

I - LE CONTEXTE INTERNATIONAL ET NATIONAL

1) Environnement international

Les conséquences du second choc pétrolier pèsent profondément sur la situation économique occidentale. Le nouveau transfert financier en direction des pays exportateurs de pétrole n'a encore donné lieu qu'à un faible "retour" sous forme d'achats de biens et services. En conséquence, l'activité réelle subit une forte pression à la baisse, tandis que les balances des paiements sont globalement très déséquilibrées. Ce déséquilibre et la subsistance de l'inflation qui fût la première conséquence de la hausse des prix du pétrole conduisent l'ensemble des pays à adopter des politiques monétaires restrictives, ce qui renforce la dépression de l'activité réelle.

Cette situation, valable pour l'ensemble des économies occidentales, s'est trouvé aggravée en Europe par la forte dévaluation (de l'ordre de 20 % entre les 29 avril 80 et 81) du bloc des monnaies participant au SME vis-à-vis du Dollar, de la Livre et du Yen. Pour l'Europe Continentale, la hausse du Dollar est venue prendre le relais de la hausse du prix du pétrole à la production, alourdissant d'autant le poids du prélèvement extérieur et ses conséquences.

Cet ensemble de facteurs négatifs a conduit l'ensemble des économies occidentales à une situation particulièrement défavorable au début de 1981. Une amélioration en profondeur de cette situation ne pourra venir que du rétablissement global des balances des paiements des pays importateurs de pétrole, c'est-à-dire du développement des achats réels soit des pays exportateurs de pétrole, soit d'autres pays en développement. Lors du premier choc pétrolier, quatre années avaient été nécessaires à cette évolution.

Pourtant, la situation conjoncturelle pourrait, dans les mois qui viennent, devenir un peu moins défavorable. En effet, l'ensemble des économies occidentales paraît avoir maintenant traversé la phase la plus aigüe de la récession lorsque s'est ajouté à l'effet direct du prélèvement, l'effet d'amplification dû à la chute de l'investissement et des variations de stocks. Ce mouvement est particulièrement net depuis l'automne, l'expérience des récessions antérieures laisse penser que son terme est proche. La chute des échanges des économies occidentales entre elles devrait aussi se ralentir tandis que commenceraient à prendre corps les achats réels des pays pétroliers et ceux que, malgré leur endettement, les pays en développement parviennent à financer à crédit. De la sorte, une lente amélioration du commerce mondial se ferait jour, surtout au second semestre 1981 : même si la progression reste faible, le contraste avec la diminution forte de la fin 1980 serait notable. Pour la zone occidentale, c'est l'Amérique du Nord et le Japon qui devraient connaître les situations les plus favorables. Aux Etats Unis, la récession a été violente mais brève en 1980 et, depuis, la croissance a repris malgré les à-coups provoqués par les très fortes fluctuations des taux d'intérêts. Même si ces fluctuations se poursuivent, il est vraisemblable que subsistera une croissance moyenne largement positive en 1981. Il en est de même au Japon où la croissance s'appuie sur un marché intérieur assaini et protégé tandis que la marge de compétitivité garantit les exportations contre de très amples fluctuations de changes.

Il existe, pour l'Europe Continentale, un autre motif d'amélioration. A la fin de 1979 semble avoir pris fin une période de surévaluation des monnaies du bloc SME par rapport à la Livre, au Dollar et au Yen. Depuis cette date, les politiques publiques, notamment monétaires, de ces trois pays ont conduit à de fortes améliorations de leurs parités de change ; depuis la fin de 1980 la situation paraît renversée, le bloc des monnaies du SME semblant maintenant sous évalué. A très court terme, cette situation est coûteuse pour les approvisionnements extérieurs ; à échéance de quelques trimestres apparaissent les effets favorables du gain de compétitivité qu'elle procure.

La surévaluation des monnaies européennes jusqu'à la fin 1979 s'est clairement traduite par une perte de part des marchés mondiaux d'une part, du marché intérieur européen de l'autre, au profit de l'Amérique du Nord et du Japon durant 1980. La sous-évaluation actuelle devrait très prochainement permettre une reconquête de ces parts. De la sorte, dans un environnement général cessant d'être gravement dépressif, l'Europe Continentale bénéficierait de son gain en compétitivité. C'est principalement à la République Fédérale d'Allemagne que devrait le plus profiter cet avantage car la modération de ses coûts intérieurs et la faiblesse du DM placent cette économie dans une situation nettement meilleure que celle de ses grands partenaires de la communauté. Cette configuration devrait améliorer quelque peu sa situation conjoncturelle au second semestre et contribuer au redressement de perspectives actuellement très profondément négatives.

Mais une détente des politiques monétaires - ou pour le moins leur non aggravation - est une condition nécessaire à la pleine réalisation de cette hypothèse favorable. Or l'observation des politiques des taux d'intérêt n'incline pas sur ce point à l'optimisme. Aux Etats-Unis, la politique monétaire supporte l'essentiel du poids de la lutte contre l'inflation alors même que la politique budgétaire laisse subsister un large déficit public. Le conflit entre les orientations divergentes de ces deux politiques pousse à la hausse absolue des taux d'intérêt. En Europe au contraire, la politique des taux d'intérêt vise davantage, par des écarts relatifs, à préserver les parités de change au sein du SME et à freiner le transfert des capitaux vers le marché nord américain. Dans ces conditions, une détente générale des taux préservant leurs écarts relatifs se heurte à la butée des taux américains.

La grande incertitude qui affecte l'évolution de l'économie américaine, notamment son taux d'inflation, fait courir le risque d'une poursuite de cette situation. Ainsi la sévérité globale des politiques monétaires pourrait freiner l'ensemble des économies occidentales dans la voie de l'amélioration lente qui s'ouvre par ailleurs à elles.

Au total, l'évolution d'ensemble de l'environnement international de la France est présenté dans le tableau suivant. Ce chiffrage correspond à une hypothèse raisonnablement optimiste.

