

## V – LES EFFECTIFS ET LE MARCHÉ DU TRAVAIL

Le fait marquant du premier semestre est la montée rapide du nombre des demandeurs d'emploi. Malgré le redressement de la production et le retour à une lente croissance des effectifs depuis un an, l'augmentation dépasse 150 000 en six mois, supérieure d'environ 10 % à celle constatée en moyenne sur les deux débuts d'année précédents.

### Une lente croissance des effectifs

Les effectifs salariés des secteurs non agricoles n'ont que faiblement progressé depuis l'automne dernier. Après une pause dans le courant de 1978, l'emploi industriel diminue à nouveau à un rythme rapide (1,5 % l'an) ; sa baisse, et celle des effectifs du bâtiment-travaux publics, comme l'année dernière particulièrement marquée au premier trimestre, sont compensées par la croissance toujours soutenue, et générale en ce début d'année, de l'emploi tertiaire.

### Évolution récente des effectifs salariés – en milliers

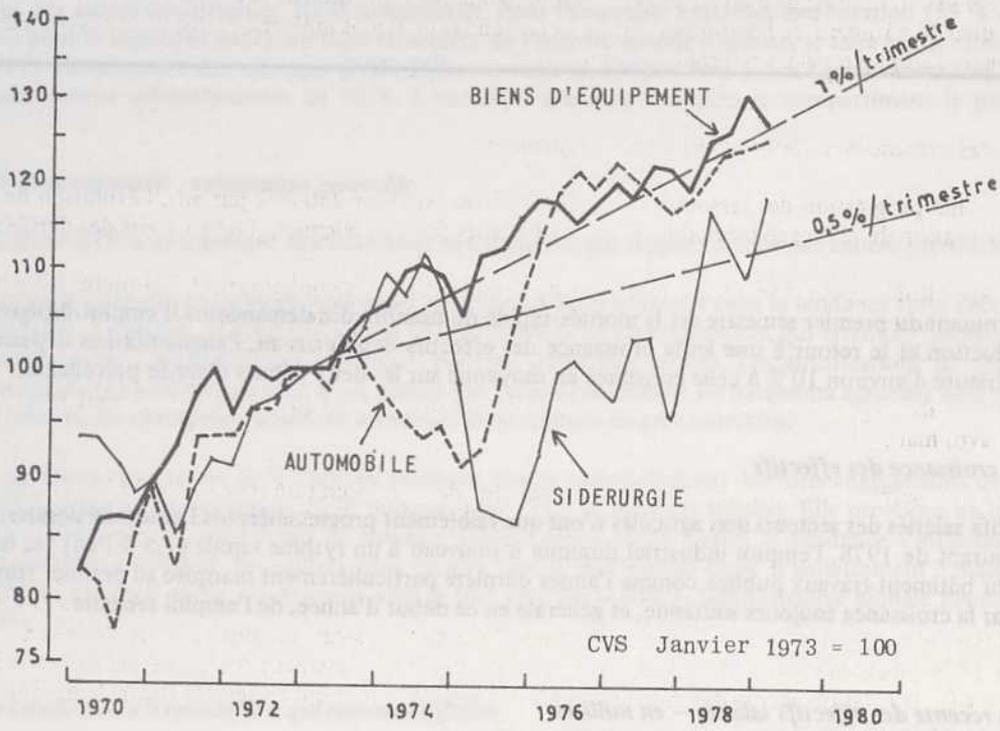
(Effectifs en fin d'année et évolutions trimestrielles en %)

	1977					Effectifs en milliers	1978				Effectifs en milliers	1979	
	I	II	III	IV	I		II	III	IV	I		Variation sur un an relative absolue	
Industries agricoles et alimentaires ....	0,7	0,3	0,1	-0,2	512	-0,1	0,1	1,2	-0,3	516	0,3	1,2	6
Energie .....	-0,1	-0,6	-0,1	-0,6	293	-0,1	0,0	0,0	-0,2	292	-0,2	- 0,4	- 1
Industries d'équipe- ment (1) .....	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6	1 888	-0,2	0,0	0,0	-0,2	1 881	-0,4	- 0,6	- 11
Industries de biens intermédiaires .....	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	1 592	-1,1	-0,5	-0,5	-0,6	1 550	-0,7	- 2,2	- 35
Industries de con- sommation courante .	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	1 408	-0,8	-0,3	-0,1	-0,5	1 384	-0,4	- 1,3	- 19
Industries hors BTP.	-0,2	-0,5	-0,5	-0,7	5 694	-0,6	-0,2	0,0	-0,4	5 624	-0,4	- 1,0	- 59
BTP .....	-0,4	-0,9	-0,3	0,0	1 569	-2,4	-0,6	0,1	0,4	1 530	-1,5	- 1,6	- 25
Industries y compris BTP .....	-0,2	-0,6	-0,4	-0,5	7 263	-1,0	-0,3	0,0	-0,2	7 154	-0,6	- 1,2	- 84
Secteur tertiaire marchand .....	1,0	0,6	0,7	0,5	6 527	0,7	0,8	0,9	0,3	6 709	1,0	3,1	+ 201
<b>Toutes activités</b> (hors agriculture et secteur non marchand)	0,3	0,0	0,1	-0,1	13 790	-0,2	0,2	0,4	0,5	13 862	0,15	0,85	+ 117

(1) Y compris automobile.

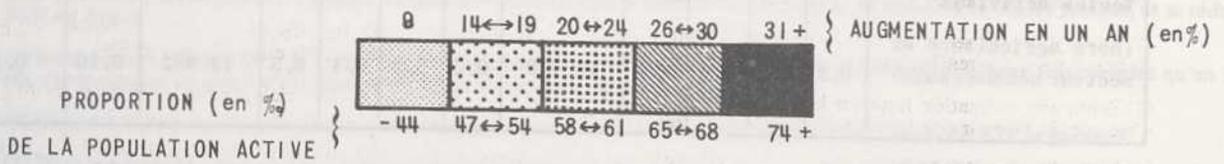
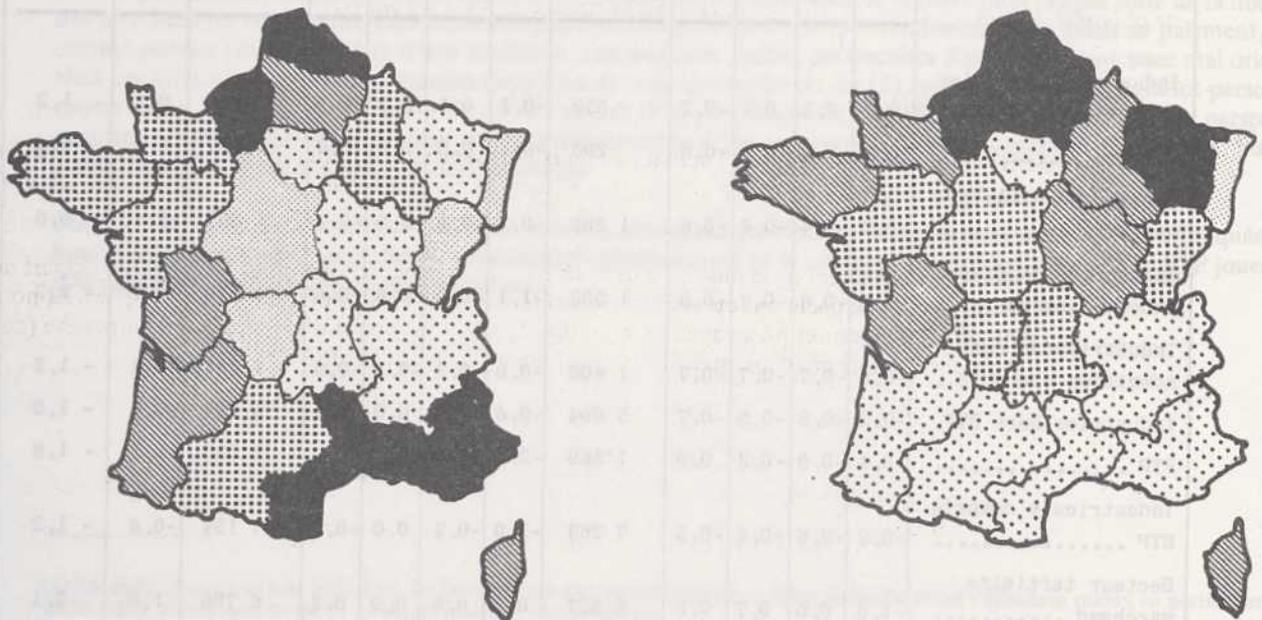
GRAPHIQUE 20

PRODUCTIVITE DU TRAVAIL : QUELQUES CYCLES SECTORIELS



GRAPHIQUE 21

DEMANDES D'EMPLOI : DONNEES REGIONALES (à fin mai 1979)



La reprise de la baisse des effectifs industriels (1) confirme que les industriels ajustent prioritairement le nombre des postes de travail, plutôt qu'une durée hebdomadaire désormais généralement proche des 40 heures, pour améliorer leur productivité. Celle-ci augmente régulièrement depuis la mi-1978 à un rythme global proche de 4 %. D'après les enquêtes de conjoncture, la diminution de l'emploi industriel s'est poursuivie au deuxième trimestre malgré la stabilisation, voire la légère progression, intervenue dans les secteurs soumis à une forte pression de la demande (2). En revanche, la tendance se redresse dans le bâtiment et les travaux publics, et selon les quelques indications disponibles (commerce, transports) la croissance de l'emploi tertiaire resterait soutenue.

### *Le nombre des demandeurs d'emploi augmente rapidement*

Face à la rapide progression des ressources en main d'œuvre (environ 250 000 par an), l'évolution de l'emploi global rend l'augmentation du chômage inévitable. Plusieurs facteurs ont spécialement joué au cours des derniers mois :

– un effet structurel ; pour une même tendance de l'emploi total, la configuration sectorielle actuelle – baisse dans l'industrie compensée au niveau de l'emploi tertiaire – crée davantage de chômage qu'une évolution homogène (3) ; constaté depuis 1975, l'élément n'est pas nouveau : mais les écarts s'étaient atténués en 1978 ;

– des « sorties » de stages pratiques ; bien moins nombreuses que l'année précédente, elles sont néanmoins estimées à 11 000 sur avril-mai ;

– des retours en activité, que provoquerait le redressement de la conjoncture ressenti en 1978 ; en cinq mois d'inscriptions à l'Agence, le nombre de personnes désirant reprendre une activité augmente de 20 000 par rapport à l'année dernière ;

– le développement des contrats à durée déterminée et de l'intérim ; sur la période janvier-mai, le nombre des demandes d'emploi présentées à la suite d'une fin de contrat ou d'une fin d'intérim est supérieur de 78 000 à celui de la même période de 1978 ; dans la mesure où ce flux d'entrées n'est pas immédiatement compensé par des « sorties » de chômage équivalentes (4), la rotation accrue des individus sur le marché du travail qui en résulte gonfle le nombre de demandeurs d'emploi à un moment donné.

Deux indicateurs de la situation de l'emploi ne se sont toutefois pas dégradés début 1979 et présentent une évolution conforme à celle de la production depuis un an :

– le nombre des licenciements économiques, bien qu'important, est moindre que l'an passé (80 400 au premier trimestre contre 88 200) ;

– le chômage partiel continue de se résorber lentement (baisse de 25 % d'avril 1978 à avril 1979).

### *Pas d'amélioration prévisible*

Dans la perspective d'un ralentissement de l'activité au deuxième semestre, les effectifs employés se stabiliseraient pendant l'été pour diminuer légèrement en fin d'année ; la tendance du chômage, hors effet des pactes, resterait à une forte augmentation.

Mais une pause temporaire résultera de la mise en œuvre du troisième pacte national pour l'emploi ; la plupart des stipulations restrictives du deuxième pacte ont été supprimées, et le succès des stages pratiques en 1977 pourrait notamment se reconduire. Toutefois, les mesures prises ayant une validité de trois ans, l'effet d'anticipation d'embauche (ou de prise en stage) qu'on avait observé lors des deux premiers pactes jouera peu sur la fin de 1979.

(1) A l'exception des industries agricoles et alimentaires et de l'aéronautique, tous les secteurs présentent une accentuation de la baisse (surtout la sidérurgie) ou un retournement défavorable (automobile).

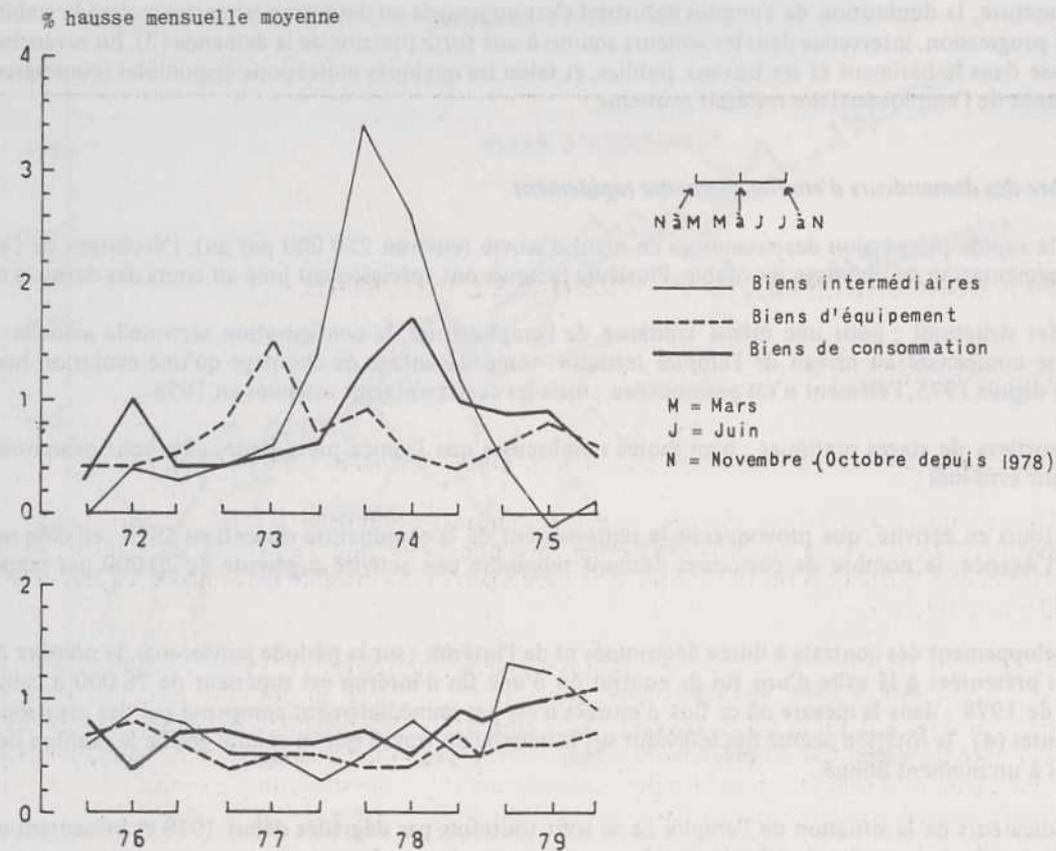
(2) Dans plusieurs secteurs, l'utilisation du capital a augmenté davantage que celle des effectifs en place (industries de biens intermédiaires et particulièrement papier-carton, textile), ce qui traduit une meilleure adaptation des effectifs au matériel.

