

I - L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Pour les économies occidentales, le premier trimestre 1980 a constitué le sommet de la phase de croissance qui s'est étendue sur 1978 et 1979. Les rythmes d'inflation et vraisemblablement les déficits commerciaux y ont atteint leur intensité maximale. Au-delà de l'accroissement de la facture pétrolière directement lié à l'augmentation du prix du pétrole brut, l'activité encore forte a engendré une croissance sensible des volumes importés en même temps que s'exacerbaient les tensions inflationnistes.

Balances commerciales FOB-CAF

Mds de \$

	1979	1979 I	1979 II	1979 III	1979 IV	1980 I
Etats-Unis	- 37,3	- 8,2	- 9,3	- 9,5	- 10,3	- 12,2
Japon	- 7,7	1,1	- 0,6	- 3,3	- 4,9	- 5,0
RFA	12,5	4,6	4,0	2,5	1,4	1,6
Royaume-Uni	- 11,1	- 3,4	- 2,2	- 2,7	- 2,8	- 2,9
Italie	- 4,9	- 0,3	- 0,6	- 1,1	- 2,9	- 4,6
France	- 9,0	- 1,7	- 1,9	- 2,5	- 2,9	- 5,7
UEBL	- 2,8	- 0,5	- 0,6	- 0,5	- 1,2	- 1,7 e
Pays-Bas	- 3,6	- 0,2	- 0,7	- 1,1	- 1,6	- 0,8

Dans la plupart des pays, les autorités ont resserré les politiques publiques pour combattre ces déséquilibres, contribuant au retournement de tendance que montrent clairement les statistiques des derniers mois.

La croissance de l'économie américaine était en sursis depuis un an. Le regain de consommation intervenu à l'été dernier malgré la baisse des revenus réels avait permis le maintien de l'activité jusqu'au début de 1980. Le resserrement exceptionnel de la politique monétaire a largement contribué à l'arrêt du comportement de fuite en avant, qui s'était traduit par un développement considérable du crédit et une faiblesse sans précédent de l'épargne. Le renversement des anticipations a été brutal et les ajustements auxquels procèdent aussi bien les ménages que les entreprises entraînent une chute de la production industrielle depuis le mois d'avril. L'ampleur des déséquilibres antérieurs conduit à prévoir une récession sévère.

En Europe et au Japon, après le sursaut de demande qui avait accompagné la très vive inflation du début de l'année, les signes de ralentissement se multiplient mais, au moins jusqu'en mai, l'inflexion de l'activité semble beaucoup plus faible qu'aux Etats-Unis.

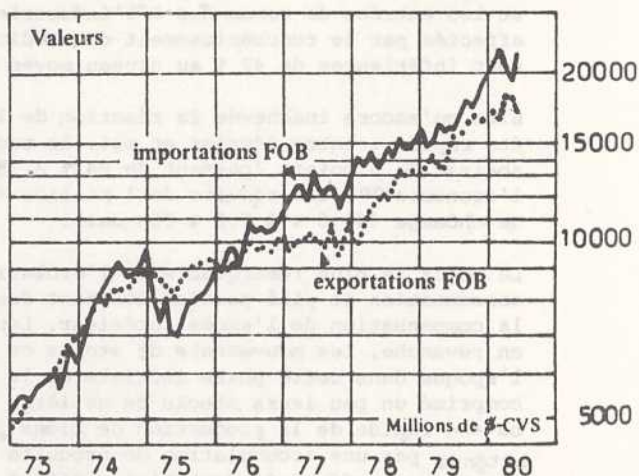
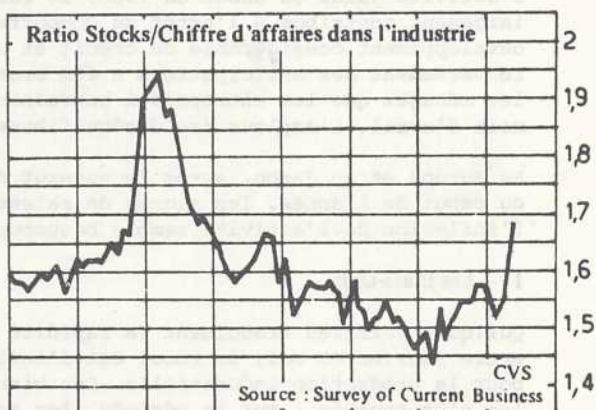
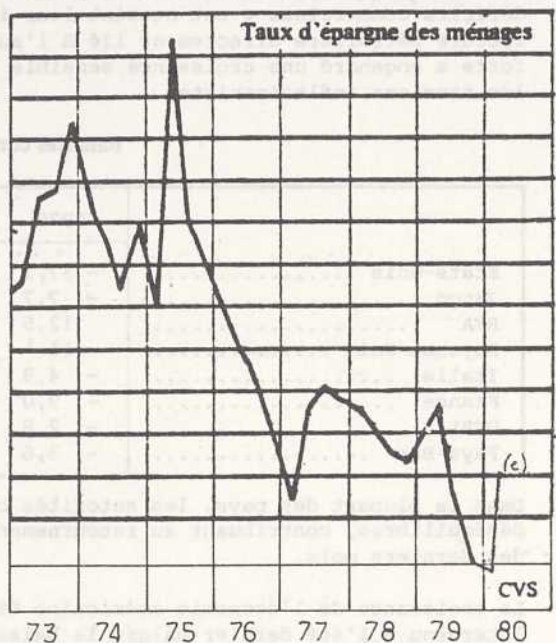
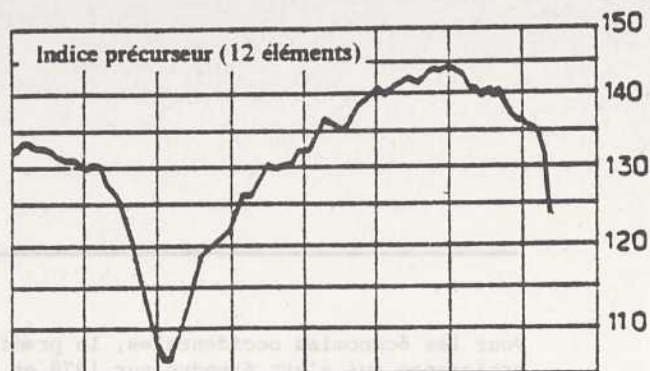
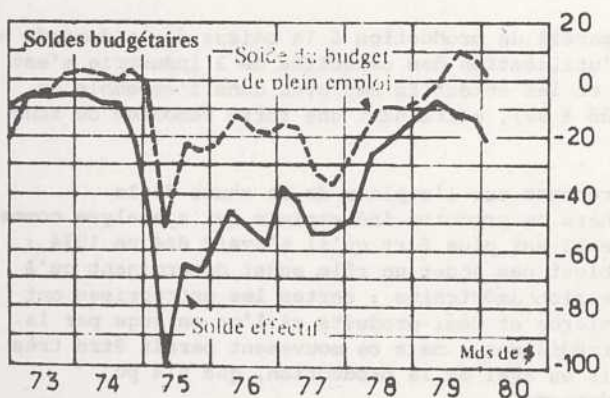
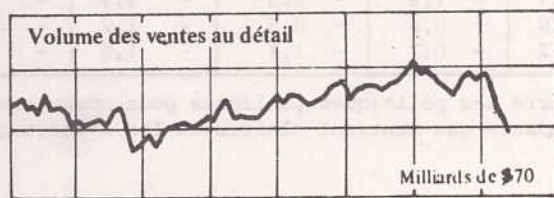
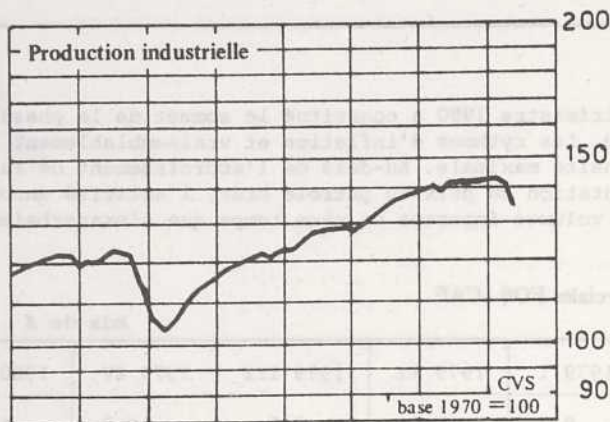
1 - Les Etats-Unis

Quelques chiffres traduisent la rapidité de la récession américaine au deuxième trimestre : entre janvier et mai, le recul est d'environ 12 % pour le volume des ventes au détail, de 5 % pour la production industrielle. Les biens durables, et particulièrement l'automobile, sont les plus touchés : sur la période, les achats de ces biens ont diminué de 20 % en valeur, et les entrées de commandes à l'industrie de 18 %. La construction est également très affectée par le renchérissement du crédit du début de l'année : en mai, les mises en chantier sont inférieures de 42 % au niveau moyen de 1979.

Bien qu'encore inachevée la réaction de l'appareil de production à la baisse de la demande a été rapide : entre février et mai, le taux d'utilisation des capacités de l'industrie s'est abaissé de 5 points (passant de 84 % à 79 %) et les effectifs employés dans l'ensemble de l'économie ont été réduits de 1 million (de 98 à 97), entraînant une forte remontée du taux de chômage (de 6 % à 7,8 % fin mai).

Le point le plus remarquable de l'évolution récente est l'ampleur de la chute de la consommation et plus particulièrement des achats de produits industriels qui s'analyse comme la compensation de l'excès antérieur. Leur recul est plus fort qu'il n'avait été en 1974 ; en revanche, les mouvements de stocks ne semblent pas jouer un rôle aussi déterminant qu'à l'époque dans cette phase initiale de la récession américaine : certes les entreprises ont comprimé un peu leurs stocks de matières premières et demi-produits si l'on en juge par la baisse rapide de la production de biens intermédiaires ; mais ce mouvement paraît être très atténué par une accumulation de produits finis en aval de la production, que n'a pu empêcher un effort d'adaptation rapide à la demande.

ETATS-UNIS



L'importance du repli de la demande finale, et le fait qu'il ait été jusqu'à présent concentré dans quelques secteurs, conduisent à prévoir de nouvelles baisses d'activité au cours des prochains mois : celles-ci s'étendront à tous les stades de la production et devraient être renforcées par des mouvements de stocks ; par ailleurs, les effets induits de l'entrée dans la récession devraient entretenir la dépression de la demande : la baisse des effectifs contribue à accélérer l'érosion des revenus réels (ceux-ci ont diminué de 3 % entre janvier et mai) et l'aggravation du chômage est de nature à freiner encore la propension à consommer des ménages (1).

Certes, l'évolution récente présente aussi certains aspects positifs : au premier chef une décélération sensible de la hausse des prix à la production des produits finis (0,4 % par mois de mars à mai, contre 1,5 % au premier trimestre) ; elle devrait prochainement se répercuter sur les prix de détail au sein desquels les prix alimentaires exercent par ailleurs une influence modératrice ; ensuite, le repli rapide des taux d'intérêt lié à la faiblesse de la demande de crédit à partir d'avril : le "prime rate" est ainsi passé de 20 % en avril à 12 % fin juin. Ce début d'assainissement et le relâchement de la contrainte monétaire créeront à terme des conditions plus favorables à la consommation (redressement des revenus réels) et à la demande des entreprises. Mais dans l'immédiat, cette dernière devrait être affectée par la médiocrité des débouchés et par la dégradation des résultats d'exploitation résultant d'une forte augmentation des coûts unitaires : ainsi l'enquête effectuée en mai par le Département du Commerce laisse prévoir une baisse de l'investissement des entreprises d'environ 4 % du début à la fin de 1980.

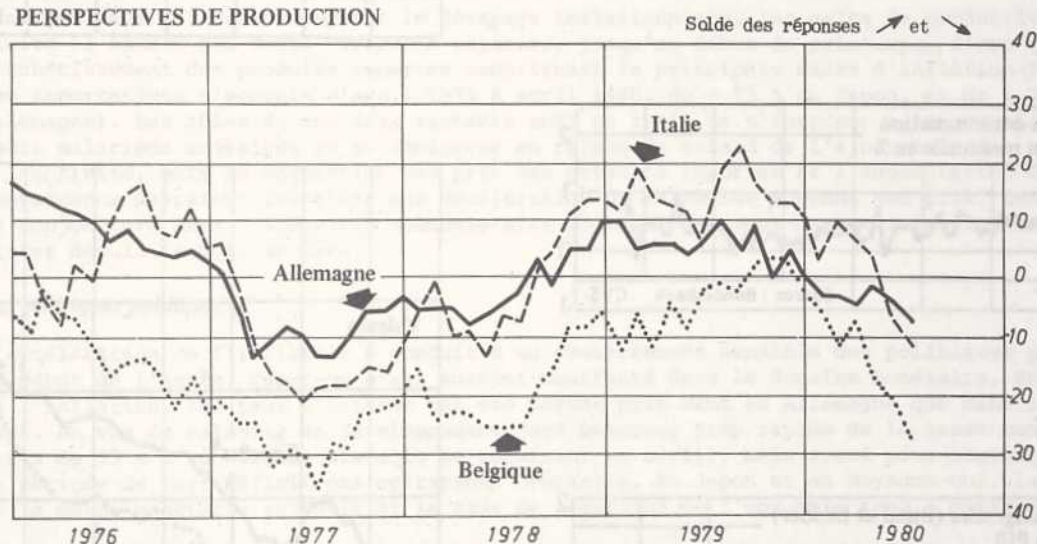
Dans ces conditions les exportations, auxquelles le recul passé du dollar confère un avantage de compétitivité, et la demande nette des administrations, paraissent devoir être les seuls soutiens de la demande d'ici la fin de l'année.

2 - L'Europe et le Japon

L'activité

Jusqu'au début du printemps, l'activité est restée soutenue au Japon et chez la plupart de nos partenaires européens, si l'on excepte le Royaume-Uni où la production industrielle décroît depuis l'été 1979. Dans plusieurs pays, une accélération de la croissance s'est même produite au premier trimestre, en liaison avec un regain de consommation et un accroissement du stockage. Les données les plus récentes traduisent un ralentissement au début du second trimestre et l'amorce d'une dégradation des marchés du travail.

