

LA PROTECTION DES EXPORTATEURS CONTRE LE RISQUE DE CHANGE

L'instabilité qui caractérise, depuis deux ans, les marchés des changes, conduit de nombreux observateurs à redouter que la prolongation d'une telle situation n'entrave sérieusement le développement du commerce extérieur. Une aggravation, même, n'est-elle pas inévitable dès lors que les pays européens ont adopté, vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, un régime de change libre pour leur unité monétaire ?

Les lignes qui suivent, sans prétendre apporter de réponse à de telles questions, tentent de montrer quels sont les inconvénients suscités par l'instabilité des changes et quels sont les moyens dont disposent les entreprises pour s'en protéger.

Définition du risque de change

Pour un exportateur, comme pour un importateur, le risque de change est lié à l'unité monétaire qui a été utilisée lors de la rédaction du contrat.

Si un exportateur français vend un bien dont le prix est fixé à 1.000 dollars, il recevra, le jour du paiement, 1.000 dollars ou autant de francs (ou toutes autres devises) qu'il est nécessaire pour obtenir, à cette date, 1.000 dollars. Ce n'est pas le fait qu'il soit réglé en dollars plutôt qu'en une autre devise qui lui fait courir un risque de change, mais le fait que le *contrat ait été libellé* en dollars et non en francs : si le dollar, entre la signature du contrat, et le paiement, a perdu de sa valeur, l'exportateur recevra quelle que soit la monnaie utilisée pour le règlement, une somme qui, traduite en francs, sera inférieure à celle qu'il escomptait

Le risque de change n'existerait pas pour l'exportateur français, mais serait, en revanche, à la charge de l'importateur étranger, si le prix du bien était libellé en francs, et ce, quelle que soit l'unité monétaire utilisée lors du règlement.

Tout dépend évidemment de l'appréciation spéculative dont fait l'objet la devise qui a été utilisée pour libeller le contrat ; il n'y a pas forcément un risque réel à traiter dans une devise qui ne soit pas la sienne : un exportateur, dont le contrat mentionne une devise dont on peut escompter une revalorisation, un importateur dont le contrat fait état d'une devise chancelante, ne courent guère de risque de perte et peuvent même attendre un gain. Mais la vie économique est rarement aussi schématique. Les entreprises sont souvent exportatrices et importatrices ; des marchés d'exportation libellés en devises ne suscitant aucun risque de change à leurs titulaires, peuvent nécessiter, pour être exécutés, des importations de matières premières étrangères faisant, elles, courir des risques de change.

Si l'on considère le sens de l'évolution, depuis deux ans, de la devise étrangère la plus utilisée dans les contrats de commerce extérieur, le dollar, on admettra que la protection des exportateurs contre les risques de change, sans être le seul problème des entreprises travaillant avec l'étranger, est sans doute le plus important.

Les protections élémentaires contre le risque de change

En se plaçant dans la situation d'un exportateur français une première protection contre le risque de change consiste à libeller le maximum de contrats d'exportations en francs.

Mais cette politique trouve évidemment sa limite dans le fait que le risque de change est alors transféré à l'acheteur. Or, pour enlever le marché, l'exportateur est souvent obligé de se plier à certaines conditions de l'acheteur ; ce dernier, tant qu'à ne plus utiliser le dollar, préférera voir le contrat rédigé dans sa propre monnaie.

Le franc est cependant beaucoup plus utilisé qu'on ne pourrait le croire, surtout depuis quelques années : de 1970 à 1972, sa part dans la facturation des exportations est passée de moins de 45 % à 58 %. Un indicateur de l'importance prise par le franc dans les règlements internationaux peut être trouvé dans les montants inscrits sur les comptes en francs tenus par les banques françaises aux noms de "non résidents". Certes, des mouvements spéculatifs peuvent provoquer des variations brutales de ces comptes, mais leur progression tendancielle, depuis trois ans, sensiblement plus forte que la croissance du commerce extérieur, traduit également les besoins, chez les étrangers, d'une trésorerie en francs plus importante, en rapport avec le développement des règlements effectués en cette monnaie.

Une autre protection, mais très partielle, consiste à tenter de modifier les termes de paiement, c'est-à-dire, dans le cas présent, rapprocher le plus possible la date du règlement de la date de signature du contrat. De telles opérations trouvent également leur limite ; un exportateur français d'un bien facturé en dollars a évidemment intérêt, dans les circonstances actuelles, à être réglé le plus rapidement possible. Il est possible qu'il obtienne un raccourcissement des délais de paiement si l'importateur est lui-même américain, puisque ce dernier ne court aucun risque de change. Mais si l'importateur est le ressortissant d'un pays dont la monnaie, comme le franc, s'apprécie à l'égard du dollar, son intérêt est de retarder le plus possible son paiement.