(3) Selon une estimation faite sur la période 1968-1977, la création de 100 emplois industriels abaisse le chômage de 70 ; la proportion n'est que de 35 pour une création d'emplois tertiaires.

(4) L'embauche « de remplacement » n'est pas immédiate et peut concerner des personnes qui n'étaient pas inscrites à l'Agence.

GRAPHIQUE 22

LES PRIX A LA PRODUCTION



N.B. Le graphique ne reproduit pas la même nomenclature que le tableau.

Évolution des prix à la production des produits industriels

— Hors taxes, rythme mensuel —

(Résultats des enquêtes de conjoncture — corrigés du biais habituellement constaté)

	1977			1978			1979		
	mars à juin	juin à nov.	nov. 77 à mars 78	mars à juin	juin à oct.	oct. 78 à janv. 79	janv. à mars	mars à juin	juin à oct.*
Biens d'investissement ..	0,5	0,5	0,6	0,4	0,7	0,3	0,7	0,5	0,7
Biens intermédiaires d'investissement .....	0,4	0,5	0,5	1,3	0,8	0,5	1,2	1,1	0,7
Biens intermédiaires purs, y compris énergie .....	0,3	0,2	0,5	0,6	0,3	0,5	1,2	1,2	1,1
Biens intermédiaires de consommation .....	0,3	0,0	0,5	0,8	0,7	0,7	1,2	1,2	0,8
Biens de consommation (1)	0,5	0,5	0,6	0,5	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0
Industries agricoles et alimentaires .....	1,5	0,4	0,4	0,9	1,0	0,7	0,9	0,9	0,8
ENSEMBLE .....	0,6	0,4	0,6	0,6	0,7	0,6	0,9	1,0	0,9

\* prévision

(1) Hors industries agricoles et alimentaires

## 1 – LES PRIX ET LA CONCURRENCE ÉTRANGÈRE DANS L'INDUSTRIE

Trois ruptures caractérisent le premier semestre 1979 :

*un nouveau rythme des prix à la production, plus élevé de moitié, s'installe*

Après s'être montré, de façon assez générale, un peu pessimistes en tout début d'année, les entrepreneurs ont correctement prévu l'évolution de leurs prix à la production sur le printemps ; pour l'ensemble de l'industrie, le rythme annuel était de l'ordre de 8 % depuis la fin 1977 ; il présente depuis janvier une stabilité remarquable à 12 %, et ne devrait guère s'infléchir d'ici d'automne.

Les accélérations du coût du travail (1) et des approvisionnements extérieurs (2) accentuées par l'inflexion de la production au premier trimestre, rendent compte de cette nouvelle tendance qui consolide sans plus les meilleures marges bénéficiaires apparues à la fin de 1978. Les évolutions respectives, quasi-parallèles, des indices de prix des matières premières et des produits semi-transformés laissent supposer une répercussion plus rapide qu'à l'habitude (3) des coûts dans les prix ; mais joue aussi peut être, outre l'imperfection des indices en question, un accompagnement plus net que par le passé, puisque presque total, entre matières nationales et matières importées.

La ventilation sectorielle, très typée, apparaît riche d'enseignements.

Les hausses dans les industries intermédiaires ont un caractère limité (4) mais brutal : l'accroissement par rapport à la tendance passée (5) avoisine 4,5 % en six mois, il était de l'ordre de 25 % sur la période fin 1973 - début 1974. Cette évolution est d'autant plus remarquable, même si elle permet un léger accroissement des marges, que la production ne pourvoit qu'avec difficultés (forte hausse des goulots notamment : cf. IV 3) à une demande enfin active après deux années bien médiocres (6). Le secteur n'avait notamment guère participé à l'amélioration des résultats industriels courant 1978, à l'inverse des deux autres, où précisément les évolutions de prix, un temps voisines, divergent depuis un an.

Les industries d'équipement, d'une part, conservent leur tendance de prix modérée à 8 % l'an (0 % pour le seul matériel informatique) ce qui leur permet de réduire progressivement depuis un an leur écart de prix sur les concurrents étrangers, une productivité accélérée en 1978 au-delà de son trend de 1 % par trimestre maintenant par ailleurs les marges (7).

(1) Cotisations patronales intégrées, le glissement du coût salarial approchera 15 % en 1979 contre 13 % en 1978.

(2) Hors produits pétroliers (dont l'impact intérieur joue surtout à partir du printemps), c'est sur janvier-février que s'est temporairement accentuée la hausse constatée depuis août dernier sur les matières importées : cf. partie II.

(3) Sur l'impact de la libération des prix, voir plus loin.

(4) Essentiellement localisées dans le chimie (organique, caoutchouc), où le rythme atteint 17 % l'an.

(5) En termes de « chiffre d'affaires ».

(6) Et que l'on sait combien ce secteur est sensible à l'insuffisance des marges d'autofinancement : une entreprise sur quatre, contre une sur dix ailleurs, y renonce encore pour cette raison à certains investissements nécessaires.

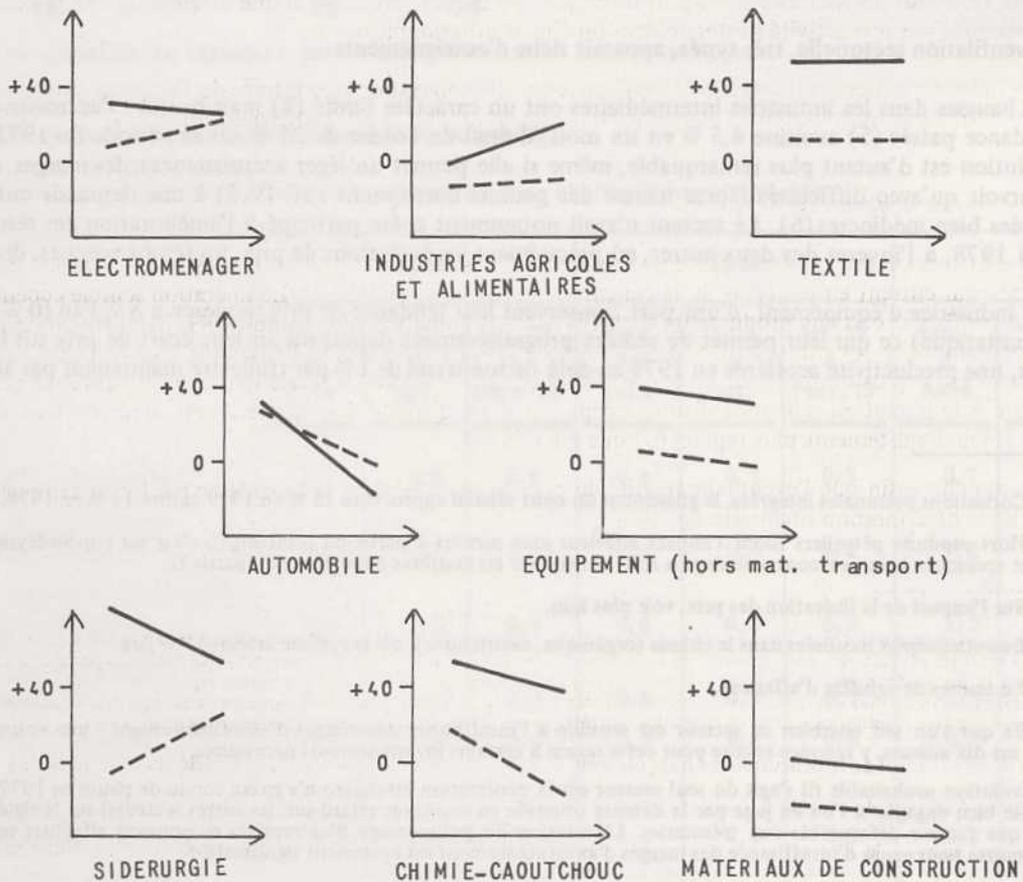
(7) Évolution souhaitable (il s'agit du seul secteur où la pénétration étrangère n'a guère connu de pause en 1977-1978 : cf. IV-2), et qui semble bien engagée si l'on en juge par la détente observée en mai (avec retard sur les autres secteurs) sur la rigidité du prix de vente en tant que facteur défavorable aux trésoreries. L'évolution du pourcentage d'entreprises ne pouvant effectuer tous les investissements nécessaires pour cause d'insuffisance des marges d'autofinancement est également significatif :

	Juin 1978	Juin 1979
Industries d'équipement	14	8
Industries de consommation	13	13
Industries intermédiaires	32	25

GRAPHIQUE 23

CONCURRENCE ÉTRANGÈRE SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS : OPINION DES INDUSTRIELS \*

--- évolution entre 1973 (moyenne mai-décembre) et mai 1974  
 — évolution entre 1978 (moyenne mai-décembre) et mai 1979



\* Plus la concurrence est forte, plus l'indicateur est élevé.

SOURCE : enquête semestrielle sur la concurrence étrangère

En revanche, les industries de consommation présentent une évolution spécifique. L'accélération y date de la mi-1978. Elle a été d'abord due pour une grande part à l'automobile, dont les prix se modèrent en 1979 (du moins provisoirement, car les hausses prévues sur l'été sont fortes) ; mais le relais est pris par le secteur du textile, le cuir-chaussures et divers autres secteurs (articles métalliques, horlogerie...) ; des hausses sont attendues dans l'habillement. Les industries agricoles et alimentaires conservent en 1979 le rythme exact, et soutenu (11 % l'an), de leurs prix de l'an dernier — auquel n'est peut être pas étranger le relèvement subit de la concurrence observé en mai, d'autant plus remarquable qu'en règle générale la concurrence étrangère s'atténue.

Que recouvre dans ces secteurs de consommation le rythme de 12 % l'an sur le premier semestre, dont les entrepreneurs n'attendent aucune inflexion, au contraire, sur l'été ? Parfois une hausse des marges, c'est le cas de l'habillement et du cuir (cf. répercussion sur les prix de détail : VII 1) ; parfois aussi la répercussion d'une hausse des coûts nationaux (1).

### *La concurrence étrangère s'atténue*

La pression de la concurrence étrangère ressentie par les entrepreneurs s'était assez vivement relâchée courant 1978 pour les industries de consommation : au premier semestre 1979 le mouvement s'y poursuit grâce au secteur de l'automobile, et surtout se généralise aux industries intermédiaires (2). Aussi dans l'ensemble la concurrence apparaît-elle fort atténuée par rapport à fin 1977 et, plus généralement par rapport aux niveaux d'après la crise ; certes une meilleure demande y contribue, pourtant l'activité soutenue du début 1976 n'avait pas provoqué de mouvement aussi ample : il est vrai qu'en dépit de fortes hausses de prix, l'écart avec les prix étrangers se stabilise, tout se passant globalement comme si les concurrents s'alignaient sur les tarifs français.

Inversement, l'attitude des exportateurs français consistait à modérer leurs prix à l'exportation par rapport aux prix intérieurs, afin de compenser le différentiel grandissant entre leurs coûts et ceux des producteurs étrangers, l'appréciation de la situation étant par ailleurs simplifiée par la quasi-stabilité du franc (3) depuis le printemps 1978, voire à 5 % près, depuis l'automne 1976.

### *Les prix à l'exportation s'accroissent relativement vite*

Industries de biens intermédiaires et automobile semblent en effet, sur les six derniers mois, avoir davantage augmenté leurs tarifs sur les marchés à l'exportation qu'à l'intérieur, profitant d'une atténuation de la concurrence à l'étranger provoquée par une activité soutenue dans un climat inflationniste.

Une telle évolution, indirectement confirmée par l'amélioration des termes de l'échange industriels début 1979 après plus d'un an de quasi-stabilité (cf. partie III), pourrait obérer la compétitivité future.

### *A propos de la libération des prix*

La contribution de la libération des prix aux évolutions récentes est délicate à estimer, en raison du grand nombre d'éléments qui entrent en jeu (état de la concurrence, hausse des coûts,...). La libération semble cependant avoir été utilisée avec profit par certains producteurs de biens de consommation non durables (4) habillement-cuir, industries agricoles et alimentaires), les industries de consommation (5) apparaissant dans l'ensemble comme celles où la rigidité des prix de vente s'est le plus atténuée en un an. Néanmoins l'amélioration générale des résultats des entreprises en 1978 est antérieure à la libération (elle date du printemps), et il est difficile d'attribuer à cette dernière leur maintien depuis, sinon par le jeu d'ajustements plus rapides (6) que par le passé.

On rappelle enfin que l'éventuelle rigidité du prix de vente ne fut pas considérée par les entrepreneurs comme responsable de la détérioration financière de 1974.

(1) L'impact immédiat des hausses de cotisations est d'autant plus fort que le secteur est peu capitalistique ; peut également jouer le recul marqué en juin des anticipations de demande. Rappelons d'autre part que sur certaines périodes passées les déterminants usuels des prix à la production (coûts, état de la demande permettant un ajustement plus ou moins rapide des marges nécessaires à l'investissement envisagé) rendent mal compte de l'évolution effective : ainsi de la forte hausse précisément enregistrée au second trimestre 1974, qu'expliqueraient les fluctuations du contrôle administratif et certaines anticipations craintives des entreprises.

(2) Où un net recul de la concurrence étrangère avait été observé en décembre 1973, consolidé six mois plus tard.

(3) Mesuré en taux de change « effectif ».