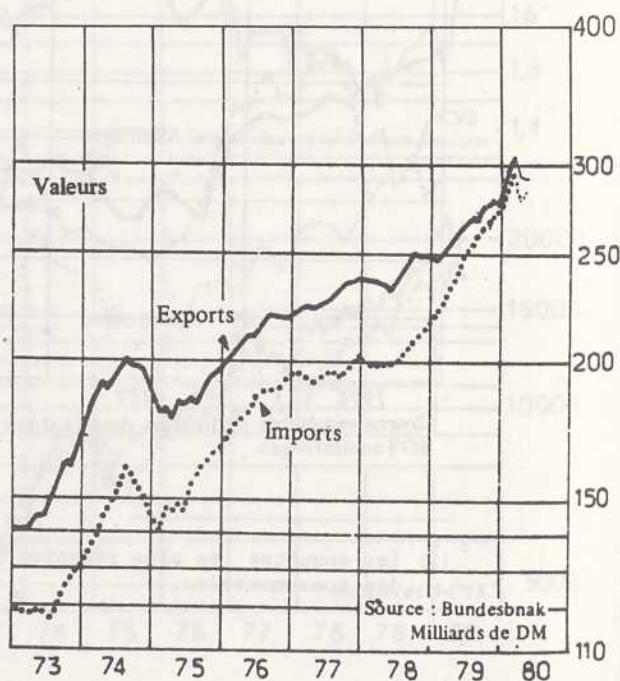
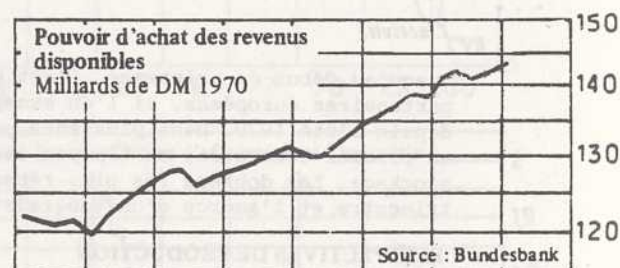
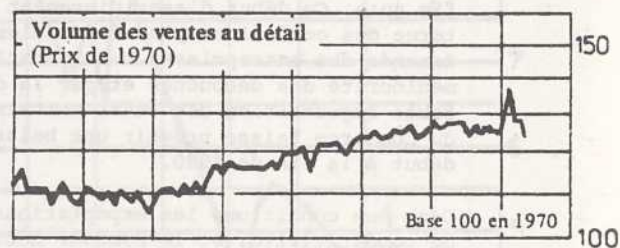
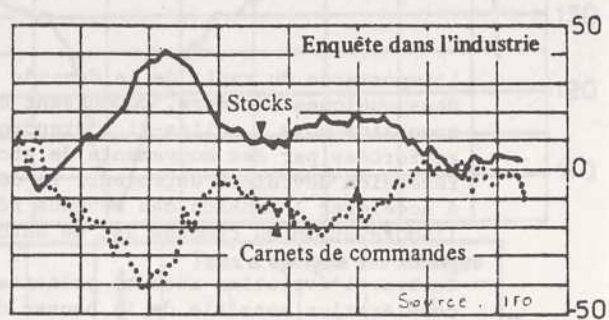
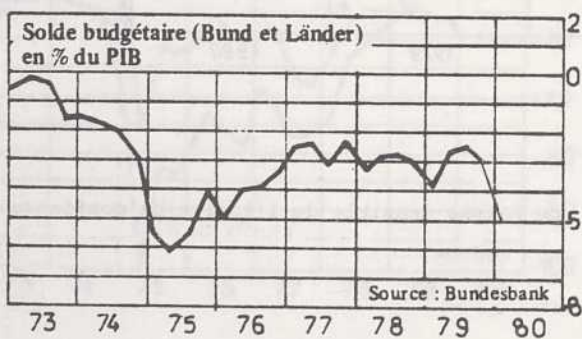
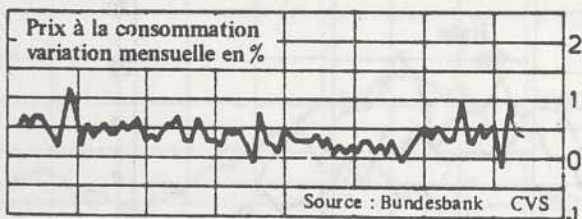
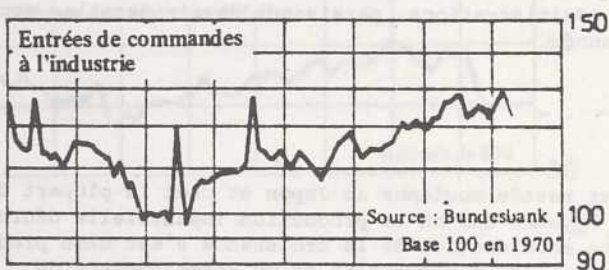
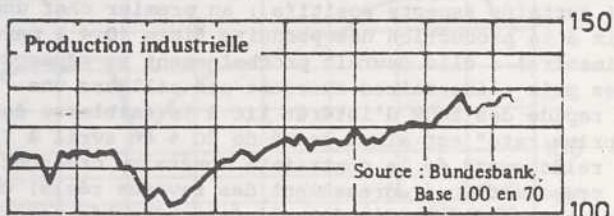
PERSPECTIVES DE PRODUCTION



Source: enquête de conjoncture dans la C.E.E.

(1) les enquêtes les plus récentes montrent une baisse sensible de l'indice de confiance des consommateurs.

ALLEMAGNE



Taux de chômage* (corrigés des variations saisonnières) en % de la population active totale

	1 9 7 9				1 9 8 0	Dernier mois connu	
	I	II	III	IV	I		
Japon	2.1	2.2	2.2	2.1	1.8	2.0	mai
Allemagne	3.6	3.3	3.2	3.1	3.1	3.2	mai
Royaume-Uni	5.6	5.4	5.2	5.3	5.7	6.3	juin
Italie	7.7	7.7	8.0	7.3	7.9		

Les enquêtes effectuées auprès des chefs d'entreprise de la CEE montrent depuis la fin de 1979 une dégradation des indicateurs d'opinion qui s'est récemment accentuée : en mai, les perspectives de production s'orientent nettement à la baisse.

Au Japon, la production industrielle de **mai** dépasse de 8,8 % sa moyenne de 1979. Les moteurs de cette forte croissance ont été les ventes à l'étranger (le volume des exportations de biens et services s'est accru de 6,8 % au seul premier trimestre 1980), les achats des ménages et l'investissement des entreprises.

En Allemagne, la demande a été très soutenue au début de 1980, particulièrement celle des ménages qui semble avoir été gonflée par des achats anticipant les hausses de prix. Mais la production industrielle semble faiblir à partir d'avril à la suite du recul des entrées de commandes à l'industrie (4 % en volume entre janvier-février et mars-avril). La baisse touche simultanément les biens de consommation - les ventes des commerçants se sont nettement repliées à partir des niveaux élevés de début d'année - et les biens intermédiaires. En revanche, l'activité continue de croître dans les secteurs de biens d'équipement.

En Italie, la croissance de la production industrielle s'est poursuivie jusqu'en avril, mais les perspectives se retournent à la baisse en mai, surtout dans les secteurs produisant des biens d'équipement et des biens intermédiaires.

Au Royaume-Uni, les enquêtes dans l'industrie montrent une dégradation continue des perspectives depuis l'été 1979. Le recul de l'investissement des entreprises et les pertes de compétitivité à l'exportation en sont les principaux facteurs.

Les prix et les salaires

Très rapide jusqu'en avril (4,1 % sur les quatre premiers mois de l'année), la hausse des prix à la consommation de nos partenaires a été plus modérée en mai (0,6 %) une fois passées les fortes augmentations des prix de l'énergie et, dans plusieurs pays, des tarifs publics. Les écarts dans les rythmes d'inflation demeurent importants entre l'Allemagne, les pays du Bénélux et le Japon d'une part, où la progression des salaires s'est peu accélérée, le Royaume-Uni et l'Italie d'autre part, où une indexation des salaires aux prix plus rapide n'a pas empêché des pertes de pouvoir d'achat au début de 1980.

Dans les pays qui ont su modérer le dérapage inflationniste, les gains de productivité ont limité la hausse des coûts salariaux unitaires jusqu'au début du printemps, alors que le renchérissement des produits importés constituait la principale cause d'inflation (le prix des importations s'accroît d'avril 1979 à avril 1980, de + 73 % au Japon, et de + 22 % en Allemagne). Les rôles de ces deux facteurs sont en train de s'inverser : la pression des coûts salariaux unitaires va se renforcer en raison du retard de l'ajustement des effectifs à l'activité, mais la modération des prix des produits importés et l'augmentation de la concurrence devraient favoriser une décélération de la hausse moyenne des prix. Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie communautaire montrent un recul des anticipations inflationnistes depuis le mois de mars.

Les politiques publiques

L'accélération de l'inflation a conduit à un resserrement sensible des politiques publiques au début de l'année. Celui-ci s'est surtout manifesté dans le domaine monétaire. En regard de l'inflation, les taux d'intérêt ont été portés plus haut en Allemagne que dans les autres pays, en vue de ralentir un développement jugé beaucoup trop rapide de la masse monétaire (près de 15 % l'an sur les six mois se terminant en avril), mais aussi pour soutenir le mark en période de fort déficit des opérations courantes. Au Japon et au Royaume-Uni, la croissance de la masse monétaire ralentit et le taux de liquidité de l'économie tend à diminuer.

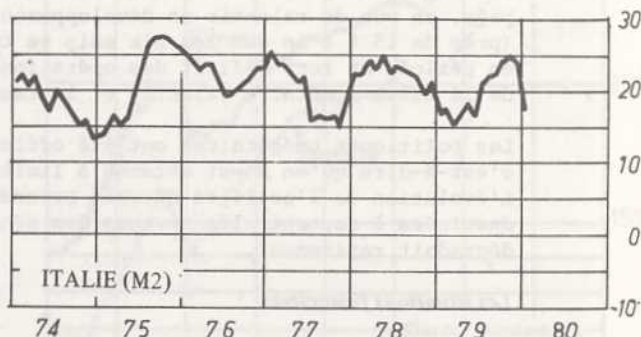
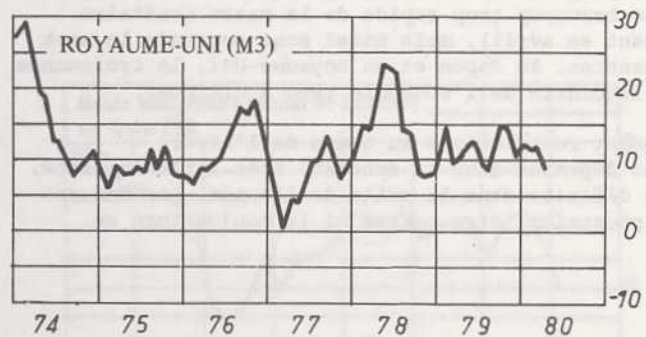
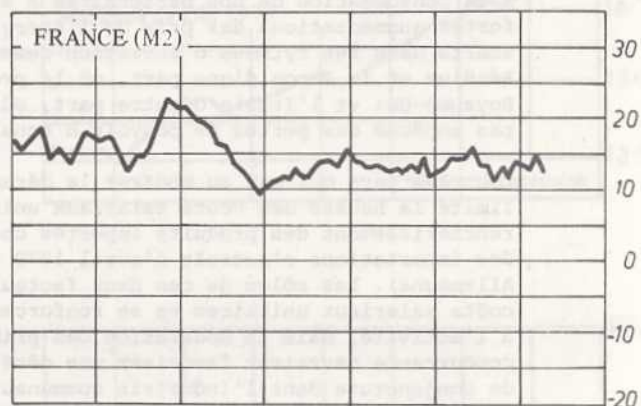
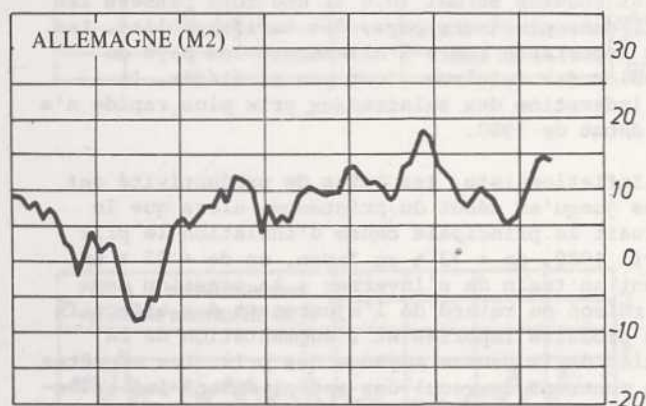
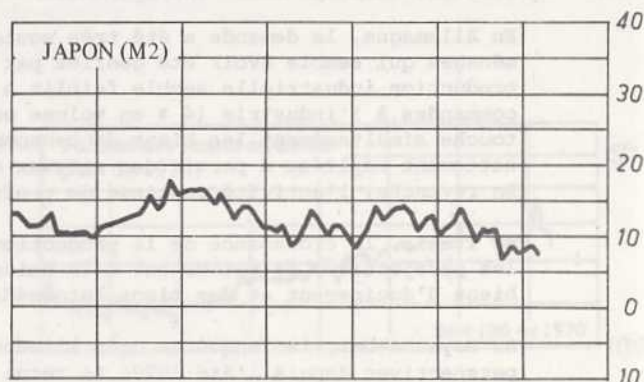
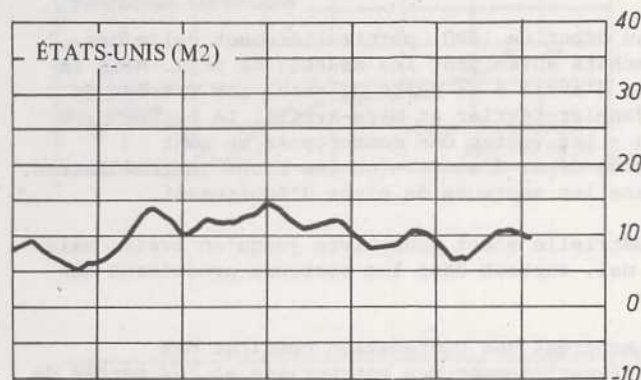
Les politiques budgétaires ont été officiellement restrictives au cours de l'hiver, c'est-à-dire qu'on s'est attaché à limiter les dépenses dans un contexte très inflationniste. L'évolution de l'activité devrait creuser les déficits dans la suite de l'année. Des mesures destinées à soutenir les revenus des ménages pourraient être prises si la conjoncture se dégradait rapidement.

Les situations financières

Dans les principaux pays, les ménages ont supporté l'essentiel du prélèvement pétrolier jusqu'au début de 1980. Leurs revenus réels se sont progressivement dégradés, ainsi qu'il ressort du recul général du pouvoir d'achat des salaires au début de 1980.

* Données non comparables entre pays.

MASSE MONÉTAIRE **TAUX DE VARIATION EN RYTHME ANNUEL (%)**



Evolution des salaires

Variations depuis	1 an	6 mois	3 mois	Dernier mois connu
ETATS-UNIS				
Gains horaires	8,1	3,5	1,4	avril 1980
Pouvoir d'achat	- 5,8	- 3,7	- 2,5	
JAPON				
Gains mensuels	7,3	3,2	1,1	mars 1980
Pouvoir d'achat	- 1,0	- 1,5	- 2,3	
ALLEMAGNE				
Taux horaire	7,6	4,3	0,8	mars 1980
Pouvoir d'achat	1,7	+ 1,0	- 1,5	
ROYAUME-UNI				
Gains hebdomadaires	18,8	8,0	3,7	mai 1980
Pouvoir d'achat	- 2,5	- 2,4	- 2,0	
PAYS-BAS				
Taux horaire	4,7	2,3	0,0	avril 1980
Pouvoir d'achat	- 1,6	- 1,5	- 2,9	
BELGIQUE				
Taux horaire	7,7	4,3	2,1	mars 1980
Pouvoir d'achat	1,1	0,4	- 0,3	
ITALIE				
Taux horaire	22,5	9,3	4,4	février 1980
Pouvoir d'achat	0,7	- 3,6	- 2,2	

Dans ces conditions, la bonne tenue des achats des ménages jusqu'au début de l'année résulte d'une augmentation de leur propension à consommer, dans laquelle les craintes inflationnistes, particulièrement fortes au lendemain des hausses pétrolières (été 1979, début 1980), ont joué le plus grand rôle. La montée du chômage et l'inflexion des hausses de prix devraient engendrer des comportements davantage tournés vers l'épargne au cours des prochains mois. L'amélioration des revenus réels étant dans un premier temps limitée par la baisse des effectifs, la consommation devrait faiblir, à l'instar de ce qui est observé en Allemagne (et en France) depuis le mois de mars.

