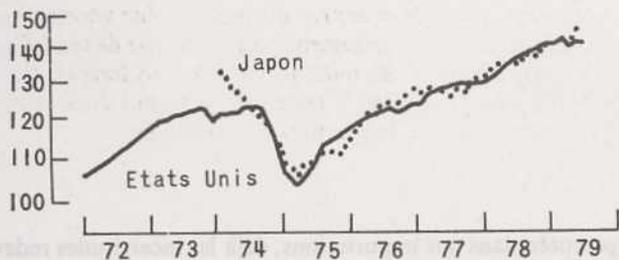


GRAPHIQUE 1

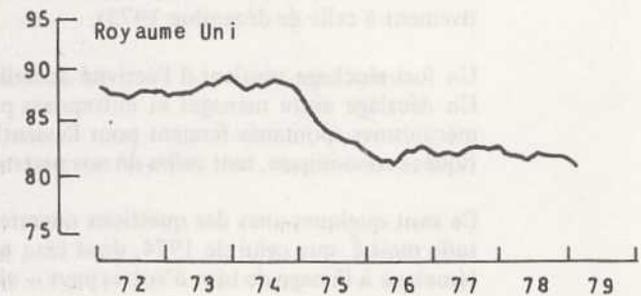
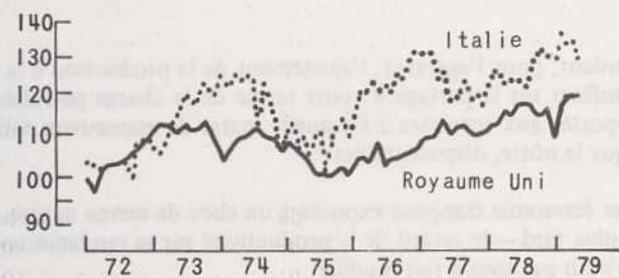
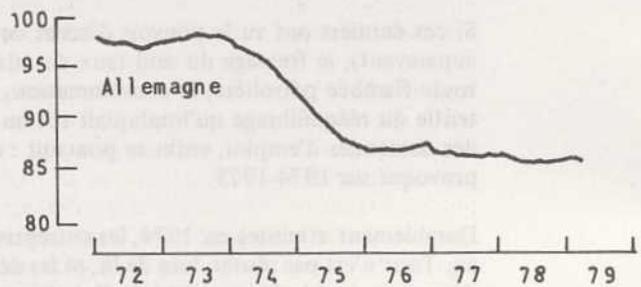
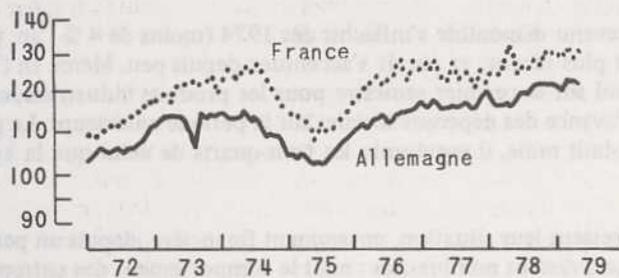
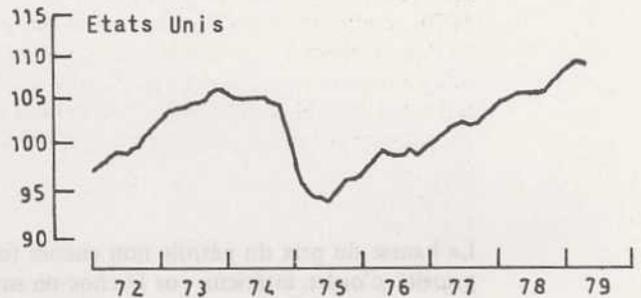
PRODUCTION INDUSTRIELLE

CVS 1970=100



EMPLOI DANS LES INDUSTRIES MANUFACTURIERES

CVS 1970=100



Les conditions nouvelles qui régissent l'approvisionnement pétrolier depuis le début de la crise iranienne accroissent fortement l'incertitude qui pèse sur notre environnement international. La hausse du prix du pétrole à la production atteint 57 % depuis le début de l'année, ce qui représente pour les pays développés un prélèvement extérieur moyen égal à 1,5 % des PNB. En 1974, le prélèvement correspondant était de l'ordre de 3 %. Ce nouveau choc pétrolier intervient par ailleurs dans un contexte économique mondial très différent. En 1974, l'ensemble des économies développées était en état de surchauffe. En 1979, seule l'économie américaine présente de fortes tensions, au terme de l'une de ses plus longues et fortes phases de croissance de l'après-guerre. Ailleurs, les capacités de production demeurent sous-employées après cinq années de croissance ralentie. Dans ces conditions, une cassure brutale de l'activité internationale, comme en 1974, semble improbable. Cependant, les répercussions dépressives de ce nouveau choc pétrolier vont marquer la fin de 1979 et surtout 1980. L'ampleur de cette évolution est aujourd'hui difficilement prévisible : elle dépendra de la capacité des politiques économiques nationales à atténuer les effets dépressifs du prélèvement. A plus long terme, c'est l'aptitude de l'ensemble des pays à économiser l'énergie d'une part, à prendre à temps les décisions de développement des énergies substituables d'autre part, qui conditionnent durablement les perspectives de croissance.

### *L'activité*

L'activité des pays industriels s'est révélée médiocre dans les premiers mois de 1979 : la production industrielle de nos partenaires qui s'était accrue de 5,5 % entre juin et décembre 1978, n'a augmenté que lentement au cours des quatre mois suivants : elle a été perturbée par des conditions climatiques défavorables et, dans plusieurs pays, par des mouvements sociaux. A la mi-1979 elle paraissait se situer sur une pente de croissance modérée.

Aux États-Unis, malgré un hiver particulièrement rigoureux et la grève des camionneurs en avril, la production industrielle est restée croissante de janvier à mai à un rythme annuel de l'ordre de 2 %, correspondant au quart de celui constaté en 1978. Cette inflexion traduit surtout celle de la production de biens de consommation qui subit le freinage de la demande. La production de biens d'équipement est restée mieux orientée jusqu'en mai. Le recul des commandes reçues par l'industrie en avril et mai pourrait signifier la disparition du soutien actif de la demande. Freiné par l'hésitation des ménages à s'endetter davantage et les taux d'intérêt élevés qui pèsent sur la demande de logements, le secteur de la construction paraît devoir rester en recul par rapport à l'année 1978 : en mai les mises en chantier restaient près de 10 % en-dessous de leur moyenne 1978.

Au Japon le programme gouvernemental adopté au second semestre 1978 soutient l'activité au début de 1979 (+ 7,2 % pour le PNB réel en rythme annuel). La demande des ménages est forte, et, malgré un recul des volumes exportés, les perspectives immédiates demeurent favorables.

En Europe, le climat conjoncturel tel que ressenti par les chefs d'entreprise se situe à un niveau satisfaisant mais a cessé de s'améliorer dans les premiers mois de 1979.

En Allemagne, une fois passées les grèves dans la sidérurgie, la production industrielle a retrouvé au début du printemps une croissance assez soutenue qui devrait se prolonger dans les prochains mois si l'on en juge par le volume élevé des entrées de commandes et le bon niveau des perspectives des chefs d'entreprise. Par contre, la production du bâtiment n'avait pas retrouvé en mars-avril ses niveaux élevés de la fin 1978.

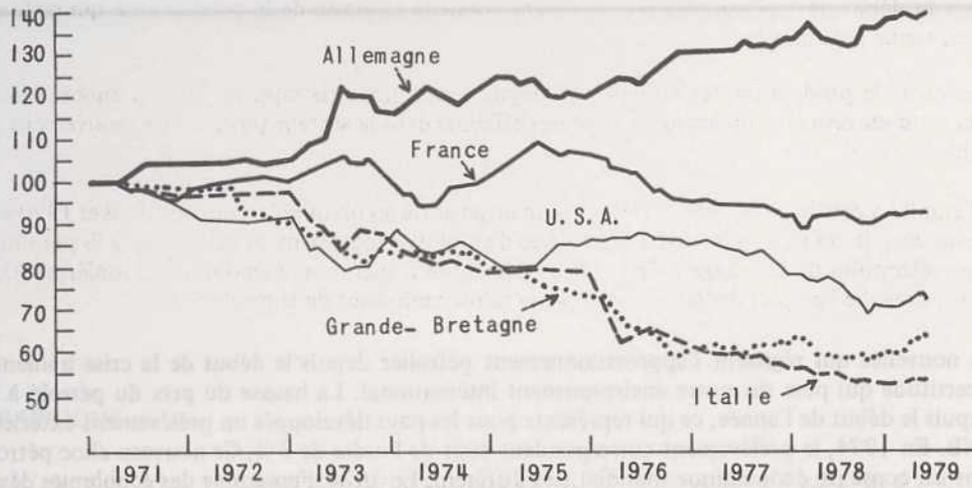
Au Royaume-Uni, la production est perturbée par des grèves en début d'année, elle s'accroît à nouveau en mars et avril. Après sa forte poussée de la fin 1978, la production industrielle italienne restait bien orientée en avril. Les enquêtes de l'ISCO auprès des entrepreneurs annoncent la poursuite d'une croissance assez générale sur au moins quelques mois. En Belgique et aux Pays-Bas, la production s'était redressée en fin 1978, elle paraît au contraire stagnante ou légèrement décroissante au 1er semestre 1979.

GRAPHIQUE 2

ECART PAR RAPPORT A LA MONNAIE MONDIALE

Taux de change 'relatif'

Base 100 Décembre 1969



Source : I. N. S. E. E.

**Prix de gros des produits industriels**

Taux de variation d'une période à la précédente

	1977				1978				1979	Six derniers mois en rythme annuel	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I		
Etats-Unis ....	+ 1,7	+ 2,0	+ 1,5	+ 1,3	+ 1,7	+ 2,2	+ 1,9	+ 2,2	+ 3,1	avril	+ 13,4
Japon .....	+ 0,5	+ 0,4	+ 0,1	- 0,2	- 0,3	+ 0,2	- 0,7	- 0,5	+ 1,2	avril	+ 5,5
R. F. A. ....	+ 0,5	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,3	0	+ 0,3	+ 0,5	+ 0,9	+ 1,2	mai	+ 5,5
Royaume-Uni ...	+ 5,5	+ 4,5	+ 2,6	+ 1,9	+ 2,3	+ 1,9	+ 1,9	+ 1,9	+ 3,1	avril	+ 13,2
Italie .....	+ 5,1	+ 2,3	+ 1,6	+ 1,8	+ 2,0	+ 2,4	+ 1,8	+ 2,3	+ 4,4	mars	+ 15,6
Belgique .....	+ 1,6	+ 0,2	+ 0,3	0	0	+ 0,5	+ 0,4	+ 0,6	+ 1,6	mars	+ 5,7

**Prix à la consommation**

- taux de variation en % -

	mai 1979 avril 1979	mai 1979 novembre 1978	mai 1979 mai 1978
Etats-Unis .....	+ 1,1	+ 6,0	+ 10,8
Japon .....	+ 1,0	+ 2,9	+ 3,1
RFA .....	+ 0,4	+ 3,7	+ 3,7
Royaume-Uni .....	+ 0,8	+ 6,6	+ 10,3
Italie .....	+ 1,3	+ 8,5	+ 14,5
Belgique .....	+ 0,3	+ 1,9	+ 4,0
Pays-Bas .....	0,0	+ 2,0	+ 4,1
Suisse .....	+ 0,4	+ 3,0	+ 2,8

## *L'emploi*

Dans les premiers mois de 1979, la situation de l'emploi ne s'est améliorée que dans peu de pays.

Aux États-Unis, les effectifs employés ont augmenté de plus de 3 millions de personnes au cours de 1978. Ils se sont stabilisés sur les 6 premiers mois de 1979 à un peu plus de 96,5 millions pour l'ensemble de l'économie. La bonne tenue de l'emploi au début de 1979 semble due à l'exceptionnelle faiblesse de la productivité qui reste en deçà d'une tendance à moyen terme pourtant lente.

Malgré la croissance de la production, les effectifs employés dans l'industrie nipponne se sont encore réduits au 1er trimestre 1979. On note en revanche un accroissement des effectifs dans le secteur tertiaire. Ce mouvement de compensation paraît durable.

En Allemagne, l'emploi a continué de s'accroître (1,3 % en un an entre les premiers trimestres 1978 et 1979 soit + 280 000 emplois) en liaison avec la reprise de l'activité : les offres d'emploi se redressent au rythme de 2 % par mois. Ce mouvement permet une résorption du chômage (- 83 000 de décembre à mai, hors variations saisonnières). Dans les autres pays européens en revanche l'emploi demeure freiné par la faible croissance de la production.

## *Les prix*

Le rythme de la hausse des prix à la consommation de nos principaux partenaires a presque doublé sur les cinq premiers mois de 1979 (passant de 6 % à plus de 11 % en rythme annuel). Cette forte accélération est la résultante de plusieurs facteurs défavorables :

— une flambée temporaire des prix alimentaires liée aux conditions météorologiques exceptionnelles de l'hiver. Aux États-Unis, par exemple, les prix de gros alimentaires ont augmenté de 4,7 % de décembre 1978 à mars 1979, ils diminuent de 2,8 % de mars à juin ;

— les répercussions des hausses des prix des matières premières (particulièrement les métaux) et du pétrole accentuées au Japon et en Europe par un raffermissement temporaire du dollar sur les marchés des changes.

Pour la suite de l'année l'incertitude demeure en ce qui concerne le surcroît d'inflation généré par la hausse des prix du pétrole. Cependant, l'impact des hausses du début de l'année a déjà été sensible au premier semestre surtout en Allemagne dont une partie de l'approvisionnement pétrolier a été payée à un prix élevé sur le marché de Rotterdam. Dans ces conditions, les nouvelles décisions de l'OPEP n'entraîneront qu'une accélération modérée des hausses de prix, par rapport à un rythme il est vrai rapide. Une normalisation est d'autre part attendue pour l'alimentation. Les autorités américaines espèrent ainsi un rythme de 10 % l'an des prix alimentaires au stade de la consommation.

En outre, aux États-Unis, les pressions sur l'offre ont cessé de s'accroître. Le taux d'utilisation des capacités de production a atteint son maximum depuis 1974. Il devrait maintenant se réduire sensiblement avec l'inflexion prévue de la demande.

Aux États-Unis, au Japon et en Allemagne, les taux de salaires nominaux semblent ne devoir s'indexer que faiblement sur les prix en 1979, comme le suggère la relative modération des accords salariaux du début de l'année. Dans l'ensemble, la pression des coûts salariaux ne s'accroîtrait guère au second semestre. En revanche, un risque de développement d'une spirale prix-salaires existe pour l'Italie et le Royaume-Uni, l'indexation des salaires aux prix y étant rapide et forte.

La hausse de certains taux de TVA est prévue à partir de juin et juillet en Allemagne et surtout au Royaume-Uni. Ces hausses auront un effet accélérateur sur les prix intérieurs de ces pays au second semestre. Cet effet doit rester faible dans le cas de l'Allemagne (0,7 %) mais il pourrait atteindre 4 % (selon les estimations du Trésor) dans le cas du Royaume-Uni.

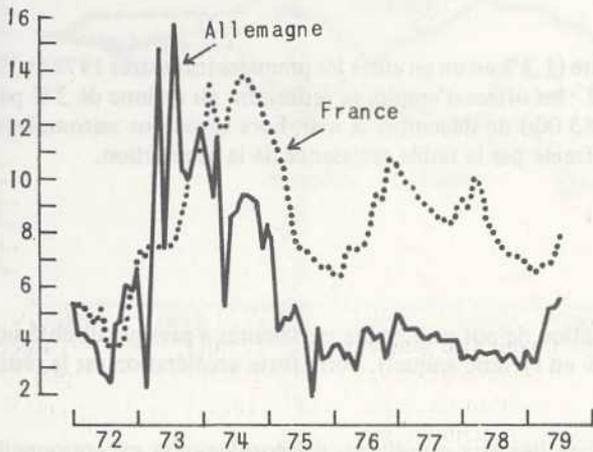
Au total, le rythme de hausse des prix à la consommation de nos principaux partenaires pourrait être un peu inférieur à 10 % l'an au second semestre 1979.

## *Les politiques publiques*

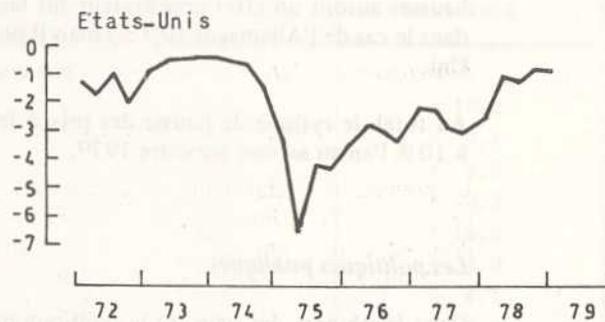
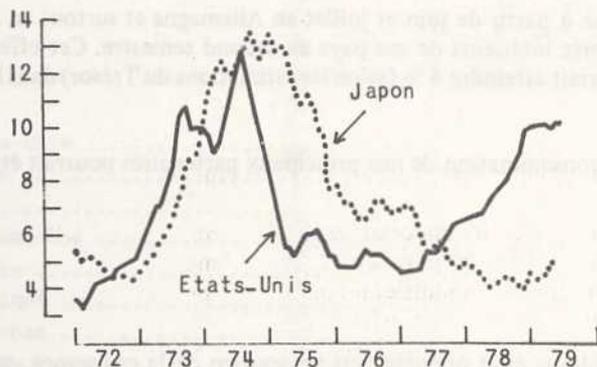
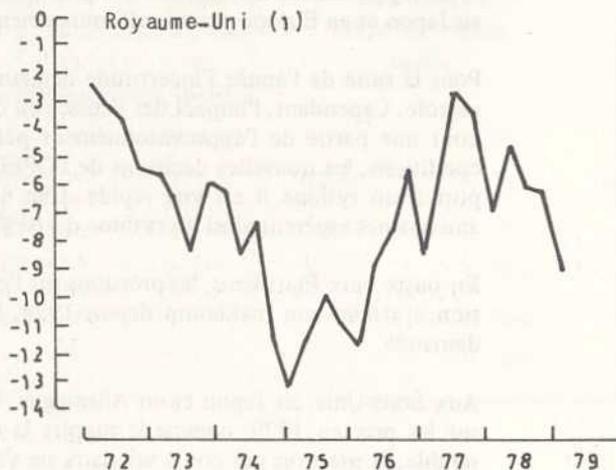
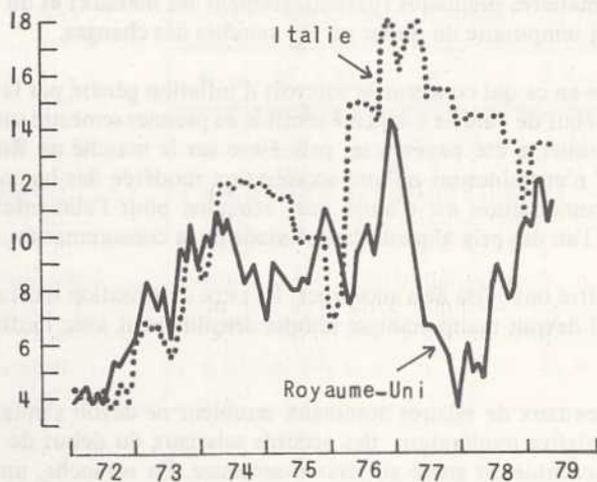
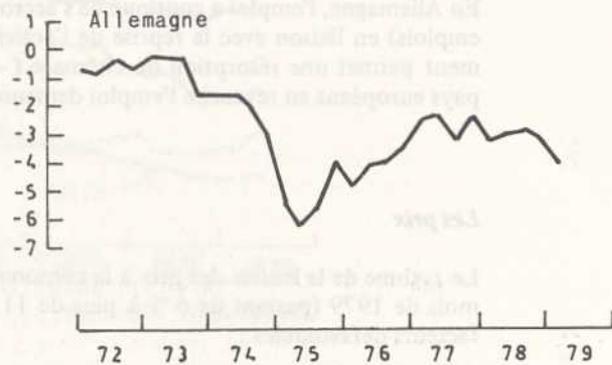
Dans la plupart des pays où la politique publique était orientée vers un soutien de la croissance, se dessine un glissement vers des actions visant à modérer l'inflation. Ceci se traduit notamment par un contrôle plus strict des évolutions monétaires.

