

I L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La situation des économies des pays partenaires de la France reste globalement marquée par les conséquences du second choc pétrolier mais il s'y ajoute aujourd'hui le début des effets de la très forte dévaluation des monnaies européennes vis-à-vis du dollar et du yen.

On sait que dans la plupart des pays occidentaux, le prélèvement dû à la seconde vague de hausse des prix du pétrole a essentiellement porté sur le pouvoir d'achat des ménages. Lorsque, au printemps 1980, ceux-ci ont cessé de tirer sur leur épargne pour compenser la baisse de leurs revenus, la récession s'est installée. Elle a provoqué à son tour une détérioration des résultats des entreprises et une dégradation des finances publiques, les recettes étant en général plus flexibles que les dépenses, malgré le resserrement général des politiques publiques tentant de faire face à l'accélération de l'inflation. Enfin l'ensemble des balances des paiements des pays de la zone OCDE est resté très déséquilibré, les pays en développement (non pétroliers) et les pays de l'est n'ayant que modérément accru le rythme de leurs importations à la différence de ce qui s'était produit lors du premier choc pétrolier en 1975.

Résumée à grands traits, cette description caractérise l'ensemble de la zone jusqu'au début de 1981. Chaque pays présente cependant des différences spécifiques dont certaines sont importantes pour comprendre l'évolution actuelle et prévisible.

1 - LES ETATS UNIS

Aux Etats-Unis, c'est au début de 1979 que prend fin la longue période de forte croissance qui a suivi le premier choc pétrolier. Cette inflexion résulte pour partie d'une réaction endogène de l'économie américaine au rythme très élevé de son inflation interne et pour partie du resserrement de la politique publique de lutte contre l'inflation. Malgré la plus grande indépendance des Etats-Unis vis-à-vis de la contrainte extérieure, le second choc pétrolier vient aggraver cette inflexion ; une forte récession apparaît. Pourtant, la récession de l'économie américaine au printemps 1980 ne relève que pour partie du phénomène général lié au prélèvement pétrolier ; elle est sensiblement accentuée par la politique d'encadrement quantitatif du crédit temporairement instaurée alors. Ces rappels sont nécessaires pour comprendre la situation actuelle : la forte reprise de l'économie américaine au cours de l'automne 1980 et jusqu'à la fin de l'hiver paraît due à l'annulation des mesures d'encadrement quantitatif du crédit et traduire un retour de l'économie américaine à la situation qui s'est établie au début de 1979, plutôt que marquer une reprise extrapolable. De fait, la production industrielle ne croît plus que faiblement depuis le début de 1981 au niveau du plateau de 1979, après sa très vive remontée de la fin 1980. Le pouvoir d'achat de la masse salariale versée par l'ensemble de l'industrie se remet à décliner après une brève croissance compensant durant l'hiver 1980-1981 la forte chute du milieu de 1980, l'investissement résidentiel plafonne, voire

décline, après avoir compensé l'énorme chute du printemps 1980. Au total, passée cette brève période de rattrapage, l'équilibre macroéconomique qui s'instaure au début de 1981 semble avoir des caractéristiques proches de la situation apparue en 1979 : croissance lente due à la partie non industrielle du PNB tandis que sa composante industrielle stagne ; déclin du pouvoir d'achat de la masse des salaires versée par l'industrie mais poursuite du développement des transferts.

L'adoption de l'essentiel du projet du Budget de la nouvelle Administration américaine ne donnera lieu à effets réels qu'à la fin de 1981, notamment sur une possible restriction du développement des revenus de transferts. D'ici là c'est le maintien de taux d'intérêt élevés qui paraît devoir rester l'effet le plus notable de la politique économique.

Il existe cependant une différence essentielle avec la situation de 1979 : le rythme de l'inflation décline. Qu'on y voie les premiers succès d'une politique de lutte contre l'inflation inspirée par les thèses monétaristes ou (et) les effets de la forte récession de 1980, de la stabilité, voire de la baisse, du prix du pétrole (en dollar) et plus généralement de la modération des prix importés, du ralentissement des prix agricoles ou encore de la modération des coûts sous l'effet d'une forte croissance de la productivité durant la phase de rattrapage, il reste que le rythme de l'inflation atteint un peu moins de 9 % (sur un an) contre plus de 13 % en 1980; outre ses avantages structurels à moyen terme, cette décélération de l'inflation est susceptible de constituer, dans le court terme, un facteur de soutien à la croissance de l'économie américaine, en venant aider au maintien du pouvoir d'achat des ménages.

Ces évolutions de l'économie américaine se sont accompagnées d'une très forte réévaluation de la valeur du dollar. Outre les raisons politiques qui peuvent avoir favorisé l'essor de la monnaie américaine, deux raisons économiques poussent clairement à cette hausse : le niveau des taux d'intérêt et l'excédent de la balance extérieure.

La lutte contre l'inflation est essentiellement basée sur le contrôle de la masse monétaire. Cependant, au lieu d'opérer ce contrôle par une politique des taux, la nouvelle Administration américaine a innové en cherchant à contrôler la base monétaire au niveau des Fonds Fédéraux, réglant ses injections de liquidités en fonction des statistiques hebdomadaires de croissance de la masse monétaire. Soit parce que ces nouvelles règles de gestion sont mal perçues par les agents économiques concernés, soit parce que les statistiques hebdomadaires sont imprécises, soit encore parce que le multiplicateur monétaire tout comme la vitesse de circulation de la monnaie (largement informatisée) sont incontrôlables à court terme, cette gestion conduit à des taux d'intérêts volatiles et en moyenne très élevés. La poursuite de cette situation paraît probable, les autorités américaines ayant clairement affiché leur détermination à maintenir cette politique jusqu'à réduction satisfaisante du taux d'inflation. Les agents intérieurs américains paraissent assez bien protégés contre les effets défavorables de ces taux élevés : les intérêts payés sont déductibles du revenu imposable des ménages et les entreprises paraissent bénéficier de bonifications d'intérêt de fait rendant ces taux plus supportables. Le maintien de taux très élevés apparaît donc techniquement possible.

La balance des biens et services est redevenue nettement positive au second semestre 1980 sous le double effet de la contraction des importations due à la forte récession et aux gains de parts des marchés mondiaux acquis par les Etats-Unis tout au long de 1980 du fait de la faiblesse passée de leur monnaie en 1979. Passer en effet d'une situation de sous évaluation à une situation de surévaluation permet, temporairement, de superposer l'effet favorable à court terme de la surévaluation à l'effet favorable à long terme de la sous-évaluation antérieure (c'est l'ajout de deux courbes en J inversées et décalées). Notons encore que s'y ajoute la forte croissance de la balance des revenus tirés des investissements à l'étranger.

En résumé, l'économie américaine a traversé en 1980 une brève phase de récession intense suivie d'un sursaut qui paraît traduire la réaction violente des acteurs économiques américains à des mesures, très inusuelles, de restrictions quantitatives de crédit. Au printemps de 1981 la situation de croissance lente instaurée au début de 1979 paraît se rétablir. Elle devrait se prolonger, accompagnée d'une réduction progressive de l'inflation et d'un maintien de taux d'intérêt élevés.

