

1 - Le prix de la production industrielle

Le prix de la production des produits manufacturés (industrie hors énergie et I.A.A.*) a progressé en glissement de 10,7% en 1980 contre 12,6% en 1979. Un retournement du taux de croissance de ce prix est intervenu au second trimestre 1980 : après la pointe du premier trimestre, qui faisait suite à des taux élevés durant toute l'année 1979, le prix des produits manufacturés a continuellement décéléré depuis lors et a retrouvé en fin d'année 1980 un rythme beaucoup plus modéré.

Cette évolution, décrite par les Comptes Trimestriels, est confirmée par les industriels eux-mêmes dans leurs réponses aux enquêtes de conjoncture ; elle avait été au demeurant correctement anticipée.

Le prix des produits intermédiaires suit un schéma tout à fait comparable à celui observé en 1973-1974 : son accélération a été forte au moment des hausses les plus sensibles des produits importés. A partir du second trimestre, la décélération marquée s'explique largement par le reflux de la demande. La décélération est également forte pour les biens de consommation courante, bien que le taux d'inflation y demeure encore élevé en fin d'année. L'évolution est plus irrégulière pour l'automobile, où il est difficile de percevoir une tendance nette à la détérioration au-delà des irrégularités trimestrielles. Enfin, pour les biens d'équipement destinés aux entreprises et aux ménages, dont le prix n'avait d'ailleurs connu qu'une accélération très modérée, la décélération est également plus lente et moins nette.

Coûts unitaires de production (1) et prix de production (comptes trimestriels)

Taux de croissance trimestriels	197 ^o				1980			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV ₍₂₎
Coûts unitaires de production	3,0	3,4	2,4	2,8	4,7	2,6	2,2	3,1
Prix de production	2,8	3,3	3,1	2,9	3,7	2,5	2,2	1,9
dont :								
Biens de consommation	2,4	2,9	2,8	3,2	4,6	3,6	2,8	2,0
Matériel de transport	2,5	2,5	3,8	2,5	3,1	2,1	3,4	2,7
Équipement professionnel	2,3	2,9	2,9	2,4	2,2	2,6	2,0	2,4
Équipement ménager	0,7	1,6	2,4	0,8	2,6	2,9	2,0	0,8
Biens intermédiaires	3,2	4,0	3,0	3,4	3,9	2,2	1,5	1,8

Le ralentissement du prix de la production introduit un effet de ciseau entre son évolution et celle des coûts unitaires ; en effet, alors que les coûts avaient crû moins vite que le prix au second semestre 1979, l'ordre est inverse en 1980 : la forte hausse du prix des importations, compensée en 1979 par des gains élevés de productivité, atteint son maximum au premier trimestre 1980 puis est relayée par une accélération du coût salarial jusqu'au troisième trimestre.

* Industries agricoles et alimentaires.

(1) Le coût unitaire de production est défini par le rapport (charges salariales + consommation intermédiaires + impôts liés à la production + Frais financiers)/production en volume.

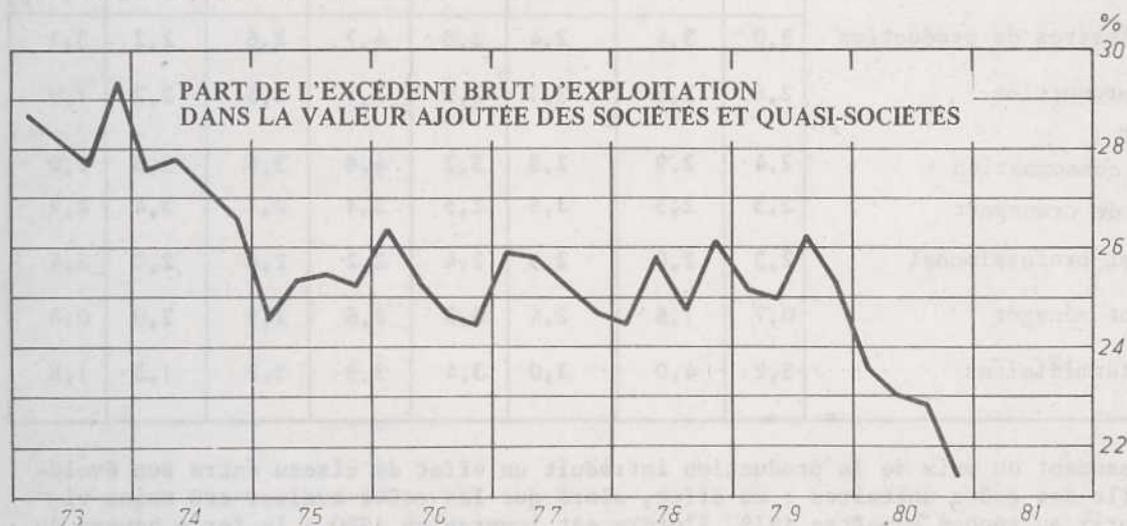
(2) Estimations.

dernier trimestre, tous les facteurs convergent pour aggraver la hausse des coûts puisque le prix des importations retrouve un rythme élevé.

Eléments du coût de production des entreprises

Taux de croissance trimestrielle	1 9 7 9				1 9 8 0			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Prix des importations	1,9	5,2	4,6	2,7	6,7	2,4	0,3	3,2
Coût salarial par unité produite ⁽¹⁾ venant de :								
- productivité du travail ⁽²⁾	3,1	2,3	1,5	3,5	4,0	4,1	3,3	2,8
- salaire horaire	- 0,3	- 0,7	- 2,3	- 0,3	- 0,3	0,8	- 0,6	- 0,1
cotisations sociales	2,7	2,9	3,4	3,8	3,9	4,0	3,7	3,2
	0,5	0,3	0,2	0,1	0,3	- 0,6	0,1	- 0,3

Le mécanisme qui avait joué en 1974-1975 se reproduit donc, sinon dans son ampleur, du moins dans sa logique : le prix de production suit partiellement l'accélération du prix des importations, puis ralentit avec ce dernier. Le prix de la valeur ajoutée - c'est-à-dire le prix des ressources disponibles pour les revenus intérieurs - suit beaucoup plus lentement le mouvement d'accélération car le prix de la production croît moins vite que le prix des consommations intermédiaires. De plus, lorsque l'activité se retourne (ce qui pèse sur la productivité) l'indexation retardée des salaires sur les prix joue à plein, et la hausse du coût salarial unitaire par rapport au prix de la valeur ajoutée modifie le partage de la valeur ajoutée au détriment des entreprises : c'est ce qui s'est produit au premier semestre 1980 et se confirme au quatrième trimestre ; le rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée des entreprises perd deux points en 1980 par rapport à 1979. Ce rapport avait perdu quatre points sur les deux années 1974-1975 et s'était stabilisé depuis.



Le comportement de marge et de prix des industriels semble avoir eu une certaine spécificité en 1980. De façon générale, on peut supposer que les industriels ajustent leurs prix réels à un prix désiré, celui-ci dépendant de facteurs comme l'effort d'investissement et la contrainte de compétitivité : les entreprises cherchent à dégager les profits nécessaires pour leurs investissements, et elles peuvent par ailleurs accroître davantage leurs

(1) Rapport du coût salarial (y. c. les charges sociales) à la production en volume.

(2) La productivité du travail est définie par le rapport production en volume/(effectifs salariés x durée du travail) ; nous avons fait figurer dans le tableau l'évolution de cette productivité changée de signe, qui donne la contribution de la productivité au coût salarial par unité produite.

profits si elles sont compétitives⁽¹⁾. Il semble qu'en 1980, à la différence des années antérieures, les entreprises n'aient pas été à même d'accroître leurs marges à la mesure de leur effort d'investissement, mais qu'elles aient dû tenir compte d'une concurrence accentuée et d'une compétitivité détériorée. L'enquête sur la concurrence étrangère (décembre 1980) confirme cette appréciation tout en introduisant une dissymétrie : c'est prioritairement sur les marchés extérieurs que les industriels ont accepté une baisse de leurs marges pour garantir leur compétitivité alors que sur le marché intérieur ils ont atténué cette baisse en acceptant de perdre en compétitivité (cf. ci-dessous). Ce comportement est largement généralisé dans les différents secteurs industriels.

D'autre part, il n'apparaît pas que la décélération des prix à la production se poursuive au début de 1981. Depuis septembre l'opinion des industriels sur leurs prix prévus s'est redressée, les hausses prévues pour les deux premiers mois de 1981 sont assez fortes : 3% pour le bimestre, dont 2,8% pour les biens d'équipement, 2,6% pour les biens de consommation (dont Automobile) et 3,6% pour les biens intermédiaires. Pour une part, ces hausses peuvent s'expliquer par des facteurs dont l'effet ne sera pas durable : effets saisonniers, nouvelles hausses du prix des produits importés (pétrole, matières premières, etc), compensation de la baisse (observée fin 1980) des prix des produits de la sidérurgie et de la première transformation des métaux liée au contingentement de la production. Après correction de ces différents facteurs, la croissance des prix à la production serait revenue en fait à un rythme mensuel un peu inférieur à 1%.

La décélération des prix industriels apparaissait bien en milieu d'année dans le commerce de gros, surtout pour les biens intermédiaires industriels. Mais une reprise des hausses apparaît nettement à l'enquête de janvier ; elle avait été perçue dès septembre pour les biens de consommation alimentaires. De même, les perspectives de prix apparaissent assez fortes dans le commerce de détail en janvier 1981.

2 - La compétitivité des produits industriels

On peut distinguer plusieurs formes de compétitivité : la compétitivité par le prix du produit, par sa qualité, par le crédit etc. Lorsqu'on ne dispose, comme c'est le cas dans les comptes trimestriels, que de statistiques très agrégées, on ne peut mesurer que la compétitivité par les prix. On est donc obligé de se contenter de cet unique indicateur de compétitivité.

Pour mesurer la compétitivité par les prix sur le marché intérieur, on utilise le rapport du prix des importations au prix de la production ; on mesure la compétitivité par les prix sur le marché extérieur par le rapport du prix des exportations des concurrents de la France au prix des exportations françaises ; le prix des concurrents est mesuré par une moyenne des prix de leurs exportations.

L'évolution de ces deux types de compétitivité a été la suivante en 1979 et 1980 :

*Compétitivité par les prix (produits industriels hors énergie et IAA)
(taux de croissance trimestriel en %)*

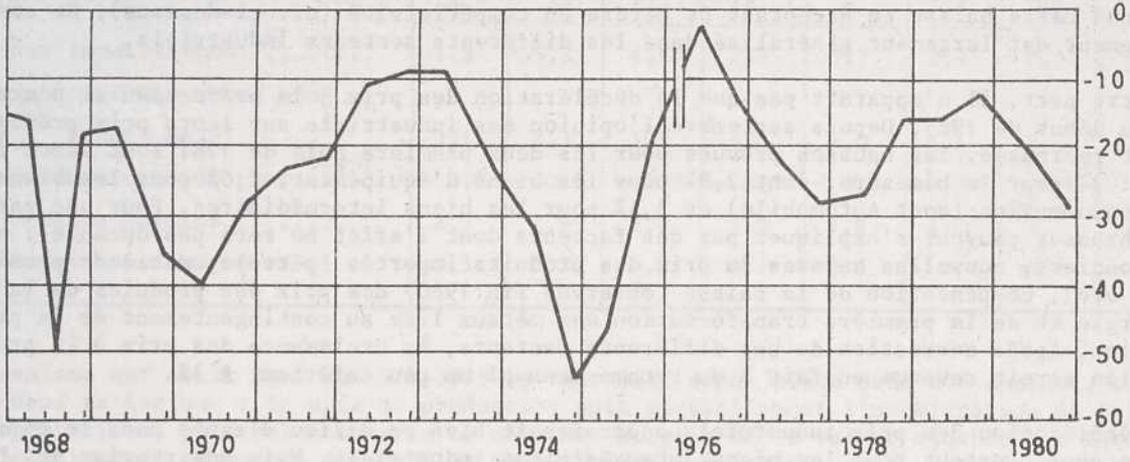
Marché	79.1	79.2	79.3	79.4	Glisst 79	80.1	80.2	80.3	80.4	Glisst 80
Intérieur	-1,6	0,9	-0,9	-1,2	-2,7	0,6	-2,3	-2,4	0,1	-4,0
Extérieur	0,1	0,3	-0,3	-2,5	-2,4	2,3	0,3	-0,7	3,7	5,7

a) Le marché intérieur

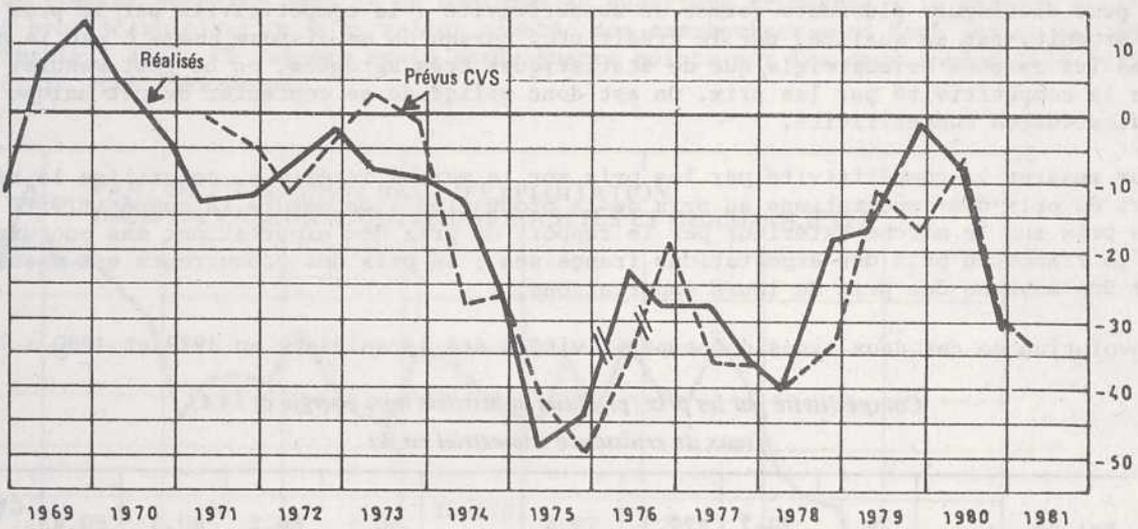
Nous avons vu que la croissance du prix de la production industrielle avait été lente en 1980 par rapport à celle des coûts de production. Cependant, la compression des marges des producteurs français n'a pas été suffisante pour conserver une bonne compétitivité par rapport aux importations : le prix des importations industrielles n'a progressé que de 6,0 % en glissement sur 1980, alors que le prix de la production augmentait de 10,4 %.

(1) Ces types de comportement sont représentés dans le modèle METRIC

LA SITUATION ACTUELLE DE TRÉSORERIE DES ENTREPRISES (SOLDE D'OPINION)



RÉSULTATS D'EXPLOITATION DES ENTREPRISES (Soldes d'Opinion)



La compétitivité par les prix a donc poursuivi en 1980, avec un glissement de - 4,0 %, la lente dégradation amorcée au début de 1977.