DEMANDE DE PRODUITS MANUFACTURES DE NOS PARTENAIRES COMMERCIAUX

Volumes ; variation (en % par trimestre)

	1 9 8 0				1 9 8 1				Moyenne annuelle	
	I	II	III	IV	I	II(p)	III(p)	IV(p)	1980	1981(p)
	O.C.D.E.	3.0	- 3.5	- 2.4	- 2.1	0.5	0.3	1.3	1.2	2.7
O.P.E.P.	15.0	13.0	7.7	2.9	1.4	1.4	1.4	1.7	15.0	12.8
Pays de l'Est	- 1.6	1.6	0.8	0	0.8	1.5	1.5	1.5	4.1	3.9
P.V.D.	0	3.9	- 1.8	0	0.9	1.8	1.8	3.3	4.0	4.1
TOTAL (Marchés de la France)	3.3	- 0.7	- 1.1	- 1.1	0.6	0.7	1.4	1.6	4.1	0.7

(p) Prévision

2) L'approvisionnement en matières premières

Depuis l'été, l'évolution du coût de nos approvisionnements a été surtout déterminée par le raffermissement sur les marchés de change des deux principales monnaies de cotation : la Livre Sterling et le Dollar. La première a progressé tout au long du deuxième semestre et, malgré un tassement en début d'année, a vu son cours par rapport au franc augmenter de près de 15 % entre juillet 1980 et avril 1981. De même, le Dollar, qui avait un peu fléchi au printemps après une première poussée en mars 1980, a conservé une tendance ascendante par rapport aux monnaies du SME depuis trois trimestres : sa valeur en franc est passée de 4,12 F au deuxième trimestre 1980 à 4,86 F au premier trimestre 1981 et a dépassé 5,20 F à la fin avril.

PRIX DU PETROLE IMPORTE PAR LA FRANCE

	1979	1980				1981
		I	II	III	IV	I
Cours moyen en dollars/ baril	18,9	28,8	30,3	32,0	32,5	35
Prix CAF à l'arrivée en France en F/tonne	581	933	995	1027	1132	1313
Cours \$/F	4,25	4,15	4,21	4,12	4,42	4,86

Il s'en est suivi une nouvelle poussée des prix du pétrole importé (plus de 40 % en 6 mois (1)) alors que l'augmentation des cours exprimés en dollars par baril se modérait devant le reflux de la demande. Celle-ci s'est en effet réduite de 8 % en moyenne au cours de l'année 1980 ; elle semble encore se contracter : les prix sur les marchés libres ont enregistré une baisse d'environ 10 % depuis le début de l'année. L'excès actuel de l'offre est largement dû à la chute de la demande. Il a été accentué par la reprise des livraisons iraniennes et irakiennes et permet d'envisager, sinon une stabilisation du moins une progression lente des cours durant les prochains mois.

Le raffermissement des monnaies de cotation a également privé l'économie française des bénéfices de la baisse des cours des matières premières générée par la récession : globalement, fibres textiles incluses, les cours en francs des matières premières industrielles importées (hors argent) retrouvent au premier trimestre 1981 leur niveau maximum de février 1980, alors que les cours exprimés en devises ont baissé de 13 % sur la même période. Il semble que suite à l'augmentation récente de l'activité aux Etats-Unis quelques tensions encore faibles réapparaissent maintenant sur les marchés (relèvement des prix du zinc, du plomb, du minerai de fer australien) d'autant que, contrairement à ce qui s'était passé en 1974, la récession n'a pas engendré, sauf pour l'aluminium, de gonflement excessif des stocks mondiaux chez les producteurs comme chez les transformateurs. Mais le peu de vigueur de la croissance mondiale, et surtout le niveau toujours élevé des taux d'intérêt, qui détourne la spéculation des matières premières, devrait limiter la remontée des cours.

(1) Le prix moyen de la tonne de pétrole importée était de 1440 F en avril alors qu'elle se situait autour de 1000 F durant l'été.

3) La politique économique

II - LES PRIX

La contrainte exercée par l'encadrement du crédit sur le secteur productif, qui avait tendu à se desserrer au cours du deuxième semestre 1980, s'est un peu renforcée - mais sans excès - au cours du premier trimestre 1981, en raison de l'accroissement des besoins de financement des entreprises. Les réponses des commerçants aux enquêtes de conjoncture indiquent un accroissement modeste des difficultés d'obtention de crédits bancaires. Les banques, ont, il est vrai, continué de développer fortement leurs émissions d'emprunts obligataires et bénéficient au second trimestre de la mise en fonds propres - déductibles eux aussi de l'encadrement - des bons résultats bénéficiaires de l'année 1980. Mais depuis les derniers mois de 1980 le retour à une croissance relativement soutenue des liquidités semble s'affirmer ; toutes les sources de la création de monnaie tendent à être expansives : les entrées de devises se sont poursuivies en début d'année - avec il est vrai un repli modeste depuis la mi-mars - ; l'endettement monétaire du trésor, qui se réduisait sensiblement depuis le printemps 1980, marque une reprise, bien que la trésorerie de l'Etat ait été alimentée par un emprunt de 10 milliards en janvier et par le versement des 5,7 milliards de la plus-value des réévaluations des réserves de change en devises : le déficit des finances publiques se creuse rapidement depuis le début de l'année, du fait de la baisse de recettes engendrée par la récession ; enfin, la distribution des crédits tend elle aussi à se renforcer. Au début de 1981, les émissions d'obligations sont équivalentes, en montant, à celles de 1980 à la même époque ; il semble donc que la phase d'essor soit interrompue. Mais seules des difficultés ponctuelles de placement sont signalées ; il est vrai que les taux à l'émission ont été relevés (15,3 % en mars contre 14,7 % en janvier) aussi l'écart par rapport aux placements liquides à taux réglementés (comptes sur livrets dans les banques ou les caisses d'épargne) s'est-il encore accentué. D'autre part, l'endettement des particuliers se réduit depuis le second trimestre de 1980, ce mouvement semble même, d'après les dernières estimations connues, se renforcer. En l'absence de raison de retournement des crédits à l'habitat - les seuls à entrer véritablement en concurrence avec les crédits au secteur productif - les banques semblent pouvoir continuer d'orienter leurs crédits vers les entreprises.

Les taux d'intérêt ont quelque peu augmenté au premier trimestre (le taux de base bancaire étant passé de 12,25 % à 12,75 %) ; leur niveau en terme réel est resté jusqu'à la fin avril moins élevé que chez certains de nos partenaires (belges, allemands ou américains notamment).