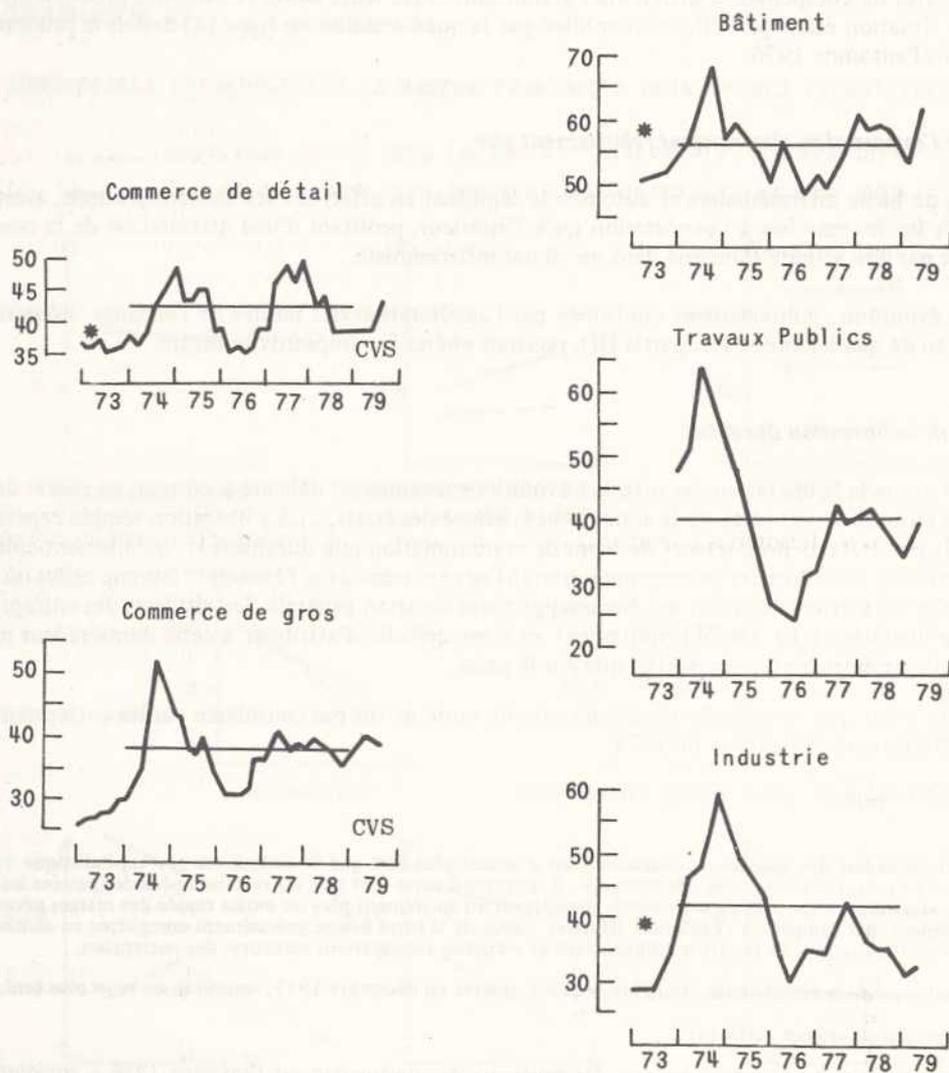
(4) Entre autres ; le fort relèvement des prix des matériaux de construction sur l'automne 1978 a, conjointement avec la meilleure conjoncture du BTP, sensiblement amélioré les résultats du secteur.

(5) On pourrait évoquer à leur propos une première « vague » de hausse (ou d'absorption des gains de termes de l'échange) liée à la libération, relayée désormais par la diffusion des coûts intermédiaires.

(6) Élément certes favorable par rapport au régime antérieur.

GRAPHIQUE 24

LES SITUATIONS DE TRESORERIE  
(Pourcentage d'entreprises éprouvant des difficultés)



Moyenne de l'indicateur représentée sur la période 1974-1978 par une horizontale, sur la période antérieure (à partir de 1967 pour le bâtiment, de 1965 pour le commerce de détail et l'industrie) par un astérisque.

### *Dans l'industrie les résultats d'exploitation se maintiennent*

A l'instar de l'activité, les résultats des entreprises industrielles évoluent de manière assez heurtée depuis leur point bas de la fin 1977. L'accélération favorable, qui a permis en 1978 une amélioration au demeurant limitée (1), date du printemps dernier : s'y enregistraient à la fois un relèvement de la productivité à près de 9 % l'an et l'effet — absorbé par les entreprises — de l'amélioration des termes de l'échange.

Depuis, au-delà des fluctuations (replis sur l'été 1978 et le début 1979, encadrant un net regain fin 1978), les résultats nominaux semblent accompagner les prix ; mais en dépit de la modération salariale, l'augmentation des prélèvements sociaux (outre le relèvement général de janvier, hausses des cotisations UNEDIC en mai 1978 et avril 1979) contrarient le redéploiement vers un partage du revenu plus favorable à l'entreprise. Ces conditions expliquent sans doute la stabilisation des résultats d'exploitation annoncées en mai par les entrepreneurs. Le seul printemps 1979 rappellerait à maints égards son homologue de 1978 (productivité, modération salariale nominale), n'étaient les hausses de coûts intermédiaires (2) : celles-ci ont toutefois, on l'a vu, été rapidement répercutées sinon parfois anticipées, au niveau des prix à la production.

Les secteurs les plus directement concernés par les hausses du prix des matières premières n'avaient pas bénéficié de l'amélioration généralisée de la mi-1978 (pétrole, chimie, non-ferreux, cuir-chaussures) ; ils enregistrent maintenant l'évolution la plus favorable de leurs résultats ; en revanche le reflux de la demande amenuise déjà le mieux antérieur pour certaines industries de consommation.

### *Trésorerie, Résultats, Activité : ordre de fragilité croissante pour les perspectives des entrepreneurs*

Il se confirme ainsi que l'absence de difficultés de trésorerie (3) ne conduit pas les industriels à modifier leurs décisions d'embauche et d'investissement ; mais en ces domaines, rien ne supplée aux anticipations de croissance des entrepreneurs, qui semblent désormais, et de façon assez généralisée, s'infléchir : l'inquiétude que celles-ci traduisent pourrait ainsi s'avérer de plus de poids que les perspectives, assez neutres, de trésorerie (4) et de résultats (5) à l'horizon de fin d'année — d'autant que ces dernières se ressentent sans doute de la bonne conjoncture du printemps. Du reste l'évolution des taux, voire des conditions de distribution, n'ira pas dans le sens du développement des concours financiers à court terme attendu par les industriels, de préférence à des mesures déflationnistes (ralentissement de l'embauche ou de l'investissement), en cas de difficultés de trésorerie. Le soutien fiscal à l'investissement productif industriel doit s'interpréter dans cette optique, les industries d'équipement s'estimant les premières concernées par un retournement éventuel de la situation financière des entreprises.

### *Et seules les trésoreries non-industrielles se tendent*

Diverses raisons, comme autant de justifications a contrario de l'aisance actuelle de l'industrie, orientent défavorablement ce printemps les trésoreries non-industrielles : un resserrement se dessine (6) pour les commerces (tassement des ventes et stockage induit au stade du détail, allongement des délais de livraisons des fournisseurs étrangers et sans doute léger stockage de protection au stade du gros), et des tensions réapparaissent pour le BTP (7), redevables entre autres à la hausse des prix des matériaux ; dans l'agriculture enfin la situation n'évolue pas, mais reste médiocre (l'offre, pourtant améliorée, se ressentant de la quasi-stabilité du prix à la production des produits animaux sur 1978).

(1) Pour l'ensemble des SQS privées non agricoles, le taux de marges (EBE/VA) approche 25 % en 1978 contre une moyenne de 24,5 % sur les trois années précédentes, et d'environ 28 % avant la crise.

(2) A l'importation, la hausse des prix des biens intermédiaires (mesurée par les valeurs moyennes) avoisinera 6 % sur le second trimestre, contre 1,5 % au premier. On rappelle par ailleurs le calendrier des hausses énergétiques sur le marché intérieur.

(3) Les différenciations sectorielles demeurent : difficulté de la sidérurgie, médiocrité dans l'habillement, satisfaction dans l'automobile ; comme d'ailleurs en demande et en production, la situation des biens d'équipement varie fort selon le sous-secteur (cf. III-2).

(4) Cette perspective impliquerait sans doute le maintien d'un décalage inédit avec la situation des secteurs non-industriels ; il reste qu'en l'absence d'escalade des taux d'intérêt, la faiblesse du taux d'investissement courant exclut une brutale détérioration des situations de trésorerie ; on sait que l'état de ces dernières influe permissivement sur les offres d'emploi.

(5) Le contraste est à cet égard saisissant avec les perspectives très pessimistes formulées en décembre 1973 par les entrepreneurs (qui se révélèrent totalement erronées pour le secteur des biens intermédiaires).

(6) Sans trop de conséquences apparemment sur leurs perspectives d'investissement ; il est vrai que l'enquête auprès des ménages ne montre pas une mauvaise situation financière pour les commerçants-artisans.

(7) Peut-être provisoirement, comme le suggère l'évolution des trésoreries artisanales entre février et juin. L'allègement exceptionnel de fin 1978 s'expliquait par une réduction temporaire des délais de paiement sur un gros œuvre en regain.

L'industrie fait contraste. Une faiblesse des tensions globalement sans égale en dix ans, hormis fin 1972 — début 1973, y règne depuis le début de l'année et s'accompagne d'une détente généralisée sur les délais de paiement.

Outre les résultats, d'autres raisons contribuent à cette situation favorable que n'a pas entamée une liquidation d'impôt sur les sociétés traduisant comme prévu une petite accentuation de la pression fiscale.

D'une part :

— la modération de l'investissement productif, qui permet aux entreprises d'atteindre à un meilleur taux d'autofinancement ;

— et l'absence de stockage important, volontaire ou non. Il n'y a guère que quelques secteurs de consommation (dont l'automobile), à détenir en juin un stock de produits finis qui dépasse, en semaines de production, celui d'un trimestre ou d'un an antérieur ; il ne semble pas davantage s'y être développé un stockage de précaution généralisé face à la hausse des prix des matières premières et des demi-produits, même si la forte demande adressée à l'industrie l'impliquera peut-être à court terme.

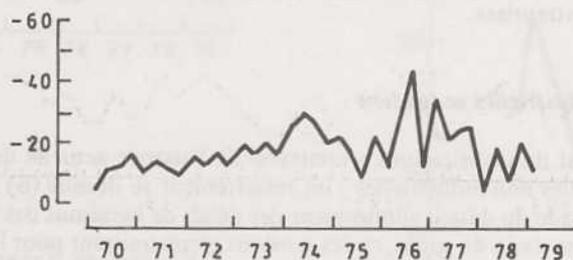
D'autre part :

— le recours au crédit à court terme, facilité (1) par l'aisance de liquidités au niveau national, la faible effectivité de la contrainte d'encadrement, et un taux réel négatif eu égard aux prix à la production (coût «réel» moyen du découvert ainsi mesuré : -1 % au premier semestre 1979 (2), contre 3 % un an auparavant) : situation sans équivalent, même lointain, depuis le premier semestre 1974 ;

— et de moindres remboursements d'emprunt, constatation assez généralisée et témoignant de l'effort des entreprises (à partir de fin 1976 sur le crédit à long terme, en 1978 sur le court terme) pour limiter leur endettement.

#### GRAPHIQUE 25

SOCIÉTÉS ET QUASI-SOCIÉTÉS : solde des créances et dettes  
milliards de F. CVS



Source : Tableaux d'opérations financières conjoncturels -Direction de la prévision.

(1) Une obtention aisée des crédits est également ressentie par les commerçants et artisans, ces derniers constatant toutefois en juin un resserrement par rapport à février.

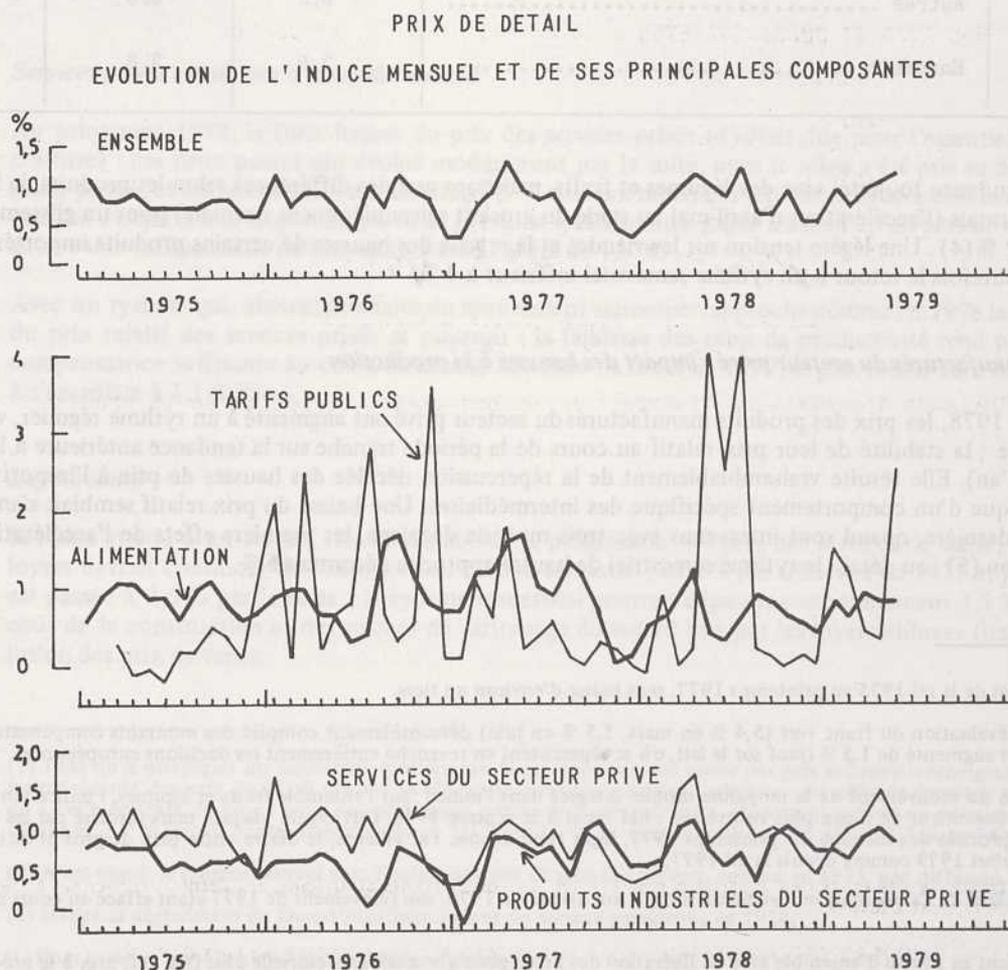
(2) Début juin les industriels n'avaient pas encore ressenti la récente tendance à la remontée des taux d'intérêt.

1 – LES PRIX DE DÉTAIL

Plusieurs des facteurs qui avaient contribué à l'inflation des dernières années (dépréciation du franc, réajustement des tarifs publics, forte hausse des services,...) ont vu leurs effets s'amortir sur la fin de 1978 ; mais la modération des prix qu'on pouvait en attendre rencontre depuis six mois de nouveaux obstacles.

Début 1979, l'accélération extra-saisonnière au stade du détail reste toutefois modérée (4,6 % en cinq mois, contre 4,2 % début 1978), bien que générale : à ce supplément de 0,4 % contribuent l'un comme l'autre pour 0,1 % alimentation et services privés, et pour 0,2 % les prix administrés (tarifs publics plus loyers).

GRAPHIQUE 26



### Alimentation : légère accélération

Les prix alimentaires se sont lentement écartés ces derniers mois de la tendance très modérée (rythme semestriel inférieur à 4 %) qui s'était établie une fois achevée la répercussion des amples fluctuations des cours mondiaux de 1976-1977 (1).

Dans un contexte de neutralité des termes de l'échange et d'accords communautaires de moindre incidence que l'an dernier (2), on enregistre les conséquences du déséquilibre du marché du vin (18 % de hausse en un an à la production) alors que les effets de la libération des industries agricoles et alimentaires et de la boulangerie continuent de se faire sentir. Mais la principale rupture par rapport à 1978 concerne les légumes frais. Leur hausse très vive (12,4 % en cinq mois (3)) marque le retour à une tendance de long terme abandonnée pendant un an. Par ailleurs les fruits ne jouent plus le même rôle modérateur qu'au second semestre de l'année dernière.