GRAPHIQUE 3

TAUX D'INTERET SUR LES MARCHES MONETAIRES  
(au jour le jour)



SOLDE BUDGETAIRE / P.N.B.



(1) Besoin de financement du secteur public dans le cas du Royaume-Uni

Aux États-Unis, la politique budgétaire est devenue à peu près neutre sur l'activité au quatrième trimestre 1978. Mais les budgets de l'exercice en cours et du suivant (septembre 1979 à septembre 1980) prévoient une stabilité des dépenses réelles, ce qui devrait exercer un effet nettement dépressif sur l'activité compte tenu d'une fiscalité assez forte au second semestre 1979. Les mesures de soutien du dollar en fin d'année 1978 ont accru les tensions sur le marché monétaire : le taux des fonds fédéraux (à 10,3 %) dépassait début juin 1979 de 1,3 point son niveau d'octobre 1978. La masse monétaire réelle (M2) a baissé d'environ 3 % entre octobre 1978 et mai 1979. Sur le reste de l'année le ralentissement prévisible de la demande de crédits privés favoriserait une stabilisation voire un léger recul des taux d'intérêt.

En Allemagne, le relèvement des taux de TVA au 1er juillet 1979 réduira sensiblement au second semestre l'impact expansionniste de la politique publique qui demeure conforme au programme approuvé par le Parlement fin 1978. La politique monétaire de la Bundesbank est devenue plus restrictive au 1er semestre entraînant une nette remontée des taux d'intérêt (les taux à trois mois s'établissent à 6 % en augmentation de 2 points de décembre à mai). Cependant, l'objectif de croissance de la monnaie centrale pour 1979 (6 à 9 % du 4ème trimestre 1978 au 4ème trimestre 1979) reste compatible, compte tenu d'un taux d'inflation de l'ordre de 4,5 %, avec une croissance modérée de l'activité.

### La situation des ménages

Au premier semestre 1979, la demande des ménages a été freinée par la décélération ou même le recul du pouvoir d'achat des salaires engendrés par l'accélération des hausses des prix. Le mouvement a été d'autant plus net que l'indexation des salaires s'avère relativement lente dans de nombreux pays.

Aux États-Unis, le pouvoir d'achat des revenus personnels a baissé de 1,6 % de décembre 1978 à mai 1979 entraînant un recul du volume de la consommation par rapport au niveau élevé de la fin 1978. Le fort degré d'endettement des ménages, la détérioration de la confiance que montrait en mai l'enquête du Conference Board font prévoir une poursuite du relèvement du taux d'épargne amorcé au début de l'année. Dans ces conditions, compte tenu d'une faible croissance du pouvoir d'achat des salaires et d'une pression fiscale peu modifiée, le repli de la consommation se poursuivrait au second semestre. Par ailleurs, la demande de logements resterait inférieure à celle de fin 1978.

Au Japon, la consommation des ménages est très dynamique au début 1979 (+ 1,7 % au premier trimestre). Dans la suite de l'année elle devrait être ralentie par l'accélération des prix dans la mesure où la croissance nominale des rémunérations ne dépassera qu'à peine celle de 1978.

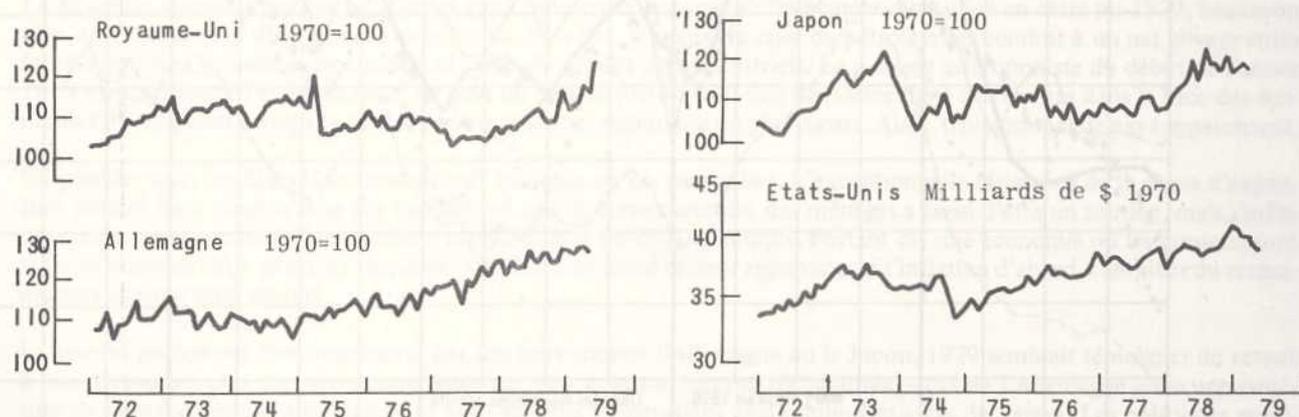
En Allemagne, les hausses nominales de salaires devraient rester très modérées en 1979 (les accords salariaux du début de l'année prévoient une augmentation de 5 %). Le pouvoir d'achat des ménages a été particulièrement freiné en début d'année par des hausses de prix exceptionnellement rapides. Dans le reste de l'année les déductions fiscales prévues permettront une croissance lente du pouvoir d'achat malgré l'augmentation des prix due aux modifications de certains taux de TVA. La consommation devrait donc rester faiblement croissante.

Au Royaume-Uni, les mesures décidées en juin 1979 par le gouvernement conservateur (1) accentueront au second semestre le freinage de la consommation en raison du retard pris par les salaires sur les prix.

GRAPHIQUE 4

### VENTES AU DETAIL EN VOLUME

C. V. S.

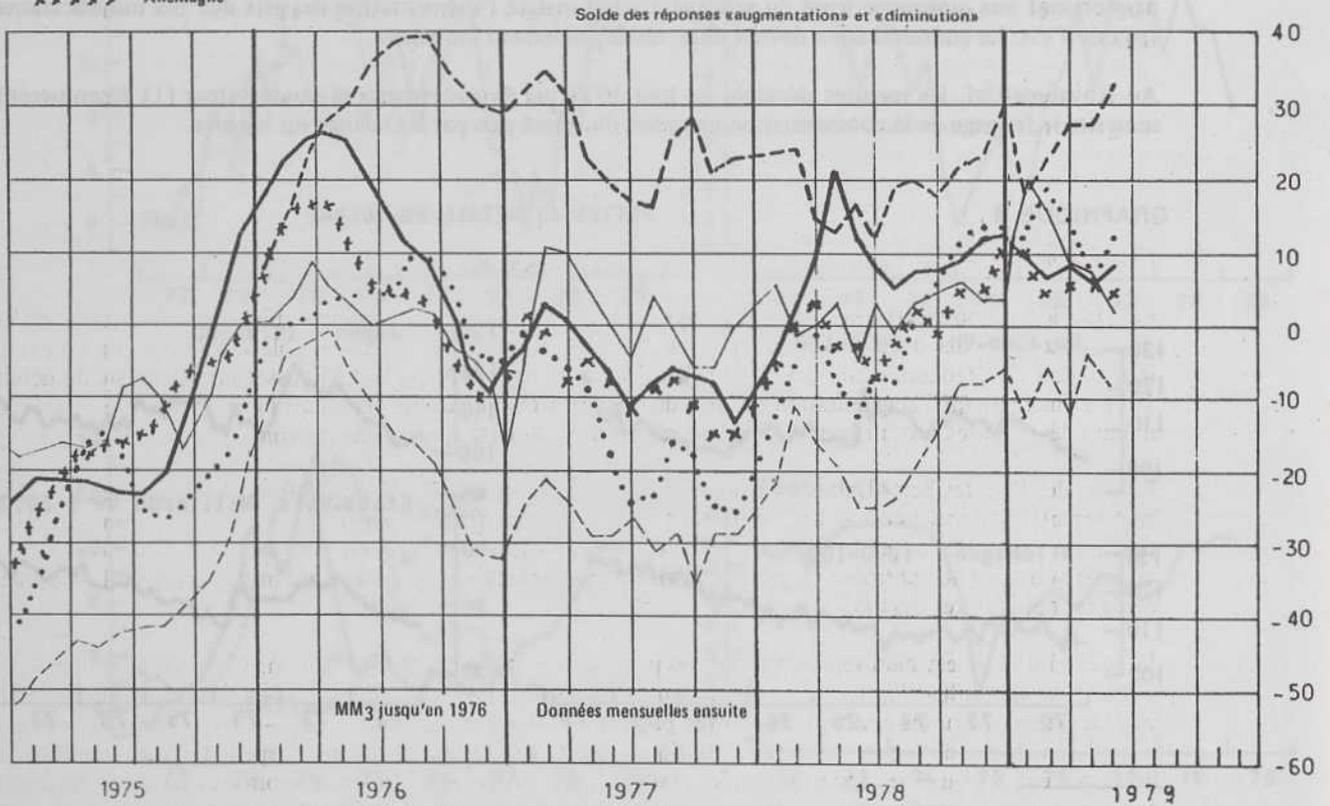


(1) Augmentation de la taxation indirecte (hausse des taux de TVA) et réduction des taux d'imposition des revenus (surtout des plus élevés).

GRAPHIQUE 5

PERSPECTIVES DE PRODUCTION

- France
- ..... Italie
- Pays-Bas
- - - Belgique
- - - Royaume-Uni
- \* \* \* \* \* Allemagne



En Italie, la forte indexation des salaires limite l'impact de l'accélération des prix sur la consommation : les ventes au détail ont augmenté en volume de 2,4 % du 4<sup>ème</sup> trimestre 1978 au 1<sup>er</sup> trimestre 1979.

### *La situation des entreprises*

Les conditions d'exploitation des entreprises se sont généralement améliorées en 1978 en raison de l'évolution favorable des coûts des approvisionnements extérieurs et de la modération des hausses nominales de salaires. Celles-ci devraient dans l'ensemble rester modérées en 1979, mais les nouvelles et fortes hausses des prix des matières premières et du pétrole pèsent en revanche sur les résultats des entreprises. Le redémarrage de l'investissement qui s'amorçait en 1978 pourrait en être d'autant plus atténué que les anticipations de débouchés vont se réduire en cours d'année. Les enquêtes auprès des industriels, dans plusieurs pays, confirment cependant en avril-mai le maintien des intentions d'investir à un niveau voisin de la fin 1978.

Aux États-Unis, le taux élevé de l'utilisation des capacités de production constitue l'élément le plus favorable à l'investissement avec la poursuite de la croissance des profits des entreprises au début 1979. D'après l'enquête de mai du Département du Commerce, le volume de l'investissement privé des entreprises s'accroîtrait de 4,5 % en 1979 soit presque autant qu'en 1978. La gestion des stocks est prudente. Elle se traduit, tant dans l'industrie que dans les commerces de gros et de détail, par des ratios stocks/chiffres d'affaires encore bas malgré une remontée durant les premiers mois de 1979 où la production semble avoir excédé la demande. Cette gestion prudente devrait se poursuivre dans le courant 1979 : une contribution négative des mouvements de stocks à la production est donc prévisible.

Au Japon, le degré d'utilisation des capacités de production dans l'industrie a continué de s'accroître au début 1979 (+ 8 points de mars 1978 à mars 1979). Le niveau atteint devrait engendrer un courant d'investissement assez élevé dans la mesure où les perspectives de demande restent favorables. Le second semestre 1979 enregistrera toutefois le freinage des investissements des industries électriques dont un très important programme d'équipement s'est terminé ce printemps.

En Allemagne, les revenus bruts des entreprises se sont fortement accrus en 1978 (+ 10,6 %). En 1979 la modération des hausses de salaires devrait permettre une nouvelle amélioration dans la mesure où la charge accrue des coûts de matières premières et du pétrole semble se répercuter assez vite au niveau de la consommation. L'enquête effectuée en avril par l'IFO auprès des chefs d'entreprises permet d'envisager une croissance en volume de l'investissement privé des entreprises un peu plus faible qu'en 1978 (5 % contre 7 %).

Dans les autres pays européens, les conditions d'exploitation des entreprises apparaissent moins favorables. Au Royaume-Uni d'après l'enquête d'avril l'investissement des entreprises privées pourrait s'accroître en volume d'environ 2 % en 1979.

Dans l'ensemble des pays européens, les stocks de produits finis n'apparaissent au printemps guère excessifs; la production pourrait s'adapter rapidement à la demande au second semestre 1979.

### *Conclusion*

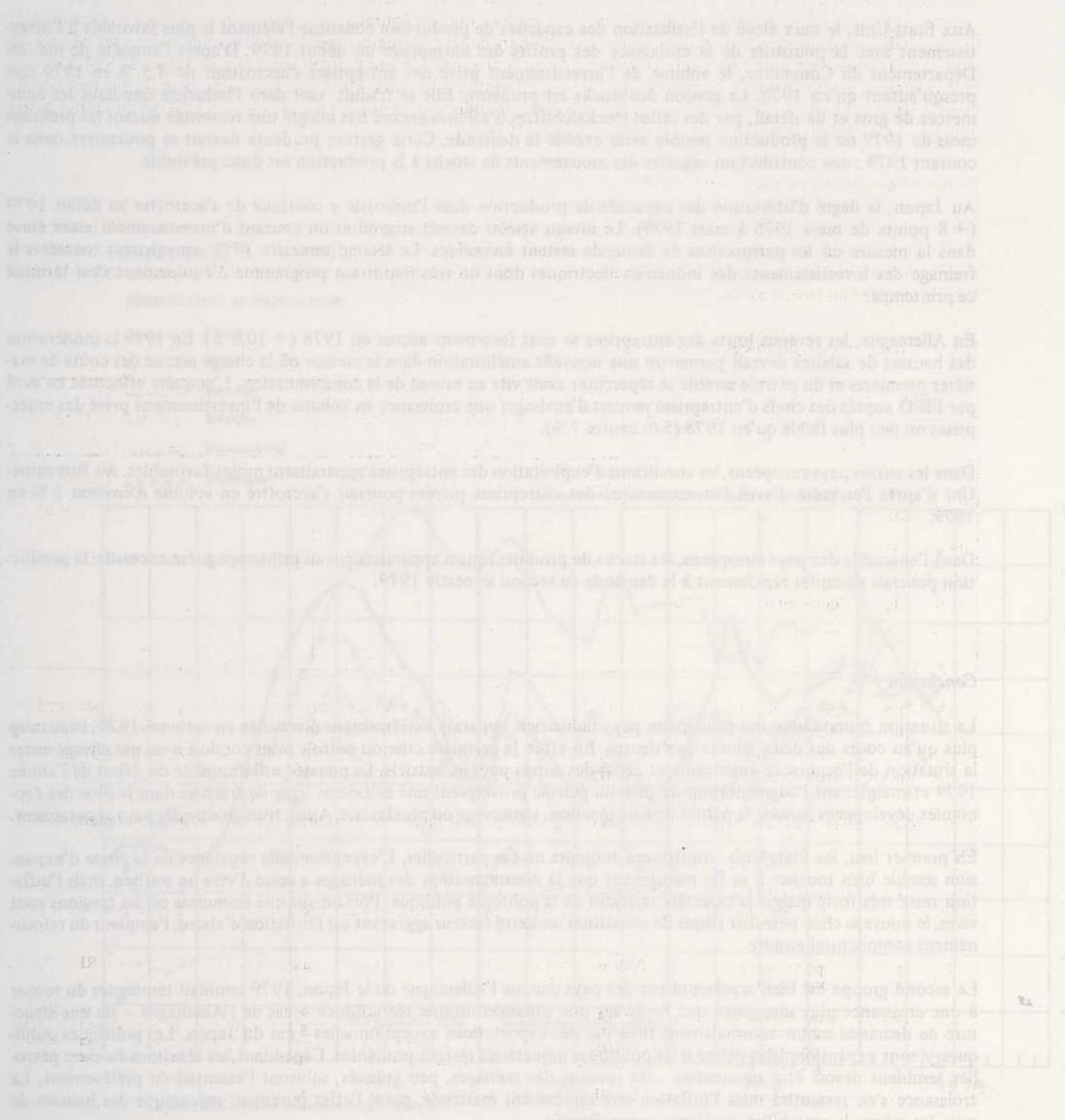
La situation économique des principaux pays industriels apparaît extrêmement diversifiée en cette mi-1979, beaucoup plus qu'au cours des deux années antérieures. En effet, la première crise du pétrole avait conduit à un net clivage entre la situation de l'économie américaine et celles des autres pays industriels. La poussée inflationniste du début de l'année 1979 et maintenant l'augmentation de prix du pétrole provoquent une deuxième ligne de fracture dans le bloc des économies développées suivant la nature de leur réaction, rigoureuse ou plus laxiste. Ainsi, trois groupes de pays apparaissent.

En premier lieu, les États-Unis constituent toujours un cas particulier. L'exceptionnelle résistance de la phase d'expansion semble bien toucher à sa fin maintenant que la consommation des ménages a cessé d'être un soutien, mais l'inflation reste très forte malgré le caractère restrictif de la politique publique. Portant sur une économie où les tensions sont vives, le nouveau choc pétrolier risque de constituer un lourd facteur aggravant sur l'inflation d'abord, l'ampleur du retournement conjoncturel ensuite.

