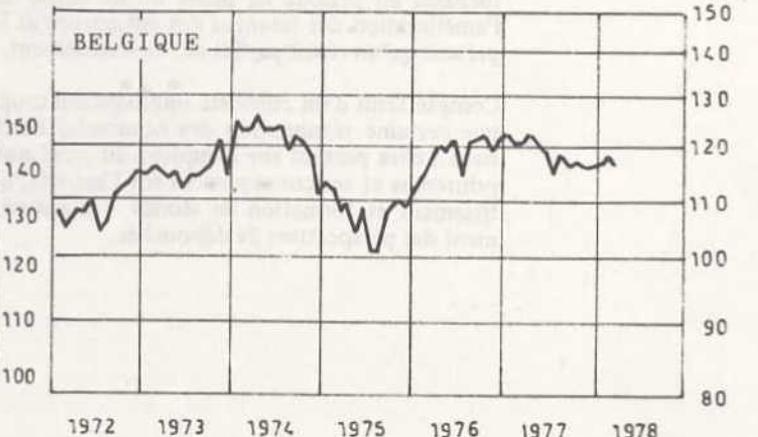
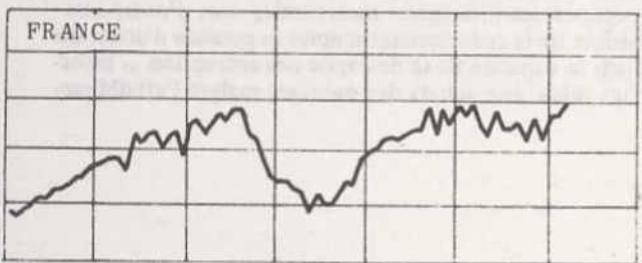
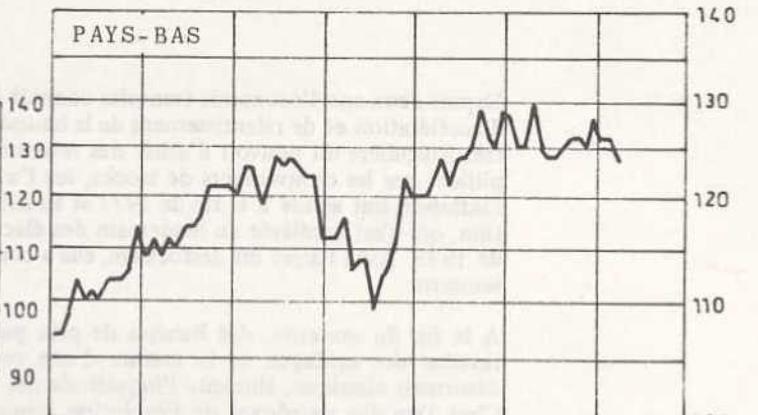
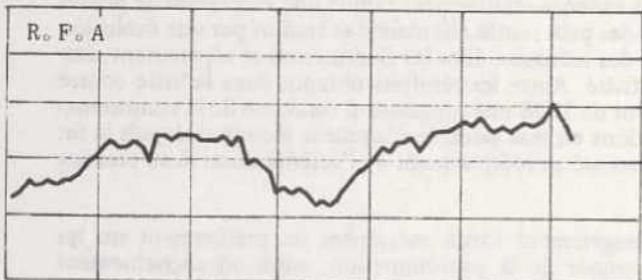
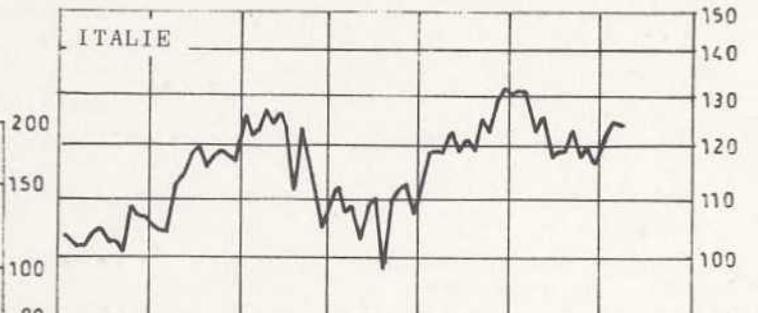
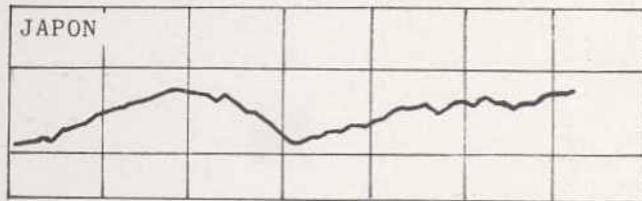
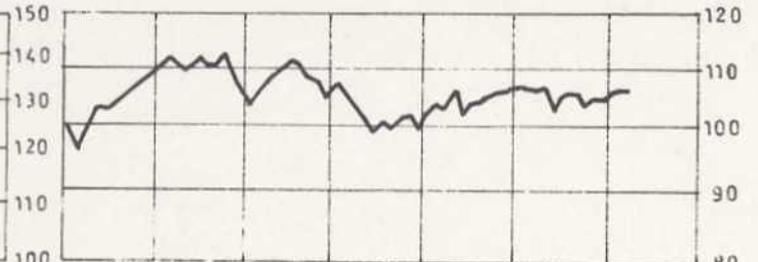
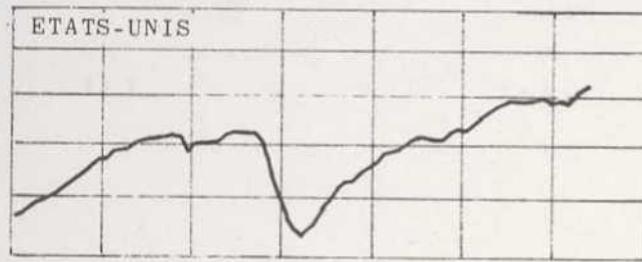


GRAPHIQUE 1

PRODUCTION INDUSTRIELLE - Ensemble

1970 = 100



1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

La situation particulière des États-Unis continue de justifier un examen séparé : la montée des tensions inflationnistes et l'orientation de la politique économique y font prévoir un ralentissement de l'expansion au second semestre. En Europe et au Japon, la conjoncture apparaît plus favorable que l'année dernière, mais l'activité reste hésitante après un raffermissement à la fin de 1977 ou au début de 1978. Diverses contraintes — déséquilibres insuffisamment résorbés, effets des variations des parités monétaires — ont notamment continué de s'opposer à une croissance soutenue des économies européennes.

1 - LES ÉTATS-UNIS

Après le ralentissement provoqué au premier trimestre 1978 par des conditions climatiques défavorables et des grèves dans les charbonnages, la production a connu à partir de mars une forte augmentation qui va au-delà d'un simple rattrapage. Cette vive croissance est la conséquence d'une forte demande de biens de consommation et surtout de biens d'équipement (en partie à cause de commandes militaires) ; la production de ces derniers augmente à un rythme proche de 10 % l'an depuis la fin de 1977. Le redémarrage de l'activité est moins net dans le secteur du bâtiment, les mises en chantier restant inférieures en avril et mai à celles du dernier trimestre 1977.

Évolution des composantes de la demande en volume (Taux de croissance trimestriels, corrigés des variations saisonnières)

	% du PNB en valeur 1977	1975	1976				1977				1978
		IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Dépenses des consommateurs . . .	64,4	+ 1,6	+1,8	+1,0	+0,9	+2,1	+1,3	+0,4	+0,7	+2,3	- 0,3
Dépenses de l'État	20,3	+ 0,2	-0,6	+0,2	+0,1	0	-0,5	+2,5	+1,5	+1,1	- 0,9
FBCF privée	13,7	+ 2,4	+3,0	+3,0	+1,5	+3,3	+3,5	+4,0	+0,6	+1,9	+0,5
dont :											
Équipement et outillage	6,6	+ 0,3	+2,1	+2,7	+3,2	+0,4	+6,9	+0,9	+0,7	+0,9	+1,7
Construction	7,1	+ 4,5	+3,8	+3,2	0	+6,1	+0,4	+6,8	+0,6	+3,0	- 0,6
Variation de stocks (montant en % du PNB en volume)	0,9	- 0,4	+0,8	+1,0	+1,1	-0,1	+0,7	+0,9	+1,2	+0,6	+1,0
Exportations de biens et services	7,3	+ 3,5	+0,3	+2,3	+2,8	-1,0	+0	+1,7	+1,3	-5,0	+3,4
Importations de biens et services	6,6	+ 5,4	+8,1	+3,4	+2,5	+2,7	+3,9	+3,2	-1,7	+1,5	+6,4
PNB	100,0	+ 0,7	+2,1	+1,2	+1,0	+0,3	+1,8	+1,5	+1,3	+0,9	- 0,1

A très court terme, les perspectives de production sont encore fortes : les entrées de commandes à l'industrie ont crû de 10 % en valeur de novembre 1977 à mai 1978, celles de biens durables, malgré un plafonnement entre avril et mai, se maintiennent 11 % au-dessus du niveau de la dernière rentrée ; la poussée est particulièrement forte dans le secteur de l'automobile.

L'emploi a fortement progressé mais sa croissance devrait à présent se ralentir.

La croissance de la production a permis une nouvelle augmentation des effectifs employés au premier semestre 1978 (+ 1,9 million de novembre 1977 à mai 1978 soit 4 % pour l'ensemble de l'économie). Cet accroissement des effectifs s'est traduit par un recul de la productivité au premier trimestre et une croissance lente au second. Dans les prochains mois, l'embauche s'effectuera vraisemblablement à un rythme plus lent que sur la période récente. Le taux de chômage, en recul de 1,5 % du début de 1977 à mai 1978, semble toutefois devoir diminuer encore un peu.

Le retour de l'économie américaine sur une pente de forte croissance au second trimestre 1978 a mis en évidence un renforcement des contraintes qui pèseront à terme sur l'activité : l'inflation s'est accélérée, le déficit commercial s'est aggravé.

L'inflation : des facteurs temporaires mais aussi une accélération du rythme sous-jacent.

Au cours des cinq premiers mois de 1978, les prix à la consommation se sont élevés au rythme de 9 % l'an contre 5 % dans la deuxième moitié de 1977. Les prix alimentaires ont augmenté au rythme de 13 % l'an de janvier à mai répercutant la hausse de près de 12 % enregistrée depuis septembre 1977 au niveau du gros, mais devraient revenir dans les prochains mois sur une pente de l'ordre de 7 % l'an.

Prix à la consommation (Taux de variation par rapport à la période précédente)

	1976				1977				1978	Indications récentes 6 dernier mois
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
Alimentation	0,0	+0,1	+1,1	-0,3	+2,8	+2,9	+1,4	+0,4	+2,5	+6,4 mai/novembre
Services, loyers exclus . . .	+2,6	+1,4	+1,9	+1,8	+2,1	+2,0	+2,2	+1,6	+2,0	+4,4 » »
Loyers	+1,5	+1,2	+1,2	+1,4	+1,6	+1,5	+1,4	+1,9	+1,7	+3,9 » »
Biens hors alimentation . .	+0,1	+1,7	+1,7	+1,4	+0,8	+2,7	+1,0	+1,2	+0,5	+2,3 » »

L'accélération des prix industriels risque d'être plus durable. Ils se situaient en mai sur une pente de l'ordre de 8 % l'an contre 6 % fin 1977, sous l'impulsion d'une accélération des coûts unitaires de main-d'oeuvre (+4 % de décembre 1977 à avril 1978) liée au ralentissement des gains de productivité. La montée des coûts unitaires se poursuivra vraisemblablement dans la suite de l'année même si les augmentations nominales de salaire sont un peu moins élevées en 1978 qu'en 1977, en raison de la faiblesse prévisible des gains de productivité ; dans ces conditions, la tendance des prix à la consommation serait de l'ordre de 7 % l'an.

L'aggravation du déficit commercial – la dépréciation du Dollar.

Déjà très élevé en 1977 (26,5 milliards de dollars FOB-FOB) le déficit commercial des États-Unis s'est encore creusé au premier semestre 1978 puisque cumulé jusqu'en mai il atteignait 14,8 milliards de dollars. Cette aggravation résulte pour beaucoup d'une poussée des importations liée à la vague de froid et aux grèves des charbonnages. La réduction de l'écart conjoncturel entre les États-Unis et ses partenaires (surtout le Japon) devrait dans les prochains mois stabiliser le déficit à un niveau du même ordre qu'en fin 1977. L'importance du déficit, et la montée des tensions inflationnistes contribuent à l'affaiblissement du dollar ; après une pause de mars à mai, la baisse de la monnaie américaine a repris (1).

Le renforcement de l'inflation conduit les pouvoirs publics à infléchir leur politique économique.

L'accélération des dépenses publiques au cours du deuxième semestre 1977 a fait place à un léger recul au début de 1978. La crainte de l'inflation et le déficit commercial conduisent les autorités à adopter une politique prudente : ainsi les déductions fiscales initialement prévues pour 1978 seront repoussées en 1979. L'effet du budget sur l'activité pourrait devenir légèrement restrictif après avoir été pratiquement neutre au début de l'année.

Sous l'impulsion de la demande de crédits privés, la masse monétaire qui était restée stable au début de 1978 avec le ralentissement de l'activité, s'est fortement accélérée au deuxième trimestre dépassant les normes fixées par la Banque de Réserve Fédérale. Cette dernière a accentué le relèvement des taux d'intérêt qui s'était amorcé au printemps 1977, si bien que la politique monétaire est à présent nettement restrictive. La montée des taux pourrait s'interrompre au deuxième semestre avec le ralentissement prévisible de la croissance.

La consommation pourrait se modérer au deuxième semestre 1978

La consommation est restée le moteur de la croissance au premier semestre 1978. Les ventes au détail en volume restaient en avril-mai sur une pente de l'ordre de 4 % l'an conforme à la tendance des revenus disponibles (12 % l'an en valeur soit environ 4 % en volume au cours des six mois se terminant en mai 1978). Cette progression rendue possible par la croissance de l'emploi et l'augmentation des revenus de transfert, et accentuée par des achats de précaution face à l'inflation, pourrait s'atténuer dans le courant de l'année avec le report au début 1979 des déductions fiscales prévues par l'administration Carter, ramenées d'ailleurs de 25 à 19 Mds de dollars ; les gains réels pourraient également

(1) Par rapport à l'ensemble des monnaies, elle est de 12 % depuis un an.

être freinés par l'accélération de l'inflation. Enfin, un autre facteur défavorable à la consommation est la sensible baisse de confiance que montrent les enquêtes auprès des consommateurs de l'université du Michigan entre fin 1977 et mai 1978, la crainte de l'inflation l'emportant sur la perception de l'amélioration de l'emploi. Dans ces conditions, on peut prévoir une augmentation du taux d'épargne des ménages à partir de ses niveaux tendancielle bas du deuxième trimestre 1978, qui aboutirait à une croissance de la consommation un peu plus lente au deuxième semestre 1978.

Des prévisions également modérées peuvent être faites pour la demande de logements qui sera affectée par la hausse des taux hypothécaires.

Revenu disponible réel (Taux de variation trimestriels)

1975	1976				1977				1978	
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
+1,3	+1,3	+0,7	+0,3	+1,2	+0,8	+1,8	+1,1	+2,3	+0,3	+0,6

Une demande des entreprises un peu moins dynamique.

Après avoir fortement augmenté aux trois premiers trimestres 1977, les profits des entreprises (en dollar constant) se sont un peu affaiblis fin 1977 - début 1978 sous la pression des coûts unitaires qui se sont accélérés d'un rythme de 4 % l'an à un rythme supérieur à 10 % au cours des premiers mois de 1978. Le retour à un rythme de hausse des coûts plus normal devrait permettre une stabilisation du niveau des profits, mais l'infléchissement des perspectives de production devrait désormais peser sur la croissance des investissements fixes.

L'enquête effectuée en avril-mai par le Département du Commerce fait attendre un ralentissement progressif de cette croissance au cours de l'année 1978 d'un rythme d'environ 8 % l'an au premier trimestre à un rythme d'environ 2 % en fin d'année.