A la différence de celle des ménages, la situation financière des entreprises est restée favorable jusqu'au premier trimestre, notamment en Allemagne et au Japon : les gains de productivité et la relative modération des salaires ont limité la croissance des coûts unitaires en 1979, tandis que le maintien de la demande permettait une répercussion rapide des hausses à l'importation sur les prix à la production. Ceci explique que sauf au Royaume-Uni, l'investissement reste un élément moteur de l'activité au printemps 1980 ainsi par exemple, l'industrie allemande continue d'estimer à 10 % à la croissance de ses investissements de 1979 à 1980. L'évolution des stocks est plus difficile à cerner ; dans la CEE, les industriels jugent désormais leurs stocks de produits finis excessifs, sans que le niveau de l'indicateur soit encore très élevé. Le stockage sous ses diverses formes a fourni une importante contribution à la croissance en 1979 (1,6 % en Allemagne, 1,1 % en Italie et au Royaume-Uni d'après l'O.C.D.E.). Mais tous les facteurs jouant habituellement sur le comportement des entreprises en matière de stocks poussent désormais à une gestion plus stricte. Les mouvements de stocks se sont sans doute déjà inversés et contribueront au ralentissement de l'activité au cours des prochains mois. En Allemagne, le recul de la production de biens intermédiaires en avril semble indiquer que cette évolution est déjà engagée.

Au total, la conjoncture des économies occidentales s'annonce particulièrement médiocre au second semestre. Les productions seront en phase et connaîtront selon les pays une croissance très ralentie ou une baisse. Bien qu'il soit très difficile de fournir des prévisions chiffrées pour une période où les mouvements de stocks et les enchaînements cumulatifs risquent de jouer un grand rôle, on peut attendre pour le second semestre une croissance faible au Japon, une légère baisse du PNB dans l'ensemble de la Communauté, et la poursuite de la récession américaine à un rythme toutefois moins rapide qu'au printemps. Les petits pays, dont la conjoncture est traditionnellement décalée, pourraient maintenir une croissance modérée.

3 - Balances courantes et commerce international

Après avoir semblé s'infléchir à la mi-1979, le développement des échanges internationaux s'est accéléré au cours de l'hiver en raison d'un regain d'importations des pays industriels. La demande de ces pays a commencé de fléchir en mars et son recul devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année compte tenu des perspectives d'activité.

Volume des importations de biens

1979 = 100

	Part dans les marchés de la France en 1979	1979				1980				1980 1979 (%)
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Pays industriels ...	72.3	97.4	99.7	100.4	102.5	104	102	100.5	99	1.4
dont :										
Etats-Unis	4.9	98.2	100.0	101.3	100.5	101.5	97.4	95.5	93.6	-3.0
OPEP	7.7	95.7	95.7	100.5	108.1	113.5	119	125	131	22
Pays en voie de développement	15.7	97.7	99.1	101.1	102.1	102.5	103	103.5	104	3.3
Pays à économie centralisée	4.3	98.5	99.5	100.5	101.5	102	102.5	103	103.5	2.7
Demande Mondiale	100	97.4	99.3	100.4	102.8	104.4	103.4	102.9	102.4	3.3

L'ampleur de la baisse du commerce entre pays développés est difficile à prévoir. On connaît notamment sa sensibilité aux mouvements de stocks, qui pourraient être importants au cours des prochains mois. Entre le premier trimestre 1979 et le premier trimestre 1980, la zone OCDE a subi une dégradation des termes de l'échange d'environ 10 % sans compensation significative du côté des volumes en raison du maintien d'une activité soutenue. De 1978 au premier semestre 1980, la balance courante de l'OCDE est ainsi passée d'un excédent de 10 Milliards de dollars à un déficit d'environ 90 Milliards en rythme annuel, soit une dégradation représentant 1,5 du PNB de la zone. L'ajustement des demandes internes à des revenus amputés par la ponction pétrolière, qui est précipité par le resserrement des politiques publiques doit désormais permettre un début de rééquilibrage. Comptablement, celui-ci ne peut se faire qu'au dépens des autres zones : de l'OPEP d'abord, mais uniquement par le jeu des volumes (recul des achats de pétrole de la zone O.C.D.E. et reprise des importations des pays pétroliers) des autres pays en voie de développement ensuite ; ces derniers sont affectés comme les pays développés par les hausses pétrolières, mais ils commencent de surcroît à subir les effets de l'inflexion conjoncturelle des pays industrialisés, qui se traduit depuis février par un ralentissement de la demande de produits de base et surtout par un recul important de leurs cours.

Deux facteurs contribueront à retarder la résorption du déficit courant de l'O.C.D.E. : d'une part les achats des pays de l'OPEP s'ajusteront sans doute moins vite à leurs recettes qu'en 1974-1975 (1) ; d'autre part les possibilités d'endettement des autres pays en voie de développement, qui leur permettraient de financer des déficits fortement croissants, sont vraisemblablement moindres qu'à l'époque.

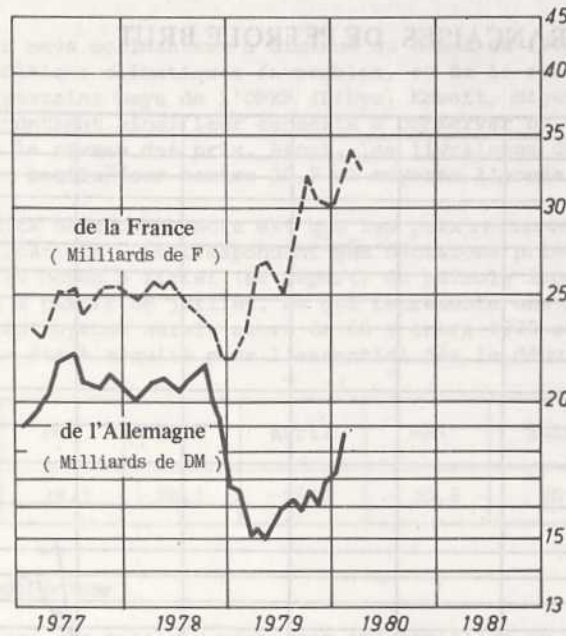
(1) Commerce extérieur de l'OPEP

(en Milliards de \$)

	1977	1978	1979	1980 (p)
Exportations	146	142	207	305
Importations de biens	85	98	96	130

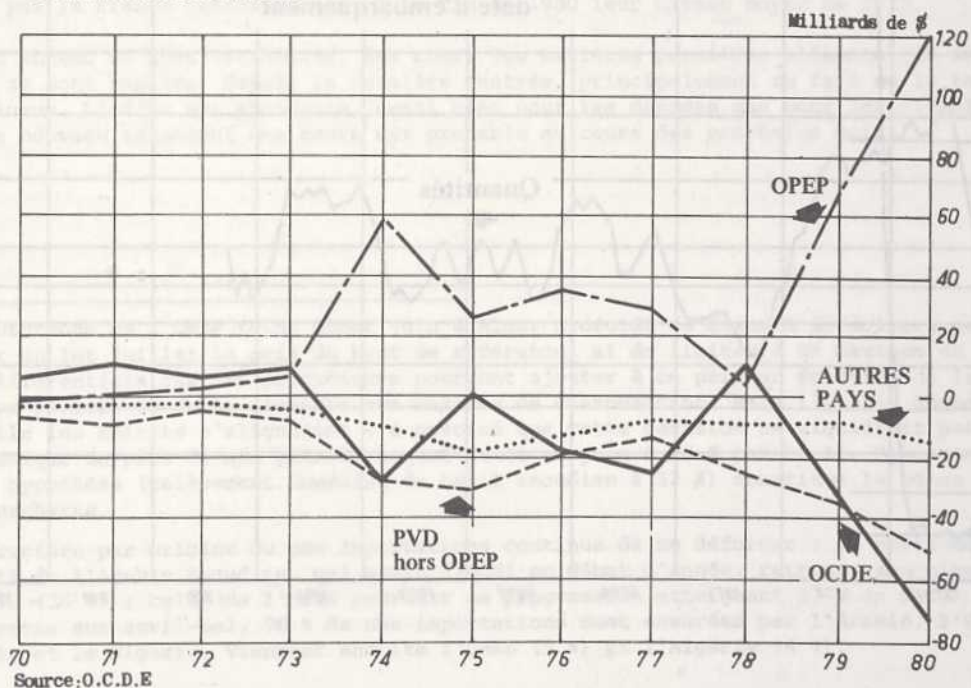
On a supposé que seulement 20 % des recettes supplémentaires obtenues entre la mi 1979 et la fin 1980 donnaient lieu à importation sur la période. Le volume des imports de l'OPEP croîtrait ainsi d'un peu plus de 20 % en 1980. Les statistiques disponibles (notamment pour les exportations de la France et de l'Allemagne) donnent à penser qu'on se trouve actuellement un peu en-dessous de cette tendance.

EXPORTATIONS VERS L'OPEP



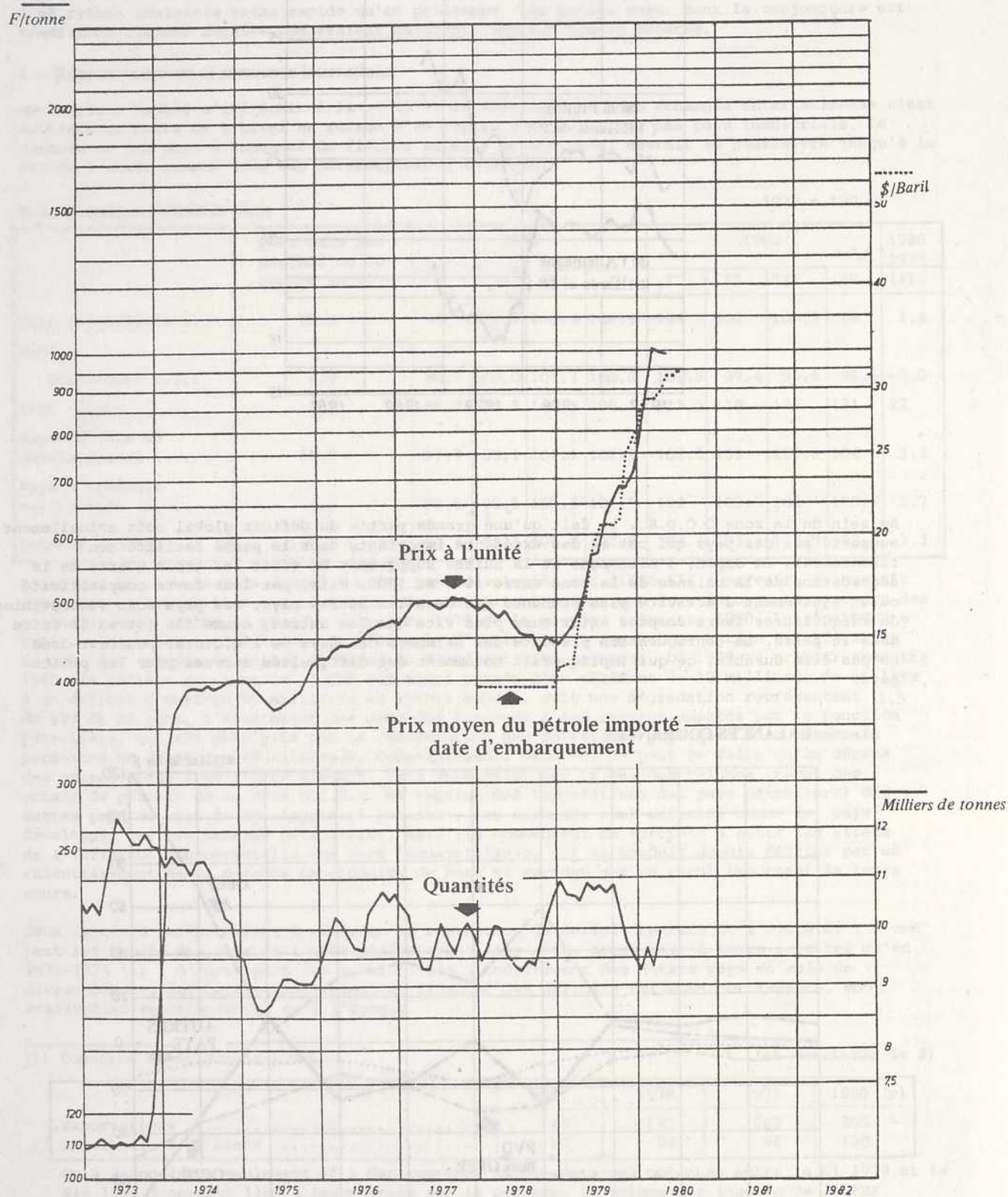
Au sein de la zone O.C.D.E., le fait qu'une grande partie du déficit global soit actuellement supporté par des pays qui ont eu des excédents importants dans le passé facilite son financement. Le Japon, l'Allemagne et la Suisse supportent en effet les trois quarts de la dégradation de la balance de la zone entre 1978 et 1980. Mais, par leur forte compétitivité ou un ajustement d'activité plus prononcé que dans les autres pays, ces pays sont susceptibles de rééquilibrer leurs comptes extérieurs plus vite que les autres, comme ils ont su le faire dans le passé. La configuration présente des balances des pays de l'O.C.D.E. pourrait donc ne pas être durable, ce qui impliquerait notamment des difficultés accrues pour les petits pays.

BALANCES COURANTES



Source: O.C.D.E.

IMPORTATIONS FRANÇAISES DE PÉTROLE BRUT



II - LES ÉCHANGES EXTERIEURS DE LA FRANCE

1 - L'évolution pétrolière

La demande pétrolière des pays occidentaux a diminué au début de 1980 en raison du ralentissement du stockage, de conditions climatiques favorables, et de la réaction des achats aux fortes hausses des prix ; mais certains pays de l'OPEP (Libye, Koweït, Nigeria) ont ajusté leur production en conséquence, montrant ainsi leur capacité à conserver un équilibre entre l'offre et la demande qui maintient le niveau des prix. Ainsi, les livraisons de l'OPEP sont actuellement évaluées à 28 millions de barils/jour contre 30,7 en moyenne l'année dernière.