Au quatrième trimestre de 1980, le prix de la production se ralentit alors que le prix des importations accélère (en partie à cause de l'appréciation du dollar). La compétitivité par les prix marque une pause, sans que l'on puisse affirmer qu'il s'agit d'une amélioration durable. Mais l'appréciation rapide du dollar a une autre conséquence : comme le taux de change appliqué au moment du passage en douane diffère de celui qui est utilisé lors de la fixation du prix en devises, il se peut que le prix des imports soit en fait surestimé dans les statistiques et que la compétitivité en fin 1980 soit donc moins bonne qu'il ne le semble. L'ordre de grandeur de l'incertitude (sur le prix des importations et des exportations) introduite par le phénomène des couvertures à terme peut atteindre 1,5 %.

b) Le marché extérieur

Les producteurs français ont continué en 1980 à réduire leurs marges à l'exportation relativement plus qu'ils ne le font sur le marché intérieur :

Evolution relative des marges à l'exportation et sur le marché intérieur

(taux de croissance trimestriels en %)

	1979				Glisst	1980				Glisst
	1	2	3	4	79	1	2	3	4	80
1. Prix exportations industrielles	+2.7	+ 4.1	+ 2.6	+ 2.3	+12.2	+ 2.5	+ 2.5	+ 1.3	+ 1.9	+ 8.5
2. Prix production industrielle	+2.8	+ 3.3	+ 3.1	+ 2.9	12.6	3.7	2.4	2.1	1.8	10.5
Evolution rela- tive des marges = 1/2	-0.1	+ 0.8	- 0.5	- 0.6	- 0.4	- 1.2	+ 0.1	- 0.8	+ 0.1	- 1.8

Le prix des exportations a donc augmenté, en 1980, 0,5 % moins rapidement chaque trimestre que le prix de la production. A cette modération des marges a correspondu, en 1980, une amélioration de la compétitivité des exportations faisant suite à la dégradation de 1979. En fait, par suite du décalage décrit ci-dessus entre les prix réels et les prix enregistrés en douane, la compression des marges à l'exportation a sans doute été encore plus forte que la statistique ne le montre, et le gain de compétitivité par les prix a donc été encore plus élevé. Ce gain provient pour une forte partie des variations de taux de change dues à l'appréciation du dollar : la baisse relative du prix des exportations françaises en 1980 apparaît donc plutôt comme un phénomène accidentel que comme le résultat d'un mouvement économique réel (ce que serait, par exemple, une baisse des prix relatifs liée à une baisse des coûts de production plus rapide que celle de nos concurrents).

3 - Le prix de la consommation des ménages

Le glissement du prix de la consommation des ménages est, en termes de comptes trimestriels, de 12,7% en 1980⁽¹⁾. C'est le plus élevé observé depuis 1974.

Cette évolution contraste avec la relative modération des prix à la production. Il semblerait donc qu'il se soit produit une hausse du taux de marge des détaillants. On remarque toutefois que la croissance rapide du prix des services marchands (13% en glissement) reflète celle de leurs coûts de production, sans que l'on puisse déceler une augmentation du taux de marge.

(1) Rappelons qu'il s'agit d'un prix conforme aux conventions de la comptabilité nationale, et calculé en structure 1970. Il est compatible avec la hausse de 13,6 % de l'indice des 295 postes. Il a été choisi afin d'assurer la cohérence de la description de l'année 1980 en termes comptables que nous présentons ici.

A l'intérieur de l'année 1980, le premier trimestre a connu une forte hausse, puis celle-ci s'est peu à peu ralentie :

80.1	80.2	80.3	80.4
3,4	3,1	3,1	2,6

La hausse du premier trimestre est due pour l'essentiel aux produits énergétiques (+10,5%). La forte hausse du prix des importations des matières premières industrielles, et particulièrement celle des métaux précieux (or et argent) a eu des répercussions sur l'ensemble de l'économie en augmentant le prix des consommations intermédiaires ; le poste le plus directement touché dans la consommation des ménages a été l'horlogerie-bijouterie.

Au deuxième trimestre, les cours des matières premières industrielles retrouvent leur niveau d'octobre-novembre 1979. Les seuls facteurs de hausse sont l'évolution des cours de change (livre et dollar ayant connu une remontée sensible jusqu'en avril 1980), ainsi que la revalorisation des prix agricoles communautaires.

Au troisième trimestre, la hausse des prix est due surtout aux tarifs publics (transports, tabac), aux services privés et enfin à une petite poussée des prix alimentaires. On note aussi une remontée des cours des matières premières industrielles.

Au quatrième trimestre 1980, la décélération de la hausse des prix industriels se confirme. Cependant la hausse des prix des services privés se poursuit, et les tarifs énergétiques ont connu de nouvelles hausses en octobre et décembre.



4 - La formation du revenu des ménages

Le glissement du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages est de 0,7% en 1980 (1). Il avait été de 0,4% en 1979 : ainsi, deux années de suite, l'évolution du pouvoir d'achat du revenu des ménages aura été fortement ralentie par rapport aux années précédentes :

Pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages (en glissement annuel)

71	72	73	74	75	76	77	78	79	80
9,2	5,4	5,6	3,9	6,6	0,2	4,1	5,3	0,4	0,7

L'évolution du pouvoir d'achat du R.D.B. (et de ses principales composantes) est décrite par le tableau ci-après :

Pouvoir d'achat

	1979				79/78	1980				80/79
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Salaires nets reçus par les ménages	-0,9	0,1	-0,4	0,8	0,1	0,3	0,8	0,4	-0,2	1,5
Prestations sociales	1,1	0,8	0,6	1,2	4,6	0,3	-0,4	1,8	0,6	2,5
Revenus salariaux et sociaux	-0,1	0,4	0,0	0,9	1,9	0,3	0,3	1,0	0,1	1,9
E.B.E. des E.I.	0,8	0,7	-0,3	-1,4	2,0	-2,9	-0,7	0,1	-0,7	-6,3
Impôts payés par les ménages (-)	-5,3	-1,9	0,7	-5,8	-1,9	-3,8	4,3	-5,0	-0,4	-7,5
Revenu disponible brut	-0,2	0,3	0,0	0,2	2,1	-0,4	0,7	0,5	0,0	0,6
Déflateur utilisé	2,0	2,6	3,1	2,6	10,3	3,4	3,1	3,1	2,6	12,6

L'évolution des salaires reçus par les ménages

L'évolution du taux de salaire horaire en fin 1979 et début 1980 est remarquable. En effet, il s'agit d'une période d'accélération de l'inflation ; le phénomène habituel dans ce cas est un ralentissement du pouvoir d'achat du salaire horaire, les rattrapages de hausse de prix ne se faisant qu'avec un certain retard. Ici, et sans qu'il n'y ait aucun effet d'entraînement du SMIC, nous assistons au phénomène inverse : le pouvoir d'achat

(1) Ce pouvoir d'achat est calculé à l'aide de l'indice du prix de la consommation des ménages des comptes trimestriels, qui augmente en glissement de 12,7% en 1980, cf la note 1 p. 37 .

du taux de salaire horaire augmente fortement au quatrième trimestre 1979 et au second trimestre 1980. La hausse de 0,4% du premier trimestre 1980 doit être considérée elle aussi comme forte, compte-tenu du haut niveau de l'indice des prix :

Évolution du pouvoir d'achat du salaire horaire dans les entreprises non financières et non agricole (ENFNA)

(Taux de croissance trimestriels)

79/1	79/2	79/3	79/4	79/78	80/1	80/2	80/3	80/4	80/79
0,7	0,3	0,3	1,2	2,5	0,5	0,9	0,6	0,6	3,0

Ainsi les ménages ont réussi à améliorer le pouvoir d'achat du salaire horaire alors même que l'inflation était forte. Ceci dit, en glissement sur l'année, l'évolution du pouvoir d'achat du taux de salaire horaire est comparable à celle de 1979, mais reste à un niveau bas par rapport aux taux connus dans le passé ; par ailleurs on remarque son ralentissement en fin d'année.

Glissements annuels du taux de salaire horaire

70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80
7,4	5,4	5,6	6,6	5,2	5,8	3,9	3,1	3,1	2,4	2,6

La croissance du taux de salaire horaire a été en fait nettement plus rapide dans les branches non industrielles que dans l'industrie. On remarque notamment la forte progression dans le BTP (résultat de la politique de revalorisation des salaires du bâtiment) et dans les services marchands :

Évolution du salaire horaire (taux de croissance trimestriels)

	80/1	80/2	80/3	80/4	80/79
ENFNA	3,9	4,0	3,7	3,2	15,6
Industrie	3,7	3,9	3,7	3,2	15,2
Non industriel	4,0	4,1	3,8	3,2	16,1
dont B.T.P.	4,2	4,4	4,5	4,4	16,7
Services marchands	4,5	4,7	4,1	3,2	19,0

L'évolution des effectifs salariés

En glissement, l'évolution des effectifs des entreprises a été de + 0,2% en 1979 et de - 0,2% en 1980. Ceci recouvre un comportement différent selon qu'il s'agit de l'industrie ou du non-industriel :

Taux de croissance trimestriel des effectifs salariés

	79/1	79/2	79/3	79/4	Glis. ^t 79	80/1	80/2	80/3	80/4	Glis. ^t 80
Industrie	- 0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-1,1	-0,3	-0,3	-0,5	-0,8	-1,9
Non industriel	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,8
dont Services marchands	0,8	0,9	1,0	0,6	3,3	0,6	0,6	0,6	0,4	2,2
Total entreprises	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0	-0,1	-0,3	-0,2

Ainsi, conformément à une tendance longue, les effectifs industriels diminuent alors que le non-industriel croît, particulièrement dans sa composante "services marchands". On note toutefois, quelle que soit la branche, une évolution d'ensemble analogue : les effectifs se redressent en fin 1979 et début 1980, et chutent ou ralentissent au quatrième trimestre 1980.

La durée hebdomadaire du travail poursuit son évolution tendancielle (baisse lente), sans que l'on puisse noter de fait statistique susceptible d'avoir une influence notable sur les revenus.

La masse salariale dans le secteur public

Les agents de la fonction publique situés au bas de la grille indiciaire ont reçu en septembre une prime exceptionnelle qui a contribué à augmenter les salaires versés au troisième trimestre ; par contre, la progression de la masse salariale nette a été lente au quatrième trimestre ; ainsi l'année 70 se termine par un ralentissement faisant suite à une accélération étalée sur plusieurs trimestres.

Revenus salariaux nets dans le secteur public

(Taux de croissance trimestriel)

79/1	79/2	79/3	79/4	80/1	80/2	80/3	80/4
1,0	1,9	3,5	2,8	2,9	3,4	4,0	1,9

L'excédent brut d'exploitation des ménages

Composante importante du revenu des ménages (un quart de leur revenu disponible), l'excédent brut d'exploitation connaît en 1980 une croissance plus faible qu'en 1979 (10,4% contre 13,2%). L'EBE des seules entreprises individuelles (soit 2/3 du total) croît de 7,7%, en nette rupture de la tendance qui prévalait depuis 1975.

Les difficultés statistiques sont nombreuses pour apprécier comptablement les résultats d'exploitation des entreprises individuelles, et particulièrement ceux des agriculteurs. Ils reflètent en tout cas la baisse du revenu des agriculteurs. Ainsi la valeur ajoutée aux prix courants de l'agriculture a connu une chute de 1,1% en 1980, concentrée sur le premier semestre : alors que les prix à la production croissent de 4,1% sur l'année, les prix des consommations intermédiaires augmentent de 10,7%.

Les prestations sociales

On observe une moindre progression du pouvoir d'achat qu'en 1979 pour les prestations vieillesse, pour les prestations familiales et pour les dépenses de santé. Les prestations chômage par contre croissent fortement.

*
* *

En définitive, le profil du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages s'explique ainsi à partir de ses composantes :

- . au premier trimestre, la hausse du pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux est faible - mais remarquable, car elle se produit malgré une forte inflation. Par contre, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels décroît et les impôts payés par les ménages sont élevés. Au total, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut recule de 0,4%.

- . Au deuxième trimestre, le pouvoir d'achat des salaires nets augmente mais celui des prestations sociales diminue ; les revenus salariaux et sociaux continuent leur progression lente. La baisse de l'EBE des EI se poursuit ; mais les impôts payés par les ménages diminuent ; il en découle un redressement sensible du RDB (+ 0,7%).

- . Au troisième trimestre, les prestations sociales progressent et tirent les revenus salariaux et sociaux alors que les salaires nets ralentissent. L'EBE des EI ne se dégra-

de plus, mais les impôts progressent : le RDB ralentit sa croissance (+ 0,5%).

. Enfin, au quatrième trimestre, le pouvoir d'achat des salaires nets diminue de 0,2%, l'EBE des EI baisse de 0,7% ; cela entraîne un RDB en très faible progression (+0,1%).

5 - Les résultats des entreprises

Les entreprises n'ayant que tardivement et incomplètement ajusté leurs divers emplois (FBCF, stocks) à la baisse du rythme d'activité, leur situation financière s'est sensiblement détériorée. Les résultats d'exploitation ont pratiquement stagné par rapport à 1979 et leur revenu disponible brut est en net recul. Le financement des charges et de la formation de capital, restée forte, a nécessité un recours accru aux crédits alors qu'elles limitaient leur endettement depuis la mi 1977. Les banques ayant pu satisfaire cette reprise de la demande de crédit, la dégradation des situations de trésorerie apparaît plutôt moindre que celle des résultats.

*
* *

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation des entreprises témoigne de la dégradation des résultats en 1980. La part du revenu disponible brut dans la valeur ajoutée revient de plus de 12 % en 1978 et 1979 à 9,8 % en 1980.

La part des salaires passe de 56% à 58,6%.

L'évolution des résultats des entreprises

Taux de croissance trimestriels et ratios	1979				Année	1980				Année
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Excédent brut d'exploitation (SQS+EI)	0,9	2,4	6,4	0,0	13,3	-1,9	0,8	3,2	-1,9	3,6
Revenu disponible brut (SQS)	-6,2	1,3	18,0	-2,7	16,8	-12,2	-6,2	5,7	-19,6	-13,1
Rémunération des salariés/ valeur ajoutée (SQS+EI)	56,0	56,3	55,8	56,6	56,2	57,9	58,6	58,7	59,3	58,6
Epargne/valeur ajoutée (SQS)	12,0	11,9	13,4	12,7	12,5	10,9	10,0	10,2	8,1	9,8
Taux d'autofinancement (revenu disponible brut/FBCF) (SQS)	67,5	66,1	72,2	68,5	68,6	57,9	53,1	55,1	44,5	52,9

Au regard du niveau du revenu des entreprises, le financement des dépenses d'investissement engagées auparavant a pesé sur les trésoreries. La révision à la baisse des projets ne produisant ses effets qu'en fin d'année, alors que la situation de l'épargne est médiocre, l'effet sur les trésoreries n'en est guère allégé. L'alourdissement des stocks a lui aussi pesé sur les trésoreries ; le taux d'autofinancement s'abaisse fortement dès le début de l'année pour s'établir en moyenne à 52,9% au lieu de 68,6% en 1979.

6 - Emploi et chômage

a) Les effectifs

Les effectifs salariés (toutes activités) sont restés pratiquement stables en 1980 malgré l'effet du troisième Pacte pour l'Emploi (71 000 stagiaires fin 1980 contre 35 000 fin 1979).

Dans le secteur marchand non agricole, la baisse est de 26 000 salariés (- 0,2%) en un an. Le mouvement des effectifs en cours d'année est le suivant (en glissement trimestriel).

	80/1	80/2	80/3	80/4
ENFNA	+ 20 000	- 19 000	+ 6 000	- 33 000
dont industrie (hors BTP)	- 14 000	- 16 000	- 40 000	- 50 000
BTP	- 7 000	+ 2 000	+ 6 000	- 7 000
Tertiaire marchand	+ 41 000	- 5 000	+ 40 000	+ 26 000

Les industriels ont poursuivi la réduction de leurs effectifs, surtout en fin d'année, en ne remplaçant pas les partants et en procédant dans certaines branches à des licenciements et à des mises en pré-retraite. Les licenciements pour raisons économiques augmentent de près de 30% entre novembre 1979 et novembre 1980. En janvier 1981, les demandes d'emploi enregistrées ayant pour raison un licenciement économique ont dépassé les 50 000, soit plus de 40% de plus qu'un an auparavant.