En conclusion, après une période de croissance accélérée au deuxième trimestre 1978 qui a ramené l'activité sur une pente supérieure à 4 % l'an (en termes de PNB), les principales composantes de la demande devraient perdre de leur dynamisme au second semestre, en raison du caractère plus restrictif de la politique économique, de comportements plus réservés des ménages, d'un ralentissement progressif du rythme de l'investissement. Malgré la progression des exportations que stimulera la bonne compétitivité des produits américains et une certaine reconstitution des stocks qui paraissent très peu élevés comparés aux chiffres d'affaires, un sensible ralentissement de la croissance pourrait être enregistré au second semestre 1978.

2 - LA CEE ET LE JAPON

Au premier semestre 1978 lente augmentation de la production en Europe, vive croissance au Japon.

Dans les pays de la Communauté Européenne la baisse de la production industrielle (-3 % au cours de 1977) s'est interrompue fin 1977 - début 1978 avec le redressement de la production de biens intermédiaires qui restait encore au premier trimestre 1978 2 % en dessous de son meilleur niveau de 1977. Face à une demande d'investissement médiocre, la production de biens d'équipement reste stagnante ; mais les industries de consommation bénéficient d'une demande plus soutenue, qui a permis une certaine réduction des stocks de produits finis. Les enquêtes effectuées auprès des chefs d'entreprise avaient indiqué entre la fin de 1977 et mars 1978 un sensible redressement des perspectives de production ; celles-ci se sont légèrement infléchies en avril-mai faisant désormais attendre une croissance lente.

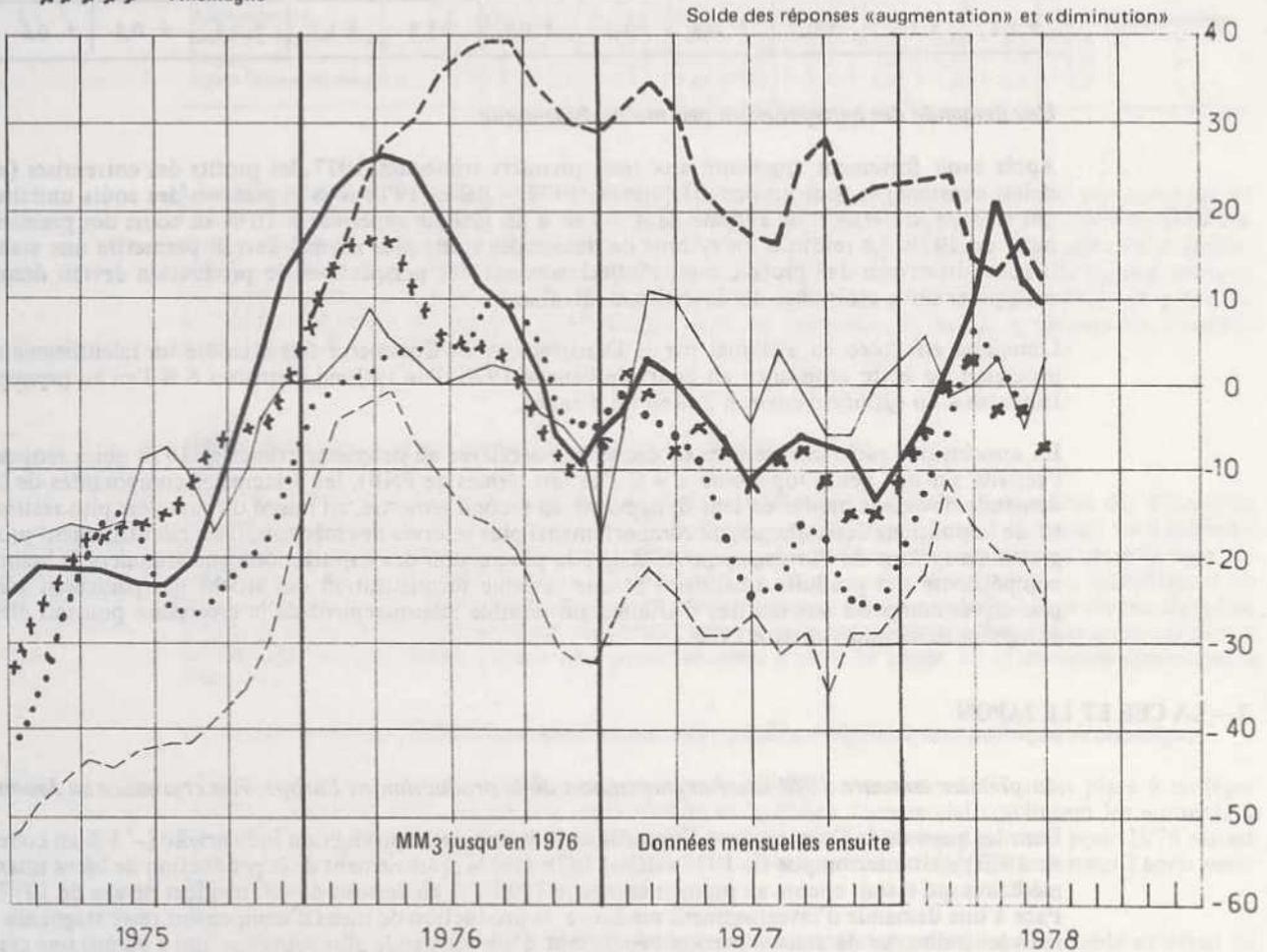
En Allemagne, l'activité, perturbée en février-mars par la rigueur de l'hiver et par des grèves dans la métallurgie et l'imprimerie, a diminué par rapport à ses niveaux élevés de la fin 1977 liés notamment à une poussée de la demande d'investissement. La diminution de compétitivité des produits allemands entraînée par l'appréciation du mark (1) a contribué à accroître le volume des importations au détriment de la production intérieure. Le récent recul du D.M. (-4 % de mars à la mi-juin) devrait, dans un délai difficilement prévisible, atténuer cette évolution. A court terme les entrées de commandes à l'industrie, encore soutenues bien qu'en repli par rapport aux niveaux exceptionnels de fin 1977, et les perspectives de production des chefs d'entreprise, moins bien orientées depuis mars 1978, correspondent à une lente augmentation de la production industrielle dans les tout prochains mois. En revanche on peut attendre une croissance soutenue dans le bâtiment, qui reste le secteur le plus dynamique de la demande : les entrées de commandes s'y sont accrues de 25 % au cours des douze derniers mois.

(1) +5 % de septembre 1977 à mars 1978.

GRAPHIQUE 2

PERSPECTIVES DE PRODUCTION

- France
- Italie
- Pays-Bas
- - - Belgique
- - - Royaume-Uni
- x x x x x Allemagne



Source CEE (enquête mensuelle dans l'industrie)

Dans les autres pays de la Communauté l'activité industrielle a partout progressé depuis l'automne dernier, mais dans l'ensemble, elle rejoint seulement ses niveaux les plus élevés de l'hiver 1976-1977, demeurant même très en-deçà en Italie. Sur les tout derniers mois, la production industrielle ne semble nettement orientée à la hausse qu'au Royaume-Uni, où le raffermissement de la consommation et de l'investissement, lui assurent actuellement un rythme de l'ordre de 6 % l'an ; en Allemagne, et dans les autres pays du «Serpent Européen» la croissance de la demande intérieure ne bénéficie que partiellement à la production nationale, le niveau élevé de la valeur des monnaies favorisant les importations en même temps qu'il limite les débouchés en volume à l'exportation.

Au Japon, soutenue par la politique gouvernementale, l'activité s'est notablement renforcée depuis novembre 1977 : la production industrielle a augmenté de près de 5 % en six mois.

Le chômage a cessé d'augmenter mais les perspectives sont peu favorables.

Favorisé dans plusieurs pays européens par des mesures spécifiques prenant souvent la forme de subventions à la création d'emplois (Royaume-Uni, Belgique, R.F.A., etc...) l'emploi a généralement augmenté au premier semestre 1978, permettant une légère baisse du taux de chômage dans l'ensemble de la Communauté (5,3 % fin mai contre 5,4 pour la moyenne 1977) mais induisant aussi un ralentissement des gains de productivité qui risque de peser sur l'embauche au cours des prochains mois.

Les écarts entre les taux d'inflation des différents pays ne devraient plus se réduire.

Au cours de la première moitié de 1978, le rythme moyen de hausse des prix européens s'est légèrement accéléré par rapport à la fin de 1977 où les prix alimentaires avaient joué un rôle modérateur. Toutefois, plusieurs facteurs continueront à limiter les hausses de prix en Europe et au Japon au cours des prochains mois :

- la persistance des excédents de capacité dans l'industrie
- l'évolution vraisemblablement modérée des cours des matières premières exprimés en dollars et notamment le gel probable du prix du pétrole jusqu'à la fin de l'année
- la faiblesse de la monnaie américaine (dépréciation du taux de change effectif de 12 % depuis un an) qui limite le coût des produits de base pour les pays autres que les États-Unis
- des hausses de salaires relativement modérées ; dans la plupart des pays, elles marquent un ralentissement nominal par rapport à 1977 ; au Royaume-Uni toutefois les gains nominaux augmentent plus vite qu'en 1977 (près de 15 % contre environ 10 %).

Il semble que les pays à monnaie forte, qui sont les moins inflationnistes (Japon, R.F.A., Bénélux), conserveront au moins leur avantage sur les autres pays ; au Royaume-Uni, la dépréciation de la livre enregistrée depuis le début de l'année (- 6 % de décembre 1977 à juin 1978) pourrait contribuer à accélérer l'inflation.

La hausse des prix reste la plus faible en Allemagne où elle a conservé une pente de 3 % l'an au cours du premier semestre malgré le relèvement des taux de TVA intervenu en janvier. Elle se poursuivrait sensiblement au même rythme dans la seconde moitié de l'année, alors que la tendance moyenne prévue pour les pays de l'OCDE est de l'ordre de 7 % l'an.

Les politiques budgétaires devraient demeurer expansionnistes au Japon, en R.F.A. et au Royaume-Uni.

Pour l'ensemble de l'année 1978, les politiques budgétaires des pays de la Communauté auront un impact positif de l'ordre de 1 % du PNB contre un effet négatif de l'ordre de 0,5 % en 1977.

Soldes nets à financer de l'ensemble des administrations publiques des États membres de la CEE (en % du PIB)

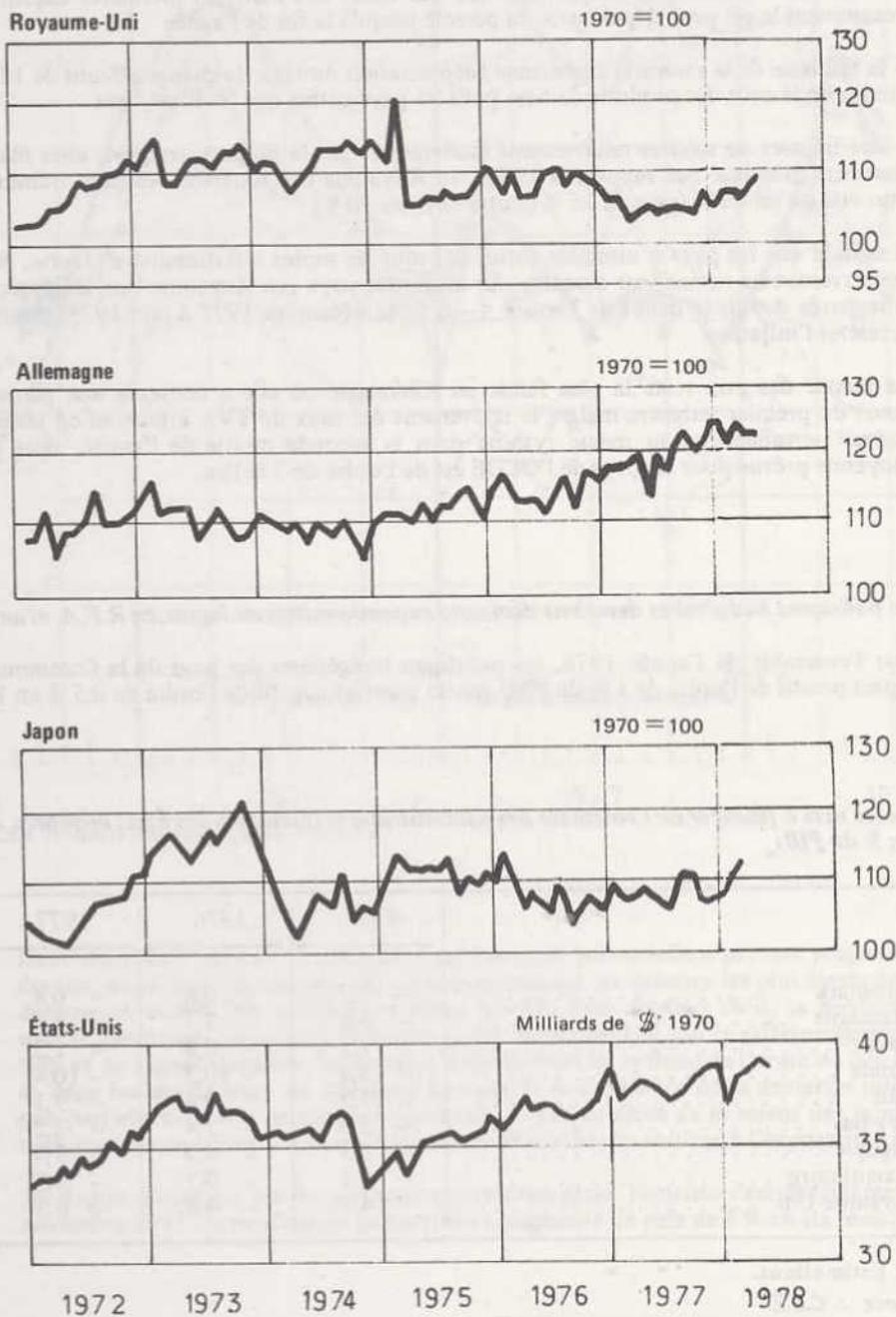
	1975	1976	1977	1978 (1)
Danemark	- 2,2	- 0,6	- 0,4	- 0,4
Allemagne	- 5,8	- 3,7	- 2,7	- 4,1
France	- 2,2	- 0,8	- 1,2	- 1,5
Irlande	- 13,9	- 10,3	- 10,4	- 12,7
Italie	- 11,3	- 9,4	- 9,1	- 11,0
Pays-Bas	- 2,9	- 2,4	- 2,2	- 3,7
Belgique	- 3,8	- 4,9	- 5,4	- 5,7
Luxembourg	- 0,2	- 0,7	- 0,7	- 1,6
Royaume-Uni	- 4,7	- 4,8	- 3,3	- 4,2

(1) Estimations.

Source : C.E.E.

GRAPHIQUE 3
VENTES AU DÉTAIL EN VOLUME

Corrigées des variations saisonnières



En R.F.A., le relèvement des taux de TVA au premier janvier 1978 a entraîné une augmentation de 4 % du niveau des recettes du Bund et des Länder compensant en partie la croissance de 6 % des dépenses et diminuant l'effet net du budget sur l'activité. Dans la suite de l'année cet effet net devrait s'accroître, le déficit public total devant atteindre 60 milliards de D.M..

Au Royaume-Uni, d'importants allègements d'impôts sur le revenu des personnes physiques et l'augmentation des dépenses publiques ont traduit depuis le deuxième semestre 1977 le caractère expansionniste du budget qui s'infléchit sensiblement à partir du second trimestre 1978, devant la résurgence de tensions inflationnistes et le souci de limiter le besoin d'emprunt du secteur public.

Au Japon, la politique budgétaire est devenue expansionniste à partir de la deuxième moitié de 1977, elle se traduit surtout par des investissements publics élevés (la croissance pourrait en être d'environ 18 % en 1978 contre 10 % en valeur en 1977) et par des mesures stimulant l'investissement privé et dans une moindre mesure la consommation (déductions fiscales).

Les conditions monétaires restent détendues.

Les mouvements de capitaux ont généralement conduit au premier semestre 1978, à dépasser les objectifs d'expansion monétaire fixés par les autorités. Sauf au Royaume-Uni, on n'a pas enregistré de nouvelles tensions sur les taux, qui restent très bas dans les pays à monnaie forte (Japon-R.F.A.).