L'hypothèse technique faite dans cette Note est que les prix resteront stables jusqu'à la fin de 1980 après les rectifications correspondant aux décisions prises en juin lors de la conférence d'Alger (1). Le prix moyen officiel (au départ) du pétrole importé par la France passerait ainsi à 33,4 \$ par baril à partir de juillet, ce qui représente une hausse de 8 % par rapport à juin (2). L'augmentation moyenne serait alors de 66 % entre 1979 et 1980 (prix moyen de 31,5 \$ par baril en 1980) ; elle était acquise pour l'essentiel dès le début de l'année.

Moyenne 1979	Janv	Fév	mars	avril	mai	juin	juil.-déc	Moyenne 1980
18,9	28,1	29,1	29,1	29,5	30,6	30,6	33,4	31,5

2 - Les cours des autres produits de base

La vive poussée spéculative des matières premières industrielles en décembre-janvier a été suivie d'un retournement de tendance très brutal à partir de la mi-février. La chute des cours semble avoir été déclenchée par le relèvement des taux d'intérêt américains et par certaines mesures restreignant l'accès aux bourses de marchandises. D'abord limitée aux métaux précieux, elle a rapidement gagné les marchés libres des métaux non ferreux et du caoutchouc pour s'étendre plus récemment au coton. Dès avril, la flambée du début de l'hiver était effacée mais le repli des cours, quoique très ralenti, s'est poursuivi en liaison avec l'affaiblissement de la demande industrielle. En juin, les prix de cotation exprimés en francs sont retombés à leur niveau moyen de 1979, alors qu'ils dépassaient ce niveau de près de 50 % à la mi-février.

La réduction des besoins industriels devrait prolonger l'orientation baissière des cotations au cours des prochains mois, aucun marché ne se trouvant en situation favorable à une hausse des cours. Mais le repli serait désormais très modéré, en tout cas de moindre ampleur qu'en 1974-1975, en raison de l'absence de forte hausse antérieure.

En tenant compte des produits dont les cours sont peu sensibles aux marchés libres (bois tropicaux, pâtes à papier, minerai de fer, phosphate), les prix moyens des matières premières industrielles importées par la France retrouveraient à la fin de 1980 leur niveau moyen de 1979.

Après deux années de quasi-stabilité, les cours des matières premières alimentaires importées par la France se sont repliés depuis la dernière rentrée, principalement du fait de la baisse sur les oléagineux. L'offre est abondante, aussi bien pour les denrées que pour les oléagineux, si bien qu'un nouveau tassement des cours est probable au cours des prochains mois.

- (1) La conférence de l'OPEP tenue début juin à Alger a décidé de fixer à 32 dollars par baril à partir du 1er juillet le prix du brut de référence, et de limiter à un maximum de 5 dollars les différentiels que les producteurs pourront ajouter à ce prix en fonction de la qualité de leur pétrole et de la distance des marchés de consommation. Mais l'Arabie Saoudite - sur laquelle les Emirats s'aligneront - a précisé que cette décision ne signifiait pas une hausse automatique du prix de son pétrole, lequel était en juin à 28 \$ par baril. Dans ces conditions, notre hypothèse (relèvement immédiat du baril saoudien à 32 \$) constitue la borne haute de la fourchette.
- (2) La structure par origine de nos importations continue de se déformer : en avril-mai, le poids relatif de l'Arabie Saoudite, qui avait fléchi en début d'année, retrouve son niveau moyen de 1979 (36 %) ; celui de l'Irak poursuit sa progression atteignant 27 % en mai. En moyenne sur avril-mai, 76 % de nos importations sont assurées par l'Arabie, l'Irak, les Emirats et le Nigeria. Viennent ensuite l'URSS (5 %) et l'Algérie (4 %).

3 - Le commerce extérieur de la France

Sur les trois ou quatre premiers mois de l'année 1980, les très forts déficits de nos échanges commerciaux s'expliquent par la vive reprise de nos achats et par le rythme de croissance particulièrement rapide non seulement du prix du pétrole mais aussi du prix des produits manufacturés importés. La baisse de nos achats de produits manufacturés s'est amorcée en avril limitant ainsi la détérioration du taux de couverture ; mais en mai, le recul de nos ventes de produits manufacturés et le surplus d'importations de pétrole à la veille de la réunion d'Alger, se sont traduits par un déficit commercial de 7.2 milliards de Francs ; le déficit cumulé FOB-FOB sur les cinq premiers mois de l'année atteint ainsi 24 milliards de Francs.

L'ampleur du retournement de nos importations industrielles laisse penser que les plus forts déficits sont maintenant derrière nous ; le second semestre devrait voir une amélioration progressive du solde commercial, mais sans que le retour à l'équilibre puisse être envisagé à l'horizon de la fin de l'année.

Les échanges agro-alimentaires

Le solde mensuel des échanges agro-alimentaires est excédentaire de près de 600 millions de F. en moyenne sur les cinq premiers mois de l'année.

Cet excédent résulte à la fois de la poursuite de la croissance du volume exporté de produits agricoles et de gains de termes de l'échange. Durant les cinq premiers mois de l'année, les ventes de céréales sont supérieures de 25 % à celles de la même période de l'année précédente. Les prix des produits importés sont stables, en raison notamment de l'absence de tensions sur les oléagineux et les produits tropicaux (café, cacao). A l'inverse, les prix à l'exportation des I.A.A. sont en nette augmentation, du fait de la hausse du prix du sucre.

Pour le second semestre, les bonnes perspectives de production céréalière ainsi que les mécanismes communautaires permettraient de dégager un fort courant d'exportation de céréales au moins égal à celui de la campagne 1979-1980. D'autre part, les gains sur les termes de l'échange amorcés à la fin 1979 devraient se poursuivre. Sur l'ensemble de l'année, le solde des échanges agro-alimentaires pourrait atteindre + 7 milliards de F. contre + 3,2 en 1979 et - 1,8 en 1978.

La facture pétrolière

Le coût net de nos importations énergétiques atteint à la veille des nouvelles hausses décidées à Alger 11 milliards de Francs par mois soit deux fois plus qu'à la fin de 1978. Depuis la fin 1978, le prix du pétrole a été multiplié par 2,3 (1) (1 000 Francs la tonne en mai 1980 contre 440 fin 1978). Le volume de nos importations énergétiques, qui avait fortement augmenté jusqu'à l'automne 1979 retrouve un niveau voisin de celui de la fin 1978. 9.7 millions de tonnes de pétrole brut sont importées chaque mois en moyenne depuis le début de l'année (au lieu de 11 au cours de l'été 1979). D'ici à la fin de l'année, malgré la réduction de la demande et pour poursuivre la reconstitution des stocks, la France devrait importer environ 10 millions de tonnes de pétrole brut par mois, soit environ 118 millions de tonnes sur l'année 1980 (au lieu de 126 en 1979).

Compte tenu de l'échéancier des hausses de prix décidées à Alger, le pétrole brut importé par la France devrait voir son prix en francs augmenter de 12 % entre juin et décembre 1980. Avec un prix moyen de la tonne en francs 76 % (2) plus élevé en 1980 qu'en 1979, la facture pétrolière devrait dépasser en 1980 120 milliards de francs (contre 73 en 1979 et 51 en 1978). La facture énergétique pourrait alors avoisiner les 140 milliards de francs (contre 86 en 1979 et 63 en 1978). La part dans le PIB marchand serait sur l'année de 6 % (contre 4 % en 1979 et 3,4 % en 1978).

	4 T.78	4 T.79	Moyenne 1979	1 T.80	2 T.80	3 T.80 (prév.)	4 T.80 (prév.)	Moyenne 1980
Prix de la tonne de brut importé par la France (en Francs)	440	700	583	934	990	1 060	1 110	1 024

(1) Le prix de l'ensemble des produits énergétiques a été multiplié par deux.

(2) La différence avec la croissance en dollars est due aux délais de route, aux modifications de parité du dollar et au fret.

Les produits manufacturés *• Les prix et la compétitivité*

Sur l'ensemble de l'année 1979, les modifications de parité des monnaies et principalement la forte dépréciation du dollar, ont eu pour effet de limiter la progression des prix à l'exportation de nos concurrents exprimés en francs (13,6 % en monnaies nationales, 10,1 % en francs) et le prix de nos importations industrielles (9,8 %).

La lente dégradation de notre compétitivité liée à la persistance du différentiel de coût de production entre la France et ses concurrents s'en est trouvé aggravée, tant sur le marché national que sur les marchés extérieurs.

En début d'année, à l'accélération de l'inflation plus forte à l'étranger qu'en France et à l'augmentation très vive du prix des matières premières industrielles importées par la France s'est ajouté un effet important dû aux mouvements de parité : l'effet conjoint de la réappréciation des principales monnaies dans lesquelles sont facturés nos échanges et des structures de facturation différentes à l'import et à l'export a fait mécaniquement augmenter davantage le prix de nos achats que celui de nos ventes.

Au deuxième trimestre au contraire, alors que l'inflation mondiale commence à ralentir et que le cours des matières premières chute, les mouvements inverses des parités pourraient accentuer le ralentissement du prix de nos achats (1) et légèrement accélérer celui de nos ventes exprimé en francs ; les indices de prix du mois d'avril augurent bien de cette évolution.

En résumé, les mouvements de parité ont entraîné pour les produits manufacturés une dégradation des termes de l'échange au premier trimestre. Cet effet devrait être compensé sur le reste de l'année.

De la fin 1979 à la fin 1980, le prix de nos ventes comme celui de nos achats devrait progresser d'environ 12 %.

• Les volumes

Au premier trimestre 1980, la progression du volume de nos importations industrielles a été extrêmement vive : + 6,3 % ; elle s'est trouvée associée à une progression beaucoup plus lente de la production (+ 0,4 %) : les importations ont ainsi contribué pour les 9/10 à la croissance de l'offre industrielle (production + importations).

Les anticipations inflationnistes ont probablement été à la base de cette poussée de nos achats qui ont massivement accru nos stocks : les variations de stocks ont contribué pour la moitié à la croissance de l'offre industrielle.

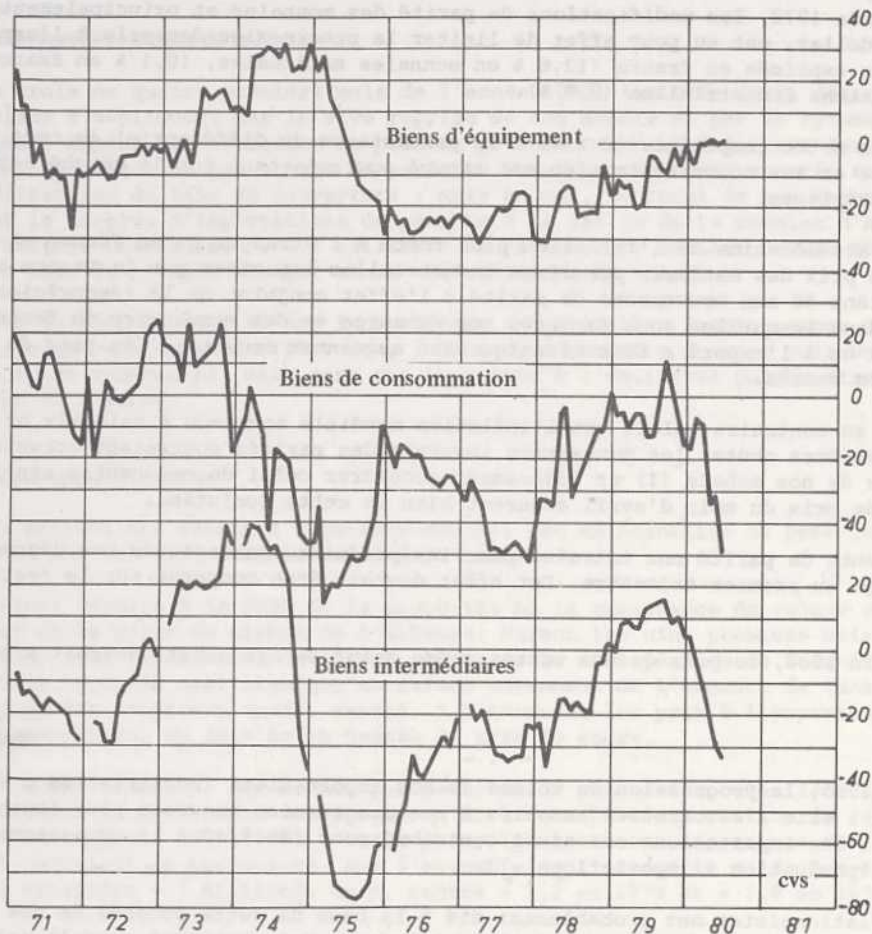
La très forte dégradation du taux de pénétration qui en résulte paraît donc exceptionnelle : elle se produit au moment même où les prix à l'importation connaissent leur plus vive progression ; elle n'est pas le signe d'une nouvelle dégradation de notre compétitivité sur le marché national.

L'arrêt de la progression du volume de nos importations de produits industriels qui s'amorçait en mars se confirme en avril-mai. La croissance de nos achats s'est poursuivie pour les biens d'équipement professionnel, mais la baisse est déjà sensible pour les biens de consommation et les biens intermédiaires. Elle concerne tous les secteurs et permet de penser que sur l'ensemble du deuxième trimestre, la baisse du volume des achats de biens intermédiaires et de biens de consommation a dû s'amplifier ; seules nos importations de biens d'équipement professionnel progresseraient encore et verraient leur retournement ajourné au deuxième semestre 1980. Au total le volume de nos achats de produits manufacturés pourrait baisser d'environ 5 % au deuxième trimestre 1980. Cette baisse importante annulerait la hausse tout à fait exceptionnelle du premier trimestre.

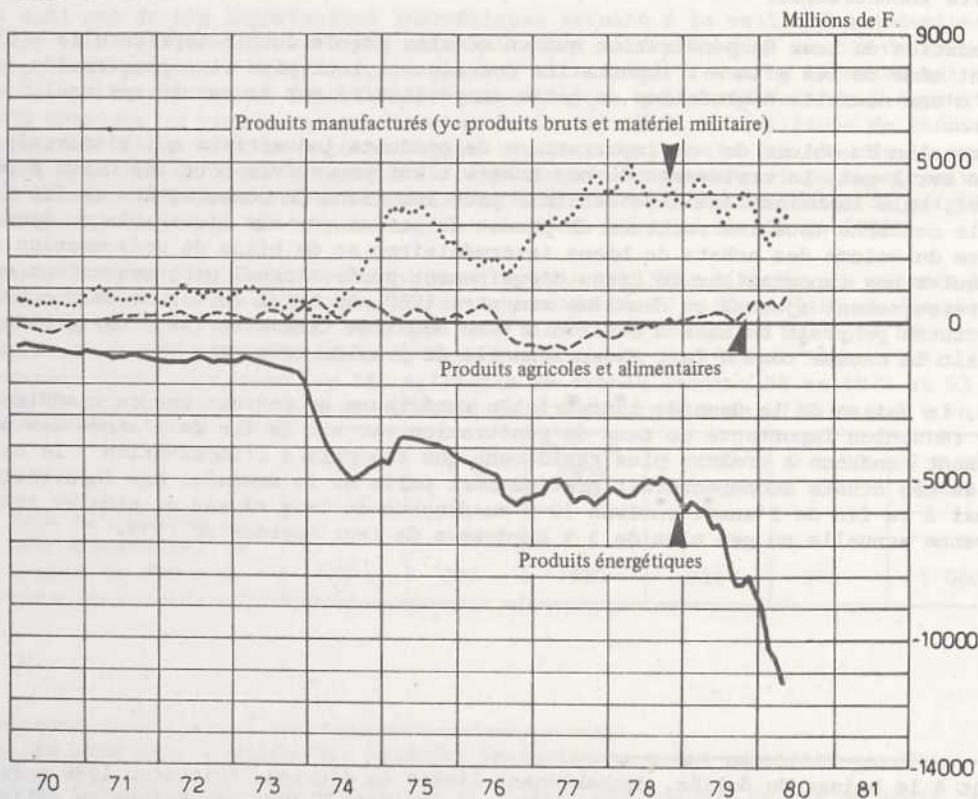
Au second semestre, la baisse de la demande industrielle intérieure ne devrait pas se traduire par la poursuite d'une réduction importante du taux de pénétration car sur la fin de l'année les prix à la production auront tendance à croître plus rapidement que les prix à l'importation : la baisse de l'ordre de 5 % de nos achats accompagnerait pratiquement celle de la demande. Nos importations se situeraient ainsi à la fin de l'année environ 10 % au-dessous de leur niveau du premier trimestre soit en moyenne annuelle un peu plus de 3 % au-dessus de leur moyenne de 1979.