Le second groupe est bien représenté par des pays comme l'Allemagne ou le Japon. 1979 semblait témoigner du retour à une croissance plus sûre parce que basée sur une situation interne rééquilibrée – cas de l'Allemagne – ou une structure de demande moins anormalement tirée par des exportations exceptionnelles – cas du Japon. Les politiques publiques y sont expansionnistes même si les politiques monétaires restent prudentes. Cependant, les réactions au choc pétrolier semblent devoir être rigoureuses : les revenus des ménages, peu indexés, subiront l'essentiel du prélèvement. La croissance s'en ressentira mais l'inflation sera rapidement maîtrisée, passé l'effet purement mécanique des hausses de prix. De même, la rentabilité des firmes sera préservée.

Dans le troisième groupe – Italie et Royaume-Uni – un processus de reprise de la croissance était à l'œuvre mais sur la base d'une situation moins bien assainie. En Italie, les revenus des ménages semblent mieux protégés contre la hausse des prix, ce qui est favorable au développement d'une spirale prix-salaires. En revanche, la croissance – notamment due à la demande des ménages – pourrait, au moins temporairement, rester active. Au Royaume-Uni, la politique économique du nouveau gouvernement fait courir un risque inflationniste marqué ; d'autre part, les réductions fiscales dont bénéficient surtout les ménages à revenu élevé pourraient se traduire par une hausse du taux d'épargne. Cette évolution annulerait l'accroissement de la préférence pour la consommation liée à l'amélioration du climat de confiance qui a suivi la mise en place du nouveau gouvernement.

Au total, il est probable que l'activité des principales économies industrielles s'infléchira nettement dans le courant du second semestre 1979 ; le rythme de l'inflation moyenne pourrait aussi se modérer quelque peu, l'accélération dans les pays exposés à l'instauration d'une spirale prix-salaires étant plus que compensée par la modération obtenue dans les pays à gestion rigoureuse et le ralentissement corrélatif au retournement conjoncturel de l'économie américaine.



## II – LES PRIX MONDIAUX ET LE COMMERCE INTERNATIONAL

Depuis 1974, les économies occidentales (à l'exception des États-Unis) ont connu deux cycles complets, dans lesquels l'évolution des termes de l'échange a joué un très grand rôle. Ainsi la reprise de 1976 s'est accompagnée d'un redressement des cours des matières premières non pétrolières (accentué par la réduction de l'offre de certains produits agricoles) dont le sommet du début de 1977 a été suivi dans les économies européennes et au Japon d'une mini-récession. Après que l'amélioration des termes de l'échange a de nouveau fortement contribué au regain d'activité de 1978, on pouvait s'attendre à une nouvelle oscillation en sens inverse, que préfiguraient les tendances des produits de base à la fin de 1978. Les événements politiques et la situation particulière du marché pétrolier font que les hausses de prix du pétrole sont beaucoup plus fortes que ce que supposait le maintien de son pouvoir d'achat au niveau de 1974. Le choc qu'elles créent est de nature à avoir des effets déséquilibrants importants. Pour une hausse du prix du brut en dollars de près de 60 % entre le début de l'année et l'automne, le prélèvement sur les économies de l'OCDE représente à peu près 1,5 % du PNB de la zone (1) contre environ 3 % en 1974.

### *La hausse du prix du pétrole : près de 60 %*

A la suite des récentes décisions de Genève, l'augmentation du prix moyen du pétrole produit par l'OPEP (en dollars) ressort à 57 % par rapport à la fin de 1978. Rappelons que les prix pratiqués par les différents producteurs conservent une dispersion considérable puisqu'ils s'échelonnent entre 18 dollars (Arabie Saoudite) et 23,5 dollars (pays d'Afrique, Vénézuéla, Mer du Nord) par baril.

### *Évolution du prix du pétrole produit par l'OPEP*

	décembre 1978	1/1/1979	1/4/1979	1/6/1979	1/7/1979	1979	1979/1978
Prix moyen du baril OPEP (dollars) .....	13,1	13,63	16	17,23	20,5	17,3	+ 37 %
Hausse par rapport à la date précédente .....		5 %	17,4 %	7,7 %	19 %		
Hausse depuis décembre 1978 .....		5 %	23 %	33 %	57 %		

Il paraît raisonnable de retenir l'hypothèse d'une stabilisation du marché à ce prix moyen de 20,5 dollars par baril ; le déficit iranien (2) serait ainsi compensé mais sans excès, les producteurs modulant le volume de l'offre en fonction de la demande. En termes relatifs, c'est-à-dire rapporté aux prix des produits manufacturés exportés par les pays développés, le prix du pétrole brut est à présent supérieur d'environ 20 % à son niveau de 1974(3).

### *Arrêt de la hausse pour les matières premières industrielles, mais amorce de reprise pour les produits alimentaires de base*

Les cours des matières premières industrielles importées par la France exprimés en livres et dollars avaient augmenté d'environ 30 % du début 1978 à mars 1979, en raison principalement du renchérissement des métaux (+ 40 %) qui

(1) Le rapport des importations pétrolières au PNB est en moyenne de 2,5 % pour les principaux pays de l'OCDE (France et RFA : 2,5 %, États-Unis : 2,2 %, Japon : 3 %).

(2) Au premier trimestre malgré ce déficit (l'Iran n'a produit que 2,2 millions de barils par jour contre 5,7 en 1977), la production de l'OPEP s'est élevée à 29,3 millions de barils par jour, contre 28,5 un an plus tôt. A la même date, les sept principaux pays de l'OPEP importaient 22,15 Mo/j de pétrole et produits pétroliers, soit 4 % de plus qu'au premier trimestre de 1978. Compte tenu de l'accroissement des besoins cette progression n'a pas empêché une diminution importante des stocks de certains produits et particulièrement de fuel domestique.

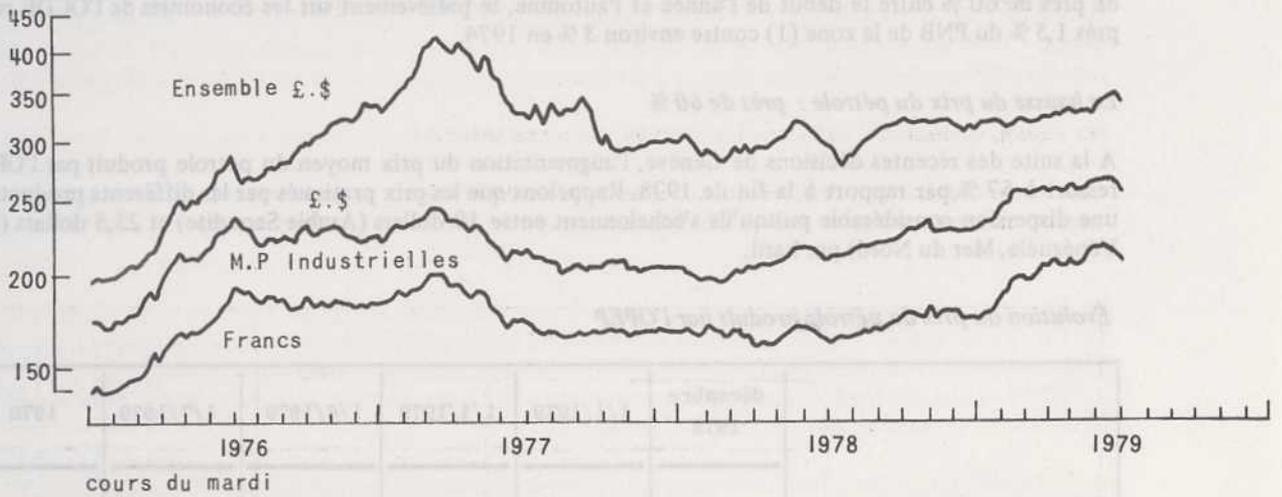
L'objectif de l'Iran est de relever sa production à 4 Mb/j, dont 3,3 seraient disponibles pour l'exportation.

(3) Il avait diminué de 15 % de 1974 à 1978.

GRAPHIQUE 6

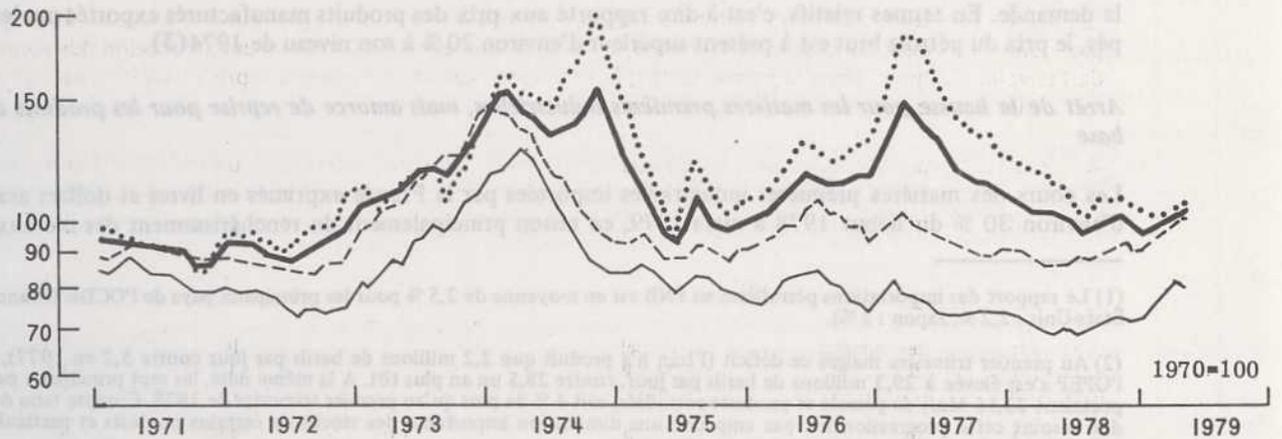
INDICE INSEE DES PRIX INTERNATIONAUX DE MATIERES PREMIERES IMPORTEES PAR LA FRANCE

1968=100



PRIX RELATIFS DES MATIERES PREMIERES

- Ensemble
- - - Matières premières industrielles
- ..... Matières premières alimentaires
- Produits minéraux et métaux (composante des matières premières industrielles)



s'était accéléré en début d'année (1). Ce mouvement s'est interrompu en mars faisant place à un plafonnement depuis quatre mois. Celui-ci s'est caractérisé en mars-avril par une pause quasi-générale et s'est poursuivi en mai-juin grâce aux baisses intervenues sur les cours du cuivre et du zinc (- 14 %) qui ont effacé les mouvements de forte reprise observés sur d'autres produits (plomb, argent, caoutchouc, coton).

Les cours des matières premières alimentaires importées (café, cacao, oléagineux) sont restés globalement stables depuis octobre 1977. Cependant, une tendance au raffermissement se dessine récemment (effets combinés des gelées ayant affecté des plantations brésiliennes de caféiers et du développement d'une forte demande mondiale de soja (2).

Les cours mondiaux des céréales (production mondiale de blé attendue en baisse de 8 % sur campagne précédente et achats massifs chinois et soviétiques) ont fortement progressé depuis le début de l'année (3) : 30 % pour le blé dont 20 % depuis juin et 35 % pour le maïs dont 17 % depuis début juin. En revanche, ceux des peaux de bovins qui avaient plus que doublé depuis le mi-1978 (dont 60 % de hausse depuis le début de l'année), après une pause en avril-mai, se sont dépréciés de 20 % au cours du mois de juin (ralentissement temporaire des achats).

Au second semestre, les cours des matières premières industrielles devraient rester stables ou s'orienter à la baisse, selon l'incidence du ralentissement de la demande industrielle. Les cours des oléagineux resteront soutenus tandis que ceux des denrées tropicales devraient, sauf incident climatique, s'infléchir à l'automne. Globalement une stabilité des prix des matières premières importées s'instaurerait après une hausse de 15 % depuis l'automne 1978.

### *Le commerce mondial : un ralentissement au deuxième semestre*

Après avoir légèrement régressé du début à la fin de 1977, la demande de nos principaux partenaires a connu une vive reprise au cours de l'hiver 1977-1978 ; elle a continué de croître à un rythme rapide et régulier jusqu'au début de 1979.

	1978				Moyenne	1979	1979 I	1979 I	1979 I
	I	II	III	IV		I	1978 I	1978 III	Moy. 1978
1970 = 100									
Volume des importations de nos six principaux partenaires .....	143,1	150,3	156,1	164,5 (1)	154,8	164,4	+ 9 %	+ 3,4 %	+ 4,3 %
Volume de leurs exportations .....	158,4	164,6	167,2	178,3 (1)	167,1	171,3	+ 8,1 %	+ 2,4 %	+ 2,5 %

(1) Indices fortement surestimés en raison des pratiques statistiques de l'Italie.

Les statistiques les plus récentes paraissent indiquer la poursuite d'une vigoureuse progression des importations de nos partenaires au cours du deuxième trimestre, bien qu'il soit assez délicat d'évaluer l'évolution des volumes compte tenu de l'envolée des prix. Dans le même temps, la croissance des exportations a repris après la pause qu'avait entraînée la fermeture du marché iranien au cours de l'hiver.

Au deuxième semestre, le commerce mondial sera marqué par deux évolutions : une accélération des achats des pays de l'OPEP à la suite de l'accroissement des revenus pétroliers, mais une moindre croissance des importations des pays développés, due à l'entrée en récession de l'économie américaine et au ralentissement général de l'activité.

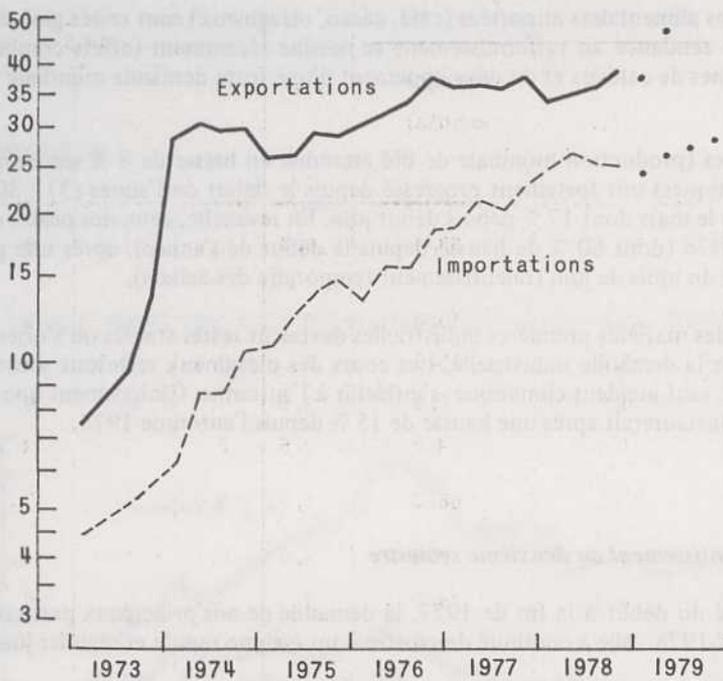
(1) Le prix relatif des matières premières industrielles (cours rapporté à la hausse des prix des produits manufacturés dans le commerce international) ne fait ainsi que retrouver son niveau de 1970 en dessous duquel il a plutôt tendance à se situer depuis 1975. Malgré le réajustement récent, le prix relatif des métaux reste inférieur de 20 % à ce qu'il était en 1970.

(2) Récemment renforcée par les perspectives d'importants achats soviétiques pour pallier une mauvaise récolte de tournesol.

(3) L'écart entre le cours mondial du blé et le prix d'intervention communautaire s'est considérablement réduit : il est actuellement de 12 à 15 % contre près de 40 % il y a un an.

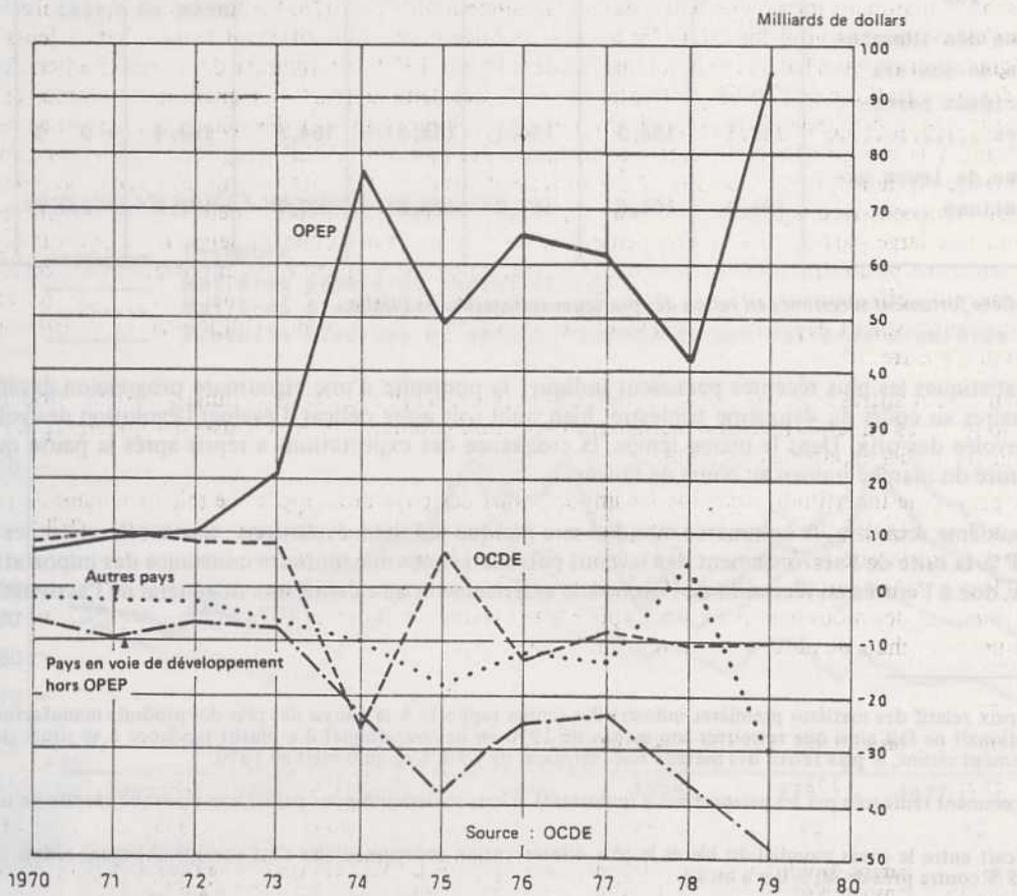
GRAPHIQUE 7

COMMERCE EXTERIEUR DES PAYS DE L'OPEP en Milliards de \$



GRAPHIQUE 8

SOLDES COMMERCIAUX



Source : OCDE

**Volume des importations de biens**

— Rythmes annuels en % —

	PARTS		1978	1979 prévi- sion	1978		1979	
	marché français	commerce mondial			I	II	I estima- tion	II prévi- sion
C E E .....	52,5	33,4	6,3	6,2	7,5	9	6	3,5
Autres pays européens de l' O C D E .....	11,0	10,4	- 3	4,2	- 6	3	5	4
Etats-Unis .....	5,6	13,6	8	2,4	6,5	10	2	- 2
Japon .....	0,8	5,9	6,5	7,0	10,5	9,5	15	0
Autres pays de l' O C D E	1,2	4,9	3,6	3	11,0	4,4	4	2
TOTAL O C D E .....	71,1	68,2	5,0	5,0	5,8	8	5,7	2,4
OPEP .....	9,2	7,5	4,8	- 0,1	7,5	- 4	- 5	15
Autres P V D .....	15,5	14,5	7	5,7	7	6	6	5
Autres pays .....	4,2	9,8	1,5	2	2	2	2	1,5
Monde .....		100,0	4,9	4,4	5,7	6,2	4,6	3,5
Marchés de la France ....	100,0		5,1	4,9	5,7	6,4	4,5	4,5

Au cours des deux années précédant les hausses récentes, les revenus d'exportation (1) des pays pétroliers avaient cessé d'augmenter, marquant même une baisse dans la première moitié de 1978. En conséquence, la croissance de leurs importations s'est nettement infléchie en 1978, les pays à forte population adaptant leurs achats à leurs ventes pour éviter une dégradation de leurs balances courantes. Pendant l'hiver 1978, la fermeture du marché iranien s'est traduite par une baisse des importations de l'OPEP de l'ordre de 20 %. Ces deux facteurs — stagnation des revenus et accident iranien — expliquent que la demande de la zone ait diminué, en volume, au cours des deux derniers semestres. La tendance est maintenant à la reprise : les ressources d'exportation des pays de l'OPEP vont passer d'un peu moins de 40 milliards par trimestre en début d'année à près de 60 au second semestre. Compte tenu du calendrier des hausses du pétrole (les recettes ne croissent vraiment qu'à partir du printemps), de la lenteur traditionnelle de l'ajustement de dépenses composées pour une large part de biens d'équipement et du fait que la demande iranienne ne retrouvera pas ses niveaux antérieurs, seule une petite fraction des revenus supplémentaires donnera lieu à des importations dès cette année, le « retour » continuant de s'effectuer en 1980 et 1981. Néanmoins, à supposer que seulement 5 à 10 des 60 milliards de revenus supplémentaires soient dépensés cette année, les importations des pays de l'OPEP devraient croître à un rythme rapide au second semestre.