La relative abondance de la création monétaire, le niveau peu élevé des taux d'intérêt ont facilité jusqu'à présent le développement de l'activité en termes nominaux, et, à l'encontre de l'évolution récente aux États-Unis, il n'apparaît guère de tension dans le financement de l'économie.

La demande des ménages poursuivra une croissance modérée.

Dans plusieurs pays européens et au Japon, la consommation des ménages a été favorisée fin 1977 début 1978 par la décélération des prix et l'augmentation des revenus de transfert en même temps que l'amélioration de la situation de l'emploi contribuait à une réduction des taux d'épargne.

R.F.A. - Évolution des composantes de la demande en volume (Taux de croissance trimestriels, corrigés des variations saisonnières)

	% du PNB en valeur 1977	1975	1976				1977				1978
		IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Consommation privée	55,7	+ 1,5	+1,0	+0,5	+0,5	+1,0	+0,5	0	+2,0	0	+1,0
Consommation de l'État	20,1	+ 1,0	+0,5	0	0	- 0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+1,5
FBCF Bâtiments	12,5	+ 0,5	-0,5	+3,5	+1,5	+1,0	+0,5	-1,0	-2,0	+1,5	-1,0
FBCF Équipement, outillage. . .	8,3	+ 4,5	+0,5	+2,5	-3,5	+5,5	+0,5	-1,0	+2,0	+2,0	-0,5
Variations de stocks en % du PNB		+ 0,1	+0,6	+1,2	+1,5	+1,5	+1,1	+1,1	+1,3	+0,6	+0,4
Exportations de biens et services	27,5	+ 3,5	+5,5	+1,0	+3,0	+0,5	+0,5	+1,0	0	+3,0	+0,5
Importations de biens et services	25,2	0	+5,5	+2,5	+2,5	+1,5	-0,5	-1,0	+6,0	-2,5	+3,5
PNB	100,0	+ 2,0	+2,0	+1,0	+0,5	+1,0	+1,0	0	0	+1,5	0

Source : Bundesbank

Les ventes au détail ont été particulièrement soutenues au Royaume-Uni (+ 4,4 % en volume en mai par rapport à la moyenne du 4ème trimestre 1977) et au Japon ; dans les deux pays elles ont été stimulées par des politiques fiscales favorables. En Allemagne, par contre le volume des ventes a reculé par rapport à la fin 1977 où il avait été accéléré par l'anticipation des hausses de TVA du 1er janvier 1978.

Dans les prochains mois la croissance des revenus disponibles réels devrait se poursuivre. Dans les pays où les hausses nominales de salaires seront un peu plus faibles qu'en 1977 après les accords salariaux du début de l'année (R.F.A., Italie, Japon), les hausses de prix plus faibles auront un effet compensateur. Au Royaume-Uni, favorisés par des hausses de salaire beaucoup plus fortes qu'en 1977 et par des déductions fiscales, les revenus disponibles réels croissent très fortement (plus de 6 % après une baisse en 1977).

Cependant, comme le montrent les enquêtes effectuées en mai 1978 auprès des ménages au Royaume-Uni et en R.F.A., un regain des anticipations inflationnistes et l'arrêt de l'amélioration du marché de l'emploi pourraient déterminer des comportements d'épargne plus accentués. En Allemagne l'accroissement un peu plus rapide des revenus non salariaux jouera en faveur d'une légère augmentation du taux d'épargne.

Au total le volume de la consommation privée devrait s'accroître dans la plupart des pays à un rythme modéré. En Allemagne un rythme de croissance de 3 % l'an paraît possible.

L'investissement, un peu plus soutenu qu'en 1977 restera modéré.

Les perspectives d'investissement sont meilleures en 1978 qu'en 1977 mais dans beaucoup de pays le surinvestissement des années 1972-1973 dans des secteurs très capitalistiques (sidérurgie, pétrochimie, textiles artificiels) continue de limiter le volume de l'investissement global.

Au Japon et en Allemagne l'activité sensiblement plus favorable qu'en 1977 entraîne en 1978 des gains de productivité qui devraient permettre un arrêt de la dégradation des profits même si l'appréciation des monnaies (surtout pour le Yen dont le taux de change effectif augmente de 12 % de janvier à fin juin 1978) continue d'obliger les entreprises à modérer leurs prix. Dans ces deux pays des incitations fiscales pourraient avoir un effet positif sur l'investissement. En Allemagne, l'enquête effectuée en mars-avril dans l'industrie laissait prévoir une croissance d'environ 4 % de l'investissement privé en équipement contre 0 en 1977. Au Japon une croissance de 5 % contre 2 % en 1977 était attendue en février.

Au Royaume-Uni, le redressement de l'investissement amorcé en 1977 se prolongera en 1978 avec l'amélioration des perspectives de profits ; la dernière enquête du Department of industry fait attendre une progression des budgets d'investissement de l'ordre de 10 à 13 %.

Le contraste entre la situation conjoncturelle des États-Unis et celle des pays européens et du Japon tend à s'atténuer.

En effet, la croissance de l'économie des États-Unis s'est poursuivie au premier semestre 1978 mais s'est accompagnée d'une résurgence de tensions inflationnistes qui constituent une menace pour l'activité des prochains mois, plus que la poursuite du déséquilibre commercial dont les effets de contrainte sont atténués par le rôle particulier que joue le Dollar dans les règlements internationaux. Sous l'effet d'une politique publique plus restrictive surtout dans le domaine monétaire, la croissance de la demande hors stocks pourrait s'infléchir sensiblement au deuxième semestre 1978 et entraîner un rythme de progression plus modéré pour la production malgré une certaine reconstitution de stocks nécessitée par leurs bas niveaux actuels.

En Europe et au Japon, la conjoncture s'est améliorée depuis l'automne 1977. Ceci est surtout le cas au Japon où, sous l'impulsion de mesures publiques, la production semble avoir retrouvé au premier semestre 1978 une pente de croissance rapide ; cependant l'appréciation du Yen, particulièrement forte au cours des derniers mois (+ 15 % depuis février) pourrait freiner le développement des exportations qui ont constitué l'autre élément moteur : la croissance devrait en être ralentie au second semestre 1978.

En Allemagne, la demande finale se situe depuis la fin 1977 sur une pente de croissance de l'ordre de 3 - 3,5 % l'an, mais la structure de cette demande et l'appréciation du mark ont favorisé les importations aux dépens de la production intérieure au cours du premier semestre. Cette forte pénétration étrangère devrait s'atténuer au second semestre avec le retour du mark à sa parité de l'automne dernier : la croissance de la production s'effectuerait ainsi à un rythme plus proche de celui de la demande.

Dans les pays européens à monnaie faible, l'inflation ne semble pas devoir se résorber davantage en raison de pressions sur les coûts : au Royaume-Uni et en Italie la persistance de tensions inflationnistes et de la contraintes extérieure devrait empêcher à terme la poursuite d'une croissance rapide.

1 – LE COMMERCE MONDIAL

Une évolution médiocre en début d'année.

Le volume des exportations de produits manufacturés des pays industrialisés s'est situé au premier trimestre 1978 à un niveau légèrement inférieur à celui déjà atteint dès le troisième trimestre 1977 ; exprimée en unités de compte européennes, la valeur des exportations des pays de la Communauté, qui avait cru jusqu'à l'automne 1977 stagne depuis ; compte tenu de l'évolution des valeurs unitaires (quasi-stabilité à l'exportation en EUR (1)), il faut retenir la conclusion d'une stagnation en volume de la demande reçue par les pays européens.

Cependant, alors que le volume des échanges intra-communautaires (2) avait régressé du premier au troisième trimestre 1977, on observe depuis la fin de 1977 une sensible reprise à un rythme voisin de 7 % l'an. Ainsi, la stagnation des échanges mondiaux résulte-t-elle du recul passager de la demande des pays extérieurs à la CEE et notamment semble-t-il des achats du quart monde, dont la croissance avait été très vive à l'été 1977.

La médiocrité du commerce international, reflet d'une demande peu soutenue à l'importation dans un climat de vive concurrence, a évidemment contribué à la modération des évolutions de prix des matières premières et de l'énergie mais aussi des produits manufacturés ; les prix à l'exportation de ces derniers n'augmentent plus guère en moyenne depuis l'été 1977 qu'à un rythme moyen de 3 à 4 % l'an, dont la traduction dans telle ou telle monnaie varie bien sûr en fonction de son cours par rapport à la moyenne : hausse désormais assez rapide des prix exprimés en dollars, baisse à l'opposé des prix en deutsche mark. Combinés aux mouvements de prix et de coûts des différentes économies, les mouvements de parités des monnaies affectent les niveaux de compétitivité ; les conséquences sur les variations relatives des échanges, tant à l'exportation qu'à l'importation, ont été sensibles au cours des derniers mois.

Une croissance en volume de l'ordre de 5 % en 1978.

Le contraste entre les situations conjoncturelles des États-Unis et de l'Europe domine les disparités dans les évolutions des échanges. La croissance des importations des États-Unis, très forte en 1976 (plus de 20 % l'an), devient progressivement moins vive ; même si elle s'est temporairement accélérée au début de 1978 sous l'effet d'un rattrapage après les grèves du quatrième trimestre 1977, la tendance est à un ralentissement, vers un rythme proche de 7 % l'an en volume ; la demande à l'importation du Japon ne s'est animée que récemment avec la reprise du marché intérieur, mais elle ne bénéficie que très partiellement, ou indirectement, aux ventes des pays industrialisés, étant composée massivement de matières premières et de produits énergétiques. Enfin, les achats des autres pays industrialisés, essentiellement ceux des pays européens extérieurs à la Communauté Européenne, ont décliné en volume jusqu'à une date très récente et ne s'inscrivent aujourd'hui qu'en reprise très modérée. Les échanges intracommunautaires devraient donc encore constituer l'élément le plus dynamique du commerce international au cours des prochains mois.

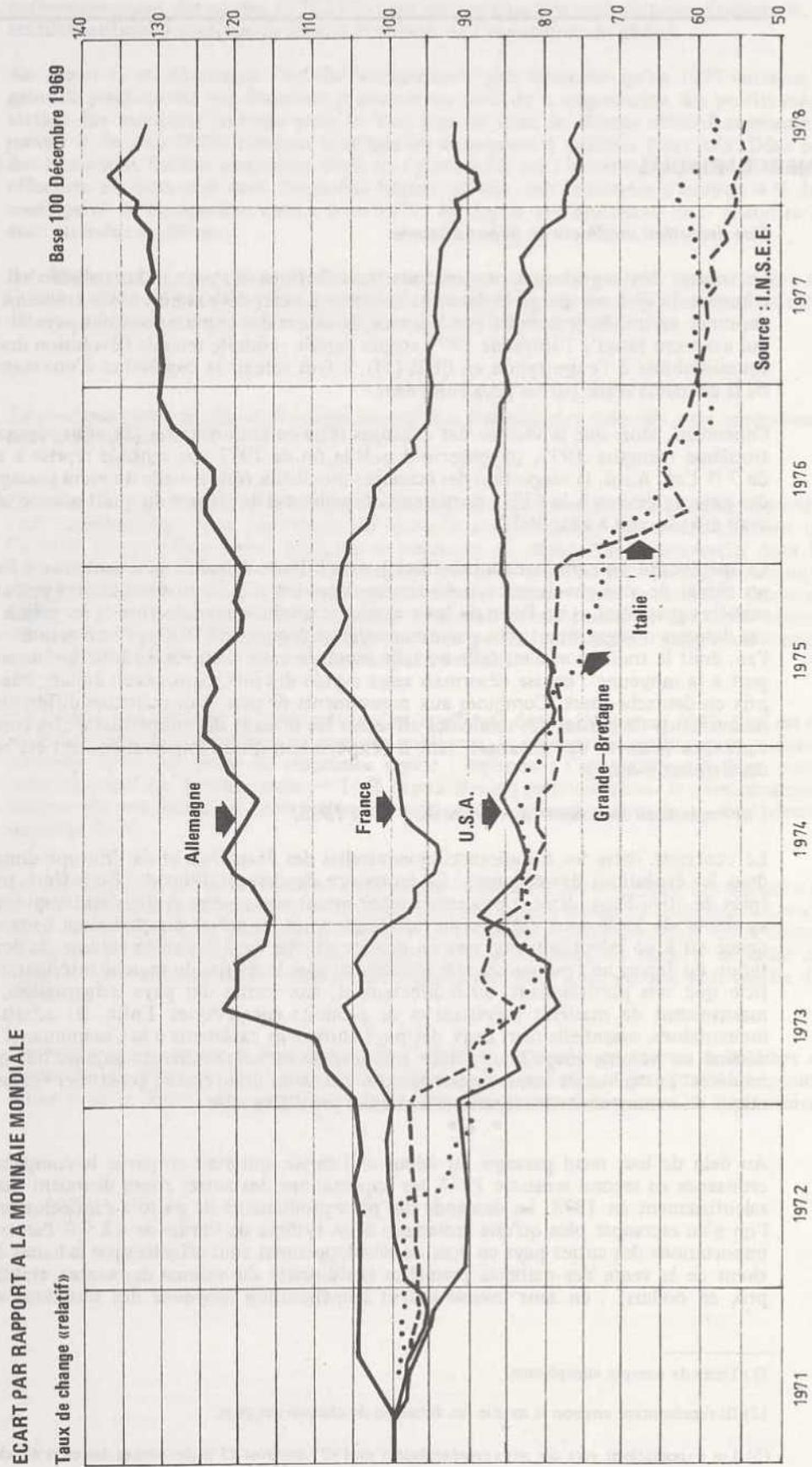
Au delà de leur recul passager du début de l'année, qui était en partie la compensation d'une vive croissance au second semestre 1977, les importations des autres zones devraient marquer un certain ralentissement en 1978. La demande des pays producteurs de pétrole s'infléchit progressivement et l'on n'en escompte plus qu'une croissance à un rythme de l'ordre de 8 à 9 % l'an en volume (3). Les importations des autres pays en voie de développement sont affectées par la baisse des recettes qu'ils tirent de la vente des matières premières (médiocrité du volume des ventes, stabilité ou baisse des prix en dollars) ; en sens inverse jouent l'amélioration moyenne des situations agro-alimentaires,

(1) Unité de compte européenne.

(2) Ils représentent environ la moitié des échanges de chacun des pays.

(3) Les exportations vers ces pays représentaient en 1977 environ 35 % des ventes des pays développés vers des pays tiers.

GRAPHIQUE 4



comme la présence parmi eux de pays en voie d'industrialisation rapide dont les ventes progressent rapidement, mais dont la demande à l'importation augmente à la mesure exacte de leurs recettes. Au total, les exportations vers les pays en voie de développement non producteurs de pétrole croîtraient d'environ 5 % de 1977 à 1978 grâce à un fort acquis en début d'année mais leur rythme de développement ne paraît pas devoir excéder 3 % l'an au second semestre. Enfin, les achats des pays à planification centrale se stabiliseraient en volume après deux années de régression.

Ainsi la demande totale adressée aux pays développés à économie de marché s'accroîtrait à un taux moyen voisin de 5 % l'an, les changements relatifs de rythme prévisibles entre les zones se compensant à peu près. Cette tendance serait sensiblement celle du second semestre.