La consommation apparaît un peu supérieure à 12 % l'an, c'est à dire inférieur à celui enregistré il y a un an, mais comparable à celui observé depuis le début 1980. L'absence de nouvelle déflation des prix à la consommation vient des tensions sur les prix alimentaires et les prix des services.

(1) Il serait de 1,2 % pour les biens intermédiaires, de 0,9 % pour les biens de consommation et de 0,6 % pour les biens d'équipement.

(2) La baisse de production industrielle est de l'ordre de 3 % contre environ 10 % en 1974-1975.

II - LES PRIX

LA SITUATION FINANCIERE DES ENTREPRISES ET DES MENAGES

1) Un ralentissement très lent des prix à la production

Les prix industriels à la production ont conservé au début du deuxième trimestre 1981 un rythme encore élevé proche de 1 % par mois (1). Il apparaît donc que la désinflation après le choc pétrolier s'opère beaucoup plus lentement qu'en 1974-1975 malgré une contraction d'activité d'amplitude maintenant comparable (2). En effet, un regain de hausses est venu interrompre à la fin de 1980 la tendance à la modération qui s'était dessinée à partir de l'été. Ces hausses ont été principalement concentrées dans les secteurs de biens intermédiaires : elles peuvent donc être en partie imputées à l'augmentation du coût de nos approvisionnements due à l'appréciation de la livre et du dollar. Elles traduisent également des mouvements saisonniers : depuis la libération des prix, les industriels semblent avoir pris l'habitude de concentrer leurs relèvements de tarifs en début d'année. Il est par ailleurs possible que ces relèvements de prix reflètent des tentatives des chefs d'entreprise pour compenser la baisse rapide de la productivité ou pour compenser la raréfaction des ressources financières due à l'augmentation du caractère contraignant de l'encadrement du crédit.

Même si la tendance actuelle est à nouveau à la modération, il ne semble pas d'après les perspectives formulées par les industriels que les prix à la production puissent retrouver dans les prochains mois des rythmes comparables à ceux (moins de 0,8 % par mois) qui prévalaient jusqu'au début de 1979.

2) Prix à la consommation : des tensions subsistantes

Les prix à la consommation ont augmenté de 3,1 % au premier trimestre 1981 (soit à un taux annuel de 13,2 %) ; si on tient compte des facteurs saisonniers, défavorables au premier semestre, le rythme d'augmentation des prix à la consommation apparaît un peu supérieur à 12 % l'an, c'est à dire inférieur à celui enregistré il y a un an, mais comparable à celui observé depuis la mi-1980. L'absence de nouvelle décélération des prix à la consommation vient des tensions sur les prix alimentaires et les prix des services.

(1) Il serait de 1,2 % pour les biens intermédiaires, de 0,9 % pour les biens de consommation et de 0,8 % pour les biens d'équipement.

(2) La baisse de production industrielle est de l'ordre de 8 % contre environ 10 % en 1974-1975.

Evolution trimestrielle des prix à la consommation	1980				1981
	I	II	III	IV	I
Ensemble	4,2	2,7	3,4	2,7	3,1
Ensemble hors tarifs publics.	3,5	2,8	3,3	2,6	3,1
dont :					
Alimentation	2,0	1,8	3,2	2,4	3,6
Produits manufacturés du					
secteur privé	4,2	2,9	2,8	2,7	2,3
Services du secteur privé ...	3,9	3,5	3,9	3,5	4,2

Le retour à un rythme plus soutenu des prix alimentaires était attendu après trois années de faibles hausses ; il traduit le redressement depuis la mi-80 des prix agricoles à la production, ainsi que l'effet de conditions de production peu favorables sur la période récente, notamment pour les fruits et légumes, et le relèvement des taxes sur les alcools.

Dans les services privés les prix continuent de progresser à un rythme très rapide, supérieur à 15 % l'an. Cette augmentation forte semble pouvoir être expliquée par la hausse des coûts de production dans ces secteurs, due en grande partie à l'absence de gains de productivité (les effectifs employés continuent d'y croître) et par la possibilité qu'y ont les entreprises de répercuter intégralement les hausses de coûts dans les prix de vente, grâce au maintien d'une légère croissance de la demande, et grâce au peu de vigueur de la concurrence (en particulier par l'absence quasi générale de concurrence étrangère).

Les prix des produits manufacturés ont continué de se modérer au premier trimestre au stade du détail malgré l'arrêt du ralentissement des prix à la production ; toutefois ce dernier semble exclure une descente des prix de détail des produits manufacturés nettement en dessous du taux annuel de 10 % actuellement atteint. Pour le deuxième trimestre, on doit donc envisager le maintien des hausses de prix de détail à leur rythme de 1 % par mois : les prix des services privés continueraient sur leur tendance actuelle et ceux des produits alimentaires conserveraient une progression soutenue sous l'impact des relèvements communautaires.

3) La situation financière des entreprises

Malgré l'absence de décroissance nette du rythme des prix de vente, la situation financière des entreprises a continué de se dégrader au premier trimestre 1981 ; c'est le cas en particulier pour les entreprises industrielles, qui subissent une baisse prolongée de la productivité en dépit de la réduction rapide des effectifs employés ainsi qu'une augmentation du coût de leurs consommations intermédiaires. Les difficultés de trésorerie tendent à s'accroître mais apparaissent encore peu supérieures à leur moyenne de longue période.

