

Chronique de conjoncture

L'embellie s'étend à l'Europe

Département des diagnostics de l'OFCE *

A compter du relâchement monétaire de l'été 1982 la reprise américaine, stimulée par l'action budgétaire et alimentée de plus par des capitaux étrangers, n'a pas jusqu'à présent été brisée dans son élan. L'investissement privé a promptement suivi le redressement des profits, dans un environnement peu inflationniste.

De nombreux pays gagnant des parts d'un marché en progression soutenue, l'année 1984 verra l'amélioration de l'activité se généraliser dans les pays industrialisés, avec une accélération en Europe mais un ralentissement aux Etats-Unis au second semestre. Celui-ci tiendrait à plusieurs causes : moindre impulsion budgétaire, croissance monétaire sous surveillance, diversification des portefeuilles de valeurs étrangères en faveur du Japon et de la RFA. Un affaiblissement du dollar et les tensions renaissantes sur les taux d'intérêt et les prix américains contrasteront avec une plus grande aisance monétaire ailleurs et une moindre inflation.

En France l'endettement extérieur et le redressement des exportations ont permis d'éviter de réduire l'activité, en dépit du tassement du revenu des ménages, mais le retour à l'équilibre du commerce extérieur se trouve reporté à la fin de 1984. L'investissement reste largement tributaire des concours financiers de l'étranger. Le rétablissement des profits continuera à s'appuyer sur la réduction des effectifs et la hausse des marges à l'exportation. Les prix intérieurs devraient, en contrepartie, s'élever moins rapidement.

L'environnement international

La phase de récession mondiale a pris fin au cours de l'année 1983

Aux Etats-Unis, la reprise amorcée au début de 1983 s'est poursuivie...

En février 1984 (dernier point connu), l'indice de la production industrielle a dépassé de 4,5 % celui du précédent sommet de juin 1979 (I) ⁽¹⁾. Entre ces deux dates, deux récessions ont eu lieu, que l'on peut confronter aux précédentes fluctuations de l'après-guerre.

1. La production industrielle aux Etats-Unis

Période	Phase de récession		Phase de reprise		
	Nombre de mois de diminution	Ampleur de la diminution, % rythme annuel	Nombre de mois entre le point bas et le retour au précédent point haut	Ampleur de la croissance à partir du point bas en rythme annuel, %	
				6 mois	15 mois
1953/1954	8	16,0	11	4,4	12,5
1957/1958	13	12,5	10	20,0	16,0
1969/1970	13	6,5	14	8,5	8,0
1973/1975	16	11,5	17	19,5	13,5
1980	6	16,0	12	16,5	5,0
1981/1982	16	9,0	11 (*)	15,0	15,0

(*) Le point bas est novembre 1982.

Source : Department of Commerce.

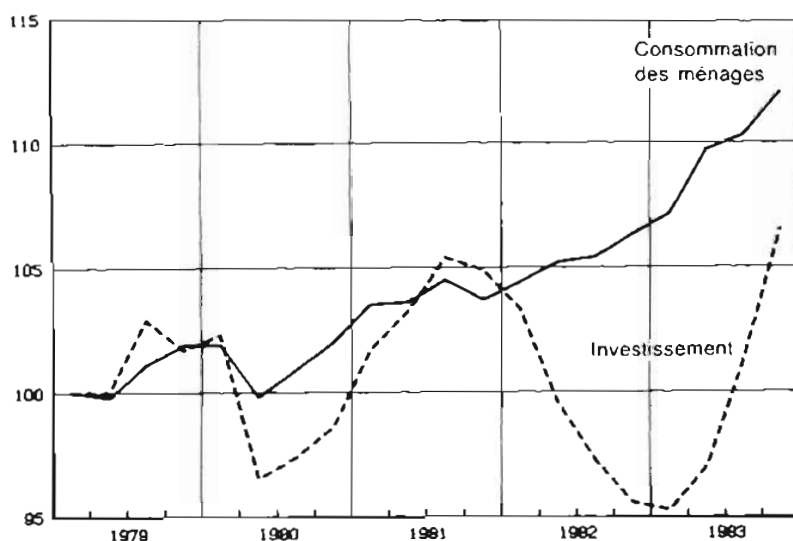
La reprise en cours présente plusieurs particularités : récupération rapide du niveau de départ de la récession où les capacités n'étaient pas pleinement utilisées, absence de décélération une fois passés les premiers mois de rattrapage. Les chefs d'entreprise ont en effet témoigné d'un certain pessimisme, anticipant une demande moins vigoureuse qu'elle ne l'a finalement été. C'est pourquoi le mouvement de restockage a été tardif ; l'impulsion des biens intermédiaires, plutôt que de précéder les biens de consommation, est venue compenser leur ralentissement, aux côtés des biens d'équipement. Le PNB pour sa part a marqué un infléchissement au quatrième trimestre ⁽²⁾, mais les données provisoires laissent attendre une accélération au début de 1984.

La progression de l'offre intérieure a été moins rapide que celle de la demande intérieure, celle-ci ayant été satisfaite de manière croissante par

(1) Les chiffres romains désignent le n° du graphique dans les pages jaunes de cette revue.

(2) En rythme annuel, au cours des trimestres de 1983, le PNB en volume (cvs) s'est accru de 2,6 %, 9,7 %, 7,6 % et 4,9 %.

les importations, tandis que les exportations enregistraient une évolution médiocre (VIII). La consommation des ménages, contrairement à ce qui s'est passé dans la plupart des pays européens, n'avait pas enregistré de baisse marquée au cours des cinq dernières années. Son accélération en 1983 (graphique 1) est imputable à celle du revenu disponible et au fléchissement du taux d'épargne (3). L'évolution la plus heurtée est, comme de coutume, celle de l'investissement en logements, qui a chuté de 40 % entre le premier trimestre 1979 et le troisième trimestre 1982 ; le niveau du dernier trimestre 1983, légèrement en retrait sur le précédent, était encore inférieur de 7 % à celui de début 1979. Les variations de stocks ont amplifié les évolutions de la demande finale : en 1982 la baisse de 1,9 % du PNB était imputable pour 1,2 % au déstockage ; l'amenuisement de celui-ci au premier semestre 1983, puis le restockage au second, ont ajouté sur l'année 0,5 % à la croissance du PNB qui de ce fait atteint 3,3 %.



1. Consommation des ménages et investissement des entreprises aux Etats-Unis

Volume, cvs, indices base 1^{er} trimestre 1979 = 100

Source : Department of Commerce.

La croissance de l'offre intérieure s'est accompagnée d'une augmentation de l'emploi recouvrant une modification de structure : le secteur manufacturier n'a pas retrouvé son niveau maximum, mais les services hors commerce l'ont largement dépassé :

2. Emploi salarié dans le secteur non agricole

Millions, cvs

	Manufac- turier	BTP	Fonction publique	Commerce	Autres services	Total
Juin 1979	21,1	4,5	15,9	20,2	28,2	89,9
Décembre 1982	18,2	3,8	15,8	20,3	30,6	88,7
Décembre 1983	19,3	4,1	15,8	20,7	31,7	91,6
Juin 1979 à décembre 1983	- 1,8	- 0,4	- 0,1	0,5	3,5	1,7

Source : Department of Labor.

(3) Le taux d'épargne semestriel a atteint en moyenne en 1982 6,0 %, puis 5,5 % et en 1983 4,7 %, puis 5,0 %.

A la fin de 1983 la durée hebdomadaire du travail était de 40,5 heures dans le secteur manufacturier et de 33,8 heures dans le reste du secteur privé non agricole. La modification de structure intervenue depuis juin 1979 se traduit par le fait que le nombre d'emplois a augmenté de 1,9 %, mais le nombre des heures travaillées de 0,6 % seulement. L'abaissement de la durée moyenne de travail a permis de limiter la croissance du chômage au cours des années récentes ; elle a peu contribué à sa réduction en 1983, étant donnée l'ampleur des réembauches dans le secteur manufacturier. A côté de la croissance économique, la stabilisation du taux de participation des femmes tout au long de l'année 1983 a permis d'inverser la tendance du chômage (V) : le nombre des sans emploi, après avoir culminé à 11,9 millions en décembre 1982, n'est plus que de 8,7 millions en février 1984.

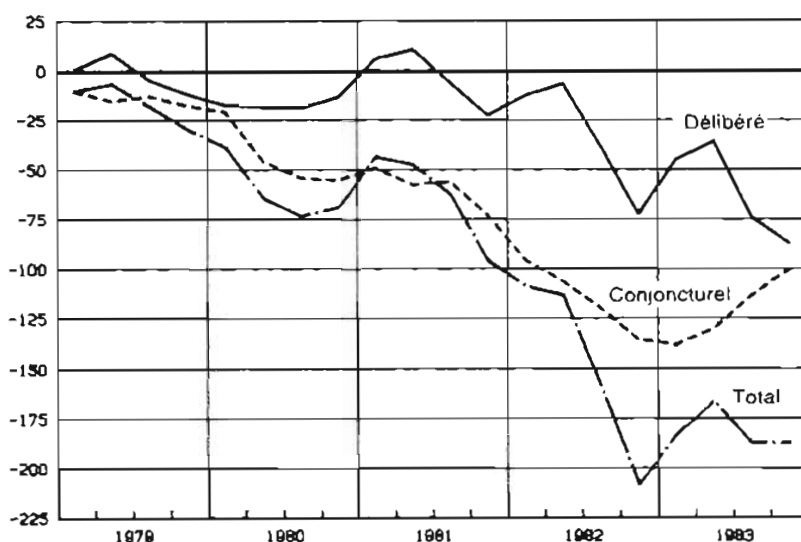
... mais au prix d'un déficit fédéral encore très important...

