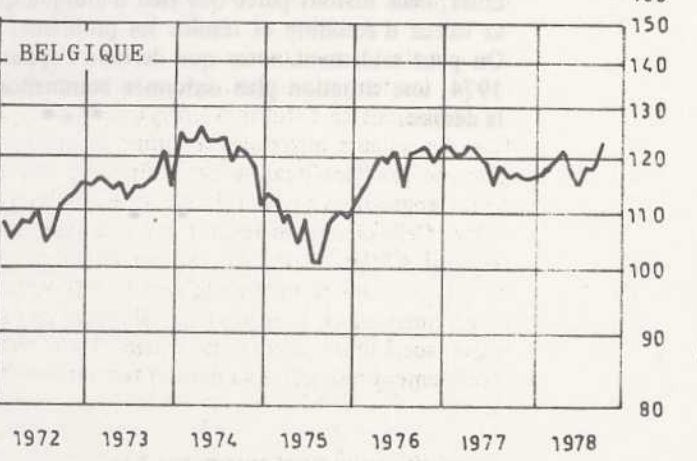
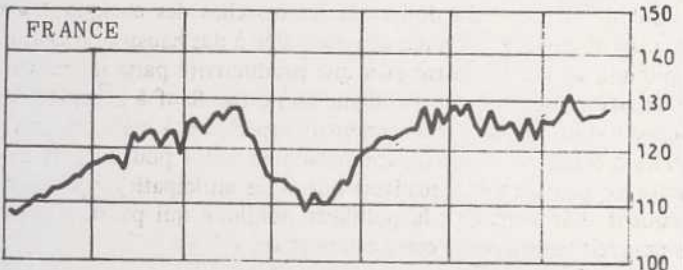
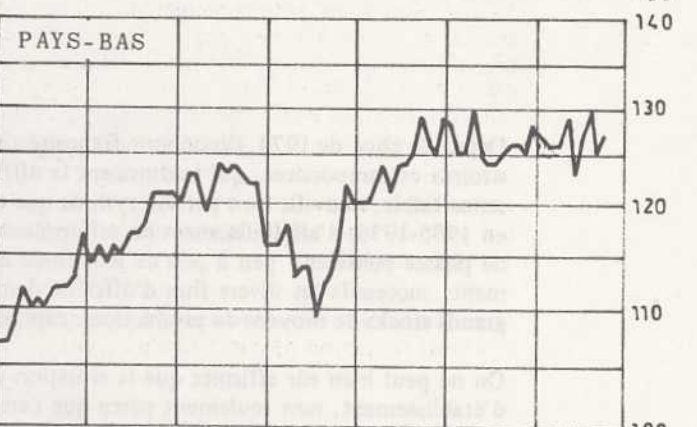
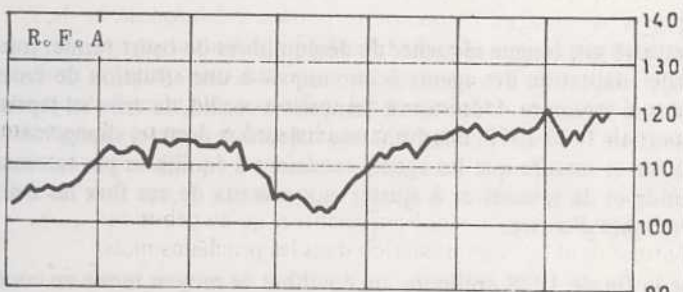
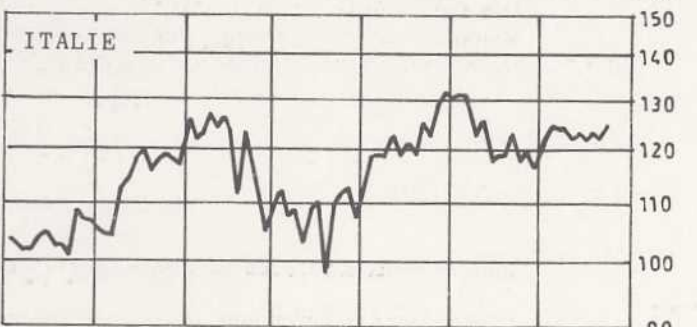
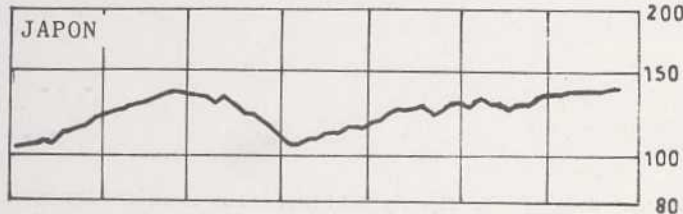
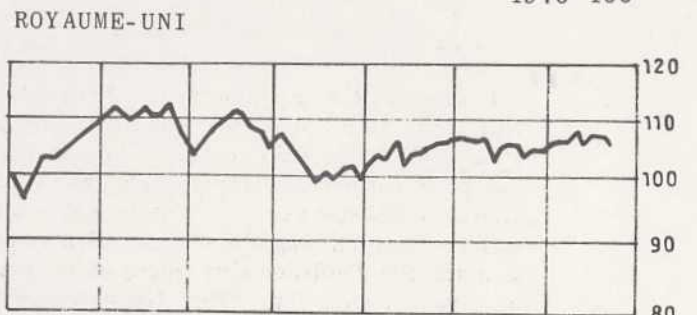
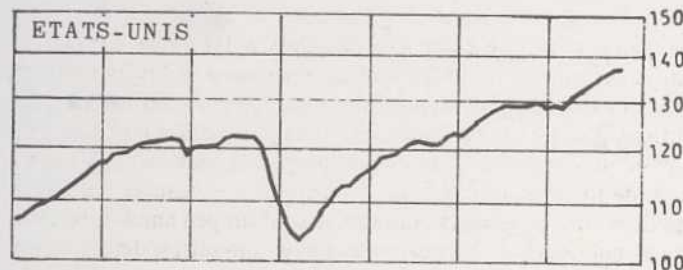


GRAPHIQUE 1

PRODUCTION INDUSTRIELLE – Ensemble

1970 = 100



1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

A l'automne 1978 l'environnement international apparaît contrasté entre les États-Unis et les autres pays industriels : aux États-Unis l'accélération de l'inflation, le maintien d'un déficit commercial élevé et les incertitudes affectant la politique économique du gouvernement ont entraîné une dépréciation du dollar sur les marchés des changes et conduit les autorités à adopter une politique plus restrictive. Dans les autres pays (Europe et Japon) la croissance modérée de l'activité et des politiques publiques prudentes ont permis jusqu'à la rentrée 1978 un rééquilibrage sensible auquel se sont cependant opposés de forts mouvements sur les marchés des changes : la dispersion des taux d'inflation s'est réduite et les déséquilibres des paiements courants se sont un peu amoindris. Dans les pays à monnaie forte (RFA, Japon) les politiques publiques, déjà relativement expansionnistes depuis la rentrée 1977, ont été renforcées à l'été 1978 par des mesures portant essentiellement sur le 1er semestre 1979. Leur annonce permet une amélioration des anticipations des agents économiques (surtout en RFA) qui contribue à renforcer la croissance au second semestre 1978.

1 — LES ETATS—UNIS

Une croissance encore soutenue mais qui s'infléchit

La croissance de l'économie américaine s'est poursuivie à un rythme relativement modéré au troisième trimestre 1978 (+ 3,4 % en rythme annuel, du volume du PNB, contre + 8,7 % au second trimestre). La production industrielle est restée soutenue sur une tendance de hausse proche de 6 % l'an et dépassait en octobre de 12,5 % le maximum de 1974. En revanche, à l'été 1978, la construction de logements est défavorisée par des taux hypothécaires élevés ; elle ne dépasse pas ses niveaux du dernier trimestre 1977 et tend simplement à se maintenir. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'ensemble de l'industrie n'est plus, à l'automne 1978, que 3 % en dessous des maxima de 1973 contre 8 % un an auparavant, ce qui traduit une accentuation des tensions sur l'offre dans de nombreux secteurs. La croissance de la production et un ralentissement des gains de productivité se sont traduits par une nouvelle augmentation des effectifs employés (+ 4 millions en un an en octobre) ce qui permet la poursuite de la résorption du chômage (le taux de chômage n'était plus de 5,8 % en octobre contre 7,0 % un an plus tôt.

Dans l'immédiat, les commandes à l'industrie apparaissent à l'été moins bien orientées qu'au début de l'année et le niveau des permis de construire implique un ralentissement de la construction dans les prochains mois.

L'accentuation des tensions inflationnistes

Au-delà de l'accélération des prix alimentaires qui a entraîné une poussée des prix à la consommation au printemps, les tensions inflationnistes se sont nettement renforcées depuis la fin 1977 : les prix de gros industriels s'accroissaient en octobre à un rythme supérieur à 8 % l'an. Cette évolution défavorable, renforcée par l'accélération des valeurs moyennes à l'importation résultant de la baisse du dollar sur les marchés des changes, a été amorcée par l'accélération des coûts unitaires de main d'œuvre au premier semestre liée à des hausses de salaires fortes engendrées par le relèvement des salaires minima au 1er trimestre et à une productivité particulièrement faible. Celle-ci semble revenir sur une tendance de hausse modérée au troisième trimestre. Sauf à accepter des tensions sur les coûts, elle ne permet qu'une augmentation des salaires légèrement supérieure à celle des prix : c'est le sens des recommandations gouvernementales d'octobre qui fixent une norme de 5 3/4 pour les prix à la consommation et 7 % pour les salaires. Ces normes ne pourront être réalisées que si les anticipations inflationnistes accentuées jusqu'à la rentrée 1978 s'atténuent sensiblement ; la politique publique qui paraît devenir sensiblement restrictive au dernier trimestre 1978 pourrait contribuer à cette atténuation.

Le déficit commercial commence à se réduire

Pour les dix premiers mois de l'année 1978, le déficit commercial cumulé FOB—FOB a été proche de 25 Mds de dollars (26,5 pour l'ensemble de 1977). Cependant le déficit moyen annuel qui dépassait 3 Mds de dollars en

début d'année, n'était plus que de 2 Mds mensuels au 3ème trimestre : en effet, après cinq années de quasi-stagnation, le volume des exportations américaines paraît depuis le 2ème trimestre 1978 orienté à la hausse ; il bénéficie de l'accroissement de compétitivité qu'assure la baisse du dollar sur les marchés des changes (baisse de 7 % des valeurs moyennes à l'exportation en monnaie mondiale de septembre 1977 à juin 1978). Cette dépréciation limite également le volume des importations (en particulier pour les produits manufacturés) qui sont efficacement concurrencées par les produits nationaux sur le marché intérieur américain. Même si les mesures visant à réduire les importations énergétiques ne jouent pas à terme conjoncturel la poursuite plausible des tendances récentes du commerce américain permet, de prévoir une sensible réduction du déficit commercial : de plus la récente reprise du dollar sur les marchés des changes contribue à court terme à cette réduction.

La politique publique devient plus restrictive

Depuis le début de l'année, l'accélération des hausses de prix et l'ampleur accrue du déficit commercial ont entraîné les autorités à pratiquer une politique plus restrictive renforcée après le 1er novembre, quand elles ont décidé de soutenir le dollar sur les marchés des changes. En particulier les dépenses publiques ont été révisées en baisse par rapport aux prévisions du début de l'année pour les années fiscales 1978 et 1979 : le déficit public reviendrait de 49 Mds de dollars pour 1978 à 39 Mds en 1979. Les réductions fiscales prévues pour l'année civile 1978 ont été amoindries à 18,7 Mds de dollars (dont 12,7 pour les revenus des ménages) et reportées au début 1979 : en 1979, l'effet du budget sera négatif sur la demande dans la mesure où la pression totale augmentera, la réduction prévue de l'impôt sur le revenu ne compensant pas les majorations des cotisations sociales et l'accroissement du poids de la fiscalité liée à l'accélération de l'inflation en 1978.

La croissance de la masse monétaire entraînée par la demande de crédits privée a été forte jusqu'à octobre, dépassant sensiblement les objectifs de la Banque de Réserve Fédérale. Celle-ci s'est efforcée de limiter cette progression en relevant les taux d'intérêt (le « prime rate » atteint 11,5 % en novembre) à des niveaux proches de ceux de 1974.

La demande intérieure devient moins dynamique

La consommation des ménages a été modérée au troisième trimestre 1978 par l'inflexion sensible des revenus disponibles réels qui reviennent d'une pente de croissance de 5,5 % l'an en 1977 à une pente inférieure à 3 % l'an. Compte tenu de la limitation des abattements fiscaux et des hausses des cotisations sociales, le pouvoir d'achat des revenus disponibles ne devrait s'accroître qu'à un rythme modéré dans les prochains mois. Ce rythme dépendra beaucoup de la décélération éventuelle des hausses de prix. Dans ces conditions, et si les tensions sur le marché du crédit ne s'accroissent pas davantage, le volume de la consommation évoluerait parallèlement au pouvoir d'achat, le taux d'épargne demeurant assez bas par rapport à ses niveaux tendanciels. Favorisées par le haut niveau des profits qui, en volume, sont proches en 1978 des plus hauts niveaux antérieurs, les entreprises accroissent assez fortement le volume de leur investissements en 1978. Cependant l'évolution intra annuelle semble moins favorable : l'accélération des coûts unitaires limite la progression des profits et la hausse des taux d'intérêt à long terme (moins forte cependant que pour les taux à court terme) pourrait freiner la demande d'investissement (1). Par contre, les mouvements de stocks ne devraient pas avoir d'effet dépressif : à l'automne les stocks sont faibles comparés aux chiffres d'affaires.

En définitive, l'inflexion de la croissance américaine paraît probable à l'automne 1978 : elle résulte de l'évolution moins favorable de la demande interne que limite la politique publique. L'incertitude essentielle réside dans les résultats de la politique de lutte contre l'inflation : en effet si celle-ci devait donner peu de résultats, les évolutions en volume seraient sensiblement amoindries : le pouvoir d'achat des salaires serait réduit, un nouvel accroissement des taux d'intérêt limiterait les ventes à tempérament et freinerait l'investissement.

2 - LA CEE ET LE JAPON

A la rentrée 1978 des divergences marquées subsistent entre la situation conjoncturelle des différents pays même si dans le courant de 1978 l'ensemble bénéficie d'une nette atténuation des déséquilibres antérieurs : les tensions inflationnistes se sont sensiblement réduites et les déséquilibres des paiements courants apparaissent moins fortes qu'au début de l'année. Après les réunions internationales de juillet les perspectives de croissance semblent sensiblement plus soutenues qu'au premier semestre surtout au Japon et en RFA où les faibles taux d'inflation et les surplus courants ont permis aux autorités l'adoption de politiques expansionnistes.

(1) L'enquête effectuée par Mac Graw Hill en octobre laissait prévoir pour 1979 un accroissement de 2% du volume des dépenses d'investissement des entreprises contre environ 5% en 1978.