Rappelons que, depuis 1970, les termes de paiement sont plutôt favorables au commerce extérieur français. Pour en avoir une idée statistique il faut se reporter aux documents établis trimestriellement, concernant la balance des paiements : on compare le solde Fob-Fob des exportations et importations de marchandises du trimestre, tel qu'il ressort des statistiques douanières, avec le solde effectivement réglé, pendant le même laps de temps (balance des paiements établie en terme de règlements). La différence positive entre les règlements et les transactions, lorsqu'elle existe, donne une image de l'ampleur des termes de paiements favorables.

Une troisième protection, efficace mais d'application limitée, consiste dans le recours à une police d'assurance contre risques de change, offerte par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (C.O.F.A.C.E.).

La position de la C.O.F.A.C.E. est assez libérale pour les marchés d'exportation très importants, lorsqu'il s'écoule entre la signature du contrat et le règlement des délais se chiffrant en années (que l'on songe à

la perte de change qu'a pu subir une société ayant traité, en automne 1971 un marché d'exportation, par exemple la vente d'une installation "clefs en mains" libellé en dollars, et réglable à 18 mois).

Par contre, en ce qui concerne les marchés courants prévoyant des règlements à trois mois, ou six mois, ..., la C.O.F.A.C.E., jusqu'à présent ne couvre que rarement le risque de change ; elle limite en principe ses interventions aux marchés libellés en certaines devises dont la réputation chancelante est depuis longtemps acquise (et qui, de ce fait ne sont que très rarement utilisées comme monnaie de facturation). Pour les autres marchés, la C.O.F.A.C.E. n'intervient que lorsque l'impossibilité de contracter en francs est établie, et qu'il n'existe aucune autre moyen de couvrir les risques. Or, la couverture à terme (cf. infra) est en principe toujours possible.

En fait, la garantie la plus effective qu'ont actuellement les exportateurs des affaires d'importance moyenne de se prémunir contre le risque de change lié à une dépréciation de la monnaie de facturation de leur contrat, est la couverture à terme. Il n'est pas douteux cependant, que de telles opérations, augmentent les charges des exportateurs.