Le déficit du budget fédéral s'est considérablement accru durant les deux premières années de l'administration Reagan, passant (en rythme annuel) de 43 milliards au début de 1981 à 208 milliards à la fin de 1982, c'est-à-dire de 1,5 % à 6,7 % du PNB. On est loin du « programme de redressement économique » présentant en 1981 la stratégie économique à moyen terme, qui prévoyait le retour à l'équilibre en 1984.

La situation s'est légèrement améliorée en 1983, puisque le déficit s'est stabilisé aux environs de 180 milliards. Mais si la composante conjoncturelle (graphique 2) s'est nettement réduite au cours de l'année, grâce à la progression des recettes, la part due à des mesures délibérées (qui sont dans une bonne mesure à l'origine de la croissance économique) a recommencé à se creuser, de sorte qu'elle représente désormais près de la moitié du déficit global. Elle est imputable ⁽⁴⁾ pour près de 60 % à des dépenses additionnelles, notamment militaires, et pour 40 % seulement aux diminutions d'impôts (bénéficiant aux ménages et aux entreprises). Il s'agit donc plus d'un soutien à l'économie de type keynésien traditionnel que d'une politique de l'offre telle qu'elle était prônée au début de 1981. Selon le programme de redressement économique les dépenses fédérales devaient passer de 23 % du PNB en 1980 à 21 % en 1984 ; or elles ont atteint 25 % en 1983, les dépenses militaires ayant à peu près suivi le cheminement prévu, mais les dépenses sociales n'ayant pu être comprimées comme cela avait été imaginé.

Par ailleurs la charge de la dette s'est avérée beaucoup plus lourde qu'il n'était initialement envisagé. En raison de l'accroissement du déficit, le stock de la dette s'est élevé à 1 300 milliards en 1983, alors que les prévisions faites pour cette date en 1981 étaient de 1 100 milliards. En outre les taux d'intérêt (VI) sont plus élevés qu'il n'avait été escompté. C'est pourquoi le montant des intérêts avoisine 105 milliards en 1983, au lieu des 70 prévus. En 1984 près de la moitié du stock consistant en titres à moins d'un an, toute augmentation de 1 % des taux d'intérêt provoquera un alourdissement additionnel de 7 milliards de la charge.

(4) Cf. la chronique de conjoncture du n° 5 de cette revue, octobre 1983.



2. Déficit du budget fédéral des Etats-Unis

Trimestres cvs, milliards de dollars, rythme annuel
 Source : Federal Reserve Bank of Saint-Louis.

Les choix budgétaires pour l'année fiscale 1983-1984 ⁽⁵⁾ impliquent la poursuite d'un déficit d'environ 180 milliards en termes annuels, soit 5 % du PNB, qui sera pour moitié le résultat des actions engagées depuis 1981. Le déficit conjoncturel continuera à s'amenuiser, du fait notamment d'une nouvelle progression des recettes de l'impôt sur les sociétés qui, tombées à 46 milliards en 1982 et déjà redressées en 1983, pourraient cette année rejoindre le niveau de 1979 (74 milliards).

Le déficit public est et sera toutefois moins important que celui de l'Etat fédéral. Les Etats et collectivités locales, qui depuis le début des années 1970 dégagent un excédent, ont vu celui-ci s'accroître fortement en 1983 et pourraient le laisser augmenter encore en 1984.

3. Les soldes publics aux Etats-Unis

Milliards de dollars. Années calendaires

	1980	1981	1982	1983	1984
Etat fédéral	- 61,2	- 62,2	- 147,1	- 182,9	- 180,0
Etats et collectivités locales	+ 30,6	+ 35,3	+ 31,3	+ 51,0	+ 55,0
Total	- 30,6	- 26,9	- 115,8	- 131,9	- 125,0

Source : Department of Commerce, prévisions OFCE.

... et d'une forte détérioration du solde extérieur

Le solde commercial (VIII) a subi une détérioration profonde tout au long de l'année 1983. Certes l'appréciation du dollar (VII) a, comme en 1982, permis une amélioration des termes de l'échange. Les prix à l'exportation ne se

(5) L'année fiscale court du 1^{er} octobre au 30 septembre.

sont il est vrai accrus que de 1,2 % en moyenne annuelle, les exportateurs américains ayant comprimé leurs marges, mais les prix à l'importation ont diminué de 3,6 %, car non seulement les Etats-Unis ont bénéficié pleinement de la baisse du prix du pétrole en dollars, mais encore le prix de leurs importations de produits manufacturés a régressé de 2,5 %.

Cependant les éléments défavorables l'ont largement emporté. L'appréciation du taux de change a de nouveau dégradé la compétitivité, tant à l'exportation qu'à l'importation, de sorte qu'après la surcompétitivité des premières années quatre-vingt, les niveaux d'équilibre ont été atteints à des périodes diverses, puis dépassés. Les produits manufacturés sont probablement dans une situation de sous-compétitivité depuis 1982 et les services depuis 1983, comme en témoigne l'évolution des échanges d'invisibles. Le décalage conjoncturel a provoqué un gonflement des volumes importés tout au long de l'année, alors que la demande encore faible des autres pays industrialisés pesait sur les volumes exportés. Les marchés latino-américains sont restés déprimés après leur effondrement de 1982.

Dans ces conditions le déficit commercial a atteint 57 milliards (fob-fob), contre 32 l'année précédente. Le déficit énergétique s'est quelque peu réduit et l'excédent sur les matières premières et produits agricoles légèrement accru. Mais les produits manufacturés, équilibrés en 1982, accusent en 1983 un déficit qui s'est accentué tout au long de l'année, pour avoisiner au dernier trimestre 40 milliards en rythme annuel.

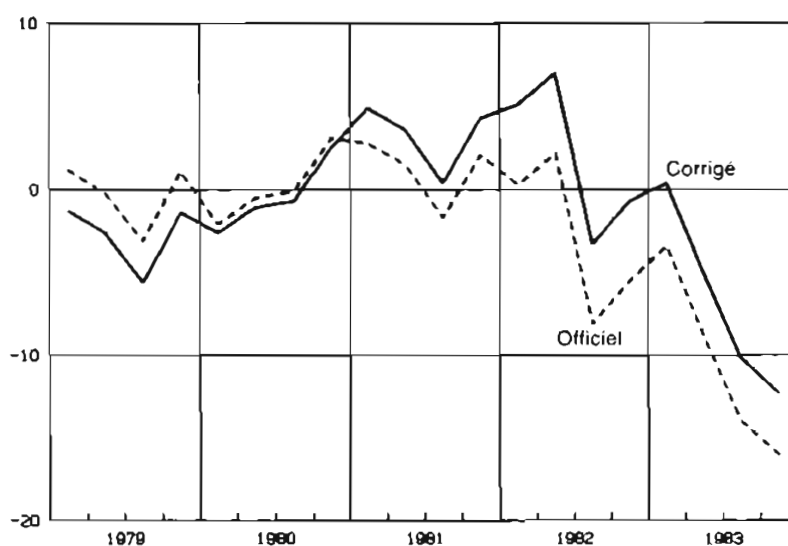
L'excédent dégagé par les invisibles s'est stabilisé en 1983, après s'être amenuisé en 1982. La détérioration de la compétitivité globale des Etats-Unis se lit dans tous les postes de sa balance courante. Mais quelle est réellement l'ampleur du déficit courant, et quand est-il apparu ? Les divergences croissantes constatées entre les statistiques de différents pays se sont accentuées depuis le début de la décennie ; en 1982, le solde agrégé au niveau mondial, qui aurait dû être voisin de zéro, dépassait cent milliards.

Les organisations internationales avaient avancé dès le printemps dernier des explications, mais sans les assortir de chiffrements. Plus récemment la Morgan ⁽⁶⁾ évaluait à 20 milliards la correction en hausse qu'il faudrait apporter au solde des Etats-Unis. Le CEPII a procédé à une ventilation systématique de l'asymétrie mondiale sur chacun des postes des balances des paiements ; il lui apparaît qu'en 1982 la balance courante des Etats-Unis aurait été non pas déficitaire de 11 milliards, mais excédentaire de près de 8. Un déficit a assurément marqué l'année 1983, mais il a sans doute ⁽⁷⁾ été compris entre 20 et 25 milliards, et non pas entre 40 et 45 comme l'indiquent les chiffres officiels.

L'ampleur de la détérioration est néanmoins considérable ; mais le passage à une situation fortement déficitaire, qui apparaissait dans les chiffres officiels, dès le troisième trimestre 1982, pourrait bien n'avoir eu lieu qu'au deuxième trimestre de 1983 (graphique 3).

(6) Rapport annuel de la BRI, juin 1983 ; rapport annuel du FMI, juin 1983 ; étude spéciale de l'OCDE, juin 1983 ; Perspectives économiques de l'OCDE, décembre 1983 ; World Financial Markets (bulletin de la Morgan), octobre 1983 et février 1984 ; lettre du CEPII, 15 décembre 1983.

(7) Le CEPII fournit des quantifications annuelles jusqu'en 1982 ; leur trimestrialisation, et le chiffrement de 1983, sont des estimations OFCE.



3. Solde de la balance courante des Etats-Unis

Trimestres, cvs, milliards de dollars

Sources : Department of Commerce, Cepii, OFCE.

Le solde extérieur des autres pays de l'OCDE s'est amélioré de manière inégale...

Le commerce intra-CEE a recommencé à croître à partir du milieu de l'année 1983, l'amorce de reprise (I) provoquant notamment un fort accroissement des échanges de produits intermédiaires. Les Etats-Unis ont constitué le marché le plus dynamique pour leurs partenaires de l'OCDE qui en ont tiré parti de manière inégale, tandis qu'ils réduisaient plus ou moins fortement leurs importations en provenance des Etats-Unis.