(1) Le retournement à la baisse du dollar, probablement limité au deuxième trimestre 1980 paraît d'amplitude et de durée bien moindre que celui observé en 1975 et 1977. La baisse du dollar avait alors contribué à réduire sensiblement et durablement le prix de nos importations.

OPINIONS SUR CARNET ÉTRANGER + DEMANDE ÉTRANGÈRE



SOLDE CAF-FOB



Le volume de nos ventes de produits manufacturés a suivi le mouvement de la demande mondiale : pause au quatrième trimestre, reprise très vive sur les premiers mois de l'année, recul au printemps : le niveau de nos ventes se trouve en mars (en moyenne mobile sur trois mois) environ 5 % au-dessus de celui de la fin de l'année 1979. Ce mouvement est général et ressemble à celui observé à l'importation sauf dans le secteur des biens d'équipement. Dans ce secteur en effet, nos ventes, exceptionnellement élevées au quatrième trimestre 1979, ont baissé de près de 3 % au premier trimestre pour remonter en mars-avril de plus de 7 %.

Ainsi, alors que l'inflexion de nos achats de produits industriels est déjà visible en avril, celle de nos ventes de ces mêmes produits ne s'amorce qu'en mai (1). On peut estimer à 1 ou 2 % la baisse du volume de nos ventes entre le premier et le deuxième trimestre. Dans la suite de l'année, nos exportations devraient accompagner la légère décroissance de la demande mondiale. Nos ventes se situeraient ainsi en moyenne sur 1980, environ 3 % au-dessus de leur niveau moyen de 1979.

A partir de l'été et d'ici à la fin de l'année, le taux de couverture en volume de nos échanges de produits manufacturés progresserait d'environ 5 points, les termes de l'échange d'environ 1 point (2). L'excédent de nos échanges de produits manufacturés augmenterait régulièrement et se situerait en fin d'année autour de 6 milliards par mois contre 4 à la fin du printemps.

Le solde agro-alimentaire continuera à apporter une contribution de l'ordre de 600 millions par mois, mais le coût de notre approvisionnement énergétique qui resterait de l'ordre de 11 milliards par mois conduira à des déficits mensuels de l'ordre de 5 milliards CAF-FOB en fin d'année, ce qui correspond à un taux de couverture FOB-FOB un peu inférieur à 95. Cumulé sur l'ensemble de l'année, le déficit FOB-FOB de nos échanges de marchandises serait de l'ordre de 50 milliards de francs.

4 - La balance des paiements

La balance des paiements du premier trimestre enregistre une stabilité - certes à un haut niveau - des recettes liées aux services, pour lesquelles les principales tendances antérieures ont été confirmées (substantiel excédent du poste "grands travaux et coopération technique", plafonnement des recettes du tourisme, hausse des recettes gouvernementales liées au placement des réserves officielles de change). Les prévisions formulées lors de la note de mai ne sont pas remises en cause : le surplus des services, dont la progression tend à se ralentir après l'essor observé en 1978, dépasserait légèrement les 30 milliards en 1980. Le déficit structurel des transferts unilatéraux qui s'est accentué au premier trimestre sous l'effet de transferts du secteur public, devrait s'accroître légèrement et au total le déficit des transactions courantes avoisinerait 25 milliards de francs pour l'ensemble de l'année.

Le déficit des mouvements de capitaux à long terme devrait se réduire, essentiellement du fait d'un recours plus important aux emprunts à l'étranger et de remboursements accrus de crédits commerciaux accordés ces dernières années.

Parmi les mouvements de capitaux à court terme, la confiance que portent les non-résidents dans le franc se traduit depuis le début de l'année par des prises de position sous forme de dépôts en francs ou d'achats à terme de francs. Parallèlement, les résidents ont inversé leur position de change à terme sur les devises, devenant vendeurs nets à terme. Le maintien d'anticipations favorables sur la tenue du franc a également favorisé un recours accru des entreprises françaises aux avances en devises (en outre ces crédits sont totalement désencadrés). Les entrées de devises sur le marché des changes liées à ces opérations ont augmenté les avoirs officiels mais ont, en contrepartie, provoqué un endettement supplémentaire des banques françaises à l'égard des banques et clients non résidents ; elles sont donc neutres à l'égard de la position monétaire extérieure de la France.

(1) Toutefois la statistique de mai, qui montre une forte baisse, ne doit pas être représentative de la tendance : les exportations ont vraisemblablement été affectées par le faible nombre de jours travaillés, comme l'ensemble de l'activité française.

(2) Pour les produits manufacturés, un point de taux de couverture en valeur représente environ 300 millions de francs par mois.

III - DEMANDE-PRODUCTION-EMPLOI

La production industrielle a cessé d'augmenter au printemps. Il est même probable qu'elle a commencé à diminuer à la veille des congés. Si l'on met à part l'informatique dont les marges disponibles indiquées par les industriels évoluent très irrégulièrement depuis un an, le taux d'utilisation des capacités de production a légèrement fléchi (de 86 % à 85,5 %) entre mars et juin.

Estimation trimestrielle de la production industrielle

	1 9 7 9					1 9 8 0	
	I	II	III	IV	Moyenne	I	II
Ensemble	130	132	138	136	134	137	136
Ensemble hors énergie	129	132	139	137.5	134.5	138.5	137

Ainsi, après la croissance exceptionnelle de l'été 1979, la production industrielle s'est maintenue sur un palier élevé jusqu'au printemps 1980. Au deuxième trimestre, elle est encore supérieure de 3 à 4 % à son niveau de l'année dernière. Ceci explique que les chefs d'entreprise continuent de juger leur activité satisfaisante - notamment dans les enquêtes de conjoncture - même si elle ne progresse plus depuis près d'un an. On sait en effet combien leurs réponses sont influencées par la comparaison à l'année précédente. Le profil de l'activité sur la dernière année explique le contraste noté au cours des derniers mois entre une appréciation relativement favorable du passé et des perspectives franchement pessimistes.

Le premier semestre 1980 aura constitué une période de transition : après le sursaut de début d'année, le recul de l'activité s'est amorcé dans la plupart des industries de consommation et certaines branches de biens intermédiaires (notamment la chimie), alors que la croissance se poursuivait dans le secteur des biens d'équipement.

Les enquêtes de conjoncture permettent de dater l'apparition d'un excès de la production sur la demande reçue par les entreprises à la fin de 1979 - point de retournement des opinions sur les carnets et les stocks - même si le regain de commandes intervenu à la fin de l'hiver a retardé l'ajustement. La demande reçue par l'industrie a ensuite faibli au deuxième trimestre, particulièrement pour les biens de consommation, dont le recul des ventes au détail s'est très rapidement répercuté en amont.

1 - Les biens de consommation

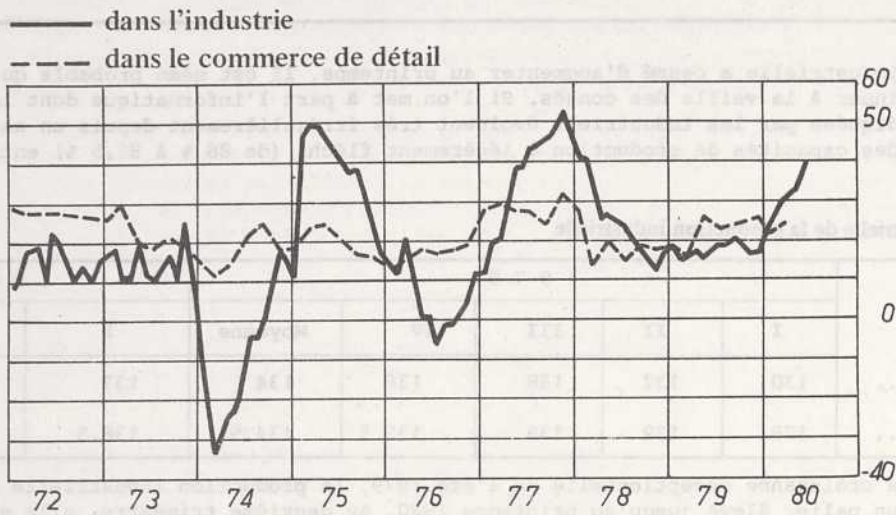
Recul de la consommation depuis mars

De l'automne jusqu'en février, la consommation des ménages avait connu une forte progression, très supérieure à celle des revenus réels. Le taux d'épargne a ainsi atteint au premier trimestre un de ses plus bas niveaux des deux dernières années (1) ; en retrait de deux points sur celui de la fin 1978.

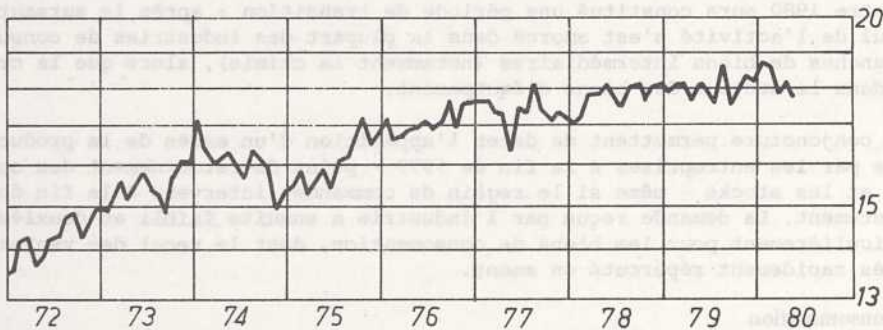
Le mois de mars marque un changement de comportement des ménages qui paraissent commencer à aligner leurs dépenses sur une tendance du pouvoir d'achat sensiblement ralentie depuis le début de 1979. Au cours des trois derniers mois connus, les achats de produits industriels sont en recul de près de 4 % sur leur niveau de janvier-février ; ils sont revenus légèrement en-deçà de leur moyenne de 1979.

(1) Points trimestriels les plus bas de la décennie : troisième trimestre 1972, premier trimestre 1974, deuxième trimestre 1976.

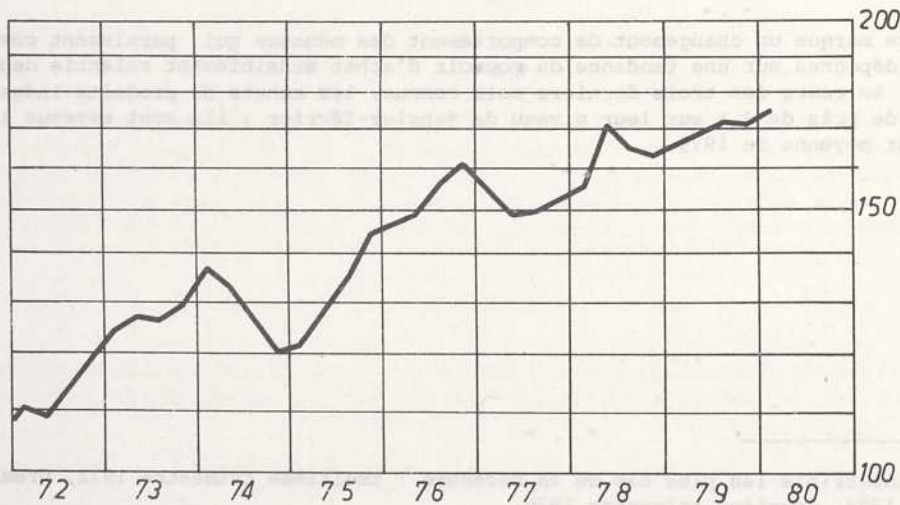
OPINIONS SUR LES STOCKS DE BIENS DE CONSOMMATION



CONSOMMATION DE PRODUITS INDUSTRIELS



CONSOMMATION DE BIENS DURABLES



Variations trimestrielles de la consommation (en %)

	1 9 7 8				1 9 7 9				1 9 8 0	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II (estimation)
Produits industriels	- 0,6	4,0	- 1,0	1,4	0,8	0,4	- 0,2	1,4	0,9	- 1,4
dont :										
Biens durables..					1,4	2,6	1,3	- 0,7	2,0	- 2,3
Energie ..	7,5	0,0	- 8,0	11,4	3,1	- 4,2	- 2,6	3,7	1,2	- 2,3
Services..					1,0	1,2	1,5	1,4	0,5	0,8
Alimentation					1,0	- 0,2	0,8	0,4	1,4	0,2
Consommation totale ...	1,2	1,9	- 0,6	1,9	1,1	0,2	0,5	1,3	0,9	- 0,2
Pouvoir d'achat du revenu disponible (estimation)	1,4	1,7	0,7	1,7	- 0,5	0,1	0,8	0,8	- 0,6	0,3

L'accélération enregistrée au cours de l'hiver avait été quasi-générale. De même, à partir de mars, la baisse des achats des ménages touche tous les produits, à l'exception de l'automobile qui s'est redressée jusqu'en avril grâce à des achats d'anticipation et à une politique de stimulation des ventes des constructeurs français. Mais les immatriculations se sont nettement repliées en mai. Dans le commerce, le recul est particulièrement marqué pour l'habillement, la chaussure et l'électroménager.

Parmi les produits non industriels, on note le maintien de la consommation alimentaire sur une pente d'environ 2 % l'an, au-delà du niveau accidentellement fort du premier trimestre, et l'amorce d'une inflexion des services, imputable aux dépenses de santé et de transports. La consommation énergétique reste très irrégulière, en raison des mouvements de stocks que reflète sa composante pétrolière, mais on discerne nettement sur les derniers trimestres une inflexion de tendance qui résulte des économies réalisées face à la forte hausse des prix : la consommation d'essence est à peu près stabilisée, et la forte diminution des livraisons de fuel domestique par rapport à l'année dernière ne s'explique que très partiellement par la clémence de l'hiver.