La couverture à terme

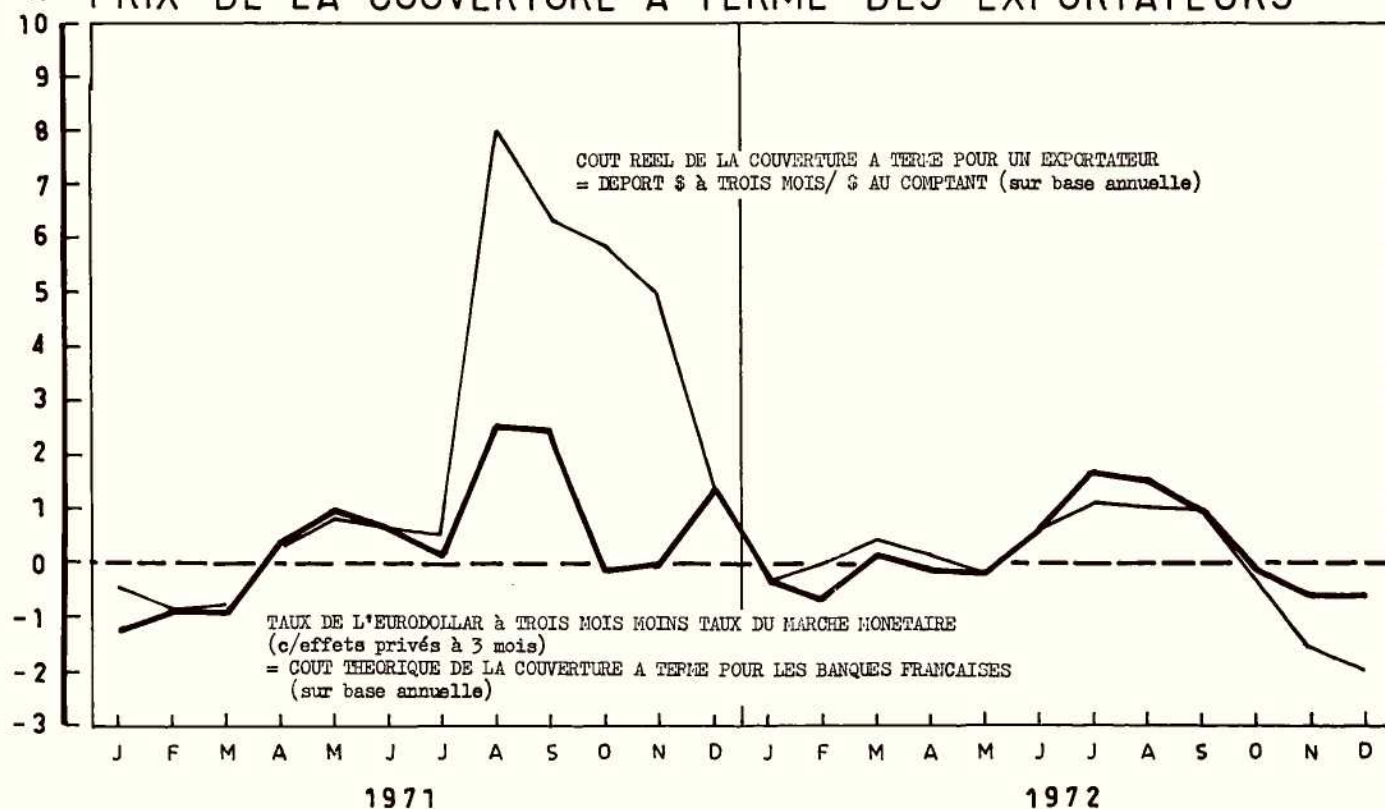
La couverture à terme consiste pour un exportateur à vendre à terme sa créance en devises, moyennant un cours qui est certainement moins avantageux que celui du comptant, mais qui limite pour lui les risques liés à une dépréciation prononcée de la devise utilisée pour libeller le contrat. Vendre sa créance à terme, c'est, pour l'exportateur, s'assurer, immédiatement de la valeur de la contrepartie en francs ; mais, il ne recevra d'apport en numéraire qu'à l'échéance du contrat, contrat à 3 mois, le plus en usage, à six mois, et plus rarement à un an. Ainsi, un exportateur français se trouvant en mars 1972, titulaire d'une créance à 3 mois de 1.000 dollars pouvait la céder à terme à un cours de 5,02 F pour un dollar à 90 jours, alors que le cours du comptant était de 5,06 F.

Il était tentant de payer une aussi faible différence (les marchés des changes étaient calmes à cette époque), pour se prémunir contre une dépréciation ; en l'occurrence, le calcul se révélait payant, puisqu'à la fin juin, donc à l'échéance du contrat, le dollar au comptant était coté à 5,01.

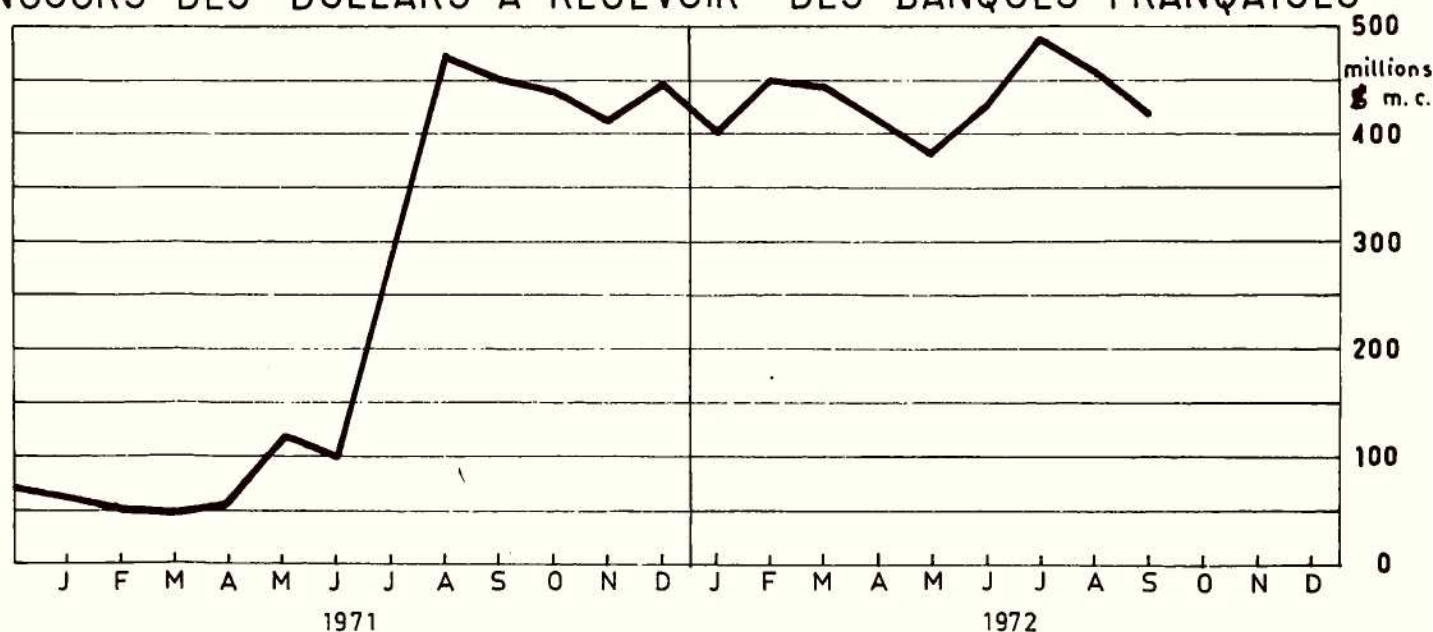
Mais la couverture à terme peut se révéler beaucoup plus coûteuse lorsque les perspectives sont plus incertaines.