Le nombre de journées de chômage partiel atteint en décembre 1980 2 347 000, à comparer à fin 1974 (1 742 000), fin 1975 (1 592 000) ou fin 1977 (1 546 000).

D'après l'enquête trimestrielle de conjoncture, ces tendances devraient continuer à marquer les prochains mois.

b) L'évolution du chômage

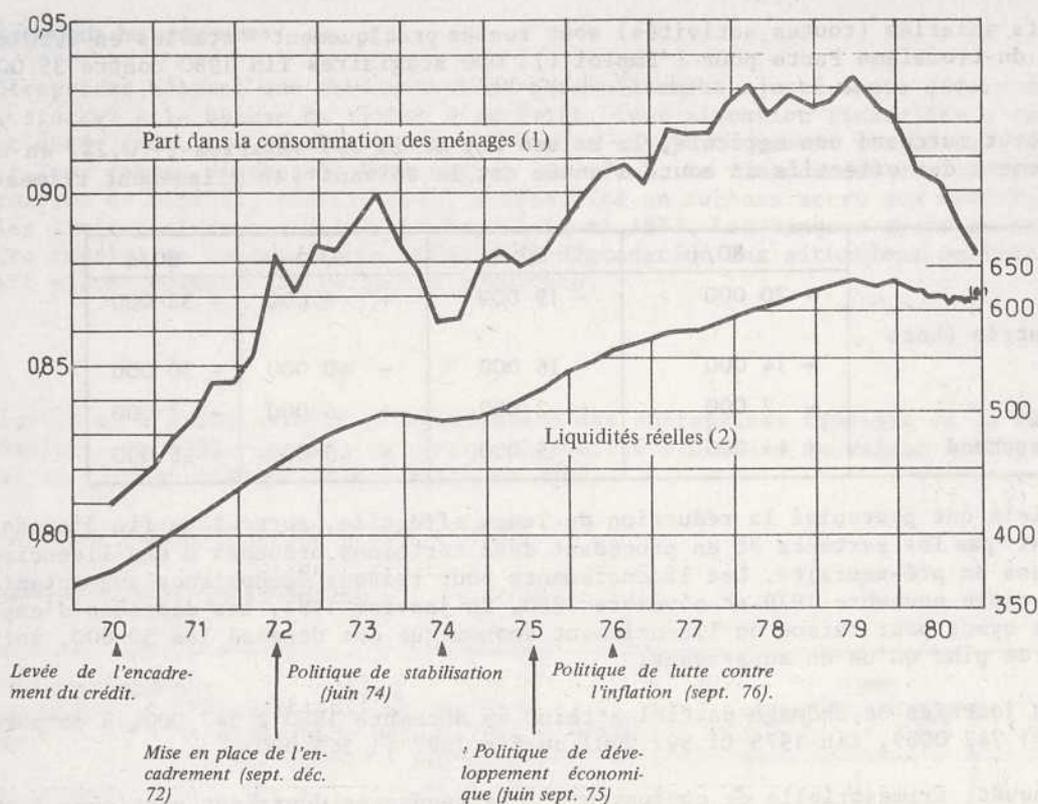
Tous les indicateurs, et notamment ceux cités ci-dessus, dénotent depuis le début de l'automne une très forte aggravation de la situation du marché du travail.

Le profil de l'évolution des DEFM en 1980 conduit à la même constatation ; il reste cependant difficile à interpréter entre juin et octobre : au cours des dix premiers mois de l'année, l'augmentation (CVS) n'a été que de 79 000 ; elle a été de 35 000 en novembre, 38 000 en décembre et 47 000 en janvier soit une augmentation de 152 000 entre fin 1979 et fin 1980.

On constatait en novembre 1980 une divergence entre l'évolution des DEFM et l'estimation réalisée à l'aide d'une modélisation des ressources en main-d'oeuvre, de l'emploi et du chômage. Cette divergence semble donc atténuée. Mais il est actuellement difficile de se prononcer sur la dérive qui affecterait la série des DEFM.

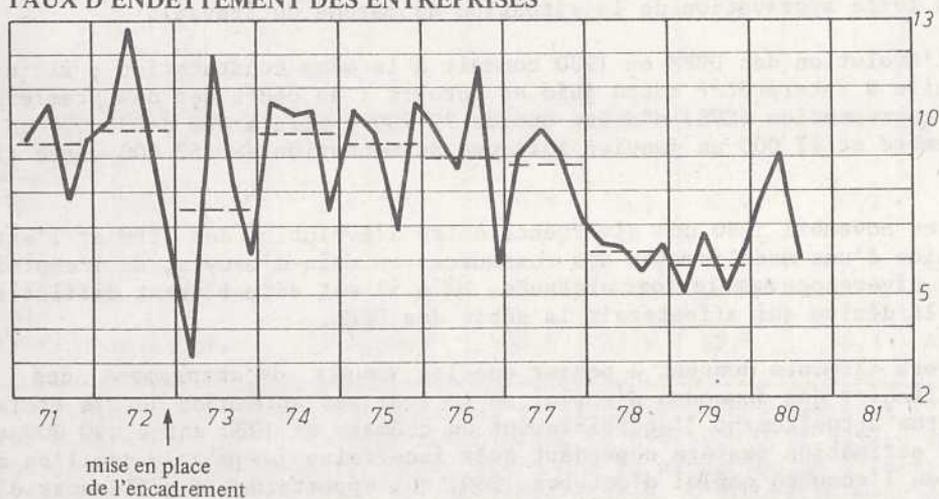
Cependant, divers éléments donnent à penser que les causes du changement des entrées et sorties de fichier des demandes d'emploi ne se sont pas atténuées depuis trois mois ; au total on situe actuellement l'accroissement du chômage en 1980 entre 190 000 et 200 000. Cette estimation restera cependant très incertaine jusqu'à ce que l'on dispose des résultats de l'enquête emploi d'octobre 1980, qui apporteront des éléments d'information nouveaux.

LIQUIDITÉS DÉTENUES PAR LES MÉNAGES



(1) rapport entre les liquidités détenues par les ménages (en moyenne trimestrielle) et leur consommation finale marchande.
 (2) liquidités déflatées par l'indice de prix à la consommation. (en Mds de F 1970)

TAUX D'ENDETTEMENT DES ENTREPRISES



— taux d'endettement des entreprises = $\frac{\text{Variation trimestrielle des crédits, emprunts obligataires et emprunts à l'étranger}}{\text{Valeur ajoutée brute (sociétés et entreprises individuelles)}}$

Sources : Comptes trimestriels
 Publications du Conseil national du crédit

1 - La situation financière et la distribution du crédit

Le ralentissement de la croissance de la masse monétaire s'est traduit par une baisse d'environ 1 point du taux de liquidité de l'économie⁽¹⁾ alors qu'après une hausse tendancielle de plusieurs années ce taux avait été pratiquement stabilisé depuis 1976. Cependant, cette baisse du taux de liquidité ne paraît pas susceptible d'avoir exercé un effet très restrictif sur l'activité réelle en raison de la progression des ressources de financement.

Passés les premiers mois de l'année, l'encadrement du crédit ne semble pas avoir été excessivement sévère pour les entreprises, le nouveau partage des crédits bancaires s'étant réalisé à leur profit. La contrainte s'est au contraire sensiblement resserrée pour les particuliers.

*
* *

a) L'essor du marché financier

Les émissions brutes de valeurs mobilières se sont chiffrées à 132 milliards, dont 111 mds d'obligations, contre 79,8 milliards en 1979 (65,5 mds d'obligations). Après déduction des amortissements, les apports nets de fonds sur le marché financier se sont établis à 109 mds.

La proportion des placements à long terme dans les actifs financiers a augmenté en contrepartie, les encaisses réelles (en terme de l'ensemble des liquidités (M3)) se sont réduites de 3 %, ce qui interrompt la tendance à la hausse observée durant les années 70.

(en milliards)	1976	1977	1978	1979	1980
Emissions nettes de valeurs mobilières	40,4	47,1	56,7	61,3	109,1
+					
Variation des liquidités (M3)	157,9	179,6	191,2	232,1	188 (e)
=					
Constitution d'actifs financiers	198,3	226,7	247,9	293,4	297,1
Part des valeurs mobilières dans la constitution d'actifs financiers	20,4%	20,8%	22,9%	21,-%	36,7%

Cette augmentation de la part des valeurs mobilières s'était amorcée durant le 2^{ème} semestre de 1979 (24% au lieu de 18% au premier semestre) ; elle s'est accentuée en 1980, et atteint 37%.

Du printemps à l'automne 1979, l'écart entre la rémunération des placements à long terme et à court terme s'était sensiblement réduit, ce qui avait favorisé le développement des avoirs les plus liquides. La hiérarchie des taux a été rétablie fin 1979 et renforcée en 1980 : l'écart entre le taux de rendement des obligations (pour la tranche du portefeuille non soumise à l'impôt) et la rémunération du livret A des caisses d'épargne a été porté de 4 points en juin 1979 à 6 points en décembre 1979 ; après un maximum de 8 points en mars, il s'est établi à 7 points depuis avril. Cette évolution a largement contribué au repli du rythme de progression des placements liquides (de 16% en 1979 à 12% en 1980), les placements à taux réglementés ayant été les plus affectés (comptes sur livret, épargne-logement...) tandis que les comptes à terme n'ont que tardivement et modérément décéléré.

(1) Rapport entre M2 (moyenne annuelle) et la dépense intérieure brute.

La réallocation des patrimoines financiers vers les placements à long terme a surtout été le fait des ménages ; le ralentissement des liquidités détenues par les entreprises est en fait imputable à la détérioration de leur trésorerie. Le mouvement des taux d'intérêt n'est sans doute pas le seul facteur expliquant l'attrait nouveau du marché financier pour les ménages : l'abaissement de la durée moyenne des placements a été conforme à leur préférence pour la liquidité. Pour les détenteurs de portefeuille modeste, l'abattement fiscal a joué pleinement, préservant la rémunération réelle positive du placement ; des gains en capital ont pu être escomptés dans la perspective d'un repli des taux d'intérêt. Enfin les obligations ont été, pour certains, un substitut aux placements immobiliers découragés par la hausse spéculative enregistrée en 1979.

Emissions brutes de valeurs mobilières

	1978	1979	1980
Etat	13,5	15,-	31,-
Institutions financières	27,5	30,-	58,3
dont I.F. bancaires	(11,6)	(14,7)	(27,1)
I.F. non bancaires	(10,4)	(10,4)	(25,1)
Sociétés non financières	9,6	13,6	15,2
Divers	7,2	6,9	6,4
TOTAL OBLIGATIONS	57,8	65,5	110,9
Actions	14,5	14,3	21,1
Valeurs mobilières (brutes)	72,3	79,8	132,-

Exerçant une ponction sur les liquidités, les souscriptions de valeurs mobilières ont notablement limité l'expansion de la masse monétaire ; la réglementation stipule en conséquence que les ressources ainsi acquises par les banques ouvrent droit à distribution de crédits en franchise de l'encadrement. Les émissions de l'Etat ont conduit par ailleurs à une baisse de 7 milliards de l'endettement monétaire de l'Etat.

Les fonds drainés par le marché financier ont surtout bénéficié au Trésor et, du fait de la fonction d'intermédiation des institutions financières, aux entreprises.

b) Le développement rapide des crédits

La distribution du crédit s'est encore légèrement renforcée par rapport à 1979 (15 %). On note l'essor des crédits en devises, non soumis à l'encadrement du crédit. Les avances en devises aux résidents sont passées de 17 à 34 milliards. L'augmentation des encours en devises aux non-résidents reflète le rôle d'intermédiation des banques françaises sur les marchés de capitaux internationaux. Si on exclut ces derniers la progression des crédits serait limitée à 13 %.

Le renforcement des fonds propres des banques et l'essor des crédits en devises ont contribué à alléger la contrainte de l'encadrement, après que la situation se soit tendue en début d'année au moment où la croissance des crédits aux particuliers était encore vive et où s'affirmait une reprise de la demande de crédit des entreprises. Ainsi, selon les enquêtes auprès des commerces de gros et de détail (généralement les premiers à être contraints par un renforcement de l'encadrement), l'indicateur de difficulté d'obtention du crédit bancaire s'est replié à partir de l'été.

Associé à une distribution de crédit accrue, le recul brutal des crédits à l'habitat accordés par le secteur bancaire (les prêts complémentaires d'épargne-logement ont été réencadrés dans leur totalité, et la fraction exonérée des prêts conventionnés réduite) a permis de satisfaire les besoins des entreprises (11 % à 12 % en 1980 contre 8 % l'an depuis 1978).

2 - Le financement des entreprises

Les chefs d'entreprise ont fait face à la dégradation de leurs résultats en limitant la progression de leurs liquidités et en accroissant leur endettement. Les tensions sur les trésoreries paraissent avoir été les plus vives durant le second trimestre : les entreprises ont alors prélevé sur leurs liquidités et accru leur encours de crédit à un rythme annuel de 13% contre 8 à 9% en 1978-1979. Durant l'été, le sursaut d'activité a permis une détente des trésoreries, l'appel au crédit a été moindre et les encaisses se sont quelque peu reconstituées.

Les entreprises n'ont pas été contraintes par l'encadrement du crédit au-delà du 1er trimestre, ou tout au plus des premiers mois de l'année. D'une part les entreprises ont pu, nous l'avons vu, bénéficier d'apports substantiels provenant du marché financier - principalement par l'intermédiaire des banques ; d'autre part le recours à des formes de crédit partiellement encadrées (crédits à l'exportation) ou non assujetties à l'encadrement (crédits en devises) explique en partie cette situation. Les avances en devises ont tenu une place exceptionnelle (leur encours est passé de 17 à 34 milliards en un an, soit 1/6 de l'accroissement des crédits). Cet essor peut être relié au souci des exportateurs de couvrir le risque de change que comportent leurs contrats de vente libellés en devises. Les fortes fluctuations du cours du Dollar et la tenue du franc par rapport au D.M. ont avivé ce souci en 1980, comme en témoigne la progression simultanée des ventes à terme de devises⁽¹⁾. En outre le différentiel d'intérêt des emprunts en DM ou en francs suisses a pu être jugé avantageux.

Au total, le rapport entre l'accroissement des financements externes des entreprises⁽²⁾ et leur valeur ajoutée est passé de 6% en moyenne en 1978-1979 à 7,5% en 1980, retrouvant le niveau observé à la fin de l'année 1977. Toutefois, si l'on mesure le niveau d'endettement des entreprises par leur encours de crédits rapporté à la valeur ajoutée, la situation d'endettement apparaît sensiblement moins détériorée : alors que le montant de leurs dettes représentait 61% de la valeur ajoutée annuelle en 1974 et 58% en 1977, il n'était que de 52% à la fin de 1979 et de 53% en 1980. L'amélioration de ce ratio sur la période récente pourrait contribuer à expliquer que les entreprises tardent à ajuster leurs emplois, et particulièrement leurs stocks, au ralentissement de l'activité.

(1) L'emprunt en devises présente l'avantage d'éliminer le risque de change et d'améliorer la trésorerie par cession de devises contre des francs. (A l'échéance, le remboursement de l'emprunt est assuré par la recette en devises de l'exportation. L'emprunt en devises est généralement moins onéreux que la double opération : emprunt en francs et vente à terme de devises).

