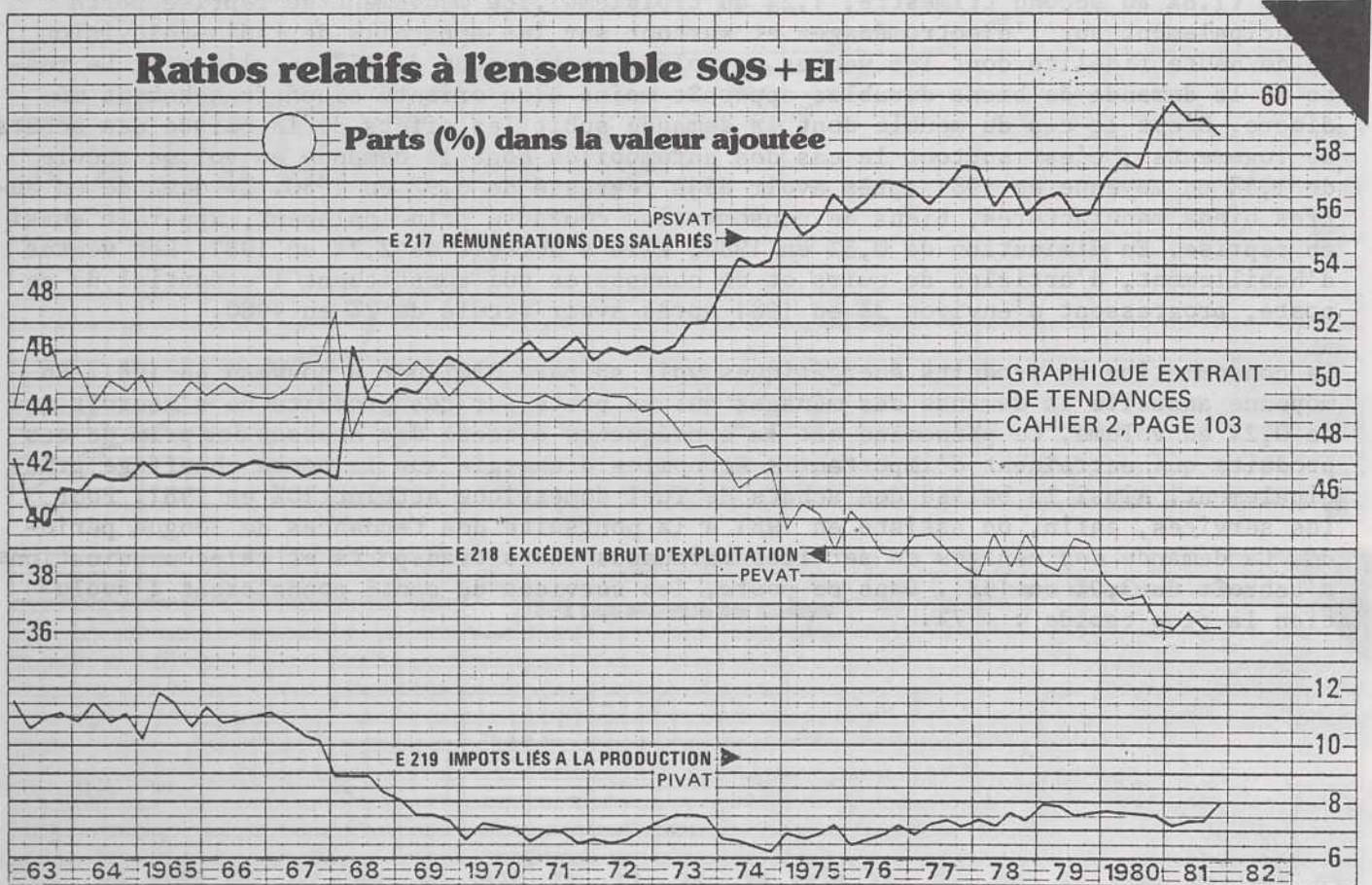
Évolution de la consommation en volume (en %)

Moyenne	Moyenne	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne
1980	1981									1980
1.3	2.3	0.7	-0.4	0.8	0.7	0.0	1.1	0.1	1.1	1.3

La reprise de la consommation apparaît peu marquée dans son ensemble et en termes de  
 -moyenne mensuelle. Cependant l'analyse par produit fait apparaître des évolutions struc-  
 -turelles de toute importance. La tendance de longue période à la diminution de la consom-  
 -mation affectée aux produits manufacturés s'atténue depuis le début de l'année 1981, sans  
 -la base du premier trimestre 1980, la consommation manufacturière recule de 0,1%. Mais le  
 -part de l'année 1981, la consommation manufacturière recule de 0,1% et le pouvoir d'achat  
 -de 1,1% et de 1,3% en volume respectivement en 1980 et 1981.