La demande des autres zones extra-OCDE devrait continuer de progresser au rythme antérieur, modéré pour les pays du quart monde, très endettés mais dont certains ont bénéficié depuis un an de la hausse des matières premières industrielles, lent pour les pays à économie centralisée.

Mais la principale incertitude concerne les importations des pays développés. Le ralentissement de l'activité qui se dessine au sein de l'OCDE devrait se traduire par une rupture dans la tendance des importations. Celle-ci pourrait être d'autant plus marquée que le développement rapide du commerce international encore enregistré au printemps résulte vraisemblablement d'un certain stockage. A une date difficile à préciser, mais qui se situe sans doute avant la fin de l'année, le retournement des mouvements de stocks pourrait entraîner, comme en 1974 et à un degré moindre en 1977, un recul substantiel des achats de plusieurs produits industriels (2).

(1) Revenus d'exportations de l'OPEP (milliards de dollars)

1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
25	39	118	110	133	145	141	200

(2) La prévision figurant dans le tableau pour la demande des pays de la CEE tient compte de l'acquis de la fin du deuxième trimestre, et suppose encore une progression modeste au troisième trimestre puis une stabilisation en fin d'année.



### III – LES ÉCHANGES EXTÉRIEURS DE LA FRANCE

#### 1 – LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

Les échanges extérieurs, globalement équilibrés depuis le début de 1978, s'étaient légèrement dégradés à la fin de l'année 1978 en liaison avec le ralentissement des exportations de produits industriels. Malgré une progression du volume des importations supérieure à celle des exportations et notamment un accroissement substantiel des importations énergétiques, les échanges extérieurs sont restés excédentaires jusqu'en avril grâce à l'amélioration du solde agricole et à la poursuite de gains sur les termes de l'échange. Mais ils sont devenus déficitaires en mai et juin (d'environ 1 milliard pour chaque mois) avec la répercussion sur nos importations des fortes hausses de prix du pétrole décidées à partir d'avril.

Ensemble des produits 1978 = 100	1978		1979	
	III	IV	I	II (estimation)
Taux de couvertures en volume .....	99,7	98,1	97,3	97,8
Termes de l'échange .....	101,3	101,8	102,6	100

#### *Produits agro-alimentaires*

Le solde de nos échanges de produits agro-alimentaires continue de s'améliorer depuis le point bas de la mi-1977. Positif depuis la mi-1978, le solde cumulé CAF-FOB atteint 1,9 milliard de francs sur le premier semestre.

Depuis la mi-1978, le redressement du solde a été réalisé, en dépit d'une pause dans l'amélioration des termes de l'échange, par une croissance très forte des volumes exportés (1) tandis que nos achats stagnaient.

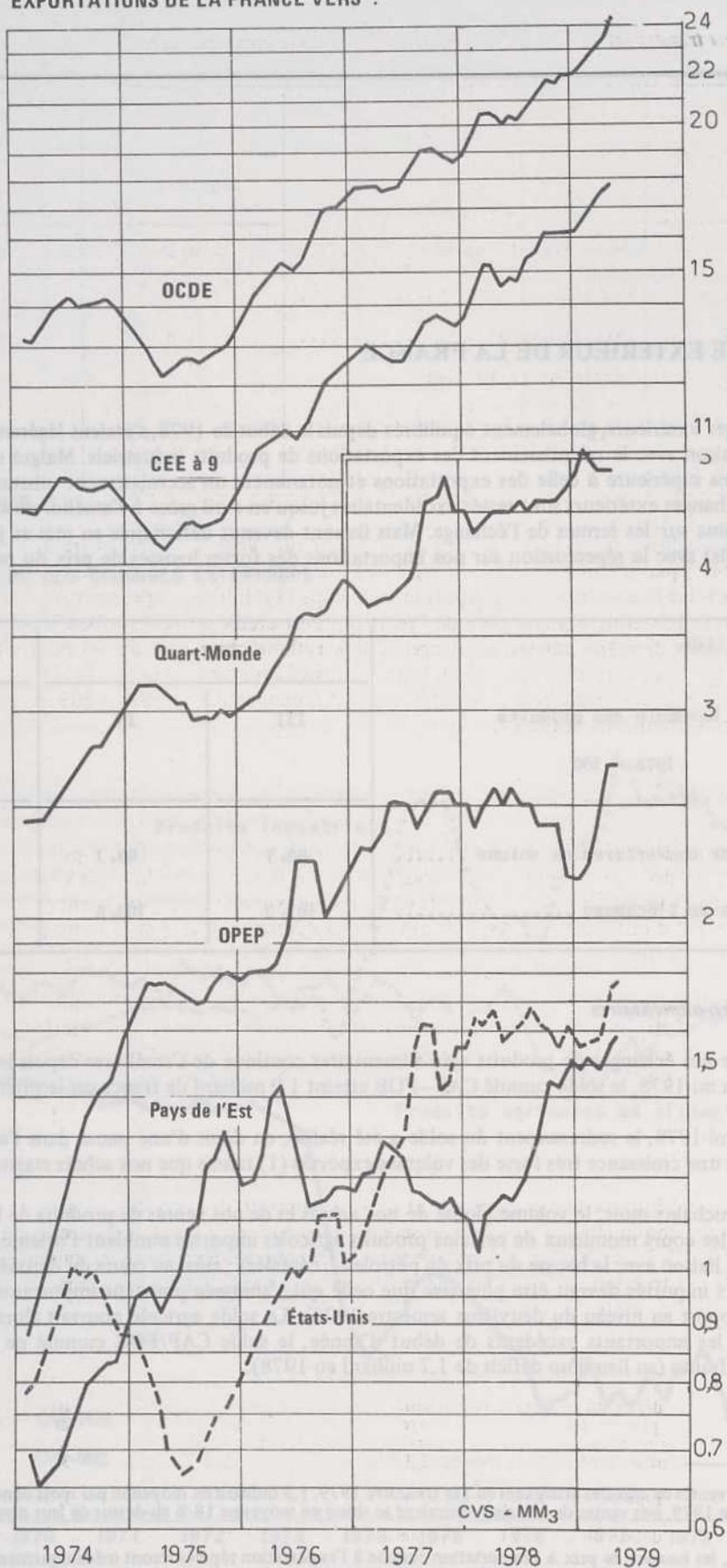
Dans les prochains mois, le volume global de nos achats et de nos ventes de produits de l'agriculture devrait peu varier. Par contre les cours mondiaux de certains produits agricoles importés semblent s'orienter à la hausse (café, soja, caoutchouc – en liaison avec la hausse du prix du pétrole –, céréales) ; ainsi au cours du deuxième semestre la hausse des prix des produits importés devrait être plus vive que celle qui s'annonce pourtant importante de nos exportations (2) (8 à 9 % par rapport au niveau du deuxième semestre 1978). Le solde agricole pourrait alors se dégrader et redevenir négatif. Malgré les importants excédents de début d'année, le solde CAF/FOB cumulé ne devrait pas dépasser le demi-milliard de francs (au lieu d'un déficit de 1,7 milliard en 1978).

(1) Ainsi les ventes de céréales atteignent au 1er trimestre 1979, 1,3 milliard en moyenne par mois contre 1 milliard en 1978. Sur l'ensemble de l'année 1979, nos ventes de céréales pourraient se situer en moyenne 18 % au-dessus de leur niveau moyen de 1978.

(2) En 1979, les hausses de prix à l'importation comme à l'exportation répercuteront mécaniquement pour les échanges avec la CEE les effets de la dévaluation du franc vert (5 % à partir d'avril 1979).

EXPORTATIONS DE LA FRANCE VERS :

Milliards de F



CVS - MM3

## Produits énergétiques

Le solde énergétique s'est nettement détérioré à partir d'octobre 1978 ; au deuxième trimestre 1979, le déficit mensuel est de 6,5 milliards de francs contre 5,2 en moyenne en 1978.

Pour reconstituer des stocks que la forte demande de la fin 1978 avait dégarnis et pour satisfaire une demande d'énergie encore vive au premier trimestre 1979, les importations de pétrole brut ont crû très fortement en tonnage à partir de l'automne dernier. Sur l'ensemble du premier semestre, les quantités importées atteignent 11 millions de tonnes par mois (1) contre 9,7 en 1978. Le niveau des stocks qui était au plus bas à la fin de l'année 1978 (2) est redevenu proche de la normale au premier trimestre 1979. Au deuxième trimestre, les quantités importées sont stabilisées à un niveau élevé, mais le montant de nos achats de pétrole brut continue de croître rapidement en raison de la forte hausse des prix (566 F la tonne de pétrole brut en juin, soit + 26 % de plus qu'en décembre).

Ainsi les importations en valeur de pétrole brut dépassent 5,3 milliards par mois au deuxième trimestre alors qu'en 1978 elles n'étaient que de 4,5 milliards. Par ailleurs, les importations des autres produits énergétiques (3) atteignent également des niveaux élevés.

Les hausses de prix du pétrole que les pays de l'OPEP ont décidées à Genève le 26 juin dernier portent le prix moyen à la production (exprimé en dollar) du baril de pétrole brut importé par la France 57 % au-dessus de son niveau de décembre 1978 (20,5 dollars contre 13,1). Compte tenu des délais d'acheminement le prix moyen CAF du pétrole brut importé par la France atteindra 700 francs en septembre et devrait s'y maintenir jusqu'à la fin de l'année. Il dépasserait alors de 56 % le prix de décembre 1978 (4).

Pour l'ensemble de l'année 1979 le solde des produits pétroliers devrait ainsi dépasser (5) d'environ 30 % celui constaté en 1978. La facture pétrolière avoisinerait les 67 milliards de francs en 1979. En termes annuels, elle dépassera 80 milliards sur le dernier quadrimestre.

Compte tenu de l'évolution des prix des autres produits énergétiques dont on a pu constater dans le passé l'alignement sur ceux des produits pétroliers, le déficit énergétique de 1979 atteindrait 82 milliards de francs : il dépasserait ainsi de près de 20 milliards celui observé en 1978 (6).

	1978	1979	1979/1978	Glissement 1979
Prix moyen du baril de brut importé par la France (en \$) .....	13,1	16,7	28 %	57 %
Prix moyen de la tonne de brut importée par la France (en F) .....	467	583	25 %	56 %
Facture pétrolière (milliards de F) .....	50,5	67	33 %	
Facture énergétique (milliards de F) .....	62,3	81	32 %	

## Les échanges de produits industriels

### L'évolution passée

La réduction de l'excédent des échanges de produits industriels, amorcée au début 1978, s'était accélérée au quatrième trimestre (croissance accélérée des importations, ralentissement passager des exportations). Cette réduction s'est interrompue au début de 1979, faisant place à un nouvel accroissement (+ 3,5 milliards de francs par mois au premier trimestre contre 3,2 au 4ème trimestre). Celui-ci résultait d'une nette amélioration des termes de l'échange industriel.

(1) En données corrigées des variations saisonnières.

(2) Au cours de l'année 1978, les stocks de pétrole (en distribution et raffineries) avaient baissé continûment de 4 millions de tonnes.

(3) Charbon et gaz naturel, électricité.

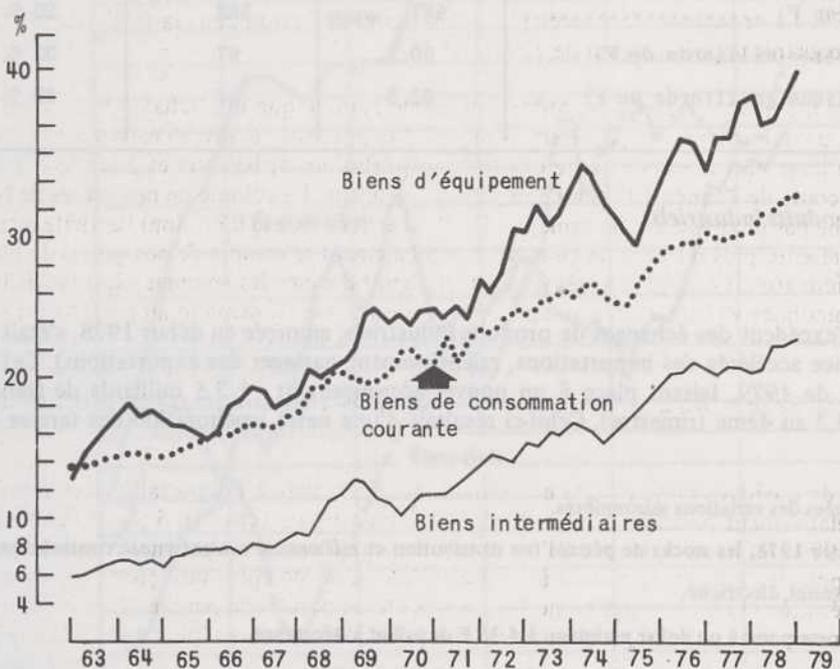
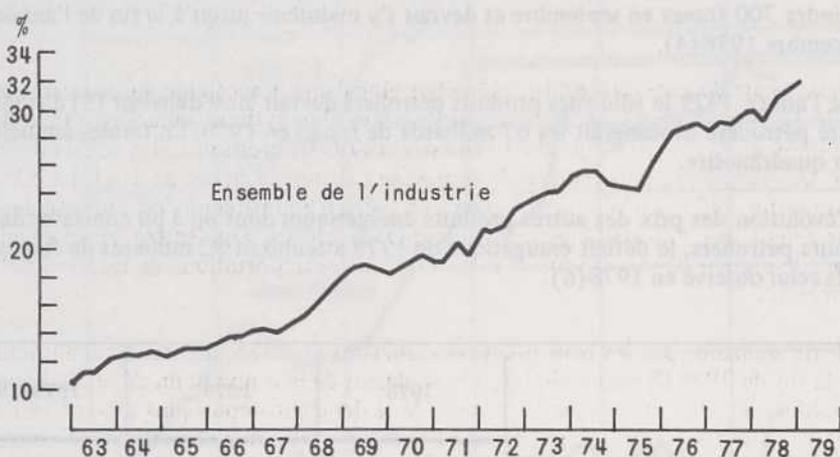
(4) Cette croissance correspond à un dollar maintenu à 4,35 F de juillet à décembre.

(5) Avec l'hypothèse que les volumes importés s'accroîtront de 6,5 % en 1979.

(6) En année pleine, les importations françaises d'énergie approcheraient 100 milliards de francs soit un supplément de 35 milliards par rapport à la facture énergétique de 1978.

GRAPHIQUE 11

PENETRATION DES IMPORTATIONS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS  
 IMPORTATIONS/TOTAL DES EMPLOIS INTERIEURS



Source : comptes trimestriels

Mais la dégradation du taux de couverture en volume, observée depuis la mi-1978, se poursuivait. Au deuxième trimestre, sous la poussée du prix des importations, les termes de l'échange industriel ont cessé de s'améliorer tandis que les volumes évoluaient à peu près parallèlement et à un rythme très soutenu (près de 12 % l'an).

*Produits industriels 1978 = 100*

	1978				1979	
	I	II	III	IV	I	II (estimation)
Taux de couverture en volume	101.6	100.7	100.2	97.4	95.9	96.3
Termes de l'échange .....	99.0	99.9	100.7	100.3	102.0	101.0

*Baisse du taux de couverture en volume jusqu'au premier trimestre*

*Les importations*

La croissance de nos achats de produits industriels s'était globalement accélérée au deuxième semestre 1978, mais elle ralentit au début de 1979 tout en restant soutenue. Elle passe d'un rythme annuel supérieur à 15 % sur la deuxième moitié de l'année 1978 à 10-11 % au premier semestre 1979. La croissance des achats de biens intermédiaires qui avait devancé celle des autres produits industriels se poursuit depuis le début de 1978 (+ 12 % du premier trimestre 1978 au premier trimestre 1979). Le volume des achats de biens d'équipement s'est redressé depuis le deuxième trimestre 1978 en même temps que l'investissement ; il continue à croître rapidement jusqu'en mai. L'essoufflement de l'investissement dans le secteur des transports se manifeste sur les importations de matériel de transports qui baissent de 1,8 % au 1er trimestre.

Poussée par une forte demande sur les trois premiers trimestres de 1978, nos achats d'automobile avaient fortement progressé ; depuis la fin de 1978 ils sont stabilisés 7 % au-dessus de leur niveau du début de l'année 1978. Les achats de biens de consommation courante suivent les évolutions de la demande depuis plus d'un an : en très forte augmentation tout au long de 1978, ils se sont infléchis au premier trimestre 1979 pour connaître une nouvelle poussée en mai-juin notamment dans le secteur textile-habillement.

*Les exportations*

Le volume de nos exportations de produits industriels avait progressé de 6 % entre le premier trimestre 1978 et le premier trimestre 1979. La croissance s'est accélérée au printemps, interrompant la forte dégradation du taux de couverture en volume enregistrée depuis le début de 1978.

