

IV. PRODUCTION ET SITUATION DES ENTREPRISES

Dans l'industrie, où les stocks étaient à un niveau élevé à la mi-83, un déstockage marqué a lieu au second semestre et paraît pratiquement terminé à la fin de l'année. Il s'est effectué sans baisse de la production grâce à de fortes ventes à l'Etranger de produits industriels, de biens intermédiaires notamment. L'évolution moins favorable de la production des branches non industrielles (agriculture, BTP, commerces, en particulier) fait que la situation financière de l'ensemble des entreprises ne s'est pas améliorée en moyenne sur l'année 1983. Elle devrait toutefois se redresser légèrement grâce à un ralentissement de la hausse des coûts de production (salaires et matières premières importées). Corrélativement, l'investissement qui a continué en 1983 à baisser dans l'ensemble des branches, pourrait en 1984 se stabiliser, et même se redresser dans l'industrie concurrentielle.

1. Les stocks

Le stockage a été important au premier semestre 1983, 8 milliards de F aux prix de 1970. Dans le même temps, la demande hors stocks baissait de 0,8 % en moyenne semestrielle. C'est donc l'augmentation des stocks qui a permis un accroissement de la production de 1 % au premier semestre 1983 par rapport au second semestre 1982.

Stocks de produits manufacturés

Source : C.T.

	1982	1983		1984
	2° Sem.	1° Sem.	2° Sem. *	1° Sem. *
Evolution de l'offre (PIB + importations) en % ...	0,2	0,3	- 1,4	- 0,1
Formation de stocks en Mds de F. 70	3,1	8,0	1,4	1,5
Contribution de la variation de stocks à l'offre en % (1).	- 1,0	1,1	- 1,3	0,0

(1) La contribution d'un poste à la variation d'un total est le taux de croissance du poste pondéré par sa part dans le total de l'équilibre.

Un tel mouvement paraît excessif à la mi-83, en regard des perspectives de demande qui sont en baisse. Par exemple, le solde des opinions des industriels sur l'état de leurs stocks de produits finis croît de + 10 début février à + 28 début juillet. Exprimés en semaines de production, ces mêmes stocks passent de 6,4 à 6,8 semaines.

D'après les enquêtes de conjoncture, cet excès de stocks est surtout localisé dans deux secteurs : l'automobile et les biens de consommation. Dans l'automobile et le matériel de transport terrestre, au-delà du phénomène de termaillage de début d'année, les stocks apparaissent importants à la veille des congés, les constructeurs anticipant un affaiblissement de la demande. Au troisième trimestre, la variation de stocks se réduit effectivement, grâce à une augmentation forte mais non anticipée de la demande, notamment des exportations. En ce qui concerne les biens de consommation, les stocks sont trop lourds dans les secteurs de biens durables (équipement ménager, ameublement), pour lesquels les ménages ont freiné leurs dépenses dès le début de l'année, et depuis l'été dans les secteurs du textile, habillement et chaussure. Ce stockage involontaire, lié à la baisse mal anticipée de la consommation des ménages, est plus sensible en aval (commerce de détail) qu'en amont (industrie ou commerce de gros) et est donc peu perçu au stade de la production. Cela explique qu'une correction partielle n'ait pas eu lieu dès le troisième trimestre.

En ce qui concerne les biens intermédiaires, des stocks volontaires de matières premières et de produits importés ont été constitués au premier trimestre en prévision de la dévaluation (les importations augmentent de 7 % sur le trimestre). Ce mouvement a été compensé aux deux trimestres suivants, de telle sorte que les stocks chez les utilisateurs sont maintenant peu élevés, même si un léger ralentissement des achats est encore envisagé au quatrième trimestre. Les stocks de produits finis sont également revenus à un niveau satisfaisant, d'après les industriels et compte tenu de l'augmentation de la demande étrangère.

Au total l'ajustement des stocks paraît pour l'essentiel terminé au début du quatrième trimestre. Il a été d'autant plus rapide qu'il s'agissait en partie de stocks spéculatifs volontaires et que la demande - étrangère notamment - s'est établie à un niveau supérieur au niveau anticipé. A l'enquête de conjoncture début novembre, le solde des opinions des industriels sur leurs stocks de produits finis a retrouvé le niveau du début de l'année. Aussi semble-t-il exclu qu'un déstockage important ait lieu d'ici la fin de l'année, sauf dans le secteur des biens de consommation.

Au premier semestre 1984, les variations de stocks, redevenues faibles, ne devraient plus jouer un rôle conjoncturel majeur : leur contribution à la croissance de l'offre serait neutre. En effet la demande hors stocks resterait globalement stable, la seule composante légèrement positive étant la demande extérieure. Seule exception, le secteur des biens intermédiaires où les stocks pourraient être partiellement reconstitués : ils sont en effet tombés fin 83 à un niveau bas par rapport à une demande hors stocks qui se maintient durablement au-dessus de son niveau du début d'année. En revanche pour les biens de consommation, la contribution des stocks resterait négative pour s'adapter à la poursuite de la baisse de la consommation de ces produits par les ménages.

2. La production

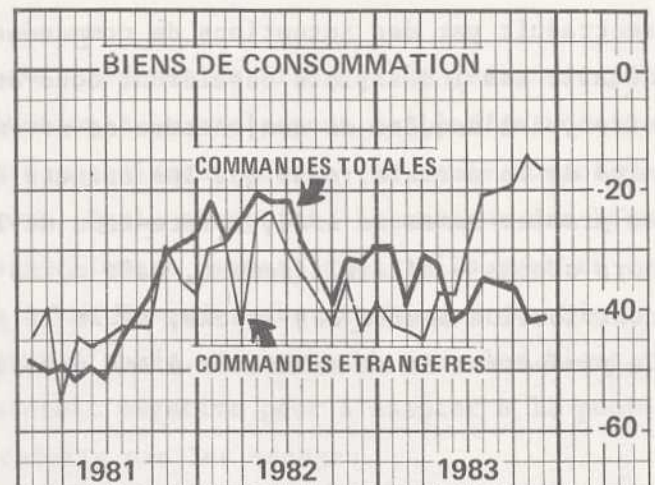
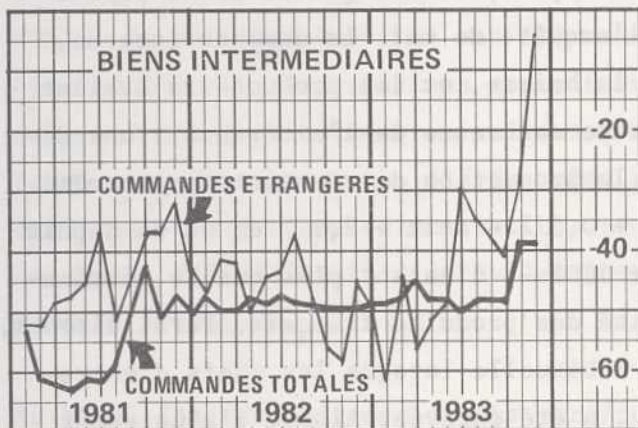
La production baisse légèrement au troisième trimestre 1983, baisse qui devrait se prolonger au quatrième trimestre au même rythme d'environ 0,3 % par trimestre. Cette réduction est due aux *branches non industrielles*, avec la conjonction de plusieurs facteurs : recul de la production dans l'agriculture après les récoltes importantes de 1982 ; baisse de la consommation de produits industriels entraînant celle de l'activité du commerce ; poursuite de la dégradation de la situation du bâtiment et des travaux publics ; enfin, ralentissement, par rapport à la tendance habituelle, de la croissance de la production dans les services, notamment dans les services de logement et de santé. Toutefois on devrait retrouver, dans ces branches non industrielles, une légère progression au premier semestre 1984, compensant la baisse du semestre précédent.

Dans les *branches manufacturières*, on observerait en revanche au second semestre 1983 le maintien de la production au niveau du premier semestre. Pourtant, les industriels anticipaient une baisse de l'activité dès l'été, les perspectives générales de production n'ayant jamais été aussi défavorables qu'à l'enquête de mai. La demande interne, après les mesures de mars 1983, était orientée à la baisse, et les producteurs avaient accumulé des stocks au premier semestre. La surprise est venue de l'extérieur : une demande étrangère plus forte que prévue a permis à la production de se maintenir et même de progresser légèrement au troisième trimestre, + 0,5 % - soit + 2,1 % en un an depuis le point bas de l'activité au troisième trimestre 1982 -, d'autant plus que le réaménagement des parités en mars a accru la compétitivité des produits français. Parallèlement, la montée des opinions sur le niveau des stocks, habituelle lorsque les chefs d'entreprises croient entrer dans une phase de récession, a été enrayée. Ainsi, l'ajustement des stocks, déjà effectué pour l'essentiel à la fin du troisième trimestre, s'est opéré sans baisse de production, grâce à l'évolution très favorable du commerce extérieur.

Toutefois, au quatrième trimestre, d'après les prévisions des industriels, la production baisserait d'environ 1 % à cause de la faiblesse persistante de la demande interne hors stocks - consommation de produits manufacturés et investissement des entreprises -, qui se traduit par des intentions de commandes très faibles dans le commerce de gros et de détail. Les industriels essaieront donc de ne pas augmenter leurs stocks. On observe en effet, à l'enquête de conjoncture de novembre, un niveau de stocks qui revient à proximité de la normale, sans que les carnets de commandes globaux ne se soient regarnis. Au premier semestre 1984, compte-tenu de la tendance retenue pour la demande interne hors stocks - affaiblissement, mais moins prononcé qu'au second semestre 1983 - et d'une contribution neutre des stocks, seule la poursuite de la demande étrangère permettra à la production de se maintenir à son niveau actuel.

Commandes totales et étrangères

INSEE/ENQUETE
MENSUELLE INDUSTRIE
Soldes CVS



La reprise de la demande étrangère a cependant un impact très différent selon les secteurs (voir tableau). Ce sont les secteurs des *biens intermédiaires* qui en ont jusqu'ici

L'industrie manufacturière: taux d'exportation (1) et de croissance de l'activité (2)