**COMMENTAIRE PAGE 20**

Graphique de Tendances, cahier vert, page 103. Source : INSEE, comptes trimestriels, ratios relatifs à l'ensemble des sociétés et quasi sociétés, et les entreprises individuelles. Les mouvements à court terme aident à situer l'évolution des difficultés des entreprises. A long terme, les évolutions de ces ratios reproduisent en grande partie le phénomène de salarisation croissante dans certains secteurs d'activité (service et commerce par exemple).



### III. LES REVENUS ET LA DEMANDE DES ENTREPRISES

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyn. 1981	Moyn. 1980
Ensemble des entreprises ..	57.0	57.9	57.7	58.9	59.8	59.1	59.2	56.7	59.7	57.9
dont :										

La conjoncture déprimée en 1981 a eu pour conséquence directe une dégradation des résultats des entreprises. L'enquête sur la situation de trésorerie dans les entreprises retrace cette situation en faisant apparaître une dégradation des résultats d'exploitation continue de la mi-1980 à la mi-1981. Ce n'est qu'à partir du second semestre 1981 que les industriels interrogés constatent un début d'amélioration des résultats. Outre la faiblesse de l'activité, les contraintes de la concurrence n'ont pas permis aux entreprises de compenser leurs faibles résultats en volume par des relèvements de prix aussi importants qu'elles l'auraient souhaité. Cette circonstance est renforcée par le fait que la hausse du prix de leurs achats de consommations intermédiaires a été très rapide sur les trois premiers trimestres de 1980. Ceci résulte pour partie de l'effet mécanique du glissement à la baisse de la parité du franc qui a sensiblement renchéri le prix des approvisionnements importés des entreprises. Ainsi, affectées par le ralentissement conjoncturel, contraintes sur les prix à la production, subissant une hausse importante des prix de leurs approvisionnements, les entreprises ont enregistré en 1981 une faible croissance de leur valeur ajoutée nominale : + 10,4 % en moyenne contre + 11,9 % en 1980 et + 13,8 % en 1979. La faible croissance de la valeur ajoutée des entreprises est surtout localisée fin 1980-début 1981, période où se cumulent les effets d'une chute de l'activité en volume et ceux d'une accélération des prix des produits importés.

Evolution de la valeur ajoutée en valeur des entreprises (taux de variation en %)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	81/80	80/79
	2.8	2.0	3.2	1.4	1.8	3.3	3.1	4.3	10.4	11.9

Dans le même temps, malgré le fléchissement des effectifs, la charge salariale a progressé à un rythme supérieur à celui des recettes d'exploitation : + 12,8 % en moyenne annuelle en 1981.

Evolution de la charge salariale (taux de variation en %)

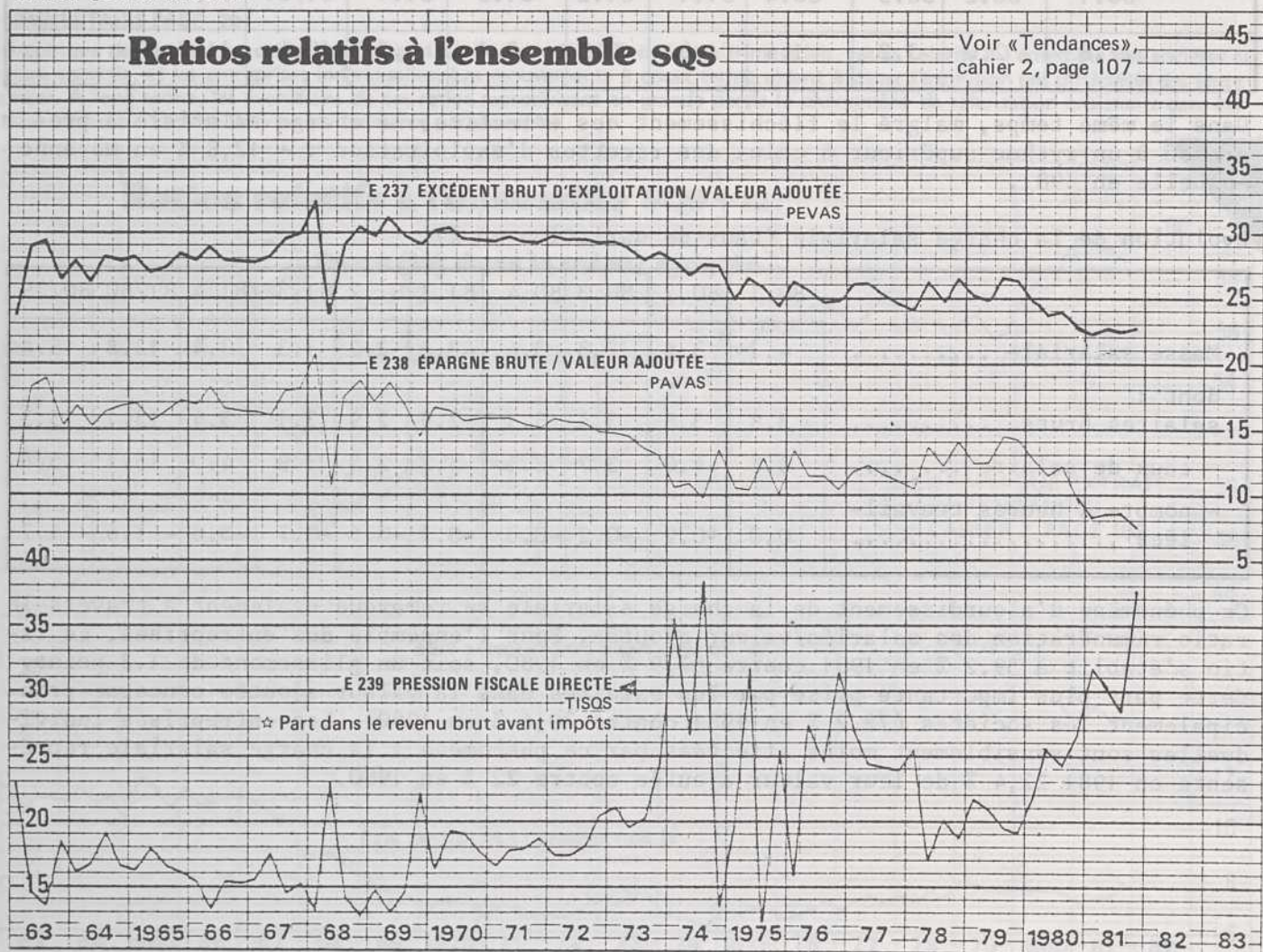
	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	81/80	80/79
Masse salariale .....	4.1	3.6	2.8	3.4	3.2	2.2	3.3	3.4	12.8	15.4
dont :										
salaires bruts .....	3.8	3.8	3.4	3.1	2.9	2.9	3.1	3.4	13.1	15.3
- taux de salaire .....	3.8	4.0	3.7	3.5	3.2	3.5	3.9	4.0	15.1	15.6
- nombre d'heures travaillées .....	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.6	- 1.6	- 1.7