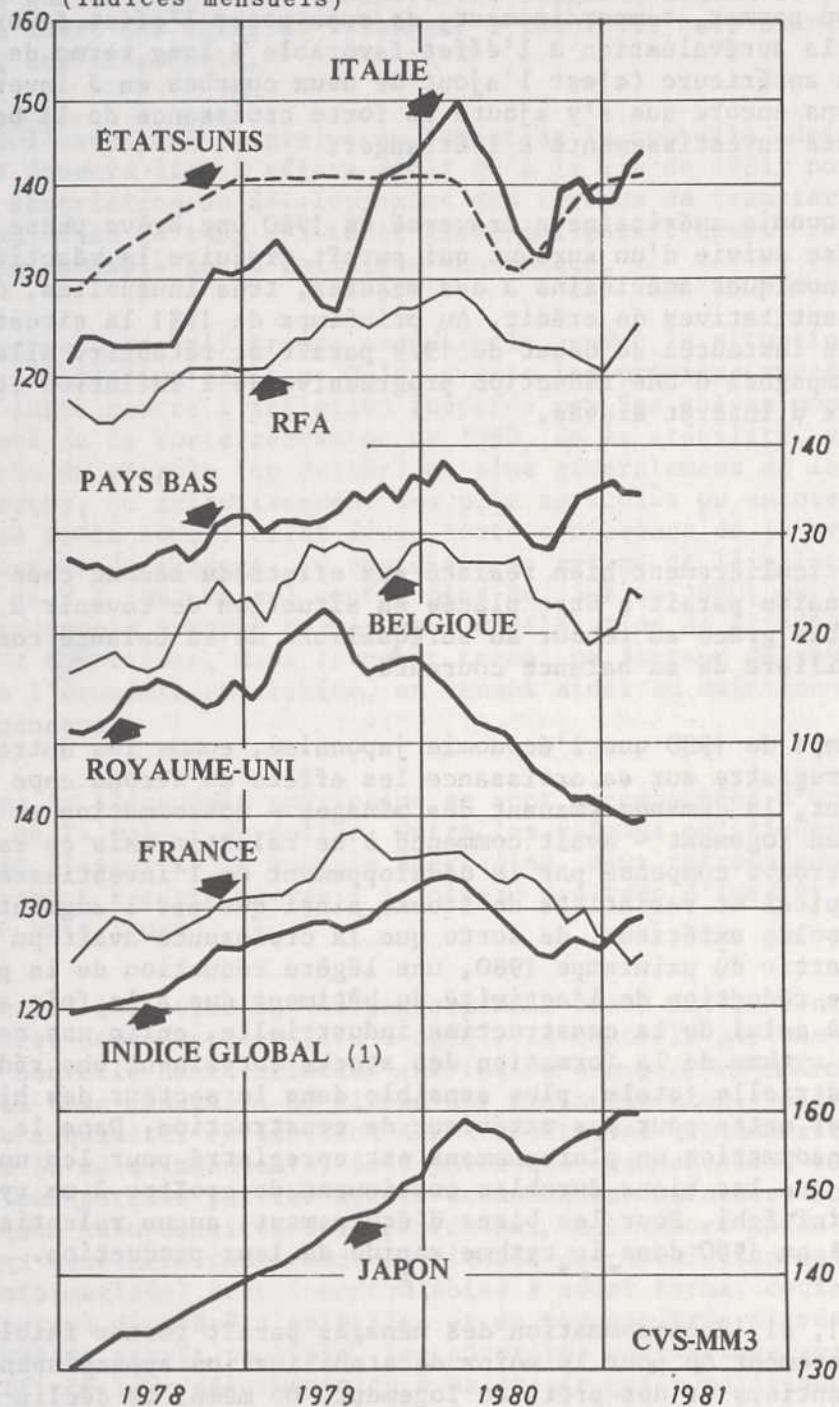
2 - LE JAPON

Après avoir particulièrement bien résisté aux effets du second choc pétrolier, l'économie japonaise paraît s'être placée en situation de revenir à une croissance durable grâce au retour au suréquilibre de sa balance commerciale et au quasi équilibre de sa balance courante.

C'est au printemps de 1980 que l'économie japonaise, comme les autres économies développées, enregistre sur sa croissance les effets du second choc pétrolier. Dès 1979 pourtant, la demande émanant des ménages - consommation et surtout investissement en logement - avait commencé à se ralentir mais ce ralentissement s'était trouvé compensé par le développement de l'investissement en formation de capital et variations de stocks ainsi que par l'augmentation (en volume) du solde extérieur, de sorte que la croissance avait pu se poursuivre. A partir du printemps 1980, une légère réduction de la propension à consommer, une réduction de l'activité du bâtiment due à la fois au secteur du logement et à celui de la construction industrielle, enfin une nette décélération du rythme de la formation des stocks entraînent une réduction de l'activité industrielle totale, plus sensible dans le secteur des biens intermédiaires et nette pour les matériaux de construction. Dans le secteur des biens de consommation un plafonnement est enregistré pour les non-durables tandis que les biens durables continuent de croître à un rythme élevé, à peine infléchi. Pour les biens d'équipement, aucun ralentissement n'est enregistré en 1980 dans le rythme rapide de leur production.

Au début de 1981, si la consommation des ménages paraît rester faible, quelques signes de redressement ou pour le moins de stabilisation apparaissent au niveau des mises en chantiers et des prêts au logement. De même, le déclin de la construction industrielle paraît s'interrompre. Les commandes de biens d'équipement paraissent se redresser mais surtout les crédits nouveaux pour l'équipement sont clairement à la hausse. Seule la baisse du rythme de formation des stocks pèse encore nettement sur la croissance mais cet élément

PRODUCTION INDUSTRIELLE (hors bâtiment)
(Indices mensuels)



(1) Indice pondéré (par les exportations de la France) de la production industrielle de nos six principaux partenaires (hors Japon)

paraît pouvoir rapidement toucher son terme si l'on en juge d'après les comportements enregistrés au cours de la précédente récession. Dans ces conditions, le retour proche à la croissance de la production industrielle semble probable.

En ce qui concerne l'inflation, la meilleure maîtrise des conséquences de la hausse des prix pétroliers apparaît remarquable si l'on compare la période actuelle à la crise de 1974. Lors du premier choc pétrolier, l'inflation s'était répandue dans un grand nombre de secteurs de l'économie conduisant à des modifications relativement faibles des prix relatifs. Lors du second choc au contraire, la répercussion est plus intense sur le poste énergie mais très faible sur les autres postes de sorte qu'une forte élévation du prix relatif de l'énergie est obtenue - propre à susciter des économies - sans majoration excessive de l'indice d'ensemble.

Partant d'une situation de fort suréquilibre commercial en 1978, le second choc pétrolier a conduit le Japon à la mi-1979 à une situation de déséquilibre léger.

A l'automne 1980 un léger suréquilibre commercial se rétablit brutalement. En effet, les importations se réduisent un peu (1) lors de la période la plus nette du ralentissement interne tandis que les exportations ne pâttissent pas de la réévaluation du yen et continuent de croître sans aucun fléchissement, une possible réaction à la valeur du yen demandant nécessairement des délais.

Au total, la situation de l'économie japonaise au début 1981 apparaît favorable sur trois points importants. L'inflation due au second choc a été bien absorbée ; la politique de change a aidé à contenir le prélèvement extérieur et l'équilibre commercial est rétabli ; la demande stagnante des ménages est compensée par le développement des exportations et de l'investissement. Une croissance durable de l'économie japonaise semble donc pouvoir reprendre.

