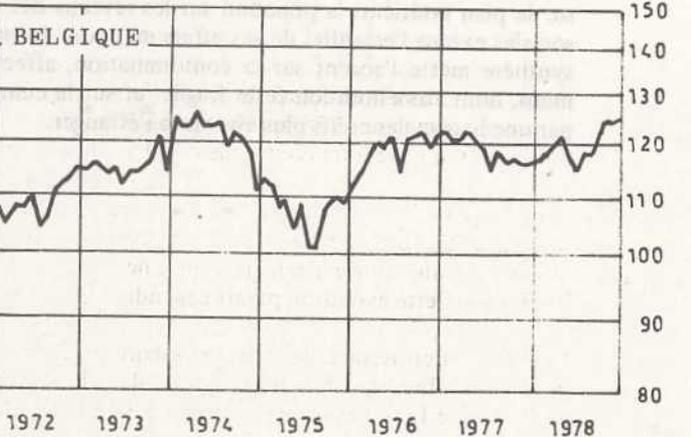
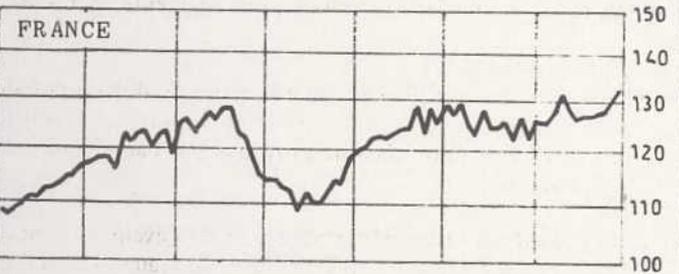
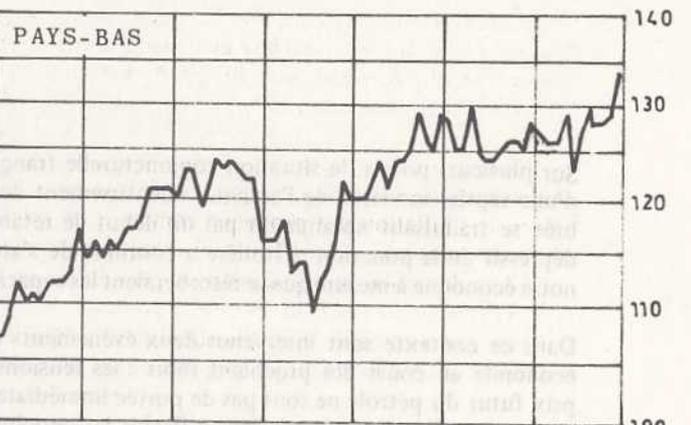
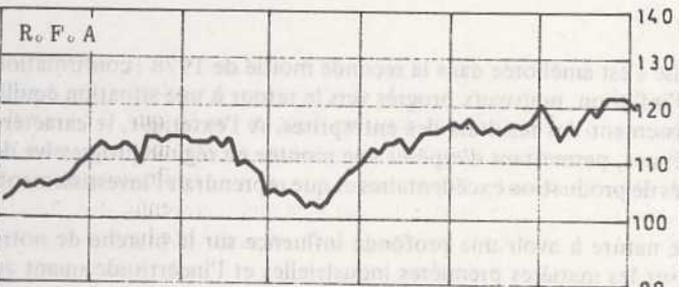
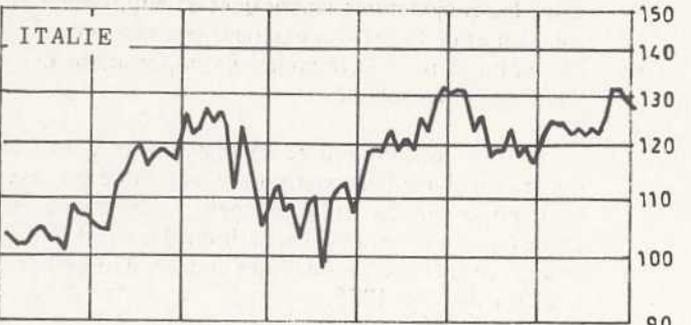
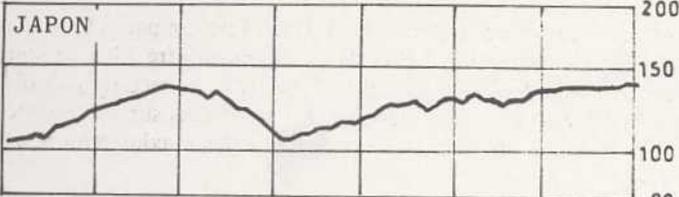
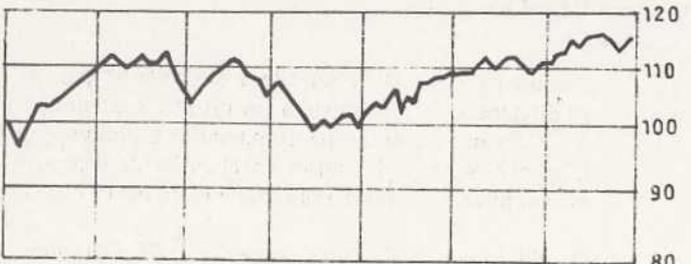
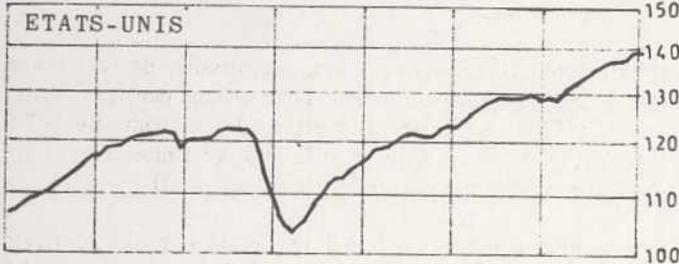


GRAPHIQUE 1

PRODUCTION INDUSTRIELLE — Ensemble

1970 = 100

ROYAUME-UNI



1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

1 — LES ÉTATS-UNIS

Jusqu'en janvier 1979 où elle a été ralentie par les conditions climatiques défavorables, la croissance de l'économie américaine s'est poursuivie à un rythme soutenu. Le volume de la production industrielle reste sur une pente de l'ordre de 7 % l'an ; les nouvelles commandes à l'industrie dépassent de 17 %, en janvier, leur niveau du 1er trimestre 1978. L'infléchissement des mises en chantier de logements neufs date maintenant d'un an et la série s'est maintenue à un niveau proche de son maximum de la fin de 1977 ; janvier 1979 cependant marque une forte baisse : - 20 %.

Depuis la reprise du 2ème trimestre 1975, l'expansion de l'économie américaine a déjà duré près de 4 ans. Le contraste entre les conjonctures américaines et européenne est frappant depuis 1976 : pour l'ensemble Europe et Japon, les contraintes de l'équilibre extérieur ont rapidement bloqué la phase de reprise ; aux États-Unis la reprise s'est développée, entraînant un large appel aux importations (au rythme de 15 % l'an en 1976 et 1977) tandis que les exportations plafonnaient en volume.

En 1978 la contribution du solde extérieur à la croissance est redevenue nettement positive : favorisé par la baisse du dollar, le volume des exportations s'est situé sur une tendance de croissance à près de 15 % l'an, contre 7 % l'an pour les importations du fait notamment du ralentissement des importations d'énergie. En 1976-1977, le recours à l'offre étrangère avait entraîné l'apparition d'un fort déficit des paiements courants mais limité les tensions sur l'offre intérieure : ce n'est qu'en 1978 que le taux d'utilisation des capacités de production se rapproche des maxima antérieurs à la crise de 1974-1975.

L'accentuation des tensions sur l'appareil productif et le renchérissement du coût des importations lié à la dépréciation du dollar sur les marchés des changes ont engendré un accroissement des tensions inflationnistes. Les prix à la production qui augmentaient au début de l'année 1978 au rythme de 7 % l'an s'accélérent à un rythme supérieur à 10 % l'an fin 1978 début 1979.

La lutte contre l'inflation devenant prioritaire, alors que le chômage s'est notablement réduit, la politique publique est devenue plus restrictive au deuxième semestre 1978. En effet, la poursuite de la croissance en volume et l'accélération de l'inflation ont provoqué comme il est habituel une accélération des rentrées fiscales tandis que la baisse du chômage entraînait une diminution de son indemnisation. D'autre part, pour l'année fiscale se terminant en septembre 1979, le déficit public devrait être réduit de 10 milliards de dollars, passant de 2,5 % à 2 % du Produit National Brut, en raison du resserrement de la politique budgétaire. La politique monétaire est également devenue plus restrictive au 4ème trimestre 1978 : la stabilisation du dollar sur le marché des changes a nécessité une forte hausse des taux d'intérêt qui vont peser sur la demande de crédit en 1979.

Malgré l'accélération de l'inflation et la croissance de la pression fiscale, le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages a continué de s'accroître selon un rythme annuel un peu supérieur à 3 % mais la baisse du taux d'épargne et le développement du crédit ont permis à la consommation de progresser selon un rythme sensiblement supérieur. Les bénéfices des entreprises se sont fortement améliorés en 1978, surtout au second semestre. La croissance rapide de la production s'est effectuée avec une faible augmentation de l'activité : la productivité s'est donc accrue notablement au second semestre 1978 après 18 mois d'évolution médiocre et les coûts salariaux unitaires ont augmenté de moins de 2 % de juin à novembre contre plus de 4 % pour les prix.

Pour l'ensemble de l'année 1978, il apparaît que le net redressement des exportations dû à la baisse du dollar joint à la poursuite du développement de la consommation permis par la baisse du taux d'épargne ont encore assuré à l'économie américaine une année de forte croissance, malgré le freinage de plus en plus accentué provoqué par l'accélération de l'inflation. Cette évolution paraît cependant devoir toucher à son terme.

En 1979, la croissance des taux de salaire ne s'annonce pas suffisante pour assurer la poursuite du développement du pouvoir d'achat, même si les taux excèdent la norme gouvernementale fixée à 7 %. Par ailleurs, le niveau des taux d'intérêt semble faire hésiter les ménages à s'endetter davantage. Enfin, il paraît difficile que se poursuive encore la baisse du taux d'épargne passé de 7 % à moins de 5 % en trois ans. Un ralentissement de la consommation paraît dans ces conditions probable. En ce qui concerne les exportations, une inflexion devrait se dessiner une fois passés les effets massifs consécutifs à la baisse du dollar, la valeur de cette monnaie étant, au demeurant stabilisée depuis novembre 1978 alors que l'inflation américaine continue.

D'après les enquêtes, enfin les perspectives d'investissement apparaissent un peu plus modérées qu'en 1978 : 3 % de croissance en volume contre 5 %.

La croissance de l'économie américaine apparaît donc en voie de ralentir au 1er semestre 1979 pour la raison principale que l'inflation ronge le pouvoir d'achat des ménages. Les exportations cependant continueront d'exercer un effet de soutien même s'il est un peu plus faible qu'en 1978 ; par ailleurs il semble peu probable que les stocks – en raison d'une gestion très stricte depuis plusieurs années – viennent amplifier au niveau de l'offre l'inflexion de la demande. Pour ces raisons, un rythme de croissance de l'ordre de 2 % l'an pourrait peu à peu s'instaurer en 1979.

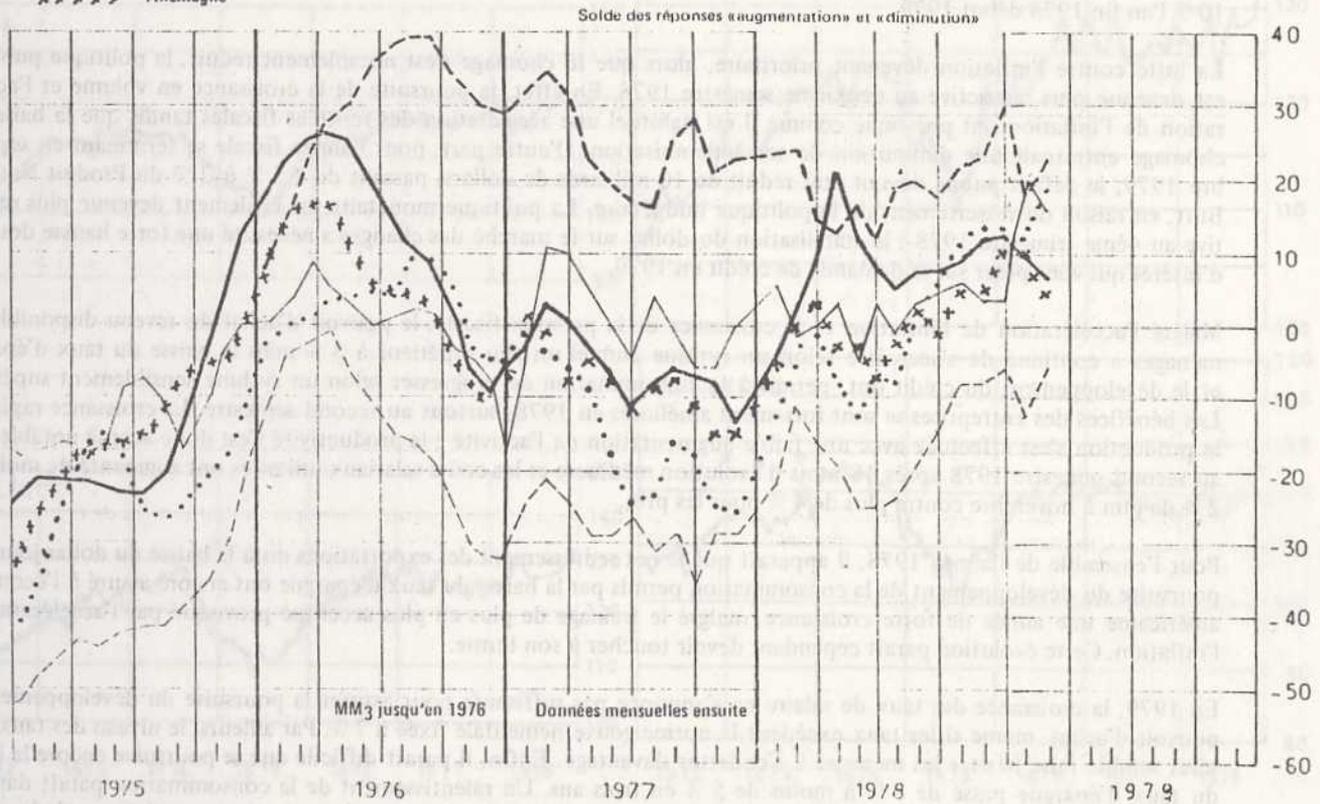
2 – L'EUROPE ET LE JAPON

Au début de l'année 1979, la conjoncture des pays européens et du Japon paraît relativement favorable : la reprise de la production s'est peu à peu affirmée tandis que les hausses de prix restaient modérées. Le desserrement de la contrainte extérieure et l'amélioration globale du revenu interne provoqués par les gains de termes de l'échange et l'orientation plus expansionniste des politiques publiques depuis la mi-1978 semblent avoir été les éléments moteurs de la reprise.

GRAPHIQUE 2

PERSPECTIVES DE PRODUCTION

- France
- Italie
- Pays-Bas
- Belgique
- - - Royaume-Uni
- x x x x x Allemagne



Source CEE (enquête mensuelle dans l'industrie)

Une nette reprise de la production depuis la rentrée 1978

Au Japon, malgré la réduction des exportations liée aux accords volontaires et à l'appréciation du Yen, la croissance de la production industrielle s'est raffermie en fin d'année (+ 3,8 % de juin à décembre). En RFA, la production industrielle s'est nettement accrue en fin 1978 tandis que le secteur du bâtiment poursuivait sa vive croissance. L'amélioration du climat général des affaires (que n'altère pas la grève de la sidérurgie en décembre-janvier) est particulièrement nette dans les enquêtes auprès des chefs d'entreprise. Les entrées de commandes à l'industrie, provenant du marché intérieur comme de l'étranger, ont été fortes en fin d'année 1978 et assurent à court terme une croissance encore soutenue de la production. En Italie, la production industrielle s'est redressée en deux temps : en début d'année d'abord puis, après une pause à l'été, à partir d'octobre. Cette dernière phase de croissance est très vive : la production industrielle retrouve son maximum de l'hiver 1976-1977.

Seul le Royaume-Uni fait exception à l'amélioration générale. La pause de la consommation des ménages, à la mi-1978, a provoqué une interruption de la croissance. Les enquêtes dans l'industrie montraient en janvier-février une nette détérioration des perspectives immédiates. De fait, l'intensité de la crise sociale et les doutes qu'elle fait peser sur l'application et les chances de réussite de la politique économique annoncée ne peut qu'entraîner incertitudes et pessimisme des anticipations. Dans l'immédiat, les grèves réduisent le volume de l'activité économique.

Les progrès de la production en 1978 n'ont permis qu'en Allemagne de détendre notablement le marché de l'emploi.

Au Japon, la croissance des effectifs dans le bâtiment et dans les commerces dans le courant de 1978 n'a pas été suffisante pour réduire le chômage qui était en janvier 1979 environ 1 % supérieur à son niveau de janvier 1978 : la baisse des effectifs dans l'industrie manufacturière (- 2,8 % de novembre 1977 à novembre 1978) liée à la restructuration de l'appareil productif continuera de peser sur le marché de l'emploi en 1979.