### Contribution des différents postes à la hausse des prix alimentaires

Pondération		1978		1979
		1er semestre	2ème semestre	Cinq mois
15 %	Produits à base de céréales .....	0,8	1,4	0,9
31 %	Viandes et poissons .....	1,4	1,0	1,1
14 %	Produits laitiers, oeufs, beurre .....	0,9	0,6	0,6
13 %	Fruits et légumes .....	0,0	0,2	0,7
6 %	Produits d'origine importée .....	- 0,2	0,0	- 0,2
11 %	Boissons alcoolisées .....	0,7	0,6	0,7
10 %	Autres .....	0,3	0,0	0,1
	Ensemble .....	3,9	3,8	3,9

Malgré la tendance toujours vive des légumes et fruits, mais sans grandes différences selon les produits, la hausse s'infléchirait désormais (l'accélération d'avril-mai au stade du gros est saisonnièrement normale) pour un glissement annuel de l'ordre de 9 % (4). Une légère tension sur les viandes et la reprise des hausses de certains produits importés (café) empêcheraient toutefois le retour à un rythme semestriel inférieur à 4 %.

### Produits manufacturés du secteur privé : impact des hausses à la production

En 1977 et 1978, les prix des produits manufacturés du secteur privé ont augmenté à un rythme régulier, voisin de 4,5 % par semestre ; la stabilité de leur prix relatif au cours de la période tranche sur la tendance antérieure à la baisse (environ 1,3 % l'an). Elle résulte vraisemblablement de la répercussion décalée des hausses de prix à l'importation de la fin 1976 ainsi que d'un comportement spécifique des intermédiaires. Une baisse du prix relatif semblait s'amorcer à la fin de l'année dernière, quand sont intervenus avec trois mois de décalage, les premiers effets de l'accélération des prix à la production (5) ; au détail, le rythme semestriel de hausse approche désormais 5 %.

(1) Triplement de la mi-1975 au printemps 1977, puis baisse d'environ un tiers.

(2) Double dévaluation du franc vert (5,4 % en mars, 1,5 % en juin) démantèlement complet des montants compensatoires sur le porc, tarif commun augmenté de 1,5 % (sauf sur le lait, où se répercutent en revanche entièrement les décisions européennes).

(3) Il s'agit là du mouvement de la moyenne mobile intégrée dans l'indice ; sur l'ensemble fruits et légumes, l'indice sensible des prix de gros évolue récemment de façon plus contrastée : net recul à la rentrée 1978, fort regain jusqu'à mars favorisé par les intempéries vers des niveaux proches des maxima du printemps 1977, léger repli depuis. Par ailleurs, la dérive entre prix de gros et de détail s'y semble poursuivre début 1979 comme depuis la mi-1977.

(4) Le prix relatif de l'alimentation reviendrait ainsi à son niveau de 1976, son relèvement de 1977 étant effacé au cours des deux années suivantes.

(5) Concomitant au niveau d'ensemble avec la libération des prix ; pour une analyse sectorielle plus fine : cf. prix à la production.

Des accélérations plus marquées que les années précédentes apparaissent ainsi dans le textile-habillement (rythme supérieur de 0,2 % par mois à celui de 1978), le petit équipement des ménages et les produits de toilette et d'entretien (rythmes annuels se relevant de 7 - 8 à 13 - 14 %) ; mais le mouvement d'accélération n'est pas généralisé.

**Glissement trimestriel** : variation par rapport à la période correspondante de l'année précédente

Pondération		1978	1979	
		août-nov.	nov. -fév.	fév. -mai
27 %	Habillement-textile .....	- 0,1	0,3	0,7
13 %	Meubles et tapis .....	0,9	0,1	0
5 %	Electro-ménager .....	0,5	0,4	0,1
12 %	Articles de toilette et de soins .....	- 2	0,4	- 0,5
12 %	Véhicules .....	- 0,1	1,7	- 0,3

D'après les industriels, la hausse des prix à la production devrait se poursuivre à un rythme rapide au cours des prochains mois ; par ailleurs, les prix des biens de consommation importés qui croissent à 8 % l'an depuis la mi-1977, connaissent des hausses plus vives depuis le printemps (1). Enfin, les perspectives des détaillants correspondent à une accélération. Toutefois, compte tenu de l'écart qui s'est creusé entre les prix à la consommation et à la production au cours des deux dernières années, le changement de rythme observé en amont pourrait ne se répercuter qu'incomplètement sur les prix de détail (2). Au total, la perspective d'un rythme mensuel de 0,8 - 0,9 % au cours du second semestre qui découle des considérations précédentes, suppose notamment que les prix du secteur automobile n'augmentent guère plus que la moyenne des autres (3).

#### **Services privés : maintien d'un rythme élevé**

Au printemps 1978, la forte hausse du prix des services privés (4) était due pour l'essentiel à deux secteurs (garages, coiffure) ; ces deux postes ont évolué modérément par la suite, mais le relais a été pris au début de 1979 par les transports privés, et les hôtels-café-restaurants (2,9 % en deux mois) qui représentent en poids la moitié du regroupement et ont fait l'objet d'une libération partielle ; l'indice «restaurants» gagne ainsi en un an plus de 4 % sur l'indice alimentaire contre une différentielle de moyen terme de l'ordre de 1,5 %.

Avec un rythme qui, abstraction faite du mouvement saisonnier, approche comme en 1978 les 12 % l'an, l'augmentation du prix relatif des services privés se poursuit ; la faiblesse des gains de productivité rend peu probable une inflexion compensatrice suffisante au cours du second semestre : à la fin de 1979, le prix relatif aura confirmé sa tendance passée à s'accroître à 1,1 % l'an.

#### **Loyers-santé**

Si l'on s'attend à un certain ralentissement de la progression des prix des services de santé, en revanche la hausse des loyers devrait continuer de s'accélérer au second semestre ; de 2 % par trimestre en 1977 et jusqu'à la mi-1978, celle-ci est passée à 2,6 % par la suite ; le rythme trimestriel pourrait dépasser temporairement 3,5 % en raison de la hausse du coût de la construction et des risques de rattrapage du retard pris par les loyers «libres» (baux à renouveler) sur l'évolution des prix de vente.

(1) Tant qu'à privilégier un indicateur synthétique, la prévision à court terme des prix industriels étrangers doit moins s'attacher à l'évolution récente des prix de détail (qui ne se répercute qu'après «décalage salarial» - et effet de demande - sur les coûts des entreprises) qu'à celle des prix de gros : pour nos principaux partenaires commerciaux, glissement moyen au premier trimestre 1979 de 2,5 % (au détail) et 2,7 % (gros), contre respectivement 2,3 % et 2,6 % au quatrième trimestre 1978, 3,2 % et 7,6 % au premier trimestre 1974.

(2) A cet égard, le rapprochement avec l'indice des prix de gros fait prévoir, comme en 1973, une diffusion lente des hausses.

(3) Malgré la dégradation du taux d'autofinancement du secteur enregistrée en 1978.

(4) Hors loyer et santé, un sixième de l'indice d'ensemble.

### Tarifs publics

Leur augmentation devrait être un peu supérieure à 15 % du début à la fin de l'année. L'ampleur et la répartition saisonnière des hausses — plus également réparties sur les deux semestres que les deux années précédentes — tiennent largement à la répercussion mécanique de la hausse du pétrole importé (1). Mais on enregistre également pour plusieurs services publics (PTT, RATP) des relèvements substantiels qui consolident le rattrapage opéré à la mi-1978.

#### *Dans l'ensemble : la perspective d'une accélération contenue*

La diffusion du prélèvement pétrolier (1,5 % du PIB) implique un supplément automatique de hausse des prix de l'ordre de 1,8 % (2), que l'indexation salariale de fait devrait porter au-delà de 2 %. Son impact serait toutefois en partie décalé sur 1980, en raison des délais nécessaires ainsi peut-être que d'une saisonnalité moins favorable aux hausses en fin d'année.

Le glissement des prix de détail en cours d'année devrait ainsi dépasser celui de 1978 d'un peu plus d'un point (3) ; en fait l'écart avec une évolution « spontanée » à la fin de 1978 approche sans doute deux points, dont seulement la moitié est attribuable à l'effet direct de la hausse du pétrole (tarifs publics) ; l'augmentation des coûts intermédiaires, le relèvement des cotisations patronales et le retournement à la hausse des prix des légumes se partagent assez également la responsabilité du reste.

## 2 — LES REVENUS

### SALAIRES ET TRAITEMENTS NETS RÉELS : une inflexion marquée

Sur le premier trimestre, le taux de salaire horaire toutes activités s'est accru de 2,8 %, dans le prolongement exact de la tendance du second semestre 1978 ; compte tenu du mouvement saisonnier, et bien que les glissements aient été plus faibles (de l'ordre de 2,3 %) au début 1977 ou 1978, la tendance nominale trimestrielle se maintient sur le passé récent à un petit peu plus de 3 % le trimestre (contre un petit peu moins aux alentours de 1977).

En termes réels, l'évolution du taux de salaire brut confirme l'efficacité progressive de la politique de modération salariale mise en place fin 1976 ; le pouvoir d'achat correspondant s'accroît (4) depuis la mi-1978 à un rythme annuel de 2,1 % : ce rythme était voisin de 5 % jusqu'en 1976, puis avait fléchi de moitié.

A cette modération qui apparaît mieux quand on rappelle que la productivité de l'industrie progresse tendanciellement à près de 4 % l'an depuis trois ans, contribue sans doute la détérioration accentuée du marché du travail ; elle devrait se confirmer courant 1979 (5), où la compensation salariale du prélèvement social opéré en début d'année devrait rester très partielle (de l'ordre du tiers) et où par ailleurs l'accélération relative des prix de détail jouera défavorablement, par le biais d'une indexation non instantanée, sur le pouvoir d'achat salarié courant.

En glissement annuel, le coût nominal moyen de l'heure travaillée pour l'entreprise (cotisations sociales incluses) s'accroîtrait pour l'entreprise d'environ 15 % en 1979 ; mais la masse salariale nette, sur laquelle l'impact d'une moindre croissance des effectifs est neutralisée par un freinage (6) dans la baisse de la durée du travail, n'en aura pas moins enregistré sur le premier semestre 1979 une quasi-stagnation en pouvoir d'achat : événement rare, que même le retour

(1) La taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) devrait conserver toute l'année son niveau de janvier (en valeur absolue, c'est-à-dire que sa part dans le prix de vente aura diminué).

(2) Quelques ordres de grandeur : les tarifs publics participeraient pour 1 % de plus que prévu il y a six mois au glissement d'ensemble des prix de détail 1979 ; semblablement la diffusion automatique d'une hausse de 50 % du fuel lourd (supposant la neutralité des comportements et l'absence d'indexation salariale) grève les prix à la production, notamment par le biais des consommations d'électricité, de 3 % pour les matériaux de construction, de 2,5 % pour la chimie, le verre, le papier-carton : les industries intermédiaires, hors compagnies pétrolières, sont les premières frappées.

(3) Au premier semestre, sont toutefois apparus symboliques de la stabilité du rythme de hausse :  
— à moyen terme, le fait que le couple de hausses sur février-mars (0,7 % ; 0,9 %) soit reproduit à l'identique depuis quatre ans ;  
— à court terme le fait que les hausses de mai représentent pour chacun des trois groupes alimentation, manufacturés privés et services privés, leur moyenne mensuelle exacte constatée de janvier à avril.

(4) Au-delà des à-coups qui, répercutant une indexation décalée sur des prix légèrement saisonniers, jouent défavorablement sur le pouvoir d'achat de tout début d'année, accentuant ainsi l'effet « cotisation ».

(5) La réduction du nombre d'accords de salaires signés début 1979 ne permet toutefois pas de l'assurer formellement sur la période actuelle.

(6) Peut-être dû à un phénomène d'attente du résultat des négociations en cours.

à une tendance plutôt favorable de 1 % par trimestre (1) ne compenserait que partiellement en termes annuels ; en 1979, glissement comme moyenne seraient ainsi réduits de moitié par rapport à leurs homologues (d'un ordre de 2 3/4 %) de l'année précédente.

Pourtant moins frappés par les relèvements de taux, les salaires de la fonction publique enregistrent un freinage du même ordre sur le premier semestre. Au-delà de retards d'indexation, la politique de modération salariale publique s'affirme, comme en témoigne l'évolution, d'un premier semestre à l'autre, du pouvoir d'achat de l'indice des traitements :

1975 :	+ 3,7 %
1976 :	+ 2,5 %
1977 :	+ 1,5 %
1978 :	+ 0,9 %
1979 :	+ 0,1 %

De meilleures perspectives pour le second semestre (même si les mesures de bas salaires et de supplément familial restent du faible ordre de grandeur de l'automne dernier), et une croissance des effectifs malgré tout plus rapide que dans le privé, ne devraient toutefois pas permettre à la masse des traitements publics nets de tout à fait suivre en moyenne annuelle, à la différence de 1978, la masse salariale privée.

### PRESTATIONS SOCIALES : pas d'accélération

Par rapport à la tendance des dernières années (passagèrement accélérée en 1978), l'inflexion du pouvoir d'achat de la masse salariale d'ensemble serait en 1979 de l'ordre de 1,5 point en moyenne annuelle, soit la moitié de la rupture due à la crise de 1974 : mais cette dernière avait été partiellement compensée, du moins à terme, par un flux de prestations sociales soutenu (2). Celui-ci, en dépit d'une légère inflexion récente (croissance annuelle moyenne en pouvoir d'achat : 7,2 % sur 1971-1973 ; 8,3 % sur 1974-1976 ; 7 % sur 1977-1978) a entraîné une aggravation du besoin de financement des administrations.

Certes en 1979 ce soutien demeure : mais, loin d'être intensifié, il s'infléchirait plutôt (6 % en moyenne annuelle), en dépit de la croissance très forte des prestations-chômage (+ 80 % en valeur réelle en deux ans) et de l'inertie des prestations-maladie, sur lesquelles ne jouera plus toutefois la généralisation de la protection sociale opérée en 1978.

Responsables à égalité de cette modération relative :

— *les prestations familiales*, qui tout en répondant aux engagements des Pouvoirs Publics (1000 F/mois, sous certaines conditions, pour une famille de trois enfants), ne sauraient reproduire les chefs de hausse des deux années passées (allocation scolaire exceptionnelle fin 1977, mise en place du complément familial début 1978) ; leur unique ajustement de la mi-année, pour substantiel qu'il soit (d'un ordre global de 13 %), ne peut soutenir la consommation du printemps.

— *les retraites*, qui perdraient en moyenne annuelle près de 2 points sur leur tendance très soutenue (8 % de pouvoir d'achat en masse) des dernières années, pour l'essentiel en raison d'un relèvement des prestations de sécurité sociale (30 % de l'ensemble) qui ne dépasse pas la hausse des prix (mécanisme d'ajustement décalé).

### LE REVENU DISPONIBLE

L'évolution de l'ensemble des revenus salariaux et sociaux était régulière en 1978. Elle devrait être très contrastée en 1979 : stabilisation du pouvoir d'achat au premier semestre (par rapport au second semestre 1978), reprise ensuite à l'ancien rythme compris entre 4 et 5 % l'an. Dans un climat de modération salariale et sociale, cette pause de début d'année se répercute ainsi nettement en moyenne annuelle : le prélèvement fiscal direct apparaissant d'autre part rela-

(1) La majoration du SMIC au 1er juillet, plus que minimale (4,5 + 0,2 %) reste cependant d'un ordre de grandeur modérée par rapport à certains relèvements de milieu d'année passés.