Ce phénomène d'alourdissement de la charge salariale se remarque également à travers le ratio rémunération des salariés/valeur ajoutée. Pour l'ensemble des entreprises, ce ratio s'établit à 59,2 % en 1981 contre 57,9 % en 1980, soit un glissement de 1.3 point. Cette part plus importante prise par les salaires dans la valeur ajoutée concerne principalement les sociétés (72,2 % en 1981 contre 70,6 % en 1980). Les entreprises individuelles sont sensiblement moins affectées par ce phénomène : la charge salariale représente en 1981 22,4 % de leur valeur ajoutée contre 22 % en 1980.

La conjoncture déprimée en 1981 a eu pour conséquence directe une dégradation des résultats des entreprises. L'empêchement sur la situation de trésorerie dans les entreprises se trace cette situation en laissant apparaître une dégradation des résultats d'exploitation continue de la mi-1980 à la mi-1981. Ce n'est qu'à partir du second semestre 1981 que les industriels interrogés constatent un début d'amélioration des résultats. Cette amélioration de l'activité, les contraintes de la concurrence n'ont pas permis aux entreprises de compenser leurs faibles résultats en volume par des relèvements de prix aussi importants qu'elles l'auraient souhaités. Cette circonstance est renforcée par le fait que la hausse du prix de leurs achats de consommations intermédiaires a été très rapide sur les trois premiers trimestres de 1980. Ceci résulte pour partie de l'effet sécant que du glissement à la baisse de la parité du franc qui a sensiblement renchééri le prix des approvisionnements importés des entreprises. Ainsi, affectées par le ralentissement conjoncturel, contraintes sur les prix à la production, subissant une hausse importante des prix de leurs approvisionnements, les entreprises ont enregistré en 1981 une faible croissance de leur valeur ajoutée nominale : + 10,4 % en moyenne contre + 11,9 % en 1980 et + 13,8 % en 1979. La faible croissance de la valeur ajoutée des entreprises est surtout localisée fin 1980-début 1981, période où se cumulent les effets d'une chute de l'activité en volume et ceux d'une accélération des prix des produits importés.

**COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE**

Graphique de Tendances, cahier vert, page 107. Source : INSEE, comptes trimestriels, ratios relatifs aux seules sociétés et quasi sociétés. Les deux premiers ratios sont des indicateurs de performance des entreprises à mettre en relation avec leur propension à investir ou à embaucher.