3 - L'EUROPE

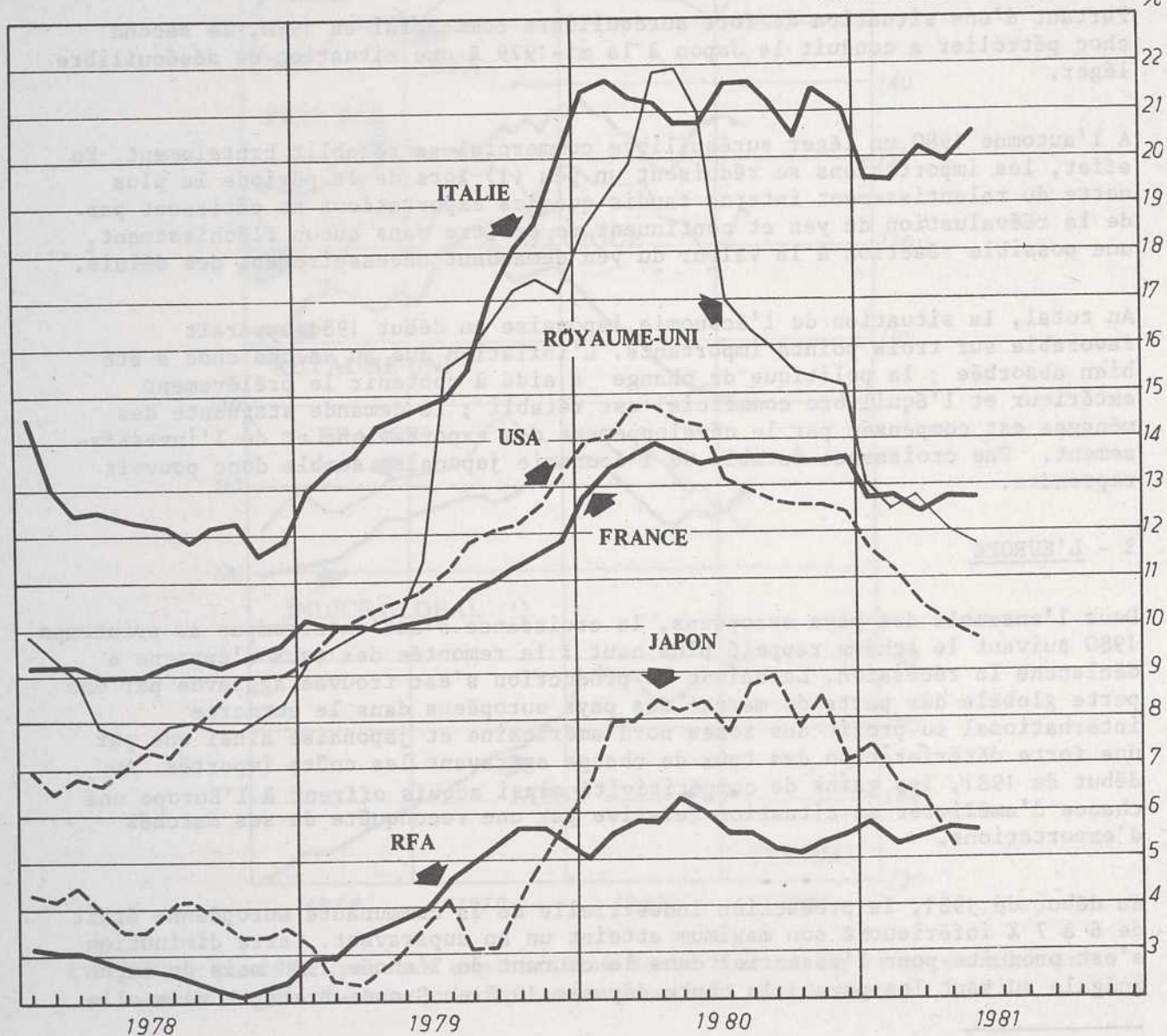
Dans l'ensemble des pays européens, la croissance s'est interrompue au printemps 1980 suivant le schéma rappelé plus haut : la remontée des taux d'épargne a déclenché la récession. La baisse de production s'est trouvée aggravée par une perte globale des parts de marché des pays européens dans le commerce international au profit des zones nord américaine et japonaise ainsi que par une forte détérioration des taux de change aggravant les coûts importés. Au début de 1981, les gains de compétitivité ainsi acquis offrent à l'Europe une chance d'améliorer sa situation relative par une reconquête de ses marchés d'exportations.

Au début de 1981, la production industrielle de la communauté européenne était de 6 à 7 % inférieure à son maximum atteint un an auparavant. Cette diminution s'est produite pour l'essentiel dans le courant de l'année 1980 mais de façon inégale suivant les pays : la chute dépasse 10 % en Grande-Bretagne mais elle

(1) en dollars courants.

PRIX A LA CONSOMMATION

Variations sur 12 mois %



n'est que de quelques points en Italie, la République Fédérale d'Allemagne étant proche de la moyenne. En 1974-1975 la chute de la production industrielle avait atteint près de 12 % sur une période de temps similaire.

En RFA et en Italie, la réduction d'activité est impulsée par l'inflexion de la consommation des ménages, accentuée par la réduction de l'investissement en logement et des variations de stocks ; bien qu'infléchi, l'investissement productif l'est relativement moins que le reste de la demande. Au Royaume-Uni en revanche la demande des ménages apparaît stabilisée tandis que l'investissement productif chute fortement. Dans les trois pays, la réduction du volume des exportations pèse sur la croissance mais, seule au Royaume-Uni, la réduction des volumes importés est supérieure à la réduction des exportations.

Au cours des premiers mois de 1981, les statistiques disponibles font apparaître un clair ralentissement de la décroissance de la production industrielle britannique et un redressement net, bien qu'encore d'ampleur limitée, des productions industrielles en RFA et en Italie. Dans ces deux pays, ce sont des productions orientées vers l'investissement qui expliquent cette amorce de redressement, alors que les productions orientées vers la consommation restent déclinantes. De façon encore incertaine en Italie mais beaucoup plus nette en Allemagne, il semble que ce soient les marchés d'exportations plus que le marché intérieur qui bénéficient de cette croissance.

Ces quelques signes favorables doivent cependant être accueillis avec prudence. En effet les enquêtes communautaires montrent que, dans l'ensemble des pays, les chefs d'entreprises n'attendent toujours pas d'amélioration sensible de leur production et que leurs jugements sur les stocks et les carnets de commande restent très défavorables.

La dégradation des résultats des entreprises en 1980, l'aggravation des coûts à court terme que représente la forte dévaluation des monnaies européennes vis-à-vis du dollar, enfin les politiques publiques très restrictives particulièrement sur les taux d'intérêt suffisent à expliquer la lourdeur actuelle du climat conjoncturel. En effet, les ménages ont d'abord supporté seuls la charge du second choc pétrolier mais à la faveur de la récession la dégradation des situations financières s'est étendue aux Administrations et aux Entreprises. D'autre part, les pays européens ont subi une dégradation supplémentaire de leur équilibre extérieur du fait des gains de parts de marché réalisés en 1980 par les Etats-Unis et le Japon, ce qui a contribué à l'affaiblissement de leurs monnaies (en un an, l'Ecu s'est dévalué de plus de 20 % par rapport au dollar). Le maintien de taux d'intérêt très élevés enfin constitue à l'évidence un frein à l'investissement et à un retour à un stockage normal.

Au total, si l'on considère dans son ensemble la zone européenne, elle apparaît caractérisée par deux phénomènes : d'une part le prélèvement dû au second choc pétrolier est au plein de ses effets ; d'autre part les conséquences de la dévaluation massive des monnaies de la zone par rapport au dollar (et au yen) commencent à se faire sentir. Les deux phénomènes s'ajoutent pour déprimer le marché intérieur qui subit le double prélèvement pétrolier et monétaire mais le second offre aux exportations des possibilités de développement qui peuvent être substantielles pour les pays qui auront su se ménager un surcroît de compétitivité grâce à la modération de leur inflation.