Les perspectives de production se redressent en RFA et au Japon, ailleurs elles restent modérées

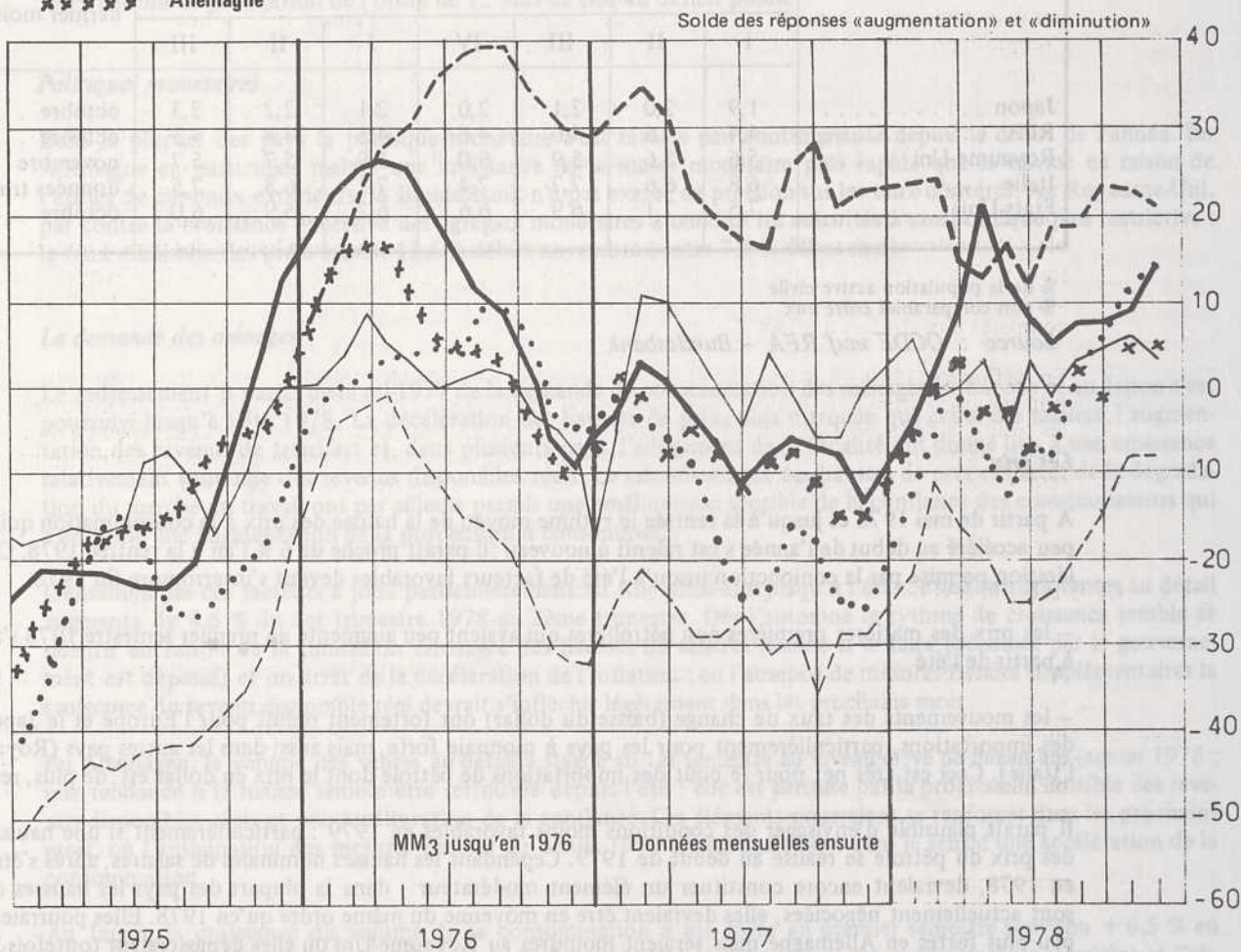
Au Japon, la croissance de la production, rapide au début de l'année, a été ralentie au 2ème trimestre par le recul de la demande extérieure et à un degré moindre par l'inflexion de la demande de consommation des ménages. La production semble s'accélérer à nouveau à la rentrée 1978 sous l'impulsion de mesures publiques favorisant le bâtiment et l'investissement.

En RFA, la croissance de la production a été affaiblie au début de l'année par des conditions climatiques défavorables et des grèves affectant principalement le secteur des biens d'équipement. A la rentrée 1978 la production industrielle a rattrapé ses niveaux élevés de décembre 1977 - janvier 1978. A court terme, aussi bien les entrées de commandes externes et internes que les réponses des industriels aux enquêtes de conjoncture laissent attendre pour les prochains mois une croissance assez soutenue de la production. Le secteur du bâtiment reste particulièrement bien orienté : il bénéficie du bas niveau des taux d'intérêt. Dans les autres pays européens la production

GRAPHIQUE 2

PERSPECTIVES DE PRODUCTION

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



Source CEE (enquête mensuelle dans l'industrie)

paraît moins bien orientée à la rentrée 1978. Au Royaume-Uni, la croissance rapide qu'avait engendrée au premier semestre une forte demande de consommation semble s'être interrompue à l'été. En Italie, après un vif rattrapage au début de l'année, engendré par un retournement du mouvement des stocks et une reprise modérée de la consommation privée, la production industrielle marque un palier à l'été. Dans l'ensemble des pays, les enquêtes de conjoncture font prévoir une croissance très modérée de la production dans les prochains mois.

L'emploi reste déprimé, le chômage diminue sensiblement au Royaume-Uni

Au Japon, la croissance relativement forte de la production s'est effectuée avec un recul des effectifs employés (- 3,3 % des effectifs dans l'industrie de juin 1977 à juin 1978 pour 6,8 % d'augmentation de la production). Dans ces conditions le chômage s'est accru fortement (+ 18,5 % d'octobre 1977 à octobre 1978).

En Europe la croissance modérée de la production s'est effectuée sans augmentation des effectifs mais dans la plupart des pays avec une résorption du chômage partiel : en RFA toutefois, la tendance à la baisse des effectifs (- 0,2 % du 4ème trimestre 1976 au 4ème trimestre 1977) s'est interrompue au premier semestre 1978 et dans le secteur du bâtiment il y a pénurie de main d'œuvre qualifiée. Au Royaume-Uni, malgré une poursuite de la baisse des effectifs employés dans l'industrie, le chômage total s'est réduit de près de 75 000 d'octobre 1977 à octobre 1978.

L'évolution moins défavorable du chômage résulte pour une part de l'inflexion de la croissance de la population active dans plusieurs pays européens, parfois même de sa diminution comme en RFA. Dans les prochains mois et en 1979 cependant, un accroissement du chômage reste possible car les perspectives de croissance sont trop modérées dans la plupart des pays pour que l'augmentation des effectifs employés dépasse celle de la population active.

Taux de chômage CVS

| | 1977 | | | | 1978 | | | dernier mois connu |
|-----------------------|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|------------------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | |
| Japon | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 2,2 | 2,3 | octobre 2,3 |
| RFA | 4,4 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | 4,5 | 4,4 | 4,3 | octobre 4,3 |
| Royaume-Uni | 5,6 | 5,6 | 5,9 | 6,0 | 5,9 | 5,7 | 5,7 | novembre . . . 5,6 |
| Italie | 6,8 | 6,6 | 7,7 | 7,4 | 7,1 | 6,8 | 7,5 | données trimestrielles |
| États-Unis | 7,5 | 7,1 | 6,9 | 6,6 | 6,2 | 5,9 | 6,0 | octobre 5,8 |

% de la population active civile
% non comparables entre eux

Source : OCDE sauf RFA - Bundesbank

Les prix

A partir de mai 1978 et jusqu'à la rentrée le rythme moyen de la hausse des prix à la consommation qui s'était un peu accéléré au début de l'année s'est ralenti à nouveau : il paraît proche de 6 % l'an à la rentrée 1978. Cette décélération permise par la conjonction jusqu'à l'été de facteurs favorables devrait s'interrompre fin 1978.

- les prix des matières premières non pétrolières qui avaient peu augmenté au premier semestre 1978 s'accélérent à partir de l'été

- les mouvements des taux de change (baisse du dollar) ont fortement réduit pour l'Europe et le Japon le coût des importations, particulièrement pour les pays à monnaie forte, mais aussi dans les autres pays (Royaume-Uni, l'Italie). Ceci est très net pour le coût des importations de pétrole dont le prix en dollar est, de plus, resté stable.

Il paraît plausible d'envisager des conditions moins favorables en 1979 : particulièrement si une hausse sensible des prix du pétrole se réalise au début de 1979. Cependant les hausses nominales de salaires, après s'être ralenties en 1978, devraient encore constituer un élément modérateur : dans la plupart des pays les hausses de salaires sont actuellement négociées, elles devraient être en moyenne du même ordre qu'en 1978. Elles pourraient être un peu plus fortes en Allemagne mais seraient moindres au Royaume-Uni où elles dépasseraient toutefois largement la norme gouvernementale de 5 %.

Prix à la consommation – Total
(Taux de variation d'une période à la précédente)

| | 1977 | | | | 1978 | | | six derniers mois en rythme annuel |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | |
| États-Unis | + 1,8 | + 2,2 | + 1,4 | + 1,1 | + 1,7 | + 2,6 | + 2,3 | + 10,2 (oct.) |
| Japon | + 2,2 | + 2,7 | + 0,4 | + 0,7 | + 0,5 | + 2,0 | + 0,7 | + 3,8 » |
| RFA | + 1,9 | + 1,3 | + 0,3 | + 0,2 | + 1,3 | + 0,9 | 0,0 | - 0,1 » |
| Royaume-Uni | + 5,0 | + 4,5 | + 1,6 | + 1,5 | + 1,7 | + 1,7 | + 1,8 | + 6,7 » |
| Italie | + 5,0 | + 4,1 | + 2,7 | + 3,3 | + 2,9 | + 3,2 | + 2,4 | + 11,7 » |
| Belgique | + 2,0 | + 1,7 | + 1,4 | + 1,2 | + 1,3 | + 0,4 | + 1,1 | 3,7 » |
| Pays-Bas | + 0,7 | + 2,9 | + 0,6 | + 1,1 | - 0,1 | + 1,5 | + 1,3 | 4,6 » |

Politiques publiques – Politiques budgétaires

Dans l'ensemble, les politiques publiques des pays de la Communauté et du Japon n'ont pas été restrictives au premier semestre 1978. Dans la plupart des pays, des contraintes encore fortes sur les balances des paiements et les tensions inflationnistes limitent la marge de manœuvre des autorités au second semestre 1978. Au Japon et en RFA où les contraintes sont apparues relativement faibles à l'été, des politiques de soutien de l'activité ont pu être adoptées à partir de la rentrée après les réunions internationales de juillet.

Au Japon le plan gouvernemental de septembre 1978 (d'une ampleur représentant 1,3 % environ du PNB annuel) met l'accent sur le secteur du bâtiment et sur l'investissement des entreprises, il devrait avoir des effets positifs sur la production dès le quatrième trimestre 1978. En Allemagne, le programme adopté à la rentrée 1978 (environ 1 % du PNB) favorise surtout la consommation des ménages (déductions fiscales au début 1979) il se traduira en 1979 par une augmentation de l'ordre de 12 Mds de DM du déficit public.

Politiques monétaires

Dans la plupart des pays la politique monétaire s'est révélée peu contraignante depuis le début de l'année. En Allemagne en particulier malgré une croissance de la masse monétaire plus rapide que la norme en raison de l'afflux de capitaux extérieurs, la Bundesbank n'a pas exercé de pression sur les taux d'intérêt. Au Royaume-Uni, par contre la croissance excessive des agrégats monétaires a conduit les autorités à une politique plus restrictive : le taux minimum des prêts atteint 12,5 % début novembre contre 7,5 % début mai).

La demande des ménages

Le redressement à partir de la mi-1977 de la demande de consommation des ménages en Europe et au Japon s'est poursuivi jusqu'à l'été 1978. La décélération des hausses de prix, plus marquée que celles des salaires, l'augmentation des revenus de transfert et, dans plusieurs pays, l'allègement de la fiscalité ont donné lieu à une croissance relativement soutenue des revenus disponibles réels. Le ralentissement des hausses de prix et l'arrêt de la dégradation du marché du travail ont par ailleurs permis une amélioration sensible de la confiance des consommateurs qui a entraîné une augmentation de la propension à consommer.

L'ensemble de ces facteurs a joué particulièrement au Royaume-Uni jusqu'à l'été : le volume des ventes au détail augmente de 4,6 % du 1er trimestre 1978 au 3ème trimestre. Dès l'automne le rythme de croissance semble se ralentir en raison de la limitation envisagée des hausses de salaires (même si le taux préconisé par le gouvernement est dépassé) et un arrêt de la décélération de l'inflation ; en l'absence de mesures fiscales supplémentaires la croissance du revenu disponible réel devrait s'infléchir légèrement dans les prochains mois.

En Allemagne, le volume des ventes au détail a stagné au 1er semestre au niveau élevé de décembre-janvier 1978 ; une tendance à la hausse semble être retrouvée depuis l'été : elle est permise par la progression sensible des revenus disponibles réels et une amélioration de la confiance. Ces éléments pourraient se renforcer dans les prochains mois, où l'anticipation des mesures fiscales du début 1979 jouera également dans le sens d'une accélération de la consommation.

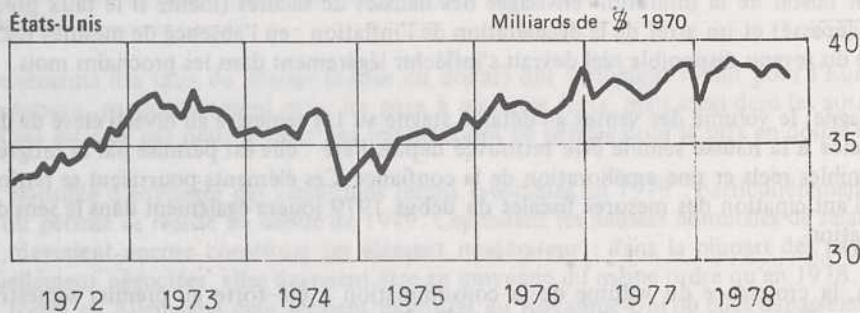
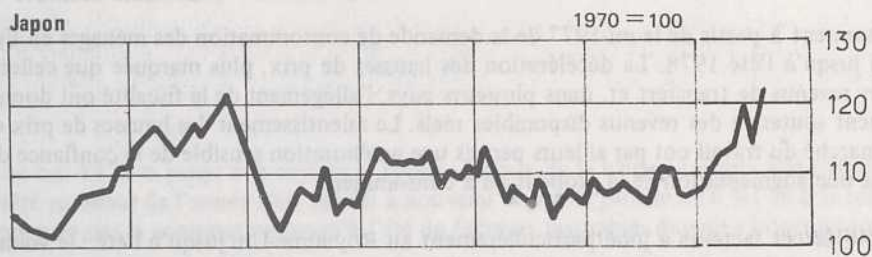
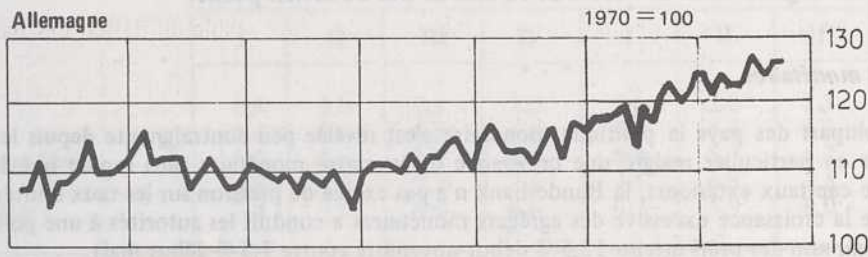
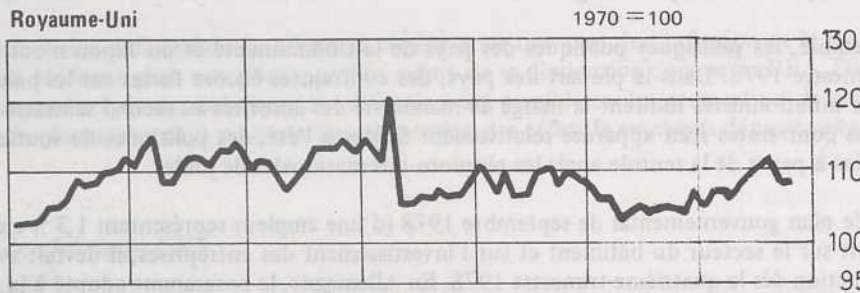
Au Japon, la croissance du volume de la consommation a été forte au premier semestre (environ + 6,5 % en rythme annuel) mais semble s'infléchir à partir du printemps. La réduction des augmentations salariales et l'absence de mesures fiscales en faveur des ménages limiteront fin 1978 et en 1979 la croissance des revenus réels.

| Mois en rythme annuel | 1978 | | | | | |
|-----------------------|------|-----|-----|-----|-----|-----|
| | III | II | I | IV | III | II |
| 1978 | +13 | +12 | +11 | +11 | +12 | +13 |
| 1977 | +12 | +11 | +10 | +10 | +11 | +12 |
| 1976 | +11 | +10 | +9 | +9 | +10 | +11 |
| 1975 | +10 | +9 | +8 | +8 | +9 | +10 |
| 1974 | +9 | +8 | +7 | +7 | +8 | +9 |
| 1973 | +8 | +7 | +6 | +6 | +7 | +8 |
| 1972 | +7 | +6 | +5 | +5 | +6 | +7 |

GRAPHIQUE 3

VENTES AU DÉTAIL EN VOLUME

Corrigées des variations saisonnières



La demande des entreprises

En 1978, la croissance modérée de la production a limité les progrès de la productivité du travail dans les pays européens et au Japon. Cependant, la relative modération des hausses de salaires et l'évolution favorable des prix des matières premières a freiné sensiblement les hausses de coûts et permis, malgré le ralentissement des prix industriels (accentué dans les pays à monnaie forte par les contraintes de concurrence étrangère), une certaine amélioration des conditions d'exploitation des entreprises. Malgré le sous-emploi encore élevé des capacités existantes, cette amélioration s'est traduite par une croissance du volume de l'investissement des entreprises plus soutenue qu'en 1977. En Allemagne, l'amélioration récente des perspectives de production soutient la demande d'investissement des entreprises. D'autre part, les mesures publiques entraînent une forte progression de l'investissement en bâtiments.