Commerce mondial (volume des importations de biens)
Évolution en % par rapport à la période précédente

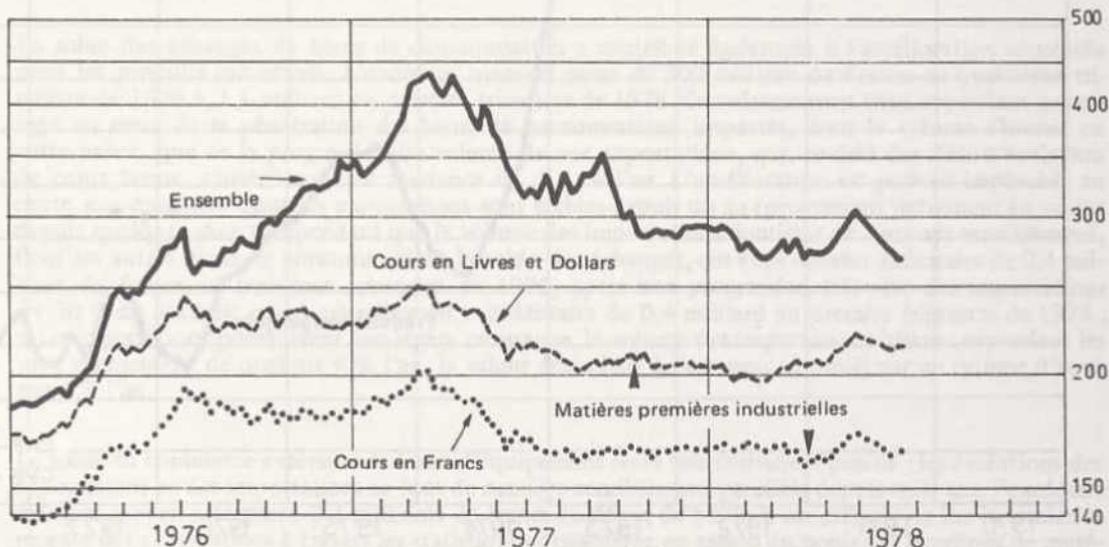
	1977/1976	1978/1977	Part dans le commerce mondial en 1977	Part dans les exportations françaises
C.E.E.	3	5	35	(51)
États-Unis	13,5	5	13	(4,5)
Japon	3	9	5,5	(1)
Ensemble OCDE	5	5	67	70
Pays de l'OPEP	14	8	7	8
Autres pays en voie de développement ..	4	5	15,5	16,5
Pays à commerce d'État	- 4	1	9	5,5
DEMANDE MONDIALE	4,5	4,5 à 5		
MARCHÉS DE LA FRANCE	4 à 4,5	5		100

Source : Statistiques nationales, OCDE et CEE.

Les cours des produits de base : une évolution modérée

Les cours des matières premières alimentaires importées par la France sont stabilisés depuis l'automne dernier, à un niveau inférieur d'environ 35 % au maximum d'avril 1977 : la hausse des oléagineux (+ 25 % depuis octobre 1977) a compensé le repli des denrées sur l'ensemble de la période ; compte tenu de l'état présent des marchés et des estimations de récoltes, les cours pourraient à nouveau s'orienter à la baisse : malgré leur recul du printemps-été 1977, ils restent près de deux fois plus élevés qu'en 1974.

GRAPHIQUE 5
COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES
IMPORTÉES PAR LA FRANCE



comme la production par rapport aux pays en voie d'industrialisation rapide dont les ventes progressent rapidement, mais dont le commerce à l'importation augmente à la même vitesse de leur croissance. Au total, les exportations des pays en voie de développement non producteurs de pétrole croissent d'environ 2 à 3 de 1977 à 1978 grâce à un fort accroissement des ventes de produits agricoles et alimentaires. En fait, les ventes des pays à faible revenu ne sont pas excessives à 2-3% du total des ventes. Enfin, les ventes des pays à faible revenu sont en déclin dans les années de récession.

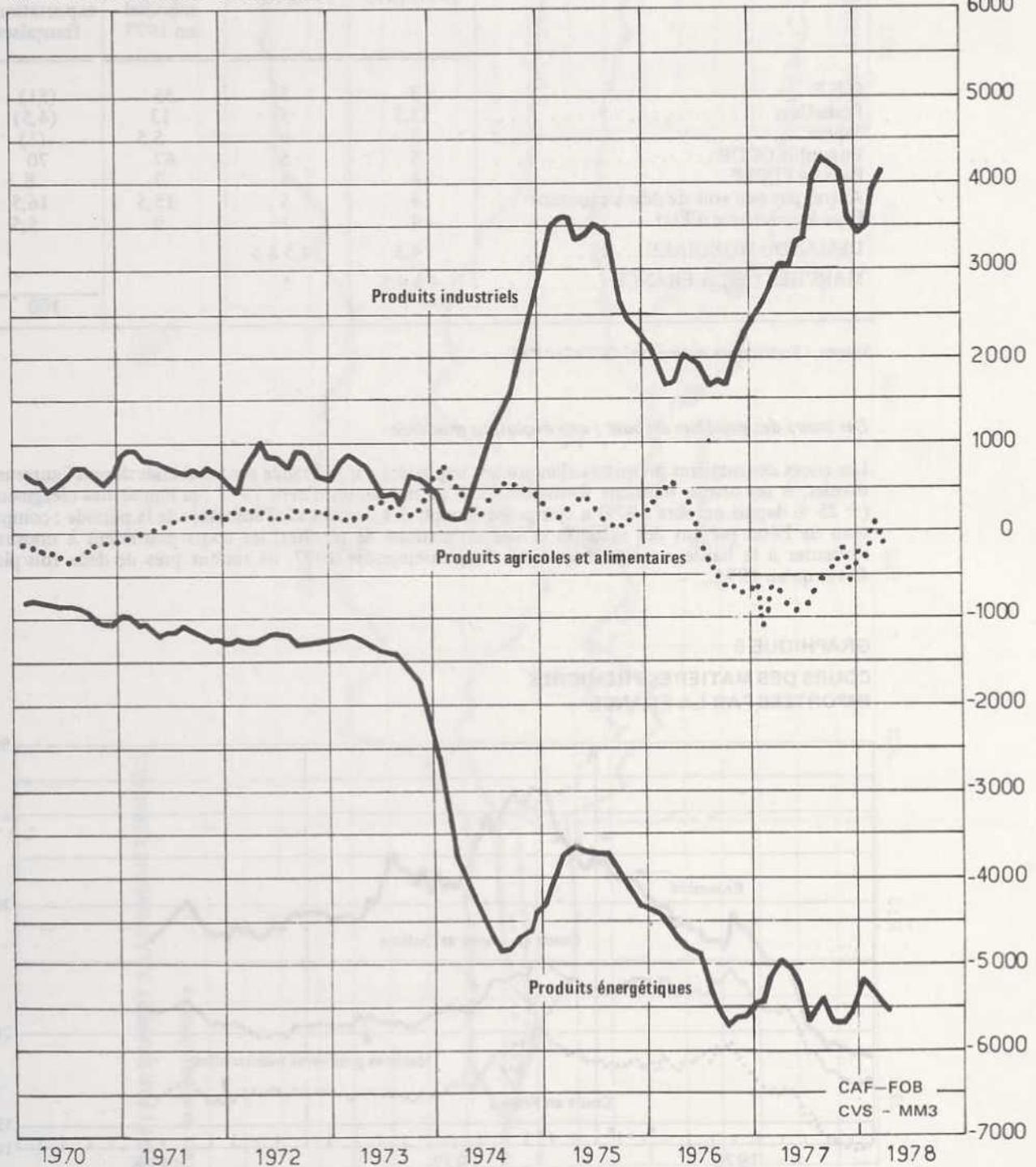
Ainsi la demande mondiale globale des produits agricoles et alimentaires a diminué de manière spectaculaire à un rythme supérieur à celui des autres produits. Cette diminution est le résultat de la baisse des ventes de produits agricoles et alimentaires dans les années de récession.

Compte tenu de la baisse des ventes de produits agricoles et alimentaires, les ventes de produits industriels ont augmenté de manière spectaculaire à un rythme supérieur à celui des autres produits.

GRAPHIQUE 6

SOLDE DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS

Millions de F



Exprimés en livres et en dollars, les cours des matières premières industrielles sont à nouveau orientés à la hausse depuis le mois de mars, après un palier d'environ six mois. Du fait de la dépréciation récente de ces monnaies, cette nouvelle orientation n'est pas apparue sur les prix en francs jusqu'à la fin du semestre, si l'on excepte la brève poussée des cours du cuivre à la fin du mois de mai. Sur les marchés internationaux, le changement de tendance s'est produit à la fin de 1977 pour les textiles, au premier trimestre 1978 pour les métaux non-ferreux et le caoutchouc qui connaissent depuis les hausses les plus prononcées. Avec le retour à des conditions plus normales sur le marché du cuivre, les cours des matières premières industrielles se replacent au début de juillet sur une tendance modérément croissante qui pourrait se maintenir dans la seconde moitié de l'année.

- LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

Maintien de l'équilibre des échanges commerciaux

Le redressement du taux de couverture qui s'était opéré depuis la fin de 1976 a été confirmé au cours du premier semestre de 1978. L'amélioration est largement le fait des échanges industriels ; malgré la reprise de la demande et de l'activité, la croissance du volume des importations est restée modérée, leur niveau au printemps 1978 rejoignant seulement celui qui avait déjà été atteint à l'automne 1976, cependant que progressent nos exportations en volume. Parallèlement, le coût de nos importations n'a pratiquement pas varié depuis un an bénéficiant de la stabilité des cours des matières premières et des prix du pétrole, comme de la croissance très modérée des prix mondiaux des autres produits, cependant que, grâce à la situation de compétitivité qu'assurait la valeur du franc, et sous l'effet de hausses des prix intérieures un peu plus rapides que celles des concurrents, les prix français à l'exportation croissaient. Il en résultait une amélioration des termes de l'échange, contribuant à l'équilibre des échanges en valeur et traduisant une amélioration du pouvoir d'achat français vis à vis de l'étranger, mais, clairement, la part qui en est imputable à la différentielle récente de croissance des prix français avec ceux des concurrents étrangers n'est pas extrapolable longtemps.

Le redressement des échanges industriels : une progression très ralentie des importations, des exportations à un rythme annuel de l'ordre de 5 %.

Après leur progression de la rentrée 1977, qui avait pratiquement effacé le recul (environ 6 %) du premier semestre, les volumes importés de produits industriels sont restés pratiquement stables jusqu'en avril. Cependant, le volume des importations de demi-produits a peu près stabilisé depuis la mi-1976, s'inscrit en nette reprise après un recul observé pendant l'été 1977 ; son augmentation a précédé de quelques mois celle de la production intérieure des mêmes biens qui ne s'est amorcée qu'au début de 1978. Le mouvement est analogue à l'exportation, un peu décalé dans le temps par rapport aux importations : la reprise survient au début de 1978. Les évolutions favorables des prix des matières premières et de l'énergie, la vive concurrence qui s'exerce sur les marchés expliquent la croissance modérée des prix des biens intermédiaires : + 6 % l'an à l'exportation depuis la fin 1976, et 4 % à l'importation depuis 1977. La progression légèrement plus rapide des prix à l'exportation, qui s'est un peu accélérée au début de 1978, est sans doute à relier à la dépréciation passagère du franc à la fin de 1977 et à la veille des élections. Globalement, les évolutions des volumes et des prix ont conduit à une amélioration régulière du solde des échanges de demi-produits, qui depuis reste, sur un poste traditionnellement déficitaire, négatif pour un montant très modéré relativement aux périodes passées : de l'ordre de 300 millions de francs par mois.

Le solde des échanges de biens de consommation a contribué également à l'amélioration constatée pour les produits industriels. L'excédent mensuel passe de 500 millions de Francs au quatrième trimestre de 1976 à 1,1 milliard au premier trimestre de 1978. Ce redressement tient cependant davantage au recul de la pénétration des biens de consommation importés, dont le volume s'inscrit en nette baisse, que de la progression du volume de nos exportations, qui, au-delà des aléas d'évolution de court terme, s'inscrit sur une tendance de + 3 % l'an. L'amélioration est surtout imputable au poste « automobile » dont les exportations sont stables depuis un an (progressant nettement en valeur depuis quelques mois), cependant que le volume des importations continue de régresser sensiblement. Pour les autres biens de consommation, le solde des échanges, qui était devenu déficitaire de 0,4 milliard de francs au troisième trimestre de 1976, après une progression très vive des importations (+ 70 % en dix huit mois) est redevenu excédentaire de 0,4 milliard au premier trimestre de 1978 ; si les exportations poursuivent une légère croissance, le volume des importations baisse ; cependant les prix augmentent de quelque 9 % l'an, la valeur des achats à l'étranger s'accroît sur un rythme d'environ 6 % l'an.

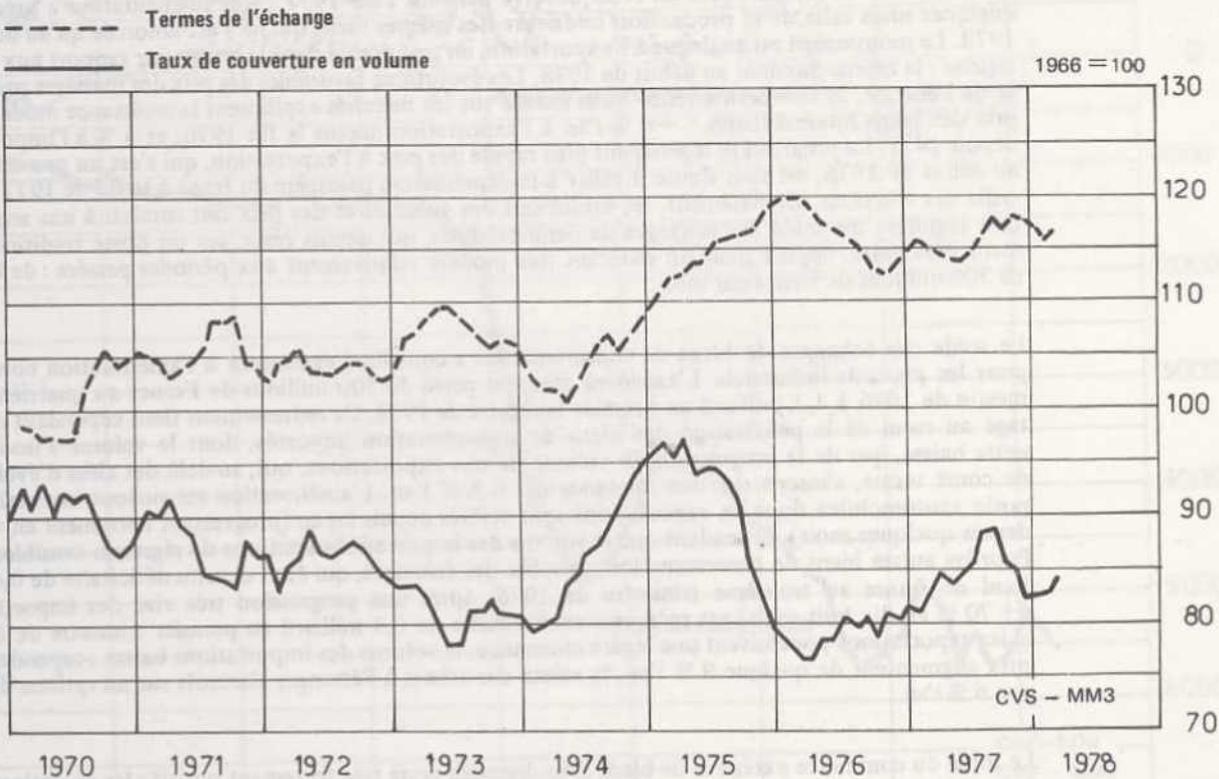
Le solde du commerce extérieur de biens d'équipement reste très fortement positif ; les évolutions des exportations et des importations se font de manière sensiblement parallèle depuis trois ans, l'excédent mensuel moyen atteignant 2,3 milliards de francs au début de 1978. Il est difficile de lire la tendance récente des exportations à travers les statistiques douanières, en raison du poids des livraisons de maté-

Le commerce extérieur des produits industriels français est en déficit, les écarts des multiples termes industriels sont à nouveau orientés à la hausse depuis le mois de mai. Après un bref répit en avril, la dégradation récente de ces multiples, cette nouvelle orientation a été par conséquent au prix de l'indice de la France de ces multiples, ce qui explique la hausse récente des cours de change à la fin du mois de mai. Sur les multiples industriels, le réajustement de l'indice est produit à la fin de 1977 pour les textiles, les produits chimiques, les produits métallurgiques et le commerce des produits de base. Les multiples de ces produits ont été réajustés en 1977 pour les textiles, les produits chimiques, les produits métallurgiques et le commerce des produits de base. Les multiples de ces produits ont été réajustés en 1977 pour les textiles, les produits chimiques, les produits métallurgiques et le commerce des produits de base.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

GRAPHIQUE 7

COMMERCE EXTÉRIEUR DE PRODUITS INDUSTRIELS



riel de montant important (Airbus, navires, ...), qui, à échéance de quelques mois, peuvent entraîner des fluctuations importantes. Cependant, à en juger par les indications que fournissent les industriels fabriquant des biens d'équipement, comme pour le palier que l'on observe dans les commandes qui font l'objet de garantie officielle, la demande étrangère semble actuellement s'inscrire sur une pente de croissance très modérée.