En Allemagne, les effectifs employés dans l'ensemble de l'économie ont augmenté de 180.000 personnes dans le courant de 1978 (soit 0,8 %). Cependant la reprise de la production n'a guère amélioré la tendance de l'emploi industriel, les entreprises ayant d'abord réduit le chômage partiel (il baisse de moitié entre janvier 1978 et janvier 1979). Pour les prochains mois, les perspectives d'emploi apparaissent favorables : compte tenu de l'augmentation relativement lente de la population active potentielle et malgré une arrivée encore forte de jeunes sur le marché du travail, le chômage pourrait continuer à se réduire au rythme d'environ 75.000 personnes par an.

Taux de chômage (corrigés des variations saisonnières)

	1977		1978				1979	
	III	IV	I	II	III	IV	Dernier mois connu	
Japon	2,1	2,0	2,2	2,3	2,3	2,2	Janvier	2,1
R F A	4,6	4,6	4,5	4,4	4,3	4,2	Janvier	4,2
Royaume-Uni	5,9	6,0	5,9	5,7	5,8	5,6	Février	5,7
Italie	7,7	7,4	7,1	6,8	7,5	7,5	Données trimestrielles	
Etats-Unis	6,9	6,6	6,2	5,9	6,0	5,8	Février	5,7

Remarque : Ces données sont exprimées en pourcentage de la population active civile. En raison des différences de définition ces pourcentages ne sont pas comparables entre pays.

Source : OCDE sauf RFA Bundesbank

Les prix : accélération au début de 1979 après une année 1978 modérée.

Au cours de 1978, l'inflation a été modérée en Europe et au Japon : en moyenne, les prix à la consommation de nos principaux partenaires commerciaux se situaient en fin d'année sur une pente à 6 % l'an. Depuis lors, plusieurs facteurs jouent dans le sens d'une accélération.

PRIX A LA CONSOMMATION

	Pondération	Pourcentages de variation (données brutes) %		
		Janvier 1979	Janvier 1979	Janvier 1979
		Décembre 1978	Juillet 1978	Janvier 1978
Etats-Unis	28	+ 0,9	+ 4,0	+ 9,3
Royaume-Uni.....	13	+ 1,5	+ 4,6	+ 9,3
Allemagne	31	+ 1,1	+ 1,3	+ 2,9
Belgique	11	+ 0,6	+ 2,5	+ 4,0
Pays-Bas	7	- 0,2	+ 1,2	+ 4,0
Italie	10	+ 1,9	+ 6,5	+ 12,9
ENSEMBLE	100	+ 1,1	+ 3,6	+ 7,2
France		+ 0,9	+ 4,2	+ 10,2
Japon		+ 0,1	+ 0,3	+ 3,2
Suisse		+ 0,4	+ 0,4	+ 1,1

Pondération : Exportations industrielles vers l'OCDE (hors France)

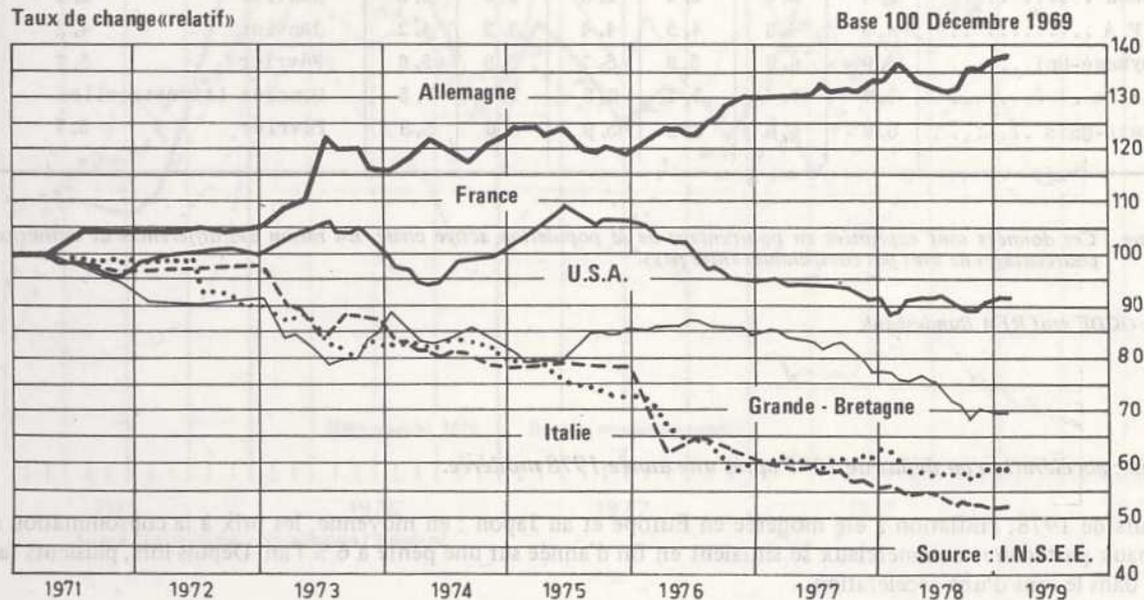
Il s'agit au premier chef du redressement des prix des matières premières et du pétrole brut. Depuis la flambée de 1973, l'avantage de prix conquis par les pays principalement exportateurs de matières premières s'est trouvé très fortement amputé par l'accroissement des prix des produits manufacturés. Ce mouvement s'est amplifié du fait de la baisse de la monnaie américaine en 1978, contribuant ainsi puissamment au rétablissement des comptes extérieurs des pays développés, et à la reprise de l'activité dans ces pays. Outre la restriction de l'offre de pétrole brut, c'est cette croissance de l'activité et, partant, de la demande en matières de base, qui a sans doute déclenché la reprise des hausses. Il est trop tôt pour dire si cette nouvelle vague de hausse sera ample et durable, mais les conditions sont remplies pour un nouvel affrontement sur le prix des produits de base. De plus, au début de 1979, la stabilité du dollar fait supporter aux pays européens et au Japon l'intégralité de ces hausses.

D'autres facteurs contribuent dans certains pays à l'accélération de l'inflation. Des tarifs publics ont été réajustés notamment en République Fédérale d'Allemagne et, en Allemagne encore, quelques goulots sectoriels sont apparus du fait du manque de main-d'oeuvre qualifiée dans la construction. En Italie, les coûts salariaux constituent un élément accélérateur de l'inflation de même qu'au Royaume-Uni où les accords salariaux du début de l'année sont nettement supérieurs à ceux de 1978.

GRAPHIQUE 3

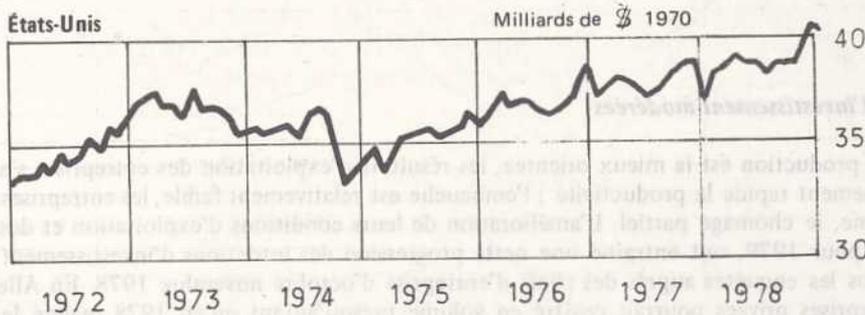
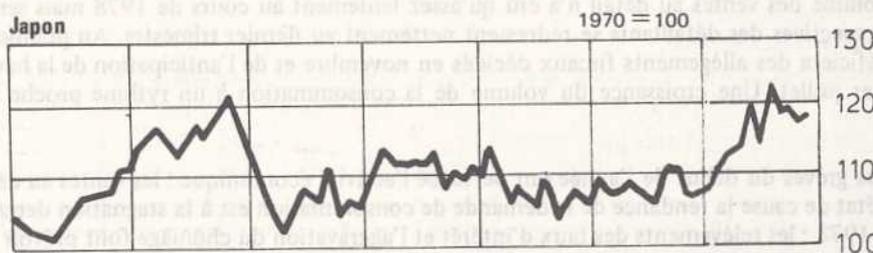
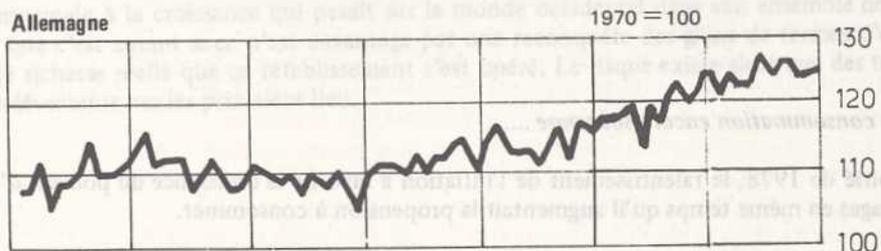
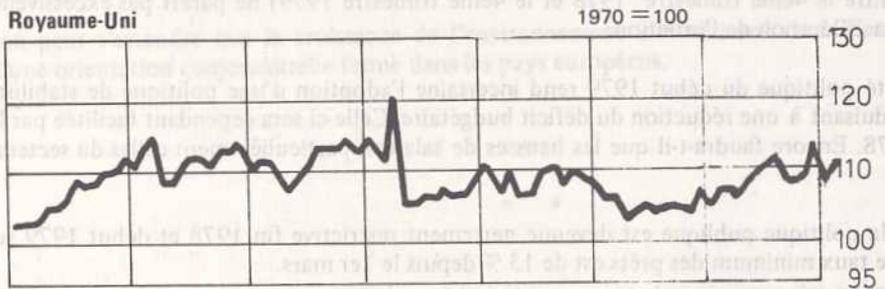
ÉCART PAR RAPPORT A LA MONNAIE MONDIALE

Taux de change (relatif)



GRAPHIQUE 4
VENTES AU DÉTAIL EN VOLUME

Corrigées des variations saisonnières



En moyenne, la hausse des prix à la consommation des principaux partenaires commerciaux de la France proche de 6 % l'an de la rentrée à la fin de l'année 1978 s'accélérait d'environ 2 points dans le courant 1979.

Les politiques publiques

Les mesures expansionnistes déjà engagées depuis la mi-1978 au Japon et en RFA exercent leur effet maximum au premier semestre 1979, mais dans l'ensemble des pays l'orientation des politiques publiques paraît devoir être plus modérée en 1979 en raison de la renaissance des anticipations inflationnistes.

Au Japon, les dépenses publiques seront encore dans les prochains mois l'élément le plus dynamique de la demande en particulier pour le secteur de la construction. La politique monétaire devrait rester peu contraignante.

En Allemagne, le programme conjoncturel voté en novembre 1978 représente pour l'ensemble de 1979 1 % du produit intérieur ; les allègements fiscaux et les dépenses nouvelles seront répartis sur toute l'année tandis que l'augmentation de la TVA n'aura lieu qu'au 1er juillet ; l'effet du programme sera donc le plus important au premier semestre. La politique monétaire a été resserrée en février après une croissance jugée excessive de la masse monétaire due pour l'essentiel à un afflux de capitaux étrangers : 11,8 % pour la base monétaire en 1978 contre un objectif de 8 %. En faisant l'hypothèse qu'un tel afflux ne se renouvelle pas en 1979, le nouvel objectif fixé pour cette année (6 à 9 % de croissance de la monnaie centrale entre le 4ème trimestre 1978 et le 4ème trimestre 1979) ne paraît pas excessivement contraignant, même en cas d'une accélération de l'inflation.

En Italie l'instabilité politique du début 1979 rend incertaine l'adoption d'une politique de stabilisation économique (plan triennal) conduisant à une réduction du déficit budgétaire. Celle-ci sera cependant facilitée par la reprise de l'activité engagée en 1978. Encore faudra-t-il que les hausses de salaires, particulièrement celles du secteur public, ne soient pas excessives.

Au Royaume-Uni, la politique publique est devenue nettement restrictive fin 1978 et début 1979 surtout dans le domaine monétaire : le taux minimum des prêts est de 13 % depuis le 1er mars.

Une croissance de la consommation encore soutenue

Dans la seconde moitié de 1978, le ralentissement de l'inflation a favorisé la croissance du pouvoir d'achat des revenus disponibles des ménages en même temps qu'il augmentait la pension à consommer.

En Italie, les enquêtes auprès des ménages ont montré une amélioration sensible de leur situation tout au long de 1978. Bien qu'elle ait cessé de s'améliorer, la perception en reste bonne au début de 1979.

En Allemagne, le volume des ventes au détail n'a crû qu'assez lentement au cours de 1978 mais semble s'accélérer en fin d'année : les perspectives des détaillants se redressent nettement au dernier trimestre. Au premier semestre 1979 la consommation bénéficiera des allègements fiscaux décidés en novembre et de l'anticipation de la hausse de 1 point des taux de TVA au 1er juillet. Une croissance du volume de la consommation à un rythme proche de 5 % l'an paraît possible.

Au Royaume-Uni les grèves du début de l'année ont perturbé l'activité économique : les ventes au détail ont été faibles en janvier. En tout état de cause la tendance de la demande de consommation est à la stagnation depuis le point haut du troisième trimestre 1978 : les relèvements des taux d'intérêt et l'aggravation du chômage font prévoir une évolution peu soutenue de la consommation après une poussée initiale liée aux fortes augmentations de salaires en début d'année.

et des perspectives d'investissement modérées

Dans les pays où la production est la mieux orientée, les résultats d'exploitation des entreprises s'améliorent notablement avec l'accroissement rapide la productivité : l'embauche est relativement faible, les entreprises réduisent d'abord, comme en Allemagne, le chômage partiel. L'amélioration de leurs conditions d'exploitation et des perspectives favorables de demande pour 1979, ont entraîné une nette progression des intentions d'investissement qui se manifestait déjà en Europe dans les enquêtes auprès des chefs d'entreprise d'octobre novembre 1978. En Allemagne l'investissement fixe des entreprises privées pourrait croître en volume presque autant qu'en 1978 malgré le fléchissement des investissements dans les industries de produits de base (chimie, raffinage).

Au cours de l'hiver 1978-1979, l'économie mondiale a vu se juxtaposer une reprise sensible de la croissance des économies de l'ensemble Europe et Japon et la fin de la phase d'expansion américaine commencée en 1975. L'activité internationale s'est donc vivement redressée provoquant de ce fait un début de flambée sur les prix de produits de base. Cette juxtaposition n'est cependant qu'un phénomène temporaire qui devrait maintenant prendre fin.

Le ralentissement de la croissance américaine paraît en effet s'amorcer au début de l'année 1979 : la politique publique étant devenue plus rigoureuse, il constitue le contrecoup d'une expansion trop rapide qui a accentué les tensions inflationnistes en 1978.

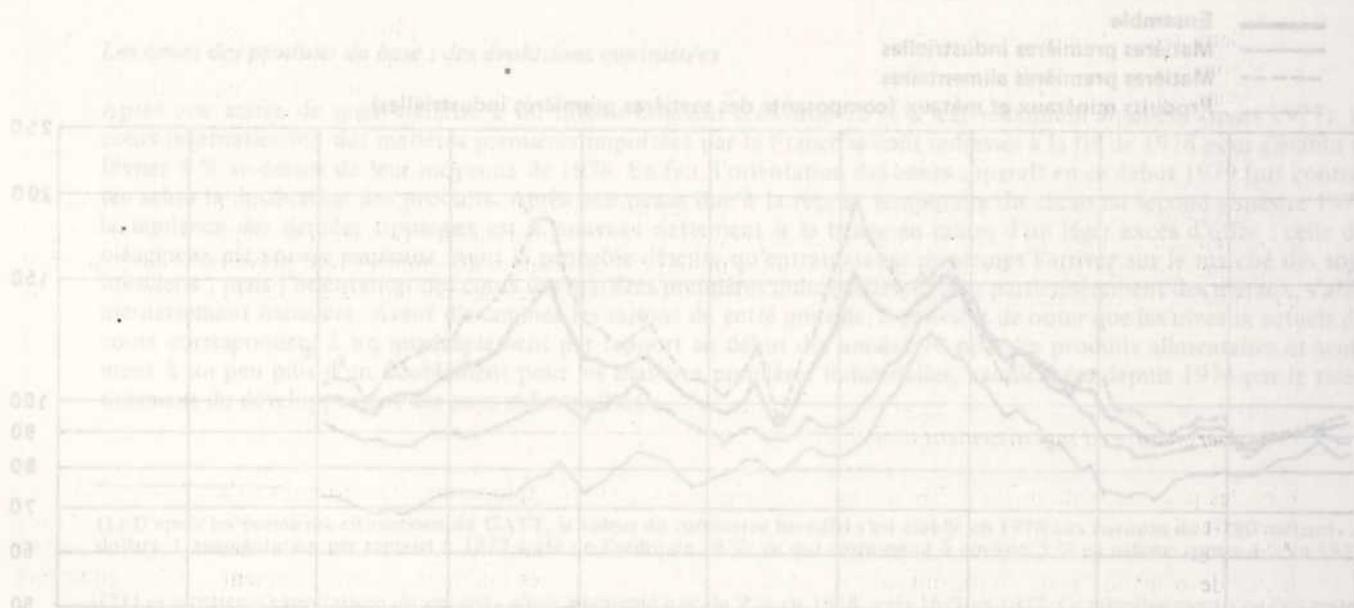
Au Japon et en Allemagne la vive croissance fin 1978 a été favorisée par des politiques publiques renforçant la demande des ménages et des entreprises dans un climat de faibles hausses de prix. Grâce à un regain de compétitivité en cours d'année, l'Allemagne a profité pleinement de la reprise de l'activité dans les autres pays européens, qui s'est traduite par un net redressement de la demande étrangère.