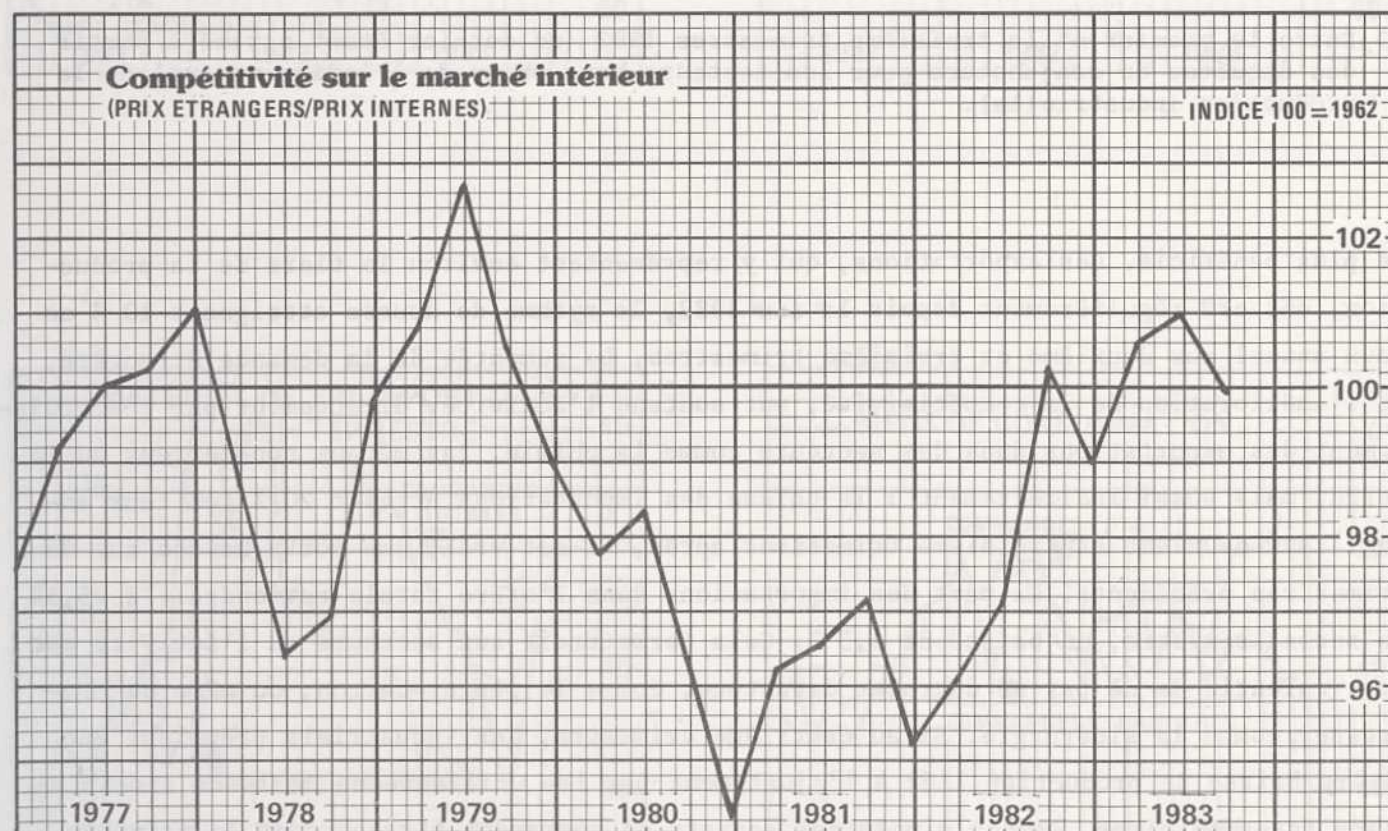
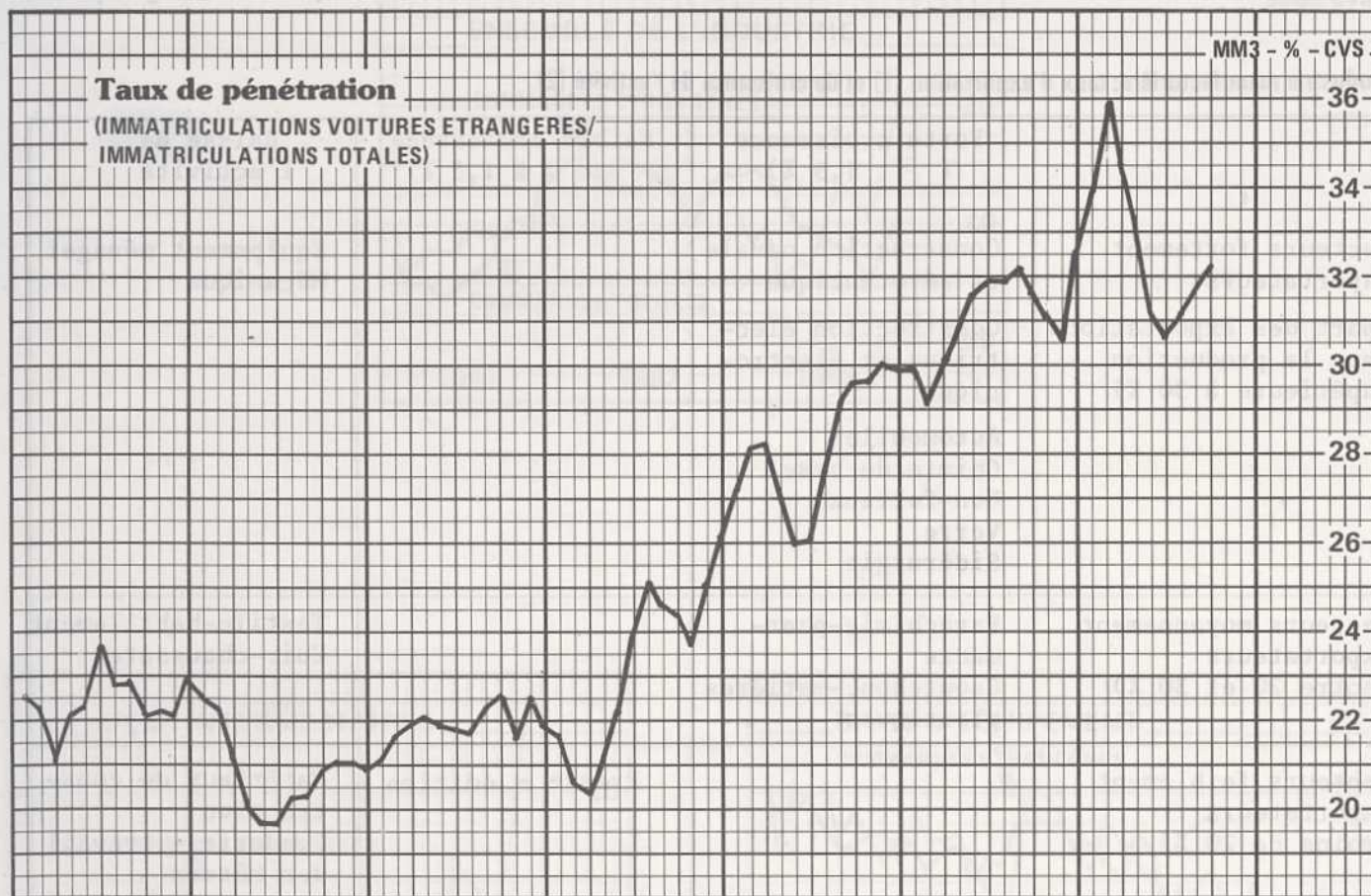
	Forte croissance (> 1,5 %)	Faible croissance (de 0 à 1,5 %)	Baisse de l'activité
Secteurs fortement exportateurs (part des exportations dans la production supérieure à 30 %)	Construction navale et aéronautique Construction électrique et électronique Automobile Chimie de base Non-Ferreux Verre Sidérurgie		Equipement ménager Mécanique
Secteurs moyennement exportateurs (entre 20 et 30 %)	Parachimie-pharmacie Caoutchouc-matières plastiques		Textile-habillement Cuir-chaussures
Secteurs faiblement exportateurs (moins de 20 %)		Presse - édition	Matériaux de construction Fonderie - travail des métaux Papier-carton Bois-meubles

(1) En 1982

(2) Entre le premier et le troisième trimestres 1983 (ce dernier étant estimé à partir des enquêtes de conjoncture pour les secteurs hors-champ de l'indice mensuel de la production industrielle).

le plus bénéficié. Les exportations, qui y représentent environ le tiers de la production, ont crû régulièrement depuis la fin 1982, le rythme de hausse atteignant 10 % en taux annuel aux deuxième et troisième trimestres. La remontée de la demande étrangère, et l'amélioration de la compétitivité, ont soutenu l'activité, directement par l'accroissement des exportations dans des secteurs comme la chimie, les métaux non-ferreux ou le verre, mais aussi indirectement : la baisse des importations atteint 20 % (en taux annuel) aux deuxième et troisième trimestres après, il est vrai, une forte hausse aux deux trimestres précédents. La part des importations dans l'offre totale reviendrait à 25,5% au second semestre, en baisse de 1,5 %. Cela permettrait aux secteurs où l'activité est fort ralentie de ne pas se dégrader davantage, comme le papier-carton, ou même de progresser, comme la sidérurgie. Si au quatrième trimestre, les industriels prévoient une légère baisse de production liée à l'ajustement par les utilisateurs de leurs stocks de biens intermédiaires, le bon niveau des carnets de commandes étrangers et le maintien

Automobile et matériel de transport terrestre



de l'activité industrielle devraient assurer au premier semestre 1984 une remontée de la production, accentuée vers la mi-1984 par la reconstitution partielle des stocks.

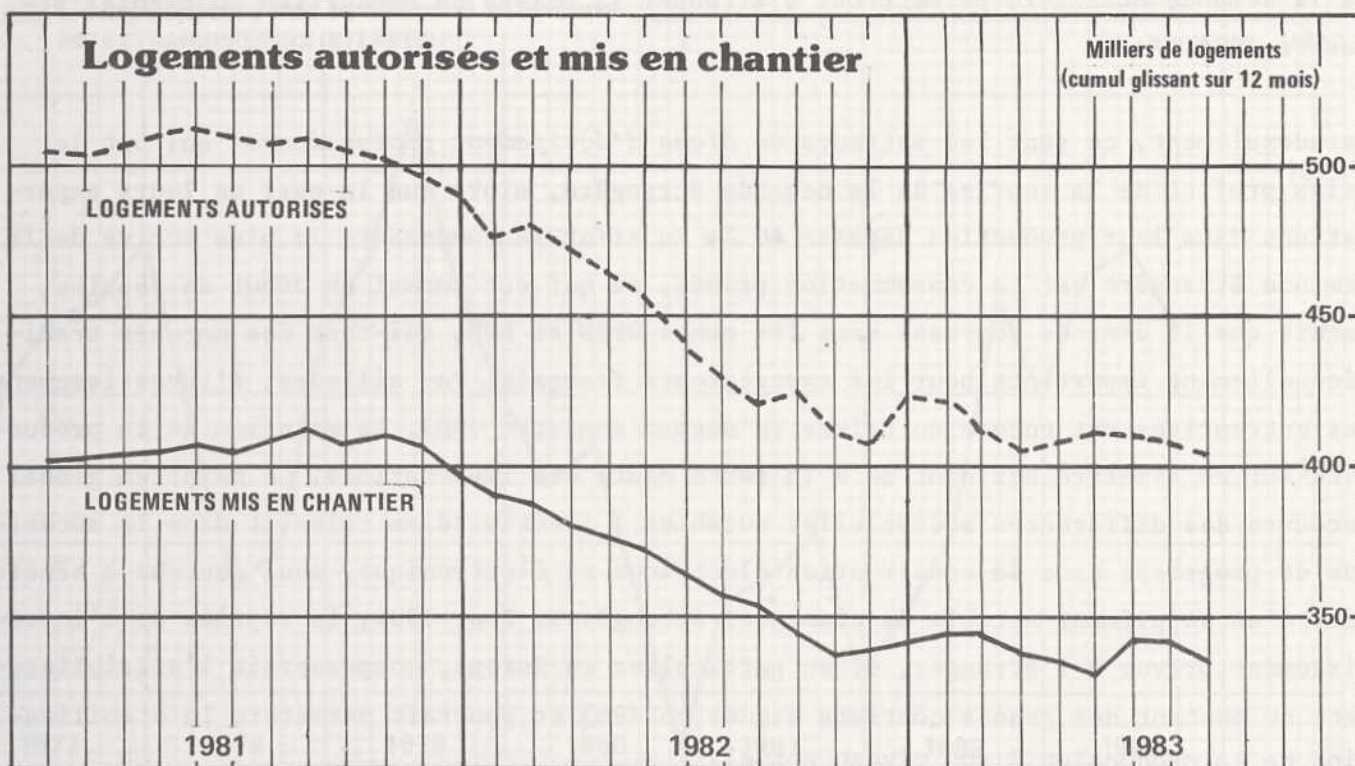
Dans les secteurs de *biens de consommation*, la production est légèrement croissante depuis le début de l'année 1983. Pourtant ces secteurs subissent l'érosion de la consommation des ménages (- 4,3 % en glissement sur les trois premiers trimestres), encore plus sensible dans l'équipement ménager. Des stocks se sont donc formés, surtout au stade du commerce de détail. Les intentions de commandes des commerçants sont désormais très basses. De plus, la part des exportations dans la production est relativement faible dans ces secteurs. Aussi l'activité reculerait dès la fin 1983, malgré la bonne tenue de la demande étrangère.

Le secteur de l'*automobile* illustre bien les difficultés que rencontrent les industriels à prévoir correctement la demande depuis l'été : la forte baisse de production, anticipée par les constructeurs au troisième trimestre, ne s'est pas produite. En effet le marché automobile a connu une nette croissance dans la plupart des pays industrialisés. Ce gonflement inattendu de la demande étrangère a permis de résorber en partie des stocks excessifs. Les perspectives de demande à court terme restent néanmoins orientées à la baisse. Les intentions d'achats exprimées dans l'enquête de conjoncture auprès des ménages font attendre un recul significatif des commandes, ce qui rend vraisemblable une baisse des immatriculations. Par ailleurs, le taux de pénétration, en forte hausse depuis la mi-1980, devrait rester stable au voisinage de 32 % (en termes d'immatriculations) au même niveau depuis le début 1983 : en effet, l'écart de prix apparu sur le marché intérieur en 1980 au détriment des constructeurs français, s'est notablement réduit (voir graphique). Cette stabilisation de la part des importations et la remontée de la demande étrangère permettront d'atténuer la baisse de production au premier semestre 1984.

Paradoxalement, ce sont les secteurs de *biens d'équipement professionnel* qui ont le moins profité de la reprise de la demande étrangère, alors que la part de leurs exportations dans leur production dépasse 40 %. En effet la composante la plus active de la demande étrangère est la consommation privée, ce qui est normal en début de reprise, tandis que la demande régresse dans les zones OPEP et PVD, qui sont des marchés traditionnellement importants pour les exportateurs français. Par ailleurs, l'investissement des entreprises est encore en baisse au second semestre 1983. Le maintien de la production sur ce semestre est donc dû à la forte chute des importations. Ce maintien global recouvre des différences sectorielles durables : l'activité se ralentit dans la mécanique et progresse dans la construction électrique et électronique, seul secteur à bénéficier d'un supplément notable de commandes étrangères. Pour 1984, la reprise de l'investissement prévue à l'étranger, et en particulier en Europe, compenserait l'affaiblissement du montant des grands contrats signés en 1983 et pourrait permettre la stabilisation de la production à son niveau actuel.

Logements autorisés et mis en chantier

Milliers de logements
(cumul glissant sur 12 mois)



La situation de l'ensemble du BTP ne cesse de se dégrader depuis la fin 1981 et la baisse de production pourrait dépasser 4 % en moyenne sur l'année 1983. D'après les dernières enquêtes réalisées dans les différents secteurs auprès des professionnels, aucune amélioration notable n'est attendue au cours des prochains mois, si ce n'est un ralentissement de la baisse.