Comment se détermine le cours des devises à terme ? En principe, il est lié aux différences de taux d'intérêt constatées sur les marchés monétaires nationaux, et qui constituent pour les banques le prix que leur coûte le service rendu à leurs clients lorsqu'elles leur achètent des créances à terme en devises. Les banques, en effet achètent les créances à terme, libellées en dollars, par exemple, mais n'entendent évidemment pas supporter à la place de leurs clients le risque de change. Pour cela, elles se couvrent elles-mêmes en empruntant immédiatement le montant des devi-

% PRIX DE LA COUVERTURE A TERME DES EXPORTATEURS

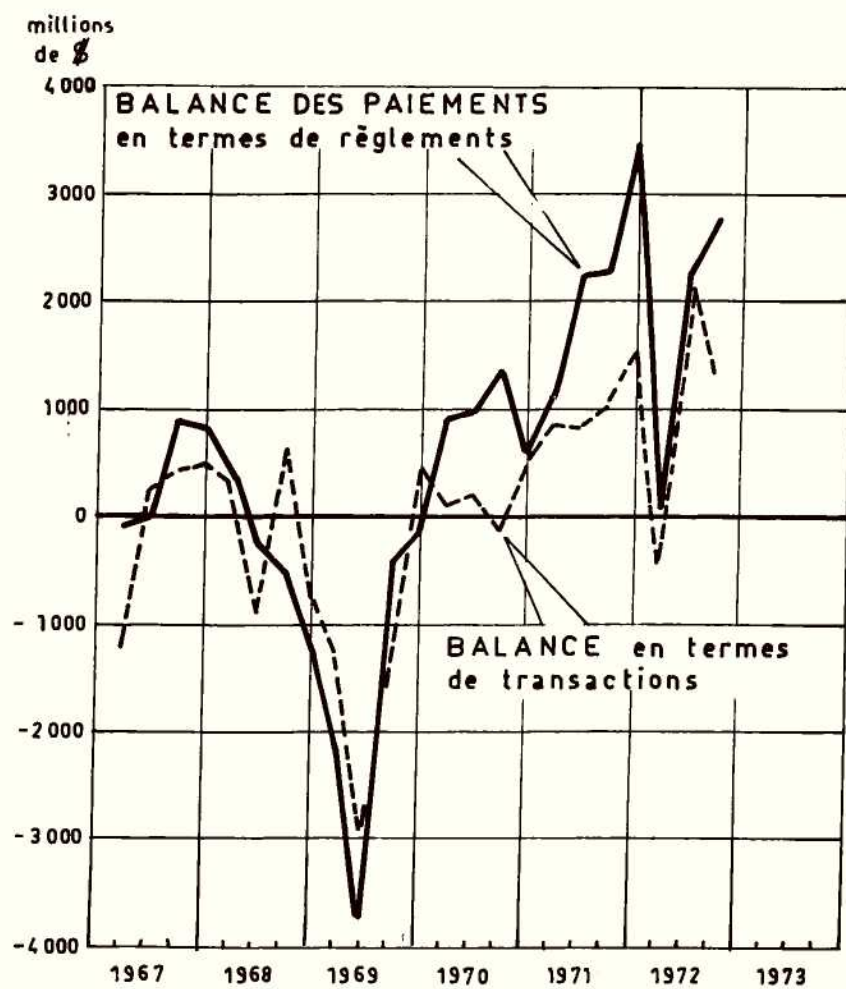


(1) ENCOURS DES "DOLLARS A RECEVOIR" DES BANQUES FRANÇAISES



(1) Ces chiffres représentent, dans une large mesure, l'évolution des cessions à terme des dollars par les exportateurs.