4 - LA DEMANDE MONDIALE

Des trois zones étudiées - Europe, Nord Amérique, Japon - c'est la troisième qui paraît connaître au printemps 1981 les meilleures perspectives de croissance parce que le déséquilibre extérieur, facteur essentiel de limitation à la croissance, a été corrigé. Il est possible que le regain de compétitivité de la zone européenne rende ce résultat un peu fragile mais pas au point de compromettre la reprise en vue dans le pays. Le fait essentiel est que la maîtrise de son déséquilibre extérieur redonne son autonomie à la politique économique japonaise et lui permettra de revenir à la croissance.

Aux Etats-Unis, le maintien d'une croissance lente paraît rester compatible avec les contraintes imposées par la politique interne de lutte contre l'inflation et la réorientation structurelle de l'économie. Cette croissance lente marquera un infléchissement par rapport à la reprise rapide mais brève qui a effacé les désordres causés par les réductions quantitatives de crédit du printemps 1980. Même si la situation de l'équilibre extérieur des Etats-Unis se dégrade dans le courant de 1981, le rôle particulier de ce pays en tant qu'émetteur de la monnaie mondiale lui facilite le maintien de l'autonomie de sa politique économique interne.

En Europe enfin, l'absence de maîtrise des déséquilibres extérieurs et de leur financement réduit fortement la possibilité de développer des politiques économiques autonomes. Face à des marchés intérieurs qui restent largement déprimés, les pays européens sont plus que les autres dépendants de l'intensité de la demande mondiale émanant notamment de l'OPEP et des autres pays en voie de développement. L'amélioration de leur compétitivité globale va leur permettre d'accroître en moyenne leur part des marchés mondiaux mais leur ouverture les uns aux autres et l'intensité de leur compétition entre eux laissera chacun d'eux plus que jamais soumis à la contrainte extérieure.

La demande des pays de l'OPEP devrait être beaucoup plus forte au premier semestre 1981 qu'au cours des mois précédents. Deux raisons expliquent cette évolution. Le recyclage des surplus dégagés par la hausse du prix du pétrole de 1979-1980 se concrétisera sur cette période avec le décalage habituel de près d'un an. Par ailleurs les pays de l'OPEP peuvent profiter de la hausse peut-être passagère de leur pouvoir d'achat sur les pays européens que leur procure l'appréciation du dollar, pour anticiper des achats qu'ils auraient faits plus tard.

La demande des pays en voie de développement connaîtrait une évolution plus défavorable qu'au cours des années précédentes. Elle pourrait être néanmoins soutenue par des crédits plus importants des pays de l'OPEP.

Dans ces conditions l'environnement extérieur de la France aurait l'évolution suivante :

II - LA POLITIQUE COMMERCIALE

Demande de produits manufacturés des partenaires commerciaux de la France.

(Taux de croissance en %)

Pays	1980				1980	1981				1981
	1	2	3	4		1 ^P	2 ^P	3 ^P	4 ^P	
de l'O.C.D.E.	3.0	- 3.5	- 2.4	- 2.1	2.5	0.5	0.3	1.3	1.2	0.6
de l'O.P.E.P.	6.2	1.2	4.0	- 0.7	12.0	5.2	7.5	3.5	1.7	15.5
de l'Est.....	-1.6	- 1.7	4.0	4.1	-	-0.6	-1.9	-1.5	-1.5	1.0
en voie de développement	1.1	3.2	3.4	3.8	5.0	-0.2	+1.0	-2.8	-1.0	4.0
TOTAL (marchés de la France).....	2.8	- 2.7	- 2.6	- 1.6	3.6	0.5	0.5	0.9	0.9	3.6

p : prévision

II - LA POLITIQUE ECONOMIQUE

Au premier semestre 1981, la récession économique provoque la formation d'un important déficit budgétaire (1). Au second semestre, la reprise économique attendue n'est pas d'ampleur à provoquer un gonflement des recettes suffisant pour réduire significativement ce déficit ; mais le déficit supplémentaire provoqué par la mise en oeuvre de mesures de politique économique de soutien paraît devoir rester modéré à échéance de la fin 1981.

L'équilibre du Budget Général s'est détérioré à partir de l'automne 1980 lorsque la récession économique a entraîné une diminution des recettes, tandis que les dépenses, plus rigides, continuaient de s'accroître. Cette situation s'est poursuivie et aggravée durant les premiers mois de 1981 malgré le caractère strict de la politique de dépense. Cette situation est observable, au mois le mois, dans les comptes du Budget Général ; elle paraît caractériser aussi l'équilibre de l'ensemble des Administrations, en particulier les Organismes de Sécurité Sociale, qui voient aussi leurs ressources fluctuer comme l'activité tandis que le rythme de leurs dépenses est rigide, voire même s'accélère en cas de récession (indemnisation du chômage par exemple).

La reprise prévue pour après les vacances devrait entraîner une accélération des rentrées des taxes liées à l'activité mais les ordres de grandeur en présence n'inclinent pas à penser qu'il s'en suivra une détente appréciable sur les équilibres publics. Dans ces conditions, la part des dépenses des Administrations dans l'ensemble du PIB pourrait s'élever en 1981 d'environ 2,5 points par rapport à 1980, les deux tiers de cette augmentation étant dus au rôle de stabilisateur automatique de ces dépenses en cas de récession et pour le tiers restant, aux mesures spécifiques portant sur les recettes ou les dépenses telles que les subventions à l'agriculture et la baisse des cotisations sociales employées appliquées au début de l'année, la hausse des intérêts versés du fait de l'évolution des taux d'intérêt, enfin, au second semestre, la revalorisation des prestations sociales, la compensation de la baisse du SMIC et les mesures du Collectif.

Dans ce climat général, fondamentalement lié à la situation économique de 1980 et du premier semestre 1981, prennent place les premières mesures de la nouvelle politique économique décidées début juin et mises en oeuvre au second semestre.

L'augmentation de 10 % du SMIC excède environ pour moitié l'effet normal de la législation en vigueur. Raisonnant en écart par rapport à une situation de référence correspondant à l'absence de mesures spécifiques, la revalorisation propre du SMIC est de 5 % ce qui correspond à un accroissement de 0,8 % de la masse salariale sous l'hypothèse d'une répercussion immédiate de cette hausse jusqu'aux salaires égaux à deux fois le SMIC nouveau. Il y a été ajouté une hypothèse de répercussion plus diffuse et tardive conduisant à majorer la masse salariale de deux fois 0,3 % aux troisième et quatrième trimestres 1981. L'effet d'ensemble cumulé pour ces deux trimestres totalise donc à 1,4 % de la masse salariale.

(1) Ces raisonnements sont hors variations saisonnières.

Pour les prestations sociales et en écart à une situation de référence correspondant au maintien des évolutions précédemment attendues, le supplément de ressource attribué aux ménages est d'environ 5 Milliards répartis sur le semestre.

Enfin, environ 7 Milliards de dépenses nouvelles ont été décidées, qui concernent : la création d'emplois publics, des mesures du type pacte pour l'emploi, une augmentation des crédits aux HLM, enfin diverses mesures d'aide aux entreprises (Prêts du FDES, Fonds spécial d'adaptation industrielle, mesures pour économiser l'énergie, politique industrielle).

En ressource, environ 7 Milliards de recettes supplémentaires sont prévues, se partageant pour moitié en majoration des impôts sur les gros contribuables et en majoration de diverses taxes sur les Sociétés (certains frais généraux, profits des Banques et Sociétés Pétrolières exploitant en France).