Au total, compte tenu d'une croissance modérée du commerce international, les conjonctures européenne et japonaise paraissent favorablement orientées à l'automne 1978. En particulier en Allemagne et au Japon la demande interne paraît s'être raffermie sensiblement et supplée à la croissance affaiblie de la demande externe qu'entraîne l'appréciation de leurs monnaies sur les marchés des changes.

L'ÉQUILIBRE DES ÉCHANGES

Une réduction du déficit OCDE

La croissance modérée de la production des pays industriels a entraîné une demande peu soutenue de matières premières : leurs prix ont peu augmenté. La stabilité des cours en dollar favorisée par l'excès de l'offre et la faiblesse du dollar ont entraîné une baisse des prix pour les pays européens et le Japon. Au total, les termes de l'échange se sont fortement améliorés pour les pays industriels, malgré un ralentissement sensible des prix à l'exportation des produits manufacturés.

Ces évolutions de volume et de prix ont entraîné une réduction notable du déficit des paiements courants de la zone OCDE : celui-ci atteignait près de 28 milliards de dollars en 1977, il pourrait presque s'annuler en 1978, la contrepartie en étant un accroissement du déficit des pays en voie de développement non pétroliers et des pays de l'Est et une réduction de l'excédent des pays pétroliers.

Une réduction des déséquilibres intra-OCDE

Au cours de l'année 1978 les mouvements des taux de changes ont été beaucoup plus amples que les différentielles de prix et de coûts : ceci a entraîné une forte amélioration de la compétitivité des pays à monnaie faible (surtout les États-Unis dont le taux de change effectif du dollar baisse de 14 % de décembre 1977 à novembre 1978), au dépens des pays à monnaie forte (Suisse, Japon, RFA et à un degré moindre autres pays du serpent monétaire européen). Ces mouvements de compétitivité semblent avoir eu des répercussions rapides sur les courants d'échanges, malgré les efforts sensibles des exportateurs des pays à monnaie forte pour modérer leurs prix en réduisant leurs marges. Dans ces pays le volume des exportations tend à s'affaiblir :

Coûts unitaires – Industries manufacturières

(Taux de variation d'une période à la précédente)

| | 1977 | | | | 1978 | | | Variation annuelle (dernier mois connu) |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|---|
| | I | II | III | IV | I | II | III | |
| États-Unis | + 2,9 | + 0,9 | + 0,9 | + 1,8 | + 4,5 | 0,0 | 0,0 | 5,8 septembre |
| Japon | + 2,0 | + 1,0 | + 1,0 | 0,0 | - 1,0 | - 2,0 | | - 1,7 août |
| RFA | - 0,7 | + 2,1 | + 0,7 | + 2,1 | - 0,7 | + 2,7 | | 3,5 août |
| Royaume-Uni | + 2,7 | + 3,2 | + 1,1 | + 4,7 | + 3,7 | + 3,2 | | 13,2 juin |

Source : OCDE

- Au Japon le volume des exportations a été limité non seulement par l'évolution de ses marchés et par la forte appréciation du yen (+ 22 % de janvier à août du taux de change effectif qui baisse cependant de 6 % d'août à novembre) mais aussi par des accords de restrictions avec les pays importateurs ; il diminue d'environ 9 % entre le premier et le troisième trimestre 1978, la baisse affectant surtout les exportations vers les États-Unis.

- En RFA le volume des exportations totales s'est accru lentement jusqu'à l'été, la progression des exportations de produits intermédiaires, compensant l'affaiblissement des exportations de biens d'équipement (- 4 % environ en juin-juillet-août par rapport au 4ème trimestre 1978.

Dans les deux pays le volume des importations tend à augmenter en raison de la concurrence accrue des produits étrangers sur les marchés intérieurs. L'amélioration des termes de l'échange a cependant encore empêché une réduction notable des excédents commerciaux (1) qui pourrait s'amorcer en fin d'année.

Les pays européens autres que la RFA ont bénéficié à un degré moindre de gains de termes de l'échange qui ont permis une réduction des déficits commerciaux : le redressement est net en Italie dont la balance commerciale s'équilibre au second trimestre 1978.

CONCLUSION

A l'automne 1978, la conjoncture des pays européens et du Japon paraît en opposition de phase avec celle des États-Unis. Dans ce pays, le renforcement des tensions inflationnistes et la persistance d'un important déficit commercial ont conduit le gouvernement à rendre sa politique plus restrictive. Dans ces conditions la demande privée s'est infléchie sensiblement depuis l'été et entraîne un ralentissement de la croissance de la production qui sera d'autant plus prononcé dans les prochains mois que les hausses de prix resteront élevées. En Europe et au Japon où les déséquilibres de balances des paiements et les taux d'inflation sont devenus plus modérés qu'en 1977 les politiques publiques n'ont pu devenir nettement plus expansionnistes qu'au Japon et en RFA où les contraintes étaient les plus faibles : dans ces deux pays la croissance devrait s'accélérer notablement et entraîner une croissance plus vive des importations.

Ce surcroît d'importation, notamment par l'Allemagne, aura un effet positif pour les pays européens où la gestion de la demande interne demeure prudente.

Au total, la croissance des pays industriels semble, à l'automne 1978 mieux répartie qu'au début de l'année. Cette évolution qui permet un rééquilibrage des paiements courants devrait se poursuivre au premier semestre 1979.



(1) Effet classique, qualifié de courbe en J, et qui est dû aux délais qui séparent la variation des prix de son effet sur les volumes.

1 – LE COMMERCE MONDIAL

Depuis la mi-1976, il se développe à un rythme annuel moyen de 5 %. Après le léger ralentissement, courant 1977 relatif à la faiblesse des conjonctures européennes, le commerce international retrouve en 1978 une tendance un peu plus soutenue due à la réanimation des échanges entre pays développés. Ainsi les échanges intérieurs à la zone OCDE, dont la croissance était tombé à 2 % l'an du premier au second semestre 1977, progressent à un rythme annuel voisin de 6 % en 1978. Cette accélération fait un peu plus que compenser le ralentissement des exportations des pays de l'OCDE vers les autres zones, si bien que le volume des ventes des pays industrialisés progresse un peu plus vite en 1978 qu'en 1977 (un peu plus de 5 % l'an).

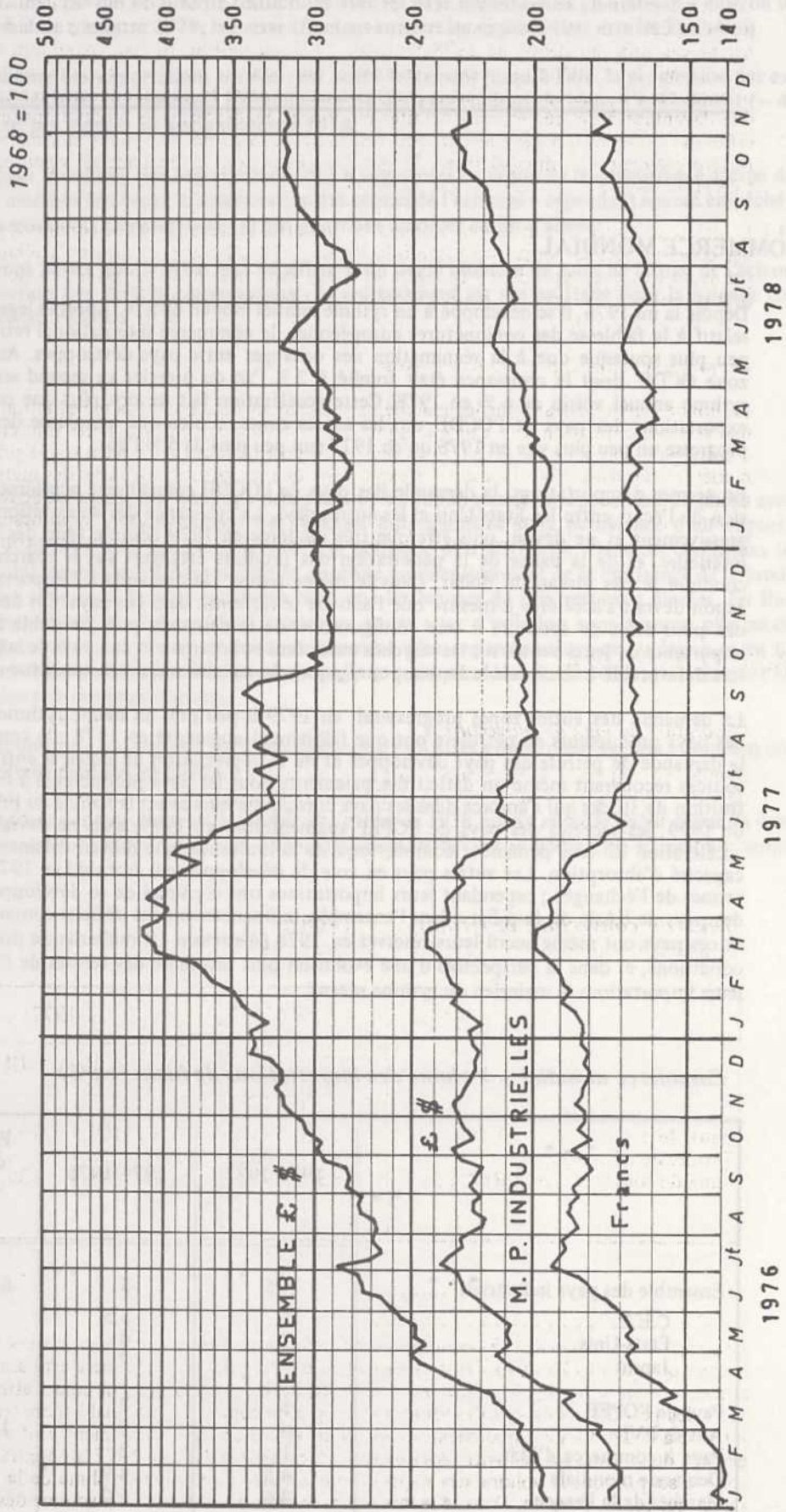
En termes d'importations, la demande des pays de l'OCDE connaît une accélération progressive avec une inversion de l'écart entre les États-Unis et les autres pays. La croissance des importations des États-Unis se ralentit progressivement et ne devrait plus être que très modérée en 1979 compte tenu des prévisions faites pour l'activité intérieure, et de la baisse de la pénétration des produits étrangers sur le marché américain à laquelle devrait conduire le bas niveau du dollar. Dans le même temps, la demande à l'importation des pays européens et du Japon devrait s'accélérer à mesure que l'activité se raffermir dans ces pays. Ces deux mouvements de sens opposé ont pour effet de conduire à une configuration de la demande plus favorable aux pays qui réalisent une part importante de leurs ventes sur les marchés européens et notamment aux pays de la CEE eux-mêmes, et au contraire très défavorable à ceux, tels le Japon, pour lesquels le marché américain constitue un débouché essentiel.

La demande des autres zones progresserait en 1979 à peu près au même rythme qu'en 1978. Les importations des pays producteurs de pétrole n'ont que faiblement augmenté en 1978 : la combinaison d'une légère baisse de la demande de pétrole des pays développés et de la dépréciation du dollar a entraîné une réduction de leurs ressources recouvrant même un déficit des paiements pour les pays producteurs à forte population. Avec la reconstitution de stocks qui s'amorce dans les pays consommateurs avant la hausse du prix du brut prévue pour le début de 1979, les recettes des pays de l'OPEP augmenteraient en 1979, mais ne devraient permettre qu'une modeste accélération de leur demande, compte tenu de la limitation que doivent maintenant s'imposer les pays à forte capacité d'absorption. Les autres pays en voie de développement ont subi en 1978 des pertes importantes sur les termes de l'échanges ; cependant leurs importations ont continué de se développer à 5 - 6 % l'an, surtout du fait des pays de l'Asie du Sud-Est ; dans l'ensemble, le financement des déficits courants s'est effectué sans difficulté, et ces pays ont même accru leurs réserves en 1978 (d'environ 10 milliards de dollars comme en 1977). Dans ces conditions, et dans la perspective d'une évolution plus favorable des termes de l'échange, ont peu attendre pour leurs importations le maintien du rythme récent.

Commerce mondial – Volume des importations de biens (en %)

| | 1978/1977 | 1979/1978 | Part dans le commerce mondial en 1977 | Part dans les exportations françaises |
|---|-----------|-----------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Ensemble des pays industriels | 4,5 | 5 | 68,5 | 70 |
| C.E.E. | 5 | 5,5 | 35 | 51 |
| États-Unis | 7 | 4 | 13 | 4,5 |
| Japon | 6 | 7 | 5,5 | 1 |
| Pays de l'OPEP | 5 | 7 | 7 | 8 |
| Autres PVD | 6 | 5 | 15,5 | 16,5 |
| Pays à commerce d'État | 1 | 2 | 9 | 5,5 |
| Demande mondiale | 4,5 | 4,9 | | |
| Marchés de la France | 4,6 | 5,0 | | |
| | | | 100 | 100 |

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



Cours du mardi

Les cours des produits de base

Les cours internationaux des matières premières importées par la France avaient connu tout au long de 1976 et jusqu'au début de 1977 des hausses extrêmement vives. Le retournement puis la baisse enregistrés ensuite, ramenaient ces prix, au début de 1978, environ 25 % au dessous de leur maximum antérieur, ce retrait étant plus ample pour les matières premières alimentaires que pour les matières premières industrielles. Depuis, une nouvelle orientation à la hausse est apparue, particulièrement nette en ce qui concerne les produits industriels. Elle semble due davantage à des réductions fortuites ou concertées de certaines productions (cuivre, plomb, zinc, ...), qu'aux effets de l'orientation générale un peu meilleure de la demande. Quant aux matières premières alimentaires, le raffermissement est principalement dû aux oléagineux dont la demande est vigoureuse, et à l'arrêt de la hausse du café et du cacao.

L'analyse détaillée des situations respectives de l'offre et de la demande conduit à prévoir que ce raffermissement des cours devrait se poursuivre jusqu'à la fin de 1978 ; il pourrait ensuite s'atténuer au 1er semestre 1979. Cette prévision suppose cependant que ces cotations, exprimées le plus souvent en dollars et en livres, ne seront pas perturbées par d'éventuelles modifications des parités monétaires.

Les prix des matières premières importées

La bonne tenue du franc sur les marchés des changes et notamment sa réévaluation par rapport au dollar entraîne une sensible correction à la baisse lorsque ces cours des matières premières sont convertis en franc. Ces cotations d'autre part doivent être considérées comme un prix marginal en avance sur le prix moyen des importations de matières premières. Ces deux raisons expliquent que les valeurs moyennes des matières premières importées enregistrées par les douanes aient continué de baisser jusqu'à l'automne. Le point de retournement cependant semble maintenant atteint et, compte tenu des cours prévus et toujours sous l'hypothèse de maintien des parités monétaires actuelles, ces prix devraient se redresser de quelques pourcents au 4ème trimestre ; ils pourraient se stabiliser au 1er semestre 1979.

2 - LE COMMERCE EXTERIEUR

L'évolution du taux de couverture

Depuis le point bas de l'automne 1976, et au delà des fluctuations au mois le mois, la progression constante du taux de couverture en valeur a permis d'atteindre l'équilibre au début de 1978 puis de le dépasser légèrement en milieu d'année. L'observation de l'enchaînement des facteurs ayant conduit à ce redressement laisse penser que cette progression va maintenant prendre fin.