(2) Accroissement des crédits, des emprunts obligataires et des emprunts à l'étranger.

Crédits aux entreprises

- Sociétés et entrepreneurs individuels

- Crédits bancaires et non bancaires

(Taux de croissance durant le trimestre, en taux annuels)

	Encours en déc. 1979 (chiffres bruts en Mds)	1978 %	1979 %	1980 (%)			
				I *	II *	III	IV (e)
Crédits de trésore- rie	277,1	8,2	4,7	21,-	18,-	11,-	18,-
Crédits à l'expor- tation (1)	70,9	-	7,9	18,-	19,-	9,-	9,-
Crédits à l'inves- tissement	361,3	8,7	10,4	15,-	10,-	8,5	nd
dont :							
Crédits bancaires	(228,5)	(8,3)	(8,7)	(6,-)	(7,-)	(9,-)	(8,-)
Crédits à l'habi- tat (2)	195,8	11,2	7,2	8,-	4,-	8,-	nd
Autres crédits	58,4						
Total	963,5	8,6	7,9	12,-	13,-	10,-	nd
dont :							
Crédits bancaires	(639,3)	(7,6)	(7,1)	(8,-)	(17,-)	(7,-)	(13,-)
Ensemble des cré- dits à l'exporta- tion (3)	154,5	8,3	14,3	20,-	26,-	7,-	12,-

Source : publications du Conseil National du Crédit

* Les chiffres de fin mars ont été révisés - (e) estimations sur deux mois.

3 - L'épargne financière des ménages (4)

La réduction du taux d'épargne économique jusqu'au 1er trimestre 1980 s'est accompagnée du repli du taux d'épargne financière qui passe de 7,5% au second semestre 1978 à 5,5% en moyenne en 1979 et descend jusqu'au minimum de 4% au 1er trimestre 1980 ; il s'est ensuite redressé fortement dès le second trimestre pour atteindre 6% au 3ème. Ce mouvement a reflété jusqu'au printemps 1980 l'effet conjoint de la diminution de la part du revenu disponible consacrée à l'acquisition d'actifs financiers et de la forte hausse de l'endettement des ménages ; il a ensuite principalement témoigné du ralentissement de l'endettement.

(1) Crédits accordés aux entreprises résidentes (crédits fournisseurs).

(2) Crédits accordés aux sociétés H.L.M. principalement.

(3) Crédits aux résidents et non-résidents (crédits fournisseurs et crédits acheteurs).

(4) Rappelons que l'épargne financière comprend le solde des acquisitions d'actifs financiers, dont on soustrait l'accroissement de l'endettement.

a) Les acquisitions d'actifs financiers

La part du revenu affectée aux acquisitions d'actifs financiers (accroissement des liquidités, du portefeuille de valeurs mobilières et des primes nettes d'assurance-vie) qui était passée de 13% en 1978 à 11% en 1979 a atteint un minimum de 10% au 1er semestre 1980. La remontée du taux d'épargne à partir du deuxième trimestre s'est traduite par une hausse modérée et tardive des actifs financiers (11% en fin d'année). Parmi ceux-ci les ménages ont choisi en 1980 de développer leur portefeuille de valeurs mobilières au détriment de leurs liquidités (cf. ci-dessus page 46). On estime la part de l'accroissement de ce portefeuille dans l'épargne brute des ménages à près de 16% en 1980 contre 10,3% et 7% respectivement aux second et au premier semestres de 1979. Au contraire, à partir de la mi-1979, les ménages ont progressivement abaissé le rythme de progression de leurs liquidités, lequel est revenu de 15% l'an à 12% au second semestre 1979 et à quelque 10% en 1980. En conséquence les encaisses réelles détenues par les ménages se sont contractées de près de 4%, mouvement sans précédent au cours de la décennie 1970 si ce n'est, mais avec une moindre ampleur, durant quelques mois de 1974.

b) l'endettement des ménages

En 1979, les crédits avaient fortement contribué à accroître les ressources disponibles des ménages : le rapport entre l'endettement supplémentaire et le revenu disponible était passé de 4,5% en 1978 à 6,2% en 1979 et, après avoir atteint un maximum au début de 1980, s'est abaissé à environ 5,5% en moyenne par la suite.

Variations en % annuels	Encours déc. 1979 (milliards)	1978	1979	1980			
				I	II	III	IV
Crédits à la consommation	55,8	13,6	32,1	27	(1)	23	19,-
Crédits à l'ha- bitat	450,2	17	22,9	27	20	19	nd
d ^t C ^{ts} bancaires	(281,6)	(17)	(23,4)	(27)	(17)	(11)	(13)
Total	506						
		16,6	23,9	27	15	19	nd
d ^t C ^{ts} bancaires	335	(16,5)	(25)	(25)	(10)	(12)	(14)

Sources : publications du Conseil National du Crédit.

A partir du second trimestre 1980 les ménages ont eu en effet plus difficilement recours au crédit ; le développement des prêts a retrouvé le rythme moyen observé en 1977-78. Divers facteurs ont contribué à cette évolution : le caractère dissuasif des taux d'intérêt (23% en moyenne pour le financement des ventes à crédit) s'est encore accru durant le premier semestre après les forts relèvements pratiqués en 1979 ; le renforcement de l'encadrement des types de crédits qui avaient le plus vivement progressé en 1979 (prêts conventionnés ; épargne-logement) ; surtout, peut-être, la sensible accentuation de l'endettement des ménages en 1979. En outre les hausses spéculatives dans l'immobilier en 1979 ont vraisemblablement rendu insolvable, au regard de l'octroi des prêts, une partie des acheteurs potentiels.

Le développement de l'encours des crédits à la consommation (financement des ventes à crédit), qui représentent 10% des crédits aux particuliers, reste soutenu bien qu'en retrait par rapport à l'année précédente. L'octroi de prêts nouveaux s'est ralenti et surtout les ménages ont dû effectuer de substantiels remboursements sur les crédits accordés en 1979.

(1) La baisse de l'encours traduit pour partie une rupture statistique.

Nous examinerons dans cette partie les diverses composantes de la demande hors stocks. La description de la consommation des ménages fera une place à l'étude du comportement d'épargne, particulièrement important en 1979 et 1980 ; puis viennent la FBCF des ménages et la FBCF des entreprises, et enfin les exportations.

1 - La consommation et l'épargne des ménages

La consommation des ménages augmente de 1,5 % en glissement pendant l'année 1980. C'est le glissement le plus bas depuis celui de 1974 (0,8 %). Le glissement avait été de 3 % en 1979.

Le profil à l'intérieur de l'année est caractérisé par la poursuite au premier trimestre du mouvement régulier de hausse qui a marqué l'année 1979, et qui avait été associé à une forte baisse du taux d'épargne ; puis, au deuxième trimestre, la consommation décroît, pour reprendre ensuite une croissance ralentie :

Taux de croissance trimestriel de la consommation des ménages (en F 70)

79/1	79/2	79/3	79/4	80/1	80/2	80/3	80/4	80/79
1,1	0,1	0,5	1,2	0,8	- 0,7	0,4	0,9	1,9

a) Le comportement d'épargne des ménages

Le taux d'épargne a connu pendant cette période l'évolution suivante :

	79/1	79/2	79/3	79/4	80/1	80/2	80/3	80/4
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages (taux de croissance trimestriel)	- 0,2	0,3	0,0	0,2	- 0,4	0,7	0,5	0,1
Taux d'épargne	17,0	17,2	16,8	15,9	14,9	16,0	16,1	15,3

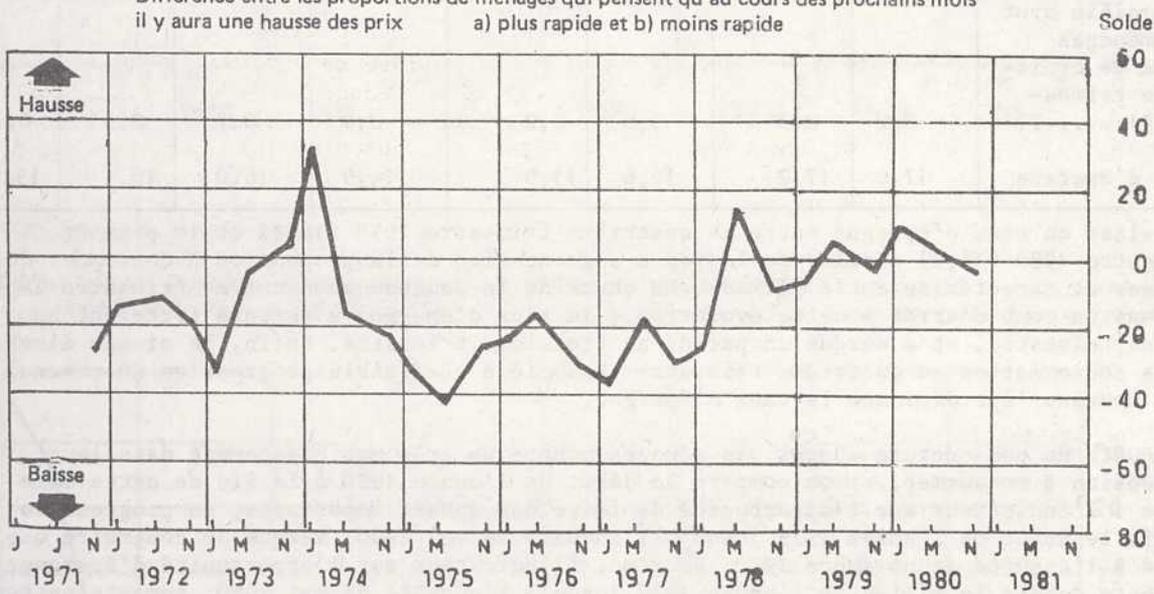
La baisse du taux d'épargne entre le quatrième trimestre 1978 (18,1) et le premier trimestre 1980 (14,9) résulte de la forte augmentation de la propension à consommer des ménages et caractérise cette période. La chute de la demande au deuxième trimestre 1980 a donné un coup d'arrêt à cette évolution ; le taux d'épargne a remonté fortement au second trimestre, et a marqué un palier au troisième trimestre. Enfin, le niveau élevé de la consommation au quatrième trimestre (associé à une faible progression du revenu) a de nouveau fait diminuer le taux d'épargne.

L'enquête de conjoncture auprès des ménages montre un très net changement dans leur propension à consommer, si on compare le début de l'année 1980 à la fin de cette même année : l'indicateur sur l'opportunité de faire des achats importants, en progression depuis le début de l'année 1979 jusqu'à l'enquête de mai 1980, marque au contraire une chute à l'enquête de novembre 1980. De même, l'indicateur sur l'opportunité d'épargner, en chute depuis le milieu de l'année 1979 jusqu'à l'enquête de mai 1980, remonte nettement à l'enquête de novembre 1980.

Ainsi, entre l'enquête de mai 1980 et celle de novembre 1980, le comportement des ménages s'est complètement modifié, passant d'une orientation plus favorable à la consommation à une orientation plus favorable à l'épargne.

Prévision de hausse de prix

Différence entre les proportions de ménages qui pensent qu'au cours des prochains mois il y aura une hausse des prix a) plus rapide et b) moins rapide



Plusieurs causes ont concouru à cette évolution. D'une part, le pouvoir d'achat du revenu des ménages avait subi un ralentissement à la fin de 1978 ; or l'examen de situations analogues (périodes 1973-1974 et 1976-1977) met bien en évidence l'inertie de la consommation par rapport au revenu, qui conduit à une baisse du taux d'épargne lorsque la progression du revenu ralentit. Ce phénomène a joué en 1979 mais il a été amplifié et prolongé par le jeu des anticipations d'inflation qui ont retardé jusqu'au début de 1980 le moment de l'ajustement.

L'enquête de conjoncture auprès des ménages permet de préciser la façon dont les ménages anticipent la hausse des prix : leurs prévisions sont liées très directement aux hausses de prix observées pendant la période où ils font leurs prévisions.

La hausse des prix s'est sensiblement ralentie à partir de mars 1980 : l'effet sur la consommation des anticipations de prix a donc cessé au début de 1980. Au total, l'épargne des ménages se retrouve en 1980 sur un mouvement ascendant, correspondant à l'ajustement de la consommation au revenu.

b) La structure de la consommation

Comme il est usuel en cas de baisse de la demande, ce sont les produits industriels qui ont été les plus touchés lors de la chute de la demande du 2^{ème} trimestre 1980 : baisse de 2,6 % pour les produits industriels contre 0,7 % pour l'ensemble de la consommation. On constate que l'alimentation et les dépenses en énergie ont été aussi touchées par cette baisse de la demande, mais non les services qui ont montré une croissance relativement régulière en 1980.

Sur l'ensemble de l'année, on note le repli général des biens durables et semi-durables : textile, quincaillerie, radio-télévision, ameublement, cuir et chaussure, automobile ; par contre, les ménages ont continué à se nourrir et à se soigner conformément à leurs habitudes.

L'évolution de la consommation de produits manufacturés a été la suivante :

Les biens durables

Le nombre d'immatriculations de véhicules automobiles baisse de 5,2 % en 1980, et le profil intra-annuel est assez perturbé : forte baisse au second trimestre suivi d'une reprise d'égale amplitude au troisième, puis à nouveau une forte baisse au quatrième trimestre. On notera par ailleurs que le pourcentage de véhicules étrangers est passé de 20,5 % au 1^{er} semestre à environ 25 % au second, ce taux étant le plus fort de ceux observés ces dix dernières années.

Dans l'ameublement les achats diminuent depuis le deuxième trimestre. Les intentions de commande sont faibles. Les achats d'appareils électroménagers et électroacoustiques ont été croissants en 1980. On observe cependant un infléchissement dans la tendance antérieure pour la radio-télévision et les chaînes HiFi.

Habillement

Les achats d'articles textiles, soutenus en janvier et février 1980, sont ensuite devenus très faibles aux deuxième et troisième trimestres. A la fin de l'année on observe une forte reprise (achats de rattrapage et conditions météorologiques favorables). Dans le secteur de la chaussure les ventes en volume ont également baissé mais plus faiblement que dans l'habillement-textile. Au quatrième trimestre on observe le même rattrapage.

Autres produits manufacturés

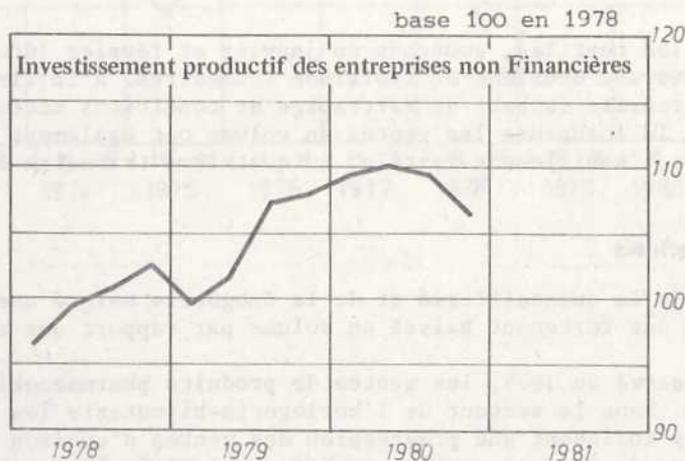
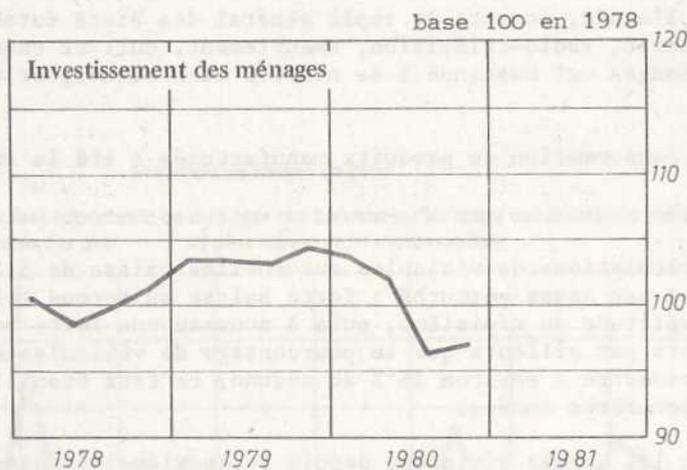
Dans les secteurs de la quincaillerie et de la droguerie, malgré une reprise en fin d'année, les achats ont fortement baissé en volume par rapport au niveau de 1979.