Part de la charge salariale dans la valeur ajoutée (en %)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moy. 1981	Moy. 1980
Ensemble des entreprises ..	57.0	57.9	57.7	58.9	59.8	59.1	59.2	58.7	59.2	57.9
dont :										
- sociétés .....	69.4	70.5	70.4	71.9	73.0	72.2	72.4	71.3	72.2	70.6
- entreprises individuelles	21.9	22.0	21.8	22.2	22.5	22.3	22.3	22.4	22.4	22.0

De telles évolutions conduisent à une progression de l'excédent brut d'exploitation (E.B.E.) particulièrement faible pour la seconde année consécutive. L'E.B.E. de l'ensemble des entreprises s'accroît de 7,7 % en 1981, soit à peine plus rapidement qu'en 1980 (7,3 %) et nettement moins qu'en 1979 : 13,6 %. En 1980 comme en 1981, ce sont les sociétés qui enregistrent les plus mauvais résultats d'exploitation : + 4,3 % après + 4,0 % en 1980 et + 15,9 % en 1979. Ces évolutions traduisent le fait que la contraction de l'activité a été surtout ressentie au niveau des secteurs industriels, là où la part des sociétés est la plus importante et où la concurrence a interdit une progression des prix aussi rapide que nécessaire pour redresser les résultats d'exploitation. Par contre, dans les secteurs où sont nombreuses les entreprises individuelles (agriculture, services et commerces notamment) d'une part le recul de l'activité a été moins marqué et d'autre part les évolutions de prix se sont nettement accélérées ; en conséquence, les résultats d'exploitation ont fait preuve d'une plus grande résistance. Le tableau ci-dessous retrace ces différences de situation.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation (évolution en %)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	81/80	80.79
Ensemble des entreprises	0.4	-0.1	3.9	-1.4	1.2	4.8	1.6	4.1	7.7	7.3
dont :										
- sociétés .....	-1.1	-2.5	4.3	-4.4	-1.0	6.2	2.0	6.3	4.3	4.0
- entreprises individuelles .....	1.9	2.2	3.6	1.3	3.2	3.6	1.2	2.2	10.8	10.4

La faiblesse des résultats d'exploitation des sociétés conditionne en grande partie l'évolution de leur épargne. L'élévation des taux d'intérêt, une pression fiscale qui demeure forte ont accentué au niveau de l'épargne la dégradation déjà notée sur les résultats d'exploitation. Après avoir connu une vive croissance en 1979 (+ 20,4 %), l'épargne des sociétés s'était contractée de 4,5 % en 1980. D'après les comptes trimestriels, ce mouvement de recul s'accroît en 1981 : - 19,7 %. Certes, la comptabilité trimestrielle nationale ne procède pas à une mesure directe de l'épargne des sociétés. Celle-ci est un solde comptable. A ce titre elle est entachée des éventuelles incertitudes qui affectent la mesure des différents revenus et charges d'entreprises. Cependant, l'ampleur du mouvement est significative. Il résulte pour une large part des évolutions notées fin 1980 début 1981, c'est-à-dire au plus fort de la récession. Au quatrième trimestre 1980 et au premier de 1981, l'épargne des sociétés diminue respectivement de 12,9 % et de 14,8 %. L'enquête sur la trésorerie des entreprises menée en mai 1981 faisait déjà apparaître cette dégradation. Que ce soit en matière de résultats d'exploitation ou de situation de trésorerie, la fin de 1980 et le début 1981 y apparaissent comme étant une période de forte dégradation des résultats. A partir du second trimestre 1981 cette enquête fait apparaître une amélioration relative des résultats d'exploitation et une stabilisation des situations de trésorerie. Les comptes trimestriels confirment ce diagnostic. Après avoir reculé de 5,4 % sur la période fin 1980 début 1981, l'E.B.E. des sociétés se redresse de 15,2 % sur la période qui va du second trimestre 1981 à la fin de l'année. Cette amélioration relative de la situation depuis le second trimestre 1981 ne doit pas cependant masquer le fait que structurellement le niveau d'épargne des sociétés reste déprimé sur les années qui viennent de s'écouler. La part de l'épargne des sociétés dans leur valeur ajoutée s'établissait à 13,2% en moyenne en 1979. Ce ratio tombe à 11,2 % en 1980 puis à 8,2 % en 1981.

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moy. 1981	Moy. 1980
Ensemble des entreprises ..	27.0	27.9	27.7	28.9	29.8	29.1	29.2	28.7	29.2	27.9
dont :										
- sociétés .....	69.4	70.2	70.4	71.9	73.0	72.2	72.4	71.3	72.2	70.6
- entreprises individuelles	21.9	22.0	21.8	22.2	22.2	22.3	22.3	22.4	22.4	22.0

De telles évolutions conduisent à une progression de l'excédent brut d'exploitation (E.B.E.) particulièrement faible pour la seconde année consécutive. L'E.B.E. de l'ensemble des entreprises s'accroît de 7,7 % en 1981, soit à peine plus rapidement qu'en 1980 (7,3 %) et nettement moins qu'en 1979 : 13,6 %. En 1980 comme en 1981, ce sont les sociétés qui enregistrent les plus mauvais résultats d'exploitation : + 4,7 % après + 4,0 % en 1980 et + 12,9 % en 1979. Ces évolutions traduisent le fait que la contribution de l'activité a été surtout ressentie au niveau des secteurs industriels, là où la part des sociétés est la plus importante et où la concurrence a interdit une progression des prix aussi rapide que nécessaire pour redresser les résultats d'exploitation. Par contre, dans les secteurs où sont nombreuses les entreprises individuelles (agriculture, services et commerces notamment) d'une part le recul de l'activité a été moins marqué et d'autre part les évolutions de prix se sont nettement accélérées ; en conséquence, les résultats d'exploitation ont fait preuve d'une plus grande résilience. Le tableau ci-dessous retrace ces différences de situation.