Dans le courant de l'année 1979 la production sera soutenue en Allemagne par une forte demande interne de biens de consommation et de biens d'équipement. Une croissance en volume du PIB supérieure à 4 % l'an y paraît possible au premier semestre.

Au total, on peut s'attendre que la croissance de l'environnement international de la France reste porteur grâce au maintien d'une orientation conjoncturelle ferme dans les pays européens.

De façon très globale, 1978 a vu pratiquement réalisé l'ajustement des dépenses des pays exportateurs de pétrole à leurs recettes : leurs ressources pouvaient alors être presque totalement converties en importations, mettant fin à l'entrave principale à la croissance qui pesait sur le monde occidental dans son ensemble depuis 1974. Il faut observer cependant que c'est autant si ce n'est davantage par une reconquête des gains de termes d'échange plutôt que par un transfert de richesse réelle que ce rétablissement s'est opéré. Le risque existe alors que des tensions réapparaissent, que d'autres prélèvements par les prix aient lieu.

AU PRIX DES PRODUITS MANUFACTURÉS EXPORTÉS PAR LES PAYS DÉVELOPPÉS



Volume des importations de biens
(Rythmes annuels en %)

	Part dans le commerce mondial (1er sem. 1978)	1978	1979	1978		1979
				I	II	
CEE	(35 %)	6	6 1/2	7 1/2	8 1/2	6 1/4
Autres pays européens de l'OCDE .		- 3 1/4	4 1/2	- 6	3	5 1/2
Etats-Unis	(13 %)	8	2 1/2	8	10	1
Japon		6	7 1/2	10 1/2	7 1/2	8
TOTAL OCDE	65 %	5	5 1/4	5 1/2	7 1/2	5
OPEP	7 %	6	6 1/2	4	3 1/2	7
Autres pays en voie de développement	16 %	6	5 1/2	6	5 1/2	5 1/2
Autres pays	12 % (1)	1 1/2	2	2	2	1 1/2
MONDE		5	5	5 1/4	6 1/2	5
Marchés de la France		5.5	6.1			

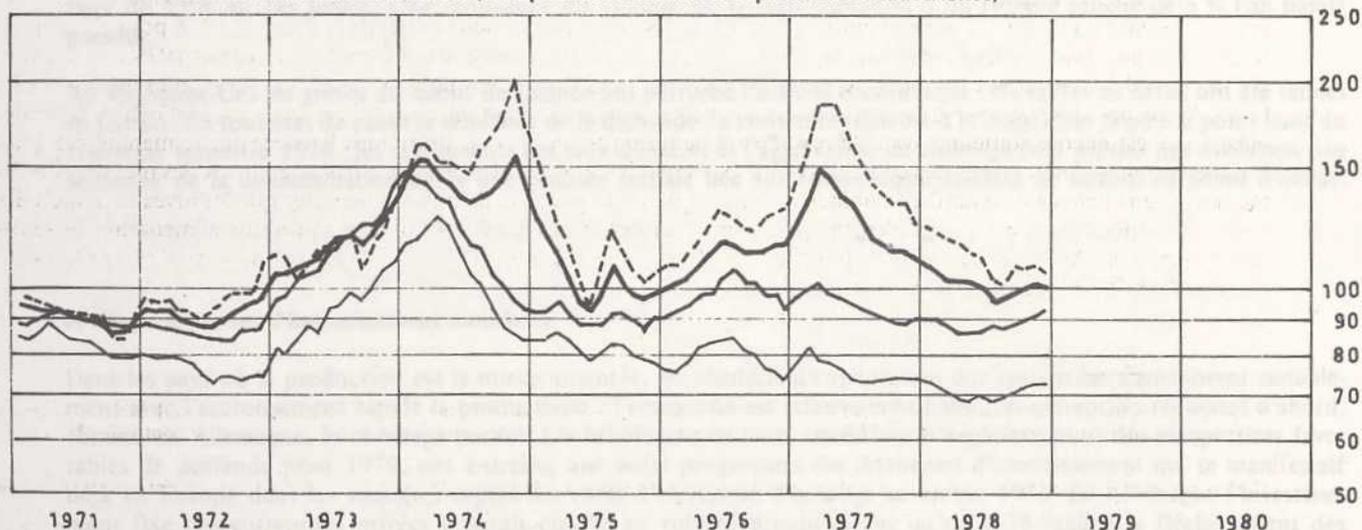
(1) dont «pays à commerce d'état» : 10 %

Source : CEE

GRAPHIQUE 5

PRIX RELATIFS DES MATIÈRES PREMIÈRES NON ÉNERGÉTIQUES PAR RAPPORT AU PRIX DES PRODUITS MANUFACTURÉS EXPORTÉS PAR LES PAYS DÉVELOPPÉS

- Ensemble
- Matières premières industrielles
- - - Matières premières alimentaires
- Produits minéraux et métaux (composante des matières premières industrielles)



1 – LE COMMERCE MONDIAL

Après un affaiblissement marqué dans le courant de 1977, le développement des échanges internationaux s'est ensuite accéléré jusqu'à la fin de 1978 (1). Avec la poursuite d'une forte croissance des importations américaines et la reprise de la demande des pays européens, le commerce mondial s'est accru à un rythme supérieur à 6 % l'an au second semestre 1978. Cette pente n'est sans doute pas extrapolable compte tenu du ralentissement attendu des importations des Etats-Unis. Mais l'Europe devrait constituer un pôle de demande actif au moins jusqu'à la mi 1979.

Ainsi les pays développés ont exercé un effet d'entraînement sur les échanges mondiaux en 1978 alors que les importations des autres zones progressaient modérément. La demande des pays producteurs de pétrole n'a que faiblement augmenté en 1978 comparativement aux années précédentes : la baisse de leurs revenus a imposé aux pays les plus peuplés, qui importaient à hauteur de leurs recettes pétrolières, de sévères restrictions ; dans leur ensemble, ces pays « à forte capacité d'absorption » ont même connu un déficit de leur balance courante en 1978, en raison d'un freinage insuffisant de leurs commandes et du renchérissement considérable de leurs produits importés en dollars (qui est leur monnaie de paiement). Pour l'ensemble des pays de l'OPEP, l'excédent courant est passé de 37 milliards de dollars en 1976 à 11 milliards en 1978 ; compte tenu de la faible capacité d'absorption de certains d'entre eux, l'adaptation des dépenses aux recettes n'est pas loin d'être réalisée. Dans ces conditions, l'amélioration des revenus pétroliers attendue en 1979 se traduira par une tendance plus soutenue des achats de l'OPEP mais, sauf nouvelle forte hausse du prix du pétrole, l'accélération restera modeste.

La demande des autres zones progresserait en 1979 à peu près au même rythme qu'en 1978. La tendance restera assez soutenue pour les pays en voie de développement non producteurs de pétrole, groupe hétérogène (comportant notamment des pays en voie d'industrialisation rapide) dont les importations (+ 5 à 6 % l'an depuis plusieurs années) paraissent de moins en moins dépendantes des recettes tirées de la vente des matières premières (2), en raison de l'endettement croissant toléré par les pays développés. Enfin les autres pays – essentiellement les pays à économie centralisée – après une interruption de deux ans causée par le souci de la dette extérieure, accroissent à nouveau leurs importations depuis 1978. En particulier, le commerce de la Chine avec les pays développés a connu une progression très rapide, ses achats augmentant d'environ 60 % en valeur.

Les cours des produits de base : des évolutions contrastées

Après une année de quasi-stabilité à un niveau inférieur d'environ 25 % à leur maximum antérieur (mars 1977), les cours internationaux des matières premières importées par la France se sont redressés à la fin de 1978 pour s'établir en février 5 % au-dessus de leur moyenne de 1978. En fait, l'orientation des cours apparaît en ce début 1979 fort contrastée selon la destination des produits. Après une pause due à la reprise temporaire du cacao au second semestre 1978, la tendance des denrées tropicales est à nouveau nettement à la baisse en raison d'un léger excès d'offre ; celle des oléagineux est encore soutenue avant la probable détente qu'entraînera au printemps l'arrivée sur le marché des sojas brésiliens ; mais l'orientation des cours des matières premières industrielles, et plus particulièrement des métaux, s'affirme nettement haussière. Avant d'examiner les raisons de cette poussée, il convient de noter que les niveaux actuels des cours correspondent à un quadruplement par rapport au début des années 70 pour les produits alimentaires et seulement à un peu plus d'un doublement pour les matières premières industrielles, handicapées depuis 1974 par le ralentissement du développement des pays industrialisés.

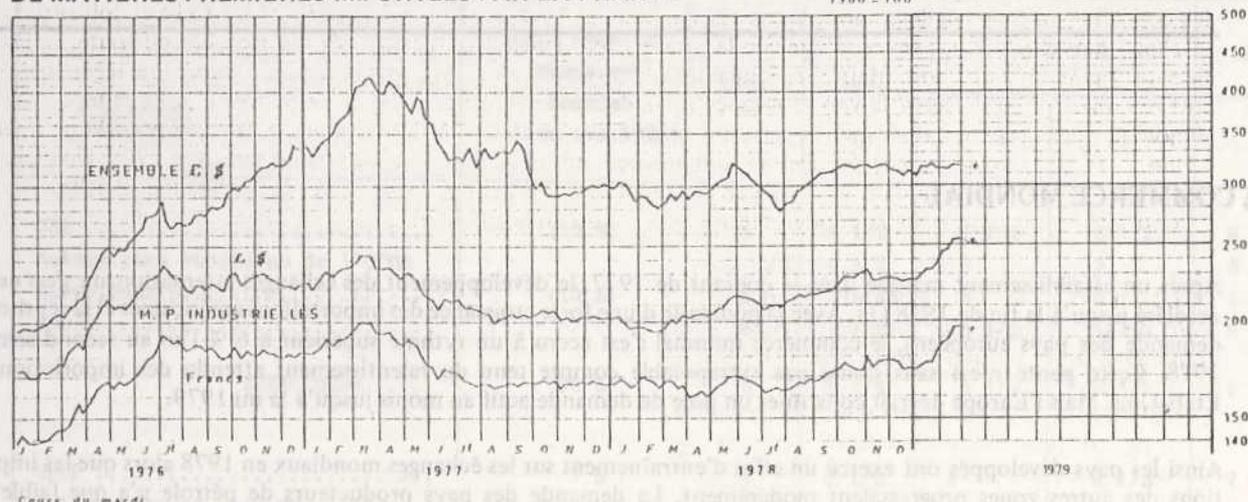
(1) D'après les premières estimations du GATT, la valeur du commerce mondial s'est établie en 1978 aux environs de 1 280 milliards de dollars. L'augmentation par rapport à 1977 a été de l'ordre de 14 %, ce qui correspond à environ 5 % en volume contre 4 % en 1977.

(2) Les recettes d'exportations de ces pays n'ont augmenté que de 9 % en 1978 après 16 % en 1977. Ce ralentissement a eu lieu malgré une accélération du volume des ventes, et tient à une forte dégradation des termes de l'échange : les prix des produits primaires qui constituent l'essentiel des exportations de ces pays ont diminué de 5 % alors que les prix à l'exportation des produits manufacturés des pays développés croissaient de 14 %.

GRAPHIQUE 6

INDICE I.N.S.E.E. DES PRIX INTERNATIONAUX DE MATIERES PREMIERES IMPORTÉES PAR LA FRANCE

1968 = 100



Evolution (glissement en %) des cours en monnaies de cotations (livre ou dollar) constatée au cours du 4ème trimestre 1978, janvier et février 1979 et prévisions jusque mi-1979.

	fin sept. à fin déc. 78	fin déc. 78 à fin janv. 79	fin janv. 79 à fin fév. 79	PREVISIONS fin fév. 79 à fin juin 79	Soit au cours du 1er semestre 1979
ENSEMBLE	-	+ 1	+ 1	-	+ 2
Matières premières					
alimentaires	- 2	- 2	- 4	- 5	- 11
- Denrées tropicales ...	- 6	- 0	- 9	- 6	- 15
Café (Robusta)	- 10	+ 7	- 12	- 5	- 10
Cacao	+ 1	- 8	- 0	- 10	- 17
- Oléagineux	+ 3	- 4	+ 1	- 3	- 6
Matières premières industrielles	+ 3	+ 4	+ 7	+ 4	+ 16
- Caoutchouc	- 7	+ 2	+ 7	-	+ 9
- Textiles	+ 3	- 3	+ 2	+ 3	+ 2
dont : Coton	+ 7	- 4	- 2	+ 4	- 2
Laine	- 1	- 1	+ 6	+ 1	+ 6
- Métaux	+ 5	+ 8	+ 10	+ 6	+ 26
dont : Cuivre	+ 5	+ 12	+ 14	+ 9	+ 39
Argent	+ 7	+ 10	+ 15	+ 10	+ 39
Nickel	- 6	- 4	+ 23	+ 7	+ 26
Plomb	+ 20	+ 19	+ 4	- 5	+ 18
Zinc	+ 4	+ 5	+ 9	+ 5	+ 20
Etain	- 1	+ 2	+ 5	-	+ 7
Platine	+ 12	-	+ 13	+ 11	+ 25

Forte hausse des matières premières industrielles

Exprimés en monnaies de cotations (livre et dollar), les cours des produits industriels se sont élevés au rythme de 20 % l'an à partir du printemps 1978. Compte tenu des évolutions de parités, et surtout de la baisse du dollar, cette tendance ne s'est dessinée sur les prix en francs qu'à la rentrée. Le début de 1979 marque une nette accélération due à la flambée des cours des métaux (en deux mois, cuivre : 28 %, plomb : 24 %, zinc : 14 %, argent : 27 %). Celle-ci doit certainement au climat de spéculation que crée l'arrêt de la production iranienne de pétrole sur des marchés où toute tension était absente depuis dix-huit mois. Mais plus fondamentalement, elle s'explique par la rigidité – voire une légère baisse – de l'offre (cuivre, plomb) face à la vive croissance de la demande enregistrée depuis la rentrée (1). Le redressement de la conjoncture européenne, alors que l'expansion américaine ne s'est pas interrompue, a fait que pour la première fois depuis 1976, les économies occidentales se sont trouvées en phase au cours du second semestre 1978. Une telle situation s'est toujours traduite dans le passé par des tensions sur les cours des matières premières industrielles. Semblent y contribuer également, pour la période récente, des achats chinois (cuivre, coton) et soviétiques (plomb, caoutchouc).

Le ralentissement de la conjoncture américaine paraît s'amorcer ; de son ampleur pourrait dépendre la tenue – tassement ou seulement décélération de la hausse – des cours des produits industriels, les autres facteurs cités continuant vraisemblablement de jouer jusqu'à la mi-1979.

Le tableau suivant présente une tentative de chiffrage de l'évolution des cours jusqu'à la mi-1979.

2 – LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

Après une amélioration régulière depuis le point bas de l'automne 1976, nos échanges extérieurs ont retrouvé l'équilibre au début de 1978, et ont dégagé sur l'ensemble de l'année un excédent commercial de 2,5 milliards de francs. Mais le taux de couverture a cessé de croître au printemps dernier : depuis un an, exportations et importations progressent sensiblement au même rythme en valeur (environ 10 % l'an). Ce parallélisme recouvre des évolutions très divergentes sur les volumes et les prix : en volume nos exportations ont augmenté beaucoup moins vite que nos importations (5,6 % contre 10,6 %), mais cette diminution du taux de couverture en volume a été compensée par une amélioration des termes de l'échange, nos prix de vente croissant de 4,7 % pendant que les prix à l'importation demeuraient pratiquement stables (+ 0,5 %).