Au total, le volume des exportations de produits industriels s'accroît depuis la mi-1977 selon un rythme annuel de l'ordre de 5 % l'an, cependant que, après la reprise de l'automne 1977, les importations de ces produits stagnent à un niveau qui en volume ne dépasse pas celui qui avait déjà été atteint à la fin de 1976. Qu'il s'agisse de l'accroissement de la pénétration des produits industriels français sur leurs marchés, ou de la diminution de la pénétration des produits industriels étrangers sur le marché français, il faut y voir l'effet de la bonne situation de compétitivité actuelle, en partie procurée par la dépréciation du franc à la veille de l'échéance électorale.

En même temps les termes de l'échange, qui s'étaient améliorés au second semestre 1977, restent relativement favorables. En plus des causes déjà mentionnées, il faut ajouter l'évolution structurelle qui s'opère depuis plusieurs années avec en particulier le développement d'importations de valeur moyenne relativement faible, et, à l'opposé, la part de plus en plus grande prise dans les exportations (biens d'équipement) par des produits à valeur élevée.

Malgré une substantielle amélioration, les échanges agro-alimentaires sont restés déficitaires en début d'année.

Le poste agro-alimentaire, déficitaire à partir de la fin 1975, l'est resté jusqu'au début de l'année 1978. Deux causes spécifiques (sécheresse de l'été 1976 puis enchérissement des denrées tropicales) expliquaient que le déficit trimestriel ait oscillé autour de 2 milliards de Francs de l'automne 1976 à l'automne 1977. Malgré sa réduction depuis la mi-1977, il est encore de 920 millions de Francs pour les 3 premiers mois de 1978 (1).

La suppression graduelle de ce déficit était attendue d'une progression des ventes de céréales et d'une réduction poursuivie des achats de produits tropicaux. La récolte de céréales se révèle seulement moyenne en 1977 et les recettes sont inférieures à ce qui était attendu. Les cours des produits tropicaux restent jusqu'à présent relativement soutenus mais leur baisse devrait se poursuivre. Les évolutions des volumes des échanges de produits agro-alimentaires, qui continuent de progresser à un rythme de 20 % l'an dans les deux sens, ne contribueront plus guère à l'amélioration du solde : la bonne tenue des ventes de boissons est compensée par un surcroît d'achats de viandes et un recul des ventes de produits laitiers.

Le déficit du poste agro-alimentaire (2), qui se chiffre à 7,7 milliards de Francs en 1977, devrait se réduire en 1978 de quelques 6 milliards à partager pour l'essentiel entre les céréales (surplus des ventes de 2 à 3 milliards) et le café (valeur des achats réduite de 3 milliards environ).

Les échanges énergétiques

En valeur, les importations énergétiques varient peu et le déficit reste constant depuis l'été dernier, fluctuant légèrement autour de 5,5 milliards de francs par mois. Cependant cette évolution recouvre une progression des tonnages de pétrole brut importé depuis l'été 1976, que compense le fléchissement du prix moyen, résultant de la stabilité d'ensemble des prix de référence et de la baisse de la valeur du dollar par rapport au franc.

Les ventes de produits pétroliers sur le marché intérieur ont assez nettement progressé depuis l'automne 1977 (voir partie III). Au cours des mois à venir, une moindre croissance de la production dans son ensemble, l'effet des augmentations de prix sur les volumes consommés (essence en particulier), l'absence d'anticipations de nouvelles hausses de prix dans l'immédiat, une bonne hydraulicité pour la production d'électricité devraient conduire, même dans la perspective d'une reconstitution de stocks par les raffineurs, à un volume moyen d'importations un peu inférieur au niveau atteint à la fin du premier trimestre, cependant que la perspective de prix est, pour nos importations de pétrole, celle d'une stabilité au niveau actuel au cours des prochains mois.

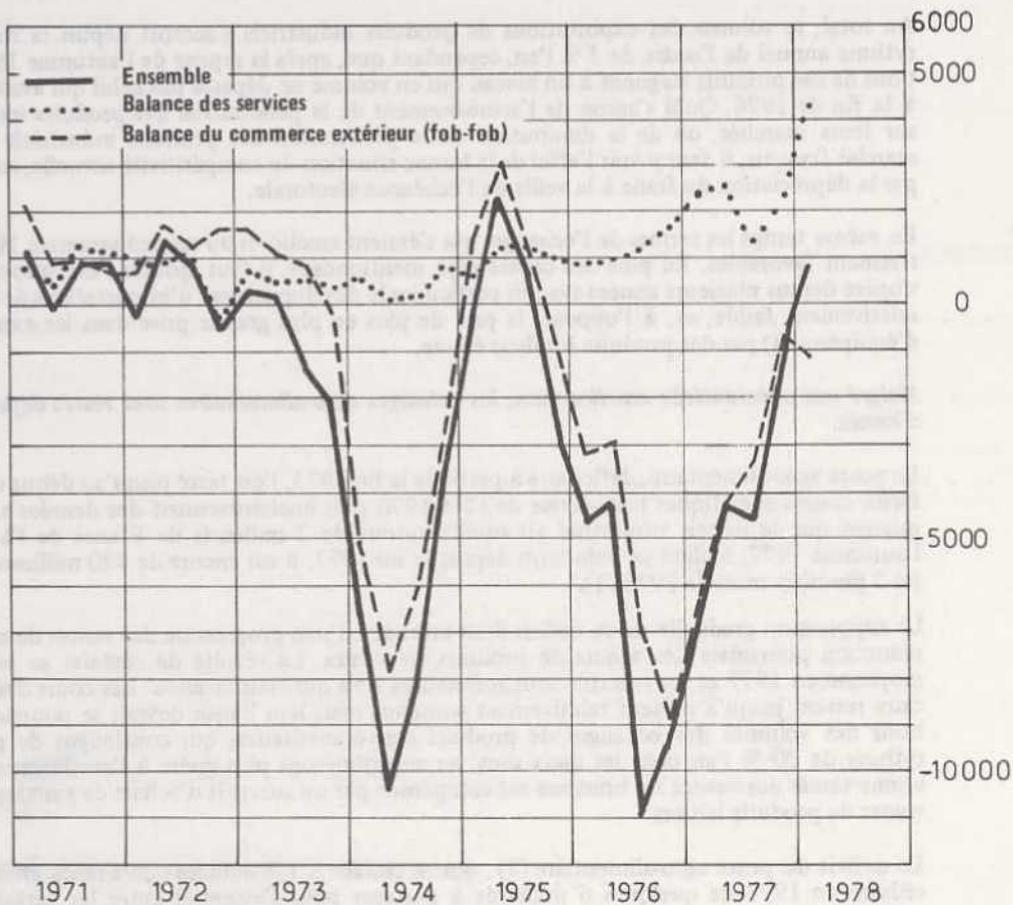
3 - LA BALANCE DES PAIEMENTS

D'après les derniers chiffres connus - encore en partie estimés -, qui concernent le premier trimestre 1978, l'amélioration du solde des *transactions courantes* que l'on observe depuis le milieu de 1976 s'est poursuivie au cours des premiers mois de 1978 : en données désaisonnalisées, un excédent a été enregistré au premier trimestre, pour la première fois depuis 1975 (+ 1100 millions de Francs). Ce résultat a été obtenu grâce à une nouvelle amélioration de la balance des services - notamment des

(1) Du troisième trimestre 1977 au premier trimestre 1978, cette réduction du déficit agro-alimentaire ne contribue que pour un point à l'amélioration du taux de couverture global.
(2) Dans la nomenclature NEC.

GRAPHIQUE 8

SOLDES DE LA BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES (C.V.S.)



recettes procurées par les grands travaux et la coopération technique – et à la poursuite du redressement des échanges commerciaux. En effet, malgré la forte expansion du premier trimestre et l'incidence du réaménagement des règlements communautaires sur les échanges agricoles, le solde commercial n'a été que très faiblement déficitaire (- 250 millions de Francs après correction des variations saisonnières, au lieu de - 1600 millions et - 5800 millions respectivement au quatrième et au premier trimestre de 1977).

Le solde des *mouvements de capitaux*, en revanche, après avoir été positif pendant trois trimestres consécutifs, a été négatif au premier trimestre de 1978 (- 1,2 milliard de Francs). Mais ce déficit résulte vraisemblablement pour une part essentielle de comportements de précaution propres à la période préélectorale.

Au total, la *position monétaire extérieure* s'est détériorée de 1,3 milliard de Francs au premier trimestre, les avoirs officiels de change diminuant pour leur part de 1,6 milliard. Mais ce résultat peut être considéré comme circonstanciel et lié à l'incidence des comportements pré-électorales. Le gonflement depuis fin mars des réserves de changes inscrites au bilan de la Banque de France (+ 5 milliards de Francs entre la fin mars et la mi-juin) paraît indiquer – sous réserve de l'évolution de la position des banques – que le redressement du solde des paiements extérieurs a repris après l'interruption momentanée du premier trimestre.

Après que la consommation avait retrouvé un peu de son dynamisme, la croissance d'activité a été ralentie par la baisse des stocks, dont les effets se manifestent dès le début de 1978 dans le secteur des biens intermédiaires, et la répercussion rapide de la poussée de consommation du printemps. Si son ampleur varie selon les branches, l'amélioration est à peu près générale et s'étend même au secteur des biens d'équipement à la fin du semestre ; mais elle est la plus nette dans les industries de demi-produits et l'automobile. La production industrielle (1) a augmenté d'environ 4 % depuis le quatrième trimestre 1977 ; l'importance du progrès tient pour beaucoup à la faiblesse anormale du niveau de départ : un ample déstockage et certains facteurs accidentels s'étaient conjugués pour déprimer l'activité à la fin de l'année dernière. En fait les niveaux de production atteints au printemps sont voisins de ceux du début de 1977.

Après avoir stagné de la fin 1976 à la fin 1977, la consommation a retrouvé une croissance soutenue.

Après le long palier qui avait suivi le recul du printemps 1977, la production industrielle s'est vigoureusement redressée au cours du premier trimestre pour rejoindre au printemps ses plus hauts niveaux antérieurs. Ce regain d'activité est dû à la superposition de deux mouvements : le retournement du jeu des stocks, dont les effets se manifestent dès le début de 1978 dans le secteur des biens intermédiaires, et la répercussion rapide de la poussée de consommation du printemps. Si son ampleur varie selon les branches, l'amélioration est à peu près générale et s'étend même au secteur des biens d'équipement à la fin du semestre ; mais elle est la plus nette dans les industries de demi-produits et l'automobile. La production industrielle (1) a augmenté d'environ 4 % depuis le quatrième trimestre 1977 ; l'importance du progrès tient pour beaucoup à la faiblesse anormale du niveau de départ : un ample déstockage et certains facteurs accidentels s'étaient conjugués pour déprimer l'activité à la fin de l'année dernière. En fait les niveaux de production atteints au printemps sont voisins de ceux du début de 1977.

L'activité paraît s'être stabilisée à la fin du premier semestre et les perspectives immédiates des chefs d'entreprise font prévoir la poursuite de ce palier. L'euphorie qui avait suivi les élections est très vite retombée, faisant place à une grande circonspection. Dès le mois de mai, la crainte d'un restockage – par excès de production sur la demande – est réapparue. Celui-ci ne s'était pas produit jusqu'en juin.

A la fin du premier semestre, les capacités de production sont utilisées à 84 %, ce qui constitue le taux le plus élevé enregistré depuis 1974. Toutefois les tensions sur l'appareil de production, reflétées par la fréquence des goulots, demeurent très modérées.

1 – LES BIENS DE CONSOMMATION

Poussée de la consommation au printemps

Après la pause du premier semestre 1977, la consommation avait retrouvé une croissance soutenue. Celle-ci s'est fortement accélérée au printemps 1978 ; les achats de biens durables, dont la baisse avait été presque continue de la fin de 1976 au premier trimestre 1978 (environ 9 %) ont joué dans l'évolution récente le rôle principale.

Évolution trimestrielle de la consommation (% de variation trimestrielle)

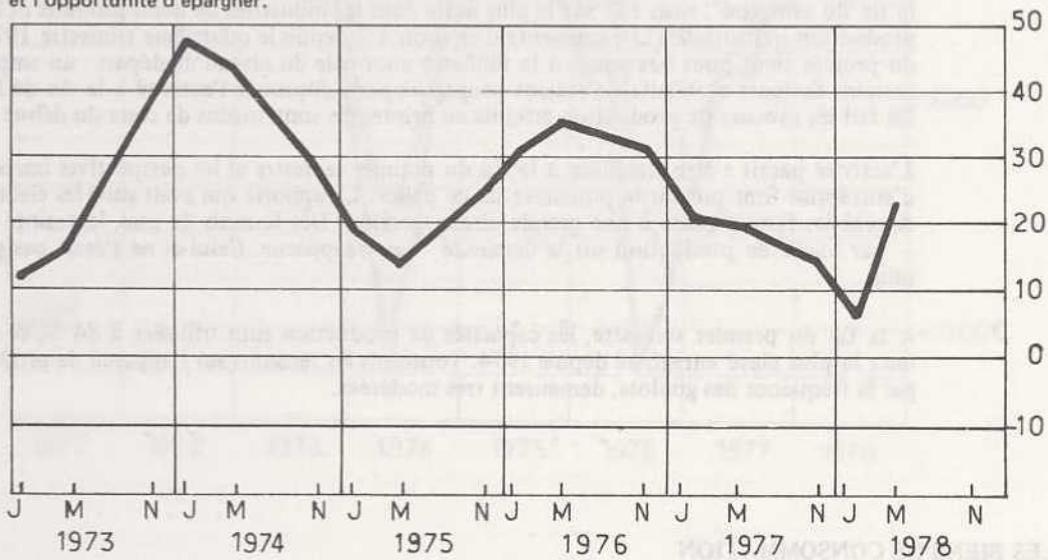
	1977				1978	
	I	II	III	IV	I	II
Consommation totale	0,1	- 0,2	1,6	0,8	0,7	1,7 ^e
dont : produits manufacturés . . .	0,2	- 1,6	3,0	0	- 0,3	3,0 ^e
biens durables	2,0	- 2,7	1,6	- 1,7	- 4,5	8,6 ^e
Pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux (voir partie V)	1,4	- 0,7	1,3	1,2	1,3	- 0,6 ^e

e = estimation

(1) Nous excluons ici l'énergie, en forte reprise au premier semestre 1978.

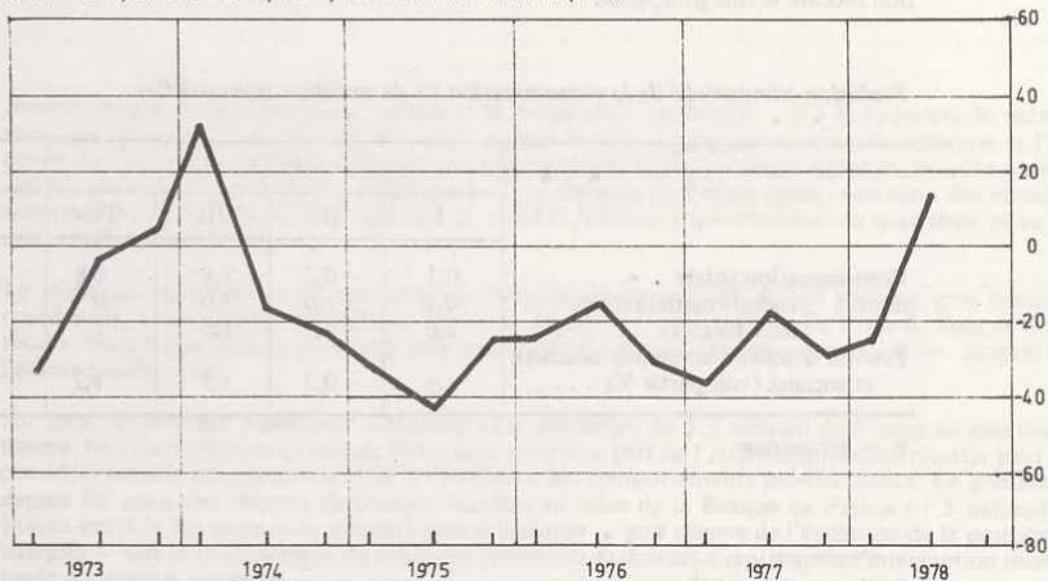
GRAPHIQUE 9
ARBITRAGE ENTRE ACHATS IMPORTANTS ET ÉPARGNE

Différence des soldes de réponses sur l'opportunité d'acheter et l'opportunité d'épargner.