La construction de logements neufs continue de décroître, mais à un rythme nettement plus modéré qu'en 1982 (voir graphique). On enregistre en effet une baisse d'environ 3 % des mises en chantier pour les trois premiers trimestres de 1983 par rapport à la période correspondante de 1982. Pour l'ensemble de l'année, le total des mises en chantier pourrait se situer autour de 330 000 logements. En revanche, pour les bâtiments autres que logements, les surfaces de mises en chantier ont augmenté depuis le début de l'année, en particulier les bâtiments destinés à l'industrie et au tertiaire (commerces, bureaux, garages), mais cette amélioration n'était pas encore perçue par les professionnels à l'enquête d'octobre.

Dans le bâtiment, l'activité s'est stabilisée au troisième trimestre pour le gros oeuvre et a diminué pour le second oeuvre. Il semble que les travaux d'entretien et d'amélioration, qui étaient restés un type de travaux relativement mieux orienté jusqu'ici, subissent les conséquences de la baisse de revenu des ménages. Aussi pour les prochains mois, au vu de carnets de commandes très dégarnis, les entrepreneurs prévoient un nouveau recul de leur activité.

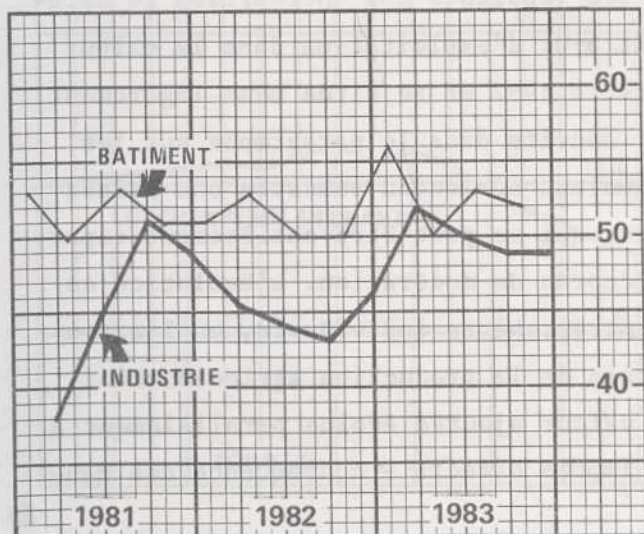
Les entreprises de travaux publics font état d'une baisse marquée de leur activité pendant l'été. La profession enregistre en effet une diminution des commandes publiques (Etat et Collectivités Locales), conséquence des restrictions budgétaires. En dépit du déblocage des crédits de la deuxième tranche du fonds spécial de grands travaux, les chefs d'entreprises restent pessimistes sur l'évolution de leur activité.

3. La situation financière

Après une amélioration au premier semestre 1983, les résultats des entreprises se détériorent au second semestre : la part de l'excédent brut d'exploitation dans la valeur ajoutée retrouve le niveau dégradé du second semestre 1982 et se situe même légèrement en-dessous. Les déterminants de ce mouvement sont décrits dans le paragraphe sur les prix et coûts de production : rappelons que se cumulent au second semestre une baisse de production et une hausse importante des charges, qui ne peut être entièrement répercutée dans des prix de production fixés par des accords de modération. L'évolution en un an de l'EBE est surtout défavorable pour les entrepreneurs individuels, en liaison avec la chute de l'activité dans le BTP et la baisse de la production agricole. Pour les sociétés, la part de l'épargne brute dans la valeur ajoutée évolue parallèlement à celle de l'EBE, malgré la faible progression des impôts directs - conséquence des mauvais résultats de l'exercice précédent.

Difficultés de trésorerie

INSEE/ENQUETES DE CONJONCTURE



Ratios tirés des comptes des entreprises

	1982	1983		1984
	2° Sem.	1° Sem.	2° Sem.	1° Sem.
EBE/Valeur ajoutée entreprises	36,2	37,3	35,6	36,9
EBE/Valeur ajoutée SQS	22,6	24,7	23,0	24,6
Epargne brute/Val. ajoutée SQS	8,2	10,5	8,8	10,4

Source : C.T.

Cette mauvaise situation financière des entreprises est perceptible dans les enquêtes de conjoncture, où les évolutions infra-annuelles sont toutefois plus lissées. Cette différence s'explique, en partie, par un profil un peu trop contrasté entre les semestres d'après les comptes trimestriels - en particulier sur les impôts à la production pour lesquels la saisonnalité est difficile à corriger -. Ainsi, les chefs d'entreprises dans l'industrie n'ont pas noté d'amélioration de leurs résultats d'exploitation au premier semestre 1983. De même les difficultés de trésorerie sont restées à un niveau élevé. Pourtant, *la distribution de crédits à l'investissement a notablement progressé*, grâce en particulier à l'accroissement de l'enveloppe réservée aux prêts bonifiés et à la volonté des entreprises de restructurer leur bilan. Dans le même temps, le volume de l'investissement a continué de baisser (voir paragraphe suivant), ce qui a permis aux entreprises de limiter leur recours aux crédits de trésorerie. Toutefois au premier trimestre, les banques ont eu quelques difficultés à respecter les normes d'encadrement imposées. En effet, la demande de crédit des entreprises était alors forte en raison du stockage lié au termaillage réel.

Au début du second semestre, on assiste à un net redémarrage de la distribution de crédits à court terme correspondant de nouveau à certaines tensions sur les trésoreries, en particulier dans le commerce, et à une attitude souple des banques. Cette souplesse pourrait toutefois s'atténuer prochainement : les normes de crédits pour 1984 devront en effet permettre d'assurer le respect d'un objectif monétaire compatible avec le processus de désinflation et on peut donc s'attendre à ce qu'elles marquent un net recul par rapport à 1983.

Au premier semestre 1984, la situation financière des entreprises se redresserait légèrement : l'évolution modérée des coûts, salariaux entre autres, les gains de productivité et la légère hausse de production entraînent un certain redressement de la part de l'excédent brut d'exploitation dans la valeur ajoutée. Un comportement modéré en matière d'investissement et de stockage devrait éviter aux trésoreries industrielles et commerciales d'être très affectées par le dispositif d'encadrement du crédit.

Estimation de la FBCF par secteur (aux prix de l'année précédente)

	Structure par branche en 82	Taux de variation en volume 83/82 *
GEN	22,2	- 3
FBCF productive des autres SQS-EI ..	68,7	- 2
dont : Industrie	27,1	- 4
Agriculture	7,7	- 1
B.T.P.	3,7	- 4
Commerces - Services	30,2	- 1
Logement	9,1	0
TOTAL	100,0	- 2

Source : INSEE



4. L'investissement

L'investissement des entreprises poursuit au second semestre 1983 la baisse amorcée à la mi-82, en l'amplifiant : c'est ce que confirment les deux dernières enquêtes de conjoncture effectuées en octobre dans le bâtiment, pour la partie génie civil et construction, et en novembre dans le commerce de gros, pour la partie matériel et outillage. En effet l'évolution de deux déterminants importants de l'investissement, perspectives de demande et profit, est défavorable au second semestre 1983 : effets des mesures de réduction des dépenses publiques, annoncées le 25 mars 1983 - et qui se prolongeront en 1984 -, dégradation des résultats des entreprises liée à une hausse des coûts supérieure à celle des prix. La seule amélioration concerne le financement : les crédits à l'investissement progressent, en glissement, à un rythme annuel de 14 % sur les 8 premiers mois de 1983. En particulier les prêts à long terme à taux privilégiés mis en place en faveur des entreprises connaissent un développement soutenu. Au total, la baisse de l'investissement en 1983 serait de l'ordre de 2 % en moyenne annuelle, et toucherait tous les secteurs. En 1984, une certaine amélioration envisagée dans l'industrie concurrentielle et le tertiaire permettrait d'enrayer la baisse.

L'effort de compression des dépenses publiques touche principalement les *Grandes Entreprises Nationales*, déjà fortement endettées. Les secteurs de l'énergie - avec le ralentissement du programme nucléaire - et des transports sont entrés dans une phase de décroissance de l'investissement. La réduction du volume de l'investissement ne serait que de 3 % en 1983, mais s'accentuerait en 1984.

Dans l'*industrie du secteur concurrentiel*, le volume de l'investissement se situerait en 1983 4 % en-dessous du niveau de l'année précédente, mais les chefs d'entreprises d'après l'enquête spécifique de novembre envisagent pour 1984 une hausse de l'ordre de 6 %. Comment expliquer cette augmentation du niveau des investissements, alors que les industriels sont pessimistes quant à leurs perspectives ? (Le jugement qu'ils portent sur leur capacité de production - qui s'analyse en termes de demande, mais aussi de rentabilité - n'a jamais été aussi défavorable qu'à l'enquête trimestrielle d'octobre). Il ne s'agit d'abord que d'un retour à un niveau légèrement supérieur à celui de 1982, soit 20 % en-dessous du niveau atteint il y a dix ans, en 72-74. Mais les besoins sont importants, comme le montre l'indicateur de possibilité d'investir (voir graphique) : malgré la hausse de 6 % prévue pour 1984, moins d'un chef d'entreprise sur deux juge qu'il pourra, au cours des mois à venir, effectuer tous les investissements nécessaires à son entreprise. En effet, il faut renouveler ou moderniser les importantes générations de capital mises en service dans les années soixante-dix (la part des investissements de capacité ne constituant plus qu'un tiers de l'ensemble). De plus, la satisfaction partielle de ces besoins a été favorisée par l'action des pouvoirs publics, qui s'exerce sous plusieurs formes : dotations en capital aux entreprises nationalisées, crédits de politique industrielle affectés à des plans sectoriels, amortissement exceptionnel plus favorable la première année. Aussi, dans de nombreux secteurs, l'évolution de l'investis-

sement ne se déduit pas de l'analyse des perspectives de production et des résultats d'exploitation : les deux exemples les plus caractéristiques sont les secteurs de la mécanique et de la sidérurgie. Ce sont les deux seuls secteurs de l'industrie où, d'après l'enquête trimestrielle, la marge de capacité disponible avec embauche éventuelle de personnel supplémentaire dépasse 30 %. Ce sont aussi des secteurs où les résultats d'exploitation sont plus dégradés que la moyenne. Pourtant ils prévoient une progression en volume de leurs investissements en 1983 comme en 1984 (et même un doublement en valeur en deux ans dans la sidérurgie), avec d'ailleurs une part très faible d'investissements de capacité.

Dans les *branches non-industrielles*, l'évolution de l'investissement en 1983 est légèrement moins défavorable que dans l'industrie concurrentielle, tout en restant orientée à la baisse. Elle est toutefois moins bonne dans le *BTP*, où une forte réduction de l'investissement, liée à une activité durablement en baisse, est prévisible comme l'indique la dernière enquête dans le bâtiment : les pourcentages d'entreprises ayant investi en 1983 ou envisageant de le faire en 1984 sont en net recul. Dans l'*agriculture*, où le revenu des exploitants, en pouvoir d'achat, a baissé en 1983, aucune des composantes de l'investissement ne progresse : stabilité dans la construction de bâtiments, baisse des immatriculations de tracteurs et des ventes de matériel agricole, soit au total un léger recul. L'investissement dans le *tertiaire marchand (commerces et services)*, d'après les indications partielles dont on dispose, semble avoir peu faibli en 1983 malgré la baisse de la consommation au second semestre, mais qui n'a touché que les produits industriels. Les ventes par le commerce de gros de matériel qui leur sont destinés sont restées soutenues. Les autorisations et les mises en chantier de commerces et bureaux ont été plus élevées qu'en 1982 sans toutefois retrouver le niveau de 1981. Compte-tenu des délais de réalisation, on a donc enregistré une baisse des investissements en bâtiment en 1983, qui serait partiellement compensée en 1984.

Au total, l'investissement des entreprises se stabiliserait en moyenne au premier semestre 1984 par rapport au second semestre 1983, tandis qu'en glissement trimestriel, cet agrégat connaîtrait une remontée d'ici la mi-84. Néanmoins, le taux d'investissement resterait à un niveau faible sur toute la période de prévision. Il en résulterait une réduction progressive du besoin de financement des entreprises.

V. SITUATION DES MÉNAGES ET CONSOMMATION

La consommation des ménages est fonction de leurs ressources et de l'affectation qu'ils donnent à celles-ci. La baisse de l'emploi, la modération de l'évolution des salaires réels, le ralentissement de la croissance des prestations sociales et l'augmentation des prélèvements obligatoires concourent à dégrader légèrement le pouvoir d'achat du revenu disponible brut : seule une baisse du taux d'épargne permet à la consommation en volume de se stabiliser.

1. L'emploi et le marché du travail

a) Evolution globale de l'emploi salarié et durée du travail

L'évolution de l'emploi salarié au cours du premier semestre 1983 a été très défavorable, confirmant la dégradation intervenue au second semestre 1982. En un an, de la mi-82 à la mi-83, ce sont environ 185 000 emplois salariés industriels qui ont disparu (dont près de 60 000 pour le seul BTP). Dans le même temps, les effectifs salariés du secteur tertiaire marchand n'ont progressé que d'un peu moins de 60 000, cette progression étant acquise, pour l'essentiel, au second semestre 1982.

Au cours du second semestre 1983 et du premier semestre 1984, cette tendance à la baisse des effectifs salariés du secteur marchand non agricole ne devrait pas se ralentir, l'arrêt de la légère progression des effectifs du secteur tertiaire marchand jusqu'ici constatée ne permettant plus de compenser même partiellement la chute des effectifs industriels. *Entre la mi-83 et la mi-84, ce seraient donc environ 200.000 emplois - en totalité dans l'industrie - qui disparaîtraient* dans le secteur marchand non agricole, dont les effectifs salariés reviendraient ainsi au voisinage de 13,5 millions à la fin de cette période.