Évolution de l'excédent brut d'exploitation (Évolution en %)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	81/80	80/79
Ensemble des entreprises	0.5	-0.1	2.2	-1.4	1.2	4.8	1.6	4.1	1.5	7.3
dont :										
- sociétés .....	-1.1	-2.2	4.3	-4.4	-1.0	6.2	2.0	6.1	4.3	4.0
- entreprises individuelles	1.9	2.2	2.6	1.1	2.2	3.6	1.2	2.2	10.8	10.4

La faiblesse des résultats d'exploitation des sociétés conduit à une grande part de l'évolution de leur épargne. L'évolution des prix d'intérêt, une pression fiscale qui demeure forte et accentue au niveau de l'épargne la dégradation déjà notée sur les résultats d'exploitation. Après avoir connu une forte croissance en 1979 (+ 20,4 %), l'épargne des sociétés s'est contractée de 4,2 % en 1980 et de 1,1 % en 1981. Le mouvement de recul s'explique en 1981 par le fait que l'épargne des sociétés, qui est un solide complément de l'épargne des ménages, a été affectée par la mesure des différents revenus et charges d'entreprises. Cependant, l'ampleur du mouvement est significative. Il résulte pour une large part des évolutions notées fin 1980 début 1981, c'est-à-dire au cours de la récession. Au quatrième trimestre 1980 et au premier de 1981, l'épargne des sociétés diminue respectivement de 12,9 % et de 14,8 %. L'impact sur la trésorerie des entreprises est en mai 1981 l'ajout de l'apparition de la dégradation. Ce qui se voit au niveau de résultat d'exploitation ou de situation de trésorerie. La fin de 1980 et le début 1981 apparaissent comme étant une période de forte dégradation des résultats. A partir du second trimestre 1981 cette épargne fait apparaître une amélioration relative des résultats d'exploitation et une stabilisation des situations de trésorerie. Les comptes trimestriels confirment ce diagnostic. Après avoir reculé de 2,4 % sur la période fin 1980 début 1981, l'E.B.E. des sociétés se redresse de 7,7 % sur la période qui va du second trimestre 1981 à la fin de l'année. Cette amélioration relative de la situation depuis le second trimestre 1981 ne doit pas cependant masquer le fait que traditionnel-

Part de l'épargne des sociétés dans leur valeur ajoutée (en %)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moy. 1981	Moy. 1980
	12.7	11.1	11.4	9.8	8.2	8.5	8.5	7.5	8.2	11.2