EVALUATION DES TERMES DE PAIEMENT



ses qu'elles ont achetées à terme, et en les échangeant au comptant contre leur contre-valeur en monnaie nationale (1).

Quel est pour une banque le coût d'une telle opération ? En prenant le dollar comme devise "test", le prix payé pour emprunter les dollars, diminué du revenu qu'elle peut tirer en prêtant sur le marché monétaire français la contre-valeur en francs des dollars empruntés (2) ; en schématisant donc, la différence entre le taux de l'eurodollar et le taux du marché français (taux à 90 jours s'il s'agit de couverture à trois mois). Si le taux de l'eurodollar est, en base annuelle, de 2 % supérieur au taux du marché français (3), le déport sur dollars ne devrait pas, toujours en base annuelle, dépasser ces 2 %, en bonne logique de théorie économique. En effet, si le déport est supérieur, des arbitragistes français auront intérêt à emprunter des dollars, à les revendre au comptant (en encaissant donc une contre-valeur en francs avantageuse) et à les racheter à terme. De telles opérations doivent normalement limiter l'ampleur du déport de la devise dépréciée.

En fait, un tel schéma ne correspond qu'aux périodes calmes. Lorsque des dévaluations ou réévaluations sont escomptées, il se forme sur les monnaies concernées un déport, ou un report, "intrinsèque" bien supérieur et fort coûteux pour les exportateurs désireux de se couvrir à terme. Les cours du comptant ne varient, en régime de parité fixe, qu'à l'intérieur de limites relativement étroites, tandis que les cours du terme varient librement ; l'abondance d'ordres de ventes d'une devise à terme peut donc déprimer profondément le cours du terme.

Prenons le cas d'un exportateur désireux de se couvrir à terme pour une créance en dollars à trois mois échue à fin décembre 1971.

A fin septembre 1971, il vend sa créance sur un cours de 1 \$ à 90 jours pour 5,44 francs ; le cours du comptant est de 5,53 ce qui, sur une base annuelle, représente un déport de 6,5 %. Sa banque emprunte une quantité équivalente de dollars à 8,5 % (taux de l'eurodollar) les revend au comptant (à 5,53 contre 1 \$) et prête la contrepartie en francs au taux du marché, 6,5 % ; son profit est de 4,5 %. Certes, l'exportateur a limité ses risques (s'il ne s'était pas couvert, il n'aurait eu, à fin décembre que 5,23 F pour un \$), mais à un coût assez élevé, puisque égal à plus de 2 % du montant du marché.

Le graphique joint montre que le prix effectivement payé par les exportateurs pour se couvrir à terme peut être bien supérieur, et pendant un temps assez long, à la stricte différence de taux d'intérêt (coût de l'opération pour les banques).

(1) Ce qui signifie qu'aucun agent économique n'entendant supporter le risque de change, c'est la Banque Centrale qui l'assume en dernier ressort (en régime de parités fixes).

(2) Il convient de rappeler que si la vente de devises à terme par l'exportateur le garantit contre le risque de change, elle ne lui fournit pas, normalement, de liquidité immédiate. Par contre, la banque qui a cédé des \$ au comptant, bénéficie immédiatement de leur contre-valeur en francs.

(3) Si le dollar fait l'objet de prévisions défavorables, le taux des prêts d'eurodollars doit normalement s'élever : rares sont ceux qui veulent prêter une devise en cours de dépréciation ; il faut donc leur payer une forte prime de risque.

Les statistiques de la balance des paiements montrent que les cessions de dollars à terme, négligeables en 1967, sont passées de la valeur de 90 millions de \$ en 1970, à près de 450 millions de \$ en 1971 et un montant sensiblement égal en 1972 (1). Si on admet que ces cessions ont été, dans leur grande majorité, effectuées à trois mois, et si on les rapproche du montant moyen des exportations effectuées en dollar, il apparaîtrait que 8 % de ces exportations ont donné lieu à cessions à terme en 1970, 35 % en 1971 et plus de 60 % en 1972.