Dans le secteur agricole, le nombre des salariés (actuellement de l'ordre de 300 000) continuerait à diminuer au rythme de 2 % par an, tandis que les effectifs salariés du secteur tertiaire non marchand (actuellement au nombre de 3,7 millions, essentiellement dans la Fonction Publique au sens large, c'est-à-dire y compris collectivités locales) n'augmenteraient plus significativement.

Le nombre total des salariés de l'ensemble des secteurs marchand et non marchand serait ainsi, à la mi-84, de l'ordre de 17,5 millions (et l'emploi total, salariés et non salariés, pourrait donc être un peu inférieur à 21 millions).

Evolution des effectifs salariés du secteur marchand non agricole(1)

Glissements semestriels (2) CVS %

Effectifs (3) 30/6/83		1981		1982		1983		1984
		1° Sem.	2° Sem.	1° Sem.	2° Sem.	1° Sem.	2° Sem.	1° Sem.
6.5	INDUSTRIE	- 1.9	- 1.2	- 0.3	- 1.3	- 1.5	- 1.6	- 1.5
	dont							
0.5	. I.A.A.	- 0.9	0.4	+ 0.0	- 0.4	- 0.2	- 0.9	0.2
0.3	. Energie	0.1	0.4	1.9	1.9	0.2	- 0.2	- 0.7
1.4	. Biens intermédiaires.	- 2.6	- 1.8	- 0.4	- 1.8	- 1.9	- 1.9	- 2.0
1.2	. Biens d'équipement ..	- 1.0	- 0.6	0.5	- 1.3	- 1.3	- 1.3	- 1.2
0.5	. Matériel de transport terrestre	- 4.4	- 1.8	0.1	- 1.5	- 0.4	- 1.6	- 2.0
1.2	. Biens de consommation	- 2.7	- 1.8	0.2	- 1.2	- 1.2	- 1.8	- 1.7
1.4	. B.T.P.	- 1.3	- 1.3	- 1.9	- 2.1	- 2.3	- 2.2	- 2.0
7.2	TERTIAIRE MARCHAND ...	0.5	0.8	1.1	0.6	0.2	0.1	- 0.1
	dont							
2.0	. Commerces	0.2	0.4	1.1	0.3	0.1	- 0.5	- 0.4
1.3	. Transports Télécom. .	- 0.3	1.2	1.6	1.0	- 0.0	- 0.2	- 0.6
3.3	. Services	0.9	1.0	0.9	0.7	0.0	0.5	0.2
0.6	. Banques assurances ..	0.6	0.3	1.1	0.7	1.3	0.9	0.3
13.7	TOTAL	- 0.7	- 0.2	0.5	- 0.3	- 0.6	- 0.7	- 0.8

Source : INSEE

(1) Y compris stagiaires en entreprises

(2) Variation relative entre le 31 décembre de l'année précédente et le 30 juin pour le premier semestre, entre le 30 juin et le 31 décembre pour le second.

(3) Millions (arrondis).

(4) Y compris équipement ménager.

La durée hebdomadaire du travail n'a diminué que de 0,6 % entre la mi-82 et la mi-83. Cette décroissance devrait être encore plus lente (- 0,4 %) entre la mi-83 et la mi-84, malgré les contrats de solidarité - durée du travail et les effets différés de l'ordonnance de 1982 sur le travail en continu.

b) Différences sectorielles

On a déjà noté la situation déprimée du BTP, où la chute des effectifs salariés continuerait à un rythme annuel de plus de 4 %, les enquêtes de conjoncture d'octobre et les informations professionnelles laissant prévoir la poursuite des compressions d'effectifs. Il est encore trop tôt pour juger si certaines mesures récemment prises pour aider ce secteur (en matière de loyers, d'accession à la propriété, de déblocage de crédits du Fonds Spécial des grands travaux) auront d'ici la mi-84 une influence significative sur les effectifs.

Dans l'industrie, les effectifs salariés diminuent à un rythme annuel proche de 3 %, la situation étant la plus préoccupante dans les secteurs des biens intermédiaires, de l'au-

tomobile et des biens de consommation. Pour ces derniers, cette dégradation - qui s'accentuerait d'ici la mi-84 - est liée à la baisse des achats de produits industriels par les ménages, qui affecte particulièrement les biens durables. Les seuls facteurs modérateurs de cette baisse de l'emploi industriel sont de deux ordres : la clause du maintien des effectifs - mais est-elle toujours respectée ? - un an après la signature des contrats de solidarité, et la signature de contrats emploi-formation, ancienne ou nouvelle formule, pour lesquels les résultats enregistrés jusqu'ici ne permettent pas encore de savoir si les objectifs affichés au printemps 1983 seront atteints.

Dans le *secteur tertiaire marchand*, les commerces constituent le secteur le plus indiscutablement touché par la baisse de la consommation. Et la chute prévue des effectifs entre la mi-83 et la mi-84 - près de -1 % en rythme annuel - reflète les réponses pessimistes des commerçants lors des enquêtes les plus récentes. Dans le secteur des transports et télécommunications, la forte croissance des effectifs en 1982 s'est infléchie à la baisse en 1983. Quant aux effectifs des services marchands, malgré leur importance numérique, ils sont mal suivis conjoncturellement en raison notamment de la diversité des activités regroupées dans ce poste ; l'inflexion à la baisse qui, pour la première fois, semblait se manifester au premier trimestre 1983 n'a pas eu de suite ; aussi a-t-on fait l'hypothèse d'une modeste croissance pour ce secteur jusqu'à la mi-84, tout comme pour celui des Banques et Assurances.

c) Le marché du travail

L'évolution négative de l'emploi prévue ci-dessus correspond, malgré des situations sectorielles différentes, à une adaptation de la demande de travail par les entreprises à une production stationnaire, compte-tenu d'une légère augmentation tendancielle de la productivité apparente du travail (de l'ordre de 2,5 % par an, en moyenne). La chute, à l'automne 1983, des offres d'emploi non satisfaites à un niveau historiquement bas renforce l'idée qu'une telle adaptation est en cours.

Quelles seront les conséquences de la poursuite de cette diminution de l'emploi sur l'évolution du chômage ? Celle-ci dépend, non seulement des effectifs employés, mais aussi des évolutions démographiques, des comportements d'activité et des incidences de la politique de l'emploi sur la situation des individus (actif occupé, chômeur, stagiaire, retraité ...). L'évolution du chômage, enfin, est appréciée à partir d'instruments dont les résultats dépendent des définitions et règles opératoires qui président à la mesure.

La politique active de l'emploi conduite par le Gouvernement (pré-retraites, abaissement de l'âge de la retraite, formation des jeunes ...) s'est traduite, dans le passé récent, par une diminution des taux d'activité des jeunes et, surtout, des personnes âgées. La situation du marché du travail y a également contribué, en décourageant l'ac-

tivité et la recherche d'un emploi. Ces facteurs continueront de jouer dans l'avenir et limiteront, comme par le passé, les conséquences de la diminution des emplois sur l'accroissement du chômage.

La meilleure mesure de ces phénomènes est opérée à partir des enquêtes sur l'emploi réalisées annuellement, en mars, par l'INSEE. Ces enquêtes conduisent notamment à une mesure de l'évolution du chômage au sens du B.I.T. Cette mesure a été bien liée, en tendance, jusqu'en mars 1983, à l'évolution de la statistique administrative des D.E.F.M., bien que des différences aient toujours affecté les deux mesures (1). Mais de nombreuses dispositions ont été prises récemment (réforme de l'indemnisation du chômage, opération "chômeurs longue durée", modification du dispositif de pointage dans les agences locales de l'emploi, opérations de contrôle et d'aide à la recherche d'un emploi). Leurs répercussions sur les indicateurs de chômage et en particulier sur la statistique des D.E.F.M. sont certaines, bien que malaisées à mesurer. Ainsi, on ne sait plus dans quelle mesure l'évolution de l'indicateur des D.E.F.M. est représentative, actuellement, de l'évolution du chômage B.I.T. L'ordre de grandeur de la différence pourra être apprécié lorsque seront disponibles les résultats de l'enquête emploi de mars 1984, c'est-à-dire à l'été 1984.

En dépit de la stabilité du nombre total de D.E.F.M. depuis la mi-82, différents indices laissent penser que *la situation sur le marché du travail est préoccupante* : diminution sensible du nombre d'emplois salariés, très bas niveau actuel des offres d'emploi non satisfaites, croissance au cours des derniers mois du nombre des hommes adultes demandeurs d'emploi. On peut ajouter que le nombre de licenciements économiques autorisés est depuis l'été supérieur à 30 000 par mois, tandis que le chômage partiel progresse depuis le printemps. Ces divers éléments d'information sur le marché du travail sont d'ailleurs bien conformes à la perception qu'en ont actuellement les ménages : la dernière enquête de conjoncture d'octobre révèle en effet chez eux une nette recrudescence de pessimisme quant à l'évolution du chômage.

2. Le revenu des ménages

a) Les salaires

En matière de salaires, le fait majeur de l'année 1983 a été le ralentissement marqué de la croissance du taux de salaire horaire ouvrier : + 3,1 % au premier trimestre, + 2,5 % au deuxième et + 1,7 % au troisième. Cette dernière hausse a donc été plus faible que ce qui avait été prévu avant l'été. Compte-tenu des informations ponctuelles dont on dispose actuellement sur les augmentations de salaires accordées en novembre et sur les résultats des premières négociations sur les salaires réels qui, d'après les lois Auroux, doivent se tenir d'ici le 31 décembre 1983, il semble que le ralentissement ob-

(1) Voir articles de M. CEZARD et O. MARCHAND et C. THELOT dans *Economie et Statistique* n° 160, novembre 1983.

servé au troisième trimestre ne doive pas être remis en cause au quatrième. Aussi a-t-on fait l'hypothèse que la progression du taux de salaire horaire ouvrier au cours de ce dernier trimestre de l'année 1983 serait de 1,8 %, ce qui conduirait à un glissement de 9,4 % sur l'année 1983 (c'est-à-dire entre le 1er janvier 1983 et le 1er janvier 1984). On observe ainsi que, compte-tenu des hypothèses faites sur les prix à la consommation, *le pouvoir d'achat du taux de salaire horaire ouvrier serait ainsi conservé en glissement sur l'année 1983*, ainsi que celui du salaire mensuel ouvrier brut (cf. encadré et graphique).

Pour le premier semestre 1984, on a fait l'hypothèse d'une progression du taux de salaire horaire ouvrier de 1,8 % par trimestre, soit 3,6 % en glissement entre le 1er janvier et le 1er juillet 1984. Ce chiffre prend en compte deux considérations, fondées sur la prévision de tendance des prix retenue dans cette note et jouant dans des sens opposés. D'une part les hausses du SMIC devraient n'intervenir qu'au 1er janvier et au 1er mai 1984 et être modérées : comme en 1983 la progression du SMIC au premier semestre 1984 ne ferait que maintenir strictement le pouvoir d'achat du salaire net des personnels payés sur la base du SMIC. D'autre part, la décélération des prix se ferait sentir au deuxième trimestre plus qu'au premier, de sorte que les négociations sur un éventuel "rattrapage" au titre de l'année 1983 se dérouleraient en février dans un contexte de prix qui n'apparaîtrait pas encore favorable.

Dans la *Fonction Publique*, les traitements ont été relevés de 2 % en avril, juillet et novembre 1983 (et le seront à nouveau en janvier 1984) en vertu de l'accord signé en novembre 1982, selon lequel les traitements doivent également être majorés par relèvement de l'indice hiérarchique au titre de l'année 1982, mais à des dates différentes selon l'indice hiérarchique ("2 % balladeur") ; les plus bas salaires ont perçu cette majoration dès décembre 1982, la plupart des fonctionnaires en avril ou novembre 1983, ceux d'un grade plus élevé (12 % environ des effectifs) le percevront seulement en janvier 1984, date à laquelle l'unité de la grille hiérarchique sera donc rétablie. En termes nets et d'après l'indice des traitements de la Fonction Publique établi par l'INSEE, les traitements (nets de retenue pour maladie, pension de retraite et contribution de solidarité) auront augmenté de 9,4 % en glissement entre décembre 1982 et décembre 1983. En moyenne annuelle, et toujours d'après le même indice, la progression des traitements nets, entre l'année 1982 et l'année 1983 n'aura été que de 8,4 % en raison de la mise en oeuvre, à compter de novembre 1982, de la retenue de 1 % pour contribution exceptionnelle de solidarité.

Si l'on considère la Fonction Publique au sens large (qui inclut les agents des collectivités locales et les agents non titulaires de l'Etat, et comporte donc une proportion plus importante de bas salaires), l'indicateur de traitement net aura augmenté en glissement sur l'année 1983 de 9,6 % et de 8,8 % en moyenne pour l'année 1983 rapportée à l'année 1982, soit un peu plus que dans la Fonction Publique au sens strict du fait que

Encadré : L'évolution en pouvoir d'achat du salaire mensuel ouvrier

Salaire mensuel ouvrier brut : indicateur calculé à partir de l'enquête trimestrielle sur l'activité du Ministère du Travail (date de référence : premier jour du trimestre). Il corrige de l'effet durée du travail l'indice du taux de salaire horaire. Il ne comprend pas les cotisations sociales.