ENSEMBLE DES CREDITS AUX ENTREPRISES (SQS + EI)

(taux de croissance, en taux annuel)										Milliards de F. encours déc. 80 (cvs)
%	1978	1979				1980				
		1	2	3	4	1	2	3	4	
Crédits de trésorerie	8,2	5,-	12,-	-	2,-	21,-	18,-	9,-	16,-	312,3
" " exportation (1)	-	2,-	19,-	13,-	-	17,-	18,-	8,-	14,-	80,1
" investis- sement	8,7	5,-	9,-	12,-	17,-	15,-	10,-	9,-	8,-	394,4
" habitat (2)	11,-	10,-	6,-	8,-	5	9,-	-	8	5,-	207,1
" divers										63,4
Total des crédits aux entreprises	8,5	6,-	9,-	8,-	9	12,-	12,-	9	12,-	1057,3
Total des crédits à l'exportation (3)		15,-	18,-	19,-	8,-	17,-	22,-	8,-	17	178,1

(1) crédits aux résidents (crédits-fournisseurs)
 (2) principalement crédits aux sociétés HLM
 (3) crédits aux résident (crédits-fournisseurs) et aux non résidents (crédits acheteurs)

Durant le dernier trimestre de 1980, la dégradation de la situation financière des entreprises s'était traduite par une stagnation de leurs liquidités et par un recours accru au crédit, principalement aux formes de crédit qui alimentent la trésorerie mais aussi dans une moindre mesure aux crédits à l'investissement. Il semble que ce mouvement se soit amplifié en début d'année. Ainsi l'endettement supplémentaire des entreprises rapporté à leur valeur ajoutée s'est sensiblement accru depuis la fin de 1979 ; toutefois le taux d'endettement défini par l'encours total des crédits rapporté à la valeur ajoutée des entreprises durant l'année, reste à un niveau nettement plus bas que celui qui prévalait jusqu'en fin 1977.

4) La situation financière des ménages

Les ménages interrogés dans les enquêtes de conjoncture continuent d'indiquer que leur situation financière est très dégradée ; cette opinion concorde avec la stagnation du pouvoir d'achat du revenu disponible qui apparaît dans les comptes trimestriels pour l'année 1980. Il est vrai que depuis l'été la croissance des taux de salaires est très modérée eu égard à la hausse des prix : 3,4 % au troisième trimestre, puis 3,1 % au quatrième trimestre ; un taux analogue/attendu pour le premier trimestre 1981, selon les indications fournies par les industriels dans les enquêtes de conjoncture. De plus, la réduction actuelle des effectifs employés contrarie l'augmentation de la masse salariale. Cependant d'autres facteurs permettent d'assurer depuis le début de 1981 une progression du pouvoir d'achat du revenu disponible : la baisse d'un point de la cotisation des salariés à l'assurance maladie, l'aide apportée aux agriculteurs, et une augmentation plus rapide qu'en 1980, en partie à cause du retard d'indexation sur les prix, du pouvoir d'achat des revenus sociaux.

Le taux d'épargne des ménages, très bas en 1980 (14,1 en moyenne sur l'année) s'est redressé si on se réfère aux intentions formulées par les consommateurs dans les enquêtes de conjoncture effectuées en octobre et janvier.

Une telle orientation semble conforme aux perceptions qu'ont les ménages d'une inflation moins vive et d'un chômage en forte croissance. Il est cependant peu probable que le taux d'épargne se redresse rapidement, les données monétaires ne montrant pas d'accroissement rapide des actifs financiers des ménages ; l'ajustement de la consommation aux revenus semble en grande partie réalisé. L'endettement des particuliers se replie depuis le second semestre 1980.

CREDITS AUX PARTICULIERS

Taux de progression en rythme annuel, CVS										Mil- liards de F. encours déc. 80 (cvs)
%	1978	1979				1980				
		1	2	3	4	1	2	3	4	
Crédits à la consommation ..	13,6	13,-	37,-	43,-	21,-	27,-	- 22	17,-	3,-	58,9
Crédits à l'habitat	17,-	23,-	20,-	27,-	21,-	27,-	20,-	-18,-	10,-	530,1
Total des crédits aux particuliers ..	16,-	24,-	22,-	29,-	21,-	27,-	16,-	-18,-	9,-	589,-

Ce mouvement a tendance à se renforcer en début d'année en ce qui concerne les crédits à l'habitat ; en revanche, après une phase de stagnation, l'encours de crédit à la consommation se développe de nouveau.

En ce qui concerne les placements des ménages sur le marché financier, après s'être vivement accrue en début d'année 1980, la part du revenu disponible consacrée à l'acquisition de valeurs mobilières s'est stabilisée au second semestre tandis que la part détenue sous forme de liquidités (M3) a amorcé une lente remontée, tout en demeurant à un niveau bas par rapport au passé. Au total donc l'accroissement progressif durant le second semestre de 1980 de la part du revenu disponible utilisée par les ménages à augmenter leurs actifs financiers a principalement bénéficié aux liquidités. Au début de 1981, les ménages ont quelque peu renforcé leurs dépôts bancaires, mais ont peu accru leurs avoirs en caisse d'épargne. A la fin de 1980, la hausse de la part des liquidités dans le revenu disponible semble donc devoir être interprétée comme une reconstitution partielle d'encaisse après une période de forte baisse des encaisses réelles. Elle ne semble pas remettre en cause la préférence des particuliers, depuis le début de 1980, pour les placements sur le marché financier, préférence soutenue par des écarts de taux qui ont tendance à se renforcer.

1) La consommation des ménages

Variations trimestrielles de la consommation des ménages (C.V.S.)

Consommation	1979				1980				1981
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
- de produits alimentaires	1,0	0,1	0,4	0,8	0,8	0,1	0,4	0	-0,8
- d'énergie	2,3	-3,1	-1,1	1,2	-0,1	0,2	1,4	4,3	-3,4
- de services	1,1	0,9	1,5	1,6	0,7	1,3	1,0	0,5	1,0
- de produits manufacturés	0,8	0,1	0,6	0	0,4	-1,9	1,0	-0,2	0,2
dont									
- biens durables	2,2	0,6	1,9	-0,1	0	-3,9	3,3	-2,7	-0,3
- textile cuir	-0,7	0,3	0,1	-1,6	0,2	-2,4	0,2	2,8	-0,9
- autres	0,7	-0,4	0,1	1,1	0,9	-0,2	-0,1	0	1,1
Consommation totale	1,1	0,2	0,8	0,9	0,6	-0,1	0,9	0,5	0

Le rythme de progression de la consommation des ménages s'est sensiblement ralenti en 1980, du fait d'un moindre développement de la consommation de service et d'une baisse au premier semestre de celle de produits manufacturés. Il semble que, au-delà des fluctuations mensuelles, largement dues au poste "habillement", la consommation de produits manufacturés s'inscrive maintenant sur une pente de croissance lente ; cependant, pour certains biens durables, le recul de la consommation est encore important : les immatriculations d'automobiles, par exemple, demeurent plus de 10 % en retrait sur leur niveau du printemps 1979.