Le commerce : une adaptation rapide des approvisionnements

Depuis un an, les détaillants prévoient une baisse de leur activité et jugent leurs stocks excessifs. Ce pessimisme s'était passagèrement atténué au plus fort de la vague d'achats de l'hiver, qui avait un peu allégé leurs stocks. Mais il s'est ensuite généralisé, dictant aux commerçants un comportement d'achats d'autant plus prudent que leurs trésoreries se resserrent depuis le début de l'année. Ainsi s'explique sans doute la transmission quasi-immédiate du mouvement de repli à tous les stades de la distribution et jusqu'à la production : dès le mois de mars, les ventes des grossistes sont retombées et la réduction des carnets de commandes industriels s'est accélérée.

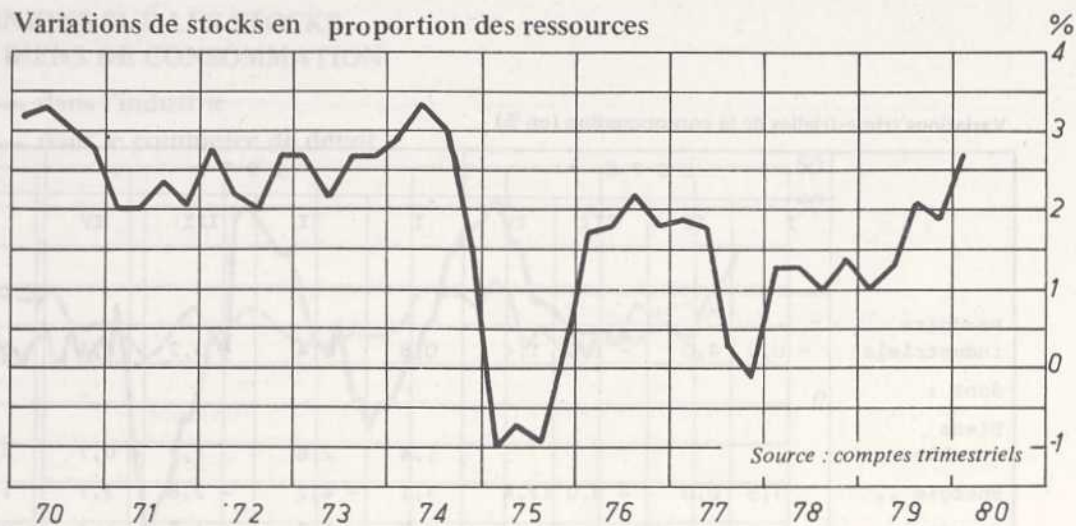
L'industrie : début de réduction de l'activité, mais surtout alourdissement des stocks.

Les exportations reflètent un profil de consommation chez nos partenaires à peu près semblable à celui qui a été décrit pour la France : regain en début d'année puis repli.

Malgré la réduction d'activité opérée par les producteurs à partir de mai, la baisse générale de la demande se traduit par un dégonflement des carnets et surtout par un accroissement des stocks de produits finis.

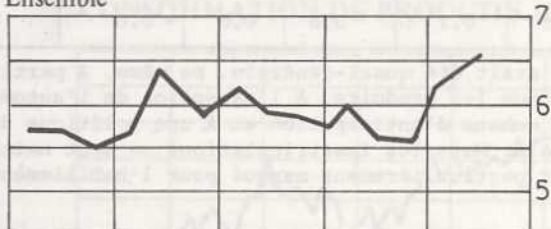
PRODUITS INDUSTRIELS

Variations de stocks en proportion des ressources

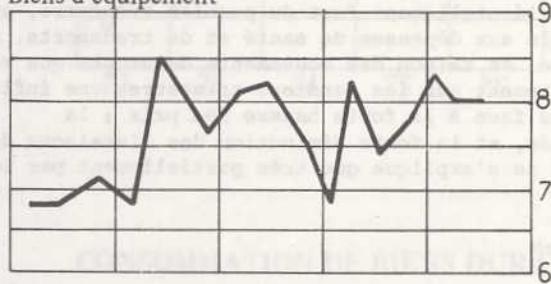


PRODUITS FINIS STOCKS EN SEMAINES DE PRODUCTION

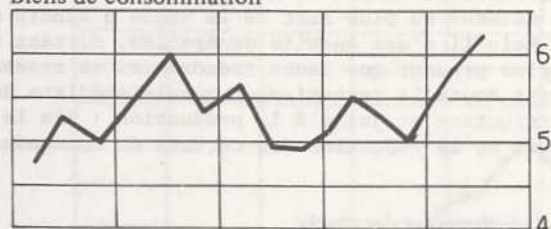
Ensemble



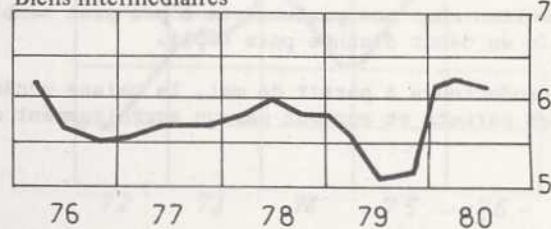
Biens d'équipement



Biens de consommation



Biens intermédiaires

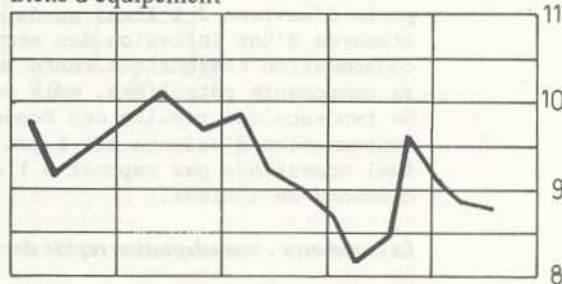


MATIERES PREMIERES ET DEMI-PRODUITS STOCKS EN SEMAINES D'UTILISATION

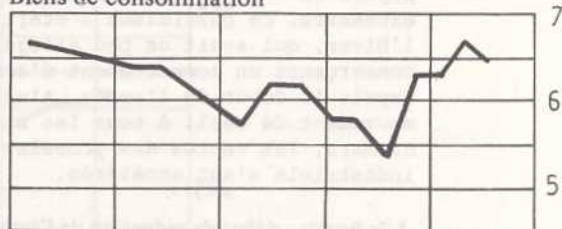
Ensemble



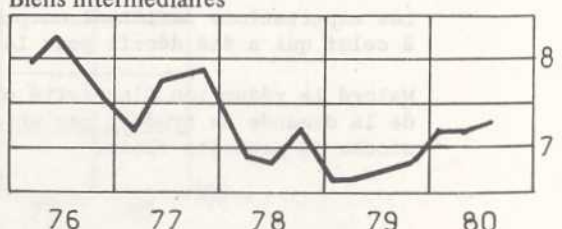
Biens d'équipement



Biens de consommation



Biens intermédiaires



Stocks de produits finis exprimés en semaines de production

	1 9 7 9		1 9 8 0		
	juin	octobre	janvier	mars	juin
Equipement ménager	6,5	5,8	5,4	6,8	8,8
Ameublement	4,2	3,9	3,9	3,3	3,3
Automobile	3,7	4,5	5,5	4,8	4,7
Textile	5,7	5,2	6,2	6,5	7,1
Habillement	6,5	6,6	7,3	6,8	7,1
Cuir-chaussure	4,3	4,6	5,0	4,8	6,0
Ensemble des industries de consommation	5,0	5,2	5,8	5,7	6,2

L'alourdissement est considérable depuis la dernière rentrée. Sur les huit mois, près de 4 % de la production de biens de consommation a été consacrée à l'augmentation des stocks des producteurs, qui sont désormais jugés aussi élevés qu'au milieu de 1977, maximum antérieur de l'indicateur d'opinion sur les stocks. Leur résorption pèsera sur l'activité du secteur au cours des prochains mois.

Synthèse et perspectives

De la fin de 1978 au premier trimestre 1980, la consommation des ménages s'est accrue de 4 % (soit à un rythme annuel de 3,2 %) alors que le revenu disponible progressait de moins de 1 %. Les achats de produits industriels ont été particulièrement élevés au cours de l'hiver. L'accélération de la hausse des prix y a fortement contribué en provoquant des comportements d'anticipation. Depuis mars, ceux-ci sont moins répandus : le rythme d'inflation a plutôt tendance à décélérer ; le crédit devient plus cher et plus difficile et le remboursement des dettes contractées l'an dernier pèse sur la capacité de dépense des ménages. Enfin, du fait du relèvement de leurs taux, les obligations constituent désormais un emploi attrayant pour les liquidités des ménages.

La consommation a fléchi au printemps et même si les revenus réels doivent connaître une certaine amélioration au second semestre, en raison notamment de la modération de l'inflation, son évolution restera médiocre, c'est-à-dire proche de la stagnation : nous abordons en effet la phase qui voit traditionnellement la reconstitution des encaisses des ménages aux dépens de leurs achats. Reste à prévoir l'ampleur de la remontée du taux d'épargne. C'est l'une des clés de l'évolution conjoncturelle à venir. La question est discutée dans la partie IV. On y incline pour un relèvement moindre que lors des deux phases comparables qu'avaient été l'année 1974 et la période mi-1976 - fin 1977. La remontée du taux d'épargne serait de 1 à 1,5 % par rapport au minimum du début de l'année ce qui est seulement la moitié de la baisse enregistrée depuis le deuxième semestre 1978.

Les achats de biens durables, qui ont progressé au rythme de 5 % l'an jusqu'au premier trimestre, seraient les plus touchés. Après plusieurs mois d'hésitation, le marché automobile devrait notamment s'orienter à la baisse : les commandes reçues par les constructeurs sont en diminution sensible depuis quelques mois, et les intentions d'achat des consommateurs à horizon d'un an sont inférieures de 10 % à celles du printemps 1979.

Face à un recul de la consommation de produits industriels et à la nécessité de résorber des stocks trop lourds, les producteurs devront encore réduire leur activité au cours de l'été. La baisse serait d'environ 4 % entre le premier trimestre et l'automne, avant une stabilisation en fin d'année.

2 - Les biens intermédiaires

De l'été 1979 au printemps 1980, le secteur des biens intermédiaires a connu une période de haute conjoncture, grâce à une vive progression de la demande, tant intérieure qu'étrangère. Ce redressement a été dû pour une part non négligeable à l'accroissement des stocks des utilisateurs qui ont temporairement relâché l'effort de gestion mené sur les trois années précédentes. Ces mouvements de stocks ont contribué pour environ 3 % à l'augmentation de la demande entre la première moitié de 1979 et le début de 1980.

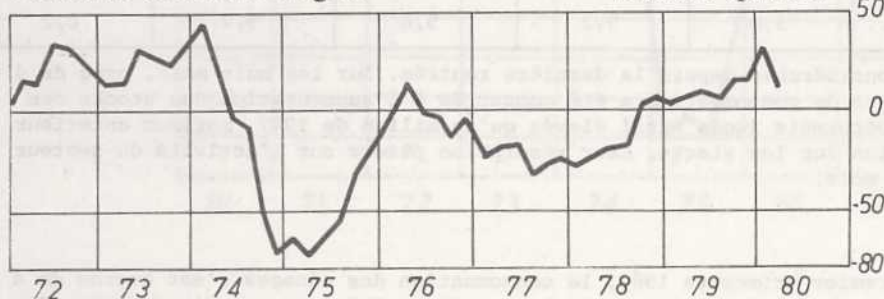
L'arrêt du stockage

Avec la retombée des cours des matières premières amorcée à la mi-février et la dégradation des perspectives des industriels, on pouvait attendre un début de contraction de ces stocks, et donc un recul de la demande de demi-produits. C'est bien ce qu'on observe depuis le printemps : les ventes des grossistes ont nettement faibli en mars-avril après avoir atteint

LES BIENS INTERMÉDIAIRES

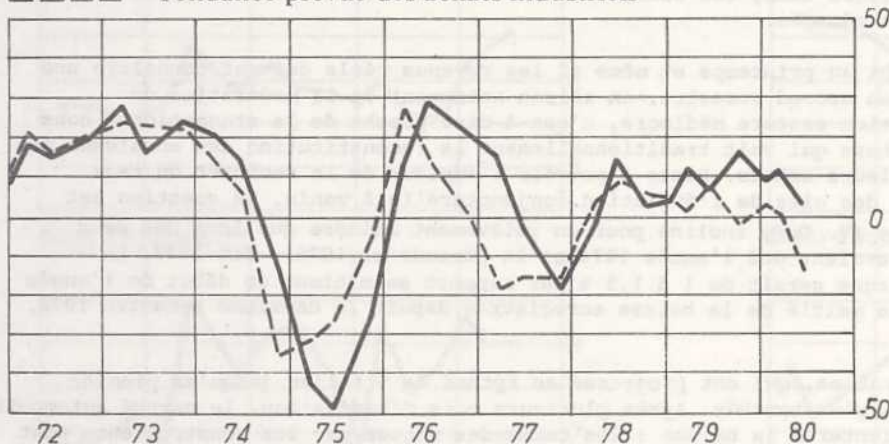
Ventes du commerce de gros

Données d'enquêtes
Soldes d'opinions



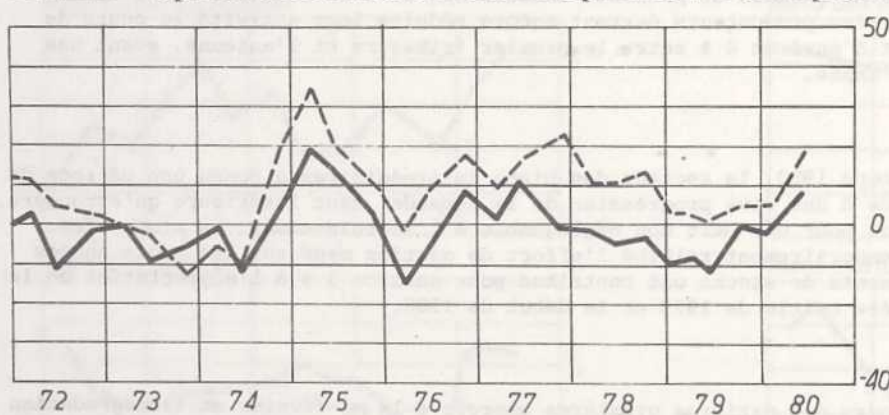
— Tendence récente des achats industriels

- - - Tendence prévue des achats industriels



— Tendence des stocks de matières premières et demi-produits

- - - Opinion sur les stocks de matières premières et demi-produits



un niveau exceptionnel en début d'année ; les importations présentent un profil semblable, avec un recul très net pour les métaux à partir d'avril ; les industriels indiquent qu'ils ont légèrement réduit leurs achats entre mars et juin, notamment pour les métaux, les matières textiles et les cuirs ; enfin les producteurs enregistrent une baisse des commandes dans la sidérurgie, la chimie, les industries des matières plastiques et du papier-carton.

La réduction des stocks des utilisateurs semble s'être engagée au deuxième trimestre, mais elle est encore peu avancée ; dans l'industrie, ces stocks représentent 7,2 semaines de consommation intermédiaire en juin contre 7,3 en mars (mais la consommation intermédiaire a un peu diminué dans l'intervalle, et donc les stocks davantage), et les chefs d'entreprise, qui dans un contexte nouveau les jugent désormais excessifs, annoncent leur intention de les réduire davantage au cours des prochains mois.