Ensemble des produits

base 100 en 1977

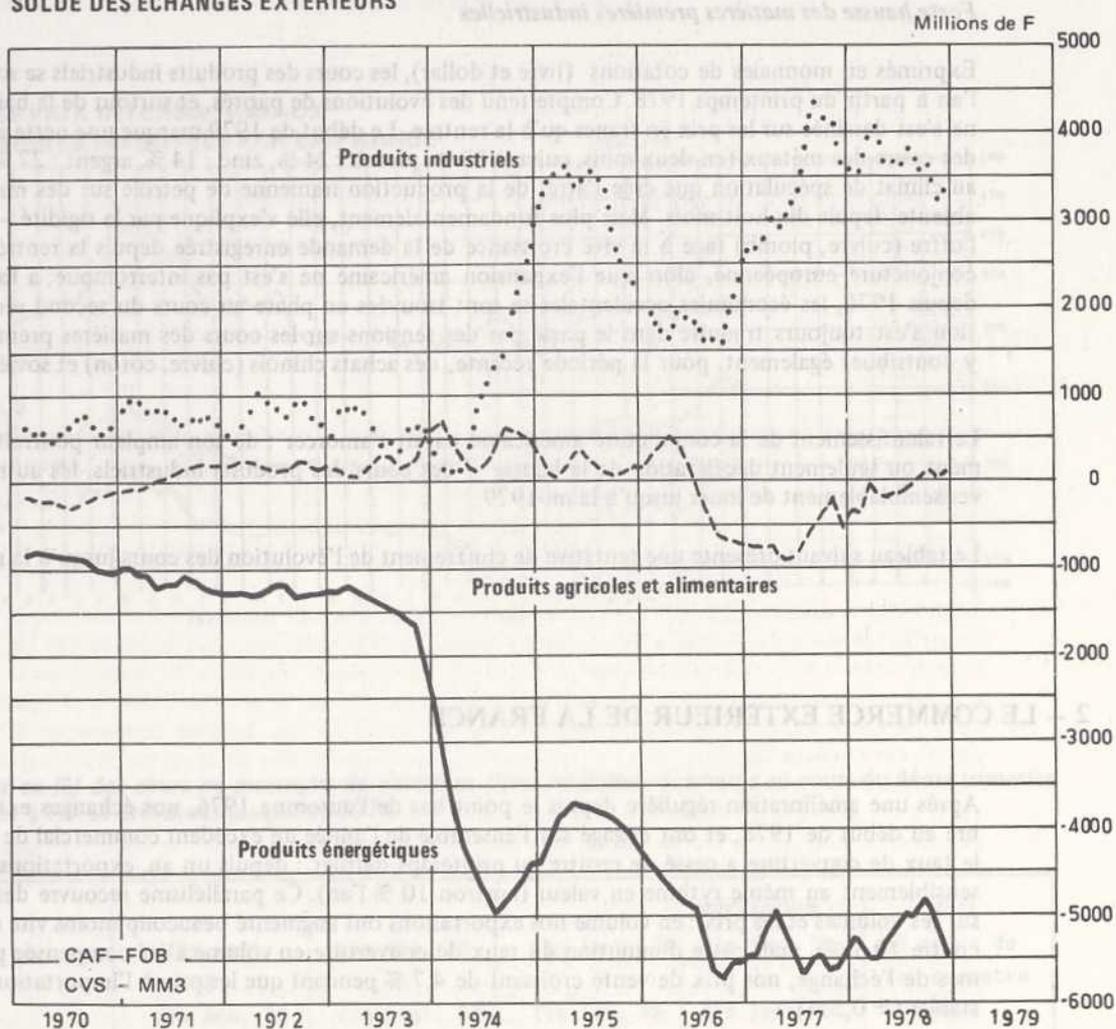
	1976		1977				1978			
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Taux de couverture										
en volume	92,3	93,4	96,6	100,5	100,9	102,0	100,8	100,9	99,4	97,8
Termes de l'échange	101,1	100,2	99,9	98,3	99,9	101,9	101,5	103,3	105,5	106,1
Taux de couverture										
en valeur	93,4	93,6	96,6	98,7	100,9	103,8	102,2	104,2	104,9	103,9

Les gains de termes de l'échange portent sur les produits agricoles (+ 7,8 % en 1978) et sur l'énergie (+ 6,5 %) dont les prix à l'import ont fortement baissé. La dégradation du taux de couverture en volume concerne surtout les échanges de produits industriels : elle est traditionnelle en période de reprise de l'activité intérieure, mais elle semble avoir revêtu une ampleur exceptionnelle dans la seconde moitié de 1978.

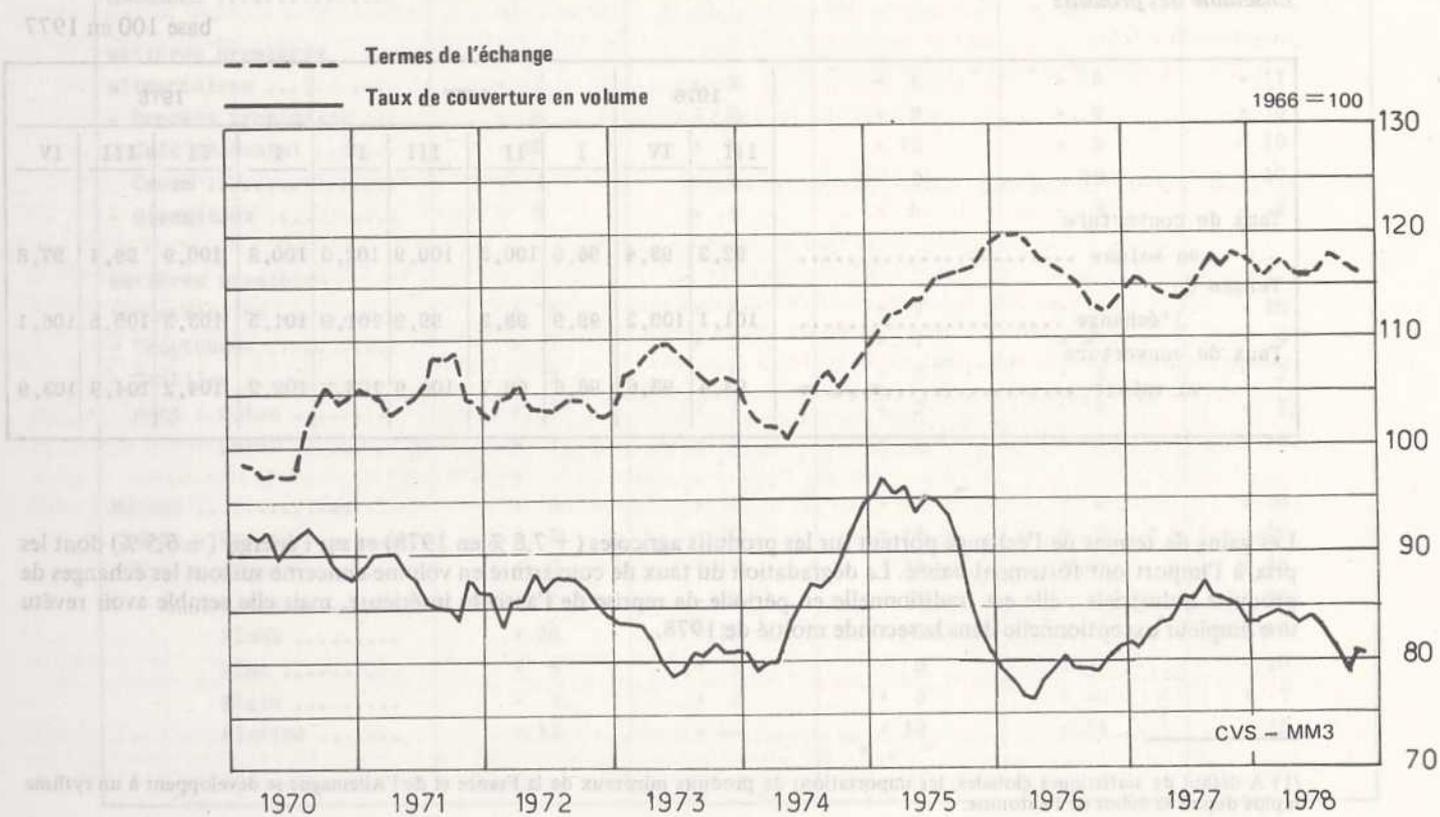
(1) A défaut de statistiques globales, les importations de produits minéraux de la France et de l'Allemagne se développent à un rythme rapide depuis le début de l'automne.

GRAPHIQUE 7

SOLDE DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS



GRAPHIQUE 8 COMMERCE EXTÉRIEUR DE PRODUITS INDUSTRIELS



Au premier semestre 1979, nos échanges ne bénéficient plus des facteurs favorables à l'amélioration des termes de l'échange qu'ont été la baisse des cours des produits de base et la dépréciation du dollar. L'excédent agro-alimentaire retrouvé à la fin de 1978 devrait encore progresser un peu jusqu'à l'été. Mais le maintien de l'équilibre global dépend de la capacité des échanges de produits industriels — dont l'excédent a tendu à diminuer depuis l'automne 1977 — à compenser le renchérissement de l'énergie importée.

Les échanges de produits agro-alimentaires

Le redressement des échanges agro-alimentaires, amorcé à la mi-1977, s'est poursuivi au cours de l'année 1978 et a permis de dégager un excédent de 110 millions de F par mois au quatrième trimestre. En termes annuels, le déficit passe de 7,7 milliards de F en 1977 à 1,7 milliards en 1978. Cette évolution favorable est imputable aux produits agricoles. Pour les produits des industries agricoles et alimentaires, le solde est pratiquement stable d'une année sur l'autre (+ 1,7 milliard de F en 1978 contre + 1,8 milliard en 1977).

L'amélioration des échanges de produits agricoles résulte à la fois d'une forte progression des exportations dans les secteurs traditionnellement excédentaires, tel que les céréales et les vins, d'une réduction du déficit en fruits et légumes, et de gains substantiels sur les termes de l'échange, résultant pour l'essentiel de la baisse des cours des denrées tropicales.

Au cours du premier semestre 1979, l'absence de fortes tensions sur les prix des produits agricoles importés (sauf pour les oléagineux) et le maintien d'un courant élevé d'exportations de céréales, dont les disponibilités se sont fortement accrues à la suite de la très bonne récolte de 1978, permettront d'accroître légèrement l'excédent des échanges agro-alimentaires, dont la moyenne mensuelle pourrait s'élever à 240 millions.

Les échanges énergétiques

Le volume importé de produits énergétiques, qui avait chuté de près de 10 % d'avril à octobre 1978, est en forte hausse depuis novembre. Cette reprise des importations résulte pour partie d'achats anticipés de pétrole, dans la perspective des hausses de prix arrêtées par l'OPEP. Compte tenu de l'augmentation simultanée de la demande intérieure, elle a seulement permis d'interrompre la baisse des stocks détenus par les raffineries, qui a été très importante en 1978 (environ 4 milliards de tonnes) (1). Ces stocks (2) étant devenus très proches du minimum légal en début d'année il est désormais improbable qu'ils soient réduits davantage. Une certaine reconstitution est même plausible, qui devrait maintenir le volume des importations de pétrole à un niveau élevé au cours du premier semestre (+ 5 % au-dessus de la moyenne de 1978). Compte-tenu du calendrier des hausses fixé par l'OPEP en décembre dernier (3), des relèvements supplémentaires décidés courant février par plusieurs pays, et en faisant par ailleurs l'hypothèse d'une stabilité de la parité franc-dollar à son niveau de la fin 1978 (4,30 F), nos achats d'énergie s'élèveraient à 6,3 milliards de F par mois au premier trimestre, et à environ 6,6 milliards au deuxième (contre 6,2 milliards au quatrième trimestre 1978 et 6 milliards en moyenne en 1978).

Les échanges de produits manufacturés

Amorcée depuis le début de l'année 1978, la réduction de l'excédent des échanges de produits industriels s'accélère en fin d'année. Les termes de l'échange, stabilisés à leur niveau de la fin 1977, n'ont pas participé à cette évolution qui

- (1) de 1977 à 1978, les tonnages importés ont diminué de 1,6 % alors que les livraisons sur le marché intérieur progressaient de 5 %.
- (2) il s'agit des stocks à la production ; on n'a guère de moyens d'évaluer les stocks détenus par les utilisateurs (ménages, entreprises) qui semblent avoir été accrus en fin d'année.
- (3) Si l'échéancier de hausse des prix de la conférence d'Abou Dhabi se réalisait :

1/ 1/79	5 %
1/ 4/79	3.8 %
1/ 7/79	2.3 %
1/10/79	2.7 %

le prix du pétrole de référence et le prix de la tonne importée en franc (en supposant le maintien de la parité franc/dollar à son niveau de janvier) seraient les suivants :

	Prix du pétrole en dollars par baril	Prix de la tonne en francs
Jusqu'au 15/2		441
15/2 - 15/ 5	13.34	463
15/5 - 15/ 8	13.84	481
15/8 - 15/11	14.16	492
après le 15/11	14.54	505

soit un prix moyen de 490 F en moyenne 1979 (466 F en 1978).

semble intégralement imputable à des variations en volume : la baisse du taux de couverture en volume observée depuis la mi-1977 s'accélère en fin d'année 1978 ; après un premier semestre où nos achats et nos ventes s'étaient sensiblement ralentis, nos exportations retrouvent en fin d'année un rythme de croissance soutenue tandis que nos importations marquent une forte accélération.

Produits industriels

	1976		1977				1978			
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Taux de couverture en valeur	91,9	93,3	95,8	98,1	102,9	103,1	99,2	100,5	98,9	95,9
Taux de couverture en volume	93,9	95,1	96,5	99,2	103,5	101,1	99,7	98,8	97,0	94,9
Termes de l'échange	99,9	97,1	100,1	98,4	100,1	101,6	100,4	100,7	102,2	101,3

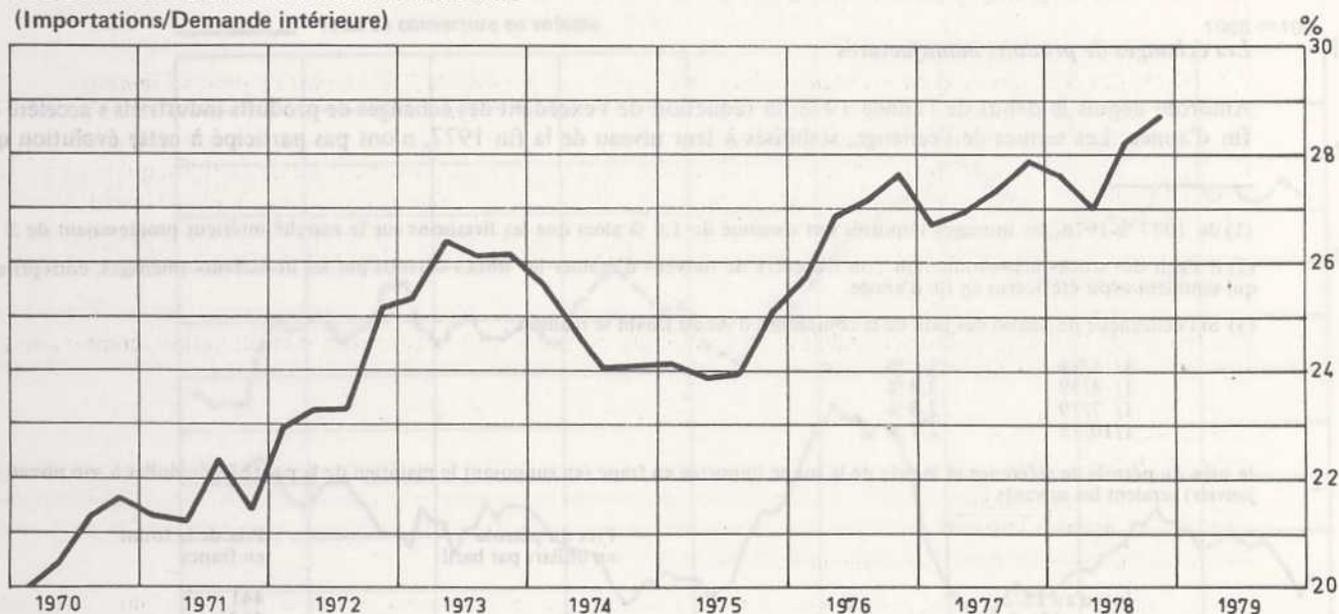
Poussée des importations au second semestre

De manière plus ou moins synchrone, l'évolution des importations dans les différents secteurs industriels a été très heurtée depuis un an : stagnation des achats en fin d'année 1977 et début 1978 (sauf pour les biens intermédiaires dont la reprise a eu lieu dès les premiers mois de 1978), puis reprise en cours d'année ; le volume de nos achats de produits industriels a augmenté de 7 % au cours du second semestre.

Il ne fait pas de doute que cette très vive croissance résulte pour l'essentiel d'un phénomène de compensation de la faiblesse de nos achats au premier semestre. Après un début d'année caractérisé par un climat d'attentisme et une bonne compétitivité, l'accélération de la demande qui s'est manifestée au printemps a été satisfaite par la production intérieure (1) et par un prélèvement sur les stocks, notamment dans le commerce dont les approvisionnements n'ont pu s'adapter qu'avec un léger retard à la vive progression de la demande. Une partie des importations du deuxième semestre a ensuite permis de reconstituer les stocks qui avaient été entamés, sans qu'apparemment on soit allé au-delà (partie III). Sur

GRAPHIQUE 9

TAUX DE PÉNÉTRATION DES IMPORTATIONS DE PRODUITS INDUSTRIELS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS (Importations/Demande intérieure)



(1) le succès des nouveaux modèles automobiles français a joué un rôle important.

l'ensemble de l'année 1978, où les effets de compensation sont consommés, la progression des importations (+ 10 %) paraît toutefois un peu rapide par rapport à celle de la demande : il est possible que l'amorce d'une dégradation de notre compétitivité sur le marché français ait contribué à accélérer la croissance de nos achats en fin d'année. L'évolution du taux de pénétration des importations sur le marché français (1) corrobore cette hypothèse. Après avoir fortement fléchi dans les premiers mois de 1978, il se redresse en fin d'année et semble se situer légèrement au-dessus de ce qu'entraînerait la stricte compensation du recul antérieur.