4. Les échanges de marchandises en volume

Variations 1983/1982 en %

	Exportations		Importations en provenance des Etats-Unis
	Vers les Etats-Unis	Vers les autres pays de l'OCDE	
Japon	+ 17	+ 9	0
RFA	+ 12	+ 2	- 7
Italie	+ 10	+ 5	- 17
Royaume-Uni . . .	0	+ 3	+ 1

Source : Estimations OFCE.

Les termes de l'échange des pays OCDE se sont par ailleurs souvent améliorés : + 3 % au Japon, + 2,5 % en Italie, + 2,0 % en RFA (moyennes annuelles 1983/1982). Le Royaume-Uni a subi une perte de 1 %. Ces évolutions résultent notamment des variations des taux de change (VII) combinées à celles du prix du pétrole. Ayant baissé de 12,5 % en dollars, il a diminué, en monnaie nationale, de 18 % au Japon, 6,5 % en RFA et 0,5 % en Italie.

La baisse de 3 % en livres affectant le Royaume-Uni a contribué à dégrader ses termes de l'échange, ce pays étant exportateur de pétrole. Les volumes de pétrole importés ont généralement connu dans le courant du second semestre une remontée insuffisante pour compenser la baisse du premier.

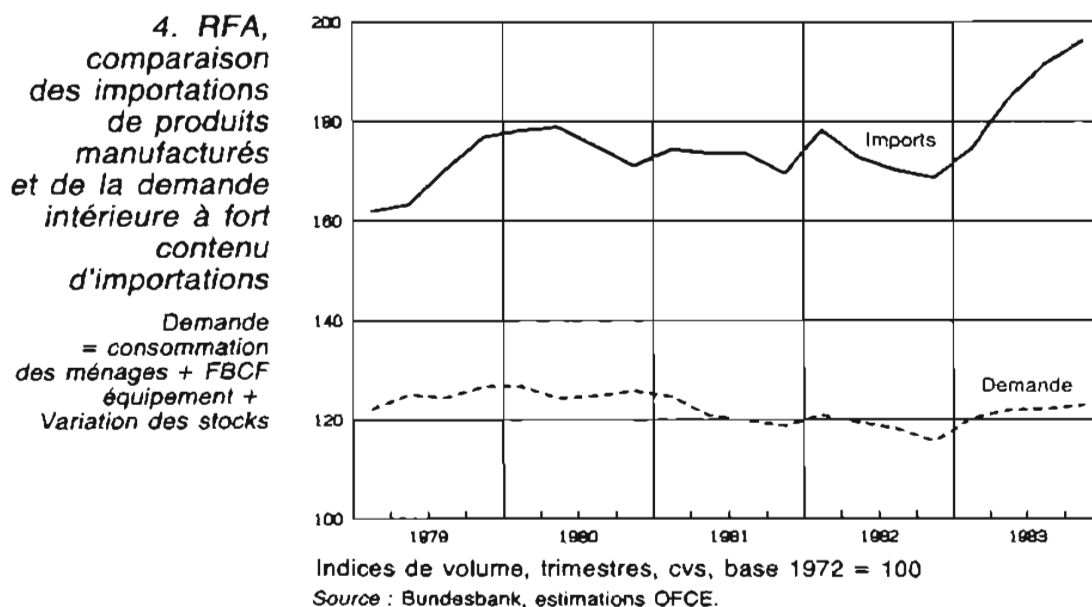
Ce sont les performances en matière de volumes manufacturés qui ont dans ces conditions en bonne partie déterminé l'évolution des soldes commerciaux et courants (VIII et IX).

5. Performances extérieures de quelques pays de l'OCDE

	Taux de couverture en volume des produits manufacturés ; 1983/1982, %	Solde courant en % du PNB	
		1982	1983
Japon	+ 9	+ 0,6	+ 1,6
Italie	+ 5	- 1,6	+ 0,1
Belgique	+ 2	- 3,1	+ 0,2
Pays-Bas	+ 1	+ 2,3	+ 3,0
RFA	- 8	+ 0,5	+ 0,5
Royaume-Uni	- 12	+ 1,9	+ 0,7

Sources : OCDE, estimations OFCE.

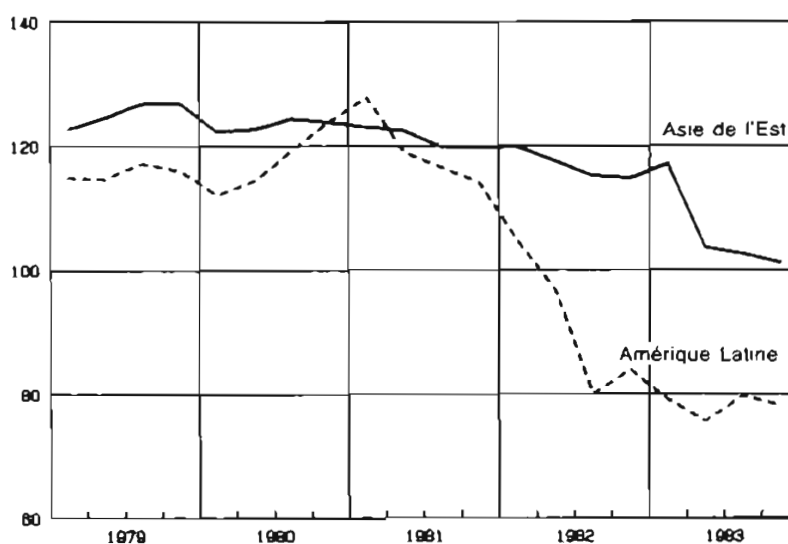
Cela apparaît particulièrement lorsque l'on compare la RFA au Japon. En volume les exportations allemandes de produits manufacturés ont progressé moins rapidement (8,5 % entre le quatrième trimestre 1982 et le quatrième trimestre 1983) que celles du Japon (16,5 %). Les importations allemandes ont par ailleurs fortement augmenté, le taux de pénétration du marché intérieur s'étant à nouveau accru avec la phase de reprise (graphique 4). Un phénomène analogue d'accélération du taux de pénétration s'observe, avec une plus ou moins grande amplitude, dans la plupart des pays européens.



L'excédent sur les produits manufacturés s'est alors accru de 4 milliards de dollars de 1982 à 1983 au Japon, mais réduit de 8,5 milliards en RFA. En conséquence l'excédent sur l'ensemble des marchandises s'est accru dans le premier cas et réduit dans le second. Les flux d'invisibles ont joué en sens inverse : le déficit japonais s'est stabilisé, celui de la RFA s'est réduit. Mais au total l'excédent courant du Japon s'est accru pour approcher 20 milliards de dollars en 1983, alors que celui de la RFA a stagné aux environs de 3,5 milliards.

... et la contrainte pesant sur les PVD a été un peu desserrée

La reprise de l'activité économique, forte aux Etats-Unis, encore timide en Europe, s'est accompagnée d'une croissance assez vive des importations de l'OCDE en provenance du monde. Pour les produits manufacturés, le point bas (en volume) avait été atteint au dernier trimestre 1982 ; entre cette date et le dernier trimestre 1983, la progression a été de près de 12 %. Les importations de matières premières ont également enregistré un redressement en volume, s'accompagnant du quatrième trimestre 1982 au quatrième trimestre 1983 d'une augmentation des prix en dollars de 10 % pour les matières premières industrielles et 25 % pour les produits agricoles ; venant s'ajouter à la baisse du prix des produits manufacturés exprimés en dollars, ces évolutions ont accru le pouvoir d'achat des matières premières non énergétiques. Pour le pétrole en revanche, l'appréciation du dollar n'a que partiellement compensé la baisse du prix du baril⁽⁸⁾, de sorte que le pouvoir d'achat en produits manufacturés s'est dégradé.



5. Indicateurs de taux de change réels. Taux de change nominaux vis-à-vis du \$ corrigés par les prix à la consommation des Etats-Unis et de la zone

(moyenne des principaux pays de chaque zone)

1970 = 100.

Source : Estimations OFCE sur la base de données FMI.

L'évolution des taux de change n'a guère contribué à améliorer la compétitivité des PVD en 1983. Les taux de change réels sont demeurés à peu près stables en Amérique Latine (graphique 5), les très fortes dévaluations ayant eu pour seul effet de compenser la hausse des prix. Celle-ci s'est de nou-

(8) Le prix officiel du baril d'Arabian light est tombé de 34 \$ à 28,5 à la mi-mars 1983, et s'est maintenu depuis lors à ce niveau.

veau accélérée, en partie sous l'effet du cercle vicieux entretenu par les dévaluations : les croissances des prix à la consommation, qui avaient oscillé (en rythme annuel) entre 50 et 80 % durant les années 1979 et 1981, ont franchi le seuil des 100 % à la mi-1982, des 150 % au printemps 1983 et des 200 % fin 1983. Les évolutions par pays sont toutefois différenciées : ainsi au Mexique, le rythme s'est ralenti tout au long de 1983 pour passer de 160 % au premier trimestre à 50 % au dernier.

En Asie de l'Est, la baisse du taux de change réel du second trimestre est imputable à une dévaluation en Indonésie. L'inflation est restée très modérée dans ce sous-continent, atteignant en moyenne 6,5 % en 1983.

Dans ces conditions l'évolution des recettes d'exportations a été très différente selon les zones. Si l'on compare l'année 1983 à l'année 1982, les exportations vers l'OCDE ont augmenté de 3 milliards de dollars pour l'Amérique Latine et 1 pour l'Asie, diminué de 6 milliards pour l'Afrique et 32 pour le Moyen-Orient (les pays de l'OPEP sont inclus dans ces zones). En Asie la croissance des exportations de Hong-Kong a été modérée, mais celle de Taïwan et de la Corée importante.