Le chiffrage des conséquences mécaniques de ces mesures sur l'équilibre macroéconomique est présenté en Annexe 2. D'ici à la fin de 1981 et en glissement, l'effet supplémentaire sur la consommation des ménages serait de 0,8 % et l'effet sur le PIB de 0,7 %. Les conséquences, sans être négligeables, ne sont donc pas massives. En particulier, elles ne semblent pas susceptibles de modifier significativement ni le rythme de l'inflation ni l'emploi.

1. LES PRIX IMPORTES

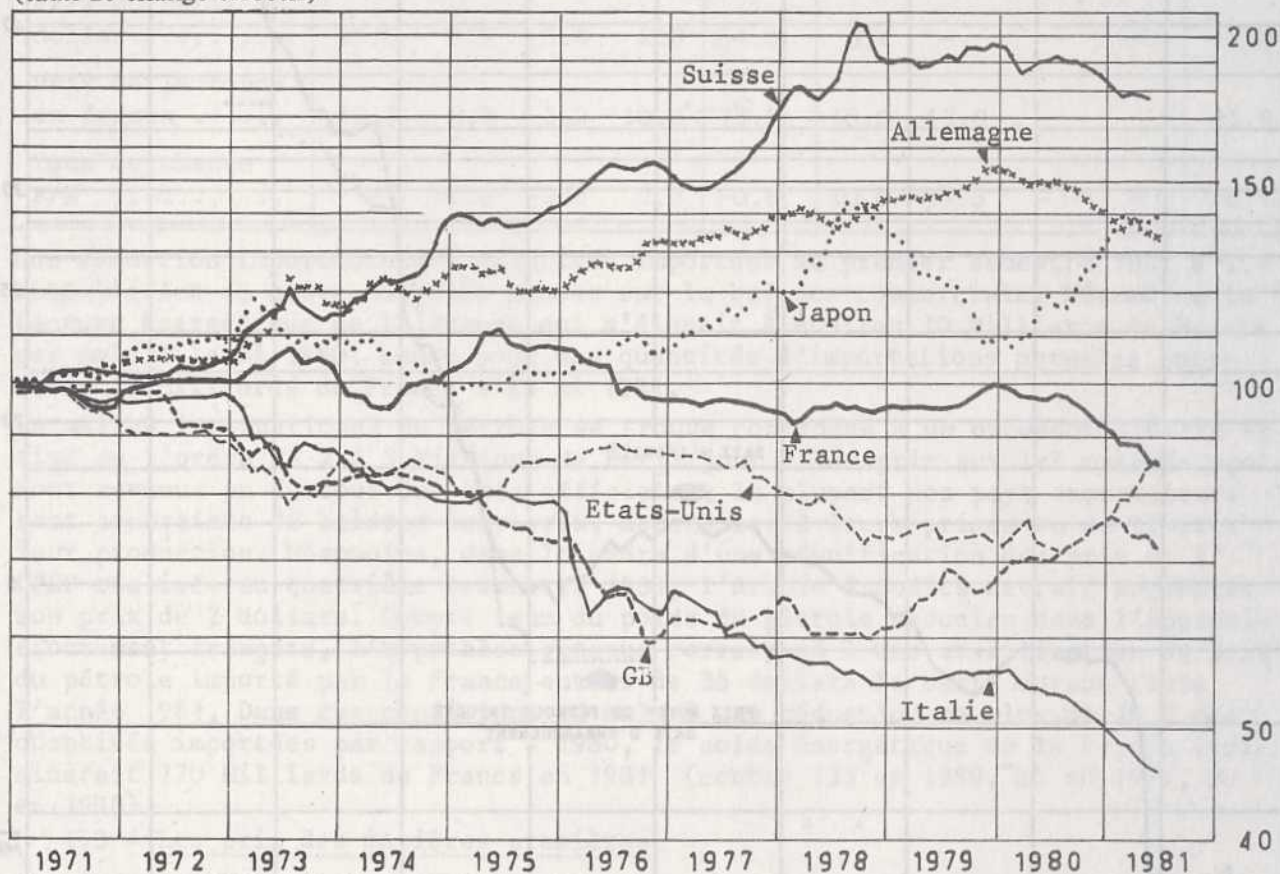
Sur la période récente, l'évolution des prix est marquée par les incidences de la hausse du dollar et par la faiblesse de la demande.

1.1 - Les taux de change

De l'automne 1980 à la fin du printemps 1981, le franc s'est déprécié d'environ 27 % par rapport au dollar, de 3,4 % par rapport au Mark et de 2 % par rapport à l'ensemble des monnaies du système monétaire européen.

ECARTS PAR RAPPORT A LA MONNAIE MONDIALE

(taux de change effectif)



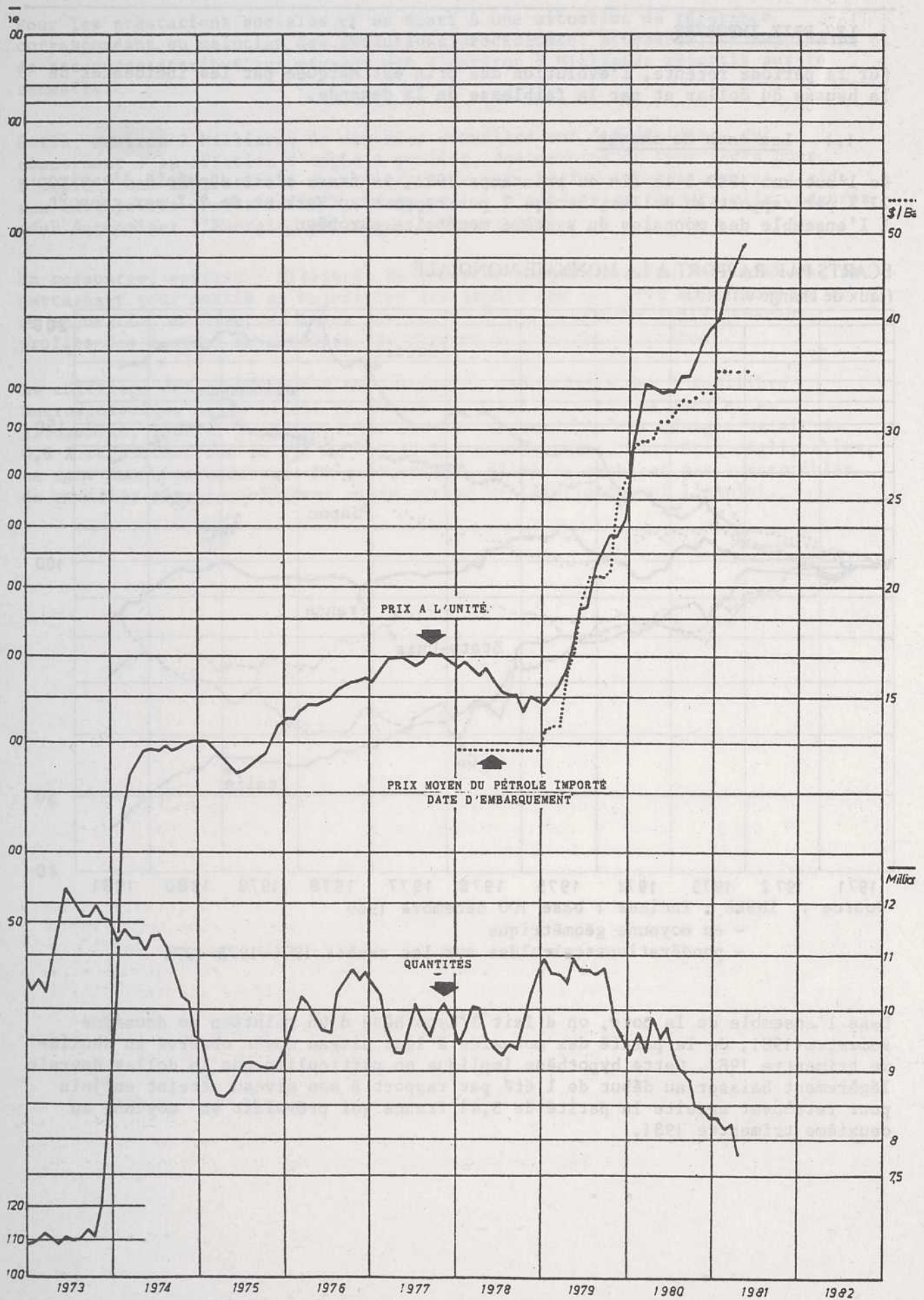
Source : INSEE : Indices : base 100 décembre 1969