... et croissance soutenue des volumes exportés

Le profil des exportations a été proche de celui des importations, comportant notamment une reprise au second semestre après neuf mois de croissance ralentie. Pour être moins spectaculaire que celui de nos achats, le développement des volumes exportés de produits industriels n'en atteint pas moins un rythme d'environ 10 % l'an depuis le milieu de l'année. Il s'effectue pour l'essentiel vers les pays de l'OCDE mais également vers les pays à économie centralisée alors que les ventes mensuelles vers l'OPEP ont diminué d'environ 500 millions depuis le début de la crise iranienne.

Les ventes de biens intermédiaires ont eu la reprise la plus précoce ; s'amorçant au début de 1978, selon un mouvement tout à fait parallèle à celui des importations, elle a conduit à une progression d'environ 12 % en un an. Après un recul au début de 1978 (2) les volumes exportés de biens d'équipement professionnel ne progressent que lentement ; leur médiocrité est liée au ralentissement du rythme d'importation des pays de l'OPEP, alors que les effets d'une réanimation de l'investissement dans les pays européens ne se sont pas encore fait sentir. En revanche, les ventes de matériel militaire (3) ont connu un développement extrêmement rapide (+ 60 % en valeur de 1977 à 1978). Au cours de l'année passée, les exportations d'automobiles ont été surtout régulées par la pression de la demande intérieure ; leur croissance a repris à l'été selon un rythme d'environ 4 % l'an qui devrait se maintenir au cours des prochains mois. Enfin, les ventes des autres biens de consommation progressent en volume à 6-7 % l'an ; à la suite des hausses de prix récentes, elles pourraient désormais être handicapées par une légère perte de compétitivité.

Pour l'ensemble des produits industriels, la compétitivité sur les marchés étrangers a été préservée pour l'essentiel jusqu'à la fin de 1978

Au début de 1979, la parité effective du franc (par rapport à l'ensemble des monnaies (4) est la même qu'il y a un an. Dans l'intervalle, la hausse des prix à la consommation a été supérieure d'environ 3 % à la moyenne des pays concurrents. L'écart est très légèrement inférieur pour les taux de salaires. Il se trouve déjà atténué au niveau des coûts salariaux unitaires dans l'industrie en raison de la forte croissance de la productivité française en 1978. Il l'est à nouveau, pour devenir faible, quand on considère les valeurs moyennes à l'exportation ; en un an, leur augmentation en France n'a été que légèrement supérieure à la moyenne des pays concurrents. Ainsi, l'industrie française a partiellement compensé sur les marchés étrangers par une accélération des gains de productivité, et vraisemblablement une compression des marges à l'exportation (partie V), le handicap d'une croissance des coûts de main-d'oeuvre plus rapide que chez ses principaux concurrents. Mais un tel effort ne semble pas pouvoir être poursuivi longtemps. En l'absence de modification des parités, le maintien de la dérive des coûts français se traduira par une perte de compétitivité au premier semestre. Par ailleurs, l'écart qui s'est creusé entre prix intérieurs et prix à l'importation fait courir le risque d'une évolution du partage du marché intérieur défavorable aux producteurs nationaux.

L'excédent des échanges de produits industriels devrait se redresser un peu dans le courant du premier semestre

En volume, la croissance des importations va désormais s'infléchir en raison d'une moindre progression de la demande intérieure ; en revanche, on peut tabler sur un développement encore assez soutenu des exportations, qui bénéficieront de la poursuite de l'expansion allemande et, d'une façon générale, d'une répartition géographique de la demande favorable à nos échanges. Les réponses aux enquêtes de conjoncture, et notamment l'amélioration des carnets-étranger font attendre un tel développement des volumes qui ne devrait pas trop se ressentir, au moins jusqu'à l'été, d'une certaine perte de compétitivité.

Les termes de l'échange industriel, stabilisés depuis un an, ne devraient pas connaître d'amélioration, compte tenu de l'ampleur de la hausse des cours des matières premières importées.

(1) rapport $\frac{\text{importations}}{\text{demande intérieure}}$

(2) le niveau de l'automne 1977 était exceptionnellement élevé.

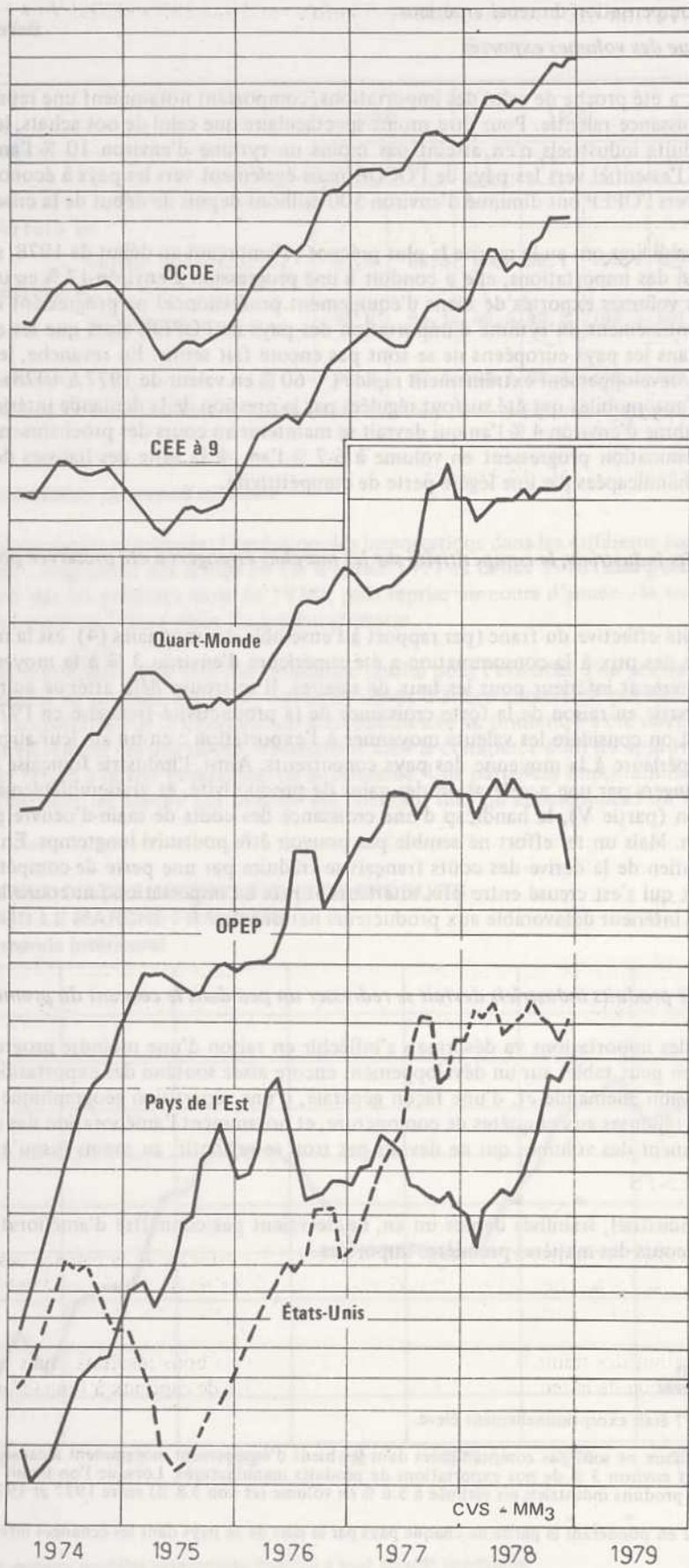
(3) Les ventes de matériel militaire ne sont pas comptabilisées dans les biens d'équipement, notamment à cause de l'absence de partage volume-prix. Elles représentent environ 3 % de nos exportations de produits manufacturés. Lorsque l'on inclut le matériel militaire, la croissance des exportations de produits industriels est estimée à 5.6 % en volume (et non 3.8 %) entre 1977 et 1978.

(4) Monnaie mondiale calculée en pondérant la parité de chaque pays par la part de ce pays dans les échanges internationaux de produits manufacturés.

GRAPHIQUE 10

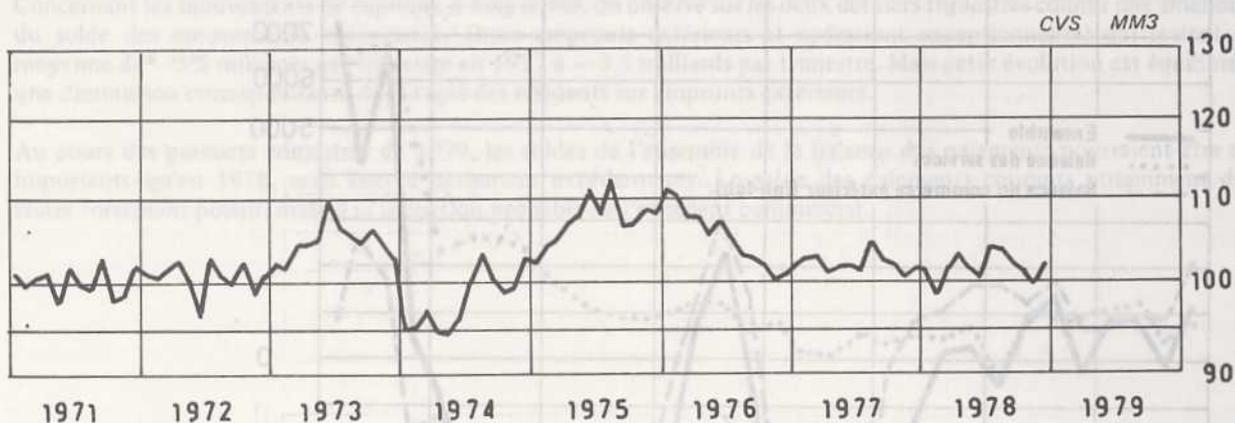
EXPORTATIONS DE LA FRANCE VERS :

Milliards de F



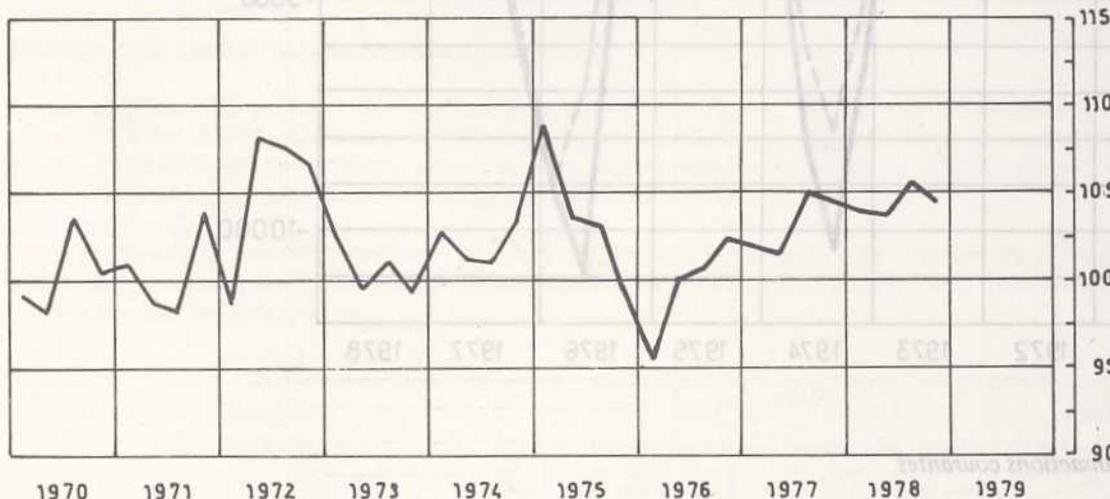
GRAPHIQUE 11

PRIX RELATIFS A L'EXPORTATION DES PRODUITS MANUFACTURES : FRANCE SUR 7 PRINCIPAUX PAYS (1)



(1) États-Unis, RFA, Royaume-Uni, Pays-Bas, Belgique, Italie, Japon

EVOLUTION RELATIVE DES VOLUMES EXPORTES DES PRODUITS MANUFACTURES



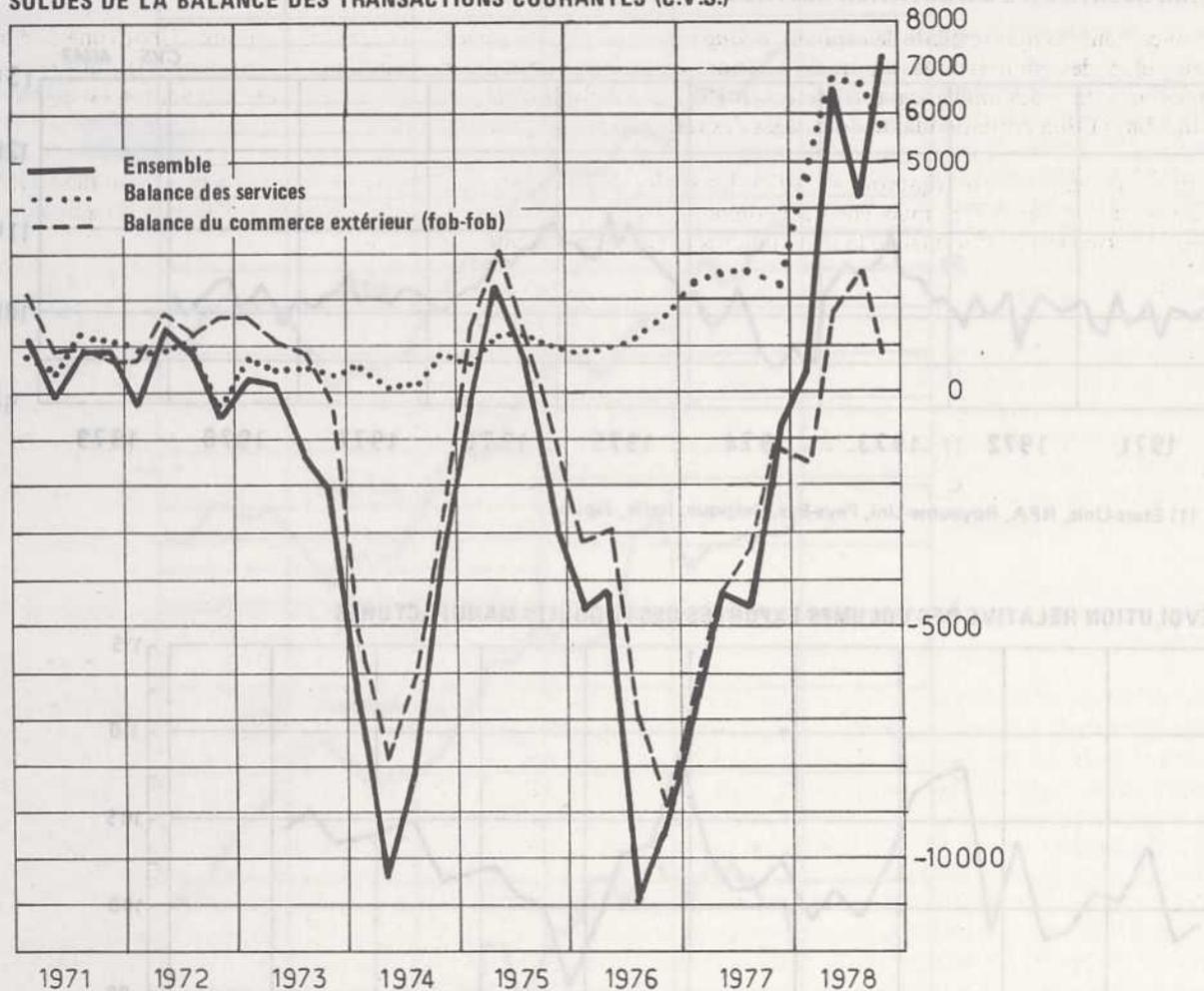
3 - LA BALANCE DES PAIEMENTS

Malgré la détérioration passagère et circonstancielle du 1er trimestre, les résultats de la balance des paiements sur l'ensemble de l'année 1978 auront été très favorables ; l'amélioration de la position monétaire extérieure de la France a été de 29 milliards de F, dont 14 milliards environ d'accroissement des réserves publiques de change.

C'est essentiellement l'évolution des transactions courantes qui explique ces bons résultats, mais on note aussi sur les flux de capitaux une amélioration de la tendance des mouvements spontanés de capitaux à long terme.

GRAPHIQUE 12

SOLDES DE LA BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES (C.V.S.)



1) Les transactions courantes

Il apparaît dès maintenant que sur l'ensemble de l'année 1978, non seulement le solde annuel des transactions courantes a été positif, pour la première fois depuis 1972, mais encore que l'excédent est nettement supérieur à ceux des années qui ont suivi la dévaluation de 1969, au cours desquelles il se situait entre 1,5 et 2,5 milliards de F par an. Il a été en 1978 de 18,6 milliards.

Le redressement progressif du solde des opérations courantes depuis 1976 tient fondamentalement à l'amélioration du solde *commercial*. Mais il résulte aussi de l'amélioration continue depuis 1975 du solde des *services* du fait, pour l'essentiel, du poste «grands travaux et coopération technique» (+ 7 milliards en 1976, + 9 milliards en 1977, + 13 milliards environ en 1978). En 1978, cette tendance à l'amélioration des échanges de services (+ 4,5 milliards en 1976, + 10 milliards en 1977, environ + 24 milliards en 1978), s'accélère fortement. A l'amélioration tendancielle du poste «grands travaux et coopération technique» s'ajoute en effet pour une petite part celle du poste «transports, assurances, frais accessoires sur marchandises», et, de façon plus importante un progrès spectaculaire du poste «voyages-tourisme» qui s'analyse :

- en une stagnation des dépenses des français à l'étranger ;
- en une forte croissance pour la deuxième année consécutive des dépenses des étrangers en France (+ 28 % en 1977, + 24 % l'an en 1978 sur les 9 premiers mois).