PRÉVISION DE HAUSSE DES PRIX

Solde des réponses « hausse plus rapide » et « hausse moins rapide »



Alors que la consommation avait progressé un peu moins vite que les revenus salariaux et sociaux au cours des six mois précédents, la poussée d'achats enregistrée au deuxième trimestre, en période de légère baisse des revenus réels, traduit une augmentation brutale de la propension à consommer. Celle-ci se trouve confirmée par les réponses des ménages à l'enquête sur les intentions d'achat. Au mois de mai, la proportion de ceux qui jugent opportun de faire des achats importants se redresse nettement, alors qu'elle était restée faible sur toute l'année 1977 et au début de 1978. Pour une part, les hauts niveaux de consommation enregistrés en mars-avril et surtout en mai sont la compensation d'un certain attentisme préélectoral ; des achats avaient semble-t-il été différés au cours des six mois précédents, notamment dans le domaine des biens durables. Mais le mouvement va nettement au-delà d'un simple rattrapage. Outre certains facteurs particuliers qui ont stimulé notamment les ventes d'automobiles et de téléviseurs, il est vraisemblable que l'attente de fortes hausses de prix révélée par les réponses des ménages au début du mois de mai a contribué à l'accélération des dépenses en poussant à des achats de précaution.

Après avoir stagné de la mi-1976 à la mi-1977, la consommation alimentaire a retrouvé une tendance ascendante à environ 2 % l'an, proche de celle des années précédentes. La demande de produits énergétiques a atteint des niveaux élevés jusqu'au mois de mai : l'accroissement de la consommation d'électricité, comme celui des livraisons de fuel domestique, est lié à la faiblesse relative des températures pendant l'hiver et le printemps ; dans le cas du fuel, la perspective d'un relèvement de prix a par ailleurs stimulé les achats en fin de période ; pour les cinq premiers mois de l'année, ceux-ci dépassent de près de 15 % leur niveau de l'année dernière ; ces achats anticipés devraient à présent être suivis d'un net recul. Enfin, la forte hausse intervenue sur les produits pétroliers pourrait porter un nouveau coup d'arrêt à la croissance des ventes de carburants, qui avait repris lentement à la rentrée 1977 après un an de stabilité.

Les achats de produits industriels connaissent depuis un an une évolution irrégulière : forte progression au troisième trimestre 1977, suivie de six mois de stabilité, puis à nouveau vive croissance au printemps 1978. Ces sauts sont dus pour l'essentiel aux importantes fluctuations des acquisitions de biens durables ; au premier trimestre 1978, après plus d'un an de baisse quasi-continue, celles-ci se sont établies environ 9 % en-dessous du sommet de la fin 1976 ; la brutale augmentation enregistrée en avril-mai les conduit à dépasser légèrement ce niveau au deuxième trimestre. Le retournement du marché intérieur de l'automobile, qui semblait se situer dans une phase décroissante du cycle (-10 % du début de 1977 au premier trimestre 1978) apporte la plus forte contribution à ce mouvement ; les records d'immatriculations enregistrés au printemps sont pour une part la compensation du bas niveau du premier trimestre ; le succès rencontré par plusieurs nouveaux modèles français est un autre élément d'explication. Les ventes de meubles et d'électroménager, qui, au travers de fluctuations conjoncturelles assez amples, plafonnent depuis 1974, ont aussi augmenté à la fin de l'hiver, mais dans de moindres proportions. Enfin, la Coupe du Monde de Football a provoqué en avril-mai, période de l'année où les ventes sont habituellement faibles, un emballement des achats de téléviseurs, qui devrait à présent être suivi d'un net recul. Parmi les autres secteurs, la tendance au plafonnement, voire à une légère baisse, se confirme pour le textile et le cuir ; la consommation de ces produits a néanmoins progressé au premier trimestre après une fin d'année 1977 très médiocre.

Un allègement sensible des stocks des commerçants

Disposant de stocks très importants à la rentrée 1977, les commerçants n'ont que partiellement répercuté à leurs fournisseurs le redressement de la demande qu'ils enregistraient dès la fin de 1977 (1). En maintenant leurs approvisionnements en retrait de leurs ventes, détaillants et grossistes ont substantiellement réduit leurs stocks entre novembre et mars. Au printemps, les stocks apparaissaient faibles dans l'ensemble de la distribution, et les intentions de commandes s'étaient nettement renforcées.

Vive augmentation de la production à la fin de l'hiver

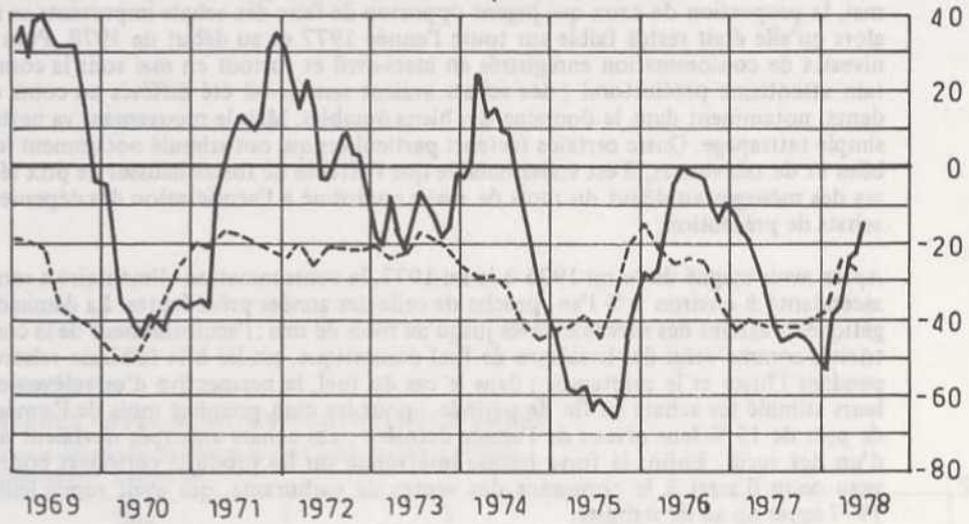
La demande reçue par l'industrie, qui progressait lentement au cours de l'hiver, s'est brutalement redressée en mars-avril. Se sont alors additionnés les effets de la poussée de consommation et de la fin du déstockage des commerçants. Compte tenu du niveau généralement peu élevé de leurs stocks, les industriels ont rapidement relevé leur production ; celle-ci avait été très faible au cours de l'hiver, puisque inférieure d'environ 3 % à la moyenne de 1977. Elle progresse fortement à partir de mars, particulièrement dans la construction automobile et la presse-édition ; pour l'ensemble du secteur, elle dépasse alors de 2 à 3 % ses meilleurs niveaux du début de 1977. L'évolution des taux d'utilisation des capacités entre le début de mars et le début de juin montre que l'activité a augmenté dans toutes les branches.

Comme il est habituel dans les phases d'accélération, ne serait-ce qu'en raison des délais de fabrication et de livraison, la production n'a toutefois pas équilibré la demande, et les carnets de commandes se sont substantiellement regarnis à partir d'avril. En juin, ils représentent en moyenne 8.2 semaines de production contre 7.9 au début de mars et cet accroissement, qui est observé dans la quasi-totalité des branches, est d'autant plus significatif que l'activité a vraisemblablement progressé dans l'intervalle.

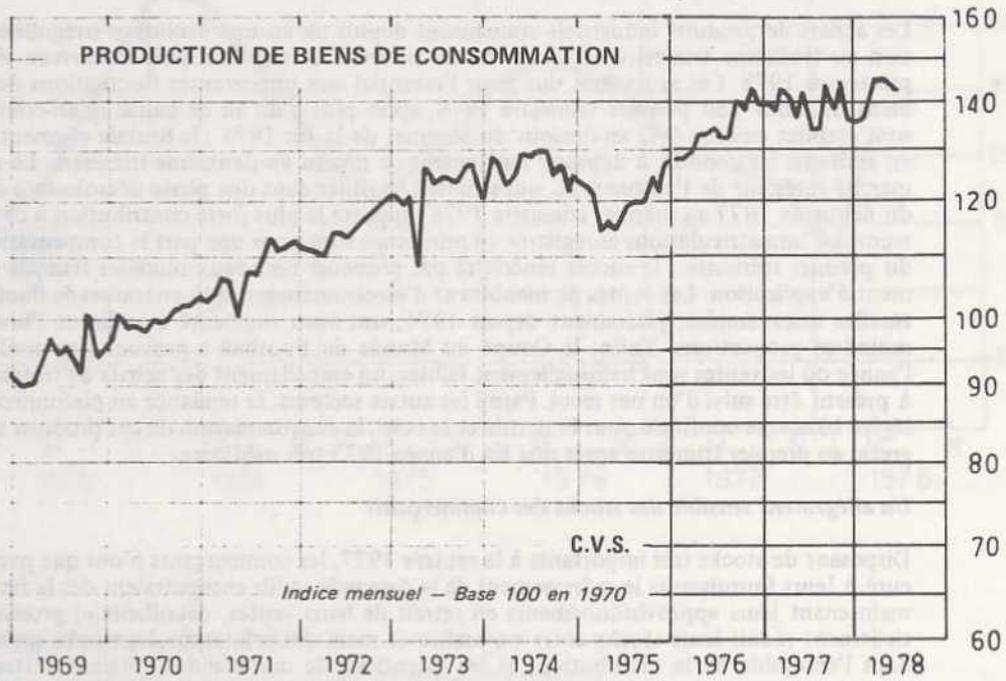
(1) Les ventes du commerce se sont redressées dès la fin de 1977 ; la stagnation de la consommation de produits manufacturés au cours de l'hiver est due au recul des ventes d'automobiles, particulièrement faibles en janvier.

GRAPHIQUE 10

--- Ensemble spécialisé non alimentaire - Intentions de commandes (CVS)
 — Biens de consommation hors auto - Opinions sur carnet (D.B.)



PRODUCTION DE BIENS DE CONSOMMATION



CONSOMMATION DE PRODUITS INDUSTRIELS (mensuelle)



	Mars 1978	Juin 1978
Équipement ménager	6,6	7,7
Automobile	7,3	7,3
Industries agricoles et alimentaires	7,2	7,7
Textile	8,0	8,3
Cuir	7,8	9,1
Ensemble	7,9	8,2

Dans le même temps, le rapport des stocks à la production a diminué : en juin, ils sont estimés à 5,2 semaines de production, contre 5,6 en mars. Ainsi, le rythme de fabrication est bien resté inférieur à celui des livraisons. Dans ces conditions, l'évolution du jugement porté sur les stocks au cours du deuxième trimestre – sentiment d'une réduction en avril puis d'un alourdissement en fin de semestre – paraît relever davantage de facteurs subjectifs, et notamment d'une certaine dégradation du climat général, que du niveau effectif de ces stocks.

L'accroissement de l'activité après plus d'un an de quasi-stabilité s'accompagne de la réapparition de certaines tensions. Dans l'ensemble du secteur, l'utilisation des capacités est plus forte qu'elle n'avait été depuis 1973 et est très proche du maximum atteint à cette époque. Toutefois, les marges de capacité disponibles sont mieux réparties qu'elles n'étaient alors, puisque le pourcentage d'entreprises qui seraient empêchées de produire davantage reste relativement faible (25 % contre 40 % en juin 1973). Seules l'automobile – où la moitié des entreprises disposent d'une marge inférieure à 5 % – et les industries agricoles et alimentaires paraissent susceptibles d'être limitées dans l'accroissement de leur activité.

La reprise de la consommation profite essentiellement à l'offre intérieure

Malgré une accélération à la rentrée, les volumes importés de biens de consommation sont restés pendant toute l'année 1977 en deçà des niveaux élevés de la fin 1976. En mars-avril 1978, ils leurs sont inférieurs d'environ 6 %. Jusqu'en mai, la reprise de la consommation s'est donc effectuée sans appel substantiel à l'importation, et cette évolution contraste fortement avec celles qui avaient été observées lors des précédentes phases d'accélération des achats des ménages. Elle se traduit par une baisse de la pénétration des produits étrangers, qu'expliquent certains facteurs particuliers, mais aussi vraisemblablement une amélioration de la compétitivité par les prix des produits nationaux. Les producteurs interrogés en mai ressentent nettement une atténuation de la concurrence sur le marché intérieur.

Jugement de la concurrence sur le marché français

(Solde des réponses «particulièrement forte» et «plutôt faible»)

1974	1975		1976		1977		1978
Décembre	Mai	Décembre	Mai	Décembre	Mai	Décembre	Mai
17	36	47	47	55	55	50	36

D'autre part, leurs prix leur paraissent plus compétitifs qu'ils n'avaient été depuis 1974. Le cas de l'automobile constitue la meilleure illustration de cette baisse de la pénétration étrangère ; alors que le marché intérieur connaissait en avril et surtout en mai une vigoureuse reprise, le nombre des immatriculations de voitures étrangères régressait légèrement (1) ; outre une certaine amélioration de la compétitivité par les prix, l'attrait de plusieurs nouveaux modèles français explique vraisemblablement cette différence d'évolution très favorable à l'offre nationale.

Sur les marchés extérieurs, les producteurs de biens de consommation jugent toujours la concurrence très forte, malgré l'amélioration de leur compétitivité. La demande étrangère est jugée un peu plus active depuis le début de l'année, et la croissance des exportations, qui était très lente depuis la fin de 1976, semble s'accélérer au printemps.

(1) Le taux de pénétration des voitures étrangères s'est ainsi abaissé à 18 % en mai, contre une moyenne de 22 à 23 % au deuxième semestre 1977.

GRAPHIQUE 11

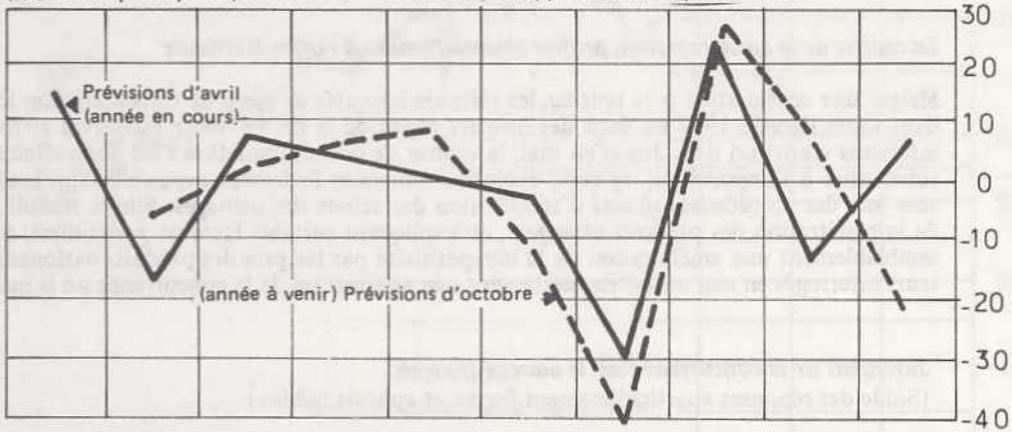
Volume des commandes de biens d'équipement passées par l'industrie

1969 = 100



PRÉVISIONS D'INVESTISSEMENTS DU BATIMENT

(% des entreprises prévoyant d'investir - différence par rapport à l'année précédente)



Indice de volume Biens d'équipement

1966 = 100



L'expansion du secteur s'était interrompue en 1977 ; l'activité avait faibli au second semestre pour atteindre un point bas au tout début de 1978. Un réveil modéré de la demande — et notamment de la demande industrielle — semble se dessiner depuis le mois de mars ; il reste partiel et n'a pas totalement effacé le pessimisme des producteurs. Néanmoins, la conjoncture du secteur a cessé de se dégrader à la fin de l'hiver.