- en moyenne géométrique

- pondérations calculées sur les années 1974-1975-1976

Dans l'ensemble de la note, on a fait l'hypothèse d'un maintien au deuxième semestre 1981, de la parité des monnaies à leur niveau moyen observé au deuxième trimestre 1981. Cette hypothèse implique en particulier que le dollar devrait légèrement baisser au début de l'été par rapport à son niveau atteint en juin pour retrouver ensuite la parité de 5,42 francs qui prévalait en moyenne au deuxième trimestre 1981.

IMPORTATIONS FRANÇAISES DE PÉTROLE BRUT



1.2 - Le prix du pétrole

Au cours de l'année 1979, le prix du baril de pétrole brut est passé de 15 à 30 dollars, et le prix de la tonne de brut importée par la France de 500 à 1 000 F. le second choc pétrolier renchérisait la tonne de brut de 500 F. Depuis, le prix du pétrole exprimé en dollars n'augmente que faiblement ; il est stabilisé autour de 35 dollars le baril depuis le début de l'année 1981 et tend actuellement à baisser quelque peu. Mais l'appréciation du dollar a fait passer le prix en Francs de 1 000 F début 1980 à 1 500 F en mai 1981. L'ampleur de cette hausse est du même ordre que celle entraînée par le deuxième choc pétrolier.

Prix moyen du pétrole brut importé par la France

(taux de croissance en %)

	1 9 8 0				1980	1 9 8 1				1981 ^P
	1	2	3	4		1	2 ^P	3 ^P	4 ^P	
Prix du baril en dollar	21.0	5.2	5.6	2.8	64.0	6.4	-	-	-	12.9
Prix de la tonne en francs	33.3	6.7	3.2	10.3	75.7	16.0	13.8	-	-	41.9
Taux de change F/\$	-	+1.6	-2.3	7.3	-0.8	10.0	11.5	-	-	25.1

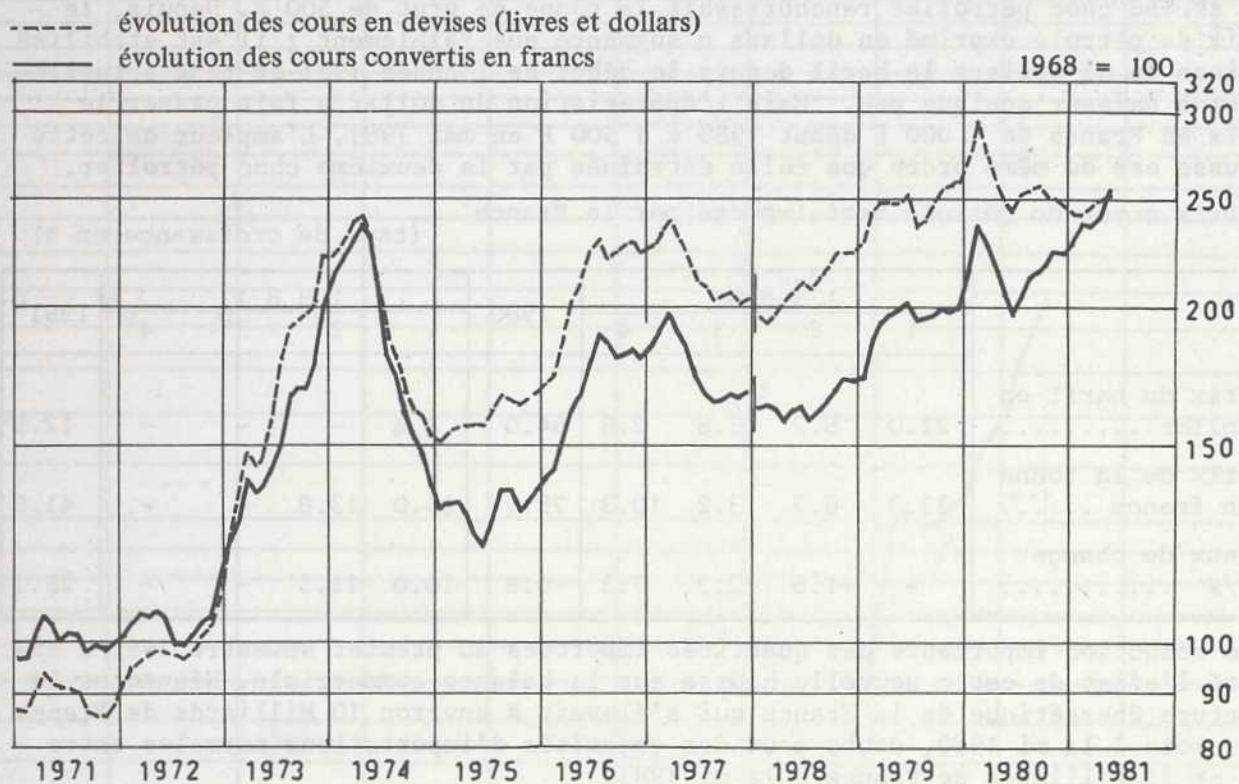
Une réduction importante des quantités importées au premier semestre 1981 a limité l'effet de cette nouvelle hausse sur la balance commerciale. Néanmoins la facture énergétique de la France qui s'élevait à environ 10 Milliards de Francs par mois à la mi 1980, coûte pour des quantités d'importations normales entre 14 et 15 Milliards de Francs à la mi 1981.

Le marché international du pétrole se trouve confronté à un excédent d'offre estimé de l'ordre de 2 à 3 Millions de baril/jour : les prix sur les marchés spot sont revenus en dessous des prix officiels ; la plupart des pays exportateurs sont contraints de baisser leur prix, de renoncer à leurs primes ou de limiter leur production. Néanmoins, dans le cadre d'une réunification des prix de l'OPEP réalisée au quatrième trimestre 1981, l'Arabie Saoudite devrait augmenter son prix de 2 dollars. Compte tenu du poids du pétrole saoudien dans l'approvisionnement français, l'hypothèse retenue correspond à une stabilisation du prix du pétrole importé par la France autour de 35 dollars le baril durant toute l'année 1981. Dans ces conditions et malgré une réduction de plus de 10 % des quantités importées par rapport à 1980, le solde énergétique de la France avoisinerait 170 Milliards de Francs en 1981 (contre 133 en 1980, 80 en 1979, 60 en 1978).