Taux de couverture et termes de l'échange

(Ensemble des produits, base 100 = moyenne 1977)

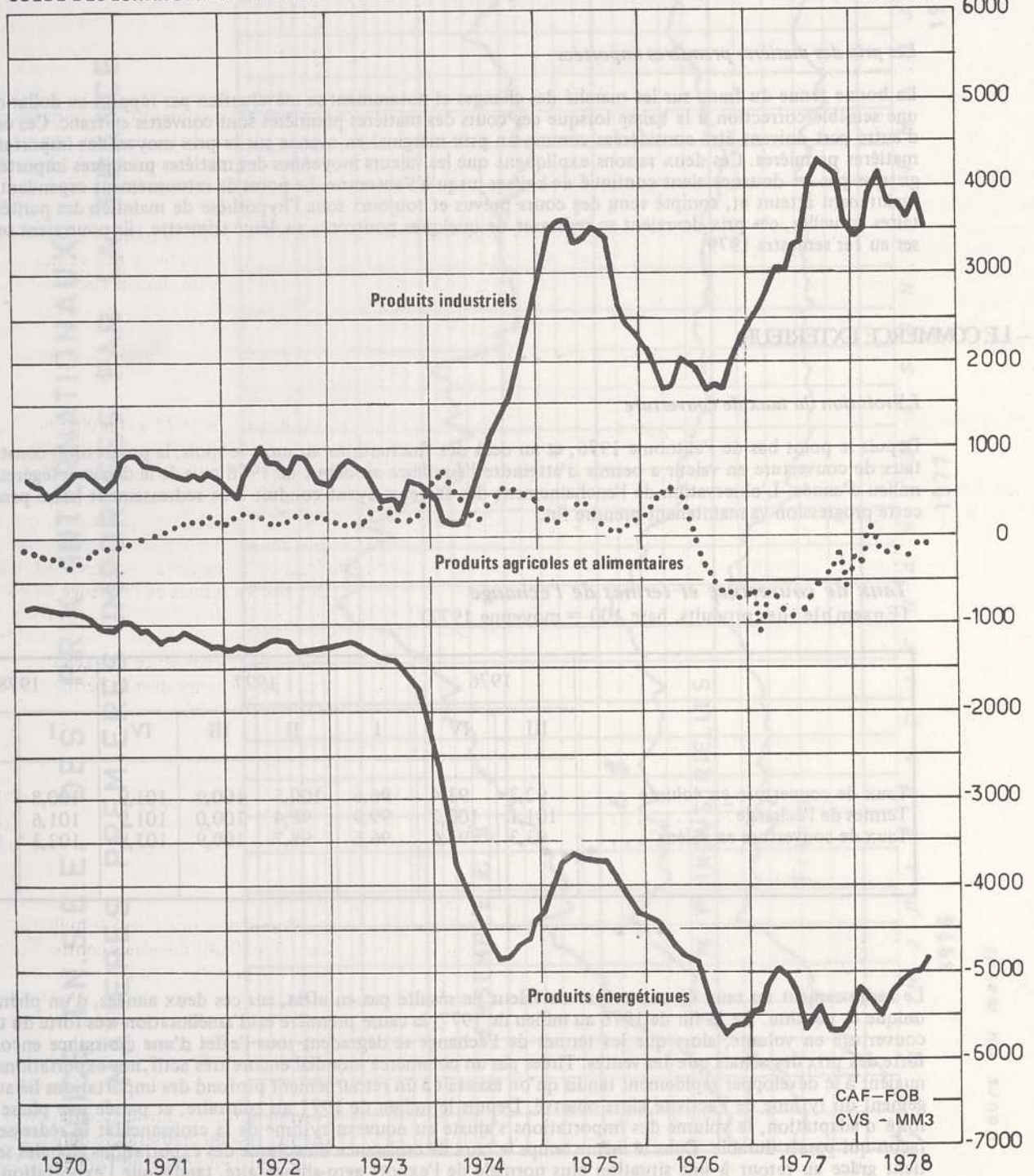
| | 1976 | | 1977 | | | | 1978 | |
|--------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | III | IV | I | II | III | IV | I | II |
| Taux de couverture en volume . . . | 92,3 | 93,4 | 96,6 | 100,5 | 100,9 | 101,9 | 100,8 | 100,9 |
| Termes de l'échange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

Le redressement du taux de couverture en valeur ne résulte pas en effet, sur ces deux années, d'un phénomène unique et continu. De la fin de 1976 au milieu de 1977, la cause première est l'amélioration très forte du taux de couverture en volume, alors que les termes de l'échange se dégradent sous l'effet d'une croissance encore plus forte des prix des achats que des ventes. Tirées par un commerce mondial encore très actif, nos exportations continuaient à se développer rapidement tandis qu'on assistait à un retournement profond des importations lié au changement du rythme de l'activité alors observé. Depuis le milieu de 1977 au contraire, et passée une phase transitoire d'adaptation, le volume des importations s'ajuste au nouveau rythme de la croissance et se redresse d'une façon qui paraît durable. Dans le même temps le taux de croissance du volume des exportations globales se maintient grâce au retour à une situation plus normale de l'export agro-alimentaire, tandis que l'exportation industrielle commence, elle, à s'affaiblir. Il en résulte une cassure brutale du taux de couverture en volume qui cesse de croître.

GRAPHIQUE 5

SOLDE DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS

Millions de F



C'est donc l'amélioration des termes de l'échange qui va permettre, à partir de la mi 1977 et jusqu'à l'été 1978, la poursuite de la croissance du taux de couverture en valeur. Cette amélioration résulte au premier chef de la quasi stabilité des prix des importations après une hausse très vive entre la mi-1976 et la mi-1977. La modération générale de l'inflation dans le monde, l'orientation à la baisse des prix des matières premières et notamment la stabilité des prix affichés du pétrole en dollar, enfin l'évolution favorable des parités monétaires expliquent cette situation. Mais elle est due aussi sur cette période à la croissance des prix de nos exportations, ralentie mais cependant supérieure à celle du prix des importations. Cette évolution, particulièrement nette pour les produits agro-alimentaires, et facilitée par l'évolution des parités monétaires a été accompagnée d'un ralentissement de la dérive des prix industriels français par rapport à ceux de nos concurrents.

Ainsi l'amélioration des termes de l'échange prenant le relais du redressement du taux de couverture en volume a permis l'amélioration continue de la couverture en valeur. Mais ni l'un ni l'autre des effets de ces deux causes ne peut être maintenant durablement extrapolé.

L'évolution des échanges agro-alimentaires

La réduction du déficit agro-alimentaire se poursuit depuis le milieu de 1977. Il atteignait 7,2 milliards de francs en 1977, il n'est plus que de 1,8 milliard pour les dix premiers mois de l'année. Cette amélioration est due fondamentalement à un retour à la normale de notre production céréalière et à la détente des marchés mondiaux pour les produits exclusivement importés (café par exemple).

Le volume exporté de produits agricoles croît fortement (30 %) du milieu de 1977 au premier trimestre de 1978 mais semble ensuite se stabiliser. Pour une large part, cette progression est imputable à nos ventes de céréales (1 milliard de francs par mois en 1978 contre 700 millions en 1977) dont l'excédent devrait s'accroître d'environ 3,5 milliards de francs par rapport à 1977.

À l'importation, la baisse des prix du café est en partie compensée par l'augmentation du volume importé. Cependant, le coût de nos importations devrait en être réduit de 1,3 milliard en année pleine.

Au total, le déficit des échanges de produits agricoles passerait de 9 milliards en 1977 à 3 milliards cette année, grâce à l'augmentation plus rapide des volumes exportés (+ 14 %) qu'importés (+ 3 %) et à l'amélioration substantielle des termes de l'échange.

Le surplus des échanges de produits des industries agro-alimentaires est en diminution au cours du premier semestre 1978 mais il se redresse depuis l'été. La détérioration du début de l'année est due principalement aux produits laitiers et aux achats très élevés d'oléagineux. Pour l'ensemble de l'année les exportations devraient cependant croître un peu plus rapidement que les importations et, malgré l'effet sur les termes de l'échange de la baisse du prix du sucre exporté, l'excédent serait pratiquement stable d'une année sur l'autre : 2 milliards environ.

Les récoltes satisfaisantes de la campagne 1978-1979, le ralentissement de la croissance des achats de produits animaux et viandes et la poursuite de l'amélioration globale des termes de l'échange devrait permettre de retrouver un excédent sur l'ensemble de l'agro-alimentaire à partir du 4ème trimestre 1978.

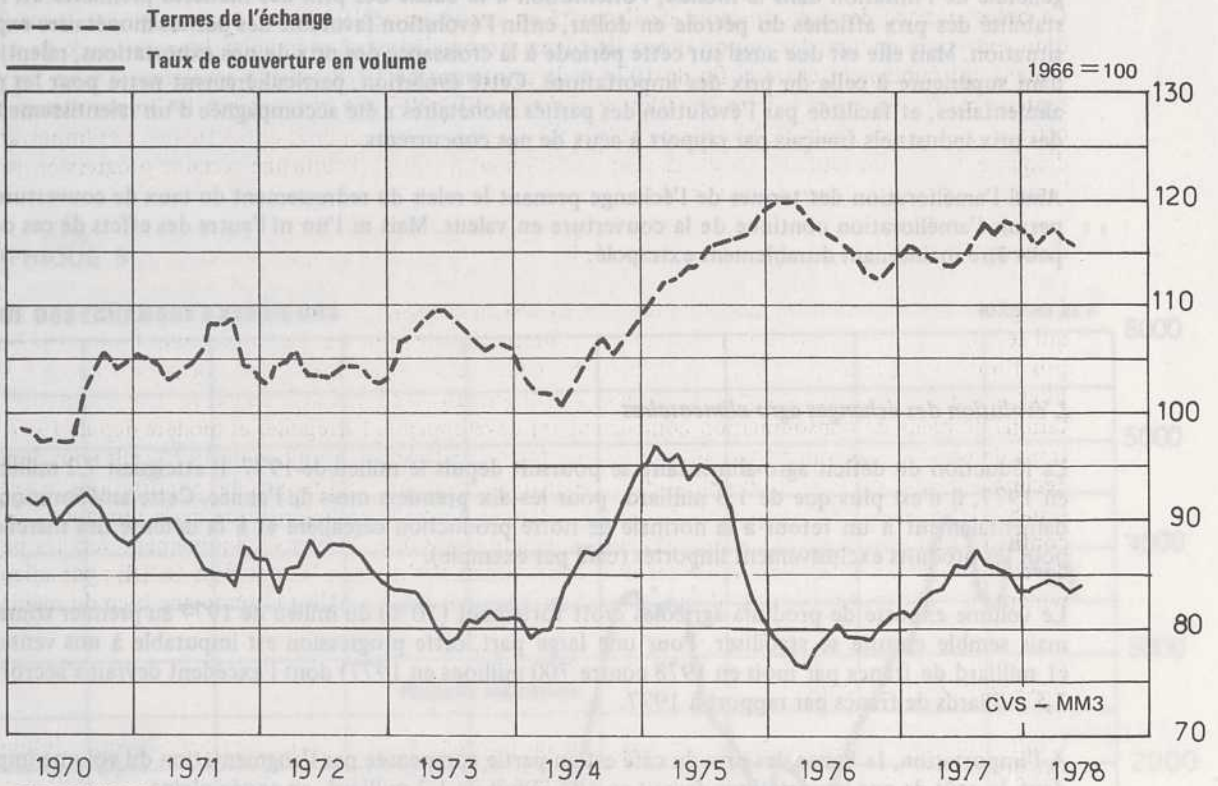
Les échanges énergétiques

Les importations d'énergie sont en baisse depuis le second trimestre, fluctuant autour de 5,9 milliards de francs par mois contre 6,2 milliards en 1977 (correspondant à un déficit de 5,2 milliards mensuels contre 5,4 en 1977). Cette baisse résulte principalement de la diminution en francs du prix du pétrole et dans une moindre mesure, d'une réduction des quantités importées (5 % du 1er au 3ème trimestre). Ce prix en francs est en recul de 10 % par rapport au sommet de septembre-octobre 1977 où il atteignait 504 francs la tonne. Pour les dix premiers mois de 1978 la dépréciation du dollar provoque une réduction de la facture pétrolière qu'on peut chiffrer à 2,5 milliards de francs.

La perspective d'une hausse du prix du pétrole au début de 1979 devrait entraîner une augmentation des approvisionnements au quatrième trimestre 1978 et au 1er de 1979. Cette progression creuserait le déficit énergétique qui atteindrait 6,0 milliards de francs par mois au 1er trimestre 1979. Sur l'ensemble de l'année, le volume de l'énergie totale importée augmenterait de 3 % par rapport à 1977 tandis que le prix moyen baisserait de 5 % malgré la hausse du prix du gaz.

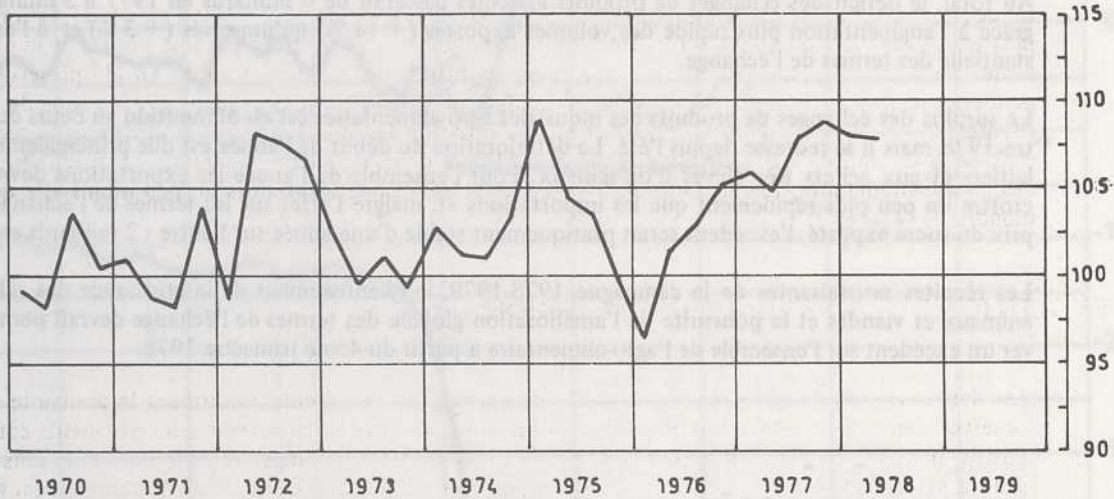
GRAPHIQUE 6

COMMERCE EXTERIEUR DE PRODUITS INDUSTRIELS

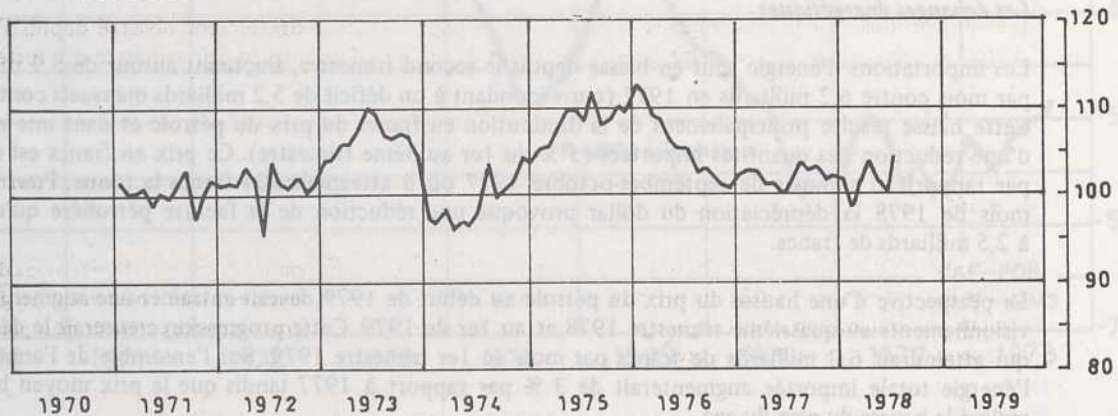


GRAPHIQUE 7

EVOLUTION RELATIVE DES VOLUMES EXPORTES DES PRODUITS MANUFACTURÉS



PRIX RELATIFS A L'EXPORTATION DES PRODUITS MANUFACTURÉS FRANCE SUR 7 PRINCIPAUX PAYS



Les échanges en volume de produits manufacturés

Importations

La brève période de vive croissance de l'activité au 1er semestre 1978 s'est accompagnée comme il est habituel d'un redressement net des importations de biens intermédiaires. Les importations de biens de consommation avaient crû faiblement entre la fin de 1976 et le printemps de 1978 ; elles s'accélérent depuis : + 9 % d'avril à septembre. Il semble que cette situation traduise la difficulté que rencontrent les importateurs à ajuster leur offre à la demande, dans ce secteur où les stocks du négoce sont amples et fluctuants. Les importations de biens d'équipement enfin sont restées étales jusqu'à l'été pour marquer ensuite une certaine progression qui reste encore limitée à un petit nombre de matériels.