La demande intérieure s'est un peu animée au deuxième trimestre

Les informations apportées par les dernières enquêtes de conjoncture sont à cet égard convergentes. Les ventes des grossistes, dont la faiblesse en début d'année était imputée à l'attentisme préélectoral, se sont redressées en mars-avril. Même s'ils n'interviennent que pour une faible part dans le commerce des biens d'équipement, leur activité constitue généralement un indicateur sensible de la demande. A la fin du semestre, les producteurs ressentent à leur tour une amélioration : les carnets de commandes se reconstituent surtout dans les secteurs où l'activité s'était le plus nettement dégradée au cours des six mois précédents (mécanique et construction électrique), et qui sont d'une façon générale les fournisseurs de l'industrie privée.

Carnets de commandes exprimés en semaines de production

	Mars 1978	Juin 1978
Construction de machines	14,8	15,6
Construction électrique	19,1	22,4

Ainsi paraît s'amorcer ce dégel de l'investissement industriel que faisaient attendre le passage de l'échéance électorale et le redressement de l'activité enregistré dans plusieurs secteurs après une longue période de stagnation. Il semble même que la progression de la demande d'équipement des industriels ait été importante dans les tout derniers mois, si l'on en juge par le montant de commandes qu'ils indiquent pour le premier semestre dans la récente enquête sur leurs investissements (1) : ces commandes apparaissent nettement supérieures aux prévisions qui avaient été formulées en novembre dernier.

Une croissance modérée de l'activité

Tout en restant faible, la production de biens d'équipement a cessé de diminuer au cours du premier trimestre. Le rythme de l'activité a progressé au second, si bien que le fléchissement antérieur se trouve à présent compensé : d'après l'évolution des marges de capacité disponibles, le niveau actuel de production apparaît légèrement supérieur à ce qu'il était il y a un an.

Le raffermissement de la demande est trop récent pour avoir effacé les différences de situations entre les branches, qui s'étaient accentuées dans la seconde partie de 1977 ; néanmoins, celles-ci semblent à présent devoir s'atténuer. D'autre part, il n'a guère permis d'amélioration des situations financières, qui restent difficiles dans les secteurs de la mécanique et des véhicules utilitaires ; les résultats d'exploitation du premier semestre se sont surtout ressentis de la faiblesse des ventes du début de l'année. Ainsi, les disparités de conjoncture ont subsisté entre les secteurs bénéficiant largement de marchés publics, ou étrangers, et ceux qui travaillent pour la demande intérieure privée. La situation n'est vraiment satisfaisante que dans l'informatique, seul secteur à avoir poursuivi un accroissement régulier des effectifs employés ; elle est assez bonne dans la construction électronique — malgré une brève pause de la demande étrangère, et de l'activité au deuxième trimestre — et dans la mécanique de précision ; elle demeure difficile dans les autres branches, malgré la légère augmentation de production récemment observée ; dans certains cas (construction électrique), l'accélération du rythme des fabrications, anticipant celui des livraisons, a entraîné un alourdissement des stocks qui pèse sur les trésoreries en fin de semestre.

Baisse des échanges extérieurs jusqu'en mai

Après leur spectaculaire poussée du troisième trimestre 1977 (plus de 15 % en volume), les exportations de biens d'équipement ont reculé jusqu'en mai tout en demeurant supérieures aux niveaux anté-

(1) Indice des commandes semestrielles d'investissement (en valeur) passées par l'industrie (base 100 en 1969)

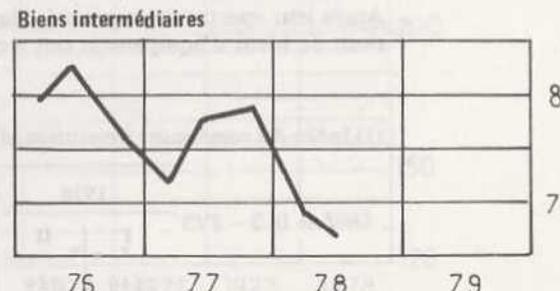
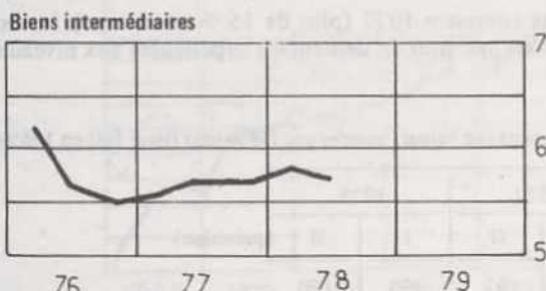
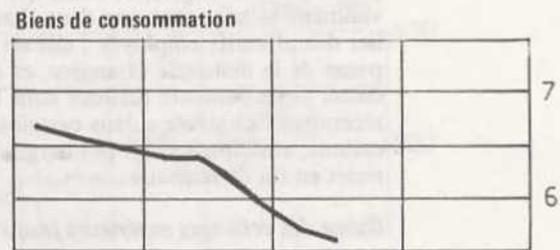
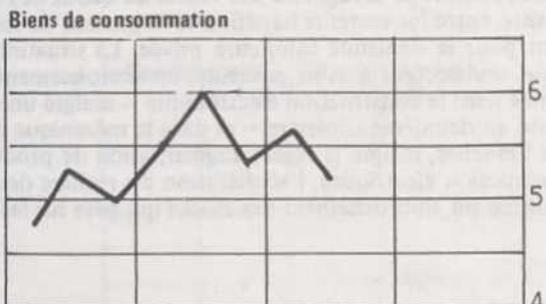
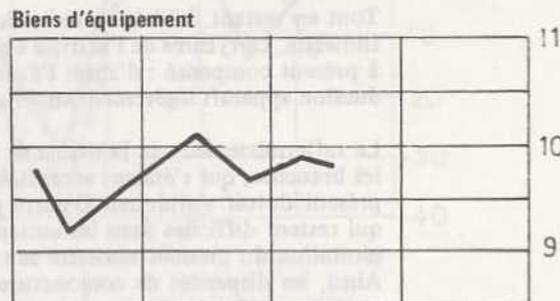
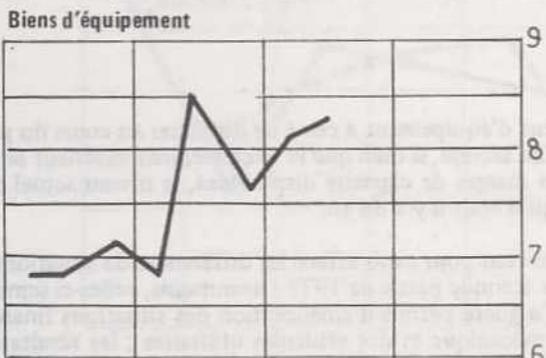
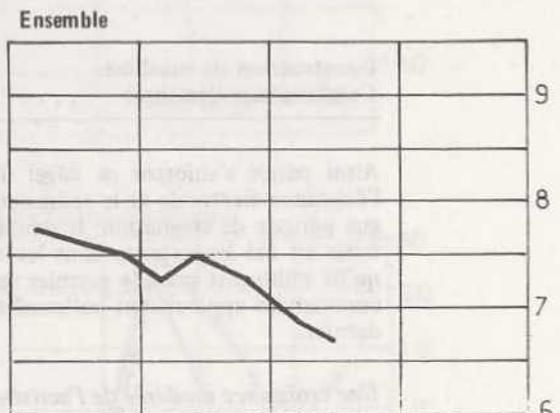
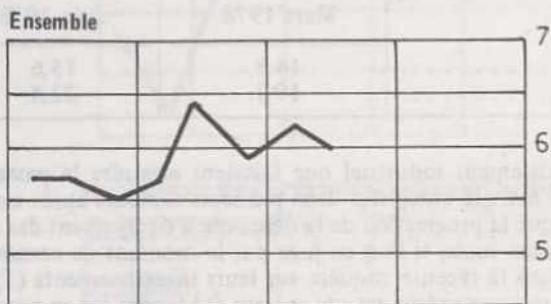
1976		1977		1978	
I	II	I	II	I	II (prévision)
149	149	170	162	198	190

L'expansion du secteur s'est poursuivie en 1977 ; l'activité s'est même accrue au second semestre pour atteindre son point le plus haut depuis le début de la décennie. Les investissements ont augmenté de 10,2 % en 1977 par rapport à 1976 et de 12,1 % par rapport à 1975. Les investissements ont augmenté de 10,2 % en 1977 par rapport à 1976 et de 12,1 % par rapport à 1975.

GRAPHIQUE 12

**PRODUITS FINIS
STOCKS EXPRIMÉS EN SEMAINES DE PRODUCTION**

**MATIÈRES PREMIÈRES ET DEMI-PRODUITS
STOCKS EXPRIMÉS EN SEMAINE D'UTILISATION**



rieurs à la mi-1977. L'amélioration récente des carnets étrangers, et les perspectives de demande étrangère font attendre la reprise d'une croissance modérée des livraisons à l'étranger, malgré le renforcement de la concurrence qui est ressenti par les exportateurs.

Les volumes importés s'inscrivent également en baisse par rapport aux niveaux du début de l'année (1). Celle-ci devrait s'interrompre avec la réanimation du marché intérieur.

L'investissement productif : une progression modérée en 1978

L'élément le plus dynamique reste l'investissement des grandes entreprises nationales (environ 9 % en volume de 1977 à 1978). Mais le fait nouveau pour cette année semble devoir être la reprise de l'investissement industriel, dont les premiers signes sont apparus au printemps. Les projets de dépenses indiqués en juin par les chefs d'entreprise correspondent à une croissance en volume de l'ordre de 3,5 % entre 1977 et 1978 ; c'est là un taux modéré, mais qui, compte tenu de la médiocrité des achats d'équipement jusqu'au printemps, suppose une vive accélération des engagements de dépenses — et des livraisons — au second semestre. On peut s'interroger sur la possibilité pour les entreprises de réaliser la totalité de leurs projets avant la fin de l'année, mais la meilleure orientation de l'investissement industriel ne peut être mise en doute, dans la mesure où les premières estimations de dépenses pour 1979 correspondent à une nouvelle accélération. Parmi les grands secteurs industriels, seule la sidérurgie devrait réduire ses investissements de manière substantielle cette année ; des programmes importants sont en cours dans l'automobile, le verre, la chimie et le raffinage de pétrole.

L'investissement productif paraît généralement moins bien orienté dans les secteurs non industriels : la progression des achats de matériel agricole observée sur les premiers mois de l'année s'est interrompue ; les immatriculations de véhicules utilitaires stagnent ; la médiocrité de l'activité dans le bâtiment et les travaux publics laisse présager une baisse des achats d'équipement ; toutefois, la récente augmentation de la consommation pourrait stimuler les investissements des commerces et services.

Les investissements productifs en 1978 (prévision)

	Structure en 1977 (%)	1978/1977 (en volume et en %)
Grandes entreprises nationales	20	8,5
Autres sociétés et quasi-sociétés, entreprises individuelles		
dont : Industrie (champ de l'enquête)	33	3,5
Agriculture	9	0
Énergie	2	8
B.T.P.	4	- 5
Transports	7	2
Services-Commerces	25	3
Investissements productifs total	100	3,7

3 — LES BIENS INTERMÉDIAIRES ET LES PRODUITS ÉNERGÉTIQUES

La production de biens intermédiaires a nettement progressé au début de l'année pour se stabiliser au deuxième trimestre à un niveau supérieur à ceux des trois années précédentes. En même temps que s'achevait l'ample déstockage auquel avaient procédé les producteurs à la fin de 1977, le secteur bénéficiait d'un redressement substantiel de la demande, intérieure comme étrangère, qui semble s'être poursuivi jusqu'à la fin du semestre.

Reprise des achats intérieurs de demi-produits...

Celle-ci a commencé de se manifester à la fin de 1977. A l'époque, les ventes des grossistes s'améliorent un peu, et la conjugaison d'une légère progression de la demande et d'une baisse de l'activité chez les producteurs permet l'amorce d'une reconstitution des carnets de commandes qui se poursuivra jusqu'en avril. Avec l'amélioration des perspectives de débouchés, et le redressement de l'activité dans plusieurs secteurs aval, les utilisateurs ont relevé graduellement leurs achats de biens intermédiaires, pour tous les produits à l'exception des textiles. La croissance des achats a été la plus marquée de la part des secteurs en reprise (automobile, toutes industries intermédiaires à l'exception des maté-

(1) L'anticipation d'un affaiblissement du franc avait pu stimuler les importations à cette époque.

En 1977, l'investissement étranger des capitaux étrangers, et les perspectives de demande étrangère sont attendus à l'exportation modérée des livraisons à l'étranger, malgré la renforcement de la coopération qui se poursuit par les exportations.

Les données corrigées des variations saisonnières et mises en moyenne mobile sur trois mois (1).

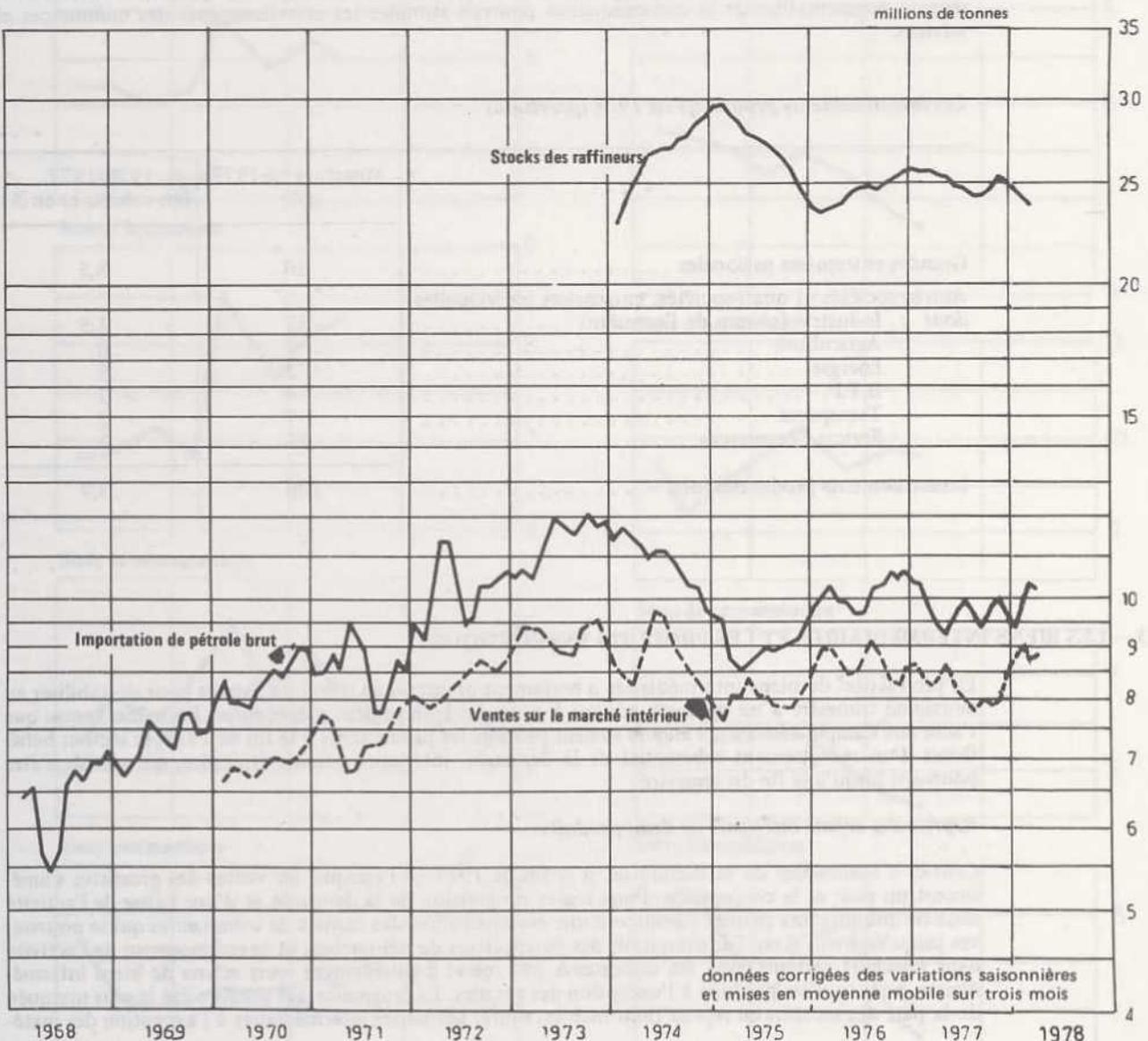
Échelle des axes : voir la légende de la page précédente.