1.3 - Les prix des matières premières

Exprimée en dollar, l'évolution des cours des matières premières industrielles semble engagée depuis février 1981 dans une phase de stabilisation succédant à un net repli (- 13 % du premier trimestre 1980 au premier trimestre 1981). Ceci s'explique par l'évolution des taux d'intérêt américains et l'atonie de la demande. Convertis en Francs, les cours des matières premières industrielles importées n'ont pas cessé de croître depuis la mi 1980 et dépassent en mai 1981 leur très haut niveau du début 1980 (graphique). D'ici à la fin de l'année 1981, les taux d'intérêt élevés pourraient détourner les spéculateurs de ces marchés et donc continuer à peser sur l'évolution des cours en dollar qui devraient rester très modérés tant que la demande mondiale ne marquera pas clairement de signes de reprise. Mais le ralentissement de l'activité n'ayant pas engendré comme en 1974 un gonflement excessif des stocks (sauf dans le secteur de l'aluminium), un raffermissement des cours est à envisager dès que se concrétiseront les anticipations de reprise.

**INDICE DES PRIX INTERNATIONAUX
DES MATIERES PREMIERES INDUSTRIELLES IMPORTEES**
(argent exclu à partir de 1978)



2. LES PRIX DE PRODUCTION INDUSTRIELLE

Au cours de l'année 1980, le prix de la production industrielle avait connu une phase de ralentissement après le rythme élevé atteint en début d'année. Ce ralentissement était plus faible que celui observé à la suite du premier choc pétrolier bien que les producteurs aient sur toute cette période fortement comprimé leurs marges bénéficiaires.

Accroissement mensuel des prix à la production
(Source : Enquête de conjoncture - corrigées du biais)
(taux de croissance en %)

	1 9 7 9			1 9 8 0				1 9 8 1		
	mars à juin	juin à oct	oct à janv	janv à mars	mars à juin	juin à oct	oct à janv	janv à mars	mars à juin	juin à oct ⁽²⁾
Biens d'équipement	0.7	0.7	0.8	1.2	0.9	0.9	0.7	1.1	0.7	0.9
Biens intermé- diaires	1.3	1.2	1.1	2.4	1.3	0.5	0.3	1.6	1.2	1.1
Biens de consom- mation hors IAA	1.0	1.2	1.0	1.3	0.7	0.9	0.8	0.9	0.9	1.3
TOTAL hors IAA ..	1.0	1.1	1.0	1.7	1.0	0.7	0.6	1.3	1.0	1.1
T O T A L	1.0	1.1	0.9	1.6	1.0	0.8	0.6	1.3 (1)	1.0	1.1

(1) la série présente un phénomène saisonnier qui expliquerait la très forte accélération du premier trimestre.

(2) La dernière colonne correspond à la prévision des industriels à l'enquête de juin.

Au premier trimestre 1981, les prix accélèrent de nouveau. L'élévation des marges ne semblent pas être la cause de cette accélération qui résulte en fait de la répercussion de la hausse des coûts de productions dus à la très forte remontée du dollar. On peut évaluer à 0,9% l'effet du renchérissement du dollar sur le rythme de croissance des prix de production au premier trimestre (tableau ci-dessous). Si le cours de la devise américaine était resté stable, la réduction de la croissance du prix de la production se serait probablement poursuivie au premier trimestre comme le montre la simulation des effets de cette hausse du dollar obtenu à l'aide du modèle METRIC (graphique ci-dessous).

: Effet de la hausse du Dollar sur le taux de croissance des prix de production industrielle

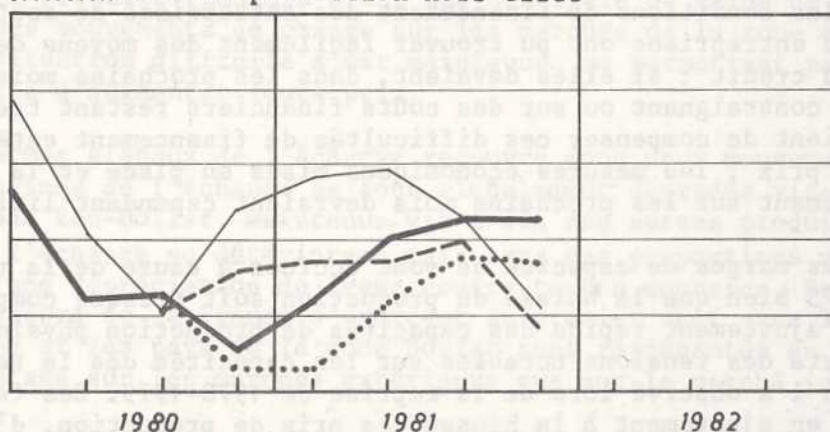
(Source : Modèle METRIC)

81.1	81.2	81.3	81.4
+ 0.9	+ 0.9	+ 0.7	+ 0.6

PRIX ET COUT DE PRODUCTION AVEC ET SANS EFFET DE L'APPRECIATION DU DOLLAR DE L'AUTOMNE 1980.

Taux de croissance en %

——— Cout unitaire
 - - - - - Cout unitaire hors effet
 ——— Prix de production
 Prix de production hors effet



Pourtant, distinction faite du renchérissement des coûts de productions dus à la hausse du dollar, un autre élément est venu dès la mi-1980, alourdir les coûts : le retard de l'ajustement des effectifs à la baisse de la production a dégradé temporairement la productivité et accru les coûts unitaires.

Eléments du coût de production des entreprises

Taux d'accroissement	1 9 8 0				1 9 8 1			
	1	2	3	4	1	2	3	4
Coût unitaire de consommation intermédiaire	5.8	2.1	1.8	2.8	3.4	4.0	2.7	2.7
dont : Biens intermédiaires importés	6.5	0.2	- 0.1	3.1	3.6	2.0	2.0	2.0
..Energie	21.0	6.8	3.2	11.8	13.0	13.0	-	-
Coût salarial par unité produite venant de :	2.6	5.3	2.7	4.8	4.7	3.8	4.8	0.7
.. productivité	1.0	- 1.3	1.1	- 1.5	- 1.8	0.4	- 0.4	3.3
.. salaire horaire	+ 3.6	+ 4.0	+ 3.8	+ 3.3	+ 2.9	+ 4.2	+ 4.8	+ 4.0
.. cotisations sociales employeurs	-	-	-	-	-	-	- 0.4	-

En regard à ces deux causes d'accélération des coûts de production - effet du dollar et de la baisse de productivité - on peut estimer que les prix de production n'ont que partiellement répercuté les coûts, entraînant une compression des marges de profits. C'est probablement d'abord la forte contrainte qu'exerçait la nécessité de maintenir la compétitivité durant la période du franc fort puis l'aggravation de la concurrence due à l'atonie de la demande qui expliquent la modération des prix finalement observée. Mais les conditions qui ont permis cette compression des marges sont maintenant remises en question. La forte dépréciation du franc par rapport au dollar est susceptible d'atténuer les conditions de la concurrence, tant sur le marché intérieur qu'à l'exportation, exercée par les producteurs de cette zone sur les producteurs français. D'autre part, les conditions de financement des entreprises se sont durcies. Jusqu'alors les entreprises ont pu trouver facilement des moyens de financement en recourant au crédit ; si elles devaient, dans les prochains mois, buter sur un encadrement contraignant ou sur des coûts financiers restant très élevés, elles risqueraient de compenser ces difficultés de financement extérieur par des hausses de prix ; les mesures économiques mises en place et la faiblesse de l'investissement sur les prochains mois devraient cependant limiter ce risque.