Après le palier observé en 1979, les ventes de produits pharmaceutiques se sont redressées en 1980. Dans le secteur de l'horlogerie-bijouterie les indicateurs de chiffres d'affaires indiquent une progression des ventes d'environ 10 % en valeur, soit une baisse en volume de la consommation supérieure à 25 %. (Cette baisse représente environ 0,3 % de la consommation totale).

2 - L'investissement des ménages en 1980

La fin de l'année 1979 et le premier trimestre 1980 avaient vu une vive demande de logements neufs de la part des ménages, demande liée à un mouvement de fuite devant la monnaie facilité par un accès aisé au crédit. Les stocks de logements neufs chez les promoteurs atteignirent un minimum. Cette demande commence à se ralentir au deuxième trimestre et baisse au troisième trimestre à un point tel que les stocks recommencent à se former. Elle reste à un niveau très bas au quatrième trimestre.

La principale raison de ce retournement semble être l'effet conjoint de la hausse des prix des logements, de la faiblesse du stock disponible qui restreint le choix des acquéreurs potentiels, de l'encadrement du crédit et de la montée des taux d'intérêt. Le prix de l'investissement des ménages (hors terrains) s'est accru d'environ 2,5 % par trimestre en raison de l'augmentation des coûts de production. Par ailleurs, l'effet dissuasif du niveau élevé des taux d'intérêt a été renforcé par la limitation de la progression des encours de crédit au logement (voir ci-dessus p. 49). D'autre part l'aide publique au logement (prêts PAP) n'a concerné que 151.000 logements en 1980 (contre 180.000 en 1979, soit une baisse de 17 %).



3 - L'investissement des entreprises en 1980

En moyenne annuelle la formation brute de capital fixe des entreprises a crû de 3,7% en 1980 ; par contre, en glissement, du 4ème trimestre 1979 au 4è trimestre 1980, elle recule de 1,7 % : comme pour l'activité, l'année 1980 est celle du retournement.

La reprise de l'investissement date de la mi-1978 et s'est poursuivie jusqu'à la mi-1980, malgré une pause au début de 1979. Cette reprise a répondu aux besoins de rajeunissement et d'élargissement du capital liés au développement général de l'activité, et fait suite à un effort de réduction des capacités inutilisées entrepris depuis 1976. De fait, ce mouvement positif d'investissement est resté prudent et n'a pas abouti comme en 1975 à un suréquipement : les taux d'utilisation des capacités sont revenus avec la récession industrielle au niveau moyen qu'ils connaissaient en 1977-78 et restent bien meilleurs qu'en 1975.

L'investissement productif des entreprises, qui avait fortement progressé au troisième trimestre 1979 (+ 5,8%), augmente ensuite plus lentement et atteint un palier élevé au premier semestre 1980. Le retournement qui intervient alors, sans retard sensible par rapport à celui de l'activité, est très progressif mais s'accroît au 4ème trimestre (-2,5%) : une situation favorable de la trésorerie des entreprises, due à l'accès aisé au crédit (cf. ci-dessus p. 47) a facilité le maintien de l'investissement des entreprises à un niveau assez élevé pendant deux trimestres, malgré le retournement de leur revenu dès le début de 1980. Le mouvement de la demande explique bien la date du retournement de l'investissement, mais non son ampleur, qui apparaît faible jusqu'à présent : le maintien pendant la quasi totalité de l'année 1980 d'une situation de trésorerie favorable, malgré la dégradation des résultats d'exploitation, fournit une première explication. Mais par ailleurs le mouvement d'investissement, impulsé d'abord par l'industrie, a connu une large diffusion aux secteurs non industriels (commerces, services, BTP) ; ces secteurs, dont le revenu a globalement mieux évolué que celui de l'industrie, ont maintenu jusqu'à la fin de l'année un investissement élevé alors que celui de l'industrie s'est nettement retourné dès le troisième trimestre 1980. De plus, l'investissement agricole a eu un comportement très particulier, puisqu'il semble connaître une reprise en fin d'année après avoir été très déprimé. Ces deux derniers phénomènes ont entraîné de hauts niveaux de vente de matériel de bureau et de matériel informatique, ainsi que la remontée des ventes de matériel agricole en fin d'année.

Investissement des entreprises par branche en 1980

	Structure de la FBCF par branche en 1979 (%)	Evolution en volume 80/79
Industrie	25,0	4,0
Agriculture	8,0	- 0,3
BTP	3,9	2
Commerces et services (h. Log)	31,3	4,0
Investi. productif hors GEN	68,2	3,4
Grandes entrep. nationales	22,3	9
Total invest. productif	90,5	4,8
Logement	9,5	- 6,6
FBCF totale	100,0	3,7

Au total la croissance de l'investissement est demeurée assez bien proportionnée à celle de l'activité comme le prouve l'évolution du taux d'investissement (FBCF sur valeur ajoutée), qui croît faiblement jusqu'au 2ème trimestre 1980 et épouse ensuite le retournement de l'activité en l'accentuant, compte tenu de la relation habituelle entre l'investissement et la demande ainsi que de la dégradation de l'autofinancement.

en %	79				80			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Taux d'investissement (1)								
- des SQS + EI	15,9	16,1	16,5	16,5	16,8	16,8	16,5	16,3
- des SQS seules	17,3	18,0	18,5	18,5	18,7	18,8	18,5	18,3
Taux d'autofinancement des SQS (2)	67,5	66,1	72,2	68,5	57,9	53,1	55,1	44,5

(1) FBCF/V. ajoutée

(2) Epargne brute/FBCF

Les entreprises restent en effet vigilantes sur la gestion de leurs capacités de production : elles semblent très sensibles à la dégradation encore limitée des taux d'utilisation des capacités. En effet, alors que ces taux restent nettement meilleurs qu'en 1975, les capacités de production sont par contre jugées aussi excessives que lors de cette année.

Le jugement sur l'excès ou l'insuffisance de capacités dépend en effet du taux d'utilisation lui-même, mais aussi de la rentabilité et de la demande anticipée. Le fait qu'au cours du second semestre le jugement sur les capacités ait très fortement remonté confirme donc la perception par les industriels de la dégradation de la rentabilité et du ralentissement de la demande.

L'investissement industriel qui s'était développé rapidement jusqu'au milieu de l'année 1980 s'est donc retourné au second semestre, comme l'indiquent les commandes des investissements industriels. Dans cette évolution de l'investissement industriel, les industries de biens intermédiaires ont eu un rôle moteur à la hausse puis à la baisse : le rétablissement de leur situation financière en 1978-79 leur avait en effet permis de rajeunir et d'élargir leurs équipements, et le retournement de leur revenu en 1980 les a conduit à ralentir fortement leurs investissements.

La période allant de la mi-1979 à la mi-1980 a vu un regain modéré d'investissements de capacité dans l'industrie, aujourd'hui terminé. Les mises en chantier de bâtiments industriels ont d'ailleurs baissé de 13 % en 1980, ce qui confirme le caractère temporaire de ce regain : les investissements de remplacement ont désormais retrouvé la prédominance qui était la leur de 1976 à 1978.

Au total, la plupart des branches ont contribué positivement à la croissance de l'investissement en 1980, hormis l'agriculture dont l'investissement ne reprend qu'en fin d'année. Les mises en chantier de bâtiments agricoles ont crû de 3 % en 1980, annonçant cette reprise, qui paraît cependant précaire. On remarquera enfin le rôle de soutien joué par les GEN *, comme les années précédentes, et la relance des investissements du secteur tertiaire après plusieurs années de stagnation : les mises en chantier de locaux commerciaux ont augmenté de 10 % sur l'année.

* grandes entreprises nationales

Cependant, les industriels qui trouvent trop élevées leurs capacités de production ont le choix entre deux comportements : soit réduire l'investissement, soit accentuer les déclassements. Il se peut que le caractère encore limité du retournement de l'investissement soit dû en fait à des déclassements accentués : la prédominance retrouvée des investissements de remplacement depuis la fin de l'année va d'ailleurs dans ce sens, puisqu'un investissement de remplacement est, par définition, associé à un déclassement.

4 - L'exportation

Evolution du volume des exportations industrielles par produit

(taux de croissance en %)

	1 9 7 9				79/78	1 9 8 0				80/79
	1	2	3	4		1	2	3	4	
Biens intermédiaires	2.2	3.5	3.6	-1.9	10.8	5.9	-5.4	-2.0	-3.3	0.9
Biens équipements profes. y.c mat. militaire	2.7	-0.8	4.1	2.4	5.0	-3.6	+7.3	-0.9	+2.3	5.5
Auto-mat de transport	-2.2	-0.9	+19.5	-8.5	9.0	-4.4	-1.5	-1.6	+2.5	-4.0
Biens consommation courante	+1.0	4.1	2.7	-0.2	6.3	6.3	-4.6	3.0	-0.8	6.2
Biens équipement ménager	0.2	5.6	12.2	-4.4	14.3	-0.4	1.5	-9.2	3.3	0.2
Ensemble industrie	1.5	1.5	5.9	-1.2	7.9	1.1	-0.4	-0.9	0	2.7

Le volume des exportations industrielles a baissé lentement aux deuxième et troisième trimestres 1980 puis s'est stabilisé au quatrième : il se situe alors 2 % au dessous du maximum atteint au premier trimestre.

Les ventes des produits intermédiaires ont baissé de 10 % sur les trois derniers trimestres de 1980. La reprise des ventes d'automobiles et de matériel de transport au 4ème trimestre 1980 n'a que faiblement atténué leur chute (- 15 %) amorcée dès l'automne 1979 à partir d'un niveau très élevé : les ventes de véhicules retrouvent, au 4ème trimestre 1980, leur niveau de la fin de 1978.

L'évolution du volume des exportations françaises et de la demande mondiale

(taux de croissance en %)

	1979				79/78	1980				80/79
	1	2	3	4		1	2	3	4	
Exportations industrielles	1.5	1.5	5.9	-1.2	7.9	1.1	-0.4	-0.9	0	2.7
Demande mondiale	-0.8	+2.0	+2.0	+3.6	+6.5	3.0	-2.4	-0.8	-0.2	5.0

Les biens de consommation courante avaient connu une baisse de leurs ventes au 2ème trimestre 1980, mais sont depuis stabilisées.

1 - L'évolution de la production et les stocks en 1980

Les évolutions de la production en 1980 sont caractérisées par trois traits dominants : la demande globale (y compris stocks) est restée croissante jusqu'au premier trimestre 1980 ; la formation de stocks a été une composante très active de la demande sur toute la période ; enfin, la demande s'est traduite par un recours aux importations beaucoup plus intense que par le passé, de sorte que la production n'a pas bénéficié à plein de la bonne tenue de la demande.

*

* *

Nous examinerons d'abord les évolutions des produits industriels manufacturés, puis celles de l'énergie et enfin les évolutions dans les autres branches.

a) L'industrie manufacturière

a1. La demande

C'est durant la période qui couvre le second semestre 1979 et le premier trimestre 1980 que le développement de la demande est le plus rapide. Après avoir fortement crû au 3ème trimestre 1979 (4,6 %), elle se stabilise au 4ème trimestre 1979 (- 0,1 %) puis croît de nouveau au 1er trimestre 1980 (1,5 %). Au point haut du cycle, le glissement apparaît considérable : la demande a progressé de 7,2 % entre le 1er trimestre 1979 et le 1er trimestre 1980.

Au second trimestre 1980 s'ouvre une phase caractérisée par un reflux important. Par rapport au 1er trimestre 1980, le recul est de 3,0 % au 4ème trimestre 1980. La contribution des exportations à la baisse est limitée : c'est surtout la baisse de la demande intérieure (consommation des ménages, puis variation de stocks et investissement des entreprises) qui explique le mouvement de la demande totale.

a2. Le rôle des mouvements de stocks

De 1975 à 1980, les variations de stocks de produits manufacturés ont été en augmentation rapide :

Rythme moyen annuel de la formation de stocks

1978	1979	1980
7,2	13,8	21,5

Unité : Milliard de Francs 1970

Du début de 1978 au 3ème trimestre 1980, les variations de stocks ont eu une contribution positive à l'accroissement de la demande. L'étalement des effets du second choc pétrolier a entretenu les anticipations inflationnistes et favorisé le maintien d'un fort stockage. L'effet positif des variations de stocks est particulièrement important entre le 3ème trimestre 1979 et le premier de 1980 : Les variations de stocks expliquent environ 1,9 point d'une croissance évaluée à 6,4 % sur cette période ; leur incidence est donc du tiers de la croissance de la demande totale. Le soutien de la demande par les stocks caractérise cette période ; rappelons que, sur les six trimestres antérieurs, la demande a crû de 7,3 %, dont seulement 0,7 point dû au stocks.

Le ratio " encours de stocks sur demande hors stocks " montre lui-aussi la place prise par les stocks dans la période récente. En 1978, les entreprises détenaient en stocks 90 jours de demande et 90,4 jours en 1979. Fin 1979, le poids de l'encours de stocks s'élève sensiblement et, en 1980, 97,7 jours de demande sont accumulés sous forme de stocks, soit une semaine de plus qu'auparavant. L'alourdissement du poids des stocks est continu tout au long de 1980 avec cependant une pointe au second trimestre, début de la récession :

Trimestres	79.3	79.4	80.1	80.2	80.3	80.4
Niveau des stocks (en jours de demande).....	89.6	91.3	93.0	96.5	99.4	101.9
"Jours supplémentaires" par rapport au trimestre précédent	- 0.9	1.7	1.7	3.5	2.9	2.5

La croissance continue de ce ratio en 1980 ne signifie pas cependant que l'ajustement du niveau des stocks à leur niveau désiré ne soit pas engagé par les entreprises. L'opinion des industriels sur leurs stocks (cf. graphique), jugés très excessifs depuis la mi-1980, confirme leur volonté d'ajustement ; la nette diminution de la variation de stocks au 4ème trimestre 1980 montre que cet ajustement est en cours. C'est dans le secteur commercial que l'ajustement serait le plus avancé.

a3. La production

Durant la période récente, la part du marché intérieur satisfaite par l'importation s'est fortement accrue :

Évolutions annuelles moyenne %

	78	79	80
Production	1,7	3,2	0,2
Importations....	6,3	14,9	10,4
Demande totale .	3,1	5,5	2,4

Le découpage chronologique que nous proposons ci-dessous permet de mieux percevoir ce phénomène, car il isole la période de croissance qui s'achève au premier trimestre 1980 :

Évolutions en %

	80.1/79.2	80.4/80.1
Production	4,6	-4,1
Importations.....	13,3	-0,4
Demande totale	6,1	-3,0
Exportations	5,7	-1,3
Marché intérieur ...	6,1	-3,3

Les importations ont donc pris une part croissante dans l'offre, aussi bien durant la période d'expansion que durant la récession. Dans la période d'expansion, la production croît moins vite que la demande totale (+ 4,6 % contre + 6,1 %). Elle s'infléchit plus nettement dans la période de récession (- 4,1 % contre - 3,0 %).