Prix à la consommation : indice mensuel des prix de détail (295 postes)

On a représenté sur le graphique 3 séries de courbes :

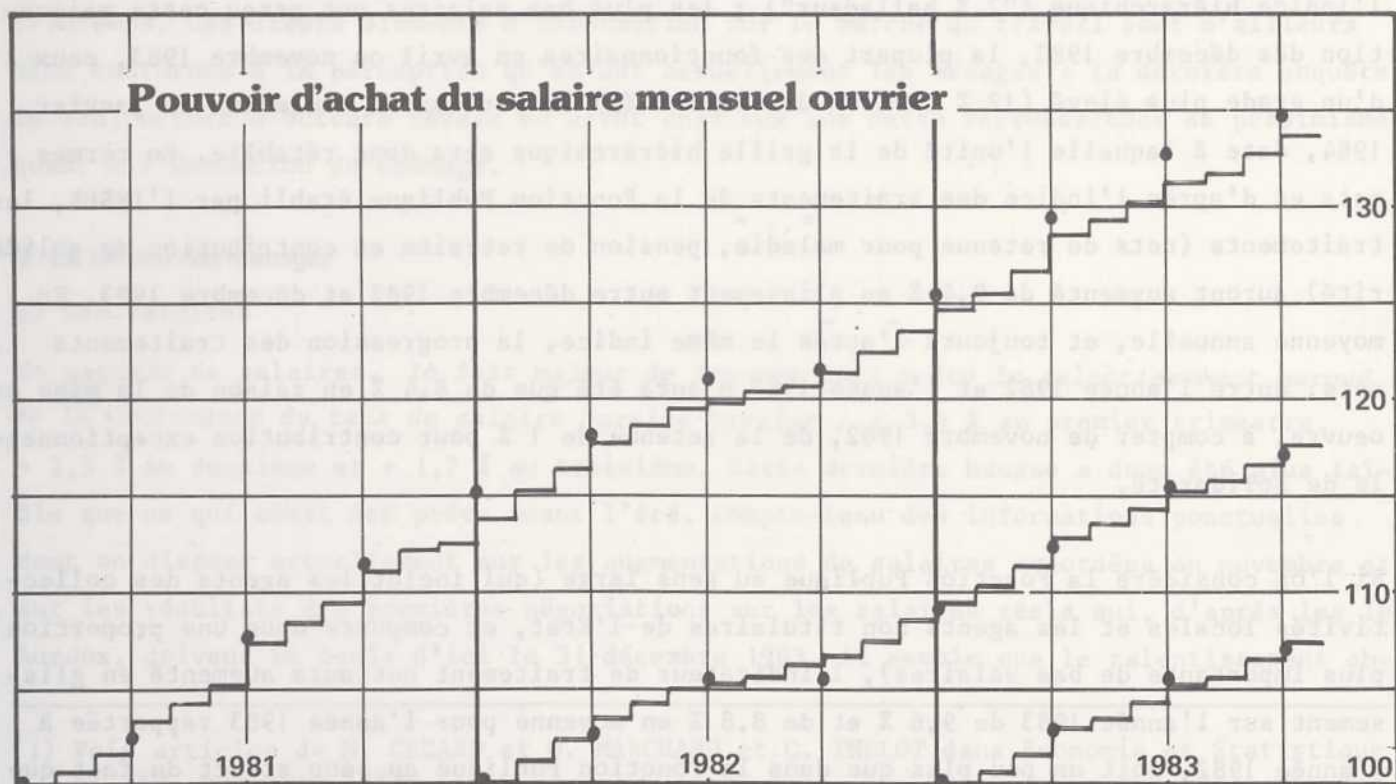
. la première décrit à partir du 1er janvier 1981, l'évolution des prix (base 100 en janvier 1981, chaque hausse mensuelle étant représentée par une marche afférente au mois correspondant de l'indice) et du glissement du taux de salaire mensuel ouvrier entre le 1er janvier 1981 et le premier jour de chaque trimestre jusqu'au 1er octobre 1983 (base 100 au 1er janvier 1981).

. la deuxième et la troisième sont construites de la même façon, à partir respectivement du 1er janvier 1982 et du 1er janvier 1983.

Comment lire le graphique ?

. Il illustre le gain ou la perte du pouvoir d'achat du salaire, en *glissement*, entre deux dates d'enquêtes. Mais il ne permet pas d'effectuer le même calcul en moyenne : il faudrait pour cela disposer du cheminement infra-trimestriel du taux de salaire non recensé par le Ministère du Travail (tout au plus, pourrait-on estimer grossièrement, à partir de données partielles, qu'en l'absence d'informations plus précises, le glissement au cours d'un trimestre est à affecter pour moitié au mois de l'enquête et pour un quart à chacun des deux mois précédents).

. Rappelons que la mesure du pouvoir d'achat en glissement comme en moyenne dépend des bornes sur lesquelles on la calcule. En effet les hausses de taux de salaire sont concentrées le premier jour du mois et même surtout du trimestre. Le glissement mesuré ici par exemple entre le 1er janvier 1983 et le 1er octobre 1983 n'est pas égal au glissement entre le 31 décembre 1982 et le 30 septembre 1983 (qui inclurait la hausse du 1er janvier mais non celle du 1er octobre).



les plus bas salaires ont été exemptés de la contribution de solidarité instituée en novembre 1982 et ont vu leur indice hiérarchique relevé de 2 % dès janvier 1983.

Au premier semestre 1984, à côté des mesures déjà mentionnées, une retenue supplémentaire de 1 % (portant la retenue pour pension de retraite à 7 %) sera effectuée à partir de janvier sur la totalité des traitements hors primes et indemnités de résidences. L'éventuel rattrapage au titre de l'année 1983 fera l'objet de négociations en février 1984 une fois connu l'indice des prix de décembre 1983.

Compte-tenu des incertitudes qui entourent à l'heure actuelle le calendrier et les résultats des négociations salariales, on peut s'interroger sur les répercussions qu'aurait une hausse plus modérée des salaires ouvriers, par exemple de 1,5 % au quatrième trimestre 1983 et de 1 % sur chacun des deux premiers trimestres de 1984 (au lieu de l'hypothèse de 1,8 % sur chacun de ces trois trimestres retenue plus haut). On a étudié les effets d'une telle variante à l'aide du modèle METRIC, bien qu'on sache par expérience que les effets à court terme révélés par le modèle ne constituent qu'une faible partie des effets totaux. D'ici la mi-84, un tel ralentissement des hausses de salaires aurait les conséquences suivantes. Les répercussions sur les prix seraient limitées - moindre augmentation d'environ 0,2 % sur le premier semestre 1984 -, en raison de l'inertie de certains prix aux variations de salaires (prix agricoles et énergétiques, notamment), des délais avec lesquels les mouvements de salaires se répercutent sur les prix à la production, et enfin des retards avec lesquels ceux-ci se transmettent aux prix à la consommation. En revanche, la situation des entreprises s'améliorerait plus sensiblement dès le premier semestre 1984, le rapport EBE/VA progressant de 0,3. La baisse de consommation qu'induirait la réduction des revenus salariaux serait faible et ne se ferait sentir qu'à partir du second semestre 1984 ; elle dépendrait évidemment des hypothèses faites sur l'évolution des prestations sociales, selon que celle-ci est dès le début de l'année fixée en nominal ou en pouvoir d'achat. Enfin, l'impact sur le solde commercial serait, d'ici la mi-1984, faible lui aussi, l'amélioration étant d'environ 1 milliard de francs sur le premier semestre. Au total, peu marqués à court terme, les effets d'une telle variante "ralentissement des salaires" ne deviennent que progressivement significatifs.

b) Cotisations et prestations sociales

Au 1er janvier 1984, le taux de cotisation des salariés au régime obligatoire d'assurance vieillesse sera relevé de 1 % pour la partie du salaire sous plafond, ce dernier passant alors de 7 870 F à 8 110 F par mois ; à cette mesure fait écho la retenue supplémentaire de 1 % pour pension de retraite dans la Fonction Publique.

La base mensuelle de calcul des prestations familiales, ainsi que le complément, soumis à clause de ressources, ont été majorés de 4 % au 1er juillet 1983 ; compte-tenu de

l'augmentation de janvier 1983 (+ 7,5 % sur la seule base mensuelle), le pouvoir d'achat de ces prestations devrait donc être maintenu en 1983. On observe toutefois sur le second semestre 1983 un certain tassement de la progression de la masse des prestations familiales, peut-être consécutif à la mise en vigueur au premier semestre de nouvelles mesures relatives au calendrier de perception des allocations. Pour l'année 1984, on a fait l'hypothèse que le pouvoir d'achat de ces prestations serait maintenu, la base mensuelle de calcul et le complément familial étant majorés dès janvier 1984 à proportion de la progression anticipée des prix.

On dispose de peu d'informations directes sur l'évolution des prestations vieillesse, dont le pouvoir d'achat semble avoir été maintenu en 1983, si l'on raisonne en moyenne annuelle, mais aurait baissé légèrement si l'on raisonne en glissement. Il y aurait donc un ralentissement de la progression de ce poste dû à l'application de la norme de 8 % sur l'année 1983. Pour le premier semestre 1984, on a fait l'hypothèse que ce type de prestations suivrait la norme d'évolution des prix.

L'évolution des prestations santé a connu sur l'année 1983 une inflexion remarquable qu'on ne s'explique pas encore totalement, puisque le taux de croissance annuel de ces dépenses serait revenu aux environs de 11 % en 1983 alors qu'elles étaient, ces dernières années, sur une tendance d'environ 17 % l'an. Ce ralentissement s'observe aussi bien sur les dépenses d'hospitalisation que sur les dépenses de pharmacie ou sur celles relatives aux honoraires médicaux. On a fait ici l'hypothèse que le taux de croissance de ces prestations santé se stabiliserait au premier semestre 1984.

Les prestations versées par l'UNEDIC continuent en 1983 leur vive progression, puisque leur taux d'augmentation en valeur sur 1984 sera vraisemblablement compris entre 15 et 20 %. Autant qu'avec l'évolution des allocations chômage (celles-ci ont été revalorisées de 5,0 % au 1er octobre) et celle du nombre de chômeurs indemnisés, cette augmentation est à mettre en rapport avec l'évolution du nombre des mises en pré-retraite dans le cadre des contrats de solidarité (environ 170 000 personnes entre le printemps 1982 et l'été 1983). Le retard accumulé dans le traitement des dossiers de pré-retraite et les perspectives du marché de l'emploi conduisent à ne pas ralentir cette progression au premier semestre 1984.

Au total, après avoir connu en 1983 une progression de l'ordre de 12 %, inégalement répartie sur l'année (le quatrième trimestre connaissant une remontée significative), les prestations sociales versées aux ménages croitraient très modérément en volume au premier semestre 1984.

c) Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages

Affecté par la baisse des effectifs salariés, le ralentissement de la progression des

salaires et des prestations sociales, et l'augmentation des prélèvements obligatoires particulièrement marquée au deuxième trimestre, le revenu disponible brut des ménages n'aura vraisemblablement pas atteint en 1983 un taux de croissance de 9 % en valeur nominale. Aussi, malgré la stabilité du pouvoir d'achat du salaire mensuel ouvrier brut, *le pouvoir d'achat de ce revenu disponible brut* (mesuré à l'aide de l'indice des prix à la consommation) *devrait-il connaître, pour la première fois depuis 1980, une évolution négative en 1983.* Cette perte de pouvoir d'achat pourrait dépasser légèrement 0,5 %. Pour les mêmes raisons, le revenu disponible brut des ménages devrait connaître une progression plus ralentie sur le premier semestre 1984 ; aussi, son pouvoir d'achat continuerait à se réduire, la baisse entre le quatrième trimestre 1983 et le deuxième trimestre 1984 pouvant être d'environ 1 %, du moins dans l'hypothèse où les prix à la consommation suivraient la tendance qui a été retenue dans cette note.

3. L'épargne et la consommation

a) L'épargne

Au moins sur le premier semestre 1983, le taux d'épargne global s'inscrit dans la tendance à la baisse qui se manifeste depuis le début de 1982 : constatée également, on l'a vu, dans d'autres pays que la France, cette baisse semble tenir à plusieurs causes. La première est sans doute *la réticence des ménages à ajuster leur consommation au ralentissement de leurs revenus* (suivant ce qu'enseigne sur ce point la théorie keynésienne). La seconde raison tient à l'évolution du marché du logement : les investissements des ménages en logements, en forte baisse on l'a déjà noté, n'appellent plus de leur part un effort d'épargne aussi soutenu que par le passé : en réponse aux questions relatives à la façon dont ils utiliseraient leurs ressources en cas d'amélioration notable de celles-ci, les ménages expriment, dans les enquêtes d'opinion, une préférence régulièrement moins marquée depuis trois ans pour l'achat ou la construction d'un logement, ou le placement en terrains et immeubles ; d'octobre 1982 à octobre 1983, la somme des pourcentages de réponses favorables à ces deux types d'utilisation passe de 30,5 % à 29 %. La remontée de la collecte au titre de l'Epargne logement observée depuis l'été à l'occasion des nouvelles mesures annoncées en juin pourrait toutefois infléchir cette tendance. Par ailleurs, on peut penser que la décélération de l'inflation, perçue comme telle par les ménages au moins depuis le deuxième trimestre, est susceptible d'induire un effet de richesse réelle (qui n'apparaît pas dans l'évolution du revenu disponible) ; la baisse - même très lente - des taux d'intérêt et la hausse très marquée de la Bourse jouent dans le même sens : se sentant plus riches, les ménages éprouveraient moins le besoin d'épargner, du moins à court terme, même si leurs perspectives sur l'activité économique en termes d'emploi sont pessimistes. Enfin, l'accroissement marqué de la fiscalité, particulièrement pour les ménages les plus aisés, a pu renforcer chez ceux-ci la préférence pour le présent et donc affaiblir leur propension à épargner.