Le solde déficitaire des *transferts* a tendance à s'accroître un peu depuis fin 1976 (- 11 milliards en 1976, - 13 milliards en 1977, - 14 milliards environ en 1978).

2) Les mouvements de capitaux

Les mouvements de capitaux à *court terme privé*, dans leur définition restreinte (non compris le termaillage et l'ajustement), sont redevenus positifs après le fort déficit du 1er trimestre 1978 (- 4 milliards de F au 1er trimestre, + 1 milliard au 2ème, + 2,5 milliards au 3ème). Au 4ème trimestre, ils sont légèrement négatifs (- 0,5 milliard).

Concernant les mouvements de capitaux à *long terme*, on observe sur les deux derniers trimestres connus une amélioration du solde des mouvements «spontanés» (hors emprunts extérieurs et opérations exceptionnelles) qui revient d'une moyenne de - 5,8 milliards par trimestre en 1977 à - 3,5 milliards par trimestre. Mais cette évolution est équilibrée par une diminution correspondante des tirages des résidents sur emprunts extérieurs.

Au cours des premiers trimestres de 1979, les soldes de l'ensemble de la balance des paiements pourraient être moins importants qu'en 1978, mais encore nettement excédentaires. Le solde des paiements courants notamment devrait rester fortement positif, malgré la réduction probable de l'excédent commercial.

La disparition de profits de production dans quelques industries de consommation, la réduction de 1978, par rapport à 1977, de la production de biens durables, pour certains demi-produits, une libération de stocks parallèle au développement de l'activité et donc incitée, une activité salubre régulière de la demande étrangère, et surtout une très forte baisse de dépenses, telles sont les caractéristiques qui complètent cette brève description du marché des produits manufacturés au cours de sept premiers trimestres 1978 et du début de 1979.

I - LES BIENS DE CONSOMMATION

Nouvelle progression de la consommation en fin d'année

La consommation des ménages progresse depuis la mi-1977 à un rythme de l'ordre de 4 à 5 % par période de six mois. Le rythme d'achat des revenus salariaux et sociaux. Pour l'ensemble, l'augmentation de la consommation a été de 4,5 % en l'année 1978 et est acquise en deux temps : au premier semestre par des achats de préférence face à un fort chômage et par certains facteurs favorables aux acquisitions de biens durables, puis, en fin d'année.

Après la période du deuxième trimestre, le point relatif à la reconstitution de l'épargne des ménages, et surtout la durée de croissance des achats repris en quatrième trimestre, fondée non plus sur les biens durables mais sur les achats de l'habillement et l'énergie.

Variation mensuelle (%)	1977				1978	
	1	2	3	4	5	6
Consommation totale	0,2	0,2	1,2	0,8	4,5	4,5
dont : biens durables	0,2	1,8	2,0	1,9	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	1,8	0,7	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5
dont : biens durables	0,2	2,7	0,8	0,8	2,5	2,5

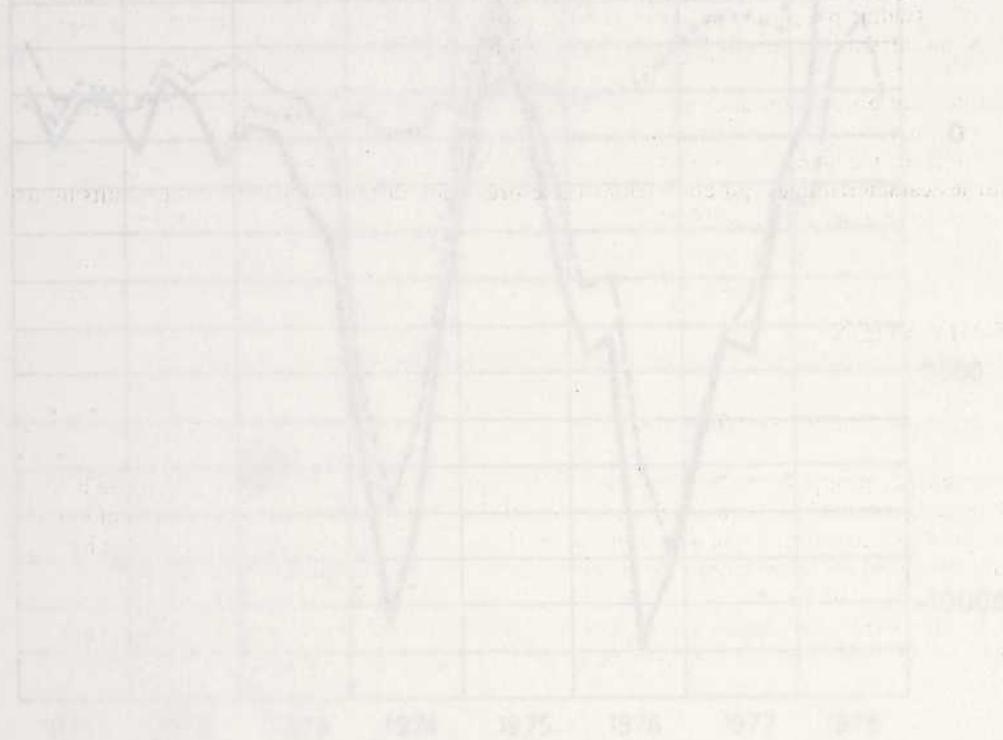
Après une période de stagnation, la consommation des ménages a connu une nouvelle progression à un rythme de croissance annuel de 4,5 % en l'année 1978 et est acquise en deux temps : au premier semestre par des achats de préférence face à un fort chômage et par certains facteurs favorables aux acquisitions de biens durables, puis, en fin d'année.

GRAPHIQUE 12

Les mouvements de capitaux à court terme (hors des opérations de crédit) sont restés positifs après le fort déficit du 1er trimestre 1978 (-4 milliards de £ au 1er trimestre, +1 milliard en 2ème, +2,2 milliards en 3ème). Au 4ème trimestre, ils ont légèrement dépassé (-0,2 milliard).

Cependant, les mouvements de capitaux à long terme, en revanche, ont été déficitaires pendant les deux derniers trimestres connus (une amélioration du solde des mouvements de capitaux à long terme est observée en 1978, mais cette évolution est équilibrée par une diminution correspondante des flux de capitaux à court terme).

En ce qui concerne le bilan de la balance des paiements, nous constatons que les déficits de la balance des paiements ont été moins importants qu'en 1978, mais restent élevés. Le solde des paiements courants, notamment, devrait rester fortement positif, mais la réduction probable de l'excédent commercial.



2) Les mouvements de capitaux

Il apparaît des mouvements de capitaux à court terme positifs à partir de l'été 1973, qui ont continué à se développer jusqu'en 1977. Ces mouvements de capitaux à court terme ont été positifs pendant toute la période 1973-1977, avec un pic de 1,2 milliard de £ au 3ème trimestre 1977. Ils ont été négatifs à partir de l'été 1978, avec un déficit de 4 milliards de £ au 4ème trimestre 1978.

Les mouvements de capitaux à long terme ont été négatifs pendant toute la période 1973-1977, avec un déficit de 1,2 milliard de £ au 4ème trimestre 1977. Ils ont été positifs à partir de l'été 1978, avec un excédent de 2,2 milliards de £ au 3ème trimestre 1978. Ces mouvements de capitaux à long terme ont été positifs pendant toute la période 1978:1-1978:4.

En ce qui concerne le bilan de la balance des paiements, nous constatons que les déficits de la balance des paiements ont été moins importants qu'en 1978, mais restent élevés. Le solde des paiements courants, notamment, devrait rester fortement positif, mais la réduction probable de l'excédent commercial.

En ce qui concerne le bilan de la balance des paiements, nous constatons que les déficits de la balance des paiements ont été moins importants qu'en 1978, mais restent élevés. Le solde des paiements courants, notamment, devrait rester fortement positif, mais la réduction probable de l'excédent commercial.

En ce qui concerne le bilan de la balance des paiements, nous constatons que les déficits de la balance des paiements ont été moins importants qu'en 1978, mais restent élevés. Le solde des paiements courants, notamment, devrait rester fortement positif, mais la réduction probable de l'excédent commercial.

L'année 1977 avait été marquée par une lente et régulière décroissance de la production industrielle. Le redressement qui s'était amorcé à la charnière des années 1977 et 1978 et dont témoignent les réponses aux enquêtes de conjoncture ne s'est interrompu que brièvement à l'été dernier pour s'accélérer ensuite en fin d'année. Du quatrième trimestre 1977 au quatrième trimestre 1978, l'activité industrielle a progressé de 5 %. Certes le niveau de référence est bas. Par ailleurs, le jeu des stocks, qui avait été très important en 1977, explique l'essentiel des oscillations de la production observées du printemps 1977 au printemps 1978. L'évolution de la demande finale a été moins heurtée, et moins contrastée d'une année à l'autre ; elle n'en traduit pas moins un renforcement progressif dont le moteur premier est la consommation, mais qui doit également au raffermissement de l'investissement en fin d'année.

La réapparition de goulots de production dans quelques industries de consommation, la renaissance de difficultés d'approvisionnement – très ponctuelles – pour certains demi-produits, une formation de stocks parallèle au développement de l'activité et donc modérée, une amélioration régulière de la demande étrangère, et surtout une très vive poussée d'importations, telles sont les caractéristiques qui complètent cette brève description du marché des produits industriels au cours du second semestre 1978 et au début de 1979.

1 – LES BIENS DE CONSOMMATION

Nouvelle progression de la consommation en fin d'année

La consommation des ménages progresse depuis la mi-1977 à un rythme de l'ordre de 4 % l'an proche de la tendance du pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux. Pour l'essentiel, l'augmentation de la consommation enregistrée sur l'année 1978 a été acquise en deux temps : au printemps marqué par des achats de précaution face à la hausse des prix et par certains facteurs favorables aux acquisitions de biens durables, puis, en fin d'année.

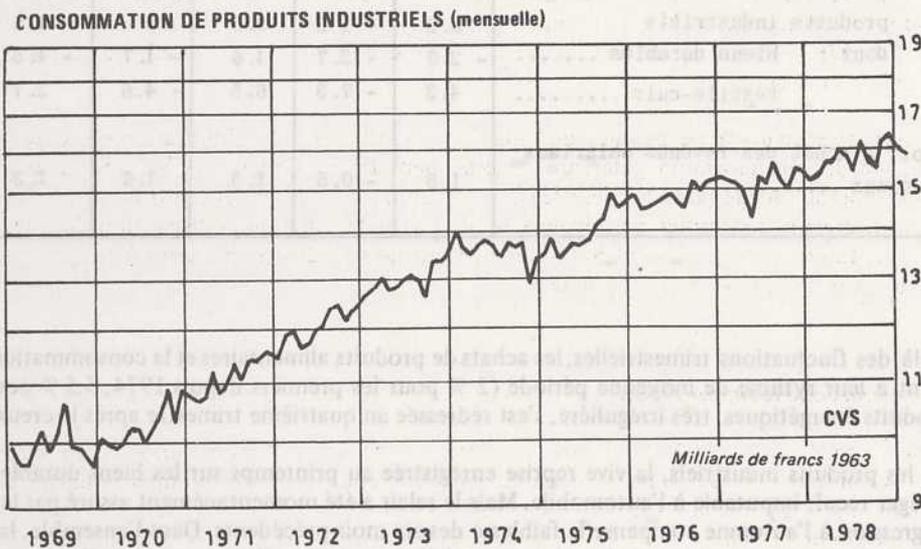
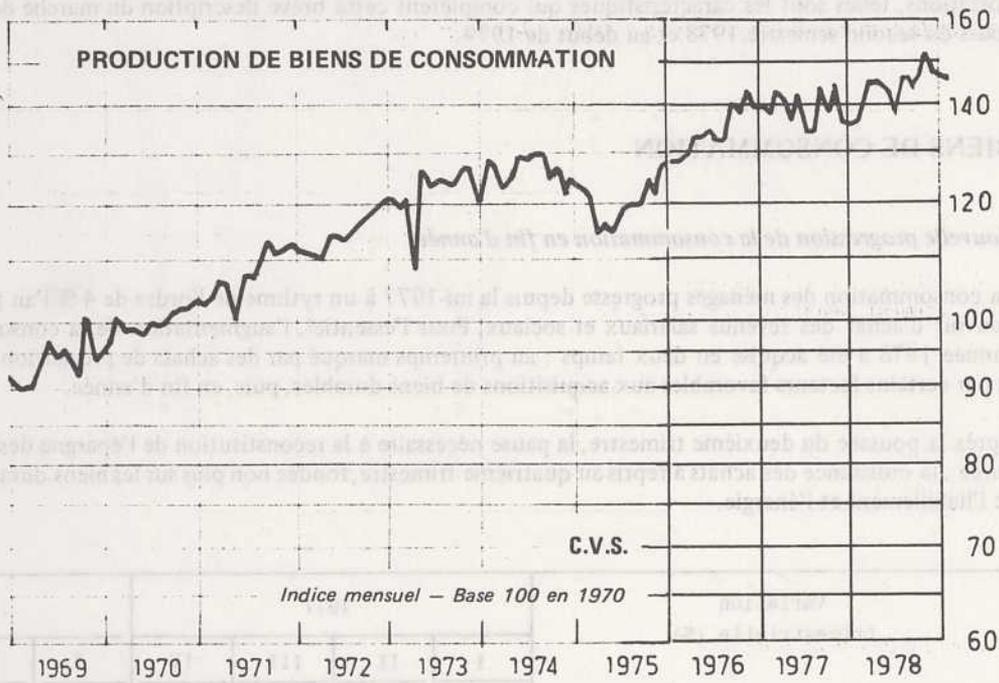
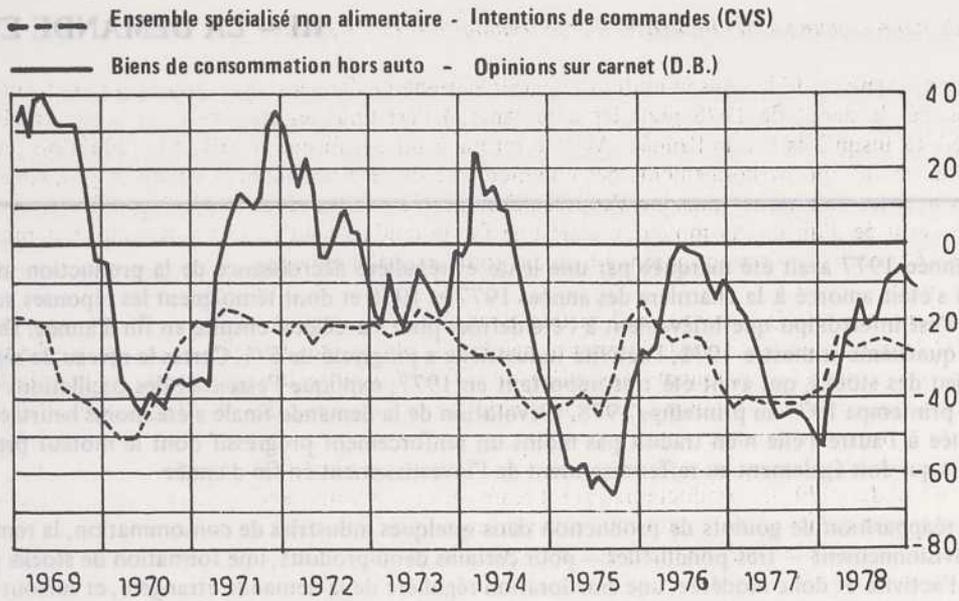
Après la poussée du deuxième trimestre, la pause nécessaire à la reconstitution de l'épargne des ménages a été de courte durée ; la croissance des achats a repris au quatrième trimestre, fondée non plus sur les biens durables mais sur les produits de l'habillement et l'énergie.

Variation trimestrielle (%)	1977				1978			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Consommation totale	0.1	- 0.2	1.6	0.8	0.7	2.0	- 0.1	1.3
dont : produits industriels	0.2	- 1.6	3.0	0	- 0.5	3.5	- 0.6	1.2
dont : biens durables	- 2.0	- 2.7	1.6	- 1.7	- 4.5	9.8	1.3	- 2.3
textile-cuir	4.3	- 7.3	6.5	- 4.6	2.7	- 3.3	- 1.7	5.5
Pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux	1.5	- 0.5	1.5	1.3	1.3	0.2	1.2	1.0

Au-delà des fluctuations trimestrielles, les achats de produits alimentaires et la consommation de services croissent sensiblement à leur rythme de moyenne période (2 % pour les premiers depuis 1974, 5,5 % pour les seconds). La demande de produits énergétiques, très irrégulière, s'est redressée au quatrième trimestre après le creux de l'été.

Parmi les produits industriels, la vive reprise enregistrée au printemps sur les biens durables a été suivie en fin d'année d'un léger recul, imputable à l'automobile. Mais le relais a été momentanément assuré par les achats de textile-cuir dont la progression à l'automne compense la faiblesse des six mois précédents. Dans l'ensemble, la consommation de produits manufacturés se maintient depuis le printemps 1978 à un niveau élevé, supérieur d'environ 4 % à la moyenne de 1977.