Exportations

Les exportations de biens intermédiaires se sont vivement redressées au 1er semestre 1978 selon un mouvement qui semble lié à la réactivation de la demande internationale pour ces produits durant l'hiver 1977-1978 lorsqu'a pris fin dans plusieurs pays la phase d'ajustement plus strict de l'encours des stocks en volume à la production. Elles se situent en milieu d'année 10 % au-dessus du niveau où elles avaient stagné tout au long de 1977. Les exportations de biens de consommation connaissent un développement irrégulier et modéré depuis 1977. Les exportations de biens d'équipement avaient connu une forte accélération au milieu de 1977 : elles ont depuis lentement décliné selon un profil très irrégulier du fait essentiellement des fluctuations des exportations navales et aéronautiques. Cette baisse enregistrée sur la période récente n'est pas caractéristique de la tendance ; cependant, elle confirme bien que l'époque du développement rapide des ventes de biens d'équipement vers les pays en voie de développement est interrompue : le recul se situe principalement sur la zone hors OCDE ; par ailleurs, l'affaiblissement du volume des contrats d'exportation recensés par la COFACE (1) témoigne bien du même phénomène.

La compétitivité extérieure

L'inflation est plus rapide en France que dans la moyenne des pays étrangers concurrents. Mesurée à partir de l'évolution des prix à la consommation des ménages entre la mi 1977 et la mi 1978, l'écart est de 3 % en monnaies nationales et devient pratiquement nul une fois ramené en monnaie mondiale (2).

En ce qui concerne les coûts unitaires de main d'œuvre, l'écart est de 2,4 % en monnaies nationales, les hausses plus fortes des taux de salaire en France étant partiellement compensées par une productivité un peu plus croissante. Dans ces conditions, il semble que la compétitivité des produits français ait été préservée depuis un an, peut-être au prix d'un léger resserrement des marges. Il est à craindre cependant que le risque de perte de compétitivité lié fondamentalement à la différentielle d'inflation entre la France et la moyenne de ses concurrents ne finisse par devenir effectif, surtout si l'entrée du Franc dans le système monétaire européen se traduit par un gel des parités monétaires. Les exportations françaises se développeraient alors un peu moins vite que le commerce mondial.

3 – L'ÉVOLUTION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

Les derniers résultats disponibles en matière de balance des paiements confirment la poursuite de l'amélioration observée depuis la mi-1976. En 1978, l'équilibre aura été réalisé avec un solde des paiements courants nettement positif, pour la première fois depuis 1972 (3) ; l'endettement à l'étranger aura été beaucoup plus faible. En outre, il aura permis une sensible amélioration de la position monétaire extérieure et notamment un gonflement substantiel des avoirs officiels de change.

L'évolution des *paiements courants* témoigne de la poursuite du redressement observé depuis l'été 1976. Après correction des variations saisonnières, le solde des paiements courants du 1er semestre est fortement positif, ce

(1) Cet affaiblissement concerne les biens. La partie Service, qui correspond aux grands travaux, reste en revanche élevée comme on peut le voir dans la balance des paiements.

(2) Les dates de comparaison permettent d'éliminer les effets de la fluctuation du Franc lors des élections de mars 1978 ; par ailleurs la pondération des différentes monnaies, pour définir la « monnaie mondiale », joue évidemment un grand rôle dans ces résultats numériques : on retient ici une pondération homogène à celle de notre commerce extérieur mais pour une pondération du type « DTS », l'écart resterait de près de 3 %.

(3) En 1975, le solde des paiements courants a été faiblement positif (+ 0,25 milliard de F).

qui depuis la fin de 1972, ne s'était produit qu'une fois, au 1er semestre de 1975. Cette évolution favorable résulte à la fois du redressement continu du solde du commerce extérieur depuis le 4ème trimestre 1976 et de l'accroissement très sensible de l'excédent de la balance des services depuis la fin de 1974. Les causes de l'accroissement de l'excédent des services, devenu supérieur à 3 milliards de Francs depuis le début de 1978, apparaissent liées d'une part à un élément durable, l'accroissement des recettes procurées par la coopération technique et les grands travaux, grâce auquel notamment le solde des services est passé de + 1 milliard à environ + 2,5 milliards de F. entre la mi-1976 et la mi-1977, d'autre part à des éléments plus circonstanciels et sans doute non extrapolables, tels que le solde particulièrement élevé du poste «voyages-tourisme» au 1er semestre de 1978.

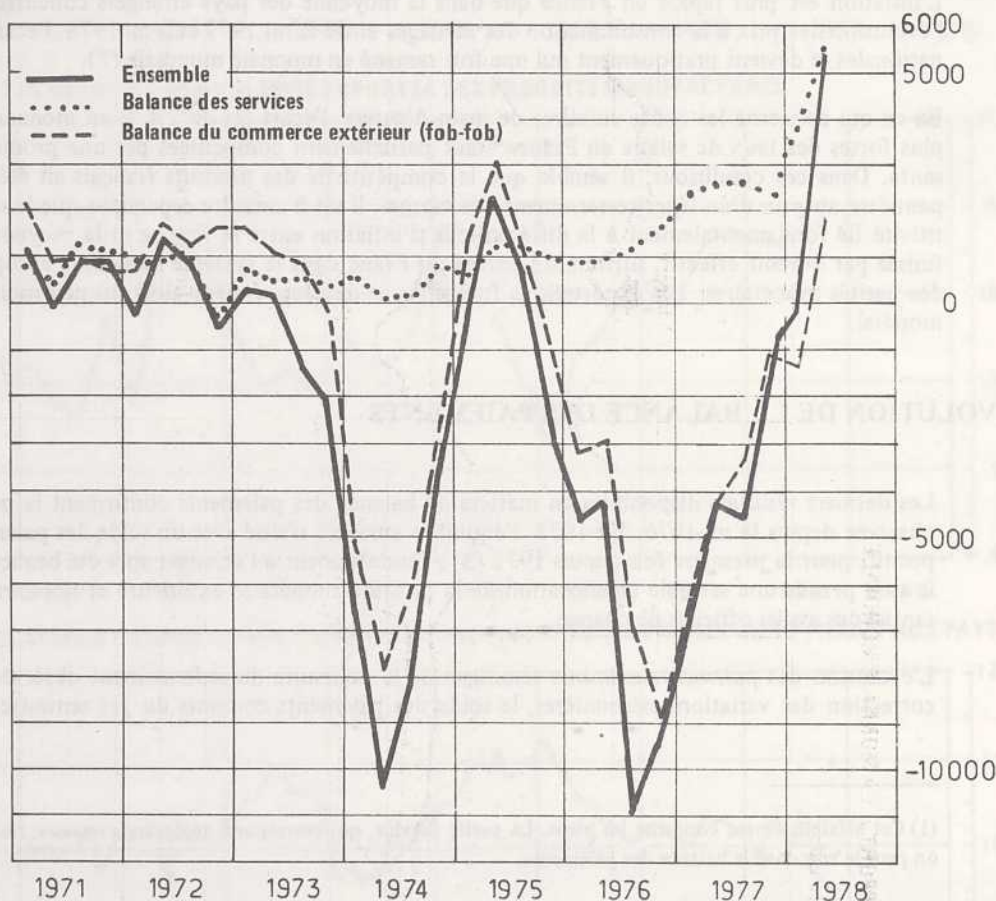
Le solde des *mouvements de capitaux à long terme*, légèrement positif en 1977 (+ 1,4 milliard), est négatif sur le 1er semestre de 1978 (- 5,9 milliards). Mais cette apparente détérioration ne correspond pas à une inflexion de tendance. Elle résulte en effet pour l'essentiel d'une diminution des tirages des résidents sur emprunts extérieurs (1) (6,9 milliards de F. au lieu de 12,3 milliards au 2ème semestre de 1977 et 12,4 milliards au 1er). A s'en tenir aux mouvements de capitaux longs hors emprunts extérieurs (2), on observe que le solde du 1er semestre de 1978 est du même ordre que ceux des semestres précédents (- 12,6 milliards de F. au lieu de - 12,0 milliards et - 11,3 milliards respectivement pour le 1er et le 2ème semestre 1977).

Le solde des mouvements de capitaux à court terme privé, (non compris les opérations non ventilées, le termailage et l'ajustement), excédentaire de 6,9 milliards en 1977, a été déficitaire au 1er semestre (- 3,6 milliards), mais ce déficit, entièrement localisé au 1er trimestre, apparaît largement circonstanciel et lié aux comportements de précaution de la période préélectorale.

Au total, l'amélioration de la *position monétaire extérieure* a été de 8,5 milliards au 1er semestre. Ce résultat, comparable à celui du 2ème semestre de 1977, confirme le net redressement intervenu entre la fin de 1976 et la fin de 1977. Les avoirs officiels de change, en particulier se sont accrus de 3,3 milliards au 1er semestre, malgré

GRAPHIQUE 8

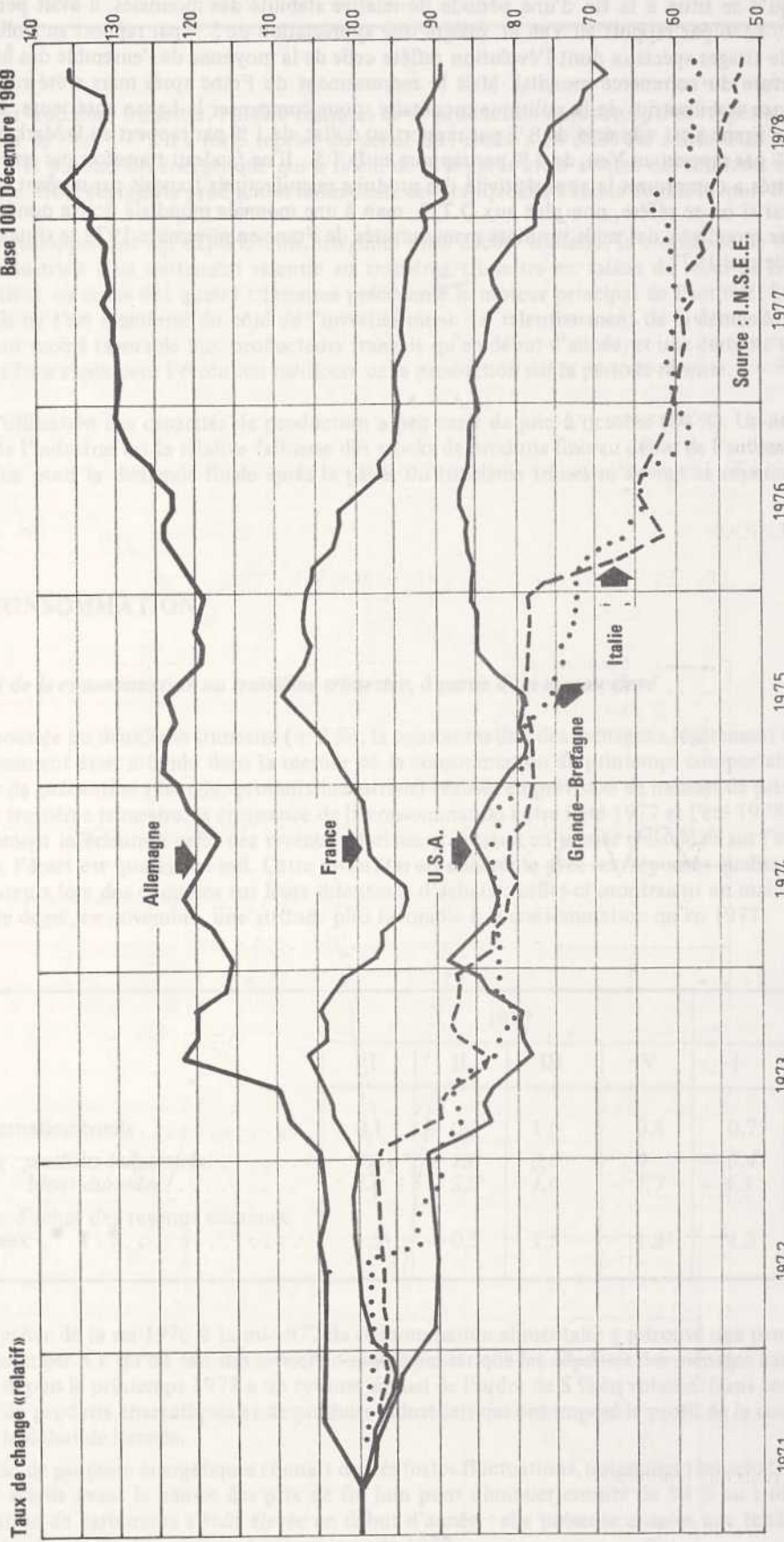
SOLDES DE LA BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES (C.V.S.)



(1) Emprunts dits «encouragés»

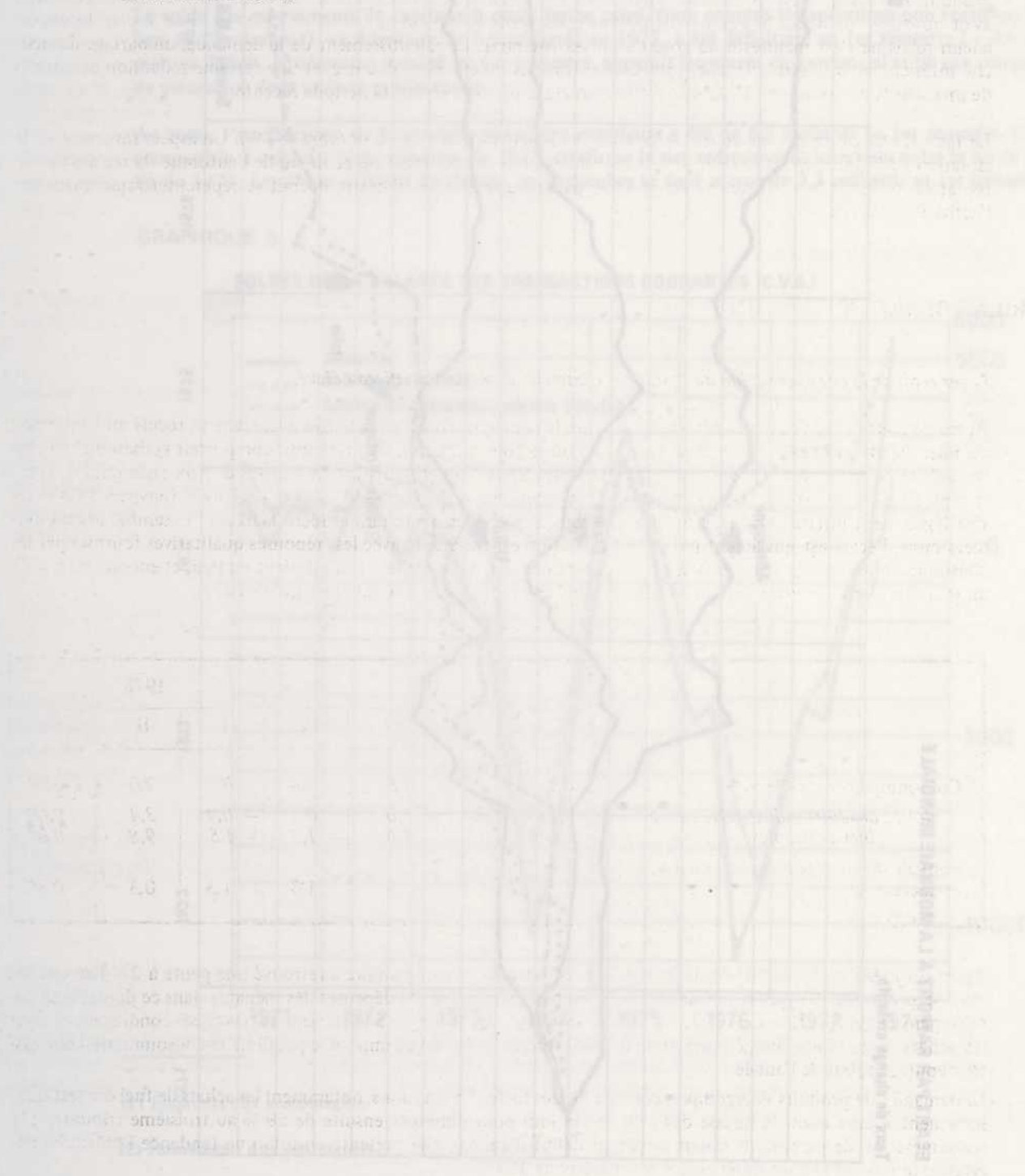
(2) Mouvements dits «spontanés».