Au premier trimestre 1981, une baisse de la consommation d'énergie et une stagnation de celle d'alimentation ont conduit à une stabilité de la consommation totale malgré la progression des revenus. On a observé ainsi une légère remontée, attendue, du taux d'épargne. Au second trimestre, l'augmentation des revenus devrait se traduire par une croissance modérée de la consommation, en particulier de celle de produits manufacturés.

2) L'investissement

L'investissement des ménages s'est orienté à la baisse depuis le deuxième trimestre 1980 ; celui des entreprises suit la même tendance, et a connu une réduction nette tant au quatrième trimestre 1980 qu'au premier trimestre 1981. Pour l'industrie, l'enquête sur les investissements réalisée en mars laissait attendre une baisse de 6 % de la FBCF productive en 1981, largement étendue à la plupart des secteurs industriels, malgré le maintien de prévisions importantes dans quelques secteurs suivant des cycles spécifiques (matériel de transport, papier-carton) ou ayant reporté des programmes non réalisés en 1980 (sidérurgie).

L'accélération de la baisse de l'investissement industriel est donc sans ambiguïté, même s'il est difficile d'en apprécier exactement l'ampleur ; les raisons de cette accélération sont claires : les anticipations de demande et d'activité sont très déprimées ; la baisse de la rentabilité et des profits favorise la baisse de l'investissement, plutôt semble-t-il par le biais d'une moindre incitation à investir, compte tenu des mauvaises perspectives de rentabilisation des nouvelles capacités, que par des tensions financières élevées.

Dans les autres secteurs, les perspectives d'investissement sont également médiocres ; les budgets actuellement fixés pour les grandes entreprises nationales correspondent à une stabilisation du volume de leurs investissements productifs en 1981, après plusieurs années de forte croissance. Le repli de l'investissement a débuté, mais reste lent, dans le commerce ; il est le plus net chez les grossistes en biens de consommation alimentaires et en biens intermédiaires ; le maintien de difficultés de trésorerie et la remontée récente des difficultés d'obtention de crédits bancaires concourent à confirmer ce repli. Le regain d'investissement enregistré dans l'agriculture à la fin de 1980 semble terminé, si on en juge d'après la chute des ventes de matériel agricole par le commerce de gros. L'investissement des services s'est infléchi à son tour, comme le montrent la baisse des ventes de matériel de bureau et la réduction des immatriculations de véhicules utilitaires ; il reste cependant encore élevé, ayant progressé jusqu'à la fin de 1980.

3) La demande de stocks

La demande de stocks des entreprises a commencé à se réduire à partir du printemps 1980 ; cette tendance s'est nettement amplifiée au quatrième trimestre, puis s'est maintenue au premier trimestre de 1981. D'après les premières estimations effectuées par les comptes trimestriels, cette réduction de la variation de stocks sur les deux derniers trimestres est équivalente à une baisse de 3 % à 4 % de la production industrielle ; elle porte principalement sur les biens de consommation, les biens intermédiaires et les produits énergétiques : pour ces trois produits, une baisse quantitative des stocks aurait été enregistrée au premier trimestre. Les résultats des enquêtes de conjoncture confirment cette nette réduction de la variation de stocks : dans l'industrie, les stocks de produits finis se réduisent légèrement, ceux de matières premières et demi-produits (stocks "amont") s'allègent nettement ; de même, dans le commerce, les stocks apparaissent moins lourds depuis le début de 1981.

Cette réduction de la variation de stocks avait été rendue nécessaire par la forte accumulation générée par les anticipations inflationnistes à la fin de 1979 et au premier trimestre 1980. Il ne semble pas que cet ajustement soit actuellement complètement réalisé : selon les anticipations formulées par les chefs d'entreprise, la compression des stocks se poursuivrait au second trimestre, mais son impact sur la production serait de moindre amplitude que durant les trimestres précédents.

4) Les exportations

Au premier trimestre 1981, les exportations de produits manufacturés ont continué de décroître lentement (- 0,6 % contre - 0,7 % le trimestre précédent). La baisse sensible des ventes de biens d'équipement et d'automobiles ayant compensé le redressement des exportations des biens intermédiaires et de biens de consommation. Au printemps 1981, les ventes de produits industriels se sont situées environ 3 % en dessous de leur point haut du début 1980 ; sur la même période, la demande étrangère a reculé de 2,5 % ; les parts de marché de la France se sont donc maintenues, mais, contrairement à ce qu'on aurait pu penser, cette stabilité globale résulte de pertes de marchés sur des pays où la concurrence des Etats-Unis est importante et de gains sur les pays de la C.E.E. L'amélioration de compétitivité qui devrait résulter du renchérissement du dollar et du yen a en effet été en partie compensée par une forte croissance (+ 13 % sur les douze derniers mois) des prix des exportations industrielles françaises vers les pays non membres de l'O.C.D.E.

Ainsi, entre le premier trimestre 1980 et le premier trimestre 1981, les ventes de la France vers les pays non membres de l'O.C.D.E. n'ont progressé que de 4 % du fait de la faible progression des exportations de biens d'équipement professionnels et de la baisse de celles de matériel de transport et d'automobiles, alors que la demande de ces pays augmentait de 10 %. Vers les pays de la C.E.E., la progression des prix des exportations industrielles françaises a été modérée (+ 8 % du premier trimestre 1980 au premier trimestre 1981) ; la faiblesse de la demande de la zone sur cette période a sans doute contribué à cette évolution ; la France semble avoir réussi à améliorer légèrement ses parts de marché vers ces pays.

Les exportations de produits agro-alimentaires, en forte progression en 1980, continuent de se développer ; leur progression au premier trimestre 1981 a en grande partie compensé la baisse des ventes de produits manufacturés.