Nos ventes de produits intermédiaires progressent au même rythme que nos achats (+ 12 %). Le redressement de nos livraisons de biens d'équipement engagé depuis la mi-1978 se poursuit ; le niveau élevé de nos ventes au premier trimestre a été pour une large part imputable à de très fortes exportations de bateaux et d'avions (elles avaient été particulièrement faibles au cours de l'année 1978) à l'extérieur de l'Europe. Le volume de nos ventes de biens d'équipement à la CEE n'a en revanche pas progressé au 1er semestre 1979 ; il est vrai que la RFA dont l'activité interne n'avait pas alors été très soutenue, représente plus du tiers de ce marché. Globalement le volume de nos ventes de biens d'équipement reste en deçà du maximum atteint en 1977. Après un recul en début d'année les volumes exportés de biens de consommation courante et d'automobiles se sont accrus au deuxième trimestre, conformément au gonflement des carnets-étranger des industriels.

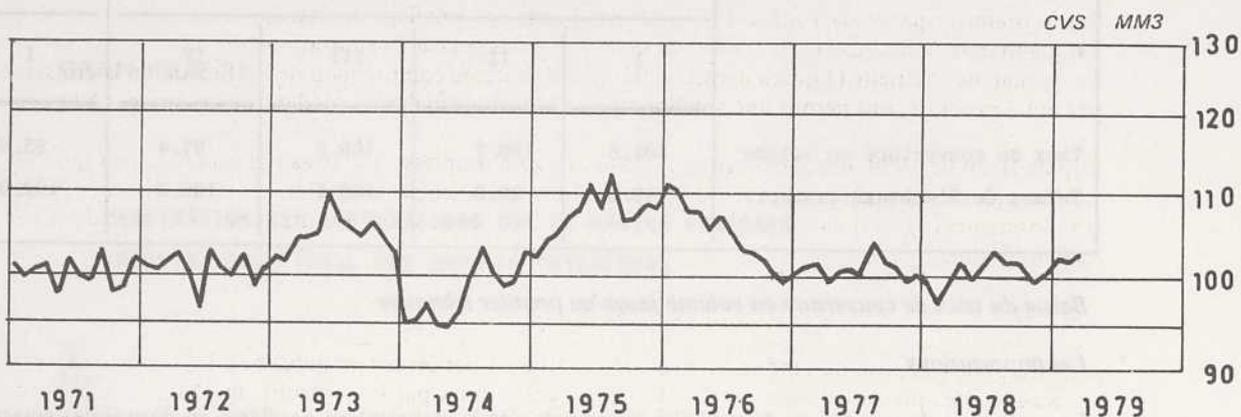
*Les termes de l'échange industriels : la détérioration du deuxième trimestre a mis fin à la courte amélioration du premier trimestre*

En 1978, au-delà de quelques mouvements en cours d'année, les prix à l'exportation des produits industriels ont progressé de façon relativement parallèle à ceux des prix à l'importation (environ 5 % sur l'année). Ce parallélisme disparaît au début de 1979 : les hausses de prix à l'exportation s'accroissent dès le premier trimestre (12 %) alors qu'une forte pente n'apparaît pour les valeurs moyennes à l'importation qu'un peu plus tard ; une nette amélioration des termes de l'échange en est résultée (1) au premier trimestre ; elle a été en partie compensée dès le second. Les hausses de prix de nos échanges extérieurs sont particulièrement vives sur les tout derniers mois (plus de 15 % l'an).

(1) Conséquence de la forte hausse des cours des matières premières industrielles, les prix à l'importation des demi-produits augmentent depuis l'automne (+ 5,3 % d'octobre à mars). Avec un décalage d'environ un trimestre, les prix de nos exportations de biens intermédiaires sont également en augmentation depuis janvier (+ 4,0 % de janvier à mars).

GRAPHIQUE 12

PRIX RELATIFS A L'EXPORTATION DES PRODUITS MANUFACTURES : FRANCE SUR 7 PRINCIPAUX PAYS (1)

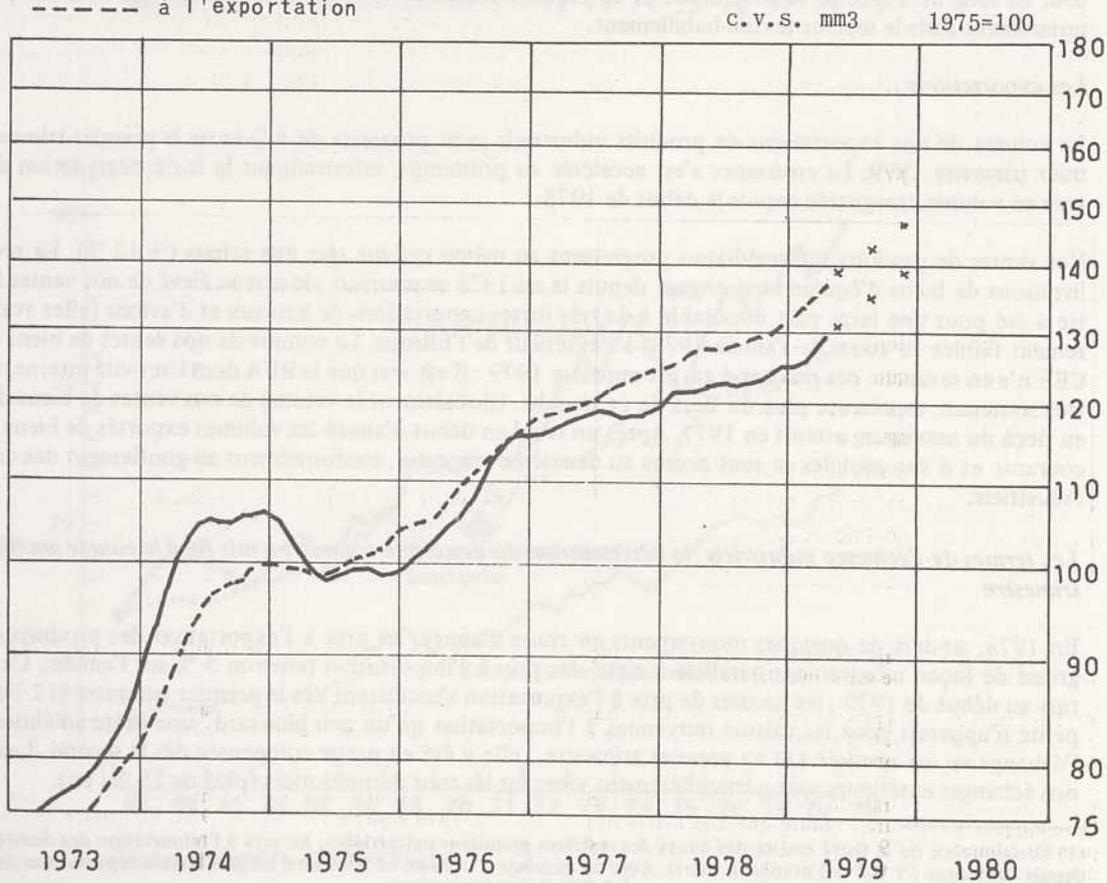


(1) États-Unis, RFA, Royaume-Uni, Pays-Bas, Belgique, Italie, Japon

GRAPHIQUE 13

INDICES DES VALEURS MOYENNES : PRODUITS MANUFACTURES (y compris produits bruts)

— à l'importation  
 - - - - à l'exportation



## Dans les prochains mois...

### La compétitivité

Pour reconstituer des marges que le durable différentiel de coûts de production entre la France et ses principaux partenaires amenuise en l'absence de mouvement de parité du franc, les industriels doivent arbitrer entre des hausses des prix intérieurs qui favorisent la pénétration des produits étrangers sur le marché français et des hausses des prix à l'exportation qui dégradent notre compétitivité sur les marchés étrangers.

Sur la première partie de l'année 1978, les industriels ont privilégié le marché extérieur ; en effet la compétitivité y a été maintenue à son niveau de 1977 par une hausse des prix à l'exportation très inférieure à celle des prix pratiqués sur le marché intérieur (1). Ces derniers, très rémunérateurs compte tenu de l'inflexion de la croissance du coût salarial par unité produite, ont permis une amélioration des résultats malgré la médiocrité des marges à l'exportation.

Depuis la fin de 1978, le coût salarial par unité produite progresse à nouveau plus rapidement que celui de nos partenaires. Le prix des exportations reprend un rythme de croissance plus soutenu, voisin et peut-être supérieur à celui des prix intérieurs (2) et donc plus rapide que celui des prix de nos concurrents : une lente dégradation de notre compétitivité en résulte.

### Les prix

D'autre part la reprise de l'inflation mondiale, soutenue par les effets induits de la forte croissance des prix du pétrole et des matières premières industrielles importées, se traduira par la poursuite au cours du second semestre de la forte hausse des prix amorcée au printemps sur tous les produits industriels importés ; mais il est probable que le maintien sur la deuxième partie de l'année du rythme élevé de hausse de prix à l'exportation observé au premier semestre viendra limiter, voire empêcher la dégradation des termes de l'échange industriels qui accompagne habituellement les hausses de prix du pétrole et des matières premières.

### Les volumes

Nos ventes de produits industriels devraient dans la deuxième moitié de l'année subir davantage les effets d'un ralentissement de la demande mondiale que de la légère détérioration attendue de notre compétitivité. Le volume de nos exportations industrielles pourrait ainsi progresser faiblement au cours du second semestre, le supplément de prélèvement pétrolier depuis le début de l'année ayant pour double effet de réduire dès à présent la demande des pays industriels tandis qu'il induit à terme un supplément de demande des pays de l'OPEP (3). D'autre part la très vive progression de nos importations dans les premiers mois de l'année est sans doute l'indice d'un redressement des stocks (surtout dans le secteur des biens intermédiaires). Aussi, au deuxième semestre, en raison de l'affaiblissement attendu de la demande intérieure et pour ajuster les stocks à un niveau désiré qui baissera, le volume de nos importations devrait décroître. Du deuxième au quatrième trimestre, on peut penser que le taux de couverture industriel en volume pourrait s'améliorer sensiblement.

### Les soldes CAF/FOB

	1978	1979 (prévision)	Solde 1979-Solde 1978
Solde agro-alimentaire .....	- 1,7	0,2	+ 1,9
Solde énergétique .....	- 62,3	- 81,0	- 18,7
Solde industriel .....	+ 40,4	+ 43,5	+ 3,1
Solde global CAF-FOB			
• non compris matériel militaire ...	- 23,5	- 37,3	- 13,8
• y compris matériel militaire .....	- 11,0	- 22,3	- 11,3
Solde global FOB-FOB .....	+ 2,6	- 9,2	- 11,8

(1) L'écart entre les prix de vente des industriels français et ceux de concurrents s'était réduit au 1er semestre 1978 beaucoup plus sur les marchés extérieurs que sur le marché français.

(2) Les écarts entre les prix de vente des industriels français et ceux des concurrents se creusent au 2ème semestre 1978 et se maintiennent au 1er semestre 1979. Cette évolution est manifeste aussi bien sur le marché intérieur que sur les marchés étrangers, où elle y est toutefois beaucoup plus prononcée.

(3) L'analyse des contrats de biens d'équipement conclus avec les pays en voie de développement effectuée par la Direction des Relations Économiques Extérieures montre que nos livraisons attendues en 1979 égaleront celles de 1978. Par contre les commandes civiles du premier trimestre 1979 se situent en valeur 10 % au-dessus du niveau moyen de 1978. Cette reprise attribuée à la moindre atonie de la demande des pays en voie de développement semble avoir bénéficié d'une politique d'octroi de crédits plus libérale de la part des pays développés.

Compte tenu de l'importance de la facture énergétique (sur l'année le déficit s'accroît de près de 21 milliards) et des faibles excédents attendus des échanges agro-alimentaires, il est exclu que l'excédent des échanges industriels s'accroisse dans une proportion suffisante pour éviter un déficit substantiel de nos échanges de biens à l'horizon de la fin de l'année. Aux aléas d'un mois sur l'autre près, le déficit apparu en mai devrait se creuser au cours de l'été et atteindre un montant cumulé sur l'ensemble de l'année d'environ 10 milliards de francs FOB.FOB.

## 2 – LA BALANCE DES PAIEMENTS

Les résultats provisoires de la balance des paiements du 1er trimestre 1979 confirment la persistance d'un certain nombre d'éléments favorables observés en 1978, dont le caractère durable n'était pas établi : solde fortement positif du poste «voyages-tourisme», poursuite de l'amélioration des services liés au commerce extérieur. En revanche, quelques facteurs de dégradation apparaissent, comme la diminution de l'excédent dû à la coopération technique et aux grands travaux ; s'y ajoute, de façon circonstancielle, un montant particulièrement important de remboursements anticipés d'emprunts à l'étranger contractés les années précédentes, les entreprises ayant mis à profit une situation de change favorable. Il en est résulté une légère dégradation de la position monétaire extérieure ; mais elle n'a concerné que les avoirs du secteur bancaire, et les réserves officielles augmentent de 4 milliards de F. sur la période.

### *Les transactions courantes*

Pour le quatrième trimestre consécutif, les transactions courantes se sont soldées début 1979 par un excédent important (+ 3,3 milliards de F. en données désaisonnalisées). Ce résultat est néanmoins un peu en retrait des précédents, recul redevable aux mouvements de marchandises (commerce extérieur et négoce international). Cependant les services demeurent très excédentaires (6,9 milliards), même si les postes «coopération technique et grands travaux» (+ 2,9 milliards de F.) et «voyages-tourisme» (+ 2,7 milliards de F.) ne retrouvent pas leurs maxima du troisième trimestre 1978 ; en revanche, le solde des services de nature commerciale, positif depuis la fin de 1978, poursuit son amélioration. Pour l'ensemble de l'année 1979, le solde des transactions courantes devrait rester proche de l'équilibre, malgré l'inéluctable dégradation sur les échanges de marchandises au deuxième semestre.

### *Les mouvements de capitaux*

Le solde des mouvements de capitaux à long terme dits «spontanés», c'est-à-dire hors emprunts des résidents à l'extérieur, était devenu fortement négatif en 1975, avec le développement considérable à cette époque des crédits à l'exportation et, pour une moindre part, le progrès des investissements français à l'étranger. Il l'est resté depuis lors, malgré une légère tendance au redressement : ainsi le solde trimestriel moyen est passé de - 6,7 milliards en 1976 à - 5,5 milliards de F. sur 1978 et le premier trimestre 1979.

En revanche, le montant des emprunts nets à long terme des résidents à l'extérieur (appelés parfois emprunts «encouragés»), très fort en 1976 et 1977, a diminué en 1978 pour pratiquement s'annuler au premier trimestre 1979. Tendance en effet les souscriptions nouvelles se ralentissent, cependant que s'accroissent les remboursements sur les emprunts contractés depuis 1974 ; l'équilibre du début 1979 est toutefois circonstanciel : les entreprises emprunteuses ont mis à profit la bonne tenue du franc pour procéder à de substantiels remboursements anticipés. Un redressement compensateur peut donc être attendu sur le solde de ce poste dès le printemps.

Le solde des mouvements de capitaux à court terme du secteur privé, exceptionnellement négatif sur la période préélectorale du début 1978, est redevenu nettement positif dès le second trimestre 1978 et l'est resté depuis.

## IV – LA DEMANDE ET LA PRODUCTION

Pause en début d'année, due aux conditions climatiques et au recul temporaire de l'investissement, puis redressement : ainsi s'est poursuivie jusqu'à l'été la reprise de l'activité industrielle amorcée avec la normalisation du jeu des stocks début 1978.

Pourtant le type d'équilibre instauré durant les dernières périodes s'est modifié : la forte demande reçue par l'industrie, où les tensions s'accroissent, s'oppose d'abord à l'inquiétude que reflète l'inflexion des perspectives, personnelles et surtout générales, des chefs d'entreprise dans leurs réponses aux enquêtes ; elle contraste ensuite avec la progression ralentie de la demande finale : stabilisation de la consommation de produits industriels depuis janvier, lente croissance tendancielle des achats de biens d'équipement, impact négatif des échanges extérieurs (particulièrement pour les biens d'équipement, où les rythmes d'importation, 14 % l'an, et d'exportation, 9 %, divergent depuis la mi-1978).

Dans ces conditions une accélération du stockage est vraisemblable, entretenue par les vives hausses des prix des biens intermédiaires. Dans l'industrie, où le rapport des stocks à la production diminue plutôt, la formation de stocks resterait modérée ; mais elle paraît substantielle dans le commerce.

### 1 – LES BIENS DE CONSOMMATION

La croissance de la consommation s'est ralentie au début de 1979, le rythme soutenu des 18 mois précédents (environ 4 % l'an) fait place à une tendance très modérée, proche de 2%. Cette inflexion est liée à celle des revenus réels, amputés en début d'année par le relèvement des cotisations sociales, et une légère accélération de la hausse des prix.

	1978				1979	
	I	II	III	IV	I	II <sup>e</sup>
Pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux*	1,5	1,0	1,6	0,8	-0,5	0,2
Consommation .....	1,3	2,1	-0,4	1,5	0,7	0,4
dont contribution :						
- des produits industriels .....	0	1,1	-0,3	0,4	-0,1	0
- des seuls biens durables** .....		0,9	-0,1	-0,2	-0,1	

\* Prestations santé incluses

\*\* Hors meubles

Malgré l'interruption de la progression des revenus réels, le ralentissement de la consommation reste limité grâce à une baisse du taux d'épargne. Les ménages ont puisé dans leurs encaisses et accru leur recours au crédit pour maintenir un volume de consommation qui a vraisemblablement comporté des achats de précaution de biens durables pour faire face à la hausse des prix au cours du deuxième trimestre. Ainsi a été évité, ou retardé, un recul prononcé des achats de produits industriels. Cette composante de la consommation (qui en représente un peu plus de 30 %) a néanmoins été la plus affectée par la rupture intervenue dans la tendance du pouvoir d'achat. En effet, la consommation alimentaire a crû de 1 % au premier trimestre (à comparer à une tendance de l'ordre de 2 % l'an sur moyenne période) : les achats

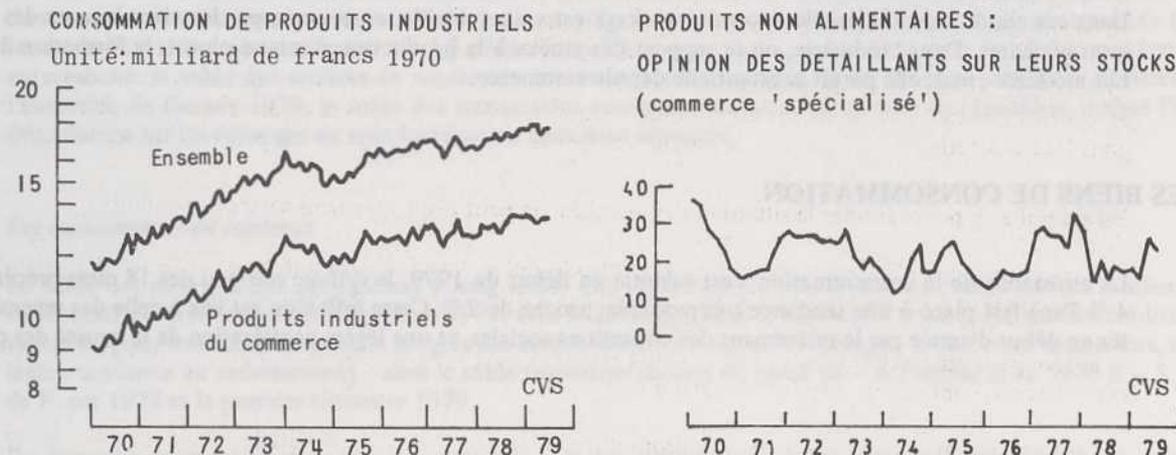
de produits énergétiques se sont maintenus à un niveau élevé en raison de la rigueur de l'hiver et d'un certain stockage de produits pétroliers avant les hausses de prix. Enfin, les informations disponibles sur les services montrent une croissance toujours soutenue, quoique un peu inférieure à la tendance antérieure en raison d'un ralentissement des dépenses de transport et de santé.