Consommation en volume (F70)

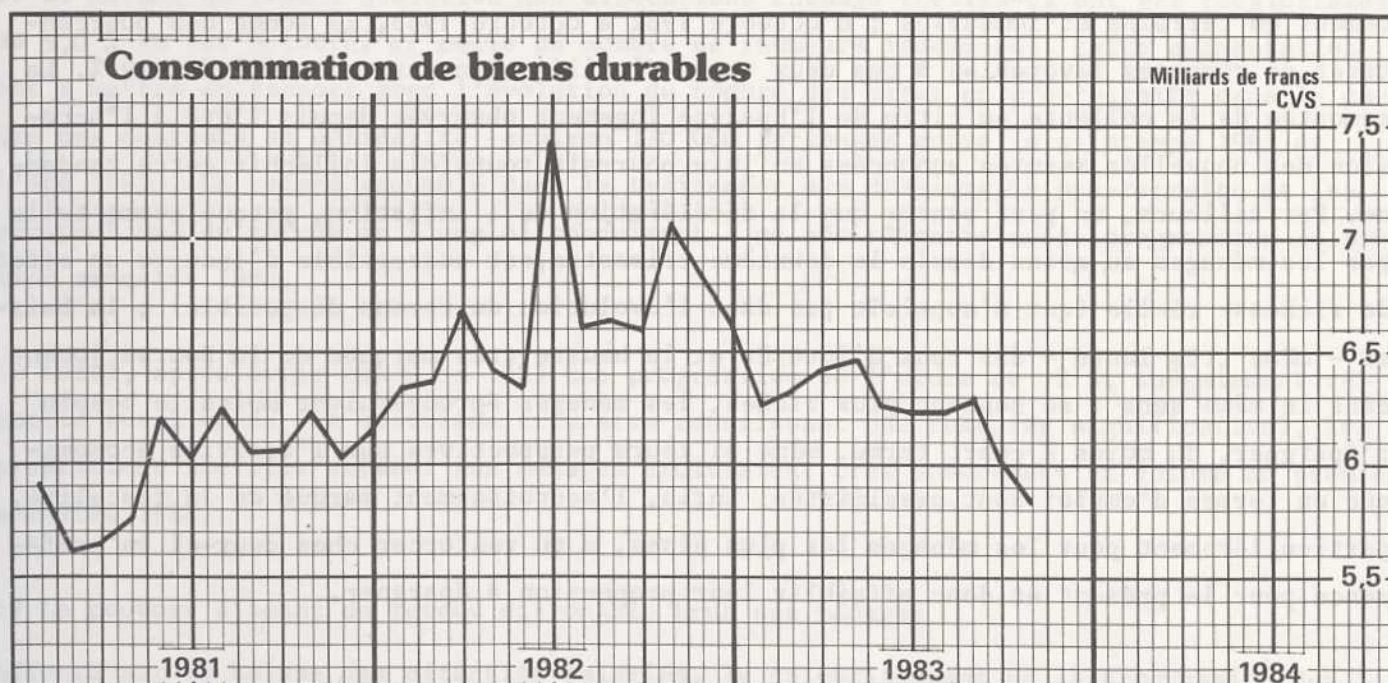
Evolution en % CVS

Groupe	MA	1982		1983		1984
	1983 *	2° Sem.	1° Sem.	2° Sem. *	1° Sem. *	
Alimentation	0,2	0,1	0,4	- 0,4	0,1	
Energie	4,0	0,9	4,7	- 2,3	0,2	
Produits Manufacturés	- 2,5	1,6	- 2,4	- 1,6	- 1,2	
dont : Biens durables	- 7,1	1,0	- 4,8	- 5,2	- 1,9	
Habillement	- 1,6	0,3	- 0,6	- 2,0	- 2,6	
Autres biens	0,5	2,9	- 1,7	1,4	0,1	
Services	2,7	1,0	1,7	1,1	1,4	
ENSEMBLE	0,5	1,1	0,3	- 0,3	0,1	

Source : INSEE

Consommation de biens durables

Milliards de francs
CVS



	MA 1982	MA 1983*	1982 2° Sem.	1983		1984
				1° Sem.	2° Sem.*	1° Sem.*
Taux d'épargne global	15,5	14,8	15,2	14,7	14,9	14,4

Source : C.T.

Le second semestre - et plus particulièrement le quatrième trimestre - verraient une remontée du taux d'épargne. Plusieurs des raisons qui viennent d'être indiquées incitent à penser que ce redressement pourrait n'être qu'accidentel. Il est difficile en effet d'affirmer d'ores et déjà qu'il serait dû à la création de nouveaux produits financiers (les CODEVI, notamment), dans la mesure où ceux-ci entraînent des substitutions d'un type de placement à un autre (ce qu'illustre la quasi-stagnation des dépôts sur livrets A en Caisse d'Epargne) ou conduisent simplement à une meilleure gestion financière des liquidités détenues par les ménages. On peut penser en revanche que l'accroissement et le caractère inhabituel de la pression fiscale - est-il sûr que l'emprunt obligatoire ait bien été déjà perçu comme une épargne involontaire ? - et l'avancement du calendrier de recouvrement du solde de l'impôt sur les revenus de 1982 ont fait baisser à l'automne la trésorerie des ménages, de sorte que ceux-ci, dans un premier temps, s'efforceraient de reconstituer leurs liquidités en décalant quelque peu leurs achats (1).

Au total, on a retenu ici l'hypothèse que le comportement des ménages induirait à nouveau une baisse du taux d'épargne au premier semestre 1984.

b) La consommation

Alors que la baisse du premier trimestre 1983 avait été compensée au deuxième, la consommation globale des ménages en volume est marquée au troisième trimestre par une baisse sensible de 0,5 % qui, elle, ne sera vraisemblablement pas totalement rattrapée au dernier trimestre 1983 compte-tenu des résultats en termes de chiffre d'affaires du commerce de détail en octobre et des chiffres de la consommation en produits industriels ce même mois. La raison de ce léger repli de la consommation tient à l'évolution en baisse que connaît le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages depuis plus d'un an et à la pause dans la baisse du taux d'épargne à l'automne. Sur l'ensemble de l'année 1983, la consommation progresserait toutefois encore faiblement en moyenne par rapport à l'année 1982.

Au premier semestre 1984, l'hypothèse selon laquelle le taux d'épargne retrouve sa tendance à la baisse permettrait à la consommation de se stabiliser malgré la poursuite de la baisse du pouvoir d'achat du revenu disponible brut. On notera toutefois que, si le

(1) On peut indiquer que l'évolution d'un "taux d'épargne hors santé", pour le calcul duquel on ôterait les prestations santé du revenu et les dépenses de santé de la consommation, est tout à fait analogue.

comportement d'épargne des ménages au premier semestre 1984 devait s'avérer comparable à leur comportement moyen de l'année 1983, c'est-à-dire si la remontée du taux d'épargne en fin d'année était moins transitoire qu'il n'a été ici supposé, et donc si ce taux prenait la valeur 14,8 (au lieu de 14,4 retenu jusqu'ici), la consommation, au lieu de rester stable, baisserait légèrement (- 0,3 %).

L'évolution de la consommation par grands groupes permet de préciser quelque peu ce tableau. On note en effet les fluctuations de la consommation de produits alimentaires autour d'une tendance plate, et la forte croissance au début de l'année 1983 de la consommation de produits énergétiques, après une fin d'année 1982 médiocre il est vrai. Surtout, la croissance de longue période de la consommation de produits manufacturés semble s'être interrompue au cours du second semestre 1982 et l'année 1983 voit une nette baisse s'établir pour ce groupe de produits, particulièrement pour les biens durables (cf. graphique). Dans ce dernier groupe, baissent surtout les consommations d'ameublement et d'équipement ménager, d'automobiles (avec, on l'a vu, des fluctuations pouvant être assez marquées d'un trimestre à l'autre), ainsi que l'habillement (où le décalage thermique de l'été 1983 semble avoir contrarié les achats des consommateurs).

Sur l'ensemble de l'année 1983, la consommation de produits manufacturés baisserait d'environ 2,5 % en moyenne par rapport à 1982, et d'environ 4 % en glissement semestriel (second semestre 1983 par rapport au second semestre 1982). En prévision sur le premier semestre 1984, on a retenu un ralentissement modéré de ce mouvement de baisse. La progression de la consommation globale de services, un peu supérieure à 2,5 % tant en glissement qu'en moyenne, ne doit pas faire oublier le ralentissement de la progression des dépenses de santé dont on a déjà évoqué certaines raisons à propos des prestations sociales ; on a prolongé ces tendances en prévision, retenant pour le premier semestre 1984 une croissance trimestrielle d'environ 0,7 %.

Politique budgétaire et politique monétaire sont toutes deux conformes, dans leurs grandes lignes, à la politique économique réaffirmée au printemps 1983. Ainsi, avec une faible progression des dépenses, le budget économique pour 1984 s'inscrit dans le prolongement de celui de l'année précédente.

L'objectif de limiter à 9 % la croissance de la masse monétaire en 1983 sera respecté. La réalisation de cette norme est obtenue grâce à une certaine modération de la création monétaire du Trésor et à une propension plus marquée des épargnants à s'orienter vers le marché financier (principalement les obligations) au lieu d'accroître leurs encaisses liquides. En revanche, le rétablissement des paiements courants et le maintien de la distribution du crédit à un niveau élevé exercent un effet expansif sur la monnaie.

1. Le budget de 1984

Le projet budgétaire pour 1984 s'inscrit dans la poursuite de la politique de rigueur engagée en juin 1982 et complétée par les mesures d'approfondissement de mars 1983 : la loi de finances initiale pour 1983 prévoyait un ralentissement sensible de la croissance des dépenses publiques ; les mesures annoncées en mars 1983 ont accentué le freinage des dépenses et lui ont associé un renforcement des prélèvements obligatoires sur les ménages.

Une double contrainte a présidé à l'élaboration du budget pour 1984 :

- . La *stabilisation du déficit budgétaire* à 3 % du PIB, dictée par les objectifs de la politique économique qui restent de rétablir les équilibres extérieurs et de casser l'inflation tout en évitant un affaiblissement brutal de l'activité. Le déficit d'exécution anticipé se monte à 125,8 milliards de francs, en faible croissance par rapport au déficit annoncé dans la loi de finances rectificative pour 1983, 118,7 milliards de francs.
- . La *stabilisation de la pression fiscale*, ce qui entraîne une progression globale des recettes limitée à 6,3 % entre les lois de finances initiales de 1983 et 1984.

La réunion de ces deux contraintes implique une hausse des dépenses égale à celle des recettes, soit 6,3 %. Après le rôle expansif joué par le budget en 1981 et 1982, et le rééquilibrage en 1983, l'impact macroéconomique du projet pour 1984 paraît neutre. Toutefois il faut tenir compte de l'évolution différenciée des grandes masses de dépenses : une composante croît rapidement, le service de la dette, qui passerait de 56 milliards de francs en 1983 à 68 milliards de francs en 1984. La progression des dépenses hors dette ne serait par conséquent que de 5 %. Parmi celles-ci, l'actualisation des dépenses de fonctionnement courant a été limitée à 3 %, soit un rythme nettement inférieur à celui de la hausse anticipée des prix. La croissance limitée des dépenses publiques s'ap-

puie donc sur la restriction réelle des dépenses ayant un impact rapide sur la demande des agents internes. En revanche, les dépenses privilégiées répondent aux objectifs de moyen terme de l'action gouvernementale - recherche, modernisation de l'industrie, formation, lutte contre le chômage, action culturelle -, notamment à travers la mise en place des programmes prioritaires d'exécution assurant la liaison avec le IX^e plan. Mais l'effet multiplicateur de ces dépenses est sans doute moins immédiat.

Du côté des recettes, les dispositions fiscales annoncées traduisent la volonté de poursuivre l'effort de justice sociale : les tranches du barème de l'IRPP sont relevées uniformément de 9,1 %. En revanche, le prélèvement de 1 % sur le revenu imposable est reconduit et étendu aux revenus de valeurs mobilières. Les contribuables payant plus de 20 000 F d'impôt sur le revenu acquittent une majoration progressive. Diverses mesures partielles - sur les déductions et abattements - devraient également accroître les prélèvements fiscaux des ménages les plus aisés. Néanmoins - mais c'est une mesure hors budget - le relèvement de 1 % en janvier 1984 des cotisations à l'assurance vieillesse aura un impact beaucoup plus uniforme. Au total les ménages supporteront un accroissement du taux des prélèvements obligatoires, qui résultera surtout de la volonté d'équilibrer financièrement les régimes sociaux.