Sur la base de l'évolution de l'encours des cessions à terme de \$ en 1971, particulièrement importantes durant le 2ème semestre et des déports observés en cours d'année sur la monnaie américaine, on peut estimer très grossièrement, le coût de ces cessions de \$ à 200 millions de F en 1971 (pour l'année entière, le bénéfice brut des banques a été de l'ordre de 3 milliards). Ce chiffre représente 0,2 % environ du montant global des exportations non agricoles en 1971, et environ 1 % du montant des exportations non agricoles libellées en \$. On peut estimer que ce coût est modéré puisqu'il a permis à ceux qui l'ont supporté d'éviter une perte de change qui, pour toute l'année 1971 était de 5,6 % environ. Par ailleurs les grandes entreprises ont certainement les moyens, par une gestion habile de leur trésorerie, de tirer profit de l'instabilité des cours de change, ce qui peut leur permettre éventuellement de compenser au moins en partie la charge imposée par la couverture à terme. Ces coûts peuvent cependant handicaper des entreprises plus modestes, à marge bénéficiaire étroite, dont ils réduisent la position concurrentielle. Il faut en outre remarquer que le déport intrinsèque dollars/francs a été plus élevé, en 1971 par exemple, que celui qui était observé sur les autres devises européennes, moins sous-évaluées ; pour le deutschemark, il n'a jamais dépassé, sur une base annuelle, 4 % en 1971, 2,5 % en 1972. Lorsqu'une monnaie est relativement sous-évaluée donc, l'avantage de prix qu'en retire les exportateurs serait amoindri par des coûts plus élevés de couverture à terme.

Nous avons sommairement décrit la situation des dernières années, en régime de parités fixes. Actuellement, certains pays européens ont adopté, pour leur monnaie, un régime de *changes libres* vis à vis du dollar. Une telle situation risque-t-elle d'aggraver les risques et les coûts pour les exportateurs ? On peut faire dès à présent les remarques suivantes :

- normalement la part du dollar dans la facturation des exportations devrait encore se réduire ; elle est actuellement de 12 % environ dans les exportations françaises;
- pour la part restant libellée en dollars, la technique de la couverture à terme, vraisemblablement, se généralisera. Mais coûtera-t-elle forcément plus cher aux entreprises ? certains facteurs peuvent amener une évolution dans ce sens, d'autres au contraire, limiter les coûts ;

(1) pour suivre ces opérations, il faut se reporter aux statistiques concernant les rubriques "devises à recevoir" des banques (cf. la Balance des paiements)

- facteurs de renchérissement : tous les opérateurs traitant en devise chancelante vont être incités à se couvrir, alors qu'en régime de parité fixe, en conjoncture relativement calme, certains préfèrent courir le risque : la pression à la vente à terme peut faire chuter plus sensiblement les cours à terme de ladite devise.;
- facteurs de modération des coûts : le cours du terme serait en quelque sorte l'exutoire d'un cours au comptant comprimé dans des limites trop rigides en régime de parité fixe ; avec un régime de change flottant, ce besoin d'exutoire pourrait disparaître puisque le cours au comptant s'établirait librement au niveau d'équilibre commercial, la marge du terme ne reflétant plus que les différences de taux d'intérêt.

Enfin, il est possible que dans un régime de parités variables, il n'y ait pas lieu d'anticiper d'amples et brutaux changements de parité comme cela a été le cas en période de crise dans un régime de parités fixes.

ELEMENTS SUR LA STRUCTURE DU COMPTE DES ADMINISTRATIONS

Le tableau ci-contre est un résumé du compte des administrations en 1972. On note que les emplois consolidés de l'ensemble des administrations représentent 36 % du P.N.B. (1) et leur demande de biens et services 7 % seulement de la demande nationale ; l'essentiel de leurs emplois est, en effet, constitué par des opérations de répartition qui, consolidées, représentent donc l'équivalent de 30 % du P.N.B.

La demande de biens et services se décompose pour moitié en demande de consommation et pour moitié en demande de biens d'équipement. Cependant, le traitement particulier des dépenses militaires rend ces résultats fallacieux pour le conjoncturiste, puisque toute la demande à fins militaires est considérée comme consommation. Les tableaux d'échanges inter-industriels montrent qu'environ un tiers de la consommation des administrations est adressées à des industries classées comme produisant des biens d'équipement ; d'autre part, si l'on additionne consommation et FBCF, la demande des administrations se porte pour moitié sur la branche bâtiment et travaux publics. Au total on peut considérer que les administrations utilisent environ 20 % de la production de la branche bâtiment et travaux publics, et respectivement 8,5 % et 1,8 % de celles des industries d'équipement et de consommation.