La demande de produits industriels a quant à elle légèrement diminué au premier trimestre (-0,2%). Ce poste est traditionnellement soumis à de fortes fluctuations qui rendent difficile l'appréciation de sa tendance ; néanmoins, l'orientation qui se dégage des indicateurs portant sur les cinq premiers mois de l'année, et particulièrement des statistiques de mars-avril, correspond à un changement de pente par rapport à la progression soutenue enregistrée courant 1978 (+3,5% en un an). La bonne tenue du marché de l'automobile - le nombre des immatriculations dépasse 170 000 par mois depuis février - ne compense que partiellement le recul des produits manufacturés vendus par le commerce.

Ainsi les ventes d'électroménager, dont la progression avait été régulière en 1978, ne croissent plus depuis la début de l'année, marquant même une baisse assez sensible sur les tout derniers mois. De même, après une forte réduction au cours de l'automne et de l'hiver (-7% en six mois), les acquisitions de meubles restent médiocres malgré une amélioration récente. Au total, le recul des achats de biens durables est continu depuis la rentrée 1978, en dépit de l'évolution favorable de l'automobile ; il s'est rapidement répercuté sur les secteurs industriels correspondants, dont la conjoncture s'est dégradée jusqu'au printemps.

Avec un décalage de quelques mois, la consommation de produits du textile et du cuir a suivi une évolution semblable, mais moins prononcée : augmentation pendant l'automne-hiver suivie d'un repli. Le cas du cuir est particulier : la poussée enregistrée au cours de l'hiver correspond vraisemblablement à des achats anticipés dans un contexte de très forte hausse des prix ; la suite de l'année devrait voir le retour à la tendance lentement décroissante qui prévaut depuis 1972.

GRAPHIQUE 14



**Le commerce : accroissement des stocks et retour au pessimisme**

Les approvisionnements des commerçants n'ont pas été immédiatement adaptés à l'évolution de leurs ventes ; plutôt faibles en début d'année, ils se sont nettement accrus au printemps, contredisant l'inflexion des intentions de commandes qui accompagne la détérioration du climat de la profession depuis mars. Dans le textile-habillement, les commandes substantielles passées au cours des derniers mois visent à reconstituer des stocks d'articles d'automne-hiver devenus faibles à la fin de la dernière saison ; dans l'ensemble des secteurs, une partie des livraisons reçues est sans doute composée d'achats de précaution. La conséquence de ces approvisionnements abondants est un alourdissement marqué et quasi-général des stocks des détaillants ; en revanche dans le commerce de gros, les stocks avaient apparemment peu varié jusqu'en mai et les ventes restaient soutenues.

**La demande reçue par l'industrie est restée très ferme jusqu'en juin**

A l'exception de l'ameublement et de l'équipement ménager, toutes les industries de consommation ont bénéficié d'une forte demande au deuxième trimestre. La demande étrangère tendant à devenir moins active (1) (sauf pour le cuir qui bénéficie d'une conjoncture internationale soutenue), l'accélération des ordres est d'origine intérieure. Les carnets de commandes se sont particulièrement améliorés dans le textile et l'industrie du cuir où ils atteignent des niveaux inconnus depuis plusieurs années.

(1) Les volumes exportés de biens de consommation diminuent depuis octobre dernier et étaient revenus, à la fin du premier trimestre, au même niveau qu'il y a un an.

### Carnets exprimés en semaines de production

	1978			1979		
	mars	juin	octobre	janvier	mars	juin
Textile .....	8,0	8,4	8,8	8,9	9,4	10,1
Cuir .....	7,8	10,5	11,0	11,7	11,2	12,6

Après une pause sur les quatre premiers mois de l'année, la production de biens de consommation a augmenté à la fin du semestre. Les statistiques douanières montrent un mouvement de même sens, mais plus ample, pour les importations (1), au sein desquelles les achats d'articles de l'habillement et du cuir connaissent la plus forte croissance.

#### Vers une baisse de la production de biens de consommation

Les intentions de commandes des commerçants ont fléchi au printemps et dans l'ensemble, sauf pour le meuble qui continue de se situer à contretemps, les industriels attendent une nette inflexion de la demande d'ici la rentrée. L'impact sur la production pourrait en être accentuée par le fait qu'à la constitution de stocks dans le commerce s'ajoute un accroissement des stocks de produits finis détenus par l'industrie, principalement dans les secteurs de biens durables. De mars à juin, la production aurait excédé les livraisons d'environ 2 %. En moyenne, les stocks représentent aujourd'hui 5,7 semaines de production (contre 4,9 à l'automne dernier), ce qui est proche des plus hauts niveaux enregistrés depuis 1976. Dans ces conditions, compte tenu de perspectives médiocres pour le marché intérieur comme pour les exportations, une baisse de la production de biens de consommation est probable au second semestre.

En simplifiant, pour résumer la situation des marchés, on peut distinguer trois sortes de produits :

- ceux pour lesquels le retournement de la demande finale date de l'automne ou de la fin de 1978 (équipement ménager, meubles) et dont les producteurs ont accumulé des stocks au cours du premier semestre ;
- le groupe textile-habillement, dont la consommation a régressé au cours des derniers mois, mais pour lequel les commerçants ont continué de s'approvisionner à un rythme élevé jusqu'à l'été ;
- l'automobile et le cuir, qui pour des raisons différentes, continuent de bénéficier d'une forte demande, laquelle pourrait se retourner au cours des prochains mois.

#### Annexe : les tendances de la consommation par grands groupes de produits depuis 1974

Le volume de la consommation étant supposé globalement déterminé par les ménages en fonction du revenu et de diverses anticipations influençant le taux d'épargne, la ventilation entre produits dépend des goûts, des besoins, des prix relatifs ; comme elle détermine la demande adressée au système productif, elle mérite à ce titre un bref survol (2).

- La *consommation alimentaire* (23 % du total) est traditionnellement réputée inerte ; sa croissance tendancielle à 2,2 % l'an a pourtant laissé place à une stabilisation durant la flambée (plus de 5 %) des prix relatifs de la mi-1976 à l'automne 1977, montrant par là une certaine sensibilité ; la compensation opérée début 1978 n'a d'ailleurs été que partielle. Au-delà du bon premier trimestre 1979, le rythme décroissant se rétablirait à 2 % l'an, en liaison avec la poursuite de la baisse des prix relatifs (cf. prix de détail).

- Les *services* (38 %) rassemblent aussi des dépenses très inertes (loyers, santé ...) ; leur croissance semble s'être infléchie depuis la mi-1976, parallèlement à celle du pouvoir d'achat ; une accélération passagère aurait toutefois caractérisé la fin 1977 et le début 1978. Le glissement reviendrait à environ 4,5 % entre les fins 1978 et 1979.

(1) Leur volume avait beaucoup augmenté au cours de l'été 1978 (+10 %) pour se stabiliser en fin d'année ; une nouvelle poussée s'est produite en mai.

(2) Les mêmes critères jouent bien sûr au sein de chaque regroupement : ainsi est-il probable (même si dans ce domaine l'offre influe aussi) que la forte hausse du prix des boissons alcoolisées depuis le début 1977 (12 % l'an) contribue à la réduction de la consommation constatée.

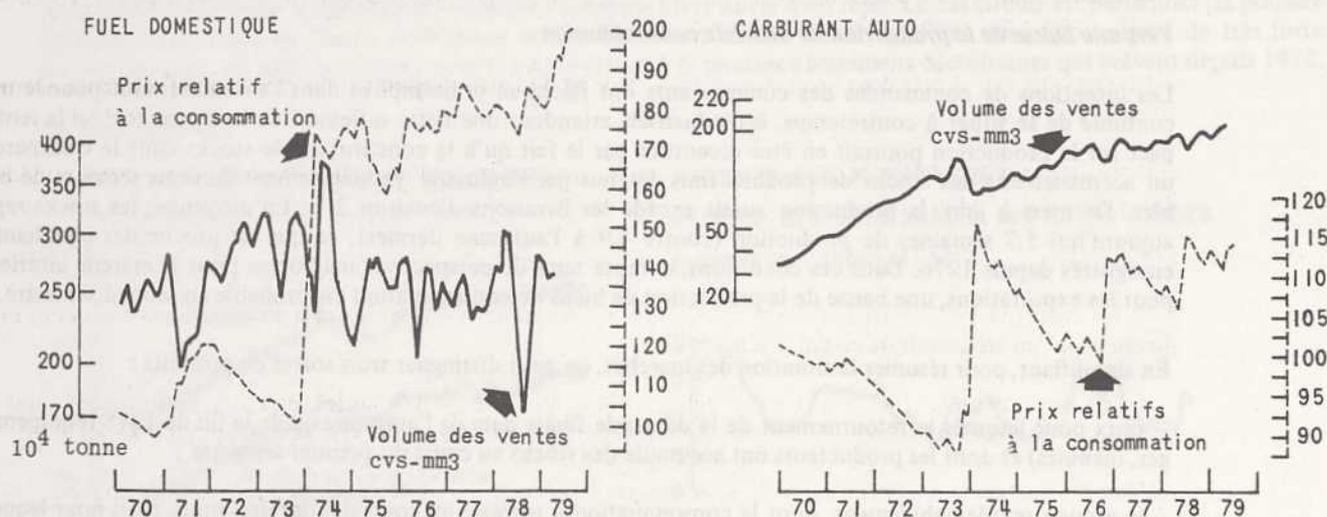
— L'énergie (9 %) présente à l'inverse des deux postes précédents des évolutions trimestrielles fort contrastées, qui correspondent souvent à des stockages en anticipations de hausse. Sur le marché intérieur des produits pétroliers, le fuel domestique représente en volume près du double du carburant auto (31 % contre 17 %), mais il explique une dépense courante des seuls ménages bien moindre compte tenu de la ventilation des consommations entre agents et de la structure des droits et taxes (1).

Rapprochées du facteur explicatif que constitue parmi d'autres, le prix relatif, les évolutions de la consommation sur ces deux postes (tous agents confondus) mettent en évidence deux phénomènes :

- un lent repli depuis 1973 (de l'ordre de 4 % par an) de la consommation de fuel domestique, interrompu en 1978 (année au profil très contrasté où la rigueur de l'hiver a pu jouer) mais qui devrait caractériser (2) à nouveau 1979 en dépit du regain d'achats spéculatifs de mai.

- à l'inverse, une croissance maintenue de la consommation de carburants, 1978 présentant également une progression plus marquée. Plus précisément, trois phases se succèdent : une croissance rapide proche de 9 % l'an jusqu'à l'automne 1973, puis après une baisse brutale, une croissance modérée (inférieure à 6 %) sur deux années, enfin une inflexion (le relèvement du prix relatif est alors deux fois moindre qu'en 1974) courant 1976 vers une tendance plus faible, de l'ordre de 2 % l'an, inférieure à celle du développement du parc.

GRAPHIQUE 15



Indépendamment des autres facteurs (techniques : limitation de vitesse, consommation des véhicules... ; économiques : revenu, inflexions conjoncturelles du parc... ; civiques : campagne pour les économies d'énergie...) l'évolution prévisible du prix relatif n'est pas telle au second semestre (3) qu'on puisse en attendre un impact important.

— Les *produits industriels* (30 %) représentent la composante conjoncturellement la plus sensible ; elle s'adresse en outre directement à l'industrie.

Dans l'*habillement* (un quart du poste, contre un tiers il y a dix ans), le rythme de la croissance antérieure, proche de 5 %, s'est annulé depuis 1973. Un regain de consommation cependant s'est dessiné à la fin de 1978. Malgré un repli probable au second trimestre, la croissance en moyenne annuelle serait encore de 1,5 %.

L'ensemble de *produits divers* (50 % du regroupement industriel) s'accroît régulièrement de 3,5 % par an.

En ce qui concerne les *biens durables*, la rupture de 1974 est particulièrement nette car le rythme antérieur de 13 % l'an par tête est depuis réduit de moitié. De façon détaillée :

— la consommation de meubles stagne depuis deux ans ; après avoir contribué au redressement du printemps 1978, elle s'inscrit en recul dès la fin de l'année provoquant un stockage chez les producteurs ;

(1) Entre fin 1972 et mai 1979, les prix de détail augmentent de 88 %, le « super » de 136 % (le gasoil pratiquement d'autant) et le fuel domestique, en régime de liberté « contrôlée » depuis 1975, de 253 % ; les « droits et taxes ont ainsi joué un rôle *relativement* modérateur dans le premier cas (leur part du prix s'abaisse de 70 % à 66 %), au contraire du second (passage de 22 % à 29 % : il est vrai que le taux de la tipp y a été stable jusqu'en 1978).

(2) Le renforcement des diverses normes de température et le contingentement adopté (lequel en 1974 n'avait eu qu'un impact passager) accentueraient la baisse en moyenne annuelle 1979/1978.

(3) Une éventuelle libération des prix début 1980, à la distribution comme à la production, modifierait les données du problème.

— l'électroménager enregistre aussi depuis le rattrapage du second semestre 1975 une quasi-stabilité (1) ; les bonnes ventes de cet hiver semblent avoir clos l'orientation favorable qui avait toutefois prévalu courant 1978 ;

— après le printemps record de 1978, le recul puis la stagnation des ventes de radio-télévision paraissent désormais constituer une compensation suffisante pour permettre une reprise des achats selon la tendance antérieure à 9 % l'an ;

— les immatriculations de voitures neuves (2) (10 % des produits industriels) montrent sur les dernières années deux grands mouvements conjoncturels :

● celui de 1973-1974, avec retournement sur l'été 1973 antérieur à la hausse pétrolière : de l'ordre de 25 % en dix-huit mois, il est suivi d'une forte reprise ;

● celui du printemps 1977, d'amplitude tierce du précédent, mais très brutal, sans recul parallèle aussi marqué de la pénétration étrangère : il lui succède depuis une tendance soutenue proche de 5 % l'an, très régulière à un mouvement de compensation près entre hiver et printemps 1978 ; les quatre derniers mois connus enregistrent plus de 170 000 immatriculations en moyenne contre «un maximum» à 150 000 à la mi-1973.

Actuellement, la prévision de la demande d'automobiles doit prendre en compte certains éléments défavorables :

— le taux d'équipement des ménages atteint désormais 69 % contre 62 % début 1974 ; c'est d'ailleurs le phénomène de multipropriété qui semble soutenir la demande récente ;

— l'enquête de mai auprès des ménages confirme, en dépit de l'assouplissement du crédit, une préférence accrue pour les voitures d'occasion ;

— la demande de renouvellement, moteur du marché, pourrait pâtir d'un «effet de génération» correspondant aux faibles achats d'il y a cinq ans.

En revanche :

— l'ajustement de 1977 succédait à une vive évolution, ce qui ne serait pas le cas si un ralentissement devait maintenant survenir : il s'en trouverait de ce fait atténué ;

— le fort relèvement des prix relatifs entre début 1974 et mi-1975 (+ 8 % sur les véhicules, sans évoquer celui du carburant examiné plus haut) a laissé place à une stabilisation qui ne devrait guère être remise en cause en 1979 ;

— l'état des carnets de commandes, et de façon générale les perspectives des constructeurs, sont favorables.

En moyenne annuelle, une stabilisation des immatriculations serait par exemple compatible avec un recul régulier de 6 % sur le second semestre.

## 2 — LES BIENS D'ÉQUIPEMENT

Depuis le freinage généralisé de 1975, l'évolution conjoncturelle des industries de biens d'équipement (3) n'est pas aussi contrastée qu'ailleurs. Ainsi après avoir moins ressenti le ralentissement de l'activité en 1977, ce secteur participe-t-il peu depuis à son accélération.

### *Une croissance lente de la production...*

Certaines branches qui fournissent les entreprises nationales (informatique, construction électronique, mécanique de précision à un moindre degré) ou qui bénéficient d'une forte demande à l'exportation (aéronautique), poursuivent leur expansion ; mais pour deux composantes essentielles des industries d'équipement la conjoncture est médiocre : construction mécanique et construction électrique n'enregistrent au printemps qu'un faible redressement de la demande,

(1) Les appareils nouveaux compensent difficilement l'approche à saturation de certains anciens (taux d'équipement en réfrigérateurs : 78 % en 1970 ; 89 % en 1974 ; 94 % au printemps 1979).

(2) Et non les données de comptabilité nationale, dont l'évolution heurtée reflète sur 1977-1978 le développement puis le recul de la politique locative de longue durée.

(3) Les carnets de commandes y avoisinent globalement 7 mois de production, contre 2 pour les deux autres grands regroupements.

intérieure comme étrangère, succédant à une évolution contrastée (bonne fin 1978, début 1979 en net recul) mais ne s'écartant guère des bas niveaux du début 1978. Aussi, dans l'ensemble, les carnets de commandes ne progressent plus depuis l'automne 1978, tout en restant supérieurs à ceux d'il y a juste un an ; les stocks s'alourdissent de nouveau dans l'industrie (et se consolident dans le commerce de gros), après s'être rapidement normalisés fin 1978 à la faveur de l'accélération passagère des livraisons.

#### que des échanges extérieurs déficitaires...

Deux raisons aggravent la sensibilité traditionnelle du solde extérieur à tout redressement de la demande intérieure.

— La baisse en 1978 des passations de grands contrats d'équipement en provenance des pays en voie de développement (1) pèse sur nos exportations : malgré l'effet favorable qu'entraîne depuis la mi-1978 le redressement de l'investissement chez nos principaux partenaires (Allemagne notamment, vers laquelle une pause semble avoir toutefois été ressentie en début d'année), elles ne retrouvent qu'à peine ce printemps leur maximum de l'automne 1977.

— L'accroissement de la pénétration des produits étrangers (plus de 40 % actuellement et en progression à un rythme tendanciel de près de 2 points par an) est peut-être soutenu par un changement dans la structure de la demande, résultant de l'orientation accentuée vers l'investissement de productivité.