La forte synchronisation à court terme des mouvements de la production et des importations, dont les hausses et les baisses interviennent simultanément (fortes hausses au 3ème trimestre 1979 ; baisses aux 2ème et 4ème trimestres 1980), ne doit pas cacher le dynamisme plus fort des importations dans l'expansion et leur résistance également plus forte dans la récession.

1 a4. Aspects sectoriels

Les biens intermédiaires

L'évolution des biens intermédiaires durant la période récente épouse bien celle de l'ensemble de l'industrie manufacturière : en effet, les mouvements importants de l'ensemble de l'industrie ont un retentissement direct sur l'activité de cette branche qui alimente directement le processus de production. Sa production s'accroît de 7,2 % du 3ème trimestre 1979 au premier trimestre de 1980, puis diminue de 7,1 % sur le reste de 1980. L'importance du stockage est ici particulièrement nette : du second trimestre 1979 au premier trimestre de 1980 la formation de stocks en biens intermédiaires a atteint 6,2 milliards pour refluer à 4,0 milliards sur le reste de l'année 1980. On notera le maintien d'une haute formation de stocks malgré la dégradation de l'activité à partir du second trimestre : l'ajustement des stocks est plus lent que le reflux de la demande hors stocks.

Si la cassure du rythme de formation de stocks à partir du second trimestre a été un facteur important du ralentissement de l'activité, elle aurait pu être plus brutale encore : en 1979, les entreprises détenaient en biens intermédiaires stockés en moyenne 76,5 jours de besoins hors stocks ; elles en détiennent 85,1 jours en 1980, soit presque 9 jours de plus. Cette accumulation s'est constamment accentuée au fil des trimestres :

Nombre de jours de besoins hors stocks

79.4	80.1	80.2	80.3	80.4
78	80	84	87	90

L'ajustement des stocks paraît cependant plus avancé au niveau du commerce de gros que dans l'ensemble de l'économie. L'enquête auprès des commerçants de gros (opinion sur les stocks et intentions de commande) donne de bons indicateurs prévisionnels pour la demande adressée aux industriels : le gonflement de l'opinion des commerçants sur les stocks et le retournement à la baisse de leurs intentions de commande étaient intervenus dès la fin 1979, se répercutant quelques mois plus tard sur les carnets et l'activité des producteurs. Or, aujourd'hui, les commerçants semblent avoir ajusté leurs stocks et leurs intentions de commandes se sont donc stabilisées. Au début de 1981, les carnets des producteurs enregistrent d'ailleurs cette stabilisation et, s'ils continuent à juger leurs stocks excessifs, la croissance de l'opinion sur les stocks semble stoppée : ces éléments confortent le début de remontée des prévisions de production dans ce secteur. Ainsi l'ajustement des stocks commence à faire sentir ses effets.

Les biens d'équipement professionnel

L'évolution du secteur des biens d'équipement professionnel présente certaines particularités par rapport au reste de l'industrie. D'abord, le plafonnement de la production est intervenu plus tôt qu'ailleurs, dès le premier trimestre 1980. Ensuite, malgré cette précocité, le recul de la production est limité (- 1,5 %) du 4ème trimestre 1979 au 4ème trimestre de 1980 par comparaison avec le reste de l'industrie manufacturière (- 4,0 %). Le profil des importations présente lui aussi une certaine originalité : bien qu'ayant atteint un très haut niveau fin 1979, elles accélèrent encore leur progression au premier semestre 1980 : 28,4 % en rythme annuel au premier semestre 1980 contre 23,5 % au second semestre 1979.

En fait, il semble que pour ces biens l'évolution du taux de pénétration des importations soit due en partie à un phénomène structurel et explique le retournement précoce, quoique lent du fait du maintien de la demande, de la production des biens d'équipement. Les importations ne se comportent pas comme en 1975 : le taux de pénétration s'était retourné alors dès le 3ème trimestre 1974, en même temps que l'investissement. D'autres indicateurs suggèrent une modification structurelle de la répartition entre production et importation : les intentions de commande à l'étranger des commerçants en gros de biens d'équipement ont beaucoup plus crû, de 1978 à la mi-1980, que leurs intentions de commandes totales ; cet écart, nouveau, ne s'explique que partiellement par la perte de compétitivité par les prix des producteurs. En fait, jusqu'à l'automne 1979, les producteurs français n'avaient que peu profité du cycle d'investissement, leur taux d'utilisation des capacités continuant à décroître au contraire des autres secteurs.

Le stockage des biens d'équipement présente lui aussi un caractère particulier. Alors que le ralentissement des stocks expliquait pour une bonne part la baisse d'activité dans les autres branches industrielles, il apparaît en 1980 dans les biens d'équipement comme le soutien d'une production qui plafonne. Pour expliquer ce phénomène, on peut avancer une hypothèse : l'activité de cette branche serait actuellement soutenue par des opérations de production dont le processus est étalé sur plusieurs trimestres, et destinées à satisfaire des contrats à l'exportation venant à échéance en 1981.

Le retournement lent à la baisse de la production est cependant différencié selon les produits. Ceux qui sont le plus directement destinés à l'investissement industriel ont une production nettement en baisse au 4ème trimestre de 1980, et cet ajustement se poursuit au début de 1981 : c'est le cas de l'équipement général industriel et de la construction de machines ; on note aussi la forte baisse des ventes de machines-outil par le commerce de gros. D'autres produits sont plus proches de la stabilisation : Mécanique de précision, construction électrique. Enfin, certains varient à contre-courant : la construction électronique et l'informatique, qui avaient d'ailleurs moins profité que d'autres du cycle d'investissement, sont orientées à la hausse. Ces derniers produits ont une évolution assez indépendante de la demande globale d'investissement.

Automobile et autres matériels de transport terrestre

La branche "matériel de transport" a été simultanément affectée par le recul de la demande des ménages et par la contraction de la demande étrangère. Entre le second trimestre 1979 et la fin 1980, la demande des ménages régresse de 15,2 % ; et la demande étrangère, débouché naguère le plus actif, ne progresse que de 3,9 % sur la même période. A partir du 4ème trimestre 1979 et durant quatre trimestres consécutifs les exportations ont constamment régressé, phénomène inconnu par sa durée jusqu'alors. Comparées au point bas du 3ème trimestre 1979, les exportations sont en retrait de 15,2 % au 3ème trimestre 1980. Le recul de la demande des ménages est du même niveau.

Ces phénomènes ont un effet d'autant plus grand sur la production que les importations couvrent une part croissante du marché intérieur. Sur les 6 derniers trimestres (de 79.3 à 80.4), alors que la demande totale régressait de 2,7 %, les importations s'accroissaient de 4,2 % : par contrecoup, la production a subi un recul de 3,8 %.

Alors que la production était sur une pente plutôt croissante durant le second semestre 1979 et le premier trimestre 1980 (3,5 % en glissement), on constate durant les 3 derniers trimestres de 1980 une récession de forte ampleur (- 7 %).

On assiste enfin à un gonflement des stocks, le flux maximum étant constaté au premier trimestre 1980. Par la suite, l'adaptation de l'offre au nouveau rythme de la demande tarde à s'effectuer et il faut attendre le 4ème trimestre 1980 pour observer une stabilisation du niveau des stocks ; le nombre de jours de demande hors stocks détenus en stocks passe de 69 au 3ème trimestre 1979 à 85 fin 1980.

Biens de consommation courante

Le cas des biens de consommation courante est lui aussi exemplaire du rôle joué en 1980 par les importations dans l'équilibre économique. La demande, plutôt croissante au second semestre 1979, culmine au début de 1980 (2,9 % sur cette période) ; puis, sur le reste de 1980, elle suit une tendance déclinante (- 3,0 %). Durant la période de croissance de la demande, les importations pénètrent fortement le marché français : elles croissent de 9,5 % alors que la production ne croît que de 1,7 %. On observe par la suite une meilleure résistance des producteurs français sur le marché intérieur : alors que la demande globale recule de 3,0 % sur les trois derniers trimestres de 1980 la production baisse de 3,1 % et les importations de 7,8 %. Ce brutal retrait des importations s'observe principalement au 4ème trimestre 1980 (- 6,9 %) ; jusqu'alors les niveaux d'importations étaient restés élevés : à 2,1 % supérieurs en moyenne au premier semestre 1980 par rapport au second de 1979. Les stocks sont une charge croissante : ils représentent 77 jours de demande hors stocks au troisième trimestre 1980, contre 71 à la fin de 1979. Cependant, dès le 4ème trimestre 1980, on constate un début de retour à des proportions plus traditionnelles. Ce changement de tendance est lié au brusque dégonflement des importations de la fin 1980. Jusqu'à cette date la formation de stocks avait sans cesse excédé les simples besoins courants. La contraction du 4ème trimestre en a d'autant plus de poids : à elle seule elle équivaut à un recul de l'offre de 2,7 %.

C'est donc dans la branche des biens de consommation courante que l'ajustement des stocks apparaît le plus engagé. Ceci laisse attendre une reprise de l'activité plus précoce que dans les autres branches. On notera d'ailleurs des signes positifs du côté des commerçants, correspondant au retour de la consommation des ménages sur une tendance de faible croissance après ajustement à la baisse : leurs stocks ont été partiellement ajustés au second semestre et les intentions de commande commencent à remonter, ce qui conforme la prévision de reprise de production annoncée par les producteurs.

b) Les autres branches

b1. L'énergie

Le profil de la production d'énergie a peu de rapports avec celui du reste de l'industrie : l'évolution de la production sur la période allant du 2^{ème} semestre 1979, au 1^{er} trimestre 1980 ne suit pas le mouvement de croissance soutenue observé dans le reste de l'économie. De même, en 1980, la production d'énergie est stagnante alors que l'activité décroît dans les branches industrielles situées en aval et fortes consommatrices d'énergie. Selon le découpage temporel déjà retenu on a les évolutions suivantes :

- 1,3 en glissement en 80.1/79.2
+ 0,9 80.4/80.1

L'aspect particulier de l'activité dans la branche énergie s'explique si l'on examine les mouvements de la production par sous-branche. Les évolutions en glissement sont en effet les suivantes :

	Part dans le total en 1979	Glissement 80.1/79.2	Glissement 80.4/80.1
Combustibles minéraux solides	4,4 %	- 3,3	- 2,6
Pétrole	52,7 %	- 7,5	- 2,3
Electricité et gaz	42,8 %	6,5	4,9*

* dont 7 % au second semestre 1980.

Sur la première période le mouvement de la production de produits pétroliers raffinés explique à lui seul que l'activité de la branche énergie n'ait pas été en phase avec celle du reste de l'économie. Le prix des approvisionnements en pétrole brut a fortement augmenté, notamment au premier trimestre 1980 (23,1 % en 80.1 et 78.2 % en glissement de 79.1 à 80.1) ; les raffineurs se sont approvisionnés en anticipant cette hausse des prix, ce qui s'est traduit par une chute d'activité de 5,5 % en 79.4 et de 2,5 % en 80.1, alors même que les consommations d'énergie par les entreprises étaient importantes. Il en résulte un déstockage de produits énergétiques fin 1979 et début 1980. Ce déstockage n'a pas porté à conséquence, car les approvisionnements et la production de produits raffinés avaient été supérieurs aux besoins dans la période qui précédait (+ 1,8 milliards de 79.1 à 79.3).

Sur la seconde période, la production de l'ensemble du secteur de l'énergie paraît plus compatible avec l'activité dans le reste de l'économie ; mais cette cohérence serait encore plus nette si la consommation des ménages en électricité, très élevée au second semestre (+ 16,7 % en glissement) ne venait altérer le sens économique des évolutions observées.

b2. Les IAA

On retrouve dans ce secteur les principales caractéristiques par ailleurs dégagées : une activité en croissance sur la période allant du 2^{ème} semestre 1979 au 1^{er} trimestre 1980 (+ 1,9 % en glissement) puis un tassement sur le reste de 1980 (0,8 % en glissement). La consommation des ménages (les 2/3 des emplois) imprime sa marque à ce profil ; elle progresse de 2,9 % sur la période 79.3/80.1 puis, avec + 0,3 %, plafonne sur le reste de 1980.

b3. Agriculture

La production agricole ne s'accroît que de 1,5 % en 1980. Cette augmentation est faible si on la compare à ce qui a été constaté les années récentes (3,5 % en 1977, 6,3 % en 1978 et 5,2 % en 1979).

Cette situation résulte pour une large part du recul important des productions viticoles en 1980 (- 17,8 % après la récolte exceptionnelle de 1979 (+ 43,6 %). La récolte céréalière a fortement augmenté (+ 9,8 %, après, il est vrai, - 3,0 % en 1979). En revanche les productions animales n'ont progressé que de 0,9 % après la vive croissance de 1979 (+ 8,3 %).

Partant d'un niveau élevé, et malgré la modestie de sa progression moyenne annuelle, la production agricole dégage des surplus qui génèrent de fortes exportations (16,5 % en moyenne en 1980) et une formation de stocks importante (2,3 milliards de francs 1970 en 1980 contre 3,0 milliards en 1979 et 2,4 milliards en 1978).

b4. Le bâtiment et les travaux publics

La construction de logements neufs (cf. p.54 l'analyse de l'investissement des ménages).

La baisse des mises en chantier, régulière depuis 1974, se poursuit en 1980, et touche même la construction individuelle qui progressait jusqu'alors. La faiblesse des mises en chantier se répercute sur la production de logements neufs : en 1980 celle-ci aura baissé de 3 % par rapport à l'année 1979, ce qui marque une accélération de la dégradation (- 0,7 % en 1979). Cette baisse se situe plus particulièrement aux deuxième et troisième trimestres. La demande des ménages, très vive fin 79 et début 80, avait provoqué un déstockage massif jusqu'au deuxième trimestre. En raison de la chute de la demande, on assiste depuis le milieu de l'année à une reconstitution importante des stocks.