2. L'évolution des liquidités

Le ralentissement global de la formation de liquidités constaté sur les 9 premiers mois de 1983 recouvre des évolutions assez contrastées selon les types d'actifs. La poussée des disponibilités monétaires est équilibrée par le brutal freinage intervenu sur la quasi-monnaie (l'une est d'ailleurs en partie la conséquence de l'autre). Le calendrier inhabituel des échéances fiscales de la fin du premier semestre a sans doute incité les contribuables à conserver sur leurs comptes à vue les liquidités nécessaires pour y faire face. Mais les comptes à vue se sont également, et sans doute transitoirement, gonflés de fonds en provenance de la quasi-monnaie (M2-M1) qui connaît en 1983 une nette désaffectation, tout au moins sur certaines de ses composantes. Ces liquidités en attente d'affectation sont appelées à se porter en partie sur le marché financier, dont les émissions progressent encore très fortement en 1983, directement ou par l'intermédiaire des SICAV et les Fonds communs de placements.

L'excédent des actifs à vue observé en milieu d'année devrait également contribuer à alimenter les nouveaux "comptes pour le développement industriel" (CODEVI) mis en place à compter du mois d'octobre.

Le fléchissement du rythme de progression de la quasi-monnaie est imputable à la très faible augmentation des bons de caisses et dépôts à terme dans les banques. Les conditions de rémunération de ces actifs, fiscalement peu favorisés, ne sont plus perçues comme attrayantes par les épargnants. Il en est de même des bons du Trésor placés auprès

du public (comptabilisés dans M3-M2) dont l'encours régresse régulièrement. En revanche les comptes sur livrets gérés par le réseau bancaire ou par les Caisses d'Epargne con-

Evolution des liquidités

% CVS

Encours à fin juin 1983 (milliards de francs CVS)		1982	1983 (9 mois)
892	Disponibilités monétaires (M1)	10,7	10,4
921	Quasi monnaie (M2-M1)	12,6	7,5
237	dont : Comptes sur livrets dans les banques (nc LEP)....	16,7	12,4
515	Dépôts à termes et bons de caisse	11,0	2,0
1813	Masse monétaire (M2)	11,7	8,9
742	Placements dans les caisses d'Epargne	13,5	11,0
2609	Ensemble des liquidités (M3)...	11,8	9,1

Source : CNC

servent un rythme de croissance soutenu, surtout si on leur adjoint les livrets d'épargne populaire (LEP) qui ont drainé plus de 15 milliards de francs au cours du premier semestre 1983 (voir tableau). Le regain de faveur dont bénéficie cette forme d'épargne tient tout à la fois à sa liquidité et la rémunération élevée qui lui a été consentie sur la période récente compte tenu du ralentissement de l'inflation et de la baisse des autres taux.

L'essor des livrets d'épargne populaire (LEP)

Milliards de francs non CVS

	Déc. 1981	Déc. 1982	Juin 1983	Sept. 83
Banques				
. Livrets ordinaires	189,1	220,8	232,8	
. LEP	-	3,9	10,5	
Caisses d'Epargne				
. Livrets A	503,8	563,7	564,5	568,5
. Livrets B	43,3	54,3	54,5	55,8
. LEP	-	3,8	12,5	14,1

Source : CNC

En 1983, de 700 à 800 000 LEP supplémentaires auront été enregistrés, s'ajoutant aux 1,5 million ouverts en 1982. Le solde moyen n'atteint qu'environ 10 000 francs, soit la moitié du plafond actuellement retenu. La diffusion des LEP paraît maintenant stabilisée : les transferts d'actifs en direction de ce nouveau produit sont terminés et les encours ne devraient plus être alimentés que par l'épargne nouvelle des titulaires.

Après avoir connu une certaine stagnation en début d'année la collecte de l'épargne logement s'est nettement redressée au cours de l'été en réponse aux mesures de revalorisation de la rémunération servie et du relèvement des plafonds des dépôts et des prêts, annoncées au mois de juin. Les réponses des ménages à l'enquête de conjoncture d'octobre attestent de ce regain de faveur de l'épargne logement.

Les dépôts d'épargne logement

Milliards de francs non CVS

	Déc. 1981	Déc. 1982	Août 1983
Dans les banques	139,9	152,7	162,5
Dans les caisses d'épargne	43,7	47,1	48,9

Source : CNC

La modération des évolutions monétaires accompagne le ralentissement de l'inflation. De fait le degré de liquidité de l'économie qui s'était légèrement redressé au deuxième semestre 1982 en raison de la rupture intervenue sur les évolutions nominales (blocage des prix), se stabilise en 1983 autour de son niveau moyen de l'année précédente.

Taux de liquidité de l'économie

CVS

	1981	1982	1982				1983			
	MA	MA	1	2	3	4	1	2	3*	4*
M2/PIB marchand	0,548	0,540	0,534	0,532	0,548	0,546	0,542	0,537	0,540	0,543

Source : CNC-INSEE

3. L'évolution des contreparties de la masse monétaire

La création monétaire du Trésor progresse sensiblement moins en 1983 que le déficit budgétaire. Le solde en gestion, qui avait atteint 84 milliards en 1982, devrait se situer aux alentours de 120 milliards à fin 1983. A cet accroissement de 36 milliards du déficit public pourrait correspondre une progression d'environ 23 milliards du financement sur ressources monétaires, qui passerait ainsi de 32 milliards en 1982 à 55 milliards en 1983.

Cette croissance mesurée de la contrepartie Trésor repose sur un important développement des ressources à long terme. Au cours de l'exercice 83, les émissions brutes de l'Etat atteignent 67 milliards (y compris 13,3 milliards d'emprunt obligatoire et 15 milliards pour l'emprunt de décembre) contre 40,3 milliards pour l'ensemble de l'année 1982. Par ailleurs les amortissements de titres publics sont beaucoup plus faibles qu'en 1982. Cette différence dans le montant des remboursements est essentiellement imputable au non renouvellement en 1983 des importantes reprises d'emprunt 4,5 % 73 opérées en 1982 (17,8 milliards). En effet durant cet exercice, le cours de reprise de l'emprunt s'était situé au-dessus de sa cotation en bourse en raison de la baisse des cours de l'or sur lequel il est indexé. De ce fait nombre de détenteurs avaient trouvé

Encadré : Contrepartie «or et devises» et avoirs officiels de change

La contrepartie "or et devises" de la masse monétaire et les "avoirs officiels de change" publiés par le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget ne correspondent pas au même concept, ce qui explique les différences de niveau et d'évolution qui existent entre ces deux lignes.

Evolution de la contrepartie "or et devises"

(avoirs nets comptabilisés au bilan de la Banque de France)

Milliards de francs non CVS

Décembre 1982	Mars 1983	Juin 1983	Septembre 1983*
31,9	10,1	45,6	33,6

Source : Banque de France

Avoirs officiels de change

Milliards de francs non CVS

	Déc. 1982	Mars 1983	Juin 1983	Sept. 1983	Oct. 1983
Avoirs en or	247,1(1)	247,1	260,9(1)	260,9	260,9
Avoirs en devises	39,7	30,0	51,4	68,3	64,4
Avoirs en Ecus	58,2	65,3	70,7	74,6	79,1
Positions au FECOM	- 6,0	- 3,7	1,0	0,8	2,7
Créances sur le FMI	13,0	12,4	13,8	14,0	14,0
TOTAL	352,0	351,1	397,8	418,6	421,1

(1) Réévaluation semestrielle du cours de l'or.

Source : Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget

Le plus gros écart est imputable à la comptabilisation de l'or monétaire qui entre pour sa valeur marchande dans les "avoirs officiels" alors que la contrepartie "or et devises" ne le reprend que net de la "réserve de réévaluation des avoirs publics en or" figurant au passif de la Banque de France, soit 306,1 milliards pour le deuxième semestre 1983. Cette présentation correspond au souci de neutraliser l'incidence des fluctuations du cours de l'or sur la création monétaire. De ce fait l'or monétaire (y compris la part déposée au FECOM) n'intervient en contrepartie de M2 que pour 19,8 milliards soit environ le quinzième de sa valeur appréciée d'après le cours du marché.

Par ailleurs la contrepartie "or et devises" ne reprend les avoirs sur l'étranger (y compris les institutions internationales) que nets des engagements correspondants qu'ils soient à court ou long terme.

C'est ainsi qu'une opération telle que l'emprunt du Trésor Français sur les euro-marchés en octobre 1982 ne modifie pas la contrepartie tant que les devises tirées ne sont pas utilisées et restent placées en dépôt auprès de divers correspondants. Dans ce même cas les "avoirs officiels de change" enregistrent une progression. Seuls sont en effet défalqués de cette série les engagements à court terme tels que les avances obtenues du FECOM.

La contrepartie "or et devises" correspond donc à un concept de réserves nettes de tous engagements et à une comptabilisation conventionnelle de l'or. Les "avoirs officiels de change" représentent quant à eux les montants que les autorités peuvent mettre en oeuvre à court terme pour leurs interventions sur le marché des changes quelle qu'en soit la source, avoirs propres ou emprunts longs.

avantageux d'utiliser la possibilité de remettre ces titres en règlement de divers impôts. La collecte nette de l'Etat sur le marché financier devrait donc environ tripler en 1983 par rapport à 1982 (60 milliards contre 20). Dans ces conditions la part du financement de l'Etat reposant sur des ressources liquides non monétaires (essentiellement concours de la CDC) qui avait été particulièrement importante en 1982 (35 milliards environ contre 17 en 1981) pourrait se réduire.

Pour 1984, la faible progression escomptée du déficit public (126 milliards dans la Loi de Finances) permet d'envisager la reconduction des mêmes modalités de financement.

En 1982 l'incidence des opérations avec l'extérieur sur la masse monétaire avait été fortement restrictive (- 41 milliards). Cette destruction de monnaie résultait principalement de la diminution des réserves publiques de change nettes (- 49,9 milliards) recensées dans la contrepartie "or et devises". Après avoir atteint son point bas au mois de mars (cf. tableau) la ligne "or et devises" s'est sensiblement redressée et devrait reproduire en fin d'année 1983 son niveau de fin 1982. Les déficits de balance des paiements enregistrés sur la première partie de l'année devraient toutefois entraîner une destruction de monnaie d'environ 20 milliards résultant des excédents de financement obtenus de l'extérieur sur les concours consentis. En 1984 le redressement des paiements courants devrait permettre d'atteindre la neutralité monétaire des opérations avec l'extérieur.

4. La distribution du crédit et le marché financier

a) La distribution du crédit

La distribution des crédits à l'économie enregistre en 1983 un net ralentissement par rapport à l'exercice précédent. Toutefois son rythme d'évolution reste sensiblement supérieur à la progression de l'économie en valeur. Globalement le système d'encadrement du crédit défini pour 1983 exerce peu d'effet restrictif sur la distribution en raison du très fort développement des ressources non monétaires des institutions de crédit.

Evolution des crédits

	1982 GA	Taux annuel % 1983	
		1 ^o Sem.	9 mois
Ensemble des crédits	16,0	10,6	nd
dont : crédits bancaires	17,7	12,1	13,2

Source : CNC

La progression des encours s'accélère légèrement sur la deuxième partie de l'année en raison du raffermissement de la demande que les banques n'hésitent pas à satisfaire dans la mesure où elles disposent d'importantes "économies" de crédit au regard du dispositif d'encadrement.

En ce qui concerne les *ménages*, la décélération porte essentiellement sur les crédits de trésorerie dont la croissance avait été excessive en 1982 : la partie constituée par des prêts personnels (environ 40 % du total) est gelée à son niveau atteint à fin novembre 1982.

Evolution des crédits aux particuliers

Encours à fin juin 1983 (milliards de Francs)		1982	% en taux annuel CVS 1983	
		GA	1 ^o sem.	8 mois
823	Ensemble des crédits (bancaires et non bancaires)	15,0	11,0	nd
86	dont :- à l'ha- bitat	13,9	11,6	nd
737	- de tré- sorerie	25,7	5,4	nd
514	Crédits bancaires	14,0	11,8	11,8
81	dont : - à l'ha- bitat	12,0	13,3	12,7
433	- de tré- sorerie	25,6	4,6	7,7

Source : CNC

L'ensemble des crédits à l'habitat marque également un ralentissement alors que la part distribuée par les banques tend à s'accroître. Cette distorsion est imputable au développement soutenu des prêts conventionnés et des prêts principaux d'épargne logement qui sont consentis à concurrence de respectivement 80 et 75 % par les établissements bancaires.

Les entreprises qui avaient fortement développé leurs utilisations de crédits de trésorerie en 1982 ont enregistré une quasi-stabilisation de ces concours durant le premier semestre 1983. En revanche, les concours à l'équipement connaissent une progression soutenue quelque peu paradoxale au regard de l'évolution de l'investissement, ce qui laisse à penser que les chefs d'entreprises et leurs banquiers délaissent d'autres types de financement pour s'orienter vers ces concours qui présentent fréquemment un caractère incitatif que ce soit du point de vue du banquier (normes spécifiques, enveloppe spéciale du CEPME) ou de l'entrepreneur (prêts bonifiés ou à taux réduit).