GRAPHIQUE 13



La demande reçue par les industries de consommation reste soutenue

Le redressement de la consommation apparaît nettement dans les réponses des commerçants aux enquêtes de conjoncture, dès le début de 1978 pour les détaillants, à l'été pour les grossistes ; et le climat général de la profession s'est amélioré jusqu'à la fin de l'année. Avec le retour à un optimisme relatif et la réduction progressive des difficultés de trésorerie, les approvisionnements des commerçants ont été abondants ; depuis le printemps 1978, ils semblent à peu près adaptés aux ventes puisque l'appréciation portée sur les stocks après avoir fortement diminué en mai ne s'est guère écartée d'un niveau moyen, malgré une faible tendance à l'accroissement en fin d'année. Ainsi la demande transmise à l'industrie est restée soutenue pendant tout le second semestre.

A travers maintes fluctuations, la demande étrangère s'est aussi nettement améliorée du début à la fin de 1978. Elle est restée en retrait de la demande intérieure pendant la plus grande partie de l'année, mais les réponses des industriels aux dernières enquêtes n'indiquent plus guère de différence entre les deux composantes. Les exportations de biens de consommation, dont le volume avait peu varié depuis le début de 1977, marquent d'ailleurs une vigoureuse reprise depuis le milieu de l'année.

Au début de 1979, les producteurs jugent leurs carnets de commandes bien garnis. Cependant la charge de travail qu'ils représentent demeure nettement moins importante qu'à certaines époques passées. Depuis la rentrée, elle a tendance à diminuer dans les secteurs de biens durables mais s'est accrue notablement dans le groupe habillement-cuir.

Carnets de commandes exprimés en semaines de production

	1978			1979
	mars	juin	octobre	janvier
Automobile	7,3	6,8	6,1	6,1
Équipement ménager	6,6	7,7	9,4	8,6
Meubles	6,0	5,8	5,7	4,9
Textile	8,0	8,4	8,8	8,9
Habillement	9,7	9,4	9,4	9,8
Cuir	7,8	10,5	11,0	11,7

L'activité industrielle progresse...

La production de bien de consommation a augmenté régulièrement pendant toute l'année 1978 ; au quatrième trimestre, elle dépasse de 6 % son niveau moyen de 1977. Les décalages temporels soulignés pour les achats des ménages se retrouvent au niveau de la production : dans les secteurs de biens durables, où la reprise s'était manifestée dès le printemps 1978, l'activité marque le pas en fin d'année, date à laquelle elle se redresse dans les industries textiles, l'habillement et le cuir.

Dans tous les secteurs à l'exception de l'industrie textile, le taux d'utilisation des capacités de production n'est pas très éloigné de son maximum antérieur (généralement 1973). Cependant, les goulots de production sont inférieurs à leur moyenne de longue période ; leur légère réduction au cours du dernier trimestre 1978 est le résultat de deux mouvements divergents conformes aux évolutions de l'activité : une quasi-disparition dans les secteurs de biens durables, mais un renforcement dans l'habillement, et surtout dans l'industrie du cuir où les goulots n'ont jamais été aussi nombreux au cours des quinze dernières années.

.... mais moins que les importations

Mais plus encore qu'à l'offre intérieure, le redressement de la consommation a bénéficié aux producteurs étrangers dans la seconde moitié de l'année. On assiste en effet depuis la fin du premier semestre à une poussée générale d'importations, particulièrement marquée pour l'équipement ménager et les biens de consommation courante. Au total, les volumes importés de biens de consommation ont augmenté de 12 % du deuxième au quatrième trimestre. En conséquence, le taux de pénétration des produits étrangers sur le marché français, qui avait peu varié au cours des dix-huit

mois précédents, s'est accru au second semestre. Cette tendance à un renforcement de la pénétration étrangère a généralement été observée par le passé dans les phases de croissance soutenue de la consommation. Toutefois, elle apparaît plus prononcée qu'à l'habitude : le mouvement récent des importations pourrait être en partie un rattrapage du retard pris au printemps dernier.

Vers une moindre croissance de la consommation

La consommation des ménages devrait à présent être affectée par la majoration des cotisations sociales intervenue en début d'année. Les achats de produits industriels, traditionnellement les plus sensibles aux variations de revenus, pourraient marquer un recul. Les détaillants interrogés début mars sont pessimistes sur l'évolution prochaine de l'activité commerciale, et les perspectives de production des industriels se sont déjà nettement infléchies dans les secteurs de biens durables.

— LES BIENS D'ÉQUIPEMENT

La stagnation des exportations (hors matériel militaire) au niveau moyen de l'année précédente, et la faiblesse du marché intérieur jusqu'à l'automne expliquent l'évolution médiocre de la conjoncture des biens d'équipement en 1978. Celle-ci est apparue d'autant plus décevante que l'on attendait un raffermissement de la demande — et les investisseurs eux-mêmes l'annonçaient par leurs projets — au lendemain des élections législatives. Celui-ci n'a pas eu l'ampleur prévue, et l'enquête réalisée en novembre dernier a montré que les industriels avaient révisé en baisse leurs estimations de dépenses pour 1978, reportant l'essentiel de leurs projets à l'année suivante. Au vu des informations les plus récentes on peut établir le constat suivant :

— La demande intérieure de biens d'équipement croît depuis le milieu de l'année dernière, ainsi qu'il ressort des ventes des grossistes et de la progression des volumes importés. Le mouvement s'est amplifié en fin d'année. Dans un premier temps, il semble avoir profité davantage à l'offre étrangère qu'à la production intérieure.

— La demande étrangère donne également des signes de réanimation ; celle-ci semble liée à l'amélioration de la conjoncture européenne plutôt qu'au développement des marchés plus lointains (OPEP, pays en voie de développement non producteurs de pétrole), dont l'accélération, prévisible en raison du renchérissement du pétrole et des produits de base, ne devrait se manifester que dans la seconde moitié de 1979. Les producteurs français prévoient une reprise de leurs exportations dès le premier semestre.

— La production de biens d'équipement n'a que faiblement progressé jusqu'à présent, l'effet premier du redressement de la demande ayant été de dégonfler les stocks de produits finis disponibles. Mais les perspectives d'activité des producteurs sont nettement à la hausse depuis l'automne ; elles ont retrouvé leurs niveaux du début de 1976 et, contrairement à ce qui a pu être observé en certaines occasions, leur récente amélioration se manifeste exclusivement dans les secteurs dont l'investissement privé constitue le débouché essentiel (équipement général, construction de machines, construction électrique) et dont l'évolution conjoncturelle a été la plus médiocre depuis deux ans.

La description qui vient d'être faite conduit à se poser trois questions : comment expliquer ce retard dans la réanimation de la demande par rapport aux prévisions des investisseurs eux-mêmes ? La vive reprise des importations enregistrée au second semestre 1978 traduit-elle une perte de compétitivité ? Quelles peuvent être l'ampleur et la durée de la croissance de l'investissement ?

Sur le premier point, la dégradation du climat général de l'industrie intervenue au cours de l'été dernier et surtout le retard avec lequel a été perçue l'amélioration des résultats d'exploitation constituent deux éléments d'explication. Le sentiment d'une amélioration durable de l'activité et des résultats, créant des conditions favorables à l'investissement, ne s'est généralisé qu'en fin d'année.

La réponse à la deuxième question est plus délicate. Il faut convenir que l'on dispose encore de peu d'information sur la production intérieure ; celle-ci se limite aux réponses aux enquêtes de conjoncture, à partir desquelles il est difficile de dégager un rythme d'évolution précis. Par ailleurs, les échanges internationaux de biens d'équipement sont considérés comme assez peu sensibles aux écarts de prix et quand bien même ils le seraient, les producteurs français n'indiquent aucune perte de compétitivité sur le marché intérieur. Il semble donc que l'hypothèse doive être rejetée et que le regain d'importations ne reflète guère plus que leur sensibilité traditionnelle à tout redressement de la demande intérieure (le mouvement avait été très spectaculaire à la mi 1975).

Réajustement ou reprise de l'investissement ?

Depuis 1971, l'investissement productif connaît l'évolution suivante (en % de variation par rapport à l'année précédente) :

	en volume							
	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Grandes entreprises nationales ...	- 1,4	- 0,8	6,7	5,6	24,4	10,1	12,2	(e) 8,5
Autres sociétés et quasi-sociétés, entreprises individuelles	10,8	7,1	4,6	- 1,1	- 12	6,6	- 1	1

De 1973 à 1978, les investissements des entreprises nationales ont progressé de 75 % alors que ceux des entreprises privées diminuaient de 7 %. L'effort des entreprises nationales va désormais s'infléchir en raison notamment du tassement des dépenses du secteur transports et télécommunications après une très forte croissance.

Mais l'incertitude demeure sur l'évolution future de l'investissement privé, qui fait l'objet de certaines controverses. Lorsqu'on étudie l'investissement en tant que composante de la demande, on souligne parfois sa « faiblesse » en ce sens que ni en 1977, ni en 1978, il n'a apporté la moindre contribution à la croissance. Mais il faut également apprécier l'importance de l'investissement en tant que facteur de production. Or les investissements de capacité (environ 30 % de l'ensemble avant 1974) ont fortement diminué depuis 1974 avec le passage d'un taux de croissance du potentiel productif de 5 ou 6 % à moins de 2 % ; dans ces conditions le flux d'investissement privé aurait pu se réduire dans de plus fortes proportions qu'il n'a été observé. La baisse n'a été limitée que grâce à un accroissement de la part des investissements de renouvellement et de productivité.

La quasi-stabilité de l'investissement productif privé en 1977 et 1978 (1) (recouvrant une faible croissance dans l'industrie) semble indiquer que l'ajustement de son volume à une croissance de l'activité de l'ordre de 3 % l'an est à présent réalisée. A taux de croissance inchangé, le volume des investissements de capacité ne devrait plus diminuer. Comme dans le même temps, les dernières enquêtes sur les dépenses d'équipement de l'industrie annoncent une progression accélérée des investissements de productivité, le résultat est que depuis le milieu de l'année dernière et après deux années d'interruption, l'investissement productif privé retrouve une certaine croissance. Cette reprise restera modérée pour deux raisons principales : le taux moyen d'utilisation des capacités productives demeure peu élevé sauf dans certaines industries de consommation (84 % en moyenne dans l'industrie) ; aussi les investissements de capacité ne retrouveront-ils pas leurs niveaux du début de la décennie avant longtemps. Par ailleurs, malgré l'évolution favorable enregistrée en 1978, le rétablissement de la situation financière des entreprises privées reste très partiel ; de 1974 à 1977, leur capacité d'autofinancement (2) a oscillé autour de 15 % de leur valeur ajoutée (contre 20 % au cours des années 60), et la remontée est seulement de 1 à 2 points en 1978 - 1979 ; or la volonté des entreprises de restaurer leur taux d'autofinancement et sans doute de l'établir à un niveau plus élevé qu'avant la crise (3) est manifeste ; c'est chose faite en 1978 (en partie grâce à la modération des dépenses d'équipement) ; mais les entreprises souhaiteront vraisemblablement maintenir ce taux dans le court terme et la croissance de leurs dépenses d'équipement sera limitée par celle de leurs revenus.

A l'inverse, plusieurs arguments militent pour que la reprise, tout en restant modérée en regard des évolutions passées, se prolonge au cours des prochaines années. C'est d'abord le retour à des taux d'autofinancement acceptables, dont il vient d'être fait mention ; d'autre part, les capacités excédentaires de l'industrie devraient commencer à se résorber ; en effet, la quasi-stabilité des marges inutilisées de la fin de 1976 à la mi 1978 tient à la faiblesse particulière de la production industrielle, dont la tendance n'était pas représentative de celle de la demande en raison de mouvements de stocks ; l'ajustement récent de la demande à la production amorce une légère diminution des marges de capacité disponibles (4) ; enfin on peut penser que l'atténuation des séquelles de la crise, les progrès réalisés dans le rétablissement des principaux équilibres, et l'évolution plus ordonnée des changes à laquelle devrait conduire la mise en place du Système Monétaire Européen, tendent à réduire l'incertitude qui a vraisemblablement exercé sur l'investissement un effet dépressif au cours des dernières années.

(1) Un certain nombre d'investissements effectués dans le cadre de l'aide fiscale (commande avant la fin de 1975) constituaient vraisemblablement une avance par rapport au calendrier qui aurait été suivi en l'absence de la mesure ; l'investissement de 1976 en a vraisemblablement été relevé et celui de 1977 diminué par compensation.

(2) Revenu disponible brut + dividendes versés.

(3) La crainte de s'endetter davantage apparaît clairement dans les enquêtes de conjoncture. Les dettes à plus d'un an représentaient 18,5 % du passif du bilan des sociétés industrielles et commerciales en 1976 contre 14 à 14,5 % avant la crise.

(4) On rappelle que l'augmentation des capacités est évaluée à 1,5-2 % l'an, rythme tendancielle inférieur à celui de la demande de produits industriels.

La tendance ascendante de l'investissement qui semble s'amorcer (1) pourrait être marquée d'irrégularités ; il semble que depuis la crise, les dépenses d'équipement des entreprises se révèlent plus sensibles qu'auparavant aux évolutions de court terme de l'activité et des trésoreries. A cet égard, le contexte de l'hiver 1978-1979 paraît favorable et sans préjuger de l'évolution future des commandes, l'année 1979 devrait connaître en moyenne une croissance assez soutenue de l'investissement productif privé (apprécié en termes de livraison) dont l'accélération serait due aux achats de l'industrie et, à un moindre degré, des transports.

Les investissements productifs en volume

	Structure en 1977 (%)	1978/1977 (Estimation)	1979/1978 (Prévision) (1) % de variation
Grandes entreprises nationales	20	8,5	6,5
Entreprises privées	80	1,0	4,1
dont : Industrie	35	1	5
Agriculture	9	0	3
B T P	4	- 8	- 2
Transports privés	7	0	5
Services-Commerces	25	3	4
INVESTISSEMENT PRODUCTIF	100	2,5	4,6

(1) Prévisions élaborées en début d'année, et largement fondées sur les réponses aux enquêtes de conjoncture

— LES BIENS INTERMÉDIAIRES

S'il reste caractérisé par d'importantes capacités excédentaires et de faibles résultats d'exploitation, le secteur des biens intermédiaires n'en a pas moins connu en 1978 un redressement notable de son activité. L'arrêt du déstockage qui avait affecté la seconde moitié de 1977, et l'accroissement des besoins des industries situées en aval se sont en effet traduits par une augmentation substantielle de la demande. Cette évolution n'est pas particulière à la France : la simultanéité des mouvements observés dans les principaux pays d'Europe explique la vigoureuse reprise du commerce international de demi-produits, et le réajustement de prix qui s'est opéré dans la seconde moitié de l'année. Toutes les industries de biens intermédiaires ont enregistré un raffermissement de la demande en 1978 ; toutefois les situations conjoncturelles restent contrastées : pour l'essentiel le partage s'effectue entre les branches qui fournissent les producteurs de biens de consommation (chimie, verre) dont la production a sensiblement progressé depuis 1974, et celles dont les industries d'équipement constituent le principal débouché, dont l'activité reste médiocre.

La progression de la demande s'est accélérée à la fin de 1978 ...

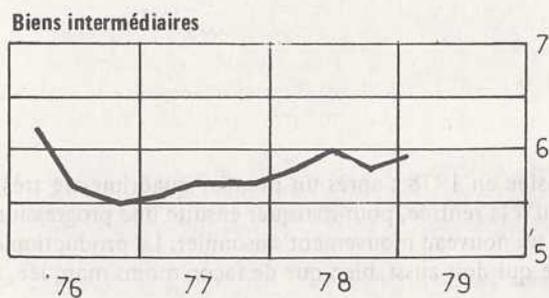
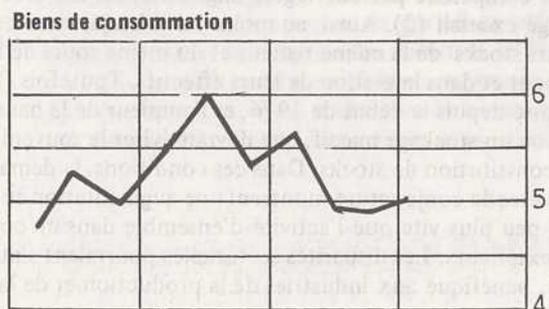
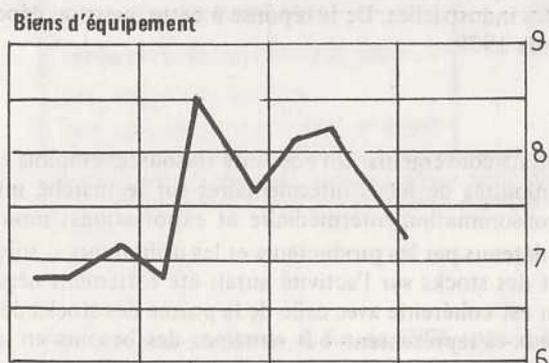
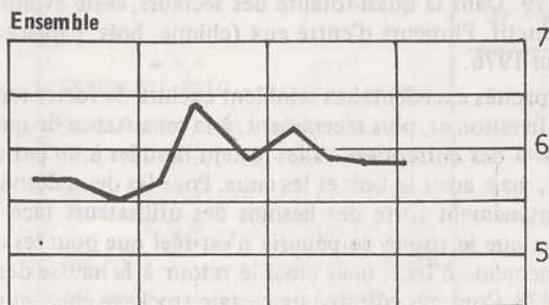
Après la pause de l'été, la plupart des indicateurs disponibles reflètent une vigoureuse reprise de la demande de biens intermédiaires à la rentrée : les grossistes font état de ventes élevées, les carnets de commandes des producteurs se sont reconstitués jusqu'en février. Les trois principales composantes de la demande participent à ce redressement : les achats industriels de demi-produits progressent à un rythme modéré, la vigueur de la demande étrangère ne se dément pas depuis la fin de 1977 (2), enfin les commandes du bâtiment se sont passagèrement accrues à l'automne en liaison avec l'amélioration de l'activité du secteur.