D'autre part les marges de capacité se sont accrues à cause de la récession mais moins qu'en 1975 bien que la baisse de production soit presque comparable. Ce comportement d'ajustement rapide des capacités de production physiquement disponibles entraînera des tensions notables sur les capacités dès la reprise de l'activité comme on l'a observé lors de la reprise de 1978-1979. Ces tensions peuvent dégénérer en ajustement à la hausse des prix de production, d'autant que les capacités disponibles, physiquement limitées, sont jugées insuffisamment rentables aux conditions de coûts actuelles. Le haut niveau des taux d'intérêt peut accentuer ce problème en exigeant des prix plus élevés pour assurer la rentabilisation des investissements projetés.

A l'inverse des tensions à la hausse que l'on vient d'analyser, on peut s'attendre à une détente due, pour le moins, à l'arrêt de la hausse du dollar. Dans ces conditions, on peut penser que la croissance des prix de production, devrait

encore s'accélérer au deuxième trimestre puis se stabiliserait un peu en dessous de 1 % par mois au deuxième semestre 1981. C'est l'opinion déclarée par les industriels à l'enquête de juin.

Avec cette évolution des prix de production jusqu'à la fin de l'année 1981, les marges des producteurs ne compenseraient pas la dégradation enregistrée de l'hiver 1979 à l'hiver 1981 où leurs coûts auraient progressé de 5 % plus rapidement que leurs prix.

Coût unitaire de production et prix de production dans l'industrie

(taux de croissance en %)

	1 9 7 9				1 9 8 0				1 9 8 1				Glisse- ment
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	4.79-4.81
Coût unitaire	2.8	3.1	2.1	3.5	4.2	3.1	2.1	3.4	3.8	3.9	3.3	2.1	29.7
Prix de production ..	2.7	3.3	2.9	2.9	3.7	2.3	2.3	1.6	2.2	3.0	3.3	3.3	23.9

Source : comptes trimestriels

3. LE PRIX DES ECHANGES EXTERIEURS ET LA COMPETITIVITE

La forte hausse des cours du dollar et du Yen a profondément modifié les conditions de la compétitivité et de la détermination des prix du commerce extérieur. Globalement, les produits français sont devenus très compétitifs avec les produits de la zone Yen-Dollar ; ils ont pu améliorer leur position sur les marchés tiers alimentés par ces producteurs, ce qui a permis aux exportateurs français d'augmenter leurs prix sur ces marchés. Sur le marché français, la pénétration des produits de la zone Yen-Dollar a diminué.

Par contre, les produits français n'ont pas bénéficié de gains de compétitivité procurés par des mouvements de change sur les marchés de la zone européenne pour lesquels une situation difficile s'est maintenue, ne permettant pas aux exportateurs français d'augmenter leurs prix.

L'étude des termes globaux de l'échange recouvre donc deux mouvements contradictoires : les termes de l'échange se sont globalement dégradés vis-à-vis des produits de la zone Yen-Dollar, maintenus vis-à-vis des autres produits. Au total les termes de l'échange se détériorent mais dans des proportions moindres que dans le cas d'une dépréciation du franc contre toutes monnaies. En effet, les échanges extérieurs de la France s'exercent au premier chef avec les pays de la zone européenne et les pays de la zone Dollar sont représentés en tant que concurrents davantage sur les marchés extérieurs que sur le marché intérieur.

Pour les mêmes raisons la compétitivité intérieure s'est trouvée moins améliorée que la compétitivité extérieure.

Au deuxième semestre 1981, compte tenu de notre hypothèse d'un maintien de la parité des monnaies à leur niveau moyen du deuxième trimestre 1981, l'évolution de la compétitivité des produits français dépendra essentiellement de l'évolution relative des prix en France et à l'étranger : elle devrait donc se dégrader à nouveau, l'état des marges bénéficiaires ne permettant pas de les réduire pour compenser le différentiel d'inflation entre la France et l'étranger.

4. LE PRIX DE LA CONSOMMATION DES MENAGES

L'évolution du prix de la consommation des ménages est caractérisée au premier semestre 1981 par une accélération saisonnière ; si l'on élimine ce mouvement saisonnier, on constate que l'indice a crû très régulièrement du rythme de 1 % par mois depuis la fin de 1980. Ce mouvement d'ensemble recouvre des évolutions divergentes selon les produits : les prix des produits alimentaires se sont fortement accélérés depuis la mi-80 après une longue période de retard par rapport aux coûts de production des exploitants agricoles ; les prix des services du secteur privé croissent à un rythme régulier mais élevé depuis le début de 1981, le prix des produits manufacturés croît relativement lentement après avoir ralenti en 1980, la modération des prix de production industrielle expliquent cette évolution. Enfin, les tarifs publics ont poursuivi leur croissance de décembre à février, pour évoluer plus lentement ensuite en raison, après cette date, d'une moindre répercussion de la hausse du dollar sur le coût en franc du pétrole importé : les trois quarts de ces tarifs sont selon la structure de l'indice des prix, des tarifs énergétiques.

En prévision plusieurs effets concourent à une accélération de la hausse des prix au second semestre. On prévoit la poursuite de la forte hausse des prix des produits alimentaires, due simultanément à la tension de certains marchés et au relèvement des prix communautaires.

En second lieu, la répercussion de la hausse du dollar va s'appliquer sous deux formes. D'abord, la hausse des tarifs publics devrait être relativement forte de juin à août, par rattrapage après une période durant laquelle les hausses ont été volontairement continues.

Hausses des tarifs publics

(taux de croissance en %)

	Réalisées au premier semestre	Prévues au second semestre
Energie	8.4	9.1
Services publics	3.0	11.9
ENSEMBLE	6.6	10.2

Ensuite, une accélération de la hausse des prix à la consommation des produits industriels pourrait se faire sentir. En effet, l'effet de la hausse des coûts sur les prix de production des produits industriels observés au premier et deuxième trimestre 1981 se répercutera sur les prix à la consommation du deuxième semestre ; et les commerçants pourraient aussi profiter des premiers signes de la reprise de la demande pour restaurer leurs marges. On pourrait aussi s'attendre à un supplément de croissance des prix à la consommation de produits industriels de 0,5 % par trimestre d'ici à la fin de l'année, même si l'on fait l'hypothèse d'une stabilisation du cours du dollar à 5,38 F.

En sens inverse, les prix des services privés connaîtraient au second semestre une certaine décélération en raison de l'éloignement de la période de libération des prix ; les loyers devraient progresser modérément eux aussi.

Par ailleurs, les conséquences des nouvelles mesures de politique économique ne devraient pas contribuer significativement à cette accélération des prix. En effet, le relèvement du SMIC de 10 % au premier juin devrait avoir des effets limités sur les coûts de production dans les entreprises (en raison notamment de la compensation par baisse des cotisations sociales) ; mais la répercussion risque de se faire sentir principalement dans les commerces et les services.

Prix de la consommation des ménages

(taux de croissance en %)

Groupes	1er semestre 1980	2ème semestre 1980	1980	1er ^p semestre 1981	2ème ^p semestre 1981	1981 ^p
Alimentation	3.9	5.7	9.8	8.0	7.4	16.0
Produits industriels du secteur privé .	7.3	5.6	13.3	5.1	6.2	11.6
Services du secteur privé	7.6	7.6	15.7	8.6	7.3	16.5
Tarifs publics ..	11.9	7.8	20.7	6.6	10.2	17.5
Loyers - eau	7.7	5.3	13.4	6.8	6.1	13.3
Santé	5.5	5.0	10.8	4.0	8.7	13.1
ENSEMBLE	7.1	6.2	13.6	6.7	7.4	14.5

p :prévision