À l'investissement étranger, voir l'annuaire statistique de 1978.

1. Les données corrigées des variations saisonnières et mises en moyenne mobile sur trois mois (1).

GRAPHIQUE 13

CONSOMMATION INTERIEURE DE PRODUITS PETROLIERS ET IMPORTATIONS DE PETROLE BRUT



NB : Les corrections des variations saisonnières et la brièveté de la série des stocks rendent difficile l'interprétation simultanée des trois courbes

rioux de construction et du bois), mais elle est généralement restée en retrait des besoins de la production, puisque la portée des stocks de matières et demi-produits (c'est-à-dire le rapport de ces stocks à la consommation) a de nouveau diminué pour les principaux groupes d'industries conformément à une tendance qui apparaît très nettement sur les trois dernières années, et qui explique, au moins pour une part, la médiocrité de la demande de biens intermédiaires (1). Il est à noter qu'à la différence des autres groupes, le secteur des biens d'équipement n'a pas accru ses achats jusqu'au début de juin.

... ainsi que des échanges extérieurs.

Les exportations ont joué un rôle important dans la reprise de la demande : le redressement de la demande étrangère, qui s'est réalisé en deux temps – fin 1977 puis printemps 1978 – a précédé de peu celui du marché intérieur. Les exportateurs ont bénéficié d'une certaine reprise des économies européennes, et du regain de compétitivité qui a résulté en début d'année des évolutions des parités monétaires (appréciation des monnaies de nos principaux partenaires, dépréciation passagère du franc). Les ventes à l'étranger, qui avaient peu varié depuis la fin de 1976, ont progressé au premier trimestre, surtout pour les métaux et les produits de leur transformation. Toutefois, dans le même temps, la grande faiblesse manifestée par les importations à l'été 1977 a fait place à une vigoureuse reprise : les volumes importés en mars-avril sont supérieurs de 8 % au niveau moyen du premier semestre 1977. Ces évolutions entraînent depuis le début de l'année une diminution du solde des échanges de biens intermédiaires après plus d'un an de redressement rapide.

Des perspectives plus modérées

La production de biens intermédiaires s'est stabilisée au deuxième trimestre à son niveau de mars-avril. Elle n'apparaît pas excessive compte tenu de l'évolution des secteurs aval et n'a impliqué de stockage important, jusqu'en juin, ni chez les producteurs, ni chez les utilisateurs. L'état présent des stocks de ces derniers, comme l'attente moyenne d'une certaine amélioration des trésoreries au deuxième semestre, ne sont pas de nature à entraîner des comportements d'achats restrictifs. Dans ces conditions, et en l'absence de fortes tensions sur les cours des matières premières industrielles (2), la demande et la production de biens intermédiaires devraient évoluer comme l'activité globale au cours des prochains mois.

Une production énergétique très élevée au premier semestre

Plus encore que l'activité du secteur des demi-produits, la production énergétique a fortement augmenté au début de l'année, s'établissant pour les cinq premiers mois à 6,5 % au-dessus du niveau moyen de 1977. La production d'électricité est particulièrement élevée, en raison de l'augmentation de l'activité industrielle et d'une forte consommation domestique. Les livraisons de produits pétroliers marquent également une progression substantielle imputable aux besoins des ménages et des transporteurs.

Consommation de produits pétroliers

	Volume en 1977		1977/1976 (%)	5 mois 1978 5 mois 1977
	millions de tonnes	% du total		
Fuel domestique	29,7	30,1	- 3,6	+ 14,8
Carburant auto	17,0	17,2	+ 1,4	+ 4,2
Fuel lourd	27,8	28,2	- 15,2	+ 1,2
dont : industrie	18,1	18,3	- 1,1	+ 0,9
E.D.F.	9,7	9,8	- 3,0	+ 1,8
Gas oil	8,0	8,1	+ 6,4	+ 6,1
Autres	16,2	16,4	+ 1,0	
Livraisons intérieures totales	98,7	100	- 5,2	+ 7

(1) Depuis le début de 1976, la portée moyenne des stocks de matières premières et demi-produits a diminué d'une semaine (passant de 7.7 à 6.7 semaines de consommation). Si l'on considère que l'activité a peu varié depuis deux ans, ceci signifie que les achats ont été inférieurs d'un peu plus de 1 % à la consommation de demi-produits sur l'ensemble de la période (l'écart consommation-achats représente une semaine sur deux ans de consommation).

(2) Après la poussée enregistrée sur les cours de certains métaux (cuivre, cobalt) au mois de mai, les prix des matières premières industrielles se sont repliés en juin, revenant à leur niveau moyen du premier trimestre : depuis le mois de mars, la hausse des cours exprimés en livres et en dollars est compensée, pour les acheteurs français par la dépréciation de ces monnaies vis-à-vis du franc.

... de construction et de bois, mais elle est également en baisse par rapport à la production de ciment et de produits en acier. Les ventes de ciment ont baissé de 10% en 1977 par rapport à 1976. Les ventes de produits en acier ont baissé de 15% en 1977 par rapport à 1976. Les ventes de produits en acier ont baissé de 15% en 1977 par rapport à 1976. Les ventes de produits en acier ont baissé de 15% en 1977 par rapport à 1976.

Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976.

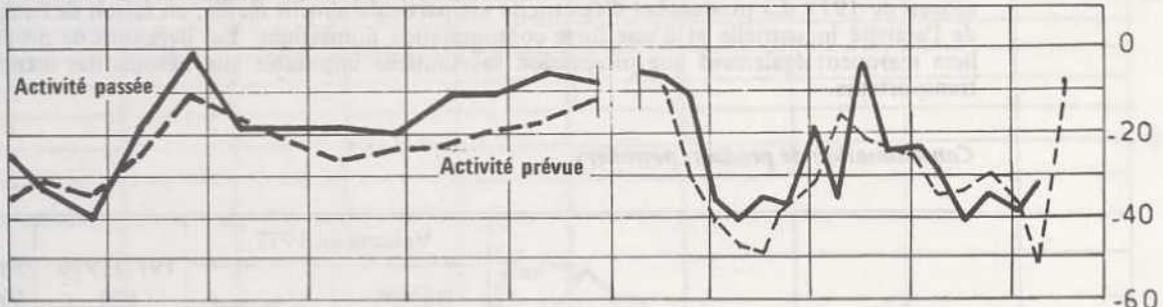
Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976. Les perspectives sont donc en baisse par rapport à 1976.

GRAPHIQUE 14

LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

ACTIVITE DU BATIMENT (Opinion des entrepreneurs)

Données corrigées des variations saisonnières



ACTIVITE DES TRAVAUX PUBLICS (Opinion des entrepreneurs)



En revanche, les achats industriels de fuel lourd, qui sont stables depuis le début de 1975, n'ont pas été affectés par l'accroissement de l'activité. La production des raffineries a suivi avec retard cette forte progression de la demande, dont une partie a été satisfaite sur les stocks. La consommation de produits pétroliers – du moins celle des ménages – devrait être nettement moins élevée au second semestre.

4 – LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

Le lent repli de la production du BTP depuis 1974 (- 2,1 % en trois ans) s'effectue au travers de fluctuations conjoncturelles moins amples que dans d'autres grands pays développés, mais néanmoins perceptibles : à la détérioration continue de l'activité en 1977 a ainsi succédé un léger redressement de la demande ; celui-ci apparaît dans les enquêtes réalisées au premier semestre pour les quatre marchés qui se partagent comparablement la demande en BTP (1).

La demande : dans l'ensemble, une meilleure orientation au premier semestre

La poursuite de la baisse des mises en chantier, régulière à 5,5 % l'an depuis 1974, se répercute sur l'investissement en logement neuf, qui connaîtra cette année un repli de plus de 4 % en volume, supérieur à celui de 1977.

Au-delà d'un profil annuel marqué par un début d'année décevant (2), 1978 s'inscrit à peu près sur cette tendance avec 430.000 mises en chantier attendues (- 6,5 % par rapport à 1977) ; la faveur accordée à la maison individuelle (3) ainsi que la disparité entre l'accession aidée (stabilisée depuis quatre ans) et les autres secteurs de financement, ne rompront pas davantage avec les évolutions récentes.

Les promoteurs ont toutefois observé en avril, après un retrait régulier des investisseurs tout au long de 1977 (à mi-1978, les loyers auront perdu en cinq trimestres 3 % sur l'indice des prix de détail), une reprise assez générale de la demande ; d'autre part un sensible assainissement des stocks s'opère depuis le début de l'année en région parisienne, en dépit de ventes médiocres. Même si un léger recul est prévisible en juillet quant à l'état de la demande, l'orientation du climat de l'immobilier apparaît meilleure qu'au premier semestre 1977 (4).

L'appréciation des entrepreneurs sur l'entretien et l'amélioration confirme le développement de ce type de travail. L'entretien logement notamment, qui d'après les artisans et les petits entrepreneurs se tient relativement mieux et qui représente le tiers du logement neuf, n'a toutefois qu'encore peu ressenti les effets de la réforme (notamment pour les organismes HLM), ce qui limiterait l'accélération de sa croissance en 1978.

Pour la demande des administrations, un regain à court terme est également prévu par les entrepreneurs, contrastant avec la faiblesse qui avait succédé à la pause (électorale et budgétaire) du printemps 1977 ; il correspond en partie, pour l'État à ses engagements soutenus de la fin 1977-début 1978, pour les Collectivités Locales à l'augmentation des versements, étales les quatre semestres précédents, de la Caisse des Dépôts et Consignations/CAECL sur la seconde moitié de 1977.

L'investissement des entreprises, publiques comme privées, s'inscrit en progression dans la lignée de 1977 ; mais son impact sur le BTP est limité, ici par la nature des nouveaux équipements nationaux (5), là par la préférence accordée par les industriels à la rationalisation. L'industrie prévoit cependant pour les commandes d'investissement du second semestre, par ailleurs soutenues, un contenu relatif en construction et génie civil plus important. Les autorisations de construire confirment les enquêtes de conjoncture à propos du retrait des investissements commerciaux ; la tendance s'améliore en revanche pour les bâtiments à usage agricole ; le stock de bureaux reste important.

(1) Logement neuf (31 %), entretien et amélioration (25 %), travaux pour les administrations (21 %), investissement des entreprises (23 %).

(2) Attentisme par rapport aux financements de fin 1977 (HLM location, PIC) et dans le secteur libre (à Paris, en termes de logements commencés, le premier trimestre 1978 a représenté le quart du premier trimestre 1977).

(3) La dérive semble toutefois freinée : en % du total des autorisations de construire, l'individuel représentait 62 % début 1978, contre 60 % en moyenne 1977, 55 % en 1976 et 45 % sur les années 1972 - 1974.

(4) L'évolution de la demande (l'enquête Intentions d'Achats enregistre d'autre part depuis le début de l'année une hausse significative de la proportion de ménages ayant l'intention d'accéder à la propriété d'ici deux ans) pourrait même redresser temporairement la tendance des mises en chantier. Certaines mesures techniques (redistribution des crédits non utilisés, non relèvement du taux des prêts) viennent par ailleurs d'être annoncées.

(5) La construction de centrales nucléaires comporte une part de travaux publics moins importante que celle des centrales classiques ; les investissements des PIT comportent surtout des achats de matériel.

L'offre : des disparités selon le sous-secteur et la taille des entreprises

La composition de la demande entraîne depuis 1976 des évolutions contrastées à l'intérieur du secteur (1).

Les travaux publics résistent mieux que le bâtiment ; au sein de celui-ci, le gros oeuvre connaît une situation plus défavorable que le second oeuvre, qui bénéficie du développement de l'entretien ; ce classement sectoriel en terme d'activité se retrouve dans les évolutions respectives des effectifs.

Bien que d'appréciation délicate dans un secteur de main d'oeuvre, la sous-utilisation des capacités existantes n'apparaît pas très importante : en avril, et conformément à leur réponses moyennes des deux années précédentes, 28 % des entreprises du bâtiment (2) se déclaraient incapables d'augmenter durablement leur activité, et l'accroissement moyen possible, toutes entreprises prises en compte, n'atteignait que 18 %, contre 14 % en 1974. Le repli de l'activité et les inquiétudes sur l'avenir du secteur à moyen terme entraînent une baisse continue des investissements ; celle-ci excéderait en 1978 les 2 % constatés en moyenne sur 1972-1977 sans reconduire le fort recul imputable l'an dernier au gros oeuvre.

En liaison avec les fluctuations de l'activité et la pause que semble marquer depuis plus d'un an le raccourcissement des délais de paiement (publics et privés), les trésoreries apparaissent désormais assez tendues ; les difficultés ne retrouvent cependant ni dans le bâtiment ni dans les travaux publics les niveaux de 1974 ou du tournant des années 1970, en raison de l'évolution modérée des coûts de production, matériaux comme main d'oeuvre (3), et, surtout, des allègements d'effectifs opérés.

Les difficultés de recrutement du personnel ont quasiment disparu : celles-ci ne touchaient plus en avril dernier, et pour une entreprise sur trois seulement, que les ouvriers qualifiés (4) ; depuis le début de 1977, la réduction des effectifs s'effectue au rythme de 6 % l'an ; sur la période, la baisse des effectifs salariés du secteur est comparable à celle de l'industrie stricto sensu : 120.000 contre 160.000, quand les effectifs sont dans le rapport de 1 à 4 ; comme les entrepreneurs le prévoyaient en janvier, la baisse a été particulièrement marquée sur le premier trimestre 1978 (il est vrai que la réduction de la durée du travail est freinée depuis mi-1977), entraînant un gonflement du nombre des demandeurs d'emploi. Ce recul, très différencié sectoriellement (en un an 8 %, 5 % et 3 % respectivement dans le gros oeuvre, le second oeuvre et les travaux publics) ne devrait toutefois se poursuivre qu'à un rythme ralenti (5) si la production conserve sa cadence passée et que les anticipations de demande se confirment, ceci du moins à l'horizon de fin d'année, les perspectives ouvertes à moyen terme au secteur ne permettant guère d'éviter un allègement tendanciel des effectifs.

(1) D'amples disparités sont également observées chaque année selon les régions : d'avril 1977 à avril 1978, l'augmentation substantielle du chômage au niveau national correspond ainsi à une forte détérioration dans les régions Nord, Côte d'Azur et Languedoc, le centre du pays restant généralement privilégié ; la baisse des mises en chantier en Région Parisienne et en Alsace contraste de même avec certaines stabilités régionales sur les deux dernières années.

(2) La proportion est cependant deux fois moindre dans les travaux publics.

(3) La récente hausse saisonnière du prix des matériaux de construction n'altère pas la tendance à 6 % l'an des deux dernières années ; le retour à la liberté des prix s'effectuera toutefois dans un climat international peu concurrentiel : les prix sont plus élevés à l'étranger, le transport difficile.

(4) Mais juin marque pour les artisans une rupture dans le relâchement régulier de ces tensions.

(5) Lequel ne bouleverserait pas les situations sectorielles respectives, le second oeuvre et les petites entreprises (mais non vraiment l'artisanat) apparaissant les plus aptes à une certaine consolidation des effectifs ; toutefois les premiers comptages de l'enquête bâtiment de juillet révèlent globalement d'assez médiocres perspectives d'embauche pour l'été.