Les autres produits

Pour le bâtiment hors logement et les travaux publics, l'activité est restée très forte jusqu'au troisième trimestre, à un niveau proche de celui où l'avait placée la relance du troisième trimestre 1979. Elle chute au quatrième trimestre en raison du recul de la construction de bâtiments industriels et des marchés de travaux publics.

b5. Transports et télécommunications

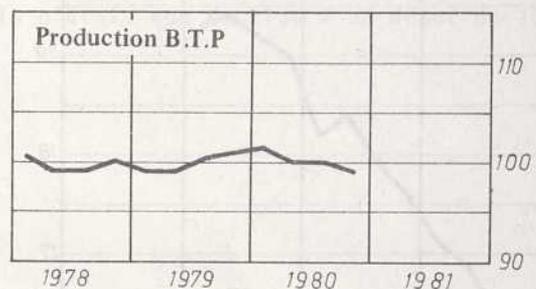
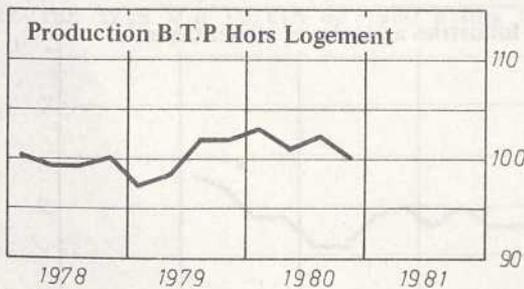
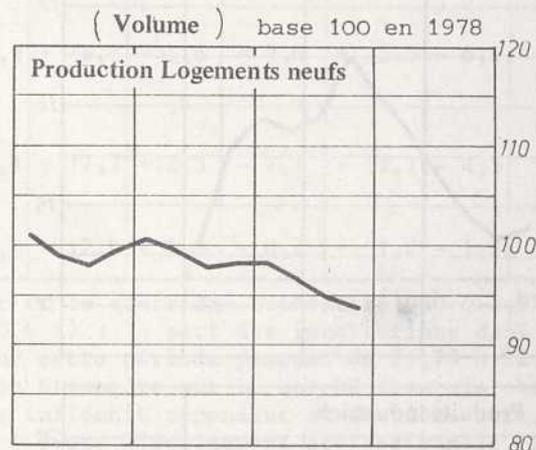
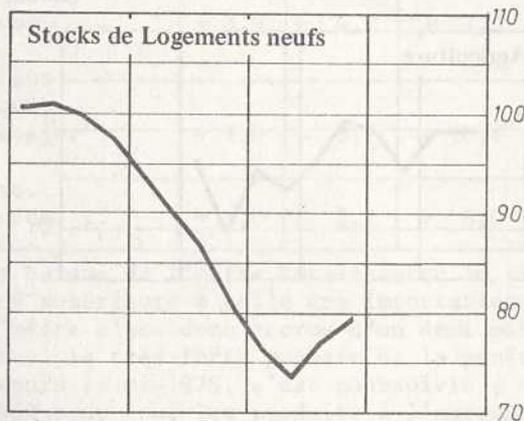
La production suit une tendance proche de celle des branches utilisatrices (industrie notamment) étant donnée l'importance des emplois intermédiaires de ce produit (plus de 50 % des emplois totaux). Ainsi, au second semestre 1979 et au premier trimestre 1980 la production croît en glissement de 3,8 %. Puis elle plafonne sur le reste de l'année 1980 : 0,3 % en glissement sur les 3 derniers trimestres. Un examen par sous-branches montre que la croissance de la production a été particulièrement vive dans les télécommunications sur la période 79.3-80.1 (7,3 %), la production des transports ne progressant que de 2,4 % durant la même période.

Du côté des emplois, outre l'effet de la demande intermédiaire on note la baisse croissance des exportations : 1,7 % en moyenne annuelle en 1980. La demande des ménages n'a pas connu de mouvement conjoncturel très typé ; elle croît en moyenne de 3,1 % en 1980, selon un rythme conforme à ce qui est habituellement constaté.

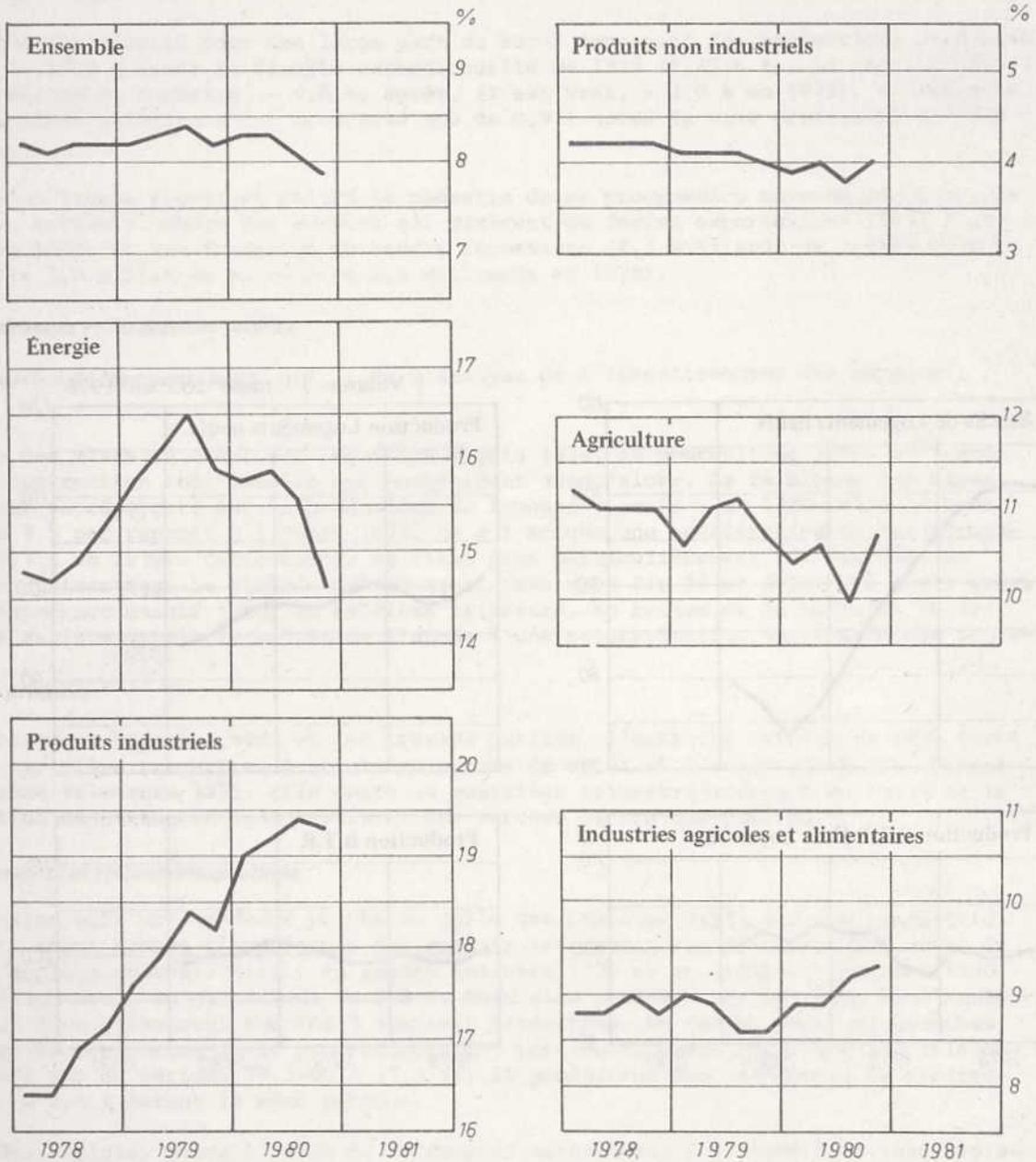
b6. Services marchands

L'évolution de la production de services marchands ne ressemble guère à celle du reste de l'activité. Elle évolue ainsi sur les deux sous-périodes qui structurent le passé récent : 3,2 % de glissement au 2ème semestre 1979 et le 1er trimestre 1980, et 2,2 % sur les 3 derniers trimestres de 1980.

En fait, la demande des ménages en services marchands semble peu variable, à court terme tout au moins, mais elle est mal connue. L'analyse économique de l'évolution en courte période de l'activité dans ce secteur est donc difficile. Seule la demande intermédiaire des entreprises (40 % de la demande) possède un contenu explicatif réellement économique. Son évolution épouse de façon atténuée celle de l'activité en général (3,7 % sur 79.3-80.1, et 2,6 % sur 80.2-80.4).



PARTS DES IMPORTATIONS DANS LES RESSOURCES (VOLUME)



2 - Les importations et le partage de l'offre

En moyenne, les importations industrielles en volume se situent en 1980 à 7,8 % au dessus de leur niveau de 1979. Cependant, après une vive croissance qui a duré jusqu'au premier trimestre 1980, elles se retournent au deuxième trimestre ; elles sont au quatrième trimestre 1980 à 0,4 % au-dessous de leur niveau du premier trimestre. La baisse est générale pour tous les produits, à l'exception des biens d'équipement professionnel qui ont au contraire connu une progression exceptionnelle : 12,0 % entre le début et la fin de 1980.

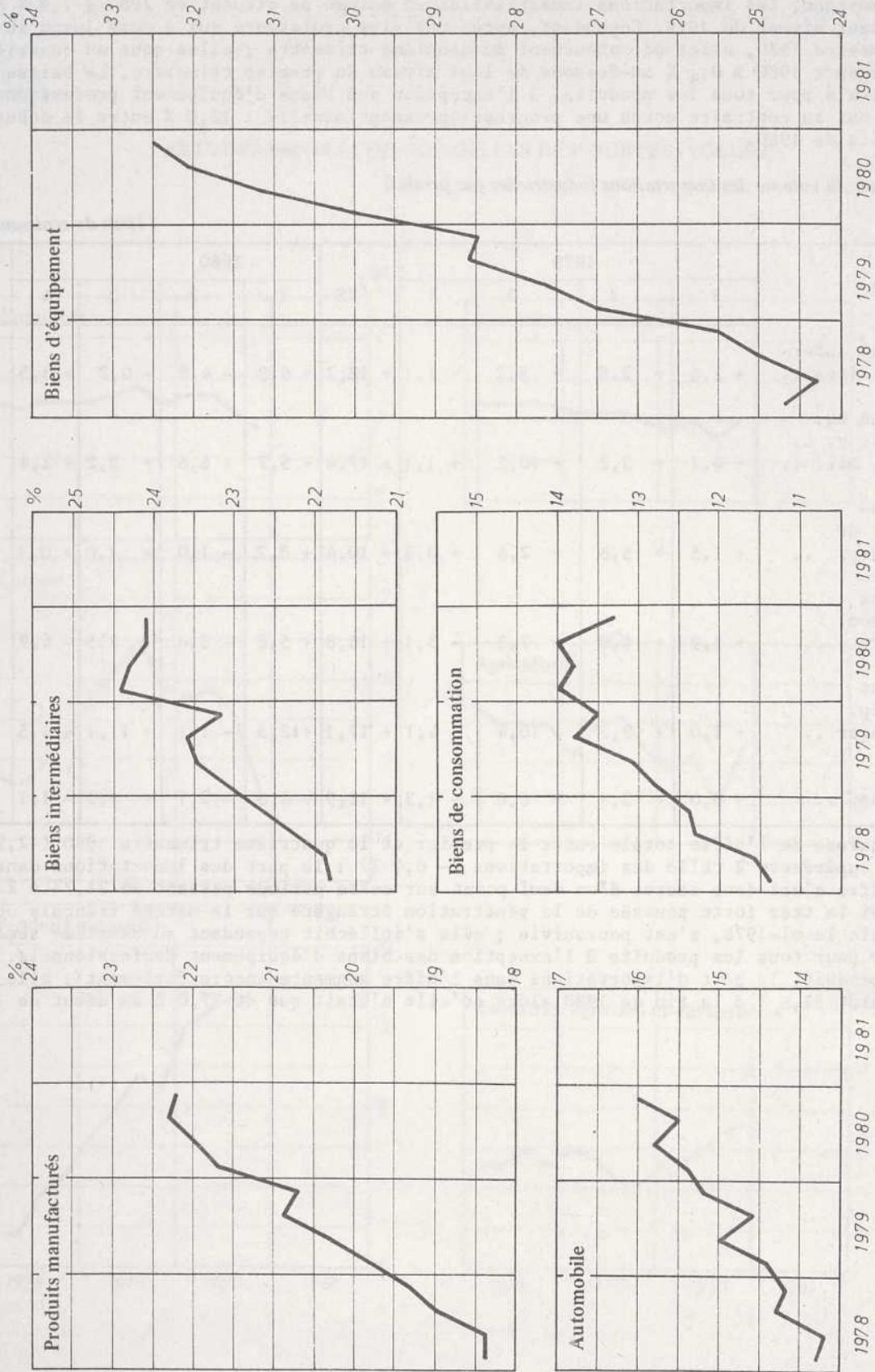
Evolution du volume des importations industrielles par produit

(Taux de croissance en %)

	1979				79/ 78	1980				80/ 79
	1	2	3	4		1	2	3	4	
Biens inter- médiaires ...	+ 2,4	+ 2,8	+ 6,2	- 1,1	+ 12,7	+ 6,9	- 4,8	- 0,2	- 3,5	+ 4,9
Biens éq. prof. y. c. mat. mil. ..	+ 4,1	+ 3,2	+ 10,2	+ 1,1	+ 17,4	+ 5,7	+ 6,6	+ 3,2	+ 2,4	+20,8
Auto- mat. de transp. ..	+ 1,5	+ 5,8	+ 2,4	+ 0,6	+ 10,4	+ 3,2	- 1,0	- 1,0	+ 0,1	+ 5,0
Biens consom. cour. ...	+ 3,9	+ 4,0	+ 7,3	- 3,1	+ 16,8	+ 5,6	- 3,4	+ 2,5	- 6,9	+ 4,5
Biens équip. ménager ..	+ 1,0	+ 3,2	+ 10,4	- 4,1	+ 17,1	+12,3	- 1,1	+ 11,1	- 4,5	+19,0
Ens. Indus. ..	+ 3,0	+ 3,1	+ 6,0	- 1,3	+ 12,9	+ 4,8	- 0,1	+ 1,2	- 1,3	+ 7,8

La baisse de l'offre totale entre le premier et le quatrième trimestre 1980 (-2,9%) a été supérieure à celle des importations (- 0,4 %) : la part des importations dans l'offre s'est donc accrue d'un demi point sur cette période passant de 21,7% à 22,2%. Ainsi la très forte poussée de la pénétration étrangère sur le marché français observée depuis la mi-1978, s'est poursuivie ; elle s'infléchit cependant au deuxième semestre 1980 pour tous les produits à l'exception des biens d'équipement professionnels. Pour ce produit, la part d'importations dans l'offre augmente encore fortement ; elle atteint 32,5 % à la fin de 1980 alors qu'elle n'était que de 27,0 % au début de 1979.

PARTS DES IMPORTATIONS DANS LES RESSOURCES (VOLUME)



Evolution de la part des importations dans l'offre (en volume)

	1979				79/78	1980				80/79
	1	2	3	4		1	2	3	4	
Biens int. ...	23,1	23,5	23,6	23,2	23,4	24,4	24,3	24,1	24,1	24,2
Biens éq. prof.	27,0	27,7	28,6	28,5	28,0	30,0	31,2	32,1	32,5	31,5
Auto. mat. de transp.	14,4	15,0	14,6	15,2	14,8	15,4	15,8	15,5	16,0	15,7
Biens consom- mation courante ...	12,8	13,1	13,8	13,5	13,3	14,0	13,8	14,0	13,3	13,8
Biens éq. ménager ...	18,9	19,2	20,0	19,6	19,4	21,6	21,5	23,2	22,6	22,2
Ensemble industrie ..	19,8	20,3	20,9	20,7	20,4	21,7	22,0	22,3	22,2	22,1

Les mécanismes habituellement invoqués pour expliquer le partage de l'offre entre production et importations (1) rendent bien compte de l'évolution de la pénétration étrangère sur le marché français pour les biens intermédiaires, l'automobile et l'équipement ménager. Par contre, ils ne suffisent plus pour l'expliquer en ce qui concerne les biens d'équipement professionnel et aussi les biens de consommation courante pour ces deux produits, la pénétration étrangère est significativement plus rapide que ne le voudraient ces mécanismes. Par exemple, la part des importations dans l'offre de biens d'équipement professionnel a augmenté de 5,5 points au cours des années 1979-1980, dont seulement 1,3 point est explicable avec les variables invoquées. Sans doute faut-il voir dans ce phénomène l'effet (non isolable dans des statistiques agrégées) d'une spécialisation défavorable de l'industrie française.

La relative tension des capacités de production et la part importante de la formation de stocks dans la demande avaient contribué à accélérer la pénétration étrangère jusqu'au troisième trimestre. Au quatrième trimestre, la croissance de la pénétration s'infléchit en raison du retournement de ces deux facteurs explicatifs. Toutefois la cause essentielle de la croissance de la pénétration reste la forte dégradation de la compétitivité par les prix sur le marché intérieur, qui explique 70 % de la croissance de la part des importations dans l'offre. Détaillée par produit, on constate que la compétitivité par les prix est particulièrement dégradée en ce qui concerne les biens d'équipement ménager, les biens d'équipement professionnel et les biens de consommation courante : en deux ans, les dégradations ont été respectivement de 17 %, 14 % et 5 %.