5) Les importations ; le solde extérieur

Les importations de produits manufacturés ont baissé de 3 % au premier trimestre 1981, et se sont situées près de 5 % en dessous du très haut niveau où elles ont plafonné du printemps à l'automne 1980 : cette réduction d'ensemble des achats industriels à l'étranger recouvre des évolutions divergentes selon les produits : d'une part une baisse des importations de biens intermédiaires (15 % depuis un an) et l'amorce de celle des achats de biens d'équipement professionnels (dont la progression très vive tout au long de l'année 1980 avait empêché les importations industrielles de baisser) d'autre part une remontée des importations de biens d'équipement ménager et de biens de consommation, après leur baisse du quatrième trimestre, et une nouvelle croissance des achats d'automobiles et de matériel de transport.

Au premier trimestre 1981, la baisse des importations industrielles est du même ordre que celle de la production : le taux de pénétration du marché français, dont la très vive progression s'était ralentie depuis le printemps 1980, semble se stabiliser ; ce taux se réduit légèrement pour les biens d'équipement, après avoir très fortement augmenté depuis deux ans (25 % début 1978, 33 % fin 1980). En revanche le taux de pénétration continue de s'accroître pour l'automobile : il atteint, en terme d'immatriculations, 28 % au premier trimestre 1981, contre 21 % au premier semestre 1980.

Cette stabilisation du taux de pénétration est à rapprocher de l'accélération de la hausse du prix des achats industriels, générée par l'appréciation du dollar et du yen : au premier trimestre 1981, ce prix a augmenté de 5 % ; elle est sans doute également due à l'ajustement des stocks de biens d'équipement et de biens intermédiaires, dont le contenu en importations est supérieur à celui des autres composantes de la demande.

La baisse des quantités de pétrole brut importées s'est poursuivie au premier trimestre 1981 : les achats ont porté en moyenne sur 8,5 millions de tonnes par mois (contre 9,2 en moyenne en 1980 et 10,5 en 1979). Ainsi, malgré la forte hausse de prix due au renchérissement du dollar, la valeur de notre approvisionnement en énergie n'a augmenté que de 6 % au premier trimestre, soit environ 700 millions de francs par mois.

Ce surcroît de coût énergétique a été compensé par l'amélioration du solde agro-alimentaire, due aux excellentes performances sur les ventes de céréales. Ainsi la légère réduction du déficit extérieur au premier trimestre (4,4 milliards de francs en moyenne par mois, contre 4,8 milliards au trimestre précédent) est équivalente à l'amélioration du solde industriel, obtenue, malgré une perte de 2 % sur les termes de l'échange de ces produits (augmentation de 5 % des prix des importations et de 3 % du prix des exportations), grâce à une progression de 3,6 % du taux de couverture en volume, essentiellement due à la contraction des importations.

Au deuxième trimestre, la demande intérieure et étrangère devrait rester assez faible. L'amélioration de la compétitivité française vis-à-vis des Etats-Unis et du Japon permet d'espérer une très légère amélioration du taux de couverture en volume des échanges de produits manufacturés, d'autant que l'évolution plus favorable des ventes de gros matériels assorties de contrats de la COFACE devrait soutenir nos exportations et améliorer nos ventes d'un montant moyen sur 1981 de l'ordre de 0,5 milliards de francs par mois.

Mais ce deuxième trimestre va être encore marqué par la poursuite de l'appréciation du dollar. On a vu que cette modification de parité a pour effet à très court terme de contrarier l'amélioration du solde extérieur par un renchérissement des approvisionnements énergétiques et une dégradation des termes de l'échange industriel. Aussi, au total, le solde industriel ne devrait-il pas connaître de modification sensible au deuxième trimestre ; le solde global repercuterait ainsi dans sa presque totalité la nouvelle augmentation du coût des approvisionnements pétroliers.

6) La production industrielle

La réduction de la production industrielle, amorcée au printemps 1980, s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'année, s'accroissant même à l'automne, puis au premier trimestre 1981, où elle s'est située en moyenne environ 8 % en retrait sur son niveau du premier trimestre 1980.

C'est dans les secteurs de biens intermédiaires que la contraction de la production a été la plus prononcée (de l'ordre de 13 % sur un an) du fait en sus d'une réduction importante des emplois intermédiaires ainsi que des exportations, d'un déstockage plus accentué que pour les autres produits industriels; cette contraction des stocks n'est qu'en partie le fait des producteurs de biens intermédiaires ; elle semble due aux branches aval et en particulier celles de biens de consommation, qui ont dégonflé leurs stocks de matières premières et demi-produits. Au début du deuxième trimestre, la production continue de décroître ; son rythme de baisse est devenu, selon les réponses des chefs d'entreprises aux enquêtes de conjoncture, beaucoup plus lent ; cette situation devrait se prolonger jusqu'à la fin du premier semestre, dans la mesure où les trois composantes de la demande (consommations intermédiaires, exportation, stocks) continuent d'être défavorablement orientées. Ultérieurement, l'arrêt du déstockage associé à une remontée des consommations intermédiaires des industriels de biens de consommation, est de nature à ramener l'activité dans les biens intermédiaires vers une pente positive, surtout si, comme il est probable, le redressement de la tendance des exportations se confirme ; toutefois la progression de l'activité dans certains secteurs de biens intermédiaires, notamment la métallurgie, continue d'être limitée par la faiblesse de la demande des entreprises clientes produisant des biens d'équipement.

En effet, l'activité dans les secteurs de biens d'équipement est orientée à la baisse, du fait essentiellement de l'infléchissement de l'investissement analysé précédemment. La réduction d'activité, difficile à mesurer en raison de l'insuffisance des données statistiques récentes sur ce domaine, semble être de l'ordre de 4 % depuis la mi-1980 ; d'après les réponses des chefs d'entreprise aux enquêtes de conjoncture, elle touche principalement les secteurs produisant des biens d'équipement mécaniques (construction de machines, équipement général industriel, matériel de précision) et épargne en grande partie les biens de la construction électronique, de l'informatique et de l'aéronautique, qui bénéficient à la fois d'un moindre infléchissement de la demande intérieure d'investissement et d'un carnet de commandes étrangères encore bien garni. Cette baisse de production semble pour l'instant encore faible en regard de la contraction actuelle de la demande ; l'ajustement de l'activité va donc se poursuivre : les producteurs de biens d'équipement le confirment en formulant des perspectives de production négatives.