Les importations en provenance de l'OCDE ont, de 1982 à 1983, diminué de 17 milliards de dollars en Amérique Latine, 10 en Afrique, 4 au Moyen-Orient, et augmenté de 3 en Asie. Mais les profils sont contrastés : légère remontée en Amérique Latine à partir du point bas que constituait le premier trimestre 1983, baisse tout au long de l'année au Moyen-Orient et en Afrique, croissance relativement régulière en Asie.

Les pays latino-américains ont, de manière générale, amélioré leurs soldes commerciaux : le Brésil, équilibré en 1982, a dégagé un excédent de 7 milliards de dollars en 1983 ; au Mexique l'excédent est passé de 7 à 13 milliards. Si le second est de la sorte parvenu à dégager un léger excédent de ses paiements courants, le premier en revanche reste nettement déficitaire. La dégradation de la situation a donc été provisoirement enrayerée, mais l'apurement des déficits passés n'est pas engagé, alors que le niveau des importations est gravement bas ⁽⁹⁾.

La relative modération des taux d'intérêt en 1983 (VI) a par ailleurs contribué sinon à alléger le poids de l'endettement, du moins à ne pas l'alourdir. Pour l'Amérique Latine une variation de 1 point du Libor ⁽¹⁰⁾ représente actuellement une variation de la charge annuelle d'intérêts d'un peu plus de 2 milliards de dollars en année pleine.

En 1984 les reprises seront générales mais contrastées

Aux Etats-Unis le rythme de la croissance va se ralentir à partir de l'été

La croissance de l'activité économique, encore forte en janvier et février, semble appelée à se poursuivre au printemps.

(9) Cf. dans ce même numéro de la revue l'article « Les avenir inégalement sombres des pays en voie de développement ».

(10) London Interbank offered Rate.

Certes quelques indicateurs ont marqué un repli ; mais il s'agit sans doute de phénomènes passagers. Ainsi les ventes au détail ont peu fléchi en février, mais après une vive progression en janvier ; la tendance qui se dégage à travers ces à-coups reste nettement orientée à la hausse. Ainsi encore, le tassement de l'investissement en logements au quatrième trimestre 1983 est dans une large mesure imputable à la rigueur du climat ; mises en chantier et permis de construire laissent attendre un net redressement de cet élément de la demande durant le premier semestre 1984.

Par ailleurs la croissance de l'emploi et des salaires réels au cours des prochains mois devrait permettre celle de la consommation des ménages. L'investissement productif continuera à progresser, comme l'indiquent les enquêtes auprès des entreprises. Les exportations enregistrent une croissance moindre que celle de la demande mondiale, mais néanmoins substantielle. Enfin le niveau des stocks étant bas relativement aux ventes, leur reconstitution se poursuivra.

Les perspectives sont moins favorables pour la seconde moitié de l'année : les éléments de ralentissement spontanés risquent d'être renforcés par la politique économique.

La consommation des ménages a, au cours des trimestres récents, tiré son dynamisme d'éléments qui ne sont guère susceptibles de durer ou de se reproduire. La vive croissance de l'emploi dans le secteur manufacturier va s'infléchir, le nombre des réembauches devant être, en raison des gains de productivités, inférieur à celui des licenciements passés. Les services continueront à pousser à la hausse l'emploi global, qui s'orientera alors vers une croissance au rythme annuel de 1 % à 2 % et non plus 3 %. La progression des salaires réels va s'amenuiser avec l'accélération de l'inflation. Celle-ci ne sera sans doute pas brutale, mais le passage d'un rythme annuel instantané de 4 % à 6 % réduirait à peu de choses le pouvoir d'achat des salaires horaires, étant donnés les niveaux auxquels continuent à se négocier les augmentations nominales.

Au second semestre 1984 l'accélération de l'inflation aura peut-être pour source une poussée des prix alimentaires, et sans doute un redressement du prix des importations ; la simple stabilisation du dollar suffirait à le faire apparaître, une franche dépréciation du change l'accentuerait. Contrairement aux années précédentes, les ménages ne bénéficieront pas en juillet d'allègements fiscaux ⁽¹¹⁾. Enfin une baisse du taux d'épargne pourrait certes intervenir, mais son ampleur restera en tout état de cause limitée. La chute observée au second trimestre 1983 était en effet liée à l'anticipation des allègements fiscaux et une nette remontée avait marqué les trimestres suivants.

L'investissement en logements pourra enregistrer encore une croissance, mais moins rapide que celle de 1983. L'investissement productif des entreprises restera dynamique, mais il fait largement appel aux importations.

Les importations risquent, de manière générale, de satisfaire une fraction croissante de la demande intérieure en raison de la mauvaise compétitivité liée au niveau du change et de l'élévation des taux d'utilisation des capacités productives ; ces éléments joueront par ailleurs un effet de freinage sur les

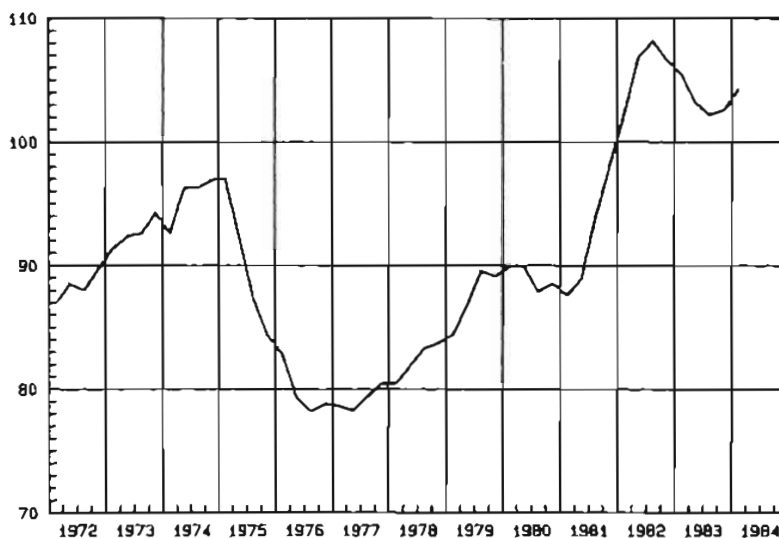
(11) Les « tax cut » ont eu lieu comme prévu en octobre 1981, juillet 1982 et juillet 1983, abaissant les taux d'imposition sur le revenu de 5 %, 10 % et 10 %.

exportations. Le taux d'utilisation des capacités manufacturières est passé de 69 % fin 1982 à 81 % en février 1984 ; le point haut de mi-1979 était de 89 %, et la moyenne actuelle recouvre à la fois des sous-utilisations importantes (sidérurgie) et des quasi-saturations (certains biens durables et biens d'équipement).

Le débat budgétaire actuellement en cours au Congrès pourrait se solder par l'amorce d'une restriction, bien que l'on soit en période pré-électorale. Les dépenses militaires seront certainement augmentées moins que ne le souhaitait le président Reagan il y a quelques mois, et une augmentation des impôts pourrait être décidée ; il est toutefois vraisemblable que son entrée en vigueur sera différée à 1985.

La politique monétaire pourrait en revanche adopter prochainement un caractère restrictif. A la première hausse des taux d'intérêt intervenue en mars succéderont vraisemblablement d'autres au troisième trimestre, ou même dès le second. Le mouvement pourrait faire passer le taux des federal funds de 10 % en mars à 13-15 % en décembre.

6. Demande de crédit des entreprises à prix constants



Milliards de dollars

Source : Business Conditions Digest.

La demande de crédit intérieur durant l'année 1984 pourrait en effet dépasser de 50 à 60 milliards celle de 1983 (soit une augmentation de 10 à 12 %), une accélération se dessinant à partir du printemps. Les crédits aux entreprises ont recommencé à croître en volume (graphique 6), et la progression de leurs encours risque désormais d'être rapide, de sorte qu'elle pourrait atteindre 55 milliards en 1984, contre 23 en 1983 ; car l'investissement ne pourra plus être financé aussi largement par les profits, sa croissance étant en masse supérieure à celle de ceux-ci. Les crédits de trésorerie vont s'accroître, puisqu'à une période où le déstockage procurait des liquidités succède en cette phase du cycle le financement du restockage et d'un chiffre d'affaires en augmentation. En outre une augmentation de près de 20 milliards est attendue ⁽¹²⁾ des crédits hypothécaires, tandis que le crédit à la consommation, après la forte augmentation de 1983, progresserait encore

(12) Source : The Morgan Guaranty Survey, janvier 1984.

de quelques milliards. L'émission d'actions et obligations par les sociétés non financières continuera sans doute à se réduire légèrement, comme elle le fait depuis quelques trimestres.

La demande intérieure de crédit privé s'accélénera en outre préventivement dès lors que s'amplifiera l'anticipation d'une hausse des taux d'intérêt, et que cette hausse commencera effectivement à se produire. Le besoin d'emprunt public, restera, quant à lui, aux environs de 230 milliards bruts, aux émissions fédérales s'ajoutant les titres exonérés d'impôts émis principalement par les Etats et les collectivités locales pour couvrir leurs dépenses d'équipement.

Face à cette demande, il est peu probable que les autorités monétaires assouplissent leur politique. Bien au contraire, jugeant trop rapide le rythme actuel de la croissance économique, elles veulent contraindre les autorités fédérales à prendre des mesures budgétaires moins laxistes. Elles ralentiront donc la croissance de la masse monétaire relativement à l'activité économique ⁽¹³⁾.

Cette évolution monétaire, jointe aux éléments spontanés de ralentissement, conduisent à attendre une croissance du PNB (en rythme annuel) de 6,5 % au premier trimestre, puis 4 %, 2,7 % et 2,0 % aux suivants. La moyenne annuelle qui se dégagerait alors serait élevée (5,2 %), en raison du fort acquis de début d'année, mais un net infléchissement se marquerait ainsi après un an et demi de vive reprise.