Cette législation qui assure pratiquement une certaine progression de pouvoir d'achat aux plus bas salaires, peut certes être créditée d'incidences inflationnistes, par le biais de la résistance du corps social à une modification de l'éventail salarial (« effet de contagion ») : analyse dont l'absence de gain relatif entre SMIC et taux de salaire horaire moyen depuis 1973, bien que constatation ex-post donc ambiguë, semble toutefois indiquer les limites.

La dernière enquête « gains » disponible (octobre 1978) décèlerait même un léger recul récent des ouvriers relativement aux autres catégories de personnel, après une période (1976-1977) qui leur avait été très favorable. Il se trouve que dans le même temps les gains horaires des ouvriers (qui intègrent notamment le jeu des heures supplémentaires et de certaines primes) ont crû moins vite que le « taux horaire », ce dernier étant ainsi demeuré — hypothèse reconduite ici en prévision — un indicateur satisfaisant, après intégration de la durée du travail, de l'évolution de la masse salariale globale du secteur privé.

(2) Il faut signaler aussi le rôle « amortisseur » des entrepreneurs individuels non agricoles, dont l'excédent d'exploitation n'a guère reproduit l'inflexion salariale ; leur comportement actuel en matière de prix semblerait d'ailleurs devoir les protéger en 1979 d'un freinage de la consommation (les commerçants n'ont pas jugé leur situation financière aussi bonne depuis... janvier 1975). D'autre part, les prestations sociales nettes représentent désormais 30 % du revenu disponible des ménages, contre 25 % en 1974.

tivement neutre (1), l'impact décalé sur la consommation en devient inévitable en dépit d'une flexion probablement assez sensible du taux d'épargne, passagèrement contrecarrée d'ailleurs par une meilleure résistance de l'investissement immobilier.

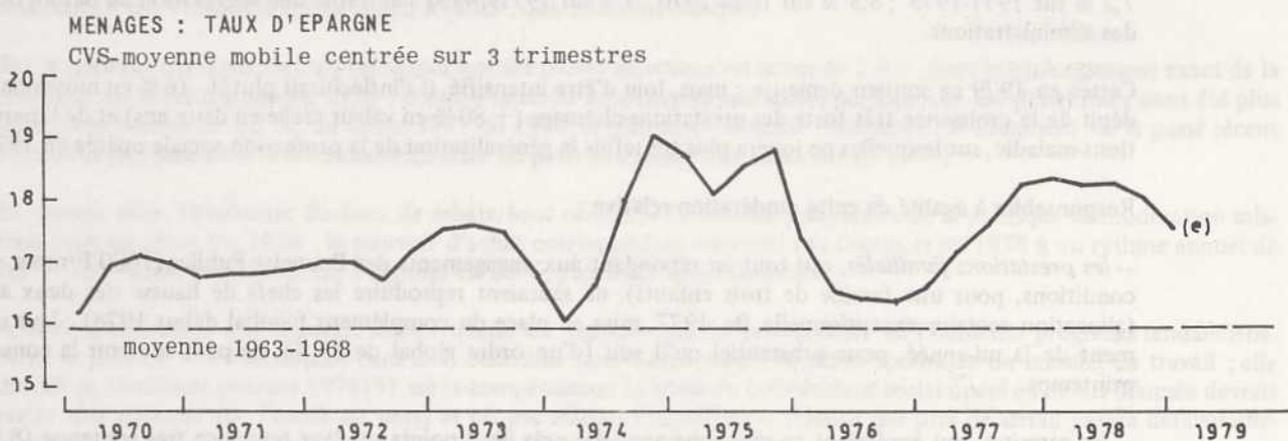
### 3 – ÉPARGNE ET SITUATION FINANCIÈRE DES MÉNAGES

#### *La flexion du taux d'épargne*

Au-delà de la forte consommation du printemps 1978, conséquence pour une grande part d'achats de précaution en biens durables face à des hausses de prix anticipés, la tendance restait courant 1978 comme depuis 1976 à l'accroissement du taux d'épargne (2) des ménages.

En dépit d'une sollicitation accrue de l'épargne financière (3), cette tendance s'est renversée à la rentrée sous l'effet d'achats d'habillement et d'énergie qui soutenaient encore au premier trimestre 1979 cette évolution prévisible du taux d'épargne en période de stagnation voire de recul (4) du pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux courants (cf. IV-1). Cette flexion n'aura pu pourtant prévenir dès le début d'année une rupture (5) du rythme de croissance de la consommation : tranchant avec la tendance à 4 % l'an observée depuis la mi-1977, un glissement régulier de 2,5 % devrait ainsi caractériser l'année 1979, la tendance retrouvée des revenus au second semestre ne se répercutant pas sans quelque décalage (phénomène constaté par exemple sur la fin 1975, où le taux d'épargne avait momentanément approché 20 %).

GRAPHIQUE 27



Source : comptes trimestriels

#### *Les intentions prudentes des ménages*

Les évolutions brutales qui apparaissent en mai dans la dernière enquête auprès des ménages doivent être relativisées :

- certes, leur perception récente des prix a été défavorable (6) ; mais leurs perspectives n'empirent pas ;
- il ne faut pas d'autre part surestimer les conséquences du maintien de perspectives financières décevantes, qui peuvent

(1) Notamment en raison de la détaxation fiscale « Monory » (investissements en actions) et de recouvrements sur titres antérieurs affaiblis par un rattrapage opéré en 1978.

(2) Toutefois les comptes nationaux, où ce taux passe de 17,3 en 1977 à 18,2 % en 1978, en surestiment sans doute la hausse en moyenne annuelle.

(3) Actions, emprunts d'État ; mais jouait en sens inverse la stabilisation depuis 1976 (à un quinzième) de la part des impôts directs dans le revenu brut des ménages.

Les hausses de capital en numéraire ont été multipliées par 5 en 1978. Plus d'un million d'épargnants, pour moitié nouveaux actionnaires, ont utilisé la déduction fiscale, pour des souscriptions de l'ordre de 5 milliards de F.

(4) Cette interruption momentanée de la croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible représente un choc moindre quand la tendance est à 1 % par trimestre (cas actuel) que quand elle avoisine 1,5 % comme c'était le cas sur la fin 1973-début 1974 : le recul du taux d'épargne de l'époque (de 17,5 % à 16 %) excède donc normalement la perspective présentée ici par le premier semestre 1979.

(5) La moyenne annuelle ne la répercutera qu'environ pour moitié.

(6) Il est vrai que sur le premier trimestre, le glissement de l'ensemble « alimentation » + « tarifs publics » auquel les ménages peuvent être particulièrement sensibles, atteint 2,5 % contre 1,6 % au premier trimestre 1978.

correspondre au simple prolongement des tendances récentes (1) ; en fait la situation semble bien plutôt se normaliser, si l'on en croit le retour à une «capacité à épargner» tendancielle et l'arrêt de la dégradation, il est vrai à un niveau fort bas, de l'appréciation sur l'emploi.

Toutefois, le relèvement de l'indicateur d'opportunité d'épargner (2), comme d'ailleurs à plus court terme le recul encore prévu en mai par les commerçants de détail sur leur volume d'affaires, conforte le profil de consommation énoncé plus haut, qui se caractérise notamment par un très faible glissement en cours d'année de la consommation en produits industriels (0,7 %, contre 2,6 % en moyenne sur 1977-1978) ; ceci correspondrait à un recul de la part des produits industriels dans la consommation totale un peu plus marqué que d'ordinaire (- 0,4 % d'évolution relative annuelle moyenne sur 1975-1978).

Cet ensemble d'inflexions s'effectue d'ailleurs au corps défendant des ménages dont le désir de consommation («en cas d'amélioration notable de leurs ressources») se relève depuis le début 1979 après plusieurs années de stabilité.

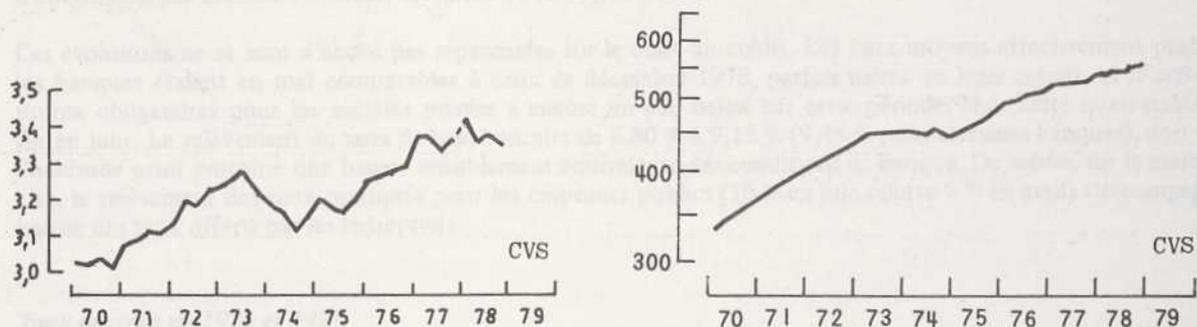
### Les liquidités

Durant les précédentes périodes de ralentissement de la progression du pouvoir d'achat (du quatrième trimestre 1973 à la mi-1975 et depuis le second trimestre 1977), les ménages freinaient davantage le rythme d'accroissement de leurs avoirs liquides que leur consommation. Ainsi le ralentissement du rythme de progression du pouvoir d'achat du gain hebdomadaire à partir du second trimestre 1977 a-t-il coïncidé avec une stagnation du ratio Liquidités des ménages/Consommation des ménages, auparavant croissant. De même, le stock de liquidités des ménages apprécié en termes réels tend à stagner depuis cette période : la progression du pouvoir d'achat est devenue insuffisante pour permettre aux ménages d'accroître leur stock de liquidités plus rapidement que leur consommation, comme c'était le cas de l'automne 1975 au printemps 1977.

GRAPHIQUE 28

MENAGES :  
LIQUIDITES / CONSOMMATION TRIMESTRIELLE

LIQUIDITES IMPUTES AUX MENAGES  
Milliards de F. 1970



Au premier semestre de 1979, le même phénomène a été observé : malgré la baisse du pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux, on a enregistré une croissance de la consommation. Celle-ci a pu être alimentée pour une partie par une accélération de la progression des crédits de trésorerie aux particuliers. Mais compte tenu de la faiblesse des encours de ce type (40 milliards fin 1978) et des hypothèses que l'on peut faire sur l'ampleur de cette accélération, les ressources supplémentaires mises ainsi à la disposition des ménages n'ont pu dépasser un ordre de grandeur de 2 ou 3 milliards. Or, sur la période, la consommation des ménages a été supérieure d'environ 8 milliards à ce qu'elle aurait été à taux d'épargne constant et à rythme de distribution du crédit inchangé. La baisse du pouvoir d'achat s'est donc bien accompagnée d'une flexion du taux d'épargne, conformément au comportement habituellement observé. Cette flexion est peu visible sur les placements dans les caisses d'épargne ce qui est également traditionnel et paraît avoir plutôt concerné soit les avoirs liquides, soit les placements quasi-monnaies, soit, de façon plus évidente, les placements sur le marché financier.

L'évolution de la distribution du crédit joue certes positivement sur les trésoreries des ménages depuis le second trimestre 1978, la modération de la demande de crédit des entreprises permettant aux banques de mieux répondre aux besoins des particuliers. De plus, la suppression en avril des règles de durée et de quotité qui limitaient le financement des ventes à tempérament est de nature à faciliter les achats de biens durables ; compte tenu de la relative faiblesse de l'encours des crédits de ce type, les effets de cette libération sur la consommation devraient toutefois s'avérer limités.

(1) Les perspectives de niveau de vie, en particulier, se dégradent régulièrement depuis le printemps 1978, point de retournement de nombreuses opinions auquel l'approche de hausses groupées de tarifs publics ne fut peut-être pas étranger.

(2) Qui, après correction des mouvements saisonniers, n'apparaît pas sur cette période contradictoire avec l'indicateur «d'achats importants».

## 1 – LA POLITIQUE MONÉTAIRE

*Les taux d'intérêt, le taux de change et le coût du crédit*

La baisse du taux de l'argent au jour le jour sur le marché monétaire observée en 1978 ne s'est pas poursuivie. Après être descendu à 6,6 % (niveau moyen de janvier), le taux est remonté, lentement jusqu'en avril, plus rapidement en mai-juin, jusqu'aux environs de 9 % : la pression des taux étrangers, notamment des relèvements intervenus en Allemagne pour lutter contre l'inflation, devenait déterminante dans le cadre du système de taux de change stable que constitue le SME.

Le relèvement des taux d'intérêt monétaire a permis de maintenir, sans diminution de réserves officielles, le taux de change du franc à proximité de son cours – pivot européen, et d'associer ainsi le franc au freinage de la remontée du dollar auquel a procédé la banque fédérale d'Allemagne. La hausse du prix des importations qui résulte mécaniquement de toute baisse du franc en est limitée d'autant. Cette hausse mécanique, assimilable en première approximation à celle du cours moyen en franc des autres monnaies, pondérées par leur importance dans la facturation de nos importations, n'aurait ainsi pas dépassé 1 % entre décembre 1978 et juin 1979.

Ces évolutions ne se sont d'abord pas répercutées sur le coût du crédit. Les taux moyens effectivement pratiqués par les banques étaient en mai comparables à ceux de décembre 1978, parfois même en léger retrait, et le coût des emprunts obligataires pour les sociétés privées a encore un peu baissé sur cette période. Mais cette quasi-stabilité a pris fin en juin. Le relèvement du taux de base bancaire de 8,80 % à 9,15 % (9,45 % pour certaines banques), doit comme à l'habitude avoir entraîné une hausse sensiblement équivalente des conditions de banque. De même, sur le marché financier, le relèvement des taux pratiqués pour les emprunts publics (10 % en juin contre 9 % en avril) s'accompagne d'une hausse des taux offerts par les entreprises.