**L'investissement**

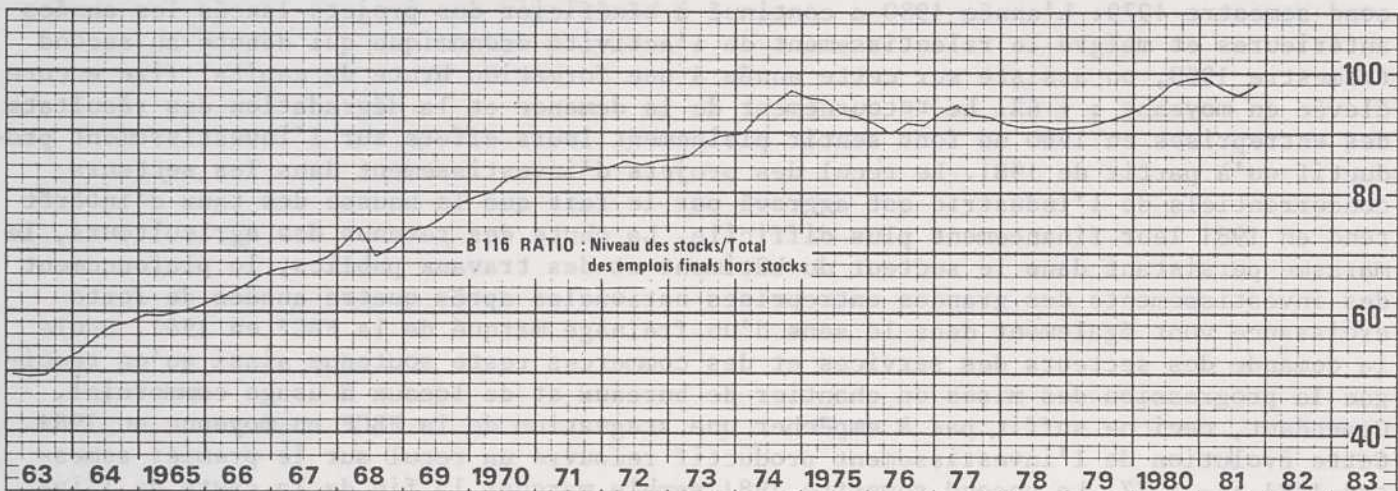
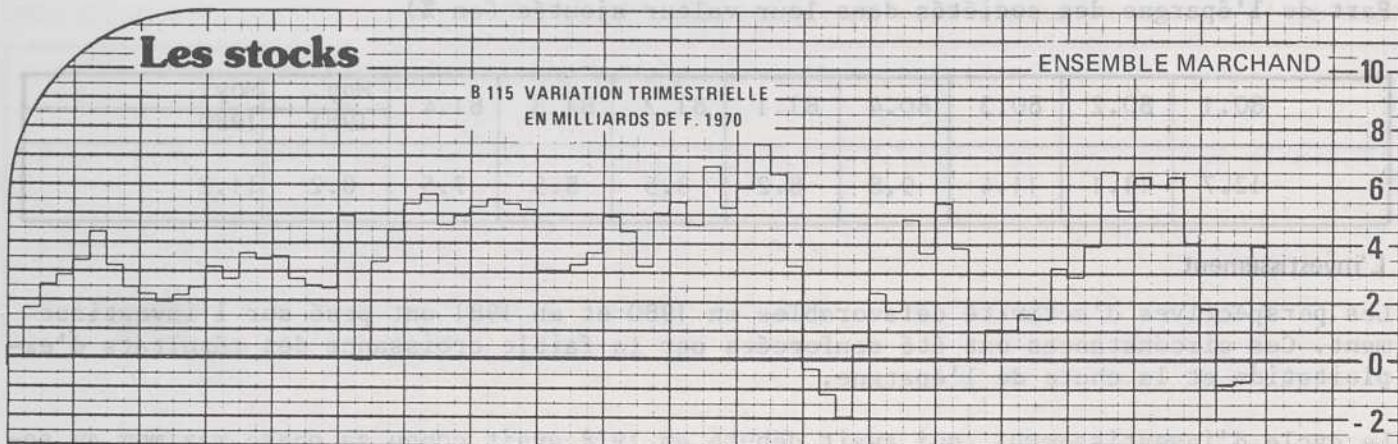
Les perspectives d'activité défavorables en 1980 et en 1981 ont pesé sur l'investissement. Ces circonstances ont été renforcées par la faible croissance des résultats d'exploitation et la chute de l'épargne.

Le cycle d'investissement qui avait débuté en 1978 avait connu sa phase maximum au second semestre 1979. L'année 1980 a continué à bénéficier des projets lancés les années antérieures et malgré le ralentissement de l'activité économique qui débute au second trimestre 1980, on assiste sur cette année à une formation brute de capital fixe encore élevée en moyenne : + 6%. Le retournement de la demande et la dégradation des résultats des entreprises en 1980 ne font sentir pleinement leurs effets sur l'investissement productif qu'à partir de 1981. Le recul des projets d'investissement dans les secteurs concurrentiels de l'industrie est aggravé par le fait que la hausse des taux d'intérêt rend en 1981 leur financement plus difficile. La chute des revenus des agriculteurs, le marasme persistant dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, le plafonnement des investissements des grandes entreprises nationales après quatre années de forte croissance vont également dans le sens d'un freinage marqué de la FBCF en 1981. Seule la demande des secteurs des services et des commerces reste soutenue ainsi qu'en témoigne la progression des mises en chantier de bureaux et de locaux à usage commercial. Cependant, ceci ne suffit pas à empêcher une stagnation de la FBCF en moyenne en 1981. Cette évolution de l'investissement productif recouvre un recul sur le premier semestre 1981 : - 1,7%. Le second semestre 1981 semble marquer la fin de la chute de l'investissement. Au troisième trimestre, il se stabilise au niveau bas atteint à la mi-1981 puis en fin d'année on assiste à l'amorce d'un redressement : + 1,3% au quatrième trimestre. Ce mouvement est trop récent pour qu'on puisse le considérer comme caractéristique d'une nouvelle tendance. De plus une approche sectorielle de ce phénomène conduirait à retenir une chute de l'investissement en 1981 nettement plus marquée (de l'ordre de 4 à 5%), que ne l'annonce la comptabilité trimestrielle. Ces divergences et l'absence de mesure directe incontestable rendent difficile une approximation juste du phénomène. Mais il faut cependant remarquer que les marges de capacité avec embauche ont augmenté beaucoup plus faiblement que durant la récession de 1975 : d'après l'enquête de conjoncture dans l'industrie, elles n'ont progressé que de 6% par rapport à leur niveau de début 1980 (maximum de l'activité) alors que sur la période allant du 2ème trimestre 1974 au 2ème trimestre 1975, les marges de capacité disponibles avec embauche avaient progressé de 16 points. Par ailleurs la récession de 1980-1981 est survenue au terme d'une période d'investissement faible et présente un caractère moins brutal. Ceci pourrait expliquer qu'en 1981, le recul de l'investissement ait pu être moins important qu'en 1975. Dans le sens de cette hypothèse, on retiendra en outre, la forte progression des ventes des grossistes en biens d'équipement en fin 1981 ainsi que le fort courant d'importations de biens d'équipement professionnel au quatrième trimestre 1981 : + 4,0%.