La reprise se confirmera sans doute en RFA...

Après avoir décliné du début de 1980 à la fin de 1982, le PNB allemand s'est accru tout au long de 1983, rejoignant en fin d'année le niveau atteint 4 ans auparavant. Toutefois la croissance de 3,2 % enregistrée entre le point bas (quatrième trimestre 1982) et le quatrième trimestre 1983 s'explique à raison de 2,0 % par le mouvement des stocks. S'agit-il, dans ces conditions, de l'amorce d'une phase de croissance ou d'un simple rattrapage ?

Les exportations ont constitué un élément moteur de la demande et continueront sans doute à le faire. Les statistiques risquent ici d'être trompeuses : les exportations de biens et services ont, à prix constants, enregistré une baisse de 1 % en 1983 en moyenne par rapport à 1982. Mais d'une part cela résulte d'une diminution anormale ⁽¹⁴⁾ des exportations de services au troisième trimestre, tandis que les exportations de marchandises se sont stabilisées en moyenne annuelle. D'autre part le profil a été très accusé (VIII) : à la baisse durant l'année 1982 a succédé durant l'année 1983 une hausse notable (6,5 % pour les marchandises), le second semestre marquant une accélération. Les commandes à l'exportation indiquent que la croissance va se poursuivre au cours des prochains mois ; par la suite la RFA continuera à gagner des parts de marché aux Etats-Unis et maintiendra ses parts

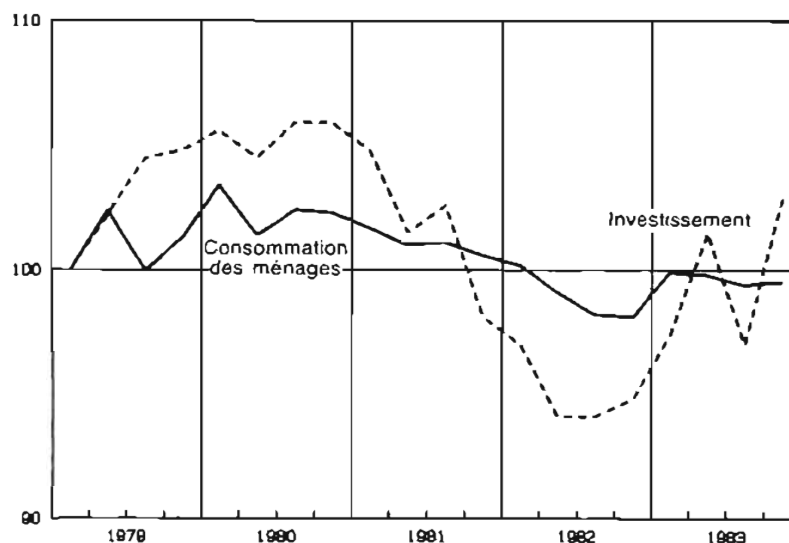
(13) La masse monétaire M2, corrigée du déflateur du PNB, s'est accrue de 1,3 % de la fin 1980 à la fin 1981, puis 4,6 % de fin 1981 à fin 1982 et 7,1 % de fin 1982 à fin 1983. Durant les mêmes périodes, le PNB réel a augmenté de 1,7 %, 2,5 % et 6,1 %.

(14) Dans la réalité, il est possible que les exportations de certains services, notamment les transports, aient enregistré une baisse ponctuelle. En outre, comme il a été dit à propos de la balance courante américaine, les statistiques en la matière ne sont pas d'une qualité parfaite.

sur un marché européen en expansion, ce qui lui garantit la poursuite d'une augmentation globale.

Au-delà des fluctuations de court terme l'investissement des entreprises a aussi constitué un élément dynamique (graphique 7). La remontée du premier semestre 1983 était certes due aux mesures fiscales d'encouragement, avec pour contrecoup l'ajustement du troisième trimestre ; mais la remontée au quatrième indique qu'il ne s'agissait pas simplement d'une concentration dans le temps de dépenses qui auraient été effectuées sans cela. Toutefois l'évolution récente des commandes nationales de biens d'équipement ne laisse pas attendre une très forte croissance durant le premier semestre de 1984. Néanmoins la légère hausse qui se profile pourrait s'accélérer au second semestre, étant donnée l'amélioration continue et prévisible des profits, les bonnes perspectives de demande extérieure et la nécessité de poursuivre l'effort de rationalisation.

7. Consommation et investissement en RFA



Volume, trimestres, cvs, indices base 1^{er} trimestre 1979 = 100

Source : Bundesbank.

En revanche la consommation des ménages risque de ne connaître qu'une croissance médiocre.

Entre le dernier trimestre 1980 (qui marquait un sommet) et le troisième trimestre 1983, le nombre net des emplois a diminué de 1,1 million (soit 4,8 %), dont 290 000 emplois occupés par des immigrés ; au dernier trimestre, il s'est stabilisé. Si le nombre des chômeurs (V) a commencé à fléchir dès l'automne 1983, c'est que la population active a diminué sous l'effet de la flexibilité conjoncturelle des taux d'activité ⁽¹⁵⁾ et d'une comptabilisation plus stricte du chômage.

C'est une lente croissance que l'on peut attendre pour l'emploi au cours de l'année 1984. Les entreprises ont peu de latitude pour accroître la durée du travail : le nombre des travailleurs à temps partiel s'est déjà fortement réduit au second semestre 1983.

(15) En période de mauvaise conjoncture, les personnes ayant peu de chances de trouver un emploi (femmes, personnes peu qualifiées...) renoncent à en chercher un.

6. Emploi et population active en RFA

Variations en milliers

4 ^e trimestre	Population active	Chômeurs	Emplois
1979 à 1980 ...	+ 339	+ 159	+ 180
1980 à 1981 ...	+ 203	+ 513	- 310
1981 à 1982 ...	+ 48	+ 558	- 510
1982 à 1983 ...	- 65	+ 205	- 270

Source : Bundesbank.

Les salaires réels bénéficieront assurément d'une inflation faible (III) ; le rythme annuel instantané des prix à la consommation restera probablement inférieur à 3 % tout au long de l'année, et sera proche de zéro dans les mois qui suivront les appréciations du DM relativement au dollar. Mais les salaires nominaux se négocient à de faibles niveaux, les syndicats du secteur privé étant prêts à arbitrer en faveur de l'allègement de la durée du travail au détriment du pouvoir d'achat. Les salaires des fonctionnaires sont bloqués en termes nominaux. Impôts et prestations sociales auront tendance à peser sur le revenu disponible plus qu'à le soutenir, la politique budgétaire demeurant restrictive. La consommation publique, après avoir légèrement régressé en 1983, sera sans doute à peu près stable. Le taux d'épargne, qui s'est redressé au quatrième trimestre ⁽¹⁶⁾, ne semble guère susceptible de baisser fortement.

Une partie du stockage des mois récents semble involontaire, si l'on en juge par l'appréciation négative portée à son sujet dans les enquêtes auprès des entreprises. Il est donc peu probable que cet élément soit dorénavant aussi dynamique, ce qui contribuera à modérer la croissance des importations.

En fin de compte la reprise va sans doute se consolider, quoique sur un rythme lent, les investissements étant un peu relayés par la consommation, et le commerce extérieur constituant un soutien à la croissance. Un rythme de 2 à 3 % pourrait alors caractériser la progression du PNB au cours de l'année, avec éventuellement un à-coup au second trimestre, occasionné par les grèves accompagnant la revendication des 35 heures.

... et dans la plupart des pays européens

La convergence des rythmes d'inflation pourrait se poursuivre en Europe. Certains pays (Royaume-Uni, Pays-Bas) semblent avoir atteint des planchers à partir desquels se dessinerait une légère hausse. D'autres (Belgique, Italie) pourraient bénéficier d'une nouvelle décélération imputable à la fois à des mouvements de change favorables (arrêt de la dépréciation vis-à-vis du dollar, voire appréciation) et à la désindexation croissante des revenus.

Les politiques économiques continueront par ailleurs à faire preuve d'une certaine concertation de leurs objectifs : elles ne seront nulle part expansionnistes, mais le degré de restriction sera modulé selon l'ampleur des déséquilibres subsistants.

(16) 13,6 % contre 12,9 % au troisième trimestre et 13,1 % au premier semestre.

7. Les prix à la consommation

Variation trimestre/trimestre précédent, %, en rythme annuel

	1 ^{er} trimestre 1980 (*)	4 ^e trimestre 1983	4 ^e trimestre 1984
RFA	7,7	2,0	2,5
Pays-Bas	6,7	4,2	4,5
Belgique	9,9	5,0	4,5
Royaume-Uni ...	19,6	3,8	6,0
Italie	28,2	15,0	11,0

(*) Les maximum ont été atteints au 1^{er} trimestre 1980.

Source : Séries nationales, prévisions OFCE.

Au Royaume-Uni la politique budgétaire tendra certes à éviter un accroissement du déficit, mais ne visera pas à le réduire réellement. En effet ⁽¹⁷⁾ la reprise engagée dès la mi-1981 (I) tend à s'essouffler spontanément. Le boom de la consommation en 1983 avait été largement fondé sur le crédit, notamment sur du crédit hypothécaire détourné de ses objectifs. Il est peu probable que le taux d'épargne connaisse à nouveau en 1984 une forte baisse ; or les revenus réels progresseront peu. L'investissement ne semble pas en mesure de prendre réellement le relais, non plus que les stocks, qui ont atteint des niveaux jugés satisfaisants par les entreprises. Les exportations pourraient certes s'accroître autant que la demande mondiale, mais les importations risquent d'augmenter plus encore en raison des lacunes de l'appareil productif. Au total le PNB s'élèvera à un rythme lent (environ 1,5 %).