ECART PAR RAPPORT A LA MONNAIE MONDIALE



l'incidence des comportements préélectoraux. Au troisième trimestre, ils se sont encore accrus de 6 milliards de F. Ces résultats ont été acquis malgré un taux sur le marché monétaire relativement bas par rapport au taux d'inflation.

Fin 1977, début 1978, le Franc avait baissé, de sorte que par rapport à mai 1977, mois choisi comme référence parce qu'il se situe à la fin d'une période de relative stabilité des monnaies, il avait perdu 9 % par rapport au D.Mark, 12 % par rapport au Yen et, malgré une appréciation de 5 % par rapport au Dollar, 1 % par rapport aux droits de tirages spéciaux dont l'évolution reflète celle de la moyenne de l'ensemble des monnaies, pondérées par la structure du commerce mondial. Mais le redressement du Franc après mars a été suffisamment fort, malgré l'incidence stabilisatrice de la politique monétaire, pour compenser la baisse antérieure. Entre mars et novembre 1978, le Franc s'est apprécié de 8 % par rapport au dollar, de 1 % par rapport au D.Mark et, en dépit d'une baisse de 10 % par rapport au Yen, de 4 % par rapport au D.T.S.. Il ne faudrait toutefois pas en conclure que l'évolution des parités a compromis la compétitivité des produits manufacturés français par rapport au milieu de l'année dernière, car si on se réfère, non plus aux D.T.S., mais à une monnaie mondiale fictive pondérée par la structure des échanges mondiaux des seuls produits manufacturés, le Franc en novembre 1978 se situe en retrait de 5 % de son niveau de mai 1977.



Au cours du troisième trimestre, l'indice mensuel de la production industrielle n'est supérieur que d'environ 2 % à son niveau de l'été 1977. La forte reprise du début de l'année a en effet été suivie d'un recul imputable pour l'essentiel à la production énergétique qui a fléchi de 9 % après avoir atteint des sommets au cours du premier quadrimestre. Hors énergie, la production industrielle est pratiquement stable depuis le mois de mars.

Malgré le développement des exportations, irrégulier mais encore soutenu, la croissance de la demande finale de produits industriels s'est nettement ralentie au troisième trimestre en raison du recul de la consommation qui avait constitué au cours des quatre trimestres précédents le moteur principal de l'activité. Sur le plan intérieur, aucun relai ne s'est manifesté du côté de l'investissement. Le ralentissement de la demande, un partage du marché intérieur moins favorable aux producteurs français qu'en début d'année, et une certaine réduction des stocks de produits finis expliquent l'évolution médiocre de la production sur la période récente.

Le taux d'utilisation des capacités de production a peu varié de juin à octobre (84 %). Un aspect favorable de la situation de l'industrie est la relative faiblesse des stocks de produits finis au début de l'automne : la reprise modérée attendue pour la demande finale après la pause du troisième trimestre devrait se répercuter rapidement sur l'activité.

1 – LES BIENS DE CONSOMMATION

Léger repli de la consommation au troisième trimestre, à partir d'un niveau élevé

Après la poussée du deuxième trimestre (+ 2 %), la consommation des ménages a légèrement reculé au troisième ; un ralentissement était attendu dans la mesure où la consommation du printemps comportait vraisemblablement des achats de précaution (énergie, produits industriels) réalisés en prévision de hausses de prix ; néanmoins, après le repli du troisième trimestre, la croissance de la consommation entre l'été 1977 et l'été 1978 (environ 3 %) se révèle légèrement inférieure à celle des revenus salariaux et sociaux en termes réels. Mais sur l'ensemble des six derniers mois, l'écart est quasiment nul. Cette évolution est cohérente avec les réponses qualitatives fournies par les consommateurs lors des enquêtes sur leurs intentions d'achats ; celles-ci montraient en mai, et encore, bien qu'à un moindre degré, en novembre, une attitude plus favorable à la consommation qu'en 1977.

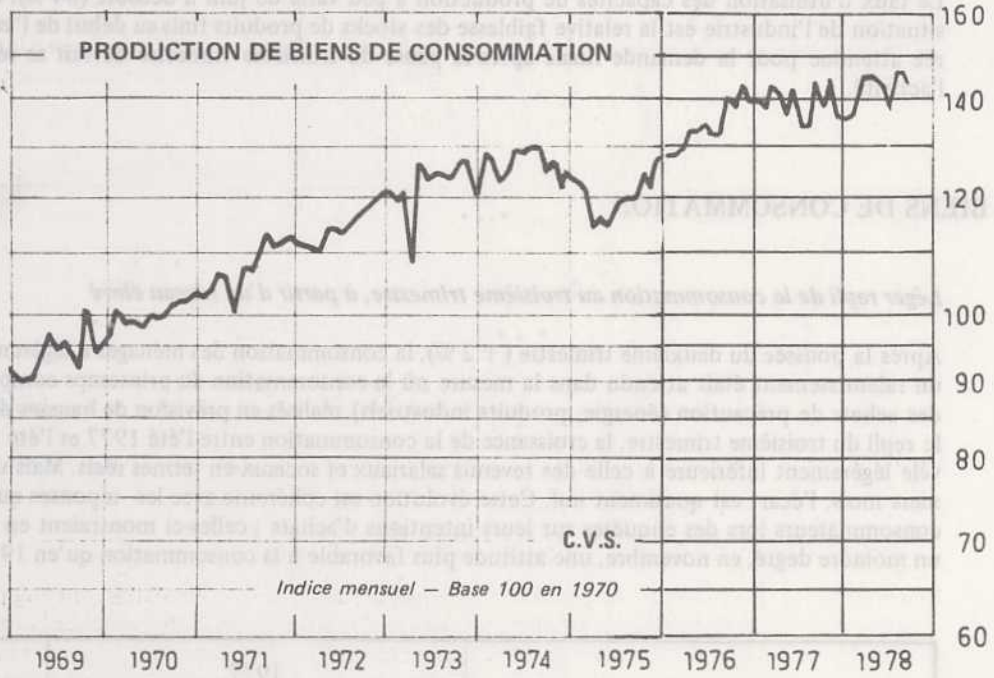
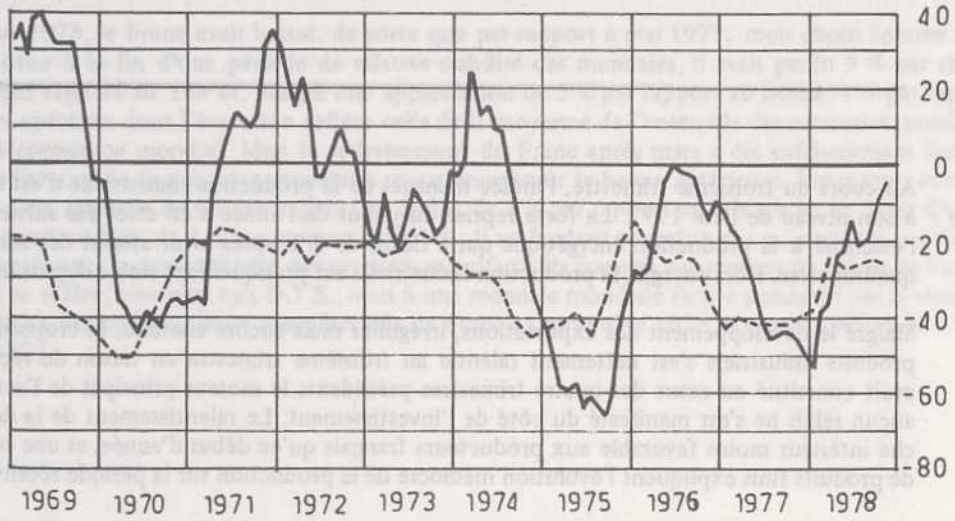
| | 1977 | | | | 1978 | | |
|--|------|-------|-----|-------|-------|-----|--------------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III |
| Consommation totale | 0,1 | - 0,2 | 1,6 | 0,8 | 0,7 | 2,0 | - 0,6 ^e |
| <i>dont : produits industriels</i> | 0,2 | - 1,6 | 3,0 | 0 | - 0,4 | 3,4 | - 0,6 ^e |
| <i>biens durables</i> | 2,0 | - 2,7 | 1,6 | - 1,7 | - 4,5 | 9,8 | 0,8 ^e |
| Pouvoir d'achat des revenus salariaux et sociaux | 1,5 | - 0,5 | 1,5 | 1,3 | 1,3 | 0,3 | 0,8 ^e |

Après un palier de la mi-1976 à la mi-1977, la consommation alimentaire a retrouvé une pente à 2 % l'an qui devrait se prolonger. Ce qu'on sait des services donne à penser que les dépenses des ménages dans ce domaine se développent depuis le printemps 1977 à un rythme annuel de l'ordre de 5 % en volume. Dans ces conditions, ce sont les achats de produits énergétiques et de produits industriels qui ont imposé le profil de la consommation enregistré depuis le début de l'année.

La demande de produits énergétiques connaît de très fortes fluctuations, notamment les achats de fuel domestique, fortement accrus avant la hausse des prix de fin juin pour diminuer ensuite de 50 % au troisième trimestre ; la consommation de carburants s'était élevée en début d'année : elle présente ensuite une tendance faiblement décroissante tout en restant supérieure à ses niveaux de 1977.

GRAPHIQUE 10

--- Ensemble spécialisé non alimentaire - Intentions de commandes (CVS)
 — Biens de consommation hors auto - Opinions sur carnet (D.B.)



CONSOMMATION DE PRODUITS INDUSTRIELS (mensuelle)



| 1978 | I | II | III |
|------|-----|-----|-----|
| 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |

Parmi les produits industriels, la forte avance enregistrée au deuxième trimestre était principalement le fait des biens durables et plus particulièrement de l'automobile et de l'équipement ménager. Malgré le repli des ventes de radio-télévision après la Coupe du Monde de Football, les acquisitions de ces biens ont conservé un niveau élevé au cours de l'été avant de marquer un léger recul à la rentrée. Depuis le mois d'avril, le marché intérieur de l'automobile oscille autour de 170 000 immatriculations par mois (+ 6 % par rapport au deuxième semestre 1977), au sein desquelles la part des voitures étrangères a nettement régressé, en raison de l'engouement manifesté par la clientèle pour les nouveaux modèles français. Moins spectaculaire, le redressement de la consommation n'en a pas moins été réel depuis le début de l'année pour la plupart des autres produits industriels ainsi qu'il apparaît sur les réponses des commerçants aux enquêtes de conjoncture ; même les articles dont les ventes présentent une tendance décroissante depuis plusieurs années ont connu au printemps une amélioration relative (textile-cuir).

Mais maintien d'une demande soutenue aux industries de consommation

Les détaillants, qui avaient réduit leurs stocks en début d'année, ont immédiatement accru leurs approvisionnements avec la reprise de leurs ventes à la fin de l'hiver. Leurs achats sont restés soutenus par la suite, conduisant à une certaine reconstitution des stocks du commerce à partir de l'été notamment dans le secteur de l'habillement. Néanmoins, ceux-ci n'apparaissent pas excessifs en novembre.

Les industriels ont perçu l'augmentation de la demande dans le courant du deuxième trimestre. A la rentrée, les carnets de commandes sont bien garnis dans les secteurs de biens durables ; ils apparaissent proches de la normale dans les autres secteurs.

Le redressement de la demande a permis aux producteurs d'alléger leurs stocks de produits finis, dont le rapport à la production est désormais plus faible qu'il n'avait été au cours des trois dernières années.

Stocks exprimés en semaines de production

| | Juin 1978 | Octobre 1978 |
|-------------------|-----------|--------------|
| Textile | 5,7 | 5,4 |
| Habillement | 7,7 | 7,1 |
| Cuir | 6,1 | 5,5 |

De juin à octobre, celui-ci a surtout diminué dans les branches produisant des biens semi-durables.

Lente progression des exportations de biens de consommation.

Après un an de quasi-stabilité, les ventes à l'étranger de biens de consommation ont augmenté en volume en début d'année puis, plus nettement au troisième trimestre. Dans la plupart des branches, la demande étrangère reste en retrait de la demande intérieure (1). Font exception le cuir, l'équipement ménager et les industries agricoles et alimentaires, pour lesquels les commandes d'origine étrangère ont progressé de juin à octobre.

Après avoir bénéficié principalement au marché intérieur au deuxième trimestre, la reprise de la consommation s'est traduite par de fortes importations au cours de l'été.

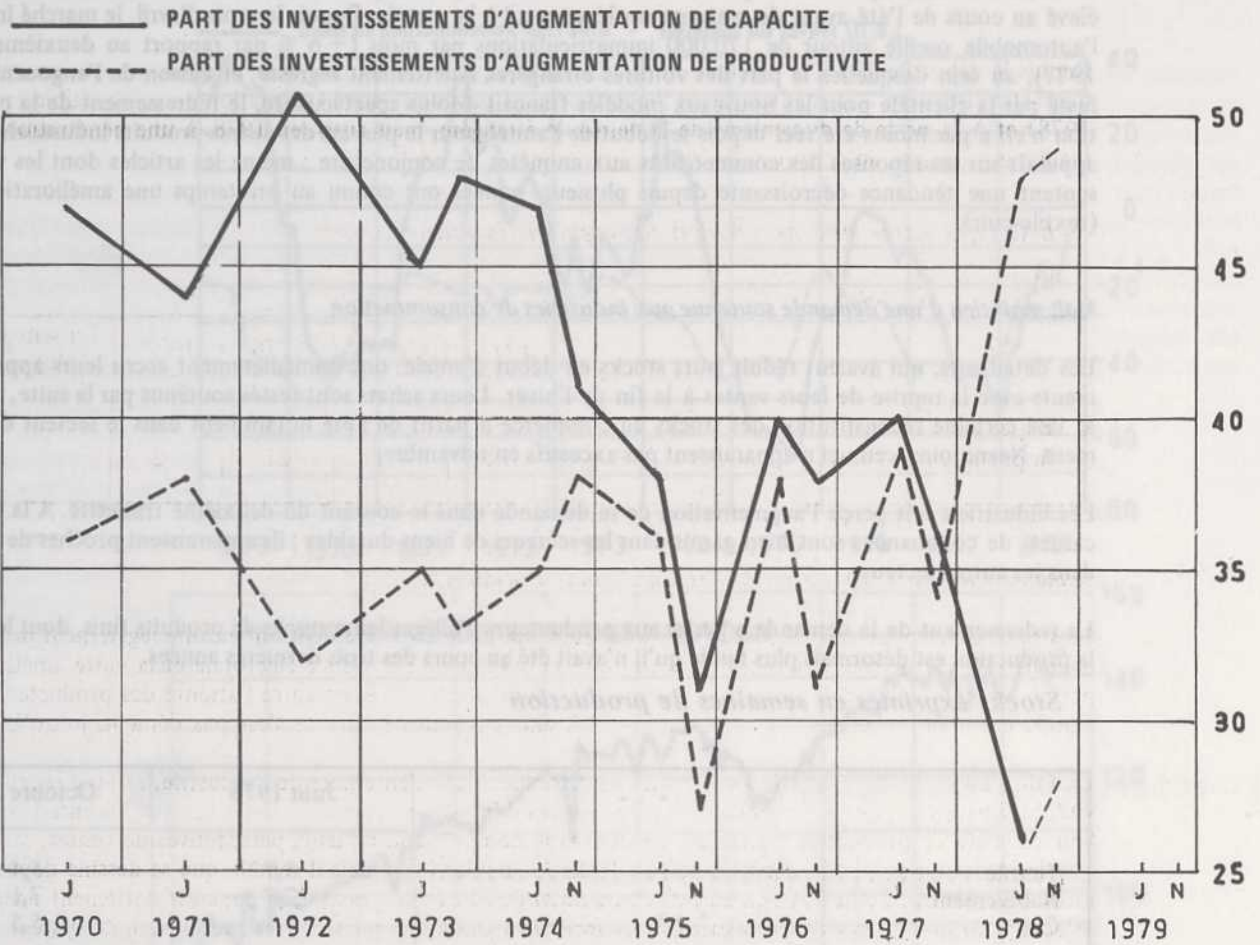
Très faible en début d'année, la production de biens de consommation (2) s'est redressée en mars-avril (3), atteignant un niveau supérieur d'environ 4 % à la moyenne de 1977. Après un fléchissement à la fin du premier semestre, dû aux grèves intervenues dans l'automobile, elle retrouve à l'été un niveau élevé. Elle devrait à nouveau progresser en fin d'année : plusieurs indicateurs d'enquêtes traduisent un excès de la demande sur la production, et les perspectives d'activité des chefs d'entreprise sont à la hausse au début de l'automne. Au troisième trimestre, la pénétration des produits étrangers sur le marché intérieur, qui avait fléchi dans la première phase de la reprise, s'est accrue, en raison de fortes importations de produits du textile et de l'habillement.