La F.B.C.F. des administrations est principalement le fait des collectivités locales et des organismes semi-publics d'action économique (OSPAE), qui réalisent les 2/3 des investissements alors que l'Etat n'assure que le tiers restant ; il convient cependant de noter que le tiers de la FBCF des collectivités locales et des OSPAE est financé par les subventions nettes reçues des autres administrations ; l'Etat assure ainsi directement ou indirectement le financement de plus de la moitié des investissements des administrations.

La moitié environ des opérations de répartition est constituée par des dépenses de caractère social : prestations sociales (maladie, prestations familiales, retraites, etc ..) et d'assistance. L'ensemble représente 17 % du P.N.B., et est naturellement supporté pour l'essentiel par la Sécurité Sociale.

La charge que représente la fonction publique, salaires et cotisations sociales des employeurs, représente, elle, un peu plus de 22 % des emplois des administrations, soit encore, près de 8 % du P.N.B.

Enfin, les subventions d'équipement que l'Etat verse aux ménages au titre de l'aide au logement représentent 6,5 % leur F.B.C.F. (qui consiste uniquement en l'achat et le gros entretien de logement).

(1) Produit National Brut

ELEMENTS DE LA STRUCTURE DU COMPTE DES ADMINISTRATIONS	1972 en Milliards de Francs	d o n t (1)								% du PNB	Agrégat National corres- pondant	Part des adm. dans l'agrégat
		Etat	%	Coll. loc.	%	O.S.P. A.E.	%	Séc. soc.	%			
EMPLOIS												
• Emplois consolidés des administrations (4)	360,5									36,0 %		
• Somme des Emplois des administrations (4)	405,4	183,1	45,2	52,5	13,0	3,4	1,0	146,1	35,8	-		
Opérations sur biens et services	63,2	32,3	51,1	22,2	35,1	2,1	3,3	2,4	3,8	6,3	890,7(2)	7,1
- Consommation civile	12,9	5,8	45,0	3,3	25,6	- 1,0	- 7,8	1,9	14,7	2,9	609,8	4,9
- Consommation militaire (3)	16,8	16,8	-	-	-	-	-	-	-	-		
- F.B.C.F. et autres opérations sur biens et services	33,5	9,7	29,0	18,9	56,4	3,1	9,3	0,5	-	3,4	271,9	12,3
Opérations de répartition	342,2	150,8	44,1	30,3	8,9	1,3	0,4	143,7	42,0	34,2		
- Salaires bruts et cotisations sociales des employeurs	78,5	51,7	65,9	12,6	16,0	0,6	-	6,4	8,2	7,9	439,6	17,9
- Prestations sociales et assistance	174,0	30,1	17,3	8,3	4,8	0,1	-	134,8	77,5	17,4		
- Subventions d'exploitation aux entreprises	20,9	14,3	68,4	2,1	6,8	-	-	0,3	-	3,1		
- Subventions d'équipement aux entreprises ..	6,6	5,8	87,9									
- Subventions d'équipement aux ménages	3,4	3,3	97,1									
- Subventions aux administrations	29,4	24,4	83,0	3,4	11,6	0,1	-	0,8	-	2,9		
- Autres postes	29,4	21,2	72,1	3,9	13,3	0,5	-	1,4	4,8	2,9		
RESSOURCES												
• Ressources consolidées des administrations (4) .	365,6									36,5		
• Somme des ressources des administrations (4) ...	410,5	190,0	46,3	47,8	11,6	1,6	-	150,6	36,7	-		
- Cotisations sociales	136,5	3,4	2,5	-	-	-	-	133,0	97,4			
- Impôts directs	67,2	62,0	92,3	4,9	7,3	-	-	0,1	-	6,7		
- Impôts indirects	148,4	114,3	77,0	27,3	18,4	0,1	-	4,0	2,7	14,8		
- Subventions entre administrations	29,4	2,1	7,1	9,1	30,7	1,2	4,1	10,1	34,1	2,9		
- Autres postes	29,0	8,2	28,3	6,5	22,4	0,3	-	3,4	11,7	2,9		
CAPACITE DE FINANCEMENT	5,1	6,9						4,5		0,5		
BESOINS DE FINANCEMENT				4,7		1,8						

(1) Outre les catégories figurant dans le tableau, Etat, collectivités locales, O.S.P.A.E., Sécurité sociale, l'agent administration comprend les administrations privées et les administrations étrangères et internationales.