Baisse de la production à la fin du semestre

Si l'on fait abstraction de la poussée très passagère de l'été 1979, la production de biens intermédiaires a augmenté assez régulièrement de près de 8 à 9 % du début à la fin de 1979. Au-delà des fluctuations mensuelles, la tendance est à une légère baisse de l'activité depuis février, notamment dans la chimie et le textile alors que les industries des métaux continuent de bénéficier de la bonne conjoncture des secteurs de biens d'équipement. Le tassement de l'activité semble s'être accentué à la fin du semestre ; la marge moyenne de capacité disponible a augmenté de 1,5 % de mars à juin, de manière à peu près uniforme entre les secteurs, bien que toujours moins prononcée pour les métaux.

Deux aspects remarquables de la période récente sont le synchronisme sectoriel des évolutions, et la réaction rapide de l'activité à l'inflexion de la demande. A la différence des industries de consommation, les producteurs ont ainsi évité jusqu'à l'été un dégonflement trop brutal de leurs carnets de commandes et une accumulation importante de produits finis, même s'ils jugent désormais leurs stocks excessifs en raison du repli des marchés.

Synthèse et prévision

Équilibre ressources – emploi des biens intermédiaires

1979 = 100

	1 9 7 9				1 9 8 0
	I	II	III	IV	I
Production	96.3	96.8	102.9	104.0	104.5
Importations	95.2	97.9	104.0	102.9	109.9
Ressources	96.2	97.2	103.0	103.6	105.7
Consommation intermédiaire	97.3	97.8	102.4	102.4	102.6
Exportations	96.2	99.5	103.1	101.1	107.1
Emplois hors stocks	97.3	98.3	102.3	102.1	103.7
Var. Stocks en proportion des ressources	0.5 %	0.4 %	2.2 %	3.0 %	3.5 %

Source : Comptes Trimestriels

Ce tableau met en évidence le rôle joué par l'accroissement des stocks à partir du milieu de 1979. La demande, déjà très active pour les besoins de la consommation intermédiaire et l'exportation, en est fortement stimulée. La croissance de l'offre atteint 9,5 % en un an, et la production plus de 8 %, l'élasticité des importations à la demande se révélant ici moins élevée que dans les autres secteurs de l'industrie.

D'après les indications les plus récentes, la production aurait diminué d'environ 2 % au second trimestre. Le recul se poursuivra au cours des prochains mois et devrait même s'accélérer à mesure que le resserrement des trésoreries se conjuguera aux deux facteurs déjà cités – retournement des anticipations de prix et de débouchés – pour engendrer des comportements d'achats restrictifs. La baisse d'activité résultant d'un recul modéré des consommations intermédiaires et d'un réajustement des stocks pourrait être temporairement forte au second semestre (de 5 à 8 % par rapport au niveau du début de l'année). Les volumes importés et exportés (1) connaîtraient des diminutions importantes et sensiblement de même ampleur.

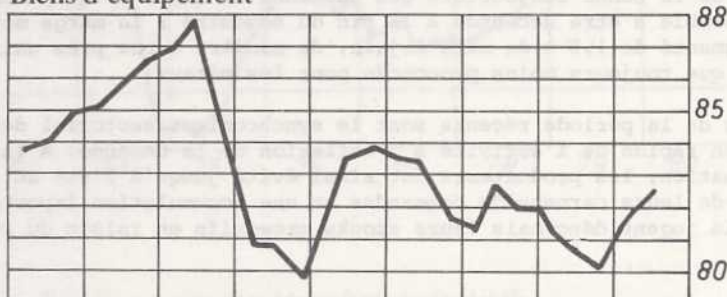
(1) le dégonflement des carnets-étranger est spectaculaire depuis la fin de 1979.

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

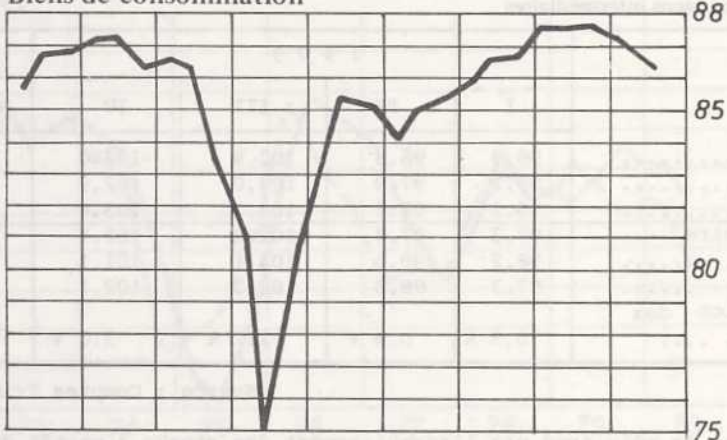
Ensemble



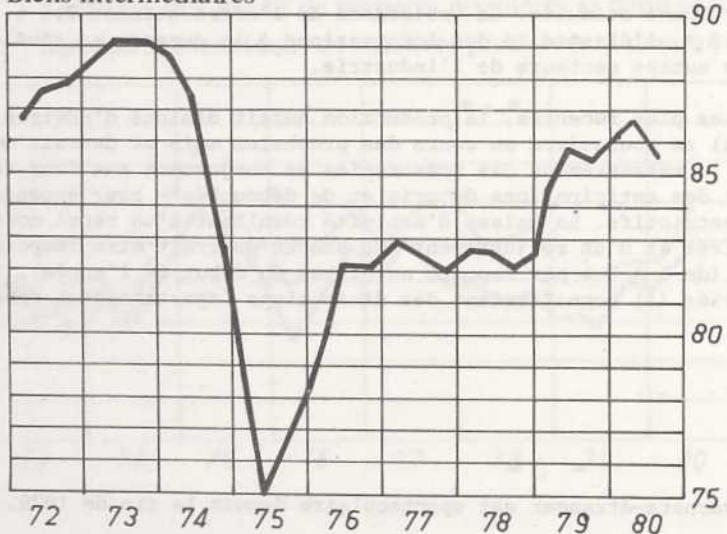
Biens d'équipement



Biens de consommation



Biens intermédiaires



3 - Les biens d'équipement

La vigoureuse reprise de l'investissement des entreprises intervenue au milieu de l'année dernière (près de 9 % du premier au second semestre) a provoqué un développement considérable des importations. Sa répercussion sur la production intérieure n'a cependant pas été négligeable : avec un trimestre de décalage sur le redressement de la demande, l'activité du secteur des biens d'équipement a augmenté de 4 à 5 % depuis la rentrée 1979 (1).

L'investissement est resté soutenu au premier semestre 1980, mais la vague de commandes d'équipement semble avoir eu son intensité maximale au début de l'année, un léger tassement se dessinant par la suite. Les livraisons de biens d'équipement ont vraisemblablement marqué un recul dû à la retombée des exportations après leurs niveaux exceptionnels du second semestre 1979.

L'investissement productif : de 1979 à 1980, une croissance de 4 % ...

Les indications sectorielles fournies en mai sur le niveau moyen de 1980 sont confirmées :

l'investissement industriel (grandes entreprises nationales comprises) reste le principal soutien de la FBCF.

L'industrie privée où la reprise s'est manifestée au printemps 1979, continue d'estimer à près de la croissance du volume de son investissement entre 1979 et 1980 ; cette progression est assurée surtout par le secteur des biens intermédiaires auquel une capacité d'autofinancement restaurée permet d'accentuer son effort d'investissement après plusieurs années de retrait ; selon les branches, la modernisation (sidérurgie), la conversion (pétrole), ou l'élargissement des capacités (chimie, papier-carton, verre) paraissent être les objectifs de cette reprise ; parmi les autres secteurs, l'automobile et l'aéronautique auront beaucoup accéléré leur investissement en 1980 ; en revanche, celui-ci connaît un léger recul pour le secteur des biens d'équipement (recul de la construction électrique).

L'investissement des SQS-EI en 1980

	Structure de la FBCF par branche en 1979	Taux de variation en % en 1980
Grandes entreprises nationales	22,3	+ 9
Industrie	25,0	+ 4,5
Agriculture	8,0	- 3
BTP	3,9	+ 2
Commerces	8,0	+ 1
Services (hors logement)	23,3	+ 1,5
Invest. productif privé	68,2	+ 2,2
FBCF productive	90,5	+ 3,9
Logement	9,5	+ 0,2
FBCF totale	100,0	+ 3,7

Dans le commerce, l'effort d'investissement engagé à la fin de 1979 s'est maintenu au premier semestre : les détaillants déclarent investir en 1980 en plus grande proportion que les années précédentes et l'investissement reste actif dans certaines zones du commerce de gros.

Le bâtiment développe son investissement de manière sensible, aussi bien dans le gros oeuvre que dans le second oeuvre, en liaison avec une utilisation élevée des capacités de production.

Conséquence de la vive croissance du trafic enregistrée en 1978 et surtout 1979, les transports routiers ont accru leurs achats de véhicules au début de 1980.

En revanche, l'investissement de l'agriculture continue de diminuer (niveau bas des ventes des grossistes et des immatriculations de tracteurs agricoles) en liaison avec la détérioration de la situation financière de la profession.

(1) Estimation déduite de l'évolution des marges de capacité disponibles.

... mais un profil déclinant sur l'année 1980

Le recoupement de plusieurs indicateurs (ventes du commerce de gros, commandes des industriels, opinions des producteurs) montre que la demande de biens d'équipement a atteint son sommet en début d'année. Depuis lors sont apparus quelques signes d'un tassement de la demande, qui sont encore peu nombreux mais tranchent sur la croissance générale de l'hiver. Ainsi les commandes reçues ont récemment diminué pour l'équipement général et la mécanique de précision (en provenance des marchés étrangers comme du marché intérieur) ; les producteurs s'attendent à ce que cette baisse se généralise au cours des prochains mois et envisagent une réduction de leur activité dans certaines branches notamment dans l'ensemble de la mécanique où les stocks de produits finis sont jugés beaucoup plus lourds qu'en début d'année.

La tenue de l'investissement au second semestre est un des principaux points d'interrogation pour la prévision. Dans quel délai et avec quelle ampleur sera-t-il affecté par la dégradation conjoncturelle et notamment par la baisse d'activité dans l'industrie ? Dans le passé, les retournements à la baisse de la demande se sont toujours répercutés rapidement (avec moins d'un trimestre de retard) sur l'investissement. Ceci indique qu'une fraction des achats d'équipement, très sensible à la conjoncture, est susceptible d'être annulée ou reportée dans des délais très brefs. Des trois facteurs qui influencent traditionnellement les décisions d'investissement - perspectives de demande, utilisation des capacités, situations financières -, le premier joue désormais nettement à la baisse ; l'effet du second s'atténue : déjà la capacité de production des industries intermédiaires est jugée excédentaire en juin ; quant aux situations financières, l'état des trésoreries n'est pas actuellement de nature à provoquer une vague d'annulations, mais il devrait se dégrader au second semestre. A ces facteurs conjoncturels, on peut opposer des considérations structurelles : le vieillissement de l'appareil productif, qui impose une modernisation, la nécessité d'une mutation vers des matériels plus économes en énergie, et surtout une santé financière des entreprises bien meilleure qu'au début des années 1970, qui s'exprime notamment par la faiblesse de l'endettement.

En définitive, l'investissement sera affecté par la dégradation conjoncturelle, sans doute dès l'été 1980, mais les capacités d'autofinancement dégagées jusqu'au début de l'année et les raisons structurelles évoquées limiteront l'ampleur du mouvement (1). La FBCF des entreprises connaîtra une baisse modérée sur le second semestre : les commandes prévues par les industriels annoncent une telle évolution, comme leurs premières estimations de dépenses pour 1981 (recul d'environ 5 % en volume), très fragiles à ce stade, mais dont on peut retenir une indication de tendance.

L'activité des producteurs en sera affectée à l'automne, malgré le soutien que devrait apporter le développement des ventes vers l'OPEP. Conformément à l'attente des industriels, un écart apparaîtra ainsi entre demande intérieure et demande étrangère, en faveur de la seconde, alors que les évolutions ont été parallèles sur la dernière année.

(1) Rappelons que du printemps 1974 au premier trimestre 1975, l'investissement des entreprises avait diminué de 11 %.

4 - Le bâtiment et travaux publics

Depuis son inflexion profonde de 1974, le BTP connaît une sensibilité conjoncturelle accentuée.

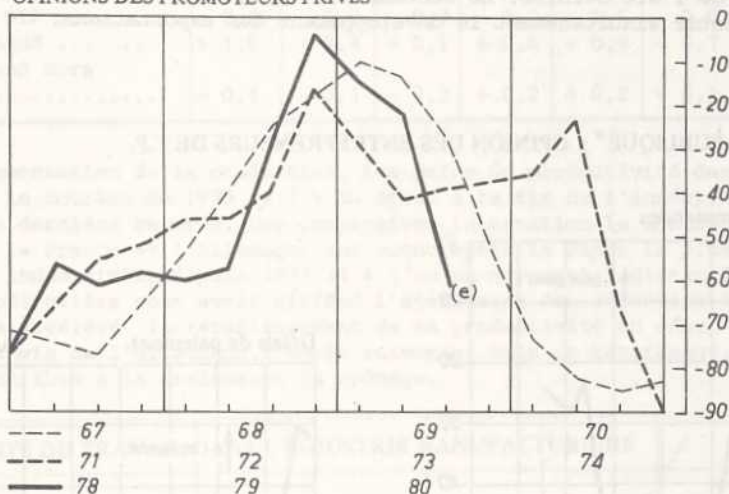
Le redressement qui s'y affirme depuis le printemps 1979 est plus intense même que celui enregistré dans la lignée du plan gouvernemental de fin 1975. L'accroissement de 1,5 % de l'utilisation des facteurs de production dans le bâtiment est d'autant plus significative que l'investissement du secteur reprend, et que la stabilisation des effectifs (déjà observée de fin 1975 à début 1977) coïncide avec une baisse de la durée du travail désormais très freinée (mais qui s'effectuait à 3,5% l'an courant 1976). En outre, le jugement des entrepreneurs sur leurs carnets de commandes était en avril bien plus favorable que dans l'industrie et interdisait tout sensible infléchissement d'activité avant l'été (1).

Cependant l'environnement du logement neuf se dégrade ; la hausse des taux (près de 4 points en un an pour les prêts conventionnés), l'accélération des prix immobiliers et le freinage des revenus alourdissent les mensualités de remboursement ; le renforcement de l'encadrement freine en outre l'octroi de crédits.

Aussi les promoteurs privés s'attendaient-ils en avril à un net recul de la demande de logements neufs à acheter, dont les deux derniers cycles ont été pour eux étroitement liés au renversement des conditions monétaires et financières.