(1) C'est le cas de l'automobile dont la baisse du nombre de voitures exportées est toutefois compensée par l'augmentation des « petites collections » destinées à être montées à l'étranger.

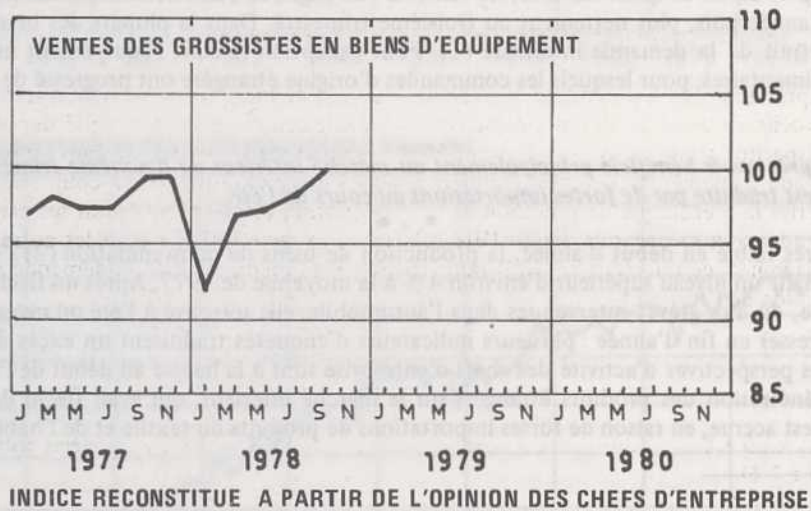
(2) On exclut ici les industries agricoles et alimentaires dont la production avait fortement crû en début d'année.

(3) Elle était restée pratiquement stable de la rentrée 1976 à la fin de 1977.

GRAPHIQUE 11



Source : Enquête sur les investissements dans l'industrie



2 - LES BIENS D'EQUIPEMENT

Depuis le début de 1977, la production de biens d'équipement n'a pratiquement connu aucune croissance. Cette quasi-stabilité tient à la médiocrité de l'investissement productif privé (stagnation en 1977, faible croissance en 1978) et à la perte de dynamisme de la demande étrangère, mais aussi, en 1978, à une pénétration accrue des matériels étrangers, au détriment de l'offre intérieure.

Echanges extérieurs de biens d'équipement (volumes)

(Taux de croissance en %)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1er semestre 1978/ Moyenne 1977 |
|-------------------|------|------|------|------|------------------------------------|
| Exports | 23 | 10 | 5 | 3 | 1 |
| Imports | 12 | - 11 | 21 | 2 | 3 |

Demande intérieure : une légère progression depuis le printemps

Très faibles en début d'année, les ventes intérieures de biens d'équipement ont ensuite légèrement progressé sans connaître la reprise que pouvaient faire attendre le passage de l'échéance électorale et la nette amélioration des perspectives de débouchés observée au printemps. Sans doute cet écart entre l'attente des producteurs et la demande qu'ils ont réellement perçue explique-t-il leur pessimisme, qui ne s'est pas démenti jusqu'à l'automne.

En fait, l'euphorie du printemps est assez vite retombée dans l'ensemble de l'industrie, et avec le recul de l'activité, le sous-emploi des équipements en place est resté important ; pendant toute l'année, les entreprises ont jugé leur capacité de production nettement excédentaire compte tenu de leurs perspectives de ventes, et on conçoit que les investissements de capacité soient demeurés faibles (1) ; mais il semble que se dessine depuis quelques mois une relance des investissements de productivité (2) ; cette orientation apparaît nettement dans l'enquête effectuée en juin auprès des industriels ; elle serait le signe d'une phase de restructuration du système productif, sans doute plus avancée dans d'autres pays (Allemagne, Suisse), avec recherche de l'adaptation des capacités à des débouchés en croissance durablement ralentie. Au total, les chefs d'entreprise interrogés en juin prévoyaient une augmentation de leurs achats d'équipement ; le caractère tardif des statistiques de livraisons intérieures ne permet pas de le mettre en évidence. Toutefois, on en perçoit certains signes : la progression des ventes des grossistes, amorcée au printemps pour l'équipement industriel et un peu plus tard pour le matériel de bureau, semble s'accélérer à la rentrée, et les importations de biens d'équipement ont augmenté au troisième trimestre (+ 3 %) après un an de quasi-stabilité.

... sans évolution notable de la production jusqu'à la rentrée

Après avoir faibli à la fin de 1977, la production de biens d'équipement a retrouvé au printemps dernier un niveau proche de celui du premier semestre 1977. Elle semble avoir peu varié depuis. Cette stabilité recouvre de fortes disparités sectorielles : la situation n'est vraiment satisfaisante que dans l'informatique, seule branche bénéficiant d'une demande soutenue et régulière assurant une expansion sans à-coup ; une lente croissance de l'activité caractérise la mécanique de précision et la construction électronique, dont les carnets de commandes ont néanmoins tendance à se dégarnir depuis l'été ; la situation reste difficile dans les autres branches (construction électrique, machines, équipement général) pour lesquelles la médiocrité de la demande ne permet pas d'espérer une reprise rapide de l'activité.

(1) A cet égard, la croissance des capacités prévue pour 1978 est lente et du même ordre de grandeur que les années précédentes (1 à 2 %).

(2) L'enquête de juin fait apparaître une modification importante de la destination principale des investissements : la moitié des entreprises indiquent « l'amélioration de la productivité » alors que le pourcentage ne dépassait pas 40 % au cours des dernières années. Alors que depuis 1974, le passage aux investissements de productivité apparaissait comme une défense des entreprises face à une détérioration de la conjoncture (en 1974-1975 et en 1977) et que l'amélioration de celle-ci s'accompagnait d'une relance relative des investissements de capacité : la meilleure orientation des dépenses d'équipement qui se dessine en 1978 privilégierait les investissements de productivité.

... en raison d'une dégradation des échanges extérieurs en volume

Les exportations de biens d'équipement professionnel avaient fortement progressé dans la seconde moitié de 1977 ; en volume, elles ont ensuite fléchi de 10 %, retrouvant leur niveau moyen de la mi-1976 à la mi-1977. Dans le même temps, le volume des matériels importés restait à peu près stable jusqu'à l'été puis marquait une reprise certaine (1). Le résultat est une dégradation du taux de couverture en volume, qui a exercé un effet dépressif sur l'activité intérieure. La reprise des exportations de biens d'équipement que pourrait notamment entraîner la meilleure orientation de l'investissement en Allemagne devrait interrompre cette évolution défavorable. On peut en voir un signe dans le redressement des carnets-étranger des producteurs en novembre. Toutefois, l'activité du secteur continuera de reposer essentiellement sur l'évolution de l'investissement intérieur.

Investissement : une meilleure orientation en 1979

Après une progression très modérée en 1978, largement due aux entreprises nationales et à quelques secteurs de l'industrie privée (2), l'investissement productif devrait croître d'environ 4 % en 1979.

Les investissements productifs en volume

| | Structure en 1977 (%) | 1978/1977 (Estimation) | 1979/1978 (Prévision) % de variation |
|---|-----------------------|------------------------|--------------------------------------|
| Grandes entreprises nationales | 20 | 8,5 | 8 |
| Autres sociétés et quasisociétés, entreprises individuelles | 80 | 1,1 | 3,6 |
| dont : Industrie | 35 | 1 | 4 |
| Agriculture | 9 | 0 | 3 |
| B.T.P. | 14 | - 8 | - 2 |
| Transports privés | 7 | 1 | 4 |
| Services-Commerces | 25 | 3 | 4 |
| Investissement productif | 100 | 2,5 | 4,4 |

Comme chaque année depuis 1974, l'investissement des entreprises nationales constituera l'élément le plus dynamique. La reprise de l'investissement industriel n'a pas eu lieu en 1978 avec l'ampleur attendue, même si on en distingue quelques signes à l'automne ; le recul de l'activité enregistré en milieu d'année en est sans doute une explication ; il a contribué à dégrader le climat général et interrompu l'amélioration des résultats des entreprises qui s'amorçait en début d'année (3). Avec le raffermissement de l'activité qui se dessine à l'automne, on peut désormais envisager que l'investissement retrouve une tendance plus soutenue : l'enquête réalisée en juin dernier auprès des industriels le faisait attendre (4) ; on peut penser qu'un certain nombre de leurs projets ont seulement été différés et qu'ils seront réalisés à la fin de 1978 ou en 1979.

Dans les secteurs non industriels, la progression de l'investissement, très faible en 1978, devrait également marquer une certaine accélération en 1979 : après la dégradation enregistrée au premier semestre, la situation financière des agriculteurs semble s'orienter vers une amélioration ; la dernière enquête effectuée dans le bâtiment fait attendre un ralentissement de la baisse des achats d'équipement en 1979 ; dans le secteur des transports, les immatriculations de véhicules utilitaires indiquent jusqu'à présent une stabilité de l'investissement : toutefois, le parc ne semble pas excessif ; compte tenu de l'augmentation probable du trafic, les achats de véhicules devraient

(1) Sur la période les livraisons reçues par les grossistes en provenance de l'étranger semblent s'être accrues par rapport à leurs approvisionnements d'origine intérieure.

(2) L'investissement des secteurs non-industriels était moins bien orienté, ce qui explique que la demande intérieure ait été très inégale selon les produits.

(3) De ce fait, les budgets d'investissement des entreprises ont été révisés en baisse au cours de l'été.

(4) Les résultats de l'enquête de novembre ne seront disponibles que dans quelques jours.

reprendre en 1979 ; enfin dans le tertiaire, les indications portant sur 1978 ne sont pas convergentes (1) : elles correspondent de toute façon à une croissance de l'investissement très modérée qui pourrait s'accélérer en 1979 compte tenu de l'évolution favorable de l'activité du secteur.

3 — LES BIENS INTERMÉDIAIRES

Avec un retard important sur les autres secteurs, pour lesquels c'était chose faite dès la fin de 1975, la production de biens intermédiaires a retrouvé depuis le printemps ses niveaux de l'automne 1973 (2). Toutefois, les évolutions par branche ont été très diverses depuis cette date : reculs importants pour les industries des métaux ferreux, le textile et le cuir ; progression non négligeable pour la chimie et le verre. Dans ce contexte d'une activité restant globalement très en retrait de celle des autres secteurs, le premier semestre 1978 a marqué une amélioration relative de la situation du secteur, que traduit le redressement du ratio production de demi-produits/production industrielle après l'ample déstockage du second semestre 1977.

Interruption de la baisse des stocks de demi-produits chez les utilisateurs

En deux ans, de mars 1976 à mars 1978, ces stocks étaient passés en moyenne de 7.7 à 6.8 semaines de la consommation des utilisateurs. Sur l'ensemble de la période, les achats ont donc été inférieurs aux besoins d'environ 1 % (3).

Cette décroissance de la portée des stocks-amont semble s'être interrompue depuis le printemps. On peut y voir le terme de l'effort de rationalisation entrepris par les industriels dans ce domaine, ou l'abandon provisoire d'un comportement restrictif en liaison avec l'amélioration des situations de trésorerie et peut-être le retournement à la hausse des cours des matières premières industrielles. Comme dans le même temps les besoins s'accroissaient en raison d'une certaine reprise de l'activité dans les autres secteurs, la demande intérieure de demi-produits s'est redressée en début d'année entraînant rapidement une augmentation de la production. Une légère correction est intervenue par la suite, la production étant manifestement devenue excessive dans certaines branches (sidérurgie) au printemps : il n'en reste pas moins que depuis mars, l'activité du secteur des biens intermédiaires se situe à un niveau nettement plus élevé qu'en 1977.

D'une façon générale, les producteurs ont rapidement adapté le rythme de leur activité aux commandes reçues, évitant l'accumulation de stocks. La chimie, le papier-carton et le verre ont connu les évolutions les plus favorables, enregistrant des augmentations substantielles par rapport à leurs niveaux moyens de 1977.

Amélioration de la demande étrangère

En liaison avec un certain restockage chez nos principaux partenaires européens, la demande étrangère de demi-produits a progressé au premier semestre. Les carnets-étranger se sont regarnis en deux étapes ; au printemps, puis à nouveau à la rentrée. La tendance des volumes exportés est de l'ordre de 15 % l'an depuis le début de l'année.

Vers une croissance modérée de la production en fin d'année

A l'automne 1978, les industriels jugent leurs stocks de matières premières et demi-produits à peu près normaux ; compte tenu de cet état des stocks, et de la relative aisance des trésoreries industrielles, les comportements restrictifs en matière d'achats devraient rester peu nombreux au cours des prochains mois, c'est-à-dire que la demande intérieure de biens intermédiaires évoluerait à peu près comme la production d'ensemble (4). Par ailleurs, les perspectives de demande étrangère demeurent à la hausse. Au total, les producteurs, qui dans l'ensemble ne disposent pas de stocks importants, devraient accroître leur activité à un rythme modéré proche de celui de la demande finale que la reprise modérée de l'investissement devrait porter à 3.5 - 4 % l'an.

(1) Baisse de la construction de locaux commerciaux, mais bonne orientation des ventes, de la production et des importations pour le matériel de bureau.

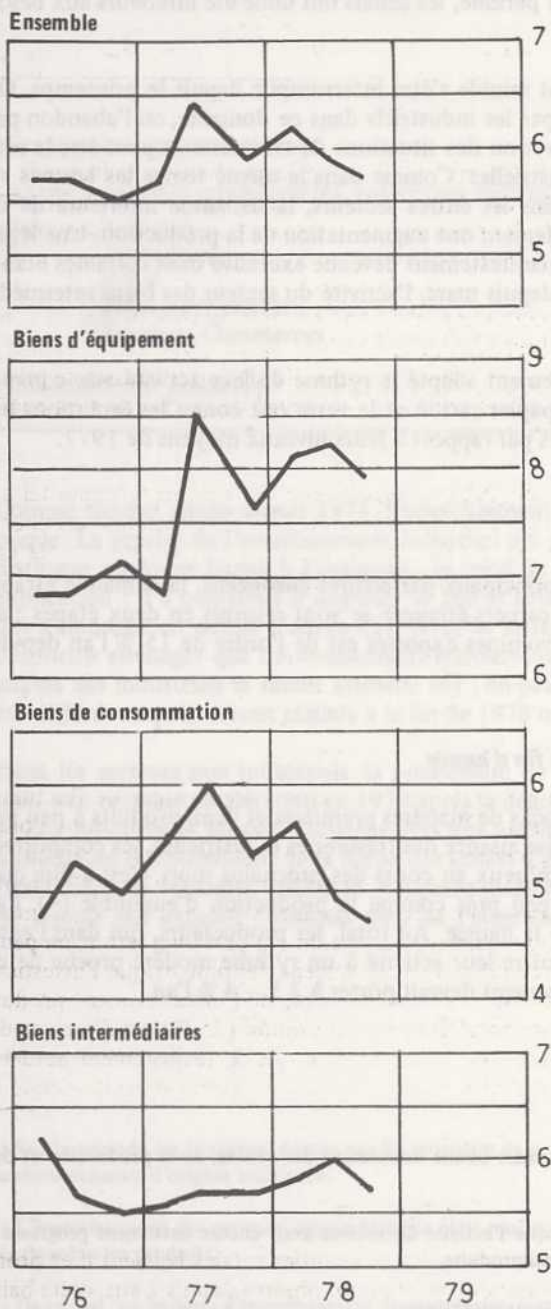
(2) Niveaux qui ne constituent pas un maximum puisque l'activité du secteur avait encore nettement progressé au premier semestre 1974, période de stockage important pour les demi-produits.