*Taux moyens en 1978 et 1979*

	1977	1978		1979	
	Décembre	Mai	Décembre	Mai	Juin
Taux de base bancaire .....	9,3	9,3	8,8	8,8	9,15
Escompte commercial* .....	10,7	10,7	10,2	10,2	
Découverts* .....	11,4	11,4	11,0	10,9	
Crédits d'équipement à moyen terme mobilisables *.....	10,7	10,8	10,4	10,2	
Taux moyen à l'émission. Emprunts obligataires des sociétés privées .....	11,6	11,2	10,2	9,8	11,0

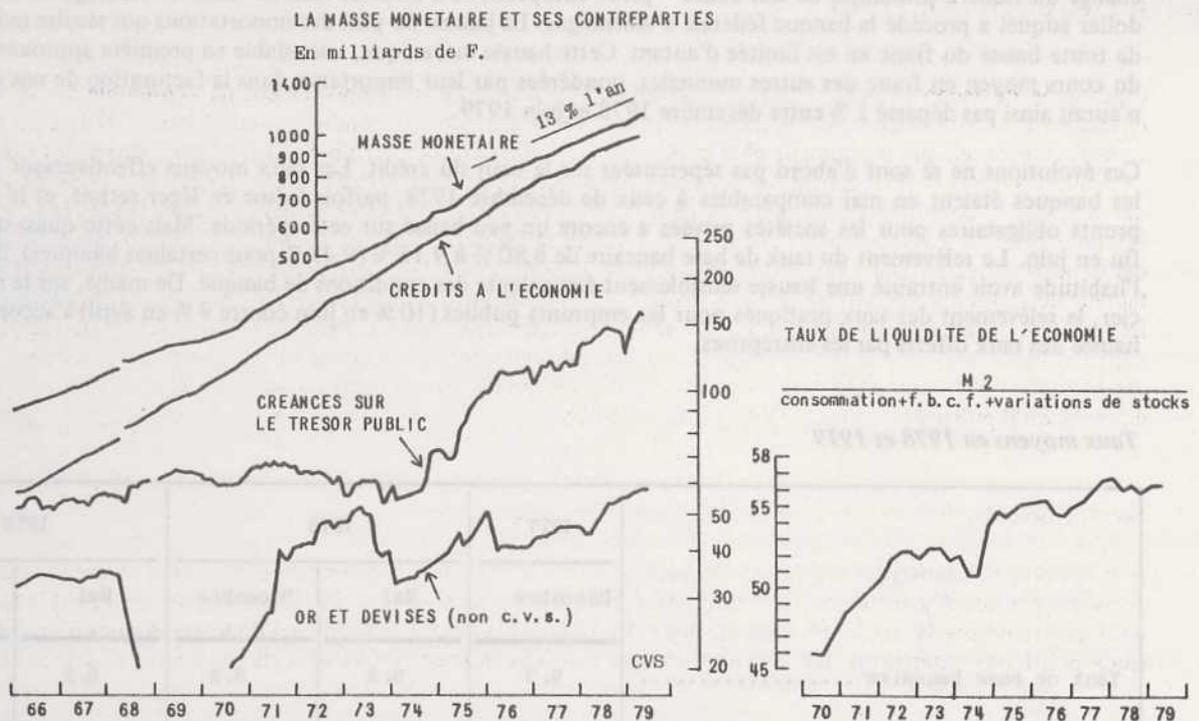
\* Source : Enquête sur la situation de trésorerie dans l'industrie – Nouvelles séries.

Dans les mois qui viennent, une hausse des taux monétaires pourrait encore se produire. Une telle évolution ne serait d'ailleurs pas propre à la France et consisterait pour l'essentiel à maintenir l'écart avec des taux étrangers eux-mêmes en hausse. Elle devrait, à terme, se modérer. La hausse des taux allemands, devenus taux directeurs dans le cadre du SME, doit en effet se ralentir, voire s'interrompre avec l'atténuation probable des tensions inflationnistes dans ce pays. Au niveau du coût du crédit, son impact serait comme à l'habitude progressif et atténué. Il apparaît ainsi devoir être suffisamment faible pour ne pas avoir d'incidence notable sur la demande de financement bancaire, compte tenu de la faible élasticité de cette dernière à son coût. En revanche, cette orientation à la hausse rend plus difficile le placement des obligations en provoquant l'attentisme des investisseurs ; mais du fait du caractère marginal de ce mode de financement, l'incidence de la hausse des taux sur l'activité serait en définitive très faible.

### L'évolution des liquidités et du crédit

Pendant la plus grande partie de l'année 1978, le rythme de croissance des liquidités ne s'était pas durablement écarté d'une tendance moyenne de 14 % l'an pour l'ensemble des liquidités (M3) et de 13 % l'an pour la masse monétaire (M2). Ce n'est qu'en fin d'année qu'une légère inflexion, de l'ordre d'un point, a été enregistrée, essentiellement du fait d'un fort désengagement monétaire du Trésor à cette époque. Mais ce ralentissement n'aura été que momentané. La progression des liquidités a été forte début 1979. La tendance, évaluée sur plusieurs mois, s'est progressivement établie autour de 15 % l'an pour l'ensemble des liquidités et 14 % l'an pour M2. Toutefois, pour le moment, la stabilité du taux de liquidité de l'économie n'est pas mise en cause : avec de légers décalages au trimestre le trimestre, la croissance de la masse monétaire ne fait qu'accompagner, sans la dépasser, celle de l'activité exprimée en valeur.

GRAPHIQUE 29



L'accélération observée au 1er trimestre est imputable à la nette reprise de l'endettement monétaire du Trésor, après le désengagement de décembre dernier. L'effet des relations avec l'extérieur sur la création monétaire, quoique positif jusqu'en avril, a été relativement faible. Quant à la progression des crédits, elle s'est un peu accélérée depuis décembre, et paraît retrouver un rythme de croissance de l'ordre de 12-13 % l'an. Globalement, les normes d'encadrement sont respectées, mais les marges dont disposent les banques ont diminué au 1er semestre.

Les enquêtes de conjoncture confirment que la demande de crédit des entreprises reste modérée, quoique en léger progrès par rapport à la fin de 1978 pour les entreprises industrielles, et qu'elle est aisément satisfaite. Les situations de trésorerie demeurent globalement assez favorables (cf. la situation financière des entreprises). Cette modération du côté des entreprises permet aux banques de contribuer davantage, depuis le 2<sup>ème</sup> trimestre de 1978, au financement des ménages. La distribution des crédits au logement s'était accélérée au printemps de 1978, pour s'avérer sur l'ensemble de l'année nettement plus rapide que celle de la totalité des crédits (19 % contre 12 %). D'après les données fragmentaires dont on dispose, il en irait de même en 1979, l'écart tendant cependant à se réduire un peu. Plus récemment, on observe aussi une certaine reprise des prêts personnels.

L'absence de tensions au niveau de la distribution du crédit paraît indiquer que les évolutions monétaires n'ont pas actuellement d'effets restrictifs marqués. Il est cependant difficile de juger sur ce seul critère le degré de contrainte de la politique monétaire. L'existence durable d'un encadrement du crédit périodiquement réajusté n'est certainement pas étrangère à la prudence des comportements d'entreprise en matière d'investissement et de stocks, voire de politique salariale. La modération du recours des entreprises au financement externe (1) peut ainsi résulter d'une certaine auto-limitation de leur développement, consécutive à l'existence du dispositif de contrôle de l'expansion monétaire.

Les caractéristiques actuelles des évolutions monétaires ne devraient guère se modifier dans les mois qui viennent. Les normes d'encadrement qui avaient été fixées pour le 1<sup>er</sup> semestre ont été reconduites sans modifications pour le second : leur respect implique que la progression des crédits ne s'accélère plus, voire se modère un peu. Les besoins de financement des administrations et des entreprises ne doivent pas diminuer et pourraient même un peu augmenter à terme pour les secondes en cas de tassement des résultats d'exploitation (2). En sens inverse, un recours plus important qu'au premier semestre à des moyens de financement non monétaires, notamment par le Trésor qui a déjà émis deux emprunts (3 Milliards de F. en avril et 5 Milliards de F. en juin) limitera un peu l'importance de l'expansion monétaire. Au total, cette dernière se poursuivrait à un rythme légèrement inférieur à celui observé au 1<sup>er</sup> semestre, ce qui, compte tenu des perspectives d'activité, n'implique pas globalement d'aggravation du caractère restrictif de la politique monétaire.

## 2 – LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE

Considérée de façon extensive, la politique budgétaire concerne le comportement de l'ensemble des Administrations Publiques (Sécurité Sociale, collectivités locales et État). Elle devrait conduire pour l'année 1979, à un soutien de la croissance économique légèrement plus faible que celui de 1978. Le besoin de financement global des Administrations s'établirait à 1,8 % du PIB contre 2,6 % l'année précédente. Ce soutien résulte du comportement redistributif des Administrations beaucoup plus que de leurs dépenses directes en biens et services. Celles-ci restent faibles dans le cas de l'État et modérées pour les Collectivités Locales. En outre cette stabilité moyenne dissimule une importante différence dans le cas de la Sécurité Sociale : l'accroissement plus rapide des dépenses que des recettes en 1978 constituait un important facteur de soutien à l'économie. Le relèvement des taux de cotisation en janvier 1979 opère sur le début de l'année un freinage important sensible sur la moyenne annuelle. Cependant, une fois passé ce réajustement ponctuel, le rythme des dépenses reste toujours fortement supérieur à celui des recettes, ce qui constitue à nouveau un soutien. Le caractère déstabilisant pour l'ensemble de l'économie (3) de ce type de financement apparaît de plus en plus clairement ; il est douteux qu'il puisse être prolongé sans graves dommages.

### *Sécurité Sociale*

A législation constante, les recettes de la Sécurité Sociale sont pratiquement indexées sur la masse salariale : elles s'accroissent par conséquent à son rythme et fluctuent comme elles. Depuis 1977, ces recettes subissent la forte inflexion de la croissance de la masse des salaires. Pour des raisons liées à des phénomènes démographiques ou résultant de décisions politiques antérieures, les dépenses au contraire s'accroissent selon un rythme rapide et stable. Ce rythme est

(1) L'accroissement de la contribution du marché financier primaire déjà observé en 1978 (58 Milliards de F. au lieu de 48 Milliards en 1977) s'est poursuivi au 1<sup>er</sup> semestre de 1979. De janvier à mai 1979, les émissions nettes ont atteint 23,5 Milliards de F. contre 19 Milliards sur la période correspondante de 1978. Mais, plus nettement encore que l'an passé, cette progression a exclusivement concerné les émissions des administrations et des organismes publics non concurrentiels (12,7 Milliards contre 7,6 Milliards). Celles des entreprises du secteur concurrentiel enregistrent un recul (6,7 Milliards au lieu de 8,1 Milliards), d'autant plus remarquable que leur niveau était resté pratiquement stable depuis 1975. Ce léger phénomène d'éviction peut expliquer en partie que les entreprises aient recours de façon un peu plus active au crédit bancaire.

(2) La facilité d'obtention des crédits que constatent actuellement les industriels et les commerçants leur fait privilégier dans leurs intentions de réaction à un éventuel resserrement des trésoreries le recours accru au crédit par rapport à des mesures de freinage (moindre activité, report de commandes d'investissement). Mais un tel comportement se heurterait tout de suite à la contrainte constituée par les normes d'encadrement qui n'autorisent aucune accélération du rythme de distribution des concours bancaires. La perception de cette contrainte, lorsqu'elle se produira, pourrait modifier dans un sens défavorable les intentions des entreprises en matière d'investissement et d'activité.

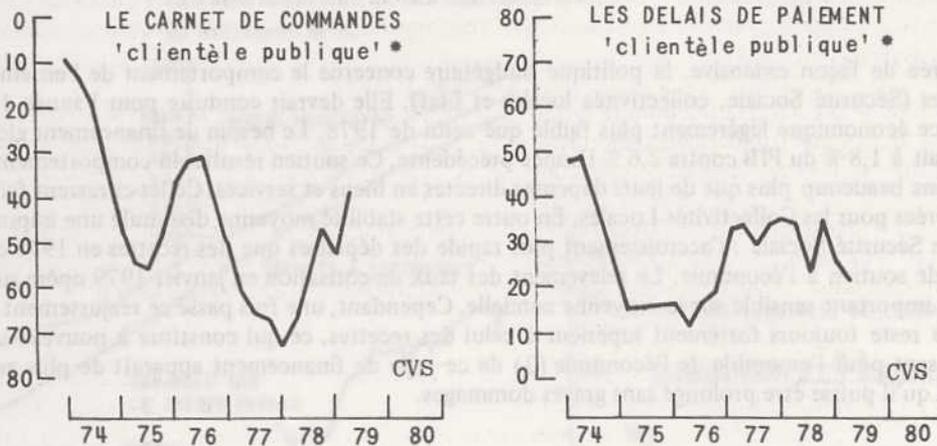
(3) Le budget de la Sécurité Sociale dépasse en 1979 celui de l'État.

GRAPHIQUE 30

EXECUTION DES LOIS DE FINANCES : SOLDE DU BUDGET GENERAL RAPPORTE AU P.I.B.

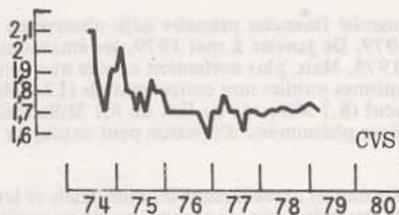


ENTREPRENEURS DE TRAVAUX PUBLICS : OPINION SUR



\* Etat + Collectivités locales

COLLECTIVITES LOCALES : TRESORERIE (en mois de dépenses)



resté inchangé entre 1970-1974 et 1974-1978. Exprimé en terme de pouvoir d'achat, la Sécurité Sociale doit donc redistribuer selon un rythme approximativement double de celui selon lequel elle prélève. Ce déséquilibre exponentiel est rapidement explosif ; il n'est pas maîtrisable par une action sur les taux de cotisation, sauf à envisager un accroissement indéfini de ceux-ci.

Quoiqu'il en soit, l'augmentation des taux de prélèvement opérée, à la fin janvier 1979 permet à l'ensemble des régimes de retrouver temporairement une capacité de financement sensible. Celle-ci reste cependant en deçà des niveaux de 1976 et 1977, et des problèmes de trésorerie subsistent pour le Régime Général.

### *Collectivités locales et État*

Le besoin de financement des collectivités locales est stable depuis 1976. Ce phénomène résulte de l'important ralentissement des dépenses de personnel et de la faiblesse des investissements notamment en BTP (voir chapitre IV) mais il traduit aussi l'effet de soutien du rôle de l'État. Le déficit des Administrations apparaît en effet principalement au niveau de l'État mais le déficit de l'État résulte pour une part principale de son soutien financier à la Sécurité Sociale, aux collectivités locales et aux autres organismes d'administration centrale. Ses dépenses en effet ont été fortement modérées : la croissance de sa masse salariale s'est très notablement réduite et ses dépenses d'investissement restent inférieures d'un quart (en volume) à leur niveau de 1974-1975.

Au début de l'année 1979 le solde de l'exécution budgétaire rappelle le profil de 1978 ; en dépit des recettes soutenues dues notamment au relèvement de la taxe intérieure sur les produits pétroliers au 1<sup>er</sup> janvier (1), le déficit exceptionnel de la période complémentaire (plus de 15 Milliards, contre moins de 10 habituellement) creuse le solde du budget général au premier trimestre à près de 3 % du PIB courant.

Depuis, le tassement (sur une tendance antérieure à 13 % l'an) constaté sur les recouvrements de TVA en liaison avec l'inflexion de la consommation, est compensé par une meilleure liquidation de l'impôt sur les sociétés (12 Milliards contre 10 en 1978) ; cette évolution de l'impôt sur les sociétés est accentuée par le jeu de faibles acomptes antérieurs ; elle confirme une progression du bénéfice fiscal des sociétés de l'ordre de 15 % en 1978. Côté dépenses, le rythme de certains versements à caractère social a été accéléré, cependant que les investissements militaires progressent plus rapidement depuis la mi-1978.

Les opérations à caractère temporaire reflètent essentiellement le jeu des avances aux collectivités locales. Légèrement plus déficitaires que l'an dernier, elles enregistrent les deux tiers du versement à la Caisse d'Amortissement pour l'Acier. En sens inverse, les prêts du FDES sont faibles.