DEMANDE DE LOGEMENTS NEUFS A ACHETER

OPINIONS DES PROMOTEURS PRIVÉS



L'impact de ce retournement sur l'activité du BTP s'avèrerait toutefois relativement limité : la bonne tenue du marché (qui s'est poursuivie début 1980 : en province les ventes gagnent 16 % en un an et retrouvent leur niveau de 1973) s'est en effet, contrairement aux expériences passées intégralement répercutée sur les stocks (2). La faiblesse actuelle de ce stock (réduit de 40 % en deux ans dans le collectif) semble garantir à une profession par ailleurs assainie le maintien

(1) L'entretien-amélioration demeure le premier soutien du BTP ; l'enquête de juin dans l'artisanat du bâtiment confirme que les perspectives d'activité restent supérieures à celles de la mi-1979 dans l'entretien du logement, alors qu'elles se replient vivement ailleurs.

(2) Si en région parisienne les mises en vente n'ont même pas conservé leur niveau antérieur, le cas de Paris est exceptionnel (une certaine résistance s'y dessine toutefois début 1980) : les mises en vente totales de 1979 n'y ont représenté qu'un trimestre de 1978, qu'un mois de 1973-74.

Logements disponibles début avril (en milliers)

	1978	1979	1980
Ile de France (dont Paris)	35,9 (12,1)	28,5 (8,5)	14,9 (2,7)

d'une activité soutenue : en dépit d'une stabilisation attendue du locatif aidé encore retardée, les mises en chantier ne s'infléchiraient plus sur leur rythme à 400000 l'an des cinq premiers mois de l'année (1).

Au reste, même concentrée territorialement, la reconstitution de l'offre est en cours : orientation positive des autorisations de construire depuis fin 1979 (après deux années stables : les promoteurs de la région parisienne relèvent notamment leurs perspectives de mises en chantier), progrès régulier (de plus de 10 %) des demandes de permis par rapport au début 1979.

La demande des entreprises avait particulièrement contribué à redresser l'activité du BTP courant 1979 ; elle jouera un rôle modérateur dans l'infléchissement économique général.

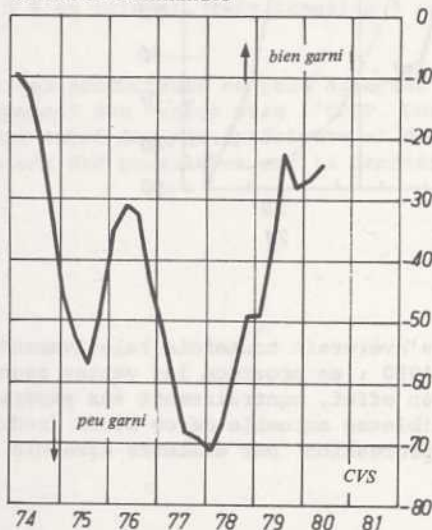
Le rôle moteur des grandes entreprises nationales n'est pas remis en cause à court terme, l'effort des secteurs énergie (équipement nucléaire notamment) et transports compensant le freinage des Postes et Télécommunications. La résistance de l'investissement privé varierait également selon les secteurs : le regain des autorisations de construire du secteur tertiaire (bureaux, commerces) se confirme début 1980, une orientation modérée vers les investissements de capacité se maintient dans l'industrie, la dégradation du revenu agricole se répercutera sur les investissements correspondants (les autorisations restent cependant stables début 1980, comme depuis 1976)

L'investissement en BTP des entreprises hors logement ne s'infléchirait ainsi que lentement au second semestre.

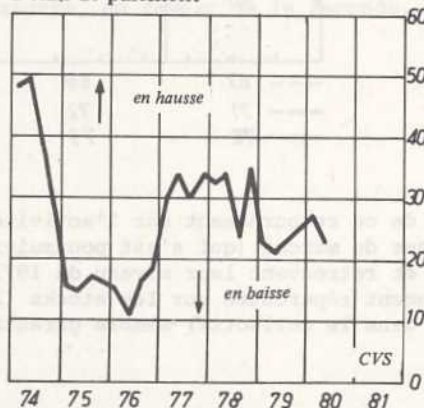
La tenue de la demande administrative est moins assurée. Son redressement, à un rythme voisin de 2 % l'an (supérieur à celui du début de décennie) culmine début 1980 avec la mise en oeuvre des mesures de soutien de l'été dernier. Le secteur des Travaux Publics en bénéficie particulièrement, de plus s'y fait sentir simultanément le développement des exportations.

CLIENTELE PUBLIQUE* : OPINION DES ENTREPRENEURS DE T.P.

Carnet de commandes



Délais de paiement



* Etat + Collectivités locales

Mais - le passé récent l'atteste - l'investissement local, qui représente les trois quarts de la FBCF administrative, n'ignore pas les cycles : or les ressources d'emprunt des collectivités se renchérissent et s'infléchissent (les engagements de la CDC, encore soutenus au premier semestre, se plieront à une norme annuelle sévère).

(1) D'autant qu'arrivent à échéance les logements du plan de soutien de l'été dernier (cette observation relativise en revanche le rôle conjoncturel des mesures supplémentaires annoncées fin juin).

Les conditions d'exploitation

Les conditions d'exploitation apparaissent relativement bonnes.

Les trésoreries ne semblent guère affectées par la nouvelle accélération du prix des matériaux de construction (10 % en trois mois, 42 % en deux ans) : dans les Travaux Publics, les entreprises en difficulté sont même un tiers moins nombreuses que début 1974 ; à la différence de l'industrie, le taux de faillite du secteur ne s'accroît pas depuis la mi-1979. En outre, en liaison avec un marché du travail plus résistant (recul des demandes d'emploi de 13 % en un an, légère tension sur le recrutement de personnel d'encadrement), la croissance des taux de salaire s'aligne désormais sur celle de l'industrie.

Le rétablissement des entreprises de taille moyenne opéré en 1979, comme le rééquilibrage sectoriel du printemps dernier (où l'avantage relatif du second oeuvre, qui s'accroissait depuis un an, s'atténue) témoignent enfin du renforcement structurel.

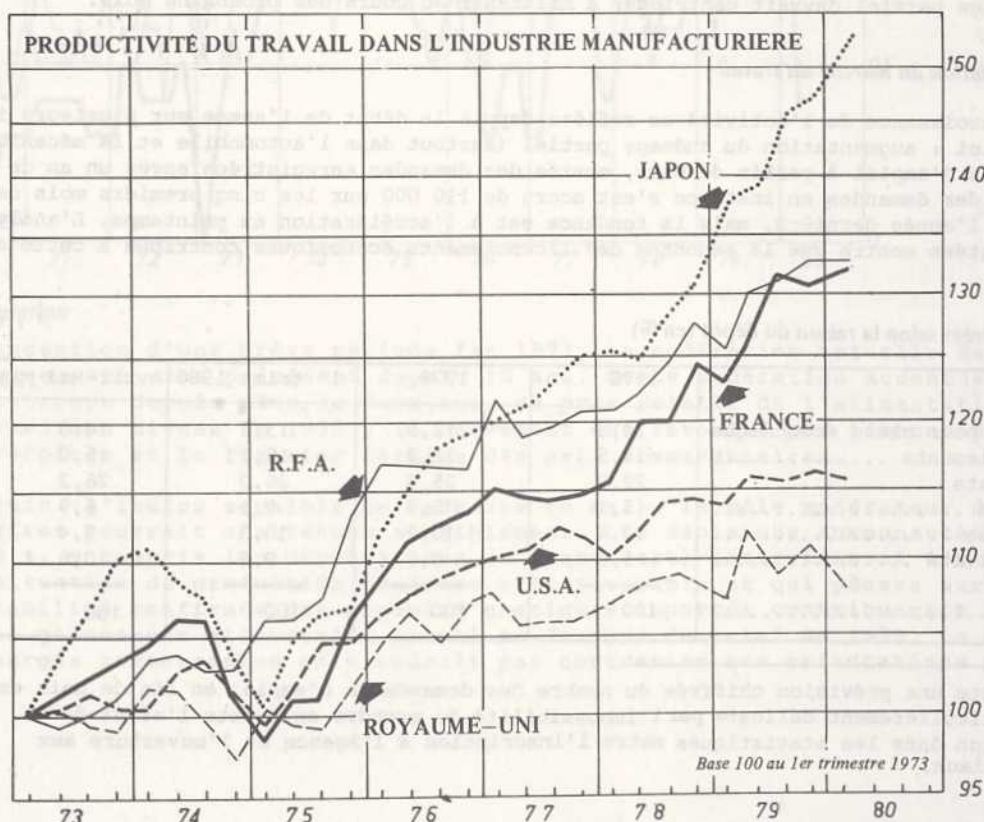
5 - La situation de l'emploi

La croissance des effectifs salariés amorcée à la fin de 1978 s'est poursuivie jusqu'au printemps 1980. Sur les douze mois se terminant en avril 1980, 90 000 emplois ont été créés grâce à une embauche nette importante du secteur tertiaire (+ 2,6 % soit 180 000 emplois) compensant la baisse persistante - quoique ralentie depuis le milieu de 1979 - des effectifs de l'industrie et du bâtiment-travaux publics.

Evolution trimestrielle des effectifs (y compris stagiaires en entreprises)

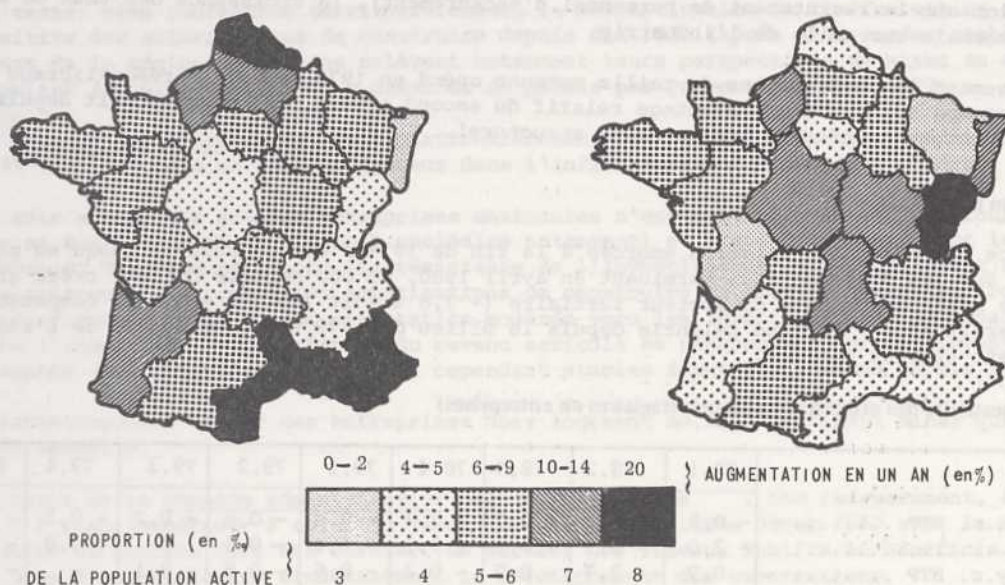
	78.1	78.2	78.3	78.4	79.1	79.2	79.3	79.4	80.1
Industrie n.c. BTP	- 0,5	- 0,6	- 0,7	- 0,4	- 0,4	- 0,6	- 0,2	- 0,2	- 0,3
B.T.P.	- 2,0	- 0,7	+ 0,1	+ 0,3	- 1,4	- 0,5	0	+ 0,8	- 0,9
Industrie y.c. BTP	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,2	- 0,6	- 0,6	- 0,1	-	- 0,4
Tertiaire marchand	+ 1,0	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,9	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,6
Ensemble marchand hors agriculture	+ 0,1	- 0,1	- 0,3	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,1

Avec la vive augmentation de la production, les gains de productivité dans l'industrie ont été importants dans le courant de 1979 (+ 7 % du début à la fin de l'année), mais ils se sont interrompus depuis la dernière rentrée. Une comparaison internationale montre que parmi les grands pays de l'OCDE, la France et l'Allemagne ont connu après le Japon la plus forte croissance de la productivité industrielle depuis 1973 (4 % l'an en moyenne) ; distancée au lendemain de la première crise pétrolière pour avoir différé l'ajustement des effectifs à la production, l'industrie française a accéléré le rétablissement de sa productivité au début de 1978 et a comblé son retard vis-à-vis de l'Allemagne l'année suivante. Mais ce rattrapage, favorable aux coûts unitaires, a contribué à la croissance du chômage.



Avec le ralentissement de l'activité, le nombre des chômeurs inscrits augmentera substantiellement au cours des prochains mois. Les pactes ont traditionnellement pour effet de ralentir sensiblement la croissance du chômage au second semestre, de l'accélérer au premier (sorties de stages). En 1980, malgré la possibilité d'une pause au moment des mises en stage du quatrième trimestre, les deux semestres devraient être moins contrastés que les années précédentes, et l'augmentation du chômage inscrit serait de l'ordre de 200 000 en supposant l'intensité du Pacte identique à celle de l'année dernière et hors effet des mesures susceptibles d'affecter le taux d'inscription à l'Agence (1).

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



Vers un retournement de tendance des effectifs...

L'effort de productivité des entreprises devrait se traduire par une adaptation rapide des effectifs à l'affaiblissement de l'activité qui s'amorce : l'expérience des dernières années dissuadera beaucoup d'entreprises de conserver du personnel en surnombre, et le développement des contrats à durée limitée facilite désormais les ajustements. La tendance de l'emploi s'est déjà dégradée en début d'année dans les industries de consommation et l'automobile.

En raison de l'évolution industrielle, une baisse des effectifs salariés a dû s'amorcer au deuxième trimestre. Elle se poursuivra dans la seconde moitié de l'année.

La diminution de la durée du travail, que la vigueur de l'activité avait fortement ralentie en 1979 (- 0,3 % sur l'année), retrouve en début d'année une tendance plus soutenue, que le développement du chômage partiel devrait contribuer à maintenir au cours des prochains mois.

... et une dégradation du marché du travail

L'arrêt de la croissance de l'activité se reflète depuis le début de l'année sur plusieurs indicateurs de l'emploi : augmentation du chômage partiel (surtout dans l'automobile et la mécanique), repli des offres d'emploi à partir de mars, montée des demandes enregistrées après un an de stabilité. Le stock des demandes en instance s'est accru de 110 000 sur les cinq premiers mois de l'année; c'est moins que l'année dernière, mais la tendance est à l'accélération au printemps. L'analyse des demandes présentées montre que la remontée des licenciements économiques contribue à cette dégradation.

Demandes enregistrées selon la raison du dépôt (en %)

	1978	1979	1 ^{er} trim. 1980	Avril-Mai 1980
Licenciements pour cause économique	14,8	12,9	13,5	14,0
Autres licenciements	14,5	12,2	15,0	15,0
Fins de contrats	22,7	25,3	26,0	26,2
Fins d'intérim	5,1	5,7	7,1	6,9
Première entrée	17,4	17,2	10,3	9,4
Reprise d'activité	9,0	9,0	9,6	10,6
TOTAL	100	100	100	100

(1) A cette date une prévision chiffrée du nombre des demandeurs d'emploi en fin de mois est rendue particulièrement délicate par l'impossibilité de prendre en compte l'effet de la déconnection dans les statistiques entre l'inscription à l'Agence et l'ouverture aux droits sociaux.