(2) Production intérieure brute.

(3) La comptabilité nationale considère comme consommation l'ensemble de la demande à des fins militaires, que celle-ci soit adressée aux industries de consommation ou aux industries d'équipement.

(4) Emplois et ressources consolidés éliminent les doubles comptes, telles les subventions entre administrations, qui figurent dans la somme des emplois et la somme des ressources.

Au total, en éliminant les doubles comptes, le solde net des versements des administrations aux ménages, représente près de 30 % du revenu disponible de ces derniers ; il est vrai qu'une partie importante, plus du tiers, est liée à un emploi précis. D'autre part l'action de l'Etat sur le revenu des particuliers ne se limite pas au volume des versements nets, et il faudrait aussi prendre en compte les modifications de la répartition qu'elle entraîne.

Les subventions d'équipement aux entreprises ne constituent qu'un peu plus de 4 % de la F.B.C.F. des entreprises non financières, mais elles bénéficient pour plus de 80 % aux entreprises publiques (principalement au C.E.A. et aux hôpitaux) dont elles financent 14 % des investissements. Les subventions d'exploitation bénéficient, dans les mêmes proportions, aux entreprises publiques (principalement S.N.C.F., O.N.I.C., F.O.R.M.A., Charbonnages, R.A.T.P., H.L.M.) ; leur montant est équivalent à 18 % de la valeur ajoutée de ces entreprises.

Les indicateurs associés au VI^e Plan

Cette nouvelle publication publiée chaque trimestre par l'I.N.S.E.E. à la demande du Commissariat Général du Plan permet une comparaison directe, par simple lecture de graphiques, entre : les résultats enregistrés au fur et à mesure de l'exécution du plan, la tendance longue telle qu'elle ressort des séries des dix ou quinze années antérieures, les objectifs du Plan.

- **LES INDICATEURS D'OBJECTIFS**, permettent d'apprécier comment les variations conjoncturelles affectent la réalisation des principaux objectifs macro-économiques du Plan : croissance, emploi, équilibre extérieur, évolution des prix... et font apparaître les évolutions qui risquent d'aboutir à des situations difficilement compatibles avec le respect de ces objectifs.

- **LES INDICATEURS D'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL** permettent d'apprécier les inflexions des rythmes de croissance et du mouvement des prix de l'économie mondiale par rapport aux hypothèses retenues dans les projections associées au Plan.

- **LES INDICATEURS DE PERFORMANCES** rendent compte de la compétitivité de l'industrie française, mesurée par ses résultats sur le plan du commerce extérieur, et de suivre certains des facteurs qui peuvent déterminer cette compétitivité.

L'originalité des indicateurs associés au VI^e Plan tient au caractère plus instantané de l'information, à la possibilité de raisonner en termes de profil et de mieux dégager les tendances longues des fluctuations conjoncturelles qui biaisent inégalement les comptes nationaux.

VENTE ET ABONNEMENTS :

I.N.S.E.E., 29, quai Branly, Paris-7^e. C.C.P. Paris 9063-62.

Documentation française : 29-31, quai Voltaire, Paris-7^e
C.C.P. Paris 9060-98.

Abonnement 1 an (4 numéros) : France, 16 F ; étranger : 20 F ;
le numéro, 5 F.



INFORMATIONS RAPIDES

Pour répondre au souci de nombreux utilisateurs d'être informés au plus tôt, l'I.N.S.E.E. a créé un service : **Informations Rapides.**

Les abonnés à ce service reçoivent, au fur et à mesure de leur élaboration :

- Les notes rapides présentant les derniers indices connus et les premiers résultats des enquêtes de conjoncture. Elles permettent notamment la mise à jour permanente, en cours de mois, de « Tendances de la conjoncture » et de ses graphiques.
- Les cahiers de résultats détaillés des enquêtes de conjoncture effectuées par l'I.N.S.E.E. : industrie, bâtiment, commerce, investissements, intentions d'achat...

Prix de l'abonnement annuel, France : 300 F -
Etranger : 360 F - En vente à l'I.N.S.E.E. -
29, quai Branly, Paris-7^e - C.C.P. 9063-62 Paris.