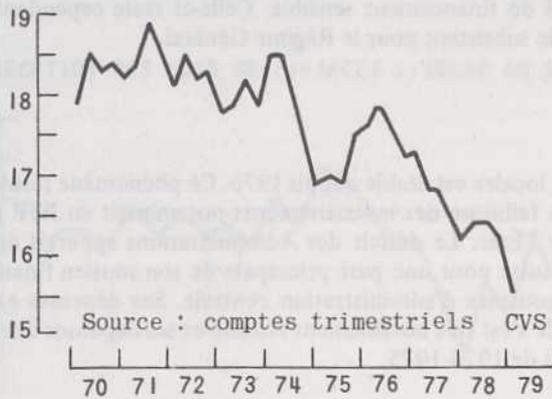
En dépit du développement de la politique d'emprunts publics (8 Milliards pour les premiers mois de 1979) et d'émissions nettes de bons du Trésor sur formules dépassant à nouveau le milliard par semestre, le financement monétaire demeure nécessaire : il se traduit par un accroissement moyen de la contrepartie Trésor de 17 % par rapport au début 1978.

Au cours des prochains mois, l'augmentation des rentrées au titre de l'impôt sur les sociétés et l'accélération des recouvrements de TVA devraient accompagner le redressement saisonnier habituel du solde. Plusieurs facteurs cependant joueront en sens inverse : dégrèvements de taxe professionnelle, 3<sup>ème</sup> pacte pour l'emploi, charge au titre des sinistres COFACE, détaxation enfin de l'épargne investie en actions, estimée à 1,5 Milliard.

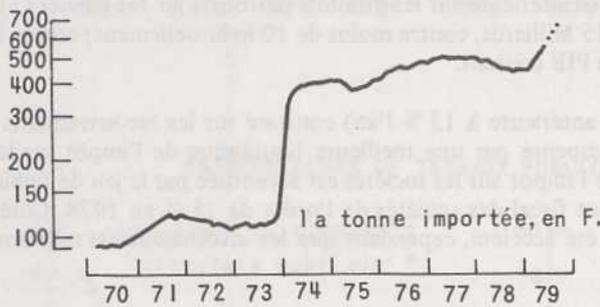
Dans l'ensemble, le Budget de l'État devrait continuer d'exercer un soutien moyen à l'activité — sauf mesures de politiques économiques nouvelles. Pour le 2<sup>ème</sup> semestre qui va supporter le poids du nouveau prélèvement pétrolier, il s'agit donc d'un environnement opposé à celui, très restrictif, qui prévalait en 1974.

(1) Sur les cinq premiers mois de l'année, les recouvrements globaux sur produits pétroliers effectués par l'administration des douanes (tipp + TVA, avant affectation), dépassent ainsi 27 Milliards (contre 13 sur la même période de 1976) ; l'impôt sur les sociétés rapporte désormais moins .

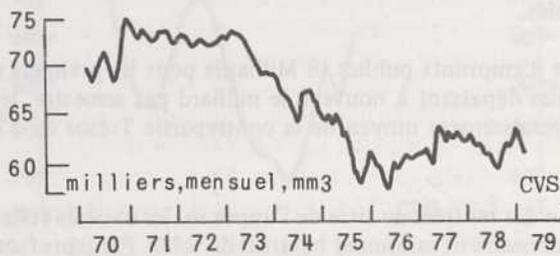
GRAPHIQUE 31



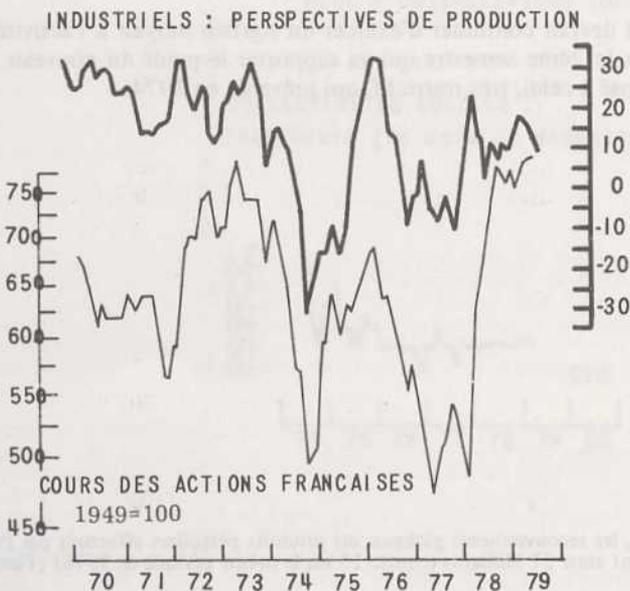
TAUX D'INVESTISSEMENT



PRIX DU PETROLE



NOMBRE DES NAISSANCES



Le ralentissement de la croissance des pays industrialisés qui avait suivi en 1974 les hausses de prix exceptionnelles du pétrole (210 %) et des matières premières (130 %), pour être général n'en a pas moins revêtu des aspects différents selon les pays. Les chocs initiaux, dans leurs implications internationales et les répercussions multiples dues aux comportements des divers agents, rendent compte de l'essentiel du freinage ; avec les années cependant, les héritages structurels d'abord négligés ont modelé prioritairement l'évolution économique.

Si la référence à 1974 est utile, compte tenu de l'importance du nouveau prélèvement pétrolier qui s'exerce sur les économies occidentales, il convient néanmoins de souligner la spécificité de la situation actuelle.

Pour la France comme pour l'ensemble de l'OCDE, la ponction énergétique supplémentaire représente en année pleine 1,5 % du PIB soit la moitié environ de l'effet de 1974 ; le renchérissement des autres matières premières, qui à peu près à égalité avec le pétrole partageait la responsabilité de l'apparition de la crise en 1974, a cette fois un impact bien moindre du fait notamment de la stabilité — du moins jusqu'à une date récente — des cours des matières premières alimentaires.

Ces hausses interviennent en outre dans un contexte très différent de celui d'il y a cinq ans. Dans leur gestion quotidienne et l'élaboration de leurs projets, les agents économiques tablaient alors sur la poursuite de l'expansion soutenue des trente années précédentes ; depuis 1974, l'adaptation à de nouvelles conditions — croissance ralentie, renchérissement de l'énergie — a modifié les anticipations et les comportements, notamment en matière d'investissement et de stockage ; ainsi le rythme de la formation de stocks est aujourd'hui beaucoup plus modéré qu'en 1973 et au début de 1974, l'investissement est faible : une violente rupture dans les tendances de ces deux variables en devient moins probable. Une autre différence avec 1974 est d'ordre conjoncturel : dans tous les pays à l'exception des États-Unis, les tensions sur les capacités de production, même si elles ont augmenté depuis un an, sont bien moindres qu'à l'époque : le développement d'achats de précaution — par crainte de difficultés d'approvisionnement — et l'accélération de l'inflation devraient en être limités. Enfin, ce qui est sans doute très important, les enseignements tirés de la crise de 1974 permettent aux entreprises et aux pouvoirs publics de réagir plus efficacement au nouveau choc pétrolier.

Cela étant, l'activité française, dont la croissance du début à la fin de 1978 dépassa 4 % en raison de l'environnement extérieur favorable mais aussi du rééquilibrage intérieur, n'ira pas sans subir quelque contrecoup : le temps d'un ajustement, il devrait s'établir un rythme de croissance un peu inférieur à 2 % l'an, taux déjà à peine dépassé sur un premier semestre marqué par la majoration des charges sociales.

#### **Environnement international : moins porteur**

Trois mouvements, répartis du début à la fin de l'année, caractérisent l'environnement international en 1979.

Le premier, aux États-Unis, est acquis. Déjà stabilisées, les importations s'orienteront bientôt à la baisse, en rupture par rapport à leur rythme de 1978 (8 % l'an) : l'incertitude ne porte plus que sur l'ampleur et la sévérité du retournement. Pour en estimer ensuite la répercussion sur l'économie mondiale, il convient de prendre en compte, au-delà des seuls effets primaires, le jeu de la transmission internationale et des effets induits : même pour la France, dont les échanges commerciaux directs avec les États-Unis restent limités, l'impact pourrait s'avérer substantiel après un certain décalage, au travers de ses conséquences sur les économies tierces. Favorablement orienté en 1978 par le développement synchrone des pays occidentaux, le mécanisme accélérateur du commerce international est d'ores et déjà entravé ; son retournement brutal n'est toutefois pas certain.

En second lieu l'inflexion de la croissance des autres économies de l'OCDE n'est qu'à peine amorcée : les perspectives d'activité des entrepreneurs européens demeurent dans l'ensemble soutenues. Pourtant, une hausse du prix du pétrole proche de 60 % devrait se révéler plus lourde de conséquences que le précédent cycle des termes de l'échange (1976-début 1977), qui avait provoqué une mini-récession ; une certaine « surchauffe », vraisemblablement due à des comportements de stockage, semble en outre être apparue, contribuant au maintien de fortes importations ; la reconduction du soutien budgétaire assez généralisé de la fin 1978 n'est enfin guère assurée.

L'amplitude de l'inflexion est d'autant plus incertaine que les évolutions de court et moyen terme divergeront sans doute selon les pays : l'indexation salariale aux prix, ou plus généralement l'orientation de la politique économique, soutiendront certaines croissances (Italie), au risque d'une explosion inflationniste ultérieure qu'éviteraient en revanche des gestions plus rigoureuses (Allemagne, Japon), au prix cette fois d'un ralentissement de l'activité. Néanmoins, la demande globale en provenance des pays européens se stabilisera probablement en fin d'année ; c'est alors que s'amorce-rait le troisième et dernier mouvement annoncé : l'accélération des commandes de l'OPEP.

En raison de la baisse de ses recettes réelles et de la fermeture du marché iranien, l'OPEP jouait depuis un an un rôle négatif non négligeable sur la demande mondiale. La reprise de ses importations ne peut être que très partielle à horizon de la fin de l'année ; cependant, le retournement de tendance amortira le freinage attendu sur les pays de l'OCDE. D'ici à 1980, l'effet déflationniste propre au comportement d'épargne des pays pétroliers serait limité : sur l'ensemble des deux premières années de la crise de 1974, leurs revenus furent investis pour plus de la moitié en placements financiers, mais la proportion devrait être sensiblement plus basse pour l'utilisation du supplément actuel (1). Pour les pays occidentaux, ceci n'éliminera toutefois pas toutes les conséquences dommageables d'un transfert de revenu réel à un agent extérieur.

Au total, une inflexion apparaît avoir déjà touché l'environnement international en début d'année ; dans l'hypothèse d'une stabilisation au niveau actuel des prix du pétrole, elle ne devrait s'accroître que modérément au second semestre, notamment pour la France qui profitera de l'orientation nouvelle des commandes de l'OPEP. Il reste que le rythme de la demande mondiale est bien ralenti par rapport à celui de 1978 (4,5 % contre 6 %), et que l'expérience de 1974 n'interdit pas de penser qu'il puisse s'infléchir à nouveau début 1980.

#### Consommation : toujours affaiblie

Déjà touchés en début d'année par le prélèvement social, les revenus des ménages devraient également être affectés, dans un climat de modération salariale et sociale différent de celui de 1974, par l'orientation défavorable des prix de détail. Non compensées par une accélération du flux des prestations, ces deux ponctions limiteront le glissement du pouvoir d'achat sur l'année à guère plus de 2 %, entièrement acquis sur le second semestre. La récente flexion du taux d'épargne facilitée par le recours au crédit à court terme est restée modérée ; elle a permis de maintenir un rythme de consommation minimum de 2 % l'an ; la morosité actuelle des ménages, quelques signes d'achat d'anticipation, et un regain de faveur pour la pierre suggèrent qu'elle ne poursuivra pas. Cette évolution du taux d'épargne, qui demeure assez nettement au-dessus de ses niveaux d'avant la crise, tranche sur celle de nombreux pays développés ; elle ne permet pas pour autant aux ménages d'augmenter leur stock de liquidités en valeur réelle.

	1978	1979			
		I	II(e)	III(p)	IV(p)
Glissement trimestriel moyen					
Consommation totale .....	1,1 %	0,7	0,4	0,6	0,7
dont : produits industriels .....	0,9 %	- 0,2	- 0,1	1,0	0,1
Pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux .....	1,2 %	- 0,5	0,2	1,3	1,1

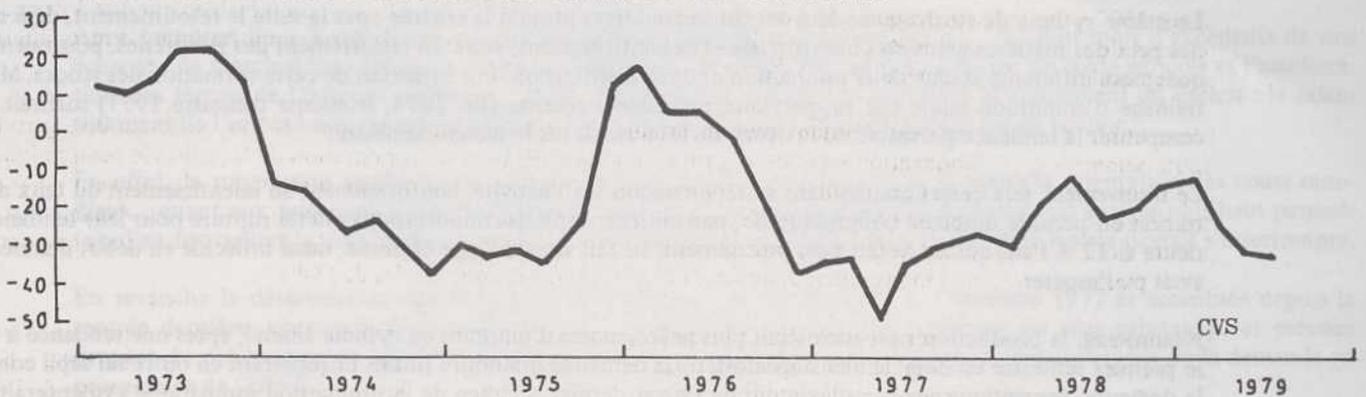
NB : Prestations santé incluses.

Sur le second semestre, le rythme de la consommation se maintiendrait donc sans s'accroître, confirmant la rupture avec la tendance antérieure de 4 % qui faisait de la consommation l'élément moteur de la croissance. Déjà en recul sur le premier semestre, les achats de biens durables pourraient, après un regain pendant l'été, ralentir de nouveau en fin d'année.

(1) De l'ordre de 20 milliards de dollars par trimestre : l'OPEP représentera bientôt 10 % du commerce mondial.

GRAPHIQUE 32

VOLUME DES AFFAIRES : PERSPECTIVES GÉNÉRALES DES DÉTAILLANTS



*Investissement : modéré*

Depuis 1975, la croissance des capacités de production industrielles, de l'ordre de 2 % par an contre 5 % sur la décennie antérieure, s'ajuste aux nécessités d'une croissance ralentie : l'équipement ne demeure une contrainte que pour 13 % des entrepreneurs (30 % en 1973), même si la meilleure activité récente fait localement apparaître quelques tensions.