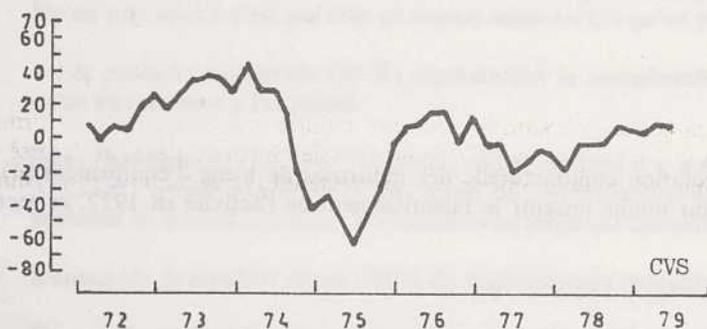
Au total le taux de couverture de nos échanges en volume recule de plus de dix points sur 1978 ; en moyenne annuelle 1979, une augmentation de 10 % des importations est dans ces conditions presque acquise, alors que les exportations ne s'accroîtraient guère que de 5 %.

#### empêchent de refléter l'évolution réelle de la demande intérieure.

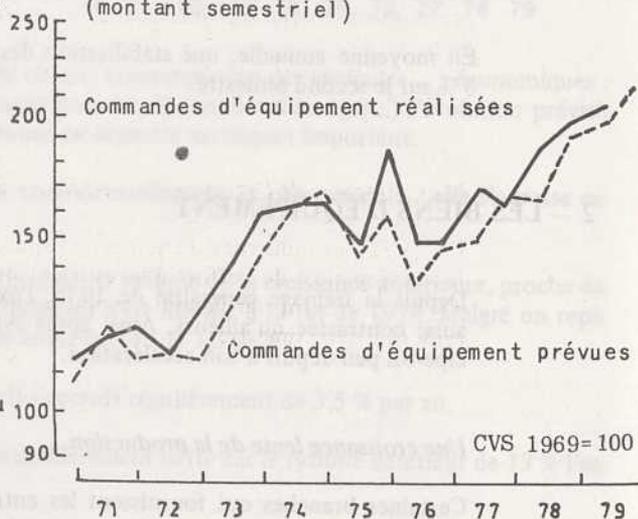
Le redressement de l'investissement intérieur au second semestre 1978 (2) (+ 8 % par rapport au premier en seuls biens d'équipement professionnel, + 4,6 % en termes de FBCF productive) pouvait être attribué à un retour à des résultats d'exploitation plus satisfaisants, dans un climat d'anticipations favorables. En revanche le premier semestre 1979 paraît marquer une stabilisation (3) un peu surprenante ; il est vrai que les perspectives d'investissement pour 1979 sont assez généralement revues en baisse.

GRAPHIQUE 16

BIENS D'EQUIPEMENT INDUSTRIEL :  
OPINION DES GROSSISTES SUR LE VOLUME DE LEURS VENTES



COMMANDES D'INVESTISSEMENT  
PASSES PAR LES INDUSTRIELS  
(montant semestriel)



Ensemble des entreprises (hormis secteurs du pétrole et de la production des métaux)

(1) Une reprise semble toutefois se dessiner au premier semestre 1979 ; il faut rappeler que 43 % de nos exportations en biens d'équipement s'effectuent à l'extérieur de l'OCDE (proportion 1978).

(2) Cette progression de l'investissement courant 1978 n'apparaît pas en termes de « moyenne annuelle », le profil favorable de 1978 étant « neutralisé » par un mouvement symétrique à la baisse en 1977.

(3) En l'absence de séries disponibles au stade actuel de la réforme des statistiques monétaires, les indications qualitatives sur la croissance des crédits d'équipement confirment une « pause » attendue en début d'année, après une accélération fin 1978 à relier peut-être à l'extension en novembre (pour 10 Milliards, dont la distribution s'étale normalement jusqu'à fin 1979 ; 2 Milliards supplémentaires s'y sont rajoutés début avril) des possibilités de prêts à taux réduit à travers diverses procédures.

### *Des perspectives moroses dans l'ensemble*

L'unique révision à la hausse concerne l'investissement des grandes entreprises nationales (où des mesures de renforcement du programme électro-nucléaire ont récemment été prises) : il conserverait ainsi un rythme de 9 % l'an à peine inférieur à celui des deux années précédentes. La FBCF des Grandes Entreprises Nationales a donc presque doublé (+ 90 %) depuis 1973, celui des firmes privées restant en deçà du niveau alors atteint.

Pour la première fois depuis 1974, l'investissement des secteurs non-industriels (56 % de la FBCF productive privée) devrait s'accroître moins que celui de l'industrie.

Dans le BTP, en dépit d'une meilleure activité, l'investissement poursuivra son repli ; des raisons plus conjoncturelles pourraient maintenir l'investissement agricole à son faible niveau du début d'année (légère dégradation des revenus), ou interrompre, pour les transports routiers, la reprise des immatriculations de véhicules industriels constatée au premier trimestre conformément à la nécessaire adaptation du parc aux besoins (nouveaux prix pétroliers alourdissant les trésoreries) ; dans l'ensemble services-commerces, l'orientation des autorisations de construire, et la faiblesse persistante des ventes de matériel de bureau des grossistes ne font attendre qu'un faible accroissement de l'investissement (1).

Au total l'«investissement non industriel» s'accroîtrait en 1979 de 1 % ; or, la progression avoisinerait 2 % pour l'investissement industriel privé.

Comme en 1978, les budgets des industriels ont été révisés en baisse au printemps, principalement dans les industries intermédiaires, mais une croissance subsiste : bien que largement acquise dès la fin 1978, elle tranche sur le léger recul de l'année antérieure.

Une situation plus favorable liée à des causes internationales (SME) ou intérieures (activité bien orientée) n'aura donc pu entièrement contrecarrer, au niveau des anticipations des industriels (2), la grande variabilité due à un assujétissement accru des décisions d'investir à des facteurs prospectifs (pessimisme renaissant sur les capacités futures de l'économie française), au détriment des constats d'ordre courant (résultats d'exploitation consolidés (3), carnets de commandes en amélioration au printemps).

Cette révision en baisse pourrait affecter principalement les investissements de productivité, privilégiés ces dernières années : le taux d'utilisation des capacités productives (82 %) est désormais intermédiaire entre celui de 1977 (80 %) et ceux d'avant la mi-1972 (84 %). Elle est d'autant plus remarquable que l'évolution relative du coût d'usage du capital par rapport à celle du coût salarial, élément explicatif essentiel de la substitution du capital au travail, favorise cette dernière (4).

### *Mais le secteur de l'équipement continue d'investir*

En 1979, les industries d'équipement, que caractérise un autofinancement important, continuent de s'affirmer comme le lieu principal de l'effort d'investissement industriel depuis 1974 (pour elles, le niveau de 1973 est dépassé de plus de 15 %), prévenant par là toute évolution défavorable de la productivité du secteur (5) qui conserve son rythme d'avant crise (1 % par trimestre).

(1) Les dernières enquêtes dans le commerce (de gros comme de détail) décelaient toutefois une orientation récente plus favorable ; effet décalé sans doute de leurs bons résultats de la fin 1978.

(2) Les «biais» techniques utilisés pour redresser les réponses des entrepreneurs ayant été modifiés entre temps, la baisse de la prévision est de l'ordre de 2 points : elle en avait approché quinze entre novembre 1974 et juin 1975.

(3) A tel point que 67 % des entreprises peuvent dans les mois à venir effectuer tous les investissements jugés «nécessaires» contre 51 % fin 1978, et une sur deux en moyenne les trois années antérieures.

(4) Aide fiscale entre autres : la principale mesure consiste en une déduction du bénéfice imposable, de 10 % de la valeur de l'investissement industriel net (coût budgétaire de l'ordre de 3 milliards sur deux ans).

(5) Un ralentissement du rythme de baisse des effectifs y est toutefois prévu sur l'été.

## Les investissements productifs en volume

	Structure	1979/1978 (prévision) % de variation
Agriculture .....	9	0
BTP .....	4	- 5
Transports privés .....	5,5	2
Autres services .....	15,5	3
Commerce .....	9	1
Non industriel privé .....	45	1,1
Industrie hors GEN (*) .....	35	2
Productif privé .....	80	1,5
GEN (*) .....	20	9
Ensemble productif .....	100	3,1

\* Grandes entreprises nationales.

En tenant compte du partage matériel-BTP et du rôle négatif dû à la détérioration du solde extérieur (1), et sous l'hypothèse d'une neutralité du jeu des stocks, cette évolution de l'ordre de 3 % de la demande intérieure d'investissement (2) correspond, après le recul du début d'année, à une stabilisation de la production de biens d'équipement professionnel au niveau relativement élevé (puisque supérieur de près de 4 % au palier de production précédent) de la fin 1978.

### 3 – LES BIENS INTERMÉDIAIRES

La conjoncture des biens intermédiaires n'a pas cessé de s'améliorer depuis la fin de 1977 : gonflement continu des carnets de commandes, développement rapide du commerce international s'accompagnant d'une atténuation de la concurrence et de fortes hausses de prix, redressement de la production, désormais très proche de son maximum antérieur. Certes l'amélioration des dix-huit derniers mois est loin de résoudre tous les problèmes d'un secteur très profondément touché par la crise en 1974-1975, et dont le rétablissement ultérieur fut entravé par les nouveaux comportements d'achats des industries avalées (économies dans les consommations intermédiaires, meilleure gestion des stocks). Des surcapacités demeurent, les situations financières y restent plus dégradées qu'ailleurs. Mais sur ces deux plans, la reprise de 1978 a permis de réaliser d'importants progrès : les moyens de production sont à présent mieux adaptés à la demande, et le retour vers une situation de rentabilité proche de celle de la moyenne de l'industrie s'est amorcé.

#### Une demande très soutenue

La demande de biens intermédiaires s'est nettement renforcée au deuxième trimestre. Les achats des industriels français se sont accélérés pour la quasi-totalité des produits ; l'activité du bâtiment et des travaux publics, qui avait fléchi en début d'année en raison des mauvaises conditions climatiques, s'est redressée ; enfin les commandes étrangères ont marqué une forte progression.

(1) Même dans l'hypothèse d'un courant de commandes retour d'OPEP en fin d'année, le jeu du commerce extérieur neutralisera en moyenne annuelle pour moitié la progression de la demande intérieure.

(2) A titre de rappel, la FBCF productive s'était stabilisée au 1er semestre 1974 (par rapport au second semestre 1973) puis avait perdu 12 % en un an ; le profil ici sous-entendu suppose un comportement d'investissement relativement actif jusqu'au 3ème trimestre 1979 inclus.

De ce fait, la reconstitution des carnets de commandes amorcée à la fin de 1977, et pratiquement continue depuis lors, s'est accélérée. En juin le volume des ordres en instance est le plus élevé depuis quatre ans. Les carnets apparaissent particulièrement garnis dans les industries du papier-carton et de la transformation des matières plastiques, qui bénéficient depuis six mois d'un véritable «boom» de la demande, vraisemblablement entretenu par la perspective de fortes hausses de prix ; ils le sont un peu moins dans le secteur des métaux, où l'amélioration est néanmoins substantielle depuis le début de l'année.

#### *Carnets de commandes exprimés en semaines de production*

	1978	1979		
	octobre	janvier	mars	juin
Production des métaux .....	8,7	8,3	8,2	8,9
Première transformation des métaux .....	9,5	9,2	10,4	11,1
Chimie .....	5,8	6,0	6,4	6,2
Transformation des matières plastiques .....	4,5	4,8	7,1	7,8
Papier-carton .....	3,3	3,8	4,5	5,5
Ensemble des biens intermédiaires .....	7,3	7,2	7,8	8,0

#### *Croissance de la production et réapparition de certaines tensions*

Le gonflement des carnets, mais aussi l'augmentation des délais de livraison et la baisse des stocks de produits prêts à la vente témoignent d'un excès de la demande sur la production. Les industriels n'ont pas tout à fait adapté le rythme de leurs fabrications à celui des entrées de commandes ; dans certains secteurs ce décalage peut tenir à l'apparition de goulots (papier-carton) ou aux conséquences de mouvements sociaux (sidérurgie), mais d'une façon générale il traduirait plutôt la prudence des producteurs devant une poussée de la demande qu'ils ne croient pas durable. Il reste que la production de biens intermédiaires s'est accrue à la fin du premier semestre (1), parfois très notablement pour certaines branches si l'on en juge par la réduction des marges de capacité disponible ; après avoir oscillé plus de deux ans entre 21 et 22 %, celles-ci sont revenues à 17 %, niveau intermédiaire entre la moyenne d'avant 1974 et celle des trois dernières années. Compte tenu d'une quasi-stabilité des capacités, on peut estimer à 4 ou 5 % l'augmentation de la production depuis un an. Plusieurs secteurs retrouvent ainsi un taux d'utilisation du matériel installé normal, c'est-à-dire proche de la moyenne des années 1963-1974 : c'est le cas de la chimie et de la première transformation des métaux. Dans l'industrie du papier-carton, l'utilisation des capacités est, en juin, presque aussi forte qu'en 1974, et plus de la moitié des entreprises seraient dans l'impossibilité de produire davantage. Dans l'ensemble du secteur, le nombre des goulots dépasse à présent sa moyenne de longue période.

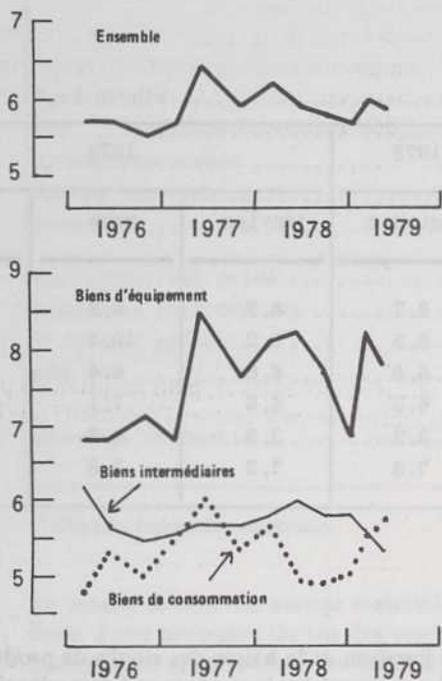
#### *Un certain stockage chez les utilisateurs et dans le négoce*

Cette poussée de la demande et, semble-t-il en fin de période, de la production, conduit à s'interroger sur l'utilisation des demi-produits ainsi fabriqués. Les volumes exportés croissent à un rythme rapide (environ 12 % l'an) depuis le début de 1978, mais le développement des importations est du même ordre, si bien que l'effet global des échanges extérieurs sur la croissance de la production est à peu près neutre. Le supplément de biens produits alimente pour une part la consommation intermédiaire des branches utilisatrices, qui s'est accrue en même temps que l'activité. Pour le reste, l'hypothèse d'un stockage lié au souci des utilisateurs d'anticiper les hausses de prix doit être envisagée. Pour plusieurs produits (métaux, cuirs, textiles, papier-carton), les acheteurs industriels font état d'une augmentation importante de leurs stocks, qui se trouve compensée, au niveau de l'ensemble, par une réduction pour le bois et surtout les produits énergétiques. Par ailleurs, les stocks des grossistes se sont nettement accrus en mai. En revanche, la pression de la demande a évité toute accumulation aux producteurs de biens intermédiaires. Au total, si l'on excepte les produits

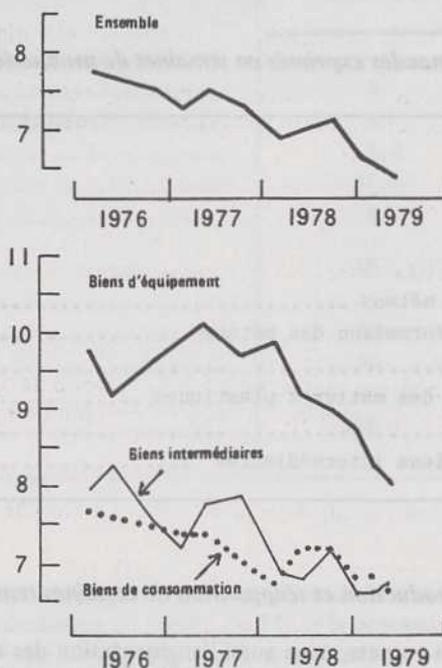
(1) L'indice de la production industrielle ne reflète pas cette croissance en avril-mai en raison de la baisse de la production sidérurgique (grèves) ; celle-ci, de l'ordre de 20 %, représente près de 4 points de la production de biens intermédiaires.

GRAPHIQUE 17

PRODUITS FINIS  
STOCKS EXPRIMÉS EN SEMAINES DE PRODUCTION



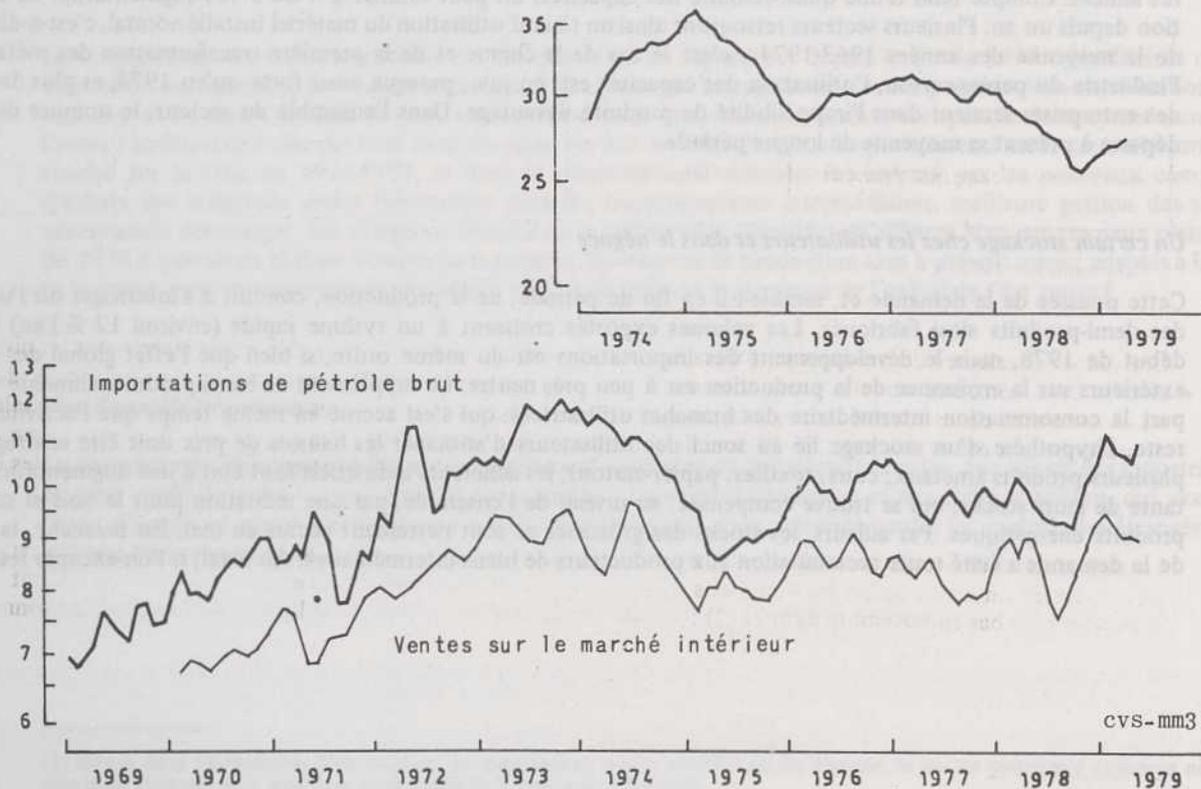
MATIERES PREMIERES ET DEMI-PRODUITS  
STOCKS EXPRIMÉS EN SEMAINE D'UTILISATION



GRAPHIQUE 18

CONSOMMATION INTERIEURE DE PRODUITS PETROLIERS ET IMPORTATIONS DE PETROLE BRUT

millions de tonnes Stocks distribution-raffinerie



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

énergétiques, on doit conclure à une constitution de stocks modérée chez les utilisateurs et les commerçants, mais à une baisse chez les producteurs. Globalement, il ne semblait pas, en juin, que des stocks importants de demi-produits industriels se soient formés, dans la mesure où leur augmentation a été à peu près parallèle à celle de la production.