Les industries de biens de consommation avaient été les premières affectées par la récession, dont un des facteurs de déclenchement avait été la contraction de la consommation des ménages. Au premier trimestre 1981, la production de ces industries se situe environ 10 % en dessous de son niveau du premier trimestre 1980 ; mais l'amplitude de la baisse d'activité est très variable suivant les branches. Une des plus affectée est la construction automobile, dont la production, suivant l'indice mensuel, s'est réduite de plus de 20 % ; il est à noter que cette baisse est nettement supérieure à celle des immatriculations et qu'elle doit donc beaucoup au déclin des exportations et surtout à l'augmentation du taux de pénétration des véhicules étrangers sur le marché intérieur ; une remarque semblable pourrait être faite pour beaucoup d'autres biens de consommation.

Les industries de biens de consommation devraient être les premières à retrouver une croissance positive, grâce à la progression de la consommation des ménages. Il semble que l'activité y soit déjà stabilisée. Les commerçants se montrent quant à eux moins pessimistes sur l'évolution future des affaires et, ayant réussi à dégonfler leurs stocks, envisagent un redressement des commandes qu'ils transmettent à l'industrie. Toutefois l'ajustement des stocks de produits finis des producteurs ne paraît pas achevé ; par ailleurs les parts de marché perdues dans la période récente sur le marché intérieur semble ne pouvoir pas être facilement reconquises pour des raisons structurelles (évolution du réseau des distributeurs d'automobiles par exemple). Ces deux éléments limiteront l'effet sur la production nationale de la croissance de la consommation.

7) Le bâtiment et les travaux publics

La réduction de la demande adressée aux entreprises du bâtiment et des travaux publics s'est accentuée depuis le début de 1981 : les investissements des entreprises, et particulièrement les investissements destinés à accroître les capacités de production se réduisent tandis que les achats de logements neufs par les ménages sont descendus à un niveau très bas, à cause des difficultés de financement rencontrées par les candidats à l'acquisition ; la demande publique est peu active. Les perspectives de mises en chantier des promoteurs se sont infléchies depuis le début de l'année, mais de façon modérée, en raison de la faiblesse des stocks de logement invendus.

Les carnets de commandes des entreprises du B.T.P. continuent de se dégarnir ; il s'en suit une réduction de l'activité, un peu plus marquée dans les travaux publics que dans le bâtiment, mais qui reste lente et sans commune mesure avec celle observée dans l'industrie stricto-sensu.

8) Les effectifs et l'emploi

L'évolution des effectifs employés reflète l'évolution récessive de la production : leur réduction dans l'industrie s'est progressivement accélérée à partir du deuxième trimestre 1980 ; elle semble maintenant y être un peu supérieure à 1 % par trimestre. Une baisse des effectifs employés est également enregistrée dans le bâtiment et les travaux publics. Une légère croissance des emplois du secteur tertiaire, en partie due à l'application du pacte pour l'emploi, a limité jusqu'à la fin de 1980 la réduction des effectifs d'ensemble (celle-ci n'a été que de 0,1 % au quatrième trimestre 1980). Compte tenu des délais habituels d'ajustement des effectifs sur la production, l'ensemble des effectifs salariés, devrait diminuer de 0,3 % au cours de chacun des deux premiers trimestres de 1981.

La réduction des effectifs se lit dans l'évolution des demandes d'emploi, en forte accélération depuis le début de l'année (augmentation de près de 150 000 des demandes d'emploi en fin de mois au cours du premier trimestre) : ainsi, en mars 1981, la perte d'un emploi salarié est le motif d'inscription invoqué par près de 60 % des demandes enregistrées (143 000) contre 54 % en mars 1980 (112 000) ; de même les licenciements économiques ont été en progression de 60 % entre janvier 1980 et janvier 1981.

Jusqu'à la fin du premier semestre, les sorties de pacte et les réductions d'effectifs entretiendront la dégradation du marché du travail.

CONCLUSION

Au premier semestre 1981, l'économie mondiale continue de subir les conséquences de la récession amorcée au printemps 1980. Si on excepte le Japon où la croissance ne s'est pratiquement que ralentie et les Etats-Unis où un regain d'activité - sans doute non extrapolable - a été enregistré au premier trimestre, aucune reprise notable de la production n'est enregistrée dans les pays de l'O.C.D.E. ; il est vrai que les politiques publiques, et en particulier les politiques monétaires, y conservent en général un caractère restrictif.

Au cours des derniers mois, l'élément essentiel dans l'évolution de l'environnement international a été la hausse du dollar, qui a accentué la détérioration des termes de l'échange pour les pays européens et contrarié l'amélioration de leurs balances des paiements, d'autant que la demande mondiale, dont le seul soutien actif provient des importations des pays de l'OPEP, ne croît que de façon très lente.

En France, la politique monétaire a permis en 1980 une nette réduction du taux de liquidité de l'économie bien que les taux d'intérêts réels soient restés juste positifs et donc largement inférieurs à ceux des principaux pays partenaires. Dans les premiers mois de 1981, une accélération de la croissance de la masse monétaire paraît cependant se dessiner en moyenne ; l'encadrement du crédit exerce une contrainte limitée sur le financement des entreprises, mais plus sensible sur la consommation des ménages.

L'ensemble des Administrations a présenté en 1980 une capacité de financement légèrement positive, ce qui confère à la France une position exceptionnelle eu égard aux très forts déficits publics qui affectent les principaux pays partenaires. Pour l'Etat seul, le déficit est faible, mais il s'accroît très rapidement dans les premiers mois de 1981.

L'incidence du renchérissement des approvisionnements pétroliers sur l'équilibre extérieur, déjà limitée par la forte réduction des tonnages importés, a été compensée au premier trimestre par l'accroissement du solde agro-alimentaire. Une légère amélioration du solde industriel a été obtenue grâce à la contraction des importations générée par la récession ; mais la tendance des exportations ne traduit pas encore depuis l'automne l'amélioration de la position compétitive de la France par rapport aux pays industrialisés non-européens ; au demeurant, la poursuite du renchérissement du Dollar continue de faire obstacle à une réduction du déficit extérieur, qui reste comparable à celui enregistré en 1980.