Le chômage s'accroît (V) depuis décembre, car la population active a recommencé à augmenter, alors que le nombre des emplois stagne.

En Italie l'évolution favorable des prix a autorisé une baisse du taux d'escompte en février (à 16 %, contre 17 % depuis avril 1983). En même temps le gouvernement imposait par décret une politique des revenus, l'une des confédérations syndicales ayant refusé les propositions officielles, qu'approuvait une partie du mouvement syndical. L'indexation des revenus se trouve à nouveau amoindrie, tandis que la hausse des prix contrôlés par l'Etat est limitée à 10 %. Les orientations de la politique budgétaire ⁽¹⁸⁾ sont apparemment restrictives, mais rien ne garantit qu'elles seront mises en œuvre plus efficacement que les années précédentes.

La reprise de l'activité de l'été 1983, d'abord hésitante, se confirme depuis quelques mois. Les exportations pourraient en être le principal moteur d'ici l'été, la consommation des ménages prenant le relais au second semestre pour dégager au total une croissance du PNB, lente au regard des cycles italiens traditionnels, mais mettant réellement fin à la longue phase de récession ouverte au début de 1980.

Aux Pays-Bas la politique budgétaire continuera à être très restrictive et à favoriser les transferts de revenus des ménages vers les entreprises ;

(17) Cf. « Royaume-Uni : croissance lente et poursuite de l'assainissement ». Vincent Radisson, revue de l'OFCE n° 6, janvier 1984.

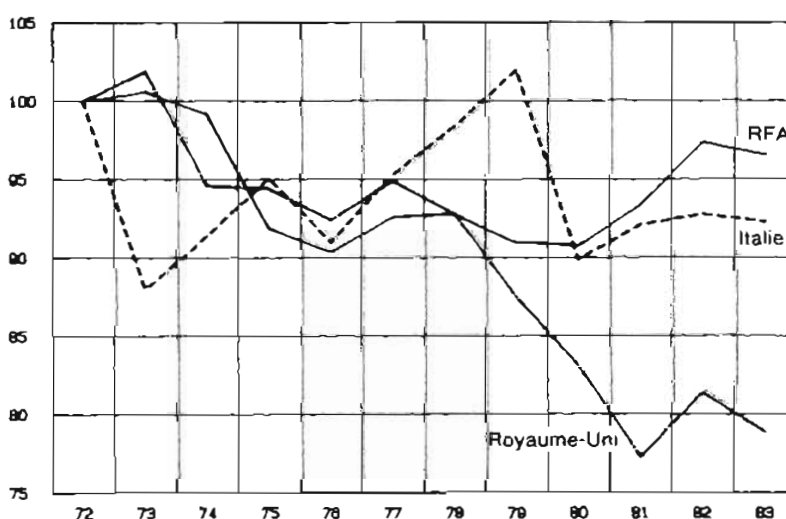
(18) Cf. « Italie : difficile sortie de récession ». Sabine Mathieu, revue de l'OFCE n° 6, janvier 1984.

en 1983, entre autres mesures, le taux de TVA avait été relevé et celui de l'impôt sur le bénéfice des sociétés abaissé ; en 1984 les prestations chômage et allocations familiales seront réduites. L'échec de la longue grève des fonctionnaires à l'automne 1983, qui s'est soldée par une baisse nominale de 3 % des salaires, a restreint la marge de manœuvre des syndicats ; les hausses de salaire du secteur privé, limitées en 1983, seront quasiment nulles en 1984.

La consommation des ménages risque de diminuer. En 1983 elle avait été stabilisée grâce à un abaissement du taux d'épargne, mais la réduction des dépenses sociales va affecter des ménages à faibles revenus qui n'ont guère d'épargne à réduire. Toutefois la reprise de la production amorcée à l'automne 1983 se poursuivra vraisemblablement, les exportations en restant le moteur et l'investissement se redressant grâce aux bonnes perspectives de demande extérieure et à la poursuite de l'accroissement des profits.

En Belgique aussi la politique économique continuera à être très restrictive, tant en matière budgétaire que d'évolution des revenus, comme en témoigne le plan d'austérité de 3 ans présenté au début de mars. En outre, afin de soutenir le franc belge, les autorités monétaires ont dû augmenter en février le taux d'escompte d'un point. Néanmoins la production industrielle s'est redressée durant les derniers mois de 1983 et une reprise timide pourrait s'amorcer, tirée par le commerce européen.

De manière générale les échanges extérieurs des pays européens évolueront favorablement. Certes les volumes de pétrole importés vont augmenter, mais les prix en monnaie nationale baisseront avec la dépréciation du dollar et la stabilité du prix du baril. Des gains de parts de marché (graphique 8) pourront bénéficier à de nombreux pays européens et la demande mondiale sera croissante, une impulsion des échanges intra-CEE accompagnant la reprise de l'activité en Europe. Un ciseau se dessinera ainsi avec les Etats-Unis, inversant la configuration des premières années 1980 : le ralentissement de la croissance américaine coïncidera avec l'accélération de la reprise européenne.



8. Indicateurs de parts de marchés (produits manufacturés)

Volumes, moyennes annuelles, indices base 1972 = 100

Source : Estimations OFCE.

Le dollar se dépréciera, sans doute en fin d'année, peut-être dès le premier semestre...

Les premiers mois de l'année 1984 ont vu le dollar enregistrer vis-à-vis du DM une baisse qui pourrait n'être que la correction des excès récents. Les 2,85 DM frôlés pour 1 dollar pendant la seconde moitié de janvier avaient marqué le point culminant d'une nouvelle appréciation de la monnaie américaine amorcée en octobre, qui allait assurément plus loin que les déterminants économiques ne le justifiaient.

Ces déterminants sont à l'évidence malaisés à appréhender en prévision, mais aussi en compréhension du passé récent.

— Les taux d'intérêt nominaux allemands resteront inférieurs à ceux des Etats-Unis, car ils n'en suivront pas la hausse. Mais celle-ci, à partir d'un certain moment, aura pour but de freiner la dépréciation du dollar. La signification du différentiel des taux d'intérêt sera donc entachée d'ambiguïtés au cours des mois à venir, car son accroissement pourrait dans un premier temps provoquer une montée temporaire du dollar, et dans un second temps mal parvenir à enrayer sa baisse.

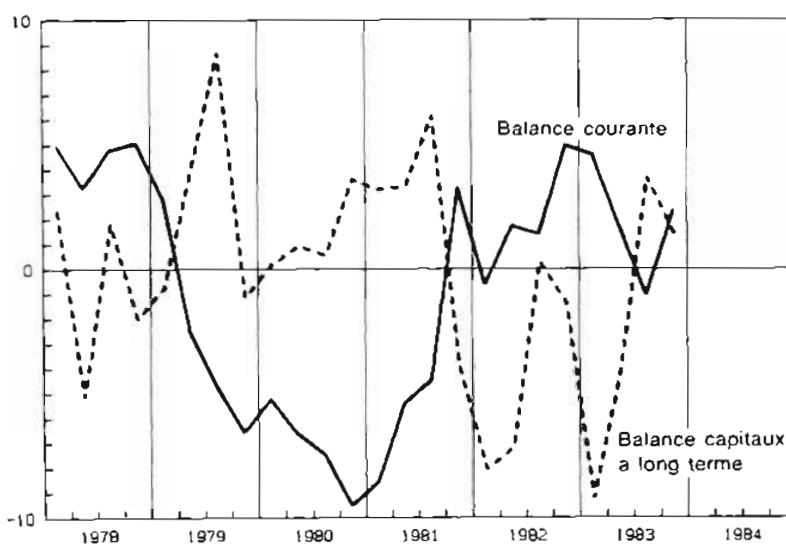
— L'écart entre les rythmes d'inflation évoluera très certainement au détriment des Etats-Unis, puisque la hausse des prix semble ne pouvoir que s'y accélérer, alors qu'elle se stabilisera ou se réduira en RFA.

— Les soldes des balances courantes dessineront un ciseau de plus en plus accentué entre un excédent allemand s'accroissant légèrement en DM (et plus fortement en dollars à partir du moment où le DM s'appréciera) et un déficit américain se creusant rapidement. Entre le dernier trimestre 1983 et celui de 1984 le déficit américain pourrait se creuser de 10 milliards ; si l'on s'en tient aux chiffres officiels, il passerait alors à un rythme annuel de 100 milliards fin 1984 ; en réalité, il pourrait être un peu moindre.

— Quant aux capitaux à long terme, il semble ⁽¹⁹⁾ que le flux d'entrée nette d'investissements (directs et de portefeuille) qui avait caractérisé les Etats-Unis au cours des années récentes se soit inversé depuis l'été 1983. Il est en tous cas certain qu'un mouvement inverse a caractérisé la RFA (graphique 9) les sorties s'étant ralenties et les entrées accélérées. La balance de base, c'est-à-dire la somme du solde courant et des capitaux à long terme, est ainsi redevenue équilibrée en 1983 après trois années de lourds déficits. Ces mouvements se poursuivront-ils ? Quelle ampleur devront-ils atteindre de part et d'autre pour que s'enclenche une dépréciation durable de la monnaie américaine ?

Deux hypothèses nous paraissent plausibles. Le dollar pourrait se stabiliser aux environs de 2,60 DM durant le printemps, puis enregistrer une hausse en raison de l'augmentation des taux d'intérêt américains, enfin amorcer au dernier trimestre une baisse (2,50 DM), qui se prolongerait en 1985. Cela nous paraît le plus probable. Mais il se pourrait également que le mouvement de baisse s'accroisse dès le printemps, l'ampleur des problèmes budgétaires et commerciaux sapant la confiance des investisseurs dans l'économie américaine ; peut-être le dollar ne vaudrait-il alors que 2,20 DM dès le quatrième trimestre 1984.