Les prêts consentis aux entreprises françaises au titre du financement des exportations (crédits fournisseurs) tendent à se ralentir, voire à régresser sur la deuxième partie de l'année. Cette évolution reflète la politique de développement systématique des crédits acheteurs (le financement est consenti aux clients étrangers et non plus au four-

Evolution des crédits aux entreprises

Taux annuel % CVS

	1982			1983				Encours à fin juin 83 (Mds de F.)
	1° sem.	2° sem	MA	1	2	1° sem.	8 mois	
Ensemble des crédits bancaires et non bancaires	15,2	11,9	13,5	11,4	9,5	10,5	nd	1483
dont : - crédits de trésorerie	20,8	16,1	18,5	3,2	2,6	2,9	nd	413
- crédits à l'exportation (1) ..	24,4	7,6	15,7	20,6	8,2	14,2	nd	119
- crédits à l'investissement ...	13,3	11,1	12,2	14,3	12,9	13,6	nd	592
Crédits bancaires	18,5	11,7	15,0	11,2	5,7	8,4	10,9	985
dont : - crédits de trésorerie	20,6	16,1	18,3	3,6	2,8	3,2	8,4	411
- crédits à l'exportation (1) ..	22,7	9,4	15,9	20,4	4,9	12,3	6,4	118
- crédits à l'investissement ...	12,7	9,9	11,3	16,2	9,3	12,7	14,3	350

(1) Consentis aux seuls résidents

Source : CNC

nisseur français) ainsi qu'une certaine modération dans la prise de risque sur des débiteurs extérieurs.

b) Le marché financier

La compatibilité de l'évolution des crédits bancaires à un rythme avoisinant 13 % l'an avec une norme d'encadrement fixée à 102,5 pour les principaux établissements repose d'une part sur des normes spécifiques plus favorables pour certains types de concours à l'exportation, à l'investissement et au logement, d'autre part sur l'accroissement net des ressources obligatoires des banques, qui ouvrent droit à une distribution hors norme (1)

Obligations émises par les institutions financières bancaires

Milliards de francs

1982			1983		
1° sem.	2° sem.	Total	1° sem.	2° sem.	Total
19,6	24,9	44,5	30,3	23,0	53,3

Source : Crédit Lyonnais

Les banques exploitent donc le développement du marché financier qui renouvelle en 1983 la remarquable performance de 1982, avec notamment une progression d'environ 30 % des

(1) Le droit à distribution a été ramené au deuxième semestre 1983 à 90 % des ressources collectées.

émissions nettes d'obligations après 43 % sur l'exercice précédent. La faveur dont ce type de placement continue à bénéficier de la part du public tient essentiellement à sa rémunération qui reste très élevée en termes réels compte tenu d'une fiscalité incitative (abattement sur les intérêts perçus porté de 3 000 à 5 000 F par an, maintien du prélèvement libératoire au taux de 25 %).

En effet la baisse des rendements - environ 2 points d'une fin d'année à l'autre - reste graduelle. L'anticipation assez constante de la part des souscripteurs de la poursuite de ce mouvement, qui entraînerait des plus values en capital sur les titres émis à taux fixe, a encore renforcé l'attrait du marché financier.

Toutefois à plusieurs reprises en cours d'année et en réponse à des événements nationaux ou internationaux, la croyance dans la baisse des taux a paru s'émousser et l'intérêt du marché s'est reporté sur des émissions à taux variable qui constituent par ailleurs, en raison de leur faible risque en capital, l'actif privilégié des organismes de placements collectifs dits "de trésorerie" (SICAV ou Fonds Communs de Placement). En règle générale les émetteurs ont fait preuve de créativité en proposant des titres de caractéristiques très variées quant à la durée, aux conditions de rémunération ou de sortie anticipée, voire assortis de droits de souscription à d'autres titres (emprunts à war-rants).

Emissions de valeurs mobilières

Milliards de Francs non CVS

Emissions brutes	1982					1983				
	1	2	3	4	Total	1	2	3	4*	Total*
Actions	14,8	6,1	6,4	13,5	40,8	11,2	7,4	10,4	15	44
Obligations (1)	34,0	36,3	37,4	47,0	154,7	51,0	39,7	55,8	50	197
TOTAL	48,8	43,4	43,8	60,5	195,5	62,2	47,1	66,2	65	241
Emissions nettes										
Obligations ..	28,2	14,5	31,4	42,2	116,3	42,2	23,3	47,5	48	151
dont : Adminis- trations (2) .	10,0	6,6	10,6	11,8	39,0	11,1	- 3,4	27,1	13	48
Institutions de crédit ...	11,9	7,7	14,8	22,3	56,7	25,0	19	15	20	79

(1) y compris titres participatifs

Source : Crédit Lyonnais

(2) hors emprunt obligataire

Si la collecte réalisée sur le marché des actions profite essentiellement aux sociétés non financières, la part des institutions de crédit dans les émissions de titres obligataires est massive (environ la moitié des émissions nettes en 83, comme en 82). Si l'on y ajoute le prélèvement des administrations publiques (de l'ordre de 30 % de la collecte

globale), les ressources directement disponibles pour les entreprises ne sont que d'environ 25 milliards à comparer aux 150 milliards mis, sur la même période, à leur disposition sous forme de crédits. L'accès des entreprises au marché financier est donc limité. Son essor ne conduit pas à la désintermédiation (c'est-à-dire la réduction de la part des institutions de crédit dans le financement de l'économie) mais abaisse le degré de transformation : le financement des emplois longs des banques par des ressources de même nature se développe, et symétriquement la part des liquidités dans l'épargne globale se réduit. Mais si l'on considère l'ensemble des crédits financés sur ressources monétaires mis à la disposition de l'Etat, des ménages et des entreprises (concept de Crédit Interne Net), on constate que cet agrégat, même s'il marque un incontestable ralentissement, évolue sensiblement plus vite en 1983 que le PIB en valeur.

moyennes semestrielles en taux annuel %

	1981	1982			1983		
	MA	1° sem.	2° sem.	MA	1° sem.	2° sem.*	MA *
P.I.B. en valeur ..	11,8	16,0	6,9	14,1	11,5	7,1	9,3
Crédit interne net.	13,3	17,6	15,1	16,7	15,0	8,4	13,3
M2 résidents	11,4	12,2	10,6	11,5	8,8	7,2	8,9

Source : CNC - INSEE

La distorsion existant entre cette distribution soutenue et la tendance au fléchissement du taux de liquidité de l'économie s'explique par l'effet restrictif qu'a exercé l'extérieur sur la création monétaire depuis le début 1981. Les déficits des paiements courants enregistrés depuis cette date ont en effet entraîné une importante destruction de monnaie (interventions sur le marché des changes et endettement des banques à l'étranger). Le caractère restrictif de l'extérieur devant s'atténuer en 1984, la poursuite d'un objectif de stabilisation du taux de liquidité supposerait alors un freinage sensible de l'évolution du crédit interne.

Pour trouver immédiatement
le fichier qui vous intéresse

Répertoire des sources statistiques

2 tomes

Les dernières décennies ont connu un développement considérable des enquêtes statistiques, particulièrement au sein de l'Administration.

Afin de disposer aisément et rapidement des principales sources statistiques, l'INSEE présente un **répertoire des sources statistiques** qui regroupe par thèmes ces différentes informations.

Cet ouvrage se présente sous la forme de deux tomes :

le premier est consacré aux statistiques démographiques ;

le second aux statistiques du système productif et aux statistiques monétaires et financières.

Chaque source est présentée de façon identique : service responsable, thèmes, caractéristiques principales, historique, principaux résultats, publications, pour en savoir plus, sur le même sujet, à l'étranger.

Certaines de ces rubriques sont accompagnées de commentaires.

Un lexique permet au lecteur de trouver rapidement les principaux thèmes étudiés.

Deux volumes brochés - format 21 x 29,7

Tome 1 - 310 pages - 75 F

Tome 2 - 334 pages - 75 F

CONSULTATION, VENTE

P 536

Dans les observatoires économiques régionaux de l'INSEE (adresses en fin de publication) et chez les libraires spécialisés.



Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques.

Pour trouver immédiatement
le fichier qui vous intéresse

Répertoire des sources statistiques

2 tomes

Les dernières décennies ont connu un
développement considérable des enquêtes
statistiques, particulièrement au sein de
l'Administration.

Afin de disposer aisément et rapidement
des principales sources statistiques,
l'INSEE présente un répertoire des sources
statistiques qui regroupe par thèmes ces
différentes informations.

Cet ouvrage se présente sous la forme de
deux tomes.

Impression d'après documents fournis

IMPRIMERIE NATIONALE

3 677 294 P 59

le premier est consacré aux sources
démographiques,
le second aux statistiques du système
produit et aux statistiques monétaires et
financières.

Chaque source est présentée de façon
identique : service responsable, thèmes,
caractéristiques principales, historique,
principaux résultats, publications, pour en
savoir plus, sur le même sujet, à l'étranger.

Certaines de ces rubriques sont
accompagnées de commentaires.
Un lexique permet au lecteur de trouver
rapidement les principaux thèmes étudiés.

Deux volumes brochés - format 21 x 28,7
Tome 1 - 310 pages - 18 F
Tome 2 - 324 pages - 18 F

ORGANISATION VENTE
P 59
Dans les universités économiques régionales de l'INSEE (adresse en fin
de l'ouvrage) et chez les libraires spécialisés.

INSEE

LE DISPOSITIF I.N.S.E.E. D'INFORMATION CONJONCTURELLE

UN BULLETIN

INFORMATIONS RAPIDES

Ce bulletin vise à diffuser au plus vite le plus grand nombre possible de chiffres établis par l'INSEE. Il est destiné notamment à celui qui utilise quotidiennement les informations nouvelles sur la conjoncture.

250 numéros par an environ : derniers indices et statistiques, premiers résultats d'enquêtes puis résultats détaillés, comptes trimestriels, etc. Les données sont accompagnées d'un commentaire rapide ou d'une analyse développée.

ABONNEMENT 1 AN : France, 980 F ; étranger : 1 200 F.

EXPEDITION au tarif postal LETTRE ; elle suit de six à quarante-huit heures au plus, selon le volume, l'achèvement statistique et rédactionnel de chaque numéro.

UN OUTIL

TENDANCES DE LA CONJONCTURE

Cette revue forme, principalement, un outil d'aide à la réflexion destiné à l'économiste, au conseiller du décideur et à l'ensemble des observateurs professionnels. Le stock de graphiques et de notes forme du même coup un outil pédagogique pour les étudiants en économie et leurs professeurs. TROIS CAHIERS TRIMESTRIELS :

CAHIER 1 (couverture bleue). Les graphiques sur dix ans de 600 séries traditionnelles de conjoncture. Un tableau de bord très complet pour le conjoncturiste.

CAHIER 2 (couverture verte). Les graphiques sur vingt ans de 600 autres séries (comptes nationaux trimestriels notamment). Les moyens pour l'économiste d'une synthèse construite du mouvement économique français situé dans son environnement international.

CAHIER 3 (couverture ocre). La note de synthèse conjoncturelle de l'INSEE. Une étude approfondie de la situation et des perspectives de l'économie française à un moment donné.

Les suppléments de TENDANCES apportent aux abonnés la possibilité d'avoir sous la main, en permanence, un outil totalement à jour. CHAQUE QUINZAINE : les nouveaux chiffres parus, de source INSEE ou extérieure à l'Institut pour les 1200 séries des cahiers. C'est le moyen pour les secrétariats, documentations, studios de dessin d'assurer une maintenance commode des graphiques et tableaux au profit des utilisateurs de Tendances. CHAQUE MOIS : un tableau de bord français simplifié en quinze graphiques.

ABONNEMENT 1 AN : France, 420 F ; étranger : 510 F.

EXPEDITION : mêmes conditions que les Informations Rapides pour les suppléments (LETTRE) ; les cahiers trimestriels 1 et 2 sont routés dix ou onze jours ouvrables après l'achèvement à l'INSEE de la remise à neuf des 1200 courbes.

UNE SÉLECTION

ENQUÊTES ET SYNTHÈSES CONJONCTURELLES DE L'I.N.S.E.E.

Ce service est constitué d'extraits des INFORMATIONS RAPIDES et de TENDANCES DE LA CONJONCTURE. La sélection vise à informer ceux qui ont peu de temps à consacrer aux chiffres mais souhaitent disposer d'analyses de première main. Elle réunit les documents commentés les plus synthétiques : note de conjoncture trimestrielle, conclusions des grandes enquêtes, notes sur les comptes trimestriels.

ABONNEMENT 1 AN : France, 330 F ; étranger : 440 F.

EXPEDITION : mêmes conditions que les Informations Rapides (LETTRE).

insee

ISSN 0150 - 8849

BULLETIN D'ABONNEMENT. Veuillez noter mon abonnement à la publication suivante :

• **Montant total à régler** (tarifs ci-contre) :
• **Ci-joint, en règlement :** mandat, chèque postal ou bancaire (rayer les mentions inutiles) au nom de M. le sous-régisseur des recettes de l'INSEE.

NOM ou raison sociale :
PROFESSION ou activité :
ADRESSE :
A :
Signature :
le :