L'augmentation récente des prix des matières premières importées a limité la décélération des prix industriels à la production ; compte tenu de la persistance de tensions sur les prix alimentaires et les prix des services, le rythme de hausse des prix de détail est stabilisé aux alentours de 1 % par mois.

La consommation des ménages s'inscrit sur une pente très faiblement ascendante depuis le milieu de 1980 alors que la baisse de la production de biens de consommation s'est accentuée au premier trimestre et semble se stabiliser au second ; il en est résulté un mouvement de déstockage qui paraît maintenant bien avancé, en particulier dans le secteur commercial. Aussi le raffermissement des commandes transmises à l'industrie par les commerçants, dont on observe les premiers signes, est en voie de se traduire par un redressement de la production.

L'investissement s'est sensiblement réduit au premier trimestre du fait du recul des anticipations de demande, de la baisse du taux d'utilisation des capacités de production, et de la contraction des profits ; sa tendance apparaît encore orientée à la baisse. La production de biens d'équipement décroît lentement comme les importations. Aussi, le taux de pénétration de ces produits se stabilise après sa très forte croissance au cours des deux dernières années.

La production de biens intermédiaires est en fort recul depuis un an sous l'effet de la baisse des consommations intermédiaires des autres secteurs industriels et de la forte contraction des stocks.

Au total, l'industrie apparaît dans le creux de la récession, parce que la demande hors-stocks est étale et la variation de stocks largement dépressive, mais quelques composantes de la demande (consommation, exportations nettes des importations) progressent et il est très probable que l'effet négatif des stocks va maintenant s'atténuer, de sorte que la phase de récession forte paraît en voie de prendre fin.

La diminution rapide de l'activité a entraîné avec un léger retard une compression des effectifs employés : les demandes d'emploi se maintiennent sur une tendance de croissance rapide.

L'ensemble des Administrations a présenté en 1980 une capacité de financement légèrement positive, ce qui contraste à la France une position exceptionnelle en regard aux très fortes déficits publics qui affectent les principaux pays partenaires. Pour l'Etat seul, le déficit est faible, mais il s'accroît très rapidement dans les premiers mois de 1981.

L'incidence du renchérissement des approvisionnements pétroliers sur l'équilibre extérieur, déjà limitée par la forte réduction des tonnages importés, a été compensée au premier trimestre par l'accroissement du solde agro-alimentaire. Une légère amélioration du solde industriel a été obtenue grâce à la contraction des importations générée par la récession ; mais la tendance des exportations ne traduit pas encore depuis l'automne l'amélioration de la position compétitive de la France par rapport aux pays industrialisés non-européens. Au demeurant, la poursuite du renchérissement du Dollar continue de faire obstacle à une réduction du déficit extérieur, qui reste comparable à celui enregistré en 1980.

L'augmentation récente des prix des matières premières importées a limité la déstabilisation des prix industriels à la production ; compte tenu de la persistance des tensions sur les prix alimentaires et les prix des services, le rythme de hausse des prix de détail est stabilisé aux alentours de 1 % par mois.

La consommation des ménages s'incline sur une pente très légèrement ascendante depuis le milieu de 1980 alors que la baisse de la production de biens de consommation s'est accentuée au premier trimestre et semble se stabiliser. Un mouvement de déstockage qui paraît maintenant bien avancé, en particulier dans le secteur commercial. Aussi le ralentissement des commandes transmises à l'industrie par les commerçants dont on observe les premiers signes, est en voie de se traduire par un ralentissement de la production.

Rédaction achevée le 13 MAI 1981

ANNEXE : ESTIMATION DU PREMIER TRIMESTRE 1981 EN TERMES DE COMPTES TRIMESTRIELS

Ensemble : des biens et services marchands : équilibre ressources-emplois indices de volume (en francs 1970) base 100 = 1980

	° ANNEE 1979 °						° ANNEE 1980 °						° ANNEE 1981 °			
	79.1	79.2	79.3	79.4	1979	80.1	80.2	80.3	80.4	1980	81.1	81.2	81.3	81.4	1981	
	P.I.B. MARCHAND	97.1	97.8	99.7	100.1	98.7	100.4	99.9	100.2	99.5	100.0	98.5				
DONT V.A. INDUST.	97.3	97.9	101.1	100.0	99.3	101.0	99.9	100.6	98.5	100.0	95.7					
V.A. NON INDUST	96.8	97.7	99.0	99.8	98.3	100.1	99.9	100.1	100.0	100.0	100.1					
IMPORTATIONS	87.9	90.3	95.5	94.7	92.1	99.5	99.8	101.0	99.8	100.0	96.4					
TOTAL DES RESSOURCES	95.2	96.2	98.8	99.0	97.3	100.2	99.9	100.4	99.5	100.0	98.1					
CONS. MARCH. MENAGES	97.2	97.3	98.1	98.9	97.9	99.5	99.4	100.3	100.0	100.0	100.8					
CONS. NETTE DES APU.	96.0	96.0	97.8	98.3	97.0	98.0	99.8	100.0	100.7	100.0	100.6					
F.B.C.F. TOTALE	95.8	97.2	99.8	100.7	98.4	101.5	100.8	99.5	98.2	100.0	97.0					
DONT S.O.S. ET E.I.	92.9	94.1	98.4	98.8	96.1	100.6	100.4	100.5	98.4	100.0	96.3					
MENAGES HORS EI	103.8	104.4	104.7	105.4	104.6	104.2	102.4	97.0	96.5	100.0	96.0					
ADMINIST. PUR.	96.1	98.6	99.2	101.1	98.8	101.3	99.9	99.6	99.3	100.0	99.2					
AUTRES SECTEURS	91.3	94.8	96.6	99.3	95.5	100.1	99.7	99.7	100.5	100.0	101.9					
EXPORTATIONS	93.8	95.3	99.0	98.7	96.7	99.9	99.9	99.8	100.3	100.0	100.3					
EMPLOIS HORS STOCKS	96.2	96.8	98.6	99.2	97.7	100.0	99.8	100.1	100.2	100.0	100.0					
VARIATIONS DE STOCKS	43.0	64.9	111.1	87.9	76.7	113.4	104.0	116.5	66.1	100.0	-1.3					