(1) Les variables explicatives sont les tensions sur les capacités de production, la part de la formation des stocks dans la demande, la compétitivité par les prix et un "trend" d'ouverture des frontières.

Evolution de la compétitivité par les prix (sur le marché intérieur, par produit)

	1979				79/78	1980				80/79
	1	2	3	4		1	2	3	4	
Biens interm.	-0,4	+1,0	+1,5	-0,2	-0,3	+3,0	-2,5	-1,9	+0,5	+0,4
Biens éq. prof.	-2,5	+0,4	-3,4	-6,0	-9,0	-1,9	+0,2	0	+0,2	-7,9
Auto. mat. de transport ...	-1,9	0	-1,1	0	-3,3	-0,6	+0,3	-0,1	+1,7	-0,6
Biens de con. courante ...	-0,9	+1,7	-0,4	+2,3	-0,5	+1,0	-2,5	-6,2	+0,2	-2,0
Biens d'éq. ménager ...	-1,0	-1,1	-2,3	+0,6	-2,6	-9,2	-0,9	-2,9	+0,5	-12,4
Ensemble ind.	-1,5	+0,9	-0,9	-1,2	-3,4	+0,5	-2,4	-2,5	+0,1	-3,6

Depuis le printemps 1980, les importations de pétrole brut s'élèvent environ à 9 Millions de Tonnes par mois (contre plus de 10 en moyenne mensuelle en 1979). Le prix de la tonne de brut importée par la France est au 4ème trimestre 1980 de 1129 F (32.9 \$ le baril). Les importations de pétrole brut atteignent en fin d'année 10 Milliards de Francs par mois sur 13.8 Milliards d'importations énergétiques.

Sur l'ensemble de l'année 1980, la France a importé 109.8 Millions de tonnes de pétrole brut (contre 125.7 en 1979) à un prix moyen de 1021 Francs la tonne (contre 581 en 1979 soit une hausse de 76 %). La facture pétrolière (1) s'élève ainsi en 1980 à 117.2 Milliards de Francs contre 71.3 en 1979 (+ 64 %). La facture énergétique connaît une évolution semblable : elle est passée de 83.8 Milliards de Francs en 1979 à 132.2 en 1980.

(1) Importations de pétrole brut - solde des produits pétroliers raffinés.

Au début de 1981, l'économie mondiale continue de subir les conséquences du deuxième choc pétrolier : la récession qu'il a engendré à partir du printemps 1980 dans les pays de la zone O.C.D.E. n'a pas atteint son terme.

Les situations des différents pays n'apparaissent cependant pas uniformes :

La récession est sévère au Royaume-Uni : la baisse de la production s'y poursuivra au premier semestre 1981, mais la réduction du rythme d'inflation est déjà notable. C'est le résultat de la politique économique menée dans ce pays. En R.F.A., la production est sur une tendance de réduction lente, liée à la compression des stocks et à l'affaiblissement de l'investissement ; une reprise de la consommation des ménages semblant devoir être écartée la récession ne pourrait s'interrompre que du fait de l'arrêt de la baisse de la demande des entreprises ; mais une telle évolution est improbable avant l'été. Aux Etats-Unis, le mouvement de reprise de l'automne s'est essoufflé - sans doute à cause du niveau élevé des taux d'intérêt - et a laissé place à une conjoncture hésitante ; au cours du premier semestre 1981, le redressement du climat des affaires pourrait assurer un maintien, voire une faible croissance.

Le Japon est le seul pays industrialisé où la production industrielle n'ait pas régressé ; une légère croissance, freinée par le ralentissement de la demande mondiale, s'y maintiendra vraisemblablement au premier semestre 1981, malgré, comme chez la plupart de nos autres partenaires, une politique publique restrictive.

Au total, la demande d'importation de nos partenaires de l'O.C.D.E. devrait continuer de baisser durant le premier semestre 1981, son rythme de réduction étant cependant plus modéré qu'au cours des trois derniers trimestres de 1980. Aussi, la demande mondiale ne devrait-elle connaître au cours des prochains trimestres qu'une progression très lente, son seul soutien actif venant des pays de l'OPEP, dont les importations continueraient d'augmenter à un rythme rapide (de l'ordre de 20 % l'an), traduisant la dépense progressive des revenus pétroliers perçus depuis deux ans.

Les exportations françaises devraient progresser légèrement plus vite que cette demande mondiale au cours du premier semestre : d'une part notre compétitivité sur les marchés étrangers a pu être préservée grâce aux sacrifices opérés par les entreprises sur leurs marges, et la récente hausse du Dollar, de la Livre et du Yen favorisera le maintien, voire une légère amélioration, de cette compétitivité ; d'autre part un surcroît d'exportations pourrait apparaître notamment grâce aux réalisations de gros contrats d'équipement.

La France a suivi en 1980 une évolution conjoncturelle proche de celle de ses principaux partenaires : la phase récessive du choc pétrolier y est intervenue également à partir du deuxième trimestre. Certes le profil de la réduction d'activité y a été un peu différent, présentant une légère remontée au troisième trimestre, puis une rechute au quatrième, alors qu'en moyenne chez nos partenaires la production, après avoir fortement baissé jusqu'à la rentrée, s'est un peu redressée en fin d'année. Mais la baisse enregistrée dans les deux cas sur l'année 1980 a été de même ampleur. Surtout, les évolutions économiques (réduction de la consommation des ménages, puis compression de la variation de stocks) qui l'ont provoqué ont été tout à fait semblables.

Au quatrième trimestre 1980, la consommation des ménages a retrouvé une tendance faiblement ascendante ; le pouvoir d'achat du taux de salaire paraît devoir continuer de progresser ; mais le pouvoir d'achat de la masse salariale sera freiné par l'évolution des effectifs ; par ailleurs, des mesures exceptionnelles (diminution de 1 % du taux de cotisations sociales aide aux agriculteurs) vont temporairement soutenir le pouvoir d'achat du revenu disponible ; celui-ci pourrait augmenter au premier semestre à un rythme un peu supérieur à 2 % l'an. Dans ces conditions, on devrait assister à une lente croissance de la demande des ménages (de l'ordre de 1,5 % en taux annuel) jusqu'à l'été 1981 ; il est en effet probable que le taux d'épargne ne se redressera pas rapidement, même si sa tendance est indéniablement haussière : l'ajustement de la consommation aux revenus est en grande partie réalisé.

La consommation de produits industriels, qui est la partie la plus affectée par une croissance lente (étant donné les rigidités des progressions des consommations d'alimentation

et de services), ne devrait que très faiblement augmenter au cours du premier semestre, mais ne devrait plus enregistrer de baisses comme en 1980 ; par ailleurs le redressement des intentions de commandes des commerçants montre bien que ces derniers ont perçu que le point bas de la consommation était passé. Mais, compte tenu de la stagnation prévisible de la demande étrangère, la demande totale hors stocks de biens de consommation n'assurerait jusqu'à l'été qu'un soutien faible à l'activité.

C'est dans les biens de consommation que le mouvement d'ajustement des stocks est le plus avancé : c'est le seul ou un déstockage en termes physiques a été enregistré au quatrième trimestre ; dans ces conditions, la contribution négative de la variation de stocks à la croissance pourrait disparaître dès le deuxième trimestre. Ainsi, la production de biens de consommation se redresserait au printemps 1981.

La production de biens intermédiaires, en forte réduction au cours des trois derniers trimestres de 1980, devrait encore un peu diminuer au début de 1981. En effet, la demande de consommation intermédiaire devrait rester faible, compte tenu des évolutions prévues de la production de biens de consommation et de biens d'équipement : selon les indications fournies par les industriels à l'enquête de janvier, la demande étrangère se réduirait encore un peu au premier trimestre 1981, elle pourrait ensuite se stabiliser avec l'arrêt de la compression des stocks chez nos partenaires. En France, la réduction de la constitution de stocks, très forte au quatrième trimestre 1980, tant chez les commerçants que chez les industriels, se poursuit au début de 1981. Mais les réponses des industriels aux enquêtes de conjoncture montrent que son impact négatif sur l'offre devrait se réduire. Peut être l'absence dans les entreprises de fortes difficultés de trésorerie - à l'inverse de ce qui avait été enregistré lors des mouvements récessifs de 1974 et 1977 - contribue-t-elle, avec le maintien d'un climat inflationniste, à limiter la vigueur des actions de compression des stocks. Cependant les entreprises persistent à juger leurs stocks de biens intermédiaires excessifs ; aussi le ralentissement de la formation de stocks devrait-il encore durer au moins un trimestre. L'évolution probable des trois composantes de la demande indique bien que, même avec un affaiblissement des importations, la baisse de la production des biens intermédiaires ne devrait trouver son terme que plus tardivement que celle des biens de consommation sans doute à la fin du premier semestre.

L'investissement des entreprises a progressé de 4 % en 1980 ; mais la tendance s'est infléchie dès le milieu de l'année ; les raisons de cette orientation à la baisse sont claires : la réduction des anticipations de demande, la diminution du taux d'utilisation des capacités de production et la contraction des profits des entreprises y ont concourru. L'évolution actuelle de ces trois déterminants montre que la baisse des investissements se poursuivra jusqu'à l'été, et même sans doute au delà, les mesures d'aide fiscale, en raison de leur orientation vers le moyen terme, n'étant de nature qu'à atténuer la diminution.

L'évolution des échanges extérieurs de biens d'équipement pourrait apporter une contribution positive à la production de ceux-ci et compenser partiellement l'effet de la baisse de l'investissement : les exportations en direction du tiers monde (et en particulier de l'OPEP) devraient être soutenues ; d'autre part le taux de pénétration sur le marché intérieur pourrait un peu diminuer - comme il est habituel deux trimestres après un infléchissement de l'investissement - . Dans ces conditions, l'activité dans les secteurs de biens d'équipement s'inscrirait sur une tendance lentement déclinante.

Au total à l'horizon de cette note, c'est-à-dire au début du troisième trimestre 1981, la production commencerait à se redresser dans deux groupes d'industries : les biens de consommation et les biens intermédiaires, mais poursuivrait son recul dans le troisième : les biens d'équipement ; aussi, après une évolution irrégulière, mais nettement descendante pendant un an, la production industrielle considérée dans son ensemble devrait faire apparaître un retournement à la hausse à la fin du premier semestre 1981. Le recul de la production depuis son sommet de l'hiver 1979-1980 serait de l'ordre de 6 %

On a pu remarquer en 1980 que le bâtiment et les travaux publics avaient conservé une activité soutenue jusqu'à l'automne, présentant une évolution retardée par rapport aux fluctuations de l'industrie manufacturière. Mais au début de 1981 la réduction des composantes de la demande de BTP s'est accentuée : la baisse de l'investissement des entreprises se poursuit et surtout le reflux des achats de logements neufs des ménages provoque l'infléchissement des perspectives de mise en chantier des promoteurs : cette évolution de la demande rend inévitable une réduction de la production du bâtiment et des travaux publics au premier semestre 1981.

Par suite de la récession, le rythme de diminution des effectifs industriels s'est accéléré au deuxième semestre 1980 ; cette évolution n'a cependant pas empêché la productivité de baisser. Les tendances retenues ci-dessus pour l'évolution future de la production impliquent, compte tenu du retard de l'ajustement des effectifs, deux conséquences : d'une part, la productivité va encore baisser au premier trimestre 1981 mais pourrait se stabiliser au second ; toutefois cette stabilisation sera vraisemblablement insuffisante pour arrêter la dégradation des résultats d'exploitation des entreprises ; d'autre part la baisse des effectifs industriels restera accentuée jusqu'à l'été ; son rythme serait de l'ordre de 1 % par trimestre. Les effectifs des secteurs du bâtiment et des travaux publics devraient également décroître. Toutefois le commerce et les services continueront sans doute en embaucher ; malgré leur apport, la diminution des effectifs totaux suivrait un rythme de 0,3 % par trimestre et entraînerait la poursuite du gonflement des demandes d'emploi. Certes les évolutions théoriques ci-dessus peuvent être un peu modifiées par les effets du pacte pour l'emploi, en cours d'exécution, mais le premier semestre 1981 devrait enregistrer une forte accélération du nombre des demandeurs d'emploi.

Un autre effet à attendre de la poursuite du mouvement récessif porte sur le solde extérieur : compte tenu du fort contenu en importations de l'investissement et de la formation de stocks, on devrait assister à une réduction de nos achats de produits manufacturés à l'étranger, bien que celle-ci soit rendue difficile par l'affaiblissement de notre compétitivité sur le marché intérieur. Toutefois l'accroissement du solde extérieur des échanges de produits manufacturés risque d'être compensé par l'alourdissement de la facture énergétique dû aux relèvements du prix du pétrole brut et plus encore à la hausse de la monnaie dans laquelle il est facturé. Sous l'hypothèse d'un taux de change moyen du dollar de l'ordre de 4.70 F au deuxième trimestre et grâce au maintien d'un fort excédent sur les échanges agro-alimentaires, le déficit mensuel FOB-FOB du commerce extérieur pourrait se stabiliser ce trimestre à un niveau comparable à celui du quatrième trimestre 1980.

En ce qui concerne les prix, un ralentissement est intervenu fin 1980 au stade de la production ; il semble que maintenant ce mouvement soit interrompu ; le redressement à partir de l'été des perspectives de prix formulées par les industriels l'avait fait pressentir ; le retour à un rythme de prix à la production plus élevé, qui approcherait 1 % par mois peut être en partie expliqué par l'accroissement des coûts des importations d'énergie due à "l'effet Dollar" ; il peut aussi traduire une tentative des industriels pour compenser la baisse de la productivité ou pour trouver des ressources financières qui se raréfient avec l'augmentation du caractère contraignant de l'encadrement du crédit. Enfin, il est partiellement imputable à des facteurs saisonniers : depuis la libération des prix, les industriels semblent avoir pris l'habitude de concentrer leurs relèvements de tarifs au début de l'année. Au stade du détail, la remontée de la hausse des prix à la production devrait interrompre la décroissance observée sur le poste "produits manufacturés". Parmi les autres composantes de l'indice, seuls le prix des services publics pourrait faire apparaître au premier semestre une légère décélération. Aussi les prix de détail devraient ils progresser au cours des 2 prochains trimestres à un rythme inférieur à celui enregistré au premier semestre 1980, et comparable à celui du second semestre, c'est-à-dire de l'ordre de 12 % l'an.

*

* *

Au premier semestre 1981, la réduction du pouvoir d'achat des agents économiques due au prélèvement extérieur s'est pleinement traduite sur l'activité ; le surcroît de ressources collectées par les pays exportateurs de pétrole n'a pas encore donné lieu à des achats équivalents de biens réels, de sorte que l'effet dépressif du second choc pétrolier est à son maximum sur l'offre.

A la fin du premier semestre 1981, la conjugaison de trois forces de rappel rendent possible le retour à une pente positive : en premier lieu, la reprise du rôle favorable de la formation de stocks ; en second lieu, le raffermissement lent de la demande des ménages ; enfin un flux d'importation plus rapide des pays exportateurs de pétrole, a mesure de l'augmentation de leurs revenus. Il ne faut pas pour autant s'attendre à un mouvement très vigoureux : le stockage restera modéré, et la croissance de la consommation des ménages peu dynamique. Surtout, l'ampleur des déséquilibres internationaux non résorbés est telle qu'elle laisse planer une grande fragilité sur ce processus de reprise.