(3) Une semaine de consommation économisée sur une centaine (2 ans).

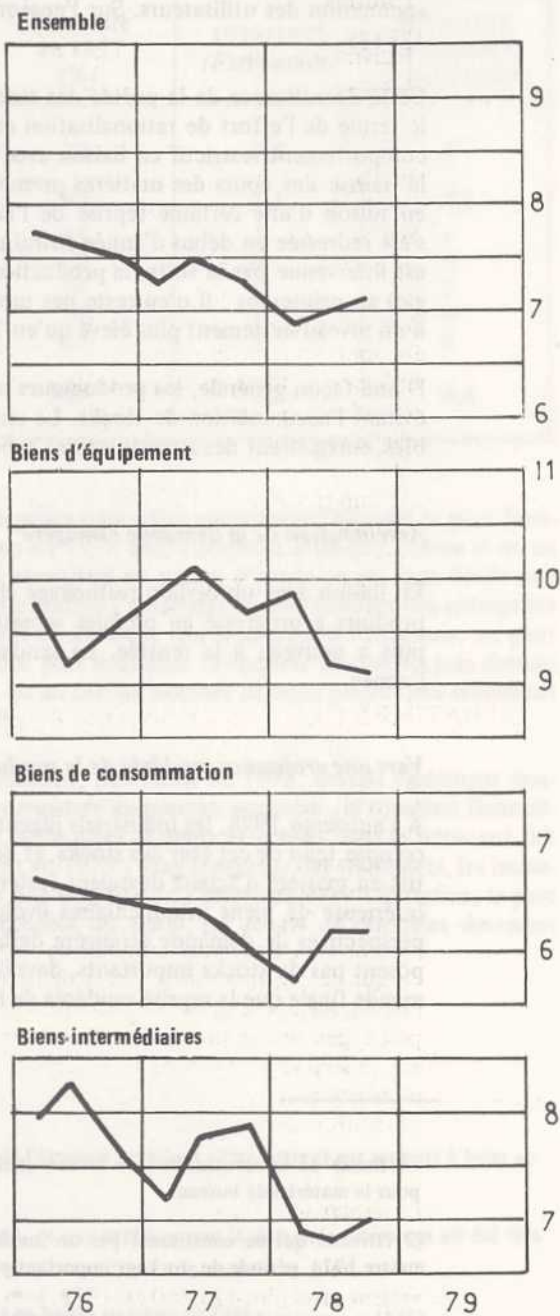
(4) L'enquête réalisée en novembre auprès des grossistes montre une nette reprise des achats de biens intermédiaires à la rentrée.

GRAPHIQUE 12

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



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



4 – LES PRODUITS ENERGETIQUES

Consommation de produits pétroliers

| | Volume en 1977 | | 1977/1976 % | 10 mois 1978 10 mois 1977 |
|---|-----------------------|------------|----------------|------------------------------|
| | millions de tonnes | % du total | | |
| Fuel domestique | 29,7 | 30,1 | - 3,6 | + 6,4 |
| Carburant auto | 17,0 | 17,2 | + 1,2 | + 3,2 |
| Fuel lourd | 27,8 | 28,2 | - 15,2 | + 1,7 |
| dont : Industrie | 18,1 | 18,3 | - 1,1 | - 2,0 |
| E.D.F. | 9,7 | 9,8 | - 33,0 | + 8,6 |
| Gas oil | 8,0 | 8,1 | + 6,2 | + 5,9 |
| Autres | 16,2 | 16,4 | + 1,0 | |
| Livraisons intérieures totales | 98,7 | 100 | - 5,2 | + 3,6 |

On l'a vu, la production énergétique explique l'essentiel du recul de la production industrielle après le mois d'avril. Ses deux principales composantes (électricité et produits pétroliers) ont en effet subi une baisse considérable après un premier quadrimestre très élevé. Pour l'ensemble de l'énergie, le palier observé de juin à septembre est inférieur d'environ 8 % au niveau moyen des autres premiers mois de l'année.

Pour les produits pétroliers, les ventes sur le marché intérieur ont été très élevées de janvier à mai ; elles ont été gonflées en début d'année par la reprise des livraisons de fuel lourd à E.D.F., puis au printemps par les achats anticipés de fuel domestique et de carburants effectués dans la perspective de fortes hausses de prix. En revanche la tendance à la stagnation, voire à un léger recul, des achats de fuel lourd de l'industrie s'est confirmée. La demande de produits pétroliers a ensuite nettement faibli à partir de juin.

Les importations, et l'activité des raffineries ont été maintenues en-deçà des besoins (compte tenu des réexportations), si bien qu'au niveau de la production, les stocks de produits traités ont nettement diminué. Les producteurs nationaux devraient désormais reconstituer leurs stocks avant la hausse du prix du pétrole prévue pour le 1er janvier ; il en résulte un fort accroissement des importations en fin d'année.

5 – LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

Le repli de l'activité du Bâtiment et des Travaux Publics depuis la crise s'accompagne de fluctuations conjoncturelles parfois amples ; elles témoignent des difficultés d'adaptation à une demande dont l'orientation s'est durablement inversée depuis 1973 et qui sont aggravées par des causes exogènes : intempéries ou fluctuations de la demande publique. Ainsi la détérioration déjà enregistrée tout au long de 1977 s'est encore accentuée au début de 1978. Depuis le printemps, la situation se redresse quelque peu, la décroissance de l'hiver ayant été sans doute excessive. A très court terme, il ne s'agit que d'une phase de correction ; à plus long terme, on peut s'attendre à ce que le logement neuf (30 % de la demande totale) reste durablement déprimé et que l'investissement public (20 %) stagne. L'investissement privé (25 %) devrait, comme l'ensemble de l'investissement productif retrouver peu à peu une tendance croissante ; enfin le poste entretien et amélioration (25 %) est d'ores et déjà très actif. En raison de la brièveté de l'horizon conjoncturel, on peut craindre que le réajustement actuel ne soit suivi d'un nouveau repli de la demande ; cependant, si l'inflexion est profonde, l'avenir de cette demie branche n'est pas uniformément défavorable.

La demande

Le secteur du logement neuf reste le plus déprimé : les mises en chantier totales baissent d'environ 10 % et devraient atteindre 425 000 en 1978. Dans le prolongement de ce qu'on observe depuis 2 ans, cette baisse s'explique par le profond recul des logements collectifs alors que le rythme de mise en chantier des logements individuels se maintient. De façon plus détaillée, la chute est concentrée dans le secteur locatif (particulièrement pour les

Consommation de produits pétroliers

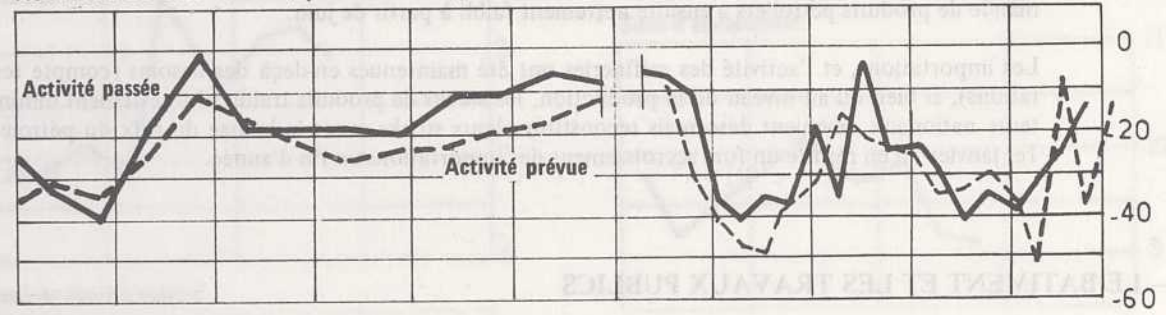
| 10 mois 1978 | 10 mois 1977 | Volume en 1977 | | Produit |
|--------------|--------------|--------------------|------------|-----------------|
| | | millions de tonnes | % du total | |
| + 6,4 | - 3,8 | 20,7 | 30,1 | Fuel domestique |
| + 3,2 | + 1,5 | 17,0 | 17,2 | Carburant auto |
| + 1,7 | + 1,7 | 27,8 | 28,2 | Post-fuel |
| - 2,0 | - 4,4 | 18,1 | 18,3 | Autres produits |
| + 8,8 | + 5,0 | 9,7 | 9,8 | Gas oil |
| + 2,9 | + 6,3 | 8,9 | 8,1 | Autres |
| + 3,6 | + 2,2 | 28,1 | 29,4 | Total |
| | | 94,7 | 100 | Total |

On va la production énergétique expliquer l'essentiel de l'évolution de la production industrielle après le mois de février. Les produits pétroliers (diesel et produits pétroliers) ont en revanche une baisse continue. On peut attendre un certain dynamisme dès le début de l'année, le plein essor de juin à septembre. On peut attendre d'ailleurs un certain dynamisme dès le début de l'année.

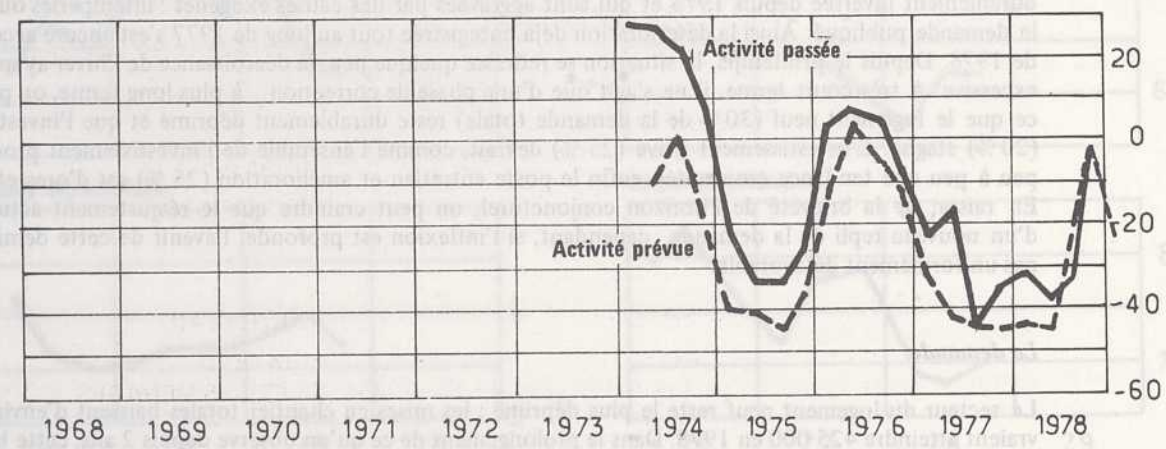
GRAPHIQUE 13

LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

ACTIVITE DU BATIMENT (Opinion des entrepreneurs) Données corrigées des variations saisonnières



ACTIVITE DES TRAVAUX PUBLICS (Opinion des entrepreneurs)



HLM) et, pour l'accession, dans le secteur non aidé ; au contraire le secteur de l'accession aidée se maintient. Telle qu'on la peut supputer, la tendance à long terme de la demande n'apparaît pas durablement compatible avec une poursuite au même rythme (- 25 % en quatre ans) du recul des mises en chantier, dont elle commanderait plutôt une stabilisation prochaine.

L'entretien et modernisation des logements est au contraire le secteur de la demande le mieux orienté. Lié au parc des logements, sa croissance est par nature plus stable. Il permettra en 1978 de limiter la baisse de la FBCF logement totale à 3 %. Par ailleurs, il bénéficie actuellement du complément budgétaire décidé en juillet pour l'amélioration du parc HLM et d'un calendrier favorable dans l'attribution des primes à l'habitat notamment rural. Ce courant d'activité avantage l'artisanat et les entreprises petites ou moyennes dont les perspectives, même d'investissement, sont devenues meilleures.

Surtout orienté vers la rationalisation et la productivité, l'investissement productif des entreprises, par ailleurs faible, est peu susceptible de soutenir l'activité du BTP. Les autorisations de locaux industriels et de stockage conservent une tendance défavorable ; les investissements du commerce s'annoncent décevants ; le stock de bureaux vides, bien qu'inégalement réparti, demeure élevé. Seule la construction des bâtiments agricoles est bien orientée, mais sa part relative est faible. Pourtant les enquêtes auprès des professionnels annoncent ou perçoivent un léger mieux pour le second semestre 1978, ce qui prendrait place dans une orientation générale un peu meilleure de l'investissement productif en 1979.

Le regain observé en cours d'année sur la demande des Administrations culmine au 3ème trimestre ; le mouvement tranche particulièrement sur le recul de la période antérieure. Il correspond d'abord à un profil des engagements de l'Etat plus favorable qu'au 1er semestre 1977, et aussi, dans le cadre de la politique de globalisation, à une accélération des versements de prêts aux collectivités locales. Ce sursaut reste fragile mais il permettra aux investissements administratifs de dépasser pour un moment leur tendance stable de moyenne période. Ainsi, les perspectives à court terme apparaissent satisfaisantes, tant pour les crédits d'Etat, objet d'une programmation anticipée, que pour les ressources locales.

L'offre

L'activité récente a été plus favorable dans le gros oeuvre, essentiellement par compensation du fort recul dû aux intempéries à la fin de l'hiver. Dans le second oeuvre cependant, elle reste tendanciellement mieux orientée et la décroissance des effectifs plus faible : en un an 4 % contre 7 % dans le gros oeuvre ; de même les perspectives d'investissement s'améliorent pour 1979 alors que dans le gros oeuvre le goulot matériel est devenu quasi nul (2 % des entreprises contre 4 % il y a un an et 6 % en avril 1974) ; la décroissance de la FBCF de l'ensemble du secteur devrait du reste se ralentir en 1979. La consolidation récente de l'activité entraîne un redressement de 6 points des goulots embauche qui demeurent toutefois à un niveau faible. Enfin les difficultés de trésorerie s'alourdissent dans le gros oeuvre mais s'allègent dans le second oeuvre, l'ensemble étant stable à un assez haut niveau ; l'évolution des coûts de production était restée modérée jusqu'au 2ème trimestre, où la hausse sur un an de l'indice du coût de la construction s'établit à 7,2 % contre une tendance antérieure de 10 %.

Au total, après un recul général de la fin 1976 au début de 1978, le BTP connaît une amélioration qui risque d'être passagère : la décroissance des carnets de commandes est seulement stabilisée ; ceux-ci correspondent à 4,5 mois de production.

| | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Industries Intermédiaires | 1 614,6 | 1 422,1 | 1 618,3 | 1 509,4 | 1 319,5 | 1 572,0 | 1 582,1 |
| | | - 11,3 | + 13,3 | - 7,3 | - 7,9 | + 17,7 | + 0,6 |
| Industries de Consommation | 1 443,6 | 1 407,8 | 1 428,3 | 1 418,0 | 1 409,8 | 1 397,8 | 1 317,5 |
| | | - 2,5 | + 1,5 | - 0,7 | - 0,7 | - 0,8 | - 5,8 |
| Industries BTP | 5 798,2 | 5 784,0 | 5 751,3 | 5 772,2 | 5 891,8 | 5 639,4 | 5 657,6 |
| | | - 0,2 | - 0,5 | + 0,4 | + 2,1 | - 4,5 | + 0,3 |
| BTP | 1 595,8 | 1 536,9 | 1 571,5 | 1 565,1 | 1 502,1 | 1 527,8 | 1 318,4 |
| | | - 3,7 | + 2,2 | - 0,4 | - 4,1 | + 1,6 | - 13,6 |
| Industries y compris BTP | 7 746,0 | 7 513,9 | 7 728,9 | 7 709,6 | 7 621,1 | 7 617,1 | 7 566,1 |
| | | - 3,3 | + 2,8 | - 0,2 | - 1,0 | - 0,1 | - 0,7 |
| Secteur partie marchand | 6 359,5 | 6 413,1 | 6 469,3 | 6 498,1 | 6 325,6 | 6 771,0 | 6 681,1 |
| | | + 0,8 | + 0,8 | + 0,4 | - 2,7 | + 5,9 | - 1,3 |
| Toutes activités (hors agricul- culture et secteur non marchand) | 13 754,5 | 13 784,0 | 13 786,3 | 13 798,7 | 13 776,5 | 13 796,1 | 13 644,2 |
| | | + 0,2 | + 0,0 | + 0,1 | - 0,2 | + 0,1 | - 1,1 |