Dans ces conditions, l'effet de productivité ne peut à lui seul, même en période de restauration des capacités de financement comme en 1978, assurer une progression substantielle de l'investissement. La contribution de ce dernier à l'activité reste donc faible.

Pour les mois qui viennent, l'impact de l'encouragement fiscal sur les petites entreprises et plus généralement la dérive entre coût du travail et du coût du capital, ainsi que la réapparition mentionnée plus haut de quelques insuffisances de capacité, ont neutralisé jusqu'ici, au niveau des choix de l'entreprise, l'inflexion des perspectives d'activité. L'aisance des trésoreries — qui limite les reports de commandes à une proportion inconnue depuis 1973 (1) — ainsi peut-être qu'une déjà moindre hésitation à s'endetter, jouent dans le sens d'un soutien.

Au niveau d'ensemble, le maintien de l'investissement sur une tendance modérée apparaît garanti jusqu'à la rentrée ; en moyenne annuelle, la progression sera un peu plus forte que les deux années précédentes : 3 %.

*Exportations : infléchies*

Au-delà d'à-coups sur les ventes de biens d'équipement (fortes fin 1977, puis en repli durant six mois), la progression de nos exportations de produits manufacturés hors matériel militaire est de l'ordre de 5 % l'an sur les deux dernières années. L'inflexion de la croissance de nos principaux partenaires depuis le début 1979 freine déjà la tendance très soutenue observée sur le second semestre 1978 : de fortes ventes de gros matériel de transport ont toutefois amorti le mouvement en début d'année, et la rupture prochaine risque d'en apparaître d'autant plus nette.

Un glissement à 2,5 % l'an est en effet probable sur le second semestre : en dépit du retournement des achats de l'OPEP, la demande mondiale connaîtra une inflexion. Par ailleurs, l'attitude que semblent adopter les exportateurs français, en l'absence de baisse du change, et consistant à aligner les prix extérieurs sur les prix internes, menace désormais notre compétitivité : un léger différentiel défavorable à l'évolution des coûts français subsiste en effet en 1979.

Pour l'ensemble des volumes exportés, la progression (supérieure à 5 % en rythme annuel entre le second semestre 1978 et le premier 1979) apparaîtrait d'autant plus modeste entre le premier et le second semestre (1 % peut-être) qu'une stabilisation des ventes agro-alimentaires, après le redressement cérééalier, est maintenant vraisemblable.

*Demande finale : insuffisante*

L'évolution de la demande finale de produits industriels est contrastée au 1er semestre : stabilisation de la consommation et de l'investissement en début d'année ; augmentation du stockage au second trimestre — que peut expliquer malgré la grande circonspection des entrepreneurs l'aisance des trésoreries — se traduisant par une légère accélération de la production.

(1) A l'inverse de l'avant-crise 1973-1974, où s'observèrent des renoncements de plus en plus nombreux à des investissements jugés nécessaires.

Au second semestre chaque composante de la demande finale des produits industriels progresserait au même rythme de 2 à 2,5 % l'an.

Le même rythme de stockage modéré devrait se conserver jusqu'à la rentrée ; par la suite le retournement, déjà amorcé, des prix des matières premières industrielles et des anticipations, voire un resserrement des trésoreries, pourraient impliquer, aux différents stades de la production et de la distribution, une inflexion de cette formation des stocks. Même un freinage d'amplitude faible par rapport aux précédents récents (fin 1974, troisième trimestre 1977) suffirait alors à compenser la tendance prévisible de la demande hors stock sur le second semestre.

Ce mouvement sera certes amorti dans sa répercussion sur l'activité, conformément au ralentissement du taux de pénétration en période de pause conjoncturelle, par un léger repli des importations : nette rupture pour leur tendance antérieure à 12 % l'an, qui ne s'était pas, précisément du fait du stockage effectué, aussi infléchie en début d'année qu'on avait pu l'espérer.

Néanmoins, la production ne s'accroîtrait plus guère, moins d'un point en rythme annuel, après une tendance à 3 % sur le premier semestre en dépit d'une stagnation de la demande intérieure finale. Enregistrant en outre un repli continu de la demande énergétique sur son maximum de l'hiver dernier, l'indice de la production industrielle s'orienterait ainsi à la baisse en fin d'année.

La plus grande inertie de la production non-industrielle laisserait toutefois subsister une légère hausse en termes de PIB ; mais son rythme, déjà à 3 % sur le premier semestre, se sera encore ralenti. Pour autant la consommation ne décelerai pas en deçà d'une tendance, déjà basse par rapport au passé, de 2,5 % l'an.

Ces résultats de court terme tiennent essentiellement aux deux chocs déflationnistes recensés, et au pessimisme dont ils marquent les anticipations des agents.

#### *Emploi : dégradé*

La croissance de l'emploi salarié du secteur marchand non agricole devrait s'infléchir ; ainsi s'achèverait une période d'augmentation des effectifs assez soutenue (120 000 l'an), dont témoigne encore le léger redressement des offres d'emploi présentées ces deux derniers mois (1).

Les intentions d'embauche des industriels demeurent à la baisse, ce qui n'empêcherait pas qu'une inflexion de la productivité accompagne celle de la croissance. Depuis deux ans, la durée du travail décroît moins vite : un petit quart d'heure par an.

L'embauche tertiaire, fort soutenue sur tout le premier semestre, conserverait son rôle moteur ; il est à peu près assuré que les effectifs tertiaires égaleront ceux de l'industrie (BTP compris) au printemps prochain.

Tel qu'enregistré par l'ANPE, le nombre des demandeurs d'emploi reflète, entre autres, les effets des pactes : en 1977 et 1978, les deux premiers avaient entraîné au deuxième semestre une baisse ou une stabilisation du nombre des demandeurs suivie d'une accélération au semestre suivant ; le troisième pacte devrait avoir des effets du même type : il pourrait contenir la croissance du nombre des demandeurs d'emploi au second semestre après un fort glissement sur le premier dont rendent mal compte les tendances passées en matière de productivité et de taux d'activité. Dans ces conditions et hors effet des pactes, le rythme tendanciel de l'accroissement des demandes d'emploi serait d'environ 15 000 par mois. Aucune amélioration fondamentale n'est en vue : on sait en effet que la limitation principale à une résorption du chômage par relance de l'activité réside essentiellement dans la contrainte extérieure, que le nouveau choc pétrolier resserre.

#### *Commerce extérieur : déséquilibré*

Les échanges extérieurs supportent le premier effet, sinon le plus durable, du choc pétrolier. En supposant que d'ici à la fin de l'année le prix du pétrole reste stabilisé à son niveau actuel, et compte tenu des délais d'acheminement, la valeur de la tonne de pétrole « importée » s'accroîtra fin août de 20 % supplémentaires, pour atteindre 700 francs contre 100 sur 1968-1973 et 450 en moyenne ces dernières années ; au total le glissement approche 60 % et la facture énergétique, en année pleine, 100 Milliards de F.

(1) En 1974, le recul des offres présentées (juillet) précéda de 2 mois celui de la production (septembre).

Par rapport à la moyenne de 1978, le déficit énergétique supplémentaire, resté limité jusqu'à mai, avoisinera dès la rentrée 3 Milliards par mois, ce qui représente entre 8 et 9 points de taux de couverture.

Ainsi prennent fin — à une brève interruption près au quatrième trimestre 1978 — dix-huit mois d'excédents de nos échanges de marchandises (taux de couverture moyen à 101,5 %). Même si l'évolution du solde agricole et l'amélioration des termes de l'échange cessent de jouer favorablement, un facteur atténuera le creusement du déficit : le ralentissement de l'activité doit permettre une amélioration du solde des échanges industriels en volume.

En effet, la progressive amélioration du solde agricole pourrait se ressentir de la nouvelle orientation des cours mondiaux ; quant aux termes de l'échange industriel, même si le comportement des exportateurs analysé plus haut permettait d'en neutraliser la dégradation comme en 1973-1974, leur tendance structurelle à la hausse devrait s'interrompre.

En revanche la détérioration des échanges industriels en volume, amorcée à l'automne 1977 et accentuée depuis la rentrée dernière, s'inversera favorablement : le ralentissement de l'activité intérieure est plus substantiel et précoce (impact du prélèvement social) qu'à l'étranger, la fin d'année bénéficiant en outre d'un gonflement de la demande en provenance de l'OPEP.

Pour l'ensemble, la détérioration du solde due à la hausse pétrolière sera ainsi, en moyenne annuelle et par rapport aux résultats de 1978, compensée aux deux-cinquièmes environ par de meilleurs excédents agricole, industriel et militaire ; le déficit d'ensemble représenterait en 1979 0,4 % du PIB, contre 1,4 % en 1974 ; au-delà des aléas d'un mois, le taux de couverture de fin d'année ne devrait pas descendre sous les 90 % passagèrement observés au printemps 1974 ou à l'automne 1976. De la sorte, la balance courante serait encore légèrement excédentaire sur l'ensemble de l'année 1979.

#### *Prix et salaires : accélérés*

Tout comme les relèvements de cotisation du début d'année, une hausse des prix importés atteint dans un premier temps les ménages (tarifs publics) comme les entreprises (coûts intermédiaires). Dans un second temps, ces agents utilisent leurs possibilités d'action pour tenter de neutraliser cette charge supplémentaire par des augmentations de prix ou de salaires.

Un étalement du choc un peu plus large qu'en 1974, et l'incertitude sur les délais de diffusion à l'intérieur du système productif, rendent malaisée l'appréciation des évolutions depuis le début de l'année. Il semble cependant que les entreprises industrielles, dont résultats et trésoreries paraissent par ailleurs généralement satisfaisants, aient su (ou qu'elles s'y apprennent), parfois servies par le raffermissement de la demande, utiliser leur autonomie de décision recouvrée pour répercuter rapidement les nouveaux chefs de hausse. A la production le rythme des prix est depuis le début de l'année de 12 % l'an, contre 8 % courant 1978, et ne décelèrera pas à court terme.

Ce processus laisse suggérer un délicat problème de «partage de charge» à la rentrée, où se jouera le sort des évolutions nominales futures.

L'état déprimé du marché du travail et les recommandations gouvernementales infléchissent très progressivement la tendance du pouvoir d'achat du taux de salaire horaire : celle-ci, que la crise de 1974 n'avait dans un premier temps pas remise en cause (5 % l'an jusqu'à la mi-1976) ne serait plus guère supérieure à 2 % l'an désormais. Cependant si la compensation de la majoration des charges sociales semble n'être comme prévu que très partielle, il pourrait en aller autrement d'une éventuelle accélération des prix de détail.

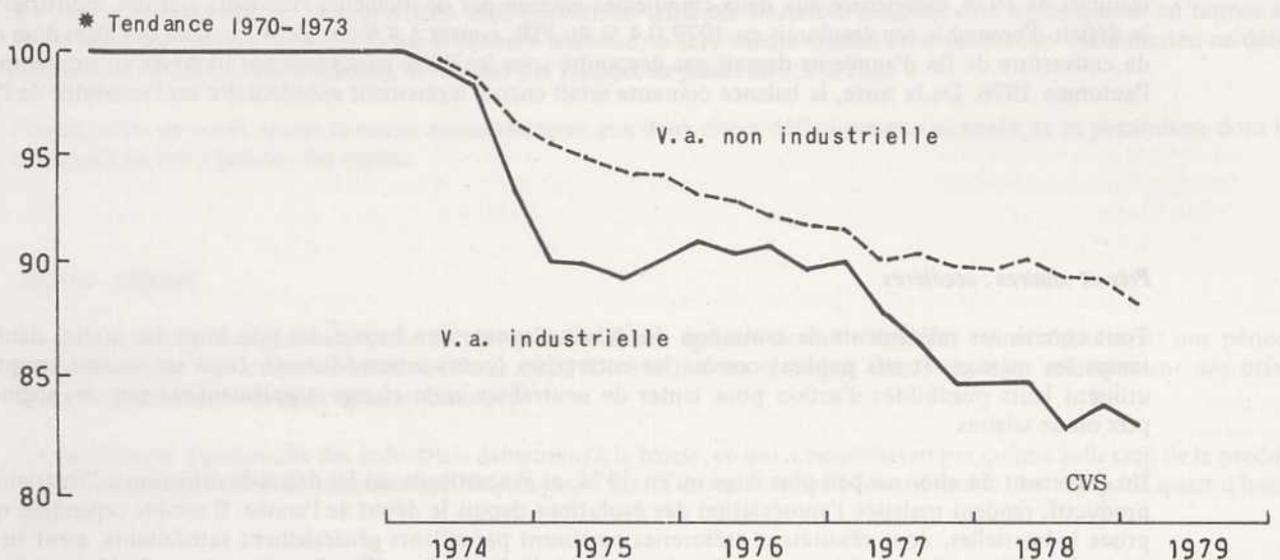
Jusqu'à mai, leur rythme de hausse un peu plus soutenu (0,9 % par mois en moyenne) qu'en 1978 tenait à des raisons diverses (retour à une hausse tendancielle pour les légumes, démantèlement des montants compensatoires, libération progressive des services, relèvement de la taxe intérieure sur les produits pétroliers en début d'année) encore peu liées aux produits de base : l'augmentation des prix de l'énergie et la diffusion des hausses enregistrées dans le secteur des demi-produits vont désormais se répercuter et compenser sur le deuxième semestre l'inflexion de la hausse des prix alimentaires et la décélération saisonnière des services privés : le glissement semestriel d'ensemble serait ainsi, comme pour le premier semestre, supérieur d'environ un demi-point à son homologue de 1978. Cette prévision d'un glissement annuel proche de 11 % suppose une répercussion incomplète au détail des hausses constatées à la production, elle n'en implique pas moins à l'aube de 1980 une tendance supérieure de près de deux points à celle de la fin 1978.

Dans ces conditions, compte tenu de l'indexation habituelle des salaires sur les prix, l'accroissement du coût de l'heure travaillée atteindrait en glissement 15 % sur l'année.

Le prélèvement subi à la mi-1979 va nécessairement s'imputer sur les revenus intérieurs, même si sa répercussion est retardée par un endettement extérieur, et provoquer une inflexion de la croissance. Seule la répartition de la charge demeure incertaine. L'indexation de la plupart des revenus des ménages sur les prix conduit assez naturellement à ce que celle-ci s'impute sur les profits des entreprises : un tel mécanisme a joué en 1974. Cependant les entreprises sont maintenant plus autonomes en matière de fixation de leurs prix : elles pourraient mieux sauvegarder leurs profits, tout en accroissant le risque inflationniste. La répartition de la charge entre les agents intérieurs est ainsi susceptible d'être modifiée par des inflexions de comportement. Celles-ci dépendent en partie de la politique économique, dont les choix sont particulièrement importants pour l'orientation de 1980 : mais un ralentissement de la croissance paraît inévitable à l'horizon de la fin de l'année.

GRAPHIQUE 33

P.I.B. EN VOLUME depuis 1974 : COMPARAISON A LA TENDANCE ANTERIEURE



\* 5,4 % l'an pour la valeur ajoutée non industrielle; 6,7 % pour la valeur ajoutée industrielle.

Source : comptes trimestriels.