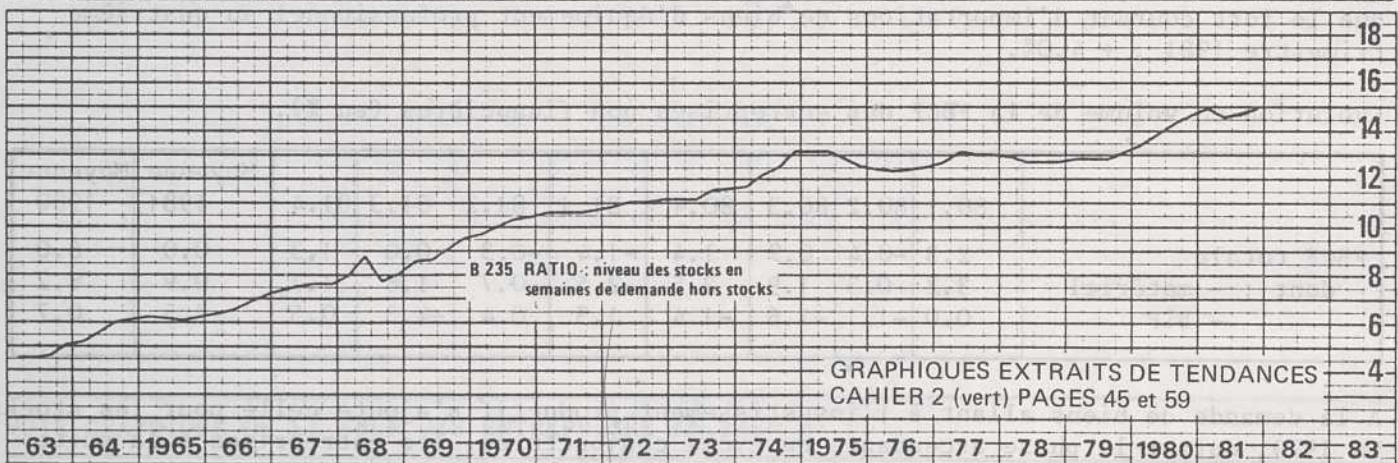
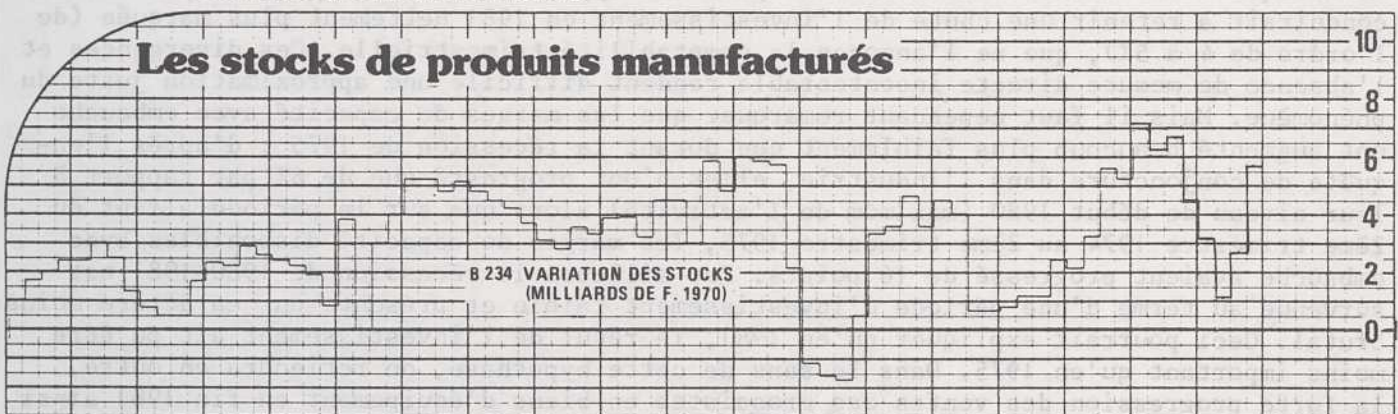
Evolution en volume de la FBCF des entreprises non financières (en %).