(1) Et que font attendre les projections réalisées avec les principaux modèles.

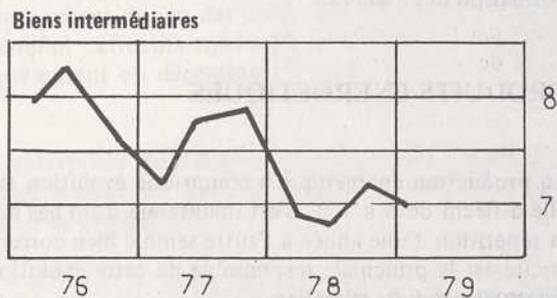
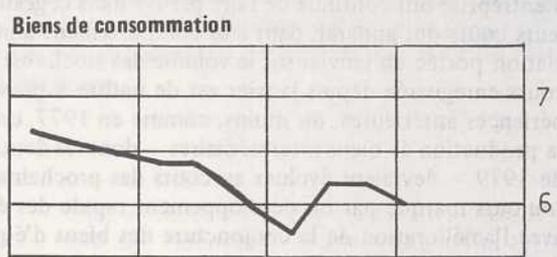
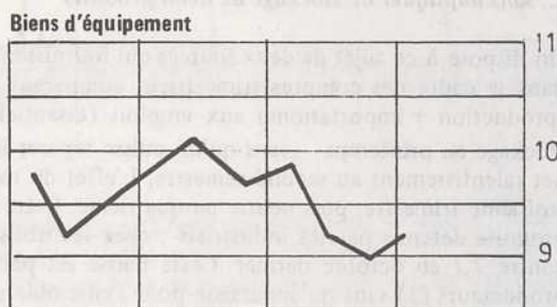
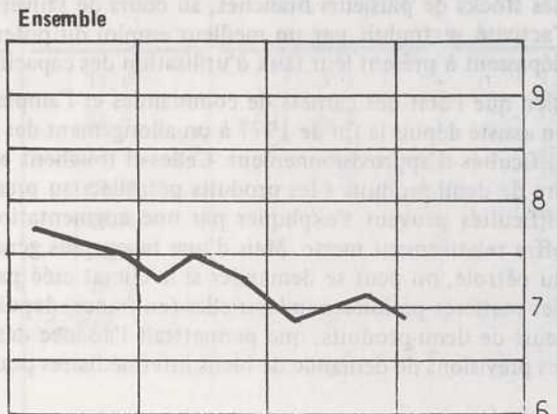
(2) Du quatrième trimestre 1977 au quatrième trimestre 1978, les exportations comme les importations ont augmenté d'environ 13 % en volume.

GRAPHIQUE 14

**PRODUITS FINIS
STOCKS EXPRIMÉS EN SEMAINES DE PRODUCTION**



**MATIERES PREMIERES ET DEMI-PRODUITS
STOCKS EXPRIMÉS EN SEMAINE D'UTILISATION**



L'opinion des producteurs sur leurs carnets de commandes s'est améliorée continuellement depuis l'automne 1977. Cependant, l'indicateur rejoint seulement son niveau de la mi 1976, très inférieur à ceux de 1973-1974, et la charge de travail (en moyenne 7,3 semaines de production en janvier) reste faible dans toutes les branches. Ainsi les chefs d'entreprise ont augmenté leur rythme d'activité (comme en 1976) à partir d'un volume de carnets beaucoup plus bas qu'ils n'auraient fait avant 1974. La production de biens intermédiaires s'est en effet redressée en deux temps : très vigoureusement au début de 1978, au moment de l'arrêt du déstockage, puis après une pause de plusieurs mois imposée par l'excès des stocks de plusieurs branches, au cours de l'hiver 1978-1979. Dans la quasi-totalité des secteurs, cette évolution de l'activité se traduit par un meilleur emploi du potentiel productif. Plusieurs d'entre eux (chimie, bois, papier-carton) dépassent à présent leur taux d'utilisation des capacités de la mi-1976.

Bien que l'état des carnets de commandes et l'ampleur des capacités excédentaires semblent exclure de fortes tensions, on assiste depuis la fin de 1977 à un allongement des délais de livraison et, plus récemment, à la renaissance de quelques difficultés d'approvisionnement. Celles-ci touchent environ 15 % des entreprises ; elles restent limitées à un petit nombre de demi-produits : les produits pétroliers au premier chef, mais aussi le bois et les cuirs. Pour les deux derniers, les difficultés peuvent s'expliquer par une augmentation momentanément forte des besoins des utilisateurs face à une offre relativement inerte. Mais d'une façon plus générale, alors que le risque de pénurie n'est réel que pour les dérivés du pétrole, on peut se demander si le climat créé par les événements d'Iran, mais aussi le retour à la hausse des cours des matières premières industrielles (en francs) depuis la mi 1978 n'ont pas entraîné un certain stockage chez les utilisateurs de demi-produits, que permettrait l'aisance des trésoreries industrielles. De la réponse à cette question dépendent les prévisions de demande de biens intermédiaires pour la suite de 1979.

... sans impliquer de stockage de demi-produits

On dispose à ce sujet de deux sources qui fournissent des résultats convergents. Un équilibre ressources-emplois élaboré dans le cadre des comptes trimestriels, comparant les disponibilités de biens intermédiaires sur le marché intérieur (production + importations) aux emplois (essentiellement consommation intermédiaire et exportations) montre un stockage au printemps — sans qu'on puisse séparer les stocks détenus par les producteurs et les utilisateurs — suivi d'un net ralentissement au second semestre. L'effet du mouvement des stocks sur l'activité aurait été fortement négatif au troisième trimestre, puis neutre au quatrième. Cette évolution est cohérente avec celle de la portée des stocks de demi-produits détenus par les industriels : chez les utilisateurs, ceux-ci représentent 6,9 semaines des besoins en janvier, contre 7,1 en octobre dernier. Cette baisse est partiellement compensée par une légère augmentation des stocks des producteurs (1) sans qu'apparaisse pour l'ensemble de stockage excessif (2). Ainsi, au moins jusqu'en janvier, les chefs d'entreprise ont continué de faire preuve dans la gestion de leurs stocks de la même rigueur et du même souci de limiter leurs coûts qui apparaît dans leur comportement d'investissement et dans la gestion de leurs effectifs. Toutefois l'appréciation portée en janvier sur le volume des stocks est la plus basse depuis le début de 1976, et l'ampleur de la hausse des cours enregistrée depuis janvier est de nature à provoquer sinon un stockage massif, que devrait éviter le souvenir d'expériences antérieures, du moins, comme en 1977, une légère constitution de stocks. Dans ces conditions, la demande et la production de biens intermédiaires — dont les dernières enquêtes de conjoncture montrent une augmentation au début de 1979 — devraient évoluer au cours des prochains mois un peu plus vite que l'activité d'ensemble dans un contexte toujours marqué par un développement rapide des échanges extérieurs. Les disparités sectorielles pourraient s'atténuer avec l'amélioration de la conjoncture des biens d'équipement, bénéfique aux industries de la production et de la transformation des métaux.

— LES PRODUITS ÉNERGÉTIQUES

La production énergétique a connu une évolution très contrastée en 1978 : après un premier quadrimestre très élevé, elle a fléchi de 6 à 7 %, s'est maintenue à un bas niveau jusqu'à la rentrée, pour marquer ensuite une progression dont la répétition d'une année à l'autre semble bien correspondre à un nouveau mouvement saisonnier. La production d'électricité est la principale responsable de cette évolution heurtée qui doit aussi, bien que de façon moins marquée, au raffinage de produits pétroliers.

La consommation de produits pétroliers a augmenté de 5 % en 1978, retrouvant pratiquement son niveau de 1976.

(1) Dont la tendance croissance depuis la fin de 1976 semble refléter un transfert des stocks de demi-produits des utilisateurs aux producteurs, qu'a pu favoriser l'état déprimé du marché en mettant les producteurs dans une situation de faiblesse.

(2) Au total les stocks de demi-produits ont augmenté, mais plutôt moins que la production.

	Volume en 1978		1978/1977	1978/1973
	Millions de tonnes	% du total	(%)	(%)
Carburant auto	17,6	17,0	+ 3,4	+ 11,5
Fuel domestique	32,1	31,0	+ 9,3	- 13,6
Fuel lourd	28,8	27,8	+ 3,1	- 16,6
dont : industrie	(18,0)	(17,4)	- 1,5	- 12,6
E D F	(10,8)	(10,4)	+ 11,8	- 22,5
Gas oil	8,6	8,3	+ 7,1	30,1
Autres	16,5	15,9		
TOTAL MARCHÉ INTERIEUR	103,6	100	+ 5,0	- 6,7
IMPORTATIONS DE PETROLE BRUT ..	116,4		- 1,6	- 14,7
VARIATION DES STOCKS DES RAFFINEURS EN COURS D'ANNEE	- 4			

(1) On note le changement intervenu depuis 1973 dans la structure du marché intérieur : on consomme davantage d'essence et surtout de gas oil, et moins de fuel. Cette évolution explique l'effort que doit réaliser l'industrie pétrolière pour s'adapter à la nouvelle structure du marché.

Les faits marquants de la fin de 1978 sont la baisse des stocks des raffineries (pétrole brut + produits finis) à leur plus bas niveau depuis quatre ans et la vive reprise des ventes sur le marché intérieur qui incluait un certain stockage de fuel domestique, de carburants et de gas oil en prévision de la hausse des prix intervenue début janvier. Les livraisons sur le marché intérieur ont diminué au début de 1979, mais la nécessité pour les raffineries de reconstituer les stocks – tombés à proximité de leur minimum légal en janvier – se traduira par un surcroît d'importations en 1979. En 1978, la réduction des stocks (environ 4 Millions de tonnes du début à la fin de l'année) a permis une légère baisse des volumes de pétrole importé malgré la croissance de la consommation intérieure.

5 – LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

Au second semestre d'une année contrastée en raison notamment du jeu des conditions climatiques, l'activité du BTP enregistre un relatif redressement, bien répercuté sur l'emploi : effectifs stables (le nord-nord-ouest du pays semblant évoluer plus défavorablement), demandes d'emploi représentant en décembre 13 % de celles de l'industrie au sens large, contre 15,7 % en juin.

Dans les Travaux Publics, l'investissement des grandes entreprises nationales et le retour des commandes administratives dès le printemps (1) sont à l'origine d'une sensible amélioration de l'activité ; près d'une entreprise sur cinq, contre une sur huit depuis l'été 1977, ne peut désormais augmenter sa production.

Dans le Bâtiment, où la compensation du médiocre hiver 1977-1978 a peut-être été plus rapide, la tendance se révèle plus hésitante, dans le gros comme le second oeuvre (le programme exceptionnel de fin 1977 pour l'amélioration du parc HLM s'achève) : il est vrai que la consolidation constatée depuis neuf mois sur la demande de logements neufs (2), en aidé comme en libre, est peu susceptible d'entamer l'actuelle inertie à la baisse de l'activité (3), et que la tendance globalement favorable des surfaces de « construction » autorisées (imputable aux bâtiments agricoles) ne doit rien aux bâtiments industriels et commerciaux, essentiels en termes de production, toujours en léger repli.

(1) Pour l'État toutefois, un engagement rapide des crédits budgétaires ne peut pallier un fort recul des travaux (bâtiments scolaires notamment), qui contribue, entre autres, à la différenciation sectorielle évoquée plus loin.

(2) Qui a sans doute contribué, notamment dans l'individuel (voisin désormais des deux tiers de la construction totale, et favorisé en outre par le meilleur accueil de la réforme des aides sur l'accession que sur la location), au regain temporaire des mises en chantier au second semestre (rythme annuel de 460.000, contre 420.000 au premier).

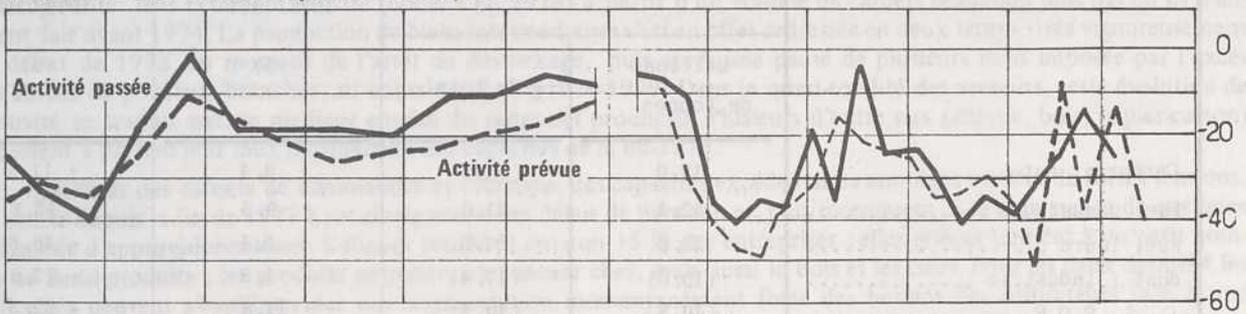
(3) Que les reculs annuels moyens des mises en chantier en 1977 et 1978 (6 % et 8 %, rythme qui, en dépit d'une petite reprise des autorisations au quatrième trimestre, resterait – mais pour la dernière année – du même ordre en 1979) devraient même plutôt voir se renforcer.

GRAPHIQUE 15

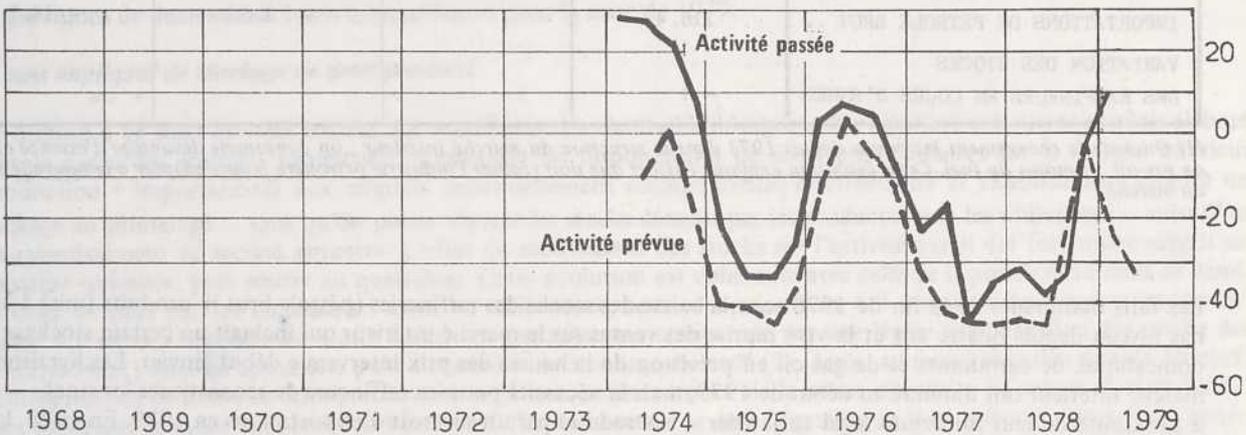
LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

ACTIVITE DU BATIMENT (Opinion des entrepreneurs)

Données corrigées des variations saisonnières



ACTIVITE DES TRAVAUX PUBLICS (Opinion des entrepreneurs)



En raison, notamment, des forts engagements de la Caisse des Dépôts en fin d'année (les versements de prêts témoignent quant à eux de la nouvelle «globalisation» des prêts) et de la priorité industrielle affirmée à l'investissement de productivité, un léger décalage entre les deux sous-secteurs reste vraisemblable au premier semestre, au sein d'un mouvement d'ensemble qui ne devrait guère s'éloigner du recul tendanciel à 1 % constaté depuis la crise sur le marché intérieur, et confirmé en 1978.

Sans doute le pessimisme à court terme des entrepreneurs est-il excessif : il s'explique en partie par la comparaison à l'activité plus ferme du second semestre 1978 ; mais même une activité stable ne préviendrait pas longtemps la reprise du mouvement d'allègement des effectifs, que le repli des offres d'emploi en décembre après un palier d'un semestre semble déjà s'annoncer.

Cependant le raccourcissement, récent, des délais de paiement publics comme privés, et la relative faiblesse, plus tendancielle, des progressions salariales du secteur, allègent les trésoreries (1) à l'approche de nouvelles hausses sur les matériaux de construction (après 10 % au printemps-été 1978).

(1) En défaillances d'entreprises, janvier 1979 tranche sur une tendance soutenue depuis mi-1977.