#### *Vers un retournement de tendance*

Le caractère modéré du stockage limite le risque d'une diminution importante de la demande dans l'immédiat. Néanmoins une baisse des achats est prévisible de la part du commerce ; par ailleurs la hausse des matières premières industrielles et la perspectives d'un ralentissement de l'activité d'ensemble devraient modérer le rythme des commandes de l'industrie. Les producteurs attendent du reste une nette inflexion de la demande avant la rentrée.

## 4 – LES PRODUITS ÉNERGÉTIQUES

La production énergétique a très fortement augmenté en début d'année ; pour les cinq premiers mois, elle a été supérieure de 9 % à son niveau moyen de 1978. Un hiver plus rigoureux que les précédents et, pour les produits pétroliers, la reconstitution des stocks expliquent cette progression exceptionnelle, qui concerne aussi bien l'électricité que le raffinage.

### *Volume des livraisons de produits pétroliers sur le marché intérieur*

	Volume en 1978		5 mois 1979 5 mois 1978	Prévisions 1979 millions de tonnes
	millions de tonnes	% du total		
Carburant auto .....	17,6	17,0	- 0,1	
Fuel domestique .....	32,1	31,0	- 4,5	
Fuel lourd .....	28,8	27,8	6,7	
<i>industrie</i> .....	18,0	17,4	2,0	
<i>EDF</i> .....	10,8	10,4	14,4	
Gas oil .....	8,6	8,3	3,8	
Marché intérieur .....	103,6	100	1,2	
Production .....			+ 7	
Importations .....	116,4		+ 12*	124
<i>dont : pour besoins français</i>	108,2			115

\* 1er semestre 1979/1er semestre 1978.

Les ventes intérieures de produits pétroliers ont été élevées au cours de l'hiver, dépassant légèrement un niveau de l'an dernier déjà considéré comme particulièrement fort car marqué d'achats d'anticipation. Cependant, la demande de carburants-auto et les livraisons de gasoil conservent leurs tendances respectives de 2 et 6 % l'an ; et si les achats de fuel domestique ont été élevés pendant l'hiver, ils confirment, une fois corrigés des conditions climatiques, une tendance à la baisse (1). En fait, la progression récente des livraisons est imputable pour l'essentiel à l'accroissement des fournitures de fuel lourd aux centrales électriques.

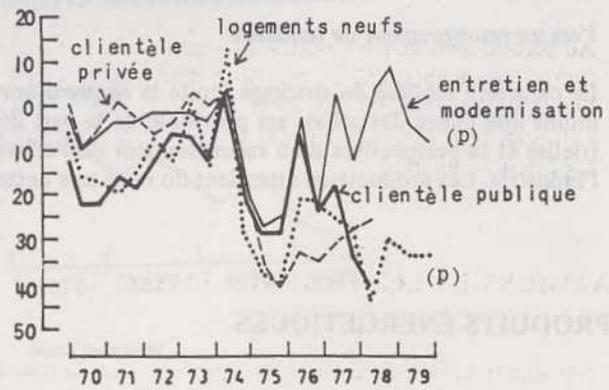
Le mouvement de la demande se trouve amplifié, pour la production et les importations, par une reconstitution de stocks. Après un an de baisse (- 4 millions de tonnes) les stocks des raffineries et de la distribution avaient atteint leur niveau le plus bas en novembre dernier (2) : depuis lors, la reconstitution est de l'ordre de 2 millions de tonnes, et porte

(1) - 2,8 % entre les saisons de chauffe 1977-1978 et 1978-1979.

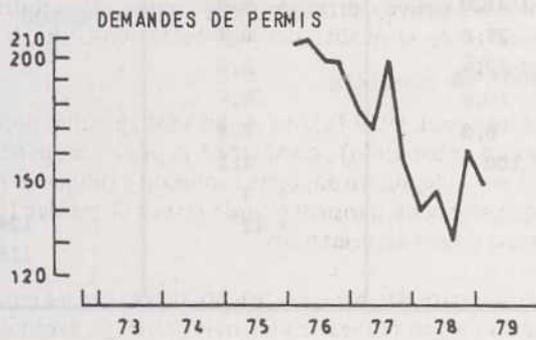
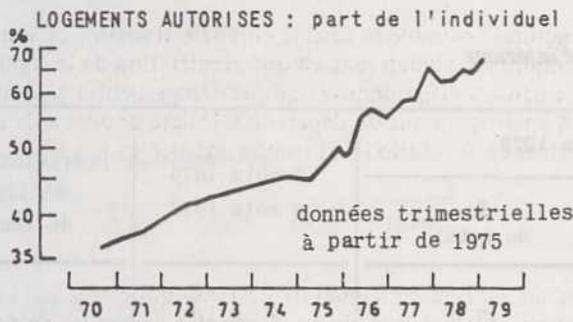
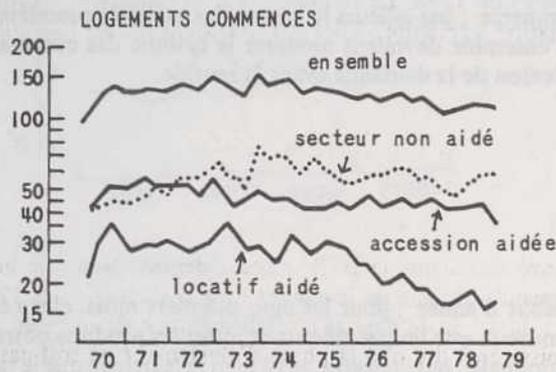
(2) En données corrigées des variations saisonnières.

ACTIVITE

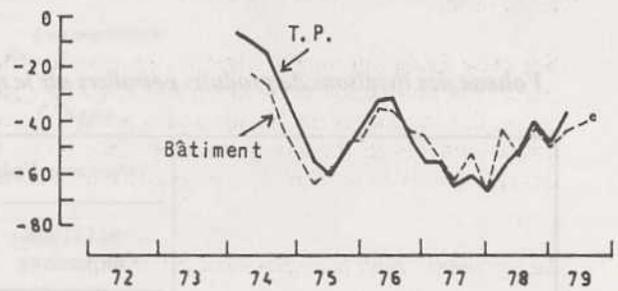
BATIMENT : tendances de l'activité par types de travaux



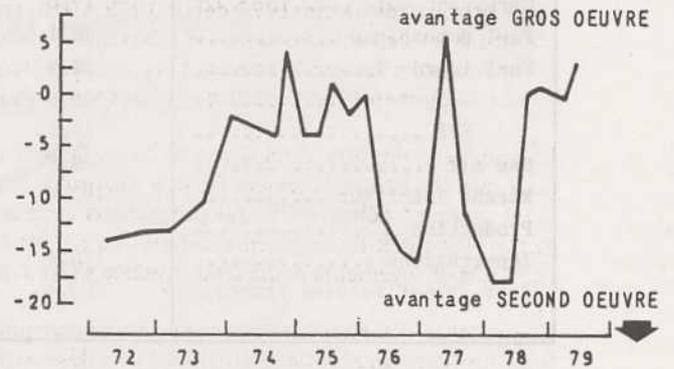
LOGEMENT



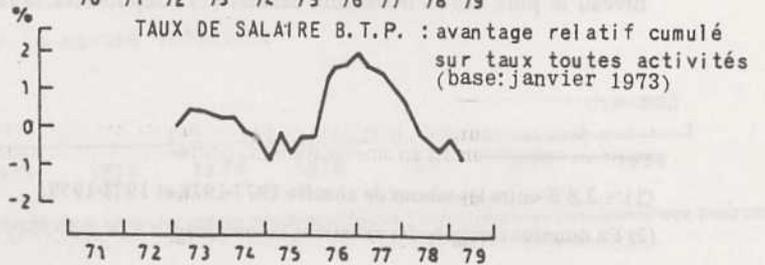
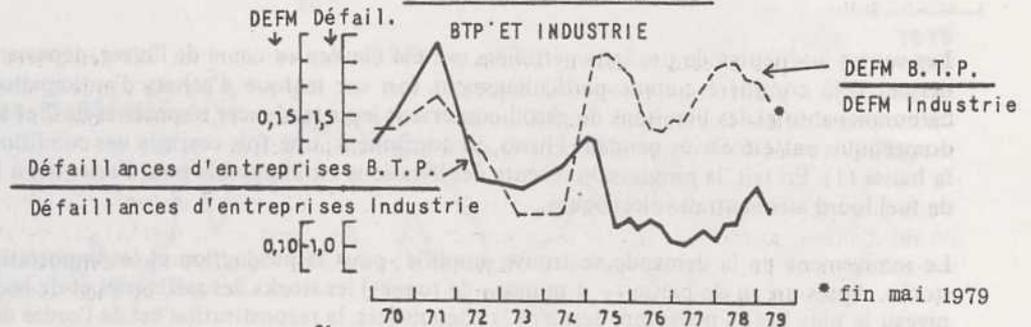
CARNET DE COMMANDES : opinion



BATIMENT : partage de l'activité



COMPARAISONS SECTORIELLES



sur tous les produits finis à l'exception du gasoil dont le marché reste tendu. D'une façon générale, grossistes et industriels éprouvent cependant des difficultés à s'approvisionner. Ces derniers, qui avaient accru leurs achats en même temps que leur activité à la fin de 1978, les ont réduits au deuxième trimestre : ils jugent désormais leurs stocks très inférieurs à la normale, sans penser pouvoir les reconstituer au cours des prochains mois.

Au second semestre les ventes de gasoil et de fuel industriel devraient répercuter l'inflexion de l'activité. Mais avec la reprise des achats d'EDF, en raison d'une hydraulicité moins favorable que les deux années précédentes, le volume des livraisons de produits pétroliers dépassera en 1979 son niveau de 1978. Le retournement des mouvements de stocks entraînant un réajustement des importations à la consommation intérieure, celles-ci approcheraient les 125 millions de tonnes sur l'année.

## 5 – LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

Travaillant principalement pour satisfaire une demande d'investissement, le BTP connaît depuis 1974 une inflexion profonde et durable de son activité due à la baisse de la demande globale de logement et à la stagnation de l'investissement productif des entreprises. La lenteur de l'ajustement du stock de capital effectif au stock désiré, tant pour le logement des ménages que pour le capital des entreprises, laisse craindre que la phase d'ajustement ne soit pas encore à son terme.

Sur cette évolution longue négative, un mouvement conjoncturel favorable se dessine en 1979. Il semble dû à un rattrapage de la production retardée en début d'année par les conditions climatiques ; à une accélération de la commercialisation des logements neufs sans doute liée aux fortes anticipations inflationnistes du printemps ; enfin à un dégel des investissements en travaux publics des collectivités locales, après deux ans de dépression. Malgré ce mieux, la situation des entreprises du secteur reste préoccupante et les perspectives de l'évolution de l'emploi médiocres.

### *Le logement : repli passagèrement interrompu*

Depuis la mi-1978, les mises en chantier se sont établies sur un rythme annuel de 450 000 qui compense un peu le recul accéléré de la fin 1977 début 1978. Cette amélioration est aussi sensible au niveau des demandes de permis de construire et des autorisations. Ce mouvement reste insuffisant pour pouvoir être interprété comme un retournement de la tendance longue. Cependant, ajouté à la tendance croissante de la qualité des logements construits, il devrait conduire à une inflexion sensible dans le volume des travaux exécutés.

La commercialisation s'améliore elle aussi. Depuis 1978 et encore début 1979 (1), les ventes sont apparues plus soutenues que ces dernières années (si l'on excepte le regain passager du début 1976) ; combinée à la prudence, particulièrement marquée début 1979, des promoteurs dans leurs mises en vente depuis un an, cette évolution explique le net allègement du stock de logements disponibles : - 30 % par exemple en région parisienne sur le niveau de janvier 1978. La demande de logements neufs semble même s'être encore nettement accrue au printemps.

Une détente des taux accompagnée d'un climat plus concurrentiel entre des banques peu sollicitées par les entreprises (ceci profitant aussi à l'habitat ancien), un désir avivé d'accession à moyen terme à la propriété (2), et, en début d'année, une anticipation face aux nouvelles dispositions d'assurance-construction, contribuent notamment à cette meilleure orientation.

Celle-ci n'aura pas affecté la dérive favorisant l'habitat individuel (plus des deux-tiers des autorisations aujourd'hui contre 50 % il y a trois ans), ressentie désormais aussi en région parisienne ; en revanche, la répartition par secteurs de financement reflète l'extinction des PIC au profit des nouveaux prêts conventionnés (3), ainsi qu'une stabilisation du locatif aidé (après 40 % de recul en deux ans) où la demande s'effrite.

Cette situation un peu plus optimiste pourrait cependant n'être que transitoire : le ralentissement économique attendu en fin d'année, surtout s'il affecte la croissance déjà faible du pouvoir d'achat des ménages, est de nature à confirmer voire à aggraver l'orientation qui reste défavorable au-delà de l'horizon court évoqué ici. Par ailleurs, du côté du financement, les prêts conventionnés approchent de leur régime de croisière et l'accession aidée enregistre un net recul.

(1) En province toutefois, le rythme de hausse du prix des logements mis en vente (mais non celui des terrains, en dépit d'une maîtrise locale du marché foncier en amélioration) ne poursuit plus son accélération régulière de 1978.

(2) Que décèle depuis plus d'un an l'analyse des intentions d'achat de logement de l'enquête conjoncturelle sur les ménages.

(3) Et donc du secteur non aidé, principale incertitude des projections à moyen terme.

### *Entretien : maintien*

Au niveau de l'investissement des seuls ménages, le gros entretien a réussi sur les dernières années à compenser le repli du logement neuf. Il n'en va pas de même si on tient compte de l'investissement logement des entreprises du fait du fort recul des autres investisseurs, HLM notamment. Pour l'ensemble entretien-amélioration (25 % de l'activité BTP contre 30 % pour le logement neuf), un léger tassement de l'activité semble d'ailleurs se faire sentir : l'élargissement des possibilités de financement des ménages (PAP, PC) ne compenserait pas tout à fait l'achèvement des opérations HLM exceptionnellement subventionnées de 1978. L'entretien demeure toutefois le compartiment le plus actif de la demande.

### *BTP hors logement : orientation favorable*

L'activité BTP hors logement demeure assez satisfaisante, par rapport à celle des années précédentes.

La contribution des entreprises nationales est toujours aussi soutenue mais la tendance reste défavorable pour les locaux industriels. Toutefois, la préférence pour l'investissement de rationalisation, qui atténuait jusqu'ici l'effet de la meilleure orientation de l'investissement productif, pourrait désormais refluer. Les autorisations de construction des secteurs commerces (1) et bureaux sont à un niveau bas ; celles concernant les bâtiments agricoles sont à un niveau satisfaisant. Par ailleurs, les entreprises semblent accentuer leurs travaux de gros entretien.

La meilleure orientation de la clientèle publique résulte essentiellement des forts engagements de la Caisse des Dépôts - CAECL à partir du printemps 1978 puisque pour l'État le recul est régulier. Elle provoque un nouveau regain des marchés conclus par les entreprises de travaux publics début 1979. Certes la tendance s'infléchirait si se confirmait un comportement prudent des collectivités locales face à leur niveau élevé d'endettement ; mais jusqu'ici la croissance courante est bien réelle, contrastant avec le lent repli de la FBCF administrative globale depuis son niveau record de 1975.

### *Des conditions d'exploitation qui restent difficiles*

Ainsi l'intervalle entre les deux étés 1978 et 1979 apparaît-il malgré les intempéries de janvier, comme une période d'activité relativement favorable pour le BTP (2) ; les offres d'emploi dépassent leur niveau du printemps 1978, l'activité de la branche des matériaux de construction se stabilise, les carnets de commandes sont jugés presque aussi satisfaisants qu'au précédent sursaut de 1976. Cependant, la stabilité des effectifs n'a pu se prolonger au-delà de l'année 1978 (3).

Les conditions d'exploitation restent difficiles : défaillances toujours nombreuses ; difficultés de trésoreries récemment avivées par l'augmentation des coûts (près de 16 % l'an pour les matériaux de construction (4) par suite de la libération des prix dans un secteur internationalement peu concurrencé) ; arrêt du raccourcissement des délais de paiement, privés comme publics (signe peut-être d'une meilleure concurrence) ; enfin, perspectives d'investissement assez mal orientées. Mais ces difficultés sont moins grandes depuis un an ; une entreprise sur six (5) éprouve en avril un « goulot-personnel », contre 1 sur 10 en 1975 et 1 sur 3 fin 1973 - début 1974 ; les allègements d'effectifs sont conformes aux perspectives ouvertes à moyen terme au secteur, et un assainissement a été entrepris sur certains marchés (logements, bureaux) comme sans doute sur le secteur du BTP lui-même.

Compte non tenu d'éventuelles mesures de soutien, une baisse prochaine d'effectifs peut sembler déjà impliquée par la bonne activité actuelle ; mais face à un éventuel ralentissement de la croissance au second semestre, le BTP jouerait un rôle neutre : ni amortisseur, ni multiplicateur.

(1) En dépit d'anticipations infléchies, les perspectives d'investissement des commerçants de détail s'orientent mieux en particulier qu'en 1978 : effet décalé sans doute de meilleurs résultats d'exploitation.

(2) La situation est bien sûr territorialement contrastée, comme le suggère l'évolution d'un marché du travail qui en deux ans (avril 1977-avril 1979) voit les demandes d'emploi « bâtiment » doubler dans le Nord et la Normandie, se stabiliser en Midi-Pyrénées, et se réduire de 30 % en Alsace.

(3) En moyenne trimestrielle, la baisse des effectifs salariés sur le premier trimestre (0,6 %) est toutefois deux fois moindre qu'en 1978 ; elle s'accompagne en outre d'une quasi-stabilité de la durée du travail.

(4) Contre 6 % l'an sur les deux années précédentes. En revanche la dévalorisation relative des salaires du BTP se poursuit.

(5) Dans le bâtiment ; une sur onze dans les travaux publics.