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980
FBCF totale	2.3	-0.4	0.9	1.4	-1.4	-0.3	0.0	1.3	0.0	6.0
dont : - matériel	3.2	-0.3	1.9	2.5	-2.5	-0.7	1.8	1.7	0.9	8.2
- BTP	0.0	-1.1	-1.6	-1.4	1.3	0.4	-4.3	0.5	-2.5	0.7

A la demande de biens allant à l'investissement productif s'ajoute celle pour les stocks. En 1979, durant la phase ascendante du cycle conjoncturel, les entreprises à la suite



Graphiques de Tendances, cahier vert, pages 45 et 49. Source : INSEE, comptes trimestriels. Ils donnent une idée, pour l'ensemble des biens et services d'une part, pour les seuls produits manufacturés d'autre part, de la situation et du rôle amplificateur des stocks dans la conjoncture du moment. Le ratio mesure le nombre de trimestres de demande hors stocks déteu par les entreprises sous forme de stocks. **COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE**



d'anticipations optimistes avaient accumulé un important niveau de stocks. Au second trimestre 1980, le retournement de la conjoncture entraîne assez rapidement une baisse de l'activité. Celle-ci accroît d'autant les difficultés pour résorber un niveau de stocks devenu dès lors excédentaire eu égard aux nouvelles perspectives d'activité.

Durant la majeure partie de 1980 et 1981, les enquêtes de conjoncture auprès des industriels ont témoigné de situations de stocks excessifs. Sur toute l'année 1980, le jugement des industriels sur leurs stocks de produits finis fait état d'un écart croissant entre le niveau des stocks effectivement détenu et le niveau désiré. Sur cette période le niveau des stocks de produits industriels représente en moyenne 14,1 semaines de demande hors stocks contre 12,9 semaines en 1979.

Aux second et troisième trimestres 1981, ce processus semble avoir pris fin. On assiste même à une légère diminution du ratio encours de stocks/demande hors stocks. Sur cette période la formation de stocks de produits manufacturés s'établit à environ 2 milliards de francs 1970 en moyenne par trimestre contre 5,6 milliards en moyenne sur la période qui va du début 1980 au début 1981. L'année 1981 se termine par un redressement de la formation de stocks pour partie due à la demande des commerçants qui n'avaient pas augmenté leurs commandes au rythme de la demande des ménages, pour partie du fait des industriels dont les anticipations de demande et de production s'orientent de nouveau à la hausse.

Evolution des variations de stocks (en milliards de francs 1970)

	80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980
	Ensemble des produits dont produits ma- nufacturés	6.4	6.0	6.4	4.0	1.8	-0.9	-0.8	4.0	4.1
	7.3	6.3	6.7	4.5	3.1	1.1	2.6	5.8	12.6	24.9

Niveau des stocks de produits manufacturés en semaines de demande hors stocks.

80.1	80.2	80.3	80.4	81.1	81.2	81.3	81.4	Moyenne 1981	Moyenne 1980	Moyenne 1979
13.4	14.0	14.4	14.6	14.9	14.6	14.7	15.0	14.7	14.8	12.9

Sur l'ensemble de l'année 1981, le plafonnement de l'investissement et la contraction de la formation de stocks ont permis aux entreprises de limiter la détérioration de leur situation financière : grâce à une progression de leurs liquidités au rythme de 22% l'an durant les 3 premiers trimestres (contre 7,6% en 1980), ce qui est la contrepartie habituelle d'un mouvement de déstockage, les entreprises ont retrouvé le niveau confortable de liquidités observé en 1978-1979. Il est possible que ce contexte ait constitué un facteur permissif au regain de stockage observé en fin d'année d'autant que la contrainte du dispositif d'encadrement du crédit s'est alors un peu allégée. Le regain de la formation de stocks au 4ème trimestre paraît d'ailleurs avoir été financé par un prélèvement sur les liquidités alors que le recours aux crédits s'est plutôt tassé. Sur l'ensemble de l'année les entreprises ont stabilisé leur taux d'endettement au niveau atteint fin 1980.



anticipations optimistes avaient accumulé un important niveau de stocks au second trimestre 1980, le retournement de la conjoncture entraînant une baisse des ventes et une accumulation de stocks. Les anticipations optimistes avaient accumulé un important niveau de stocks au second trimestre 1980, le retournement de la conjoncture entraînant une baisse des ventes et une accumulation de stocks. Les anticipations optimistes avaient accumulé un important niveau de stocks au second trimestre 1980, le retournement de la conjoncture entraînant une baisse des ventes et une accumulation de stocks.

Evolution des variations de stocks (en milliards de francs 1979)

Trimestre	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Ensemble des produits	1.2	1.5	1.8	2.1	2.4	2.7	3.0	3.3	3.6	3.9	4.2	4.5
Produits manufacturés	0.8	1.0	1.2	1.4	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0
Produits agricoles	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5

**COMMENTAIRE EN PAGE DE DROITE**

Graphiques de Tendances, cahier vert, page 70. Source : INSEE, comptes trimestriels. Dans les phases basses du cycle conjoncturel, les effectifs ne diminuent pas avec la même ampleur que la production. De même, dans la phase de reprise, les effectifs s'adaptent avec retard à la production (le temps d'apurer le surcroît d'effectifs).