(19) Les données pour le quatrième trimestre 1983 ne sont pas encore toutes disponibles.



Trimestres, milliards de DM

Source : Bundesbank.

9. Solde de la balance courante et mouvements de capitaux à long terme en RFA

Un réajustement des parités au sein du SME s'opérerait de manière différente selon que l'un ou l'autre schéma se réaliserait. Dans le premier, malgré les tensions affectant dès à présent le franc belge, un réaménagement général pourrait n'intervenir qu'à l'automne et se limiter à effacer les différentiels d'inflation creusés depuis mars 1983. Dans le second une modification à chaud des parités européennes risquerait d'intervenir avant les élections européennes de juin.

La détermination du taux de change du yen vis-à-vis du dollar se pose en des termes un peu différents. C'est dès la fin de 1982 que s'est amorcé vis-à-vis du dollar (VII) un mouvement d'appréciation lente qui a toutes chances de se poursuivre. Contrairement à la RFA le Japon a des taux d'intérêt réels comparables à ceux des Etats-Unis ; ses soldes, commercial et courant, sont beaucoup plus excédentaires ; la persistance de cette situation favorisera la poursuite de l'appréciation du yen. Mais le mouvement demeurera lent, car les autorités japonaises n'ont pas l'intention de le laisser s'accélérer et elles disposent de moyens leur permettant de s'y opposer.

Certes les Etats-Unis ont obtenu en novembre que le Japon encourage les importations de capitaux par la libéralisation du marché intérieur des capitaux et le développement de l'usage international du yen. Ainsi 1984 sera-t-elle l'année de la première émission d'obligations gouvernementales libellées en yens sur le marché américain, et les entreprises japonaises pourront à partir d'avril émettre des obligations sur le marché de l'euro-yen. Cela ne semble toutefois pas de nature à provoquer rapidement une forte appréciation du taux de change, les montants en cause restant limités dans un premier temps.

La croissance économique japonaise a été tirée par les exportations en 1982 et durant l'essentiel de 1983. En 1984 au contraire, c'est la demande intérieure qui devrait constituer un élément moteur, à côté d'exportations en croissance encore rapide mais un peu ralenties. Les mesures annoncées par le gouvernement en octobre 1983 (baisse immédiate du taux d'escompte, réduction en 1984 des impôts indirects) devraient accentuer la

croissance de la consommation des ménages et de l'investissement, celui-ci bénéficiant d'une nette amélioration des profits. Ces mesures visaient par ailleurs à permettre l'accroissement des importations.

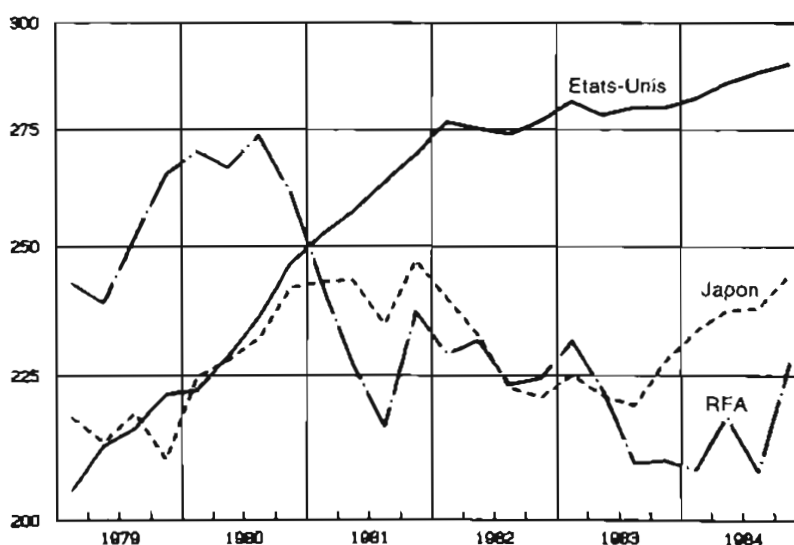
**... et les performances des pays exportateurs
seront inégales face à une demande mondiale en croissance soutenue**

Les gains de parts de marché auront deux origines.

La première est une illusion d'optique ⁽²⁰⁾. La croissance en volume des exportations est rarement identique à celle des importations au niveau mondial. Outre les carences statistiques, cela reflète des décalages d'enregistrement : les exportations sont comptabilisées les premières, de sorte que, si le délai de transport des marchandises est long, il peut en résulter, en période d'accélération du commerce mondial, une croissance apparemment plus rapide que celle des importations pendant quelque temps. Cette particularité statistique pourrait, en 1984 comme lors des précédentes reprises, faire apparaître plus de gains que de pertes de parts de marché.

La seconde est d'ordre économique et, découlant des compétitivités, ne bénéficiera évidemment pas à tous les pays. Un décalage de quelques mois est nécessaire pour qu'une variation des prix relatifs des Etats-Unis commence à produire ses effets sur les volumes d'exportation de ce pays. Celui-ci sera donc pénalisé tout au long de l'année par des prix encore excessifs (graphique 10) vis-à-vis du Japon et de la plupart des pays européens. L'année 1984 rompra, en matière de prix mondiaux des produits manufacturés, avec la tendance des années récentes : l'appréciation du dollar avait permis leur baisse (- 5,5 % en 1981, - 2,5 % en 1982, - 3,0 % en 1983), sa dépréciation renforcera leur hausse (qui atteindrait 1,5 % à 2 % en moyenne annuelle, avec un glissement de 7,5 % entre le dernier trimestre 1983 et celui de 1984).

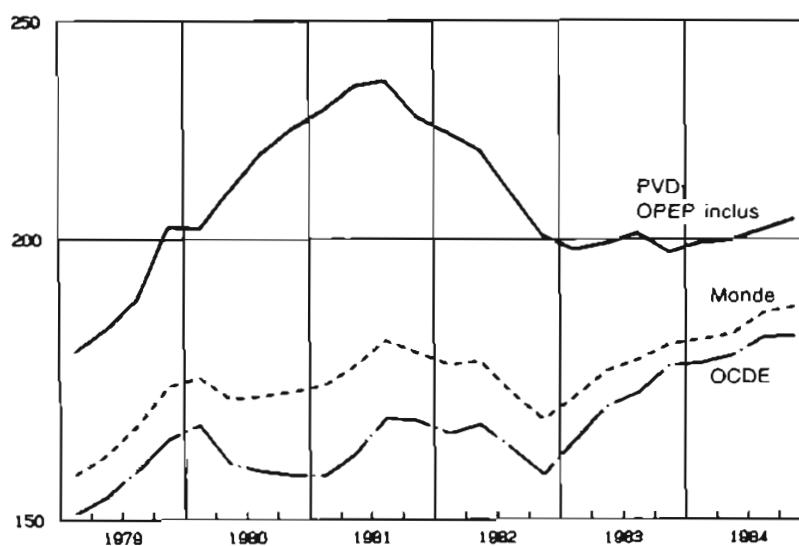
10. Prix à l'exportation de produits manufacturés en dollars



Indices base 1972 = 100
Source : OCDE, prévisions OFCE.

(20) Dans la mesure où on les calcule comme rapport entre les exportations d'un pays et les importations des autres.

Les Etats-Unis pourraient toutefois n'enregistrer que de faibles pertes de parts de marché, de sorte que leurs exportations s'accroîtront aussi ; ils bénéficieront en effet de la légère croissance des importations latino-américaines, alors que les pays européens (notamment l'Italie) seront handicapés par la diminution des marchés de l'Afrique et de l'OPEP. C'est le commerce intra-OCDE qui sera en 1984 le principal moteur du commerce mondial (graphique 11).



11. Demande mondiale et ses composantes

Produits manufacturés, volume, cvs, trimestres ; indices base 1972 = 100

Source : Estimations OFCE.

La conjoncture française

Les efforts de 1983

En 1983 lever la contrainte extérieure fut le principal objectif de la politique économique

Inverser le différentiel de croissance entre la France et ses partenaires afin de résorber le déficit commercial, et par là même maîtriser la montée de l'endettement qui menaçait à terme l'indépendance nationale, tel a été l'objectif majeur suivi depuis mars 1983. La reprise des économies occidentales est venue enfin faciliter cette politique. Elle a suscité un développement du volume des livraisons à l'étranger, en même temps qu'elle permettait au glissement du franc de se concrétiser en hausse des prix à l'exportation. En l'espace de trois trimestres un lourd déficit, proche de 100 milliards de francs en taux annuel, s'est résorbé, les derniers mois de l'année faisant apparaître une balance commerciale proche de l'équilibre et une balance des opérations courantes légèrement excédentaire (VIII et IX).

L'analyse de la part des facteurs exceptionnels dans cette amélioration a suffisamment été développée pour qu'il ne soit pas nécessaire d'y revenir. La tendance de fond du déficit mensuel des échanges de marchandises était plus proche de 2 à 3 milliards de francs à la fin de 1983 que des bons résultats cités précédemment ou des mauvaises surprises enregistrées plus récemment, soit 4 à 5 milliards de francs par mois. Les exportations de céréales vers l'URSS ne pouvaient se prolonger indéfiniment, une fois les réserves françaises largement sollicitées ; les arrivées de pétrole brut ne pouvaient être différées plus longtemps, non plus que les facturations de gaz ; le redressement du taux de couverture avec la RFA tenait plus à des mouvements transitoires de stockage qu'à un resserrement marqué des écarts d'évolutions de revenus apparus depuis 1980 de part et d'autre du Rhin.

Poser la question du prolongement de telles performances à l'exportation, c'est tenter d'envisager quels moteurs peuvent prendre le relais des facteurs conjoncturels évoqués ci-dessus. Outre l'aspect du contrôle de la demande interne abordé plus loin, ceci renvoie aux moyens d'action souhaités explicitement par les pouvoirs publics ou à ceux employés concrètement par les chefs d'entreprise. Y a-t-il en cours une réorientation de notre commerce vers les marchés solvables et, en premier lieu, ceux des pays industrialisés ? Nos livraisons suivent-elles simplement la demande mondiale ou bien des parts de marché sont-elles conquises ? L'exportation mobilise-t-elle les industriels aujourd'hui davantage qu'hier ?

La réorientation de nos exportations est réelle, mais passive...

Si l'on s'en tient aux chiffres récents, la réorientation souhaitée est bien engagée. Ainsi en 1983 les ventes ont stagné en valeur vers l'OPEP et peu progressé vers le Quart-Monde, tandis que leur croissance à destination de

l'OCDE, et surtout des pays extérieurs à la CEE, a dépassé 20 %. Et cependant cette évolution reste marquée par un courant de livraisons encore élevé vers les PVD, pour la fraction associée aux grands contrats antérieurement passés entre la France et ces pays. Le commerce courant avec ces pays s'est donc déjà nettement infléchi.

8. Structure des exportations par zones

en pour-cent

	1981	1982	1983
CEE à 10	48,2	48,8	49,2
OCDE hors CEE	19,7	19,7	20,7
dont Etats-Unis	5,5	5,7	6,3
Pays à économie centralisée	4,3	3,5	4,2
OPEP	10,8	11	9,6
Quart monde	17	17	16,3
	100	100	100

Ces orientations témoignent des divergences des demandes par zones plus que de l'évolution des parts de marché selon les zones. En effet la plupart des pays occidentaux ont bénéficié de la reprise américaine au cours de l'année écoulée. Les volumes d'importations de produits manufacturés par les Etats-Unis se sont accrus de plus de 25 % en un an et ceux de la RFA de plus de 15 %, performances que les exportations françaises n'ont pas égalées. Néanmoins les parts de marché des exportations françaises de produits manufacturés se sont maintenues globalement, tout au long de l'année dernière, si l'on gomme les effets d'anticipation liés à la dévaluation de mars (graphiques 12). Et pour la moyenne de l'année, c'est un léger progrès qui a été obtenu, le volume de nos exportations s'accroissant de 2,9 % (hors matériel militaire) alors que la demande adressée à la France n'augmentait que de 1 %.

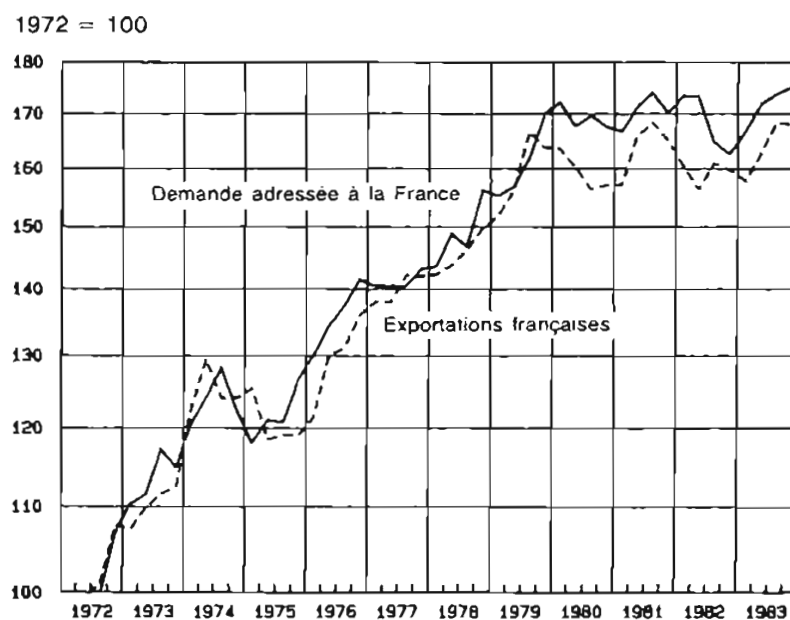
Bien que le partage des résultats en valeur soit malaisé à faire entre volume et prix selon les destinations géographiques, il y a tout lieu de penser que le volume de nos exportations a moins augmenté que celui des importations des régions connaissant la plus vive expansion, alors qu'il résistait mieux vers les régions dont la demande est restée médiocre ou s'est infléchie.

Outre les décalages temporels cités plus haut à l'occasion des grands contrats, les accords de pays à pays, tels ceux passés avec le Brésil en 1981 puis avec l'Algérie sont un élément d'explication du redressement ou du maintien de la part des exportations françaises dans les importations de l'Amérique Latine ou de l'Afrique.

... et leur structure géographique nous est défavorable depuis cinq ans

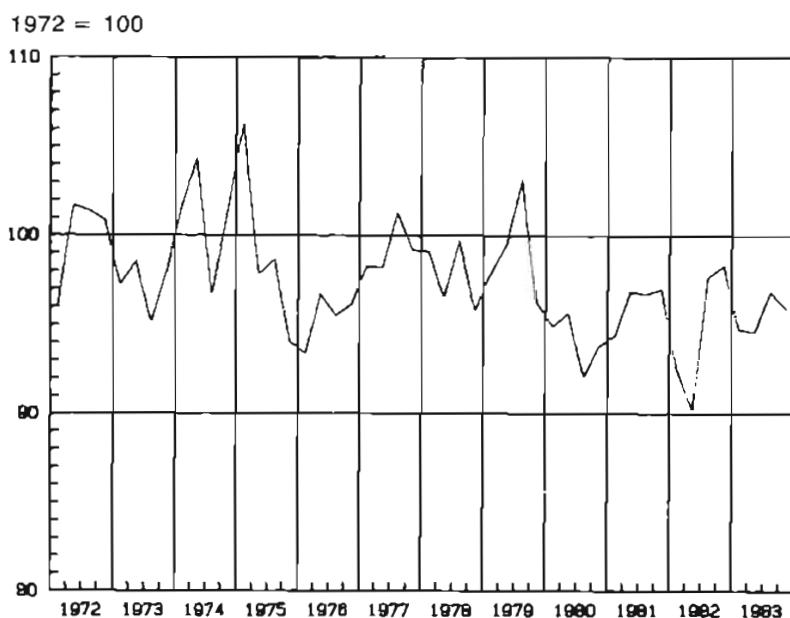
Pour juger de la qualité de l'orientation de nos exportations il n'est pas inutile de se reporter quelques années en arrière, en considérant à la fois

12. Performances à l'exportation (produits manufacturés) En volume



Source : OFCE, Douanes.

12. Indicateur de parts de marché de la France



Source : OFCE, Douanes.

nos positions de départ sur les différents marchés, comparées à celles de nos concurrents, et les chemins parcourus par nos clients. Les tableaux ci-contre précisent ces différents points.

Si le premier tableau ne révèle que peu de divergences par rapport à la moyenne, une analyse plus détaillée de nos positions ferait apparaître l'importance des pays de la Communauté européenne à l'intérieur de l'OCDE, spécialement la RFA et l'Italie. A l'inverse les Pays-Bas, les autres petits pays de l'OCDE et surtout les Etats-Unis ne sont pas des clients importants pour nous. C'est à l'intérieur de l'ensemble des pays en développement, hors OPEP que les écarts sont manifestes. Le poids de l'Afrique est majoritaire, alors que ceux de l'Amérique Latine et de l'Extrême Orient sont très réduits (graphique 13). Sur cette dernière zone, malgré une légère pro-

gression depuis 1980, notamment à Taïwan, notre part n'atteint pas 4 % des importations en provenance de l'OCDE ; en particulier elle est devenue marginale en Corée du Sud et s'est réduite par à-coups en Chine.

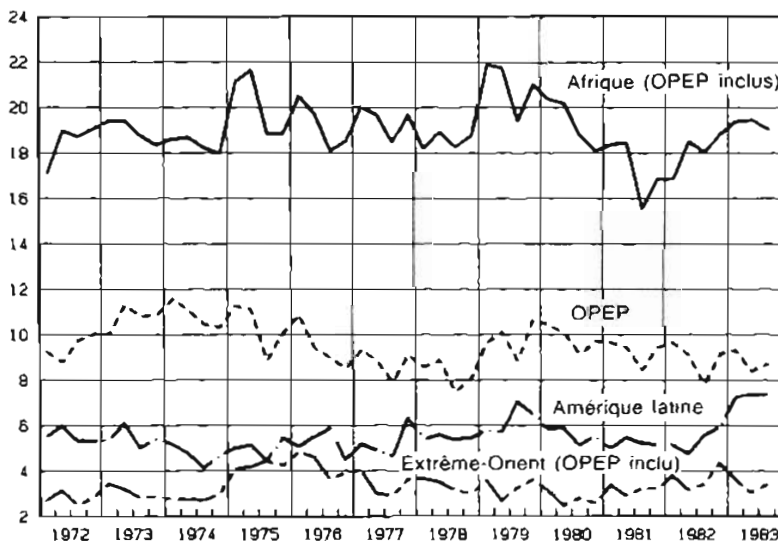
9. Structures comparées des marchés régionaux

en pour-cent en 1972

	OCDE	PVD hors OPEP	OPEP	Pays de l'Est
Demande mondiale .	73,1	17,9	5,0	4,0
Marchés de la France	76,4	15,2	4,8	3,6

PVD hors OPEP	Afrique	Amérique Latine	Extrême-Orient	Moyen-Orient
Demande mondiale .	24,0	31,3	36,9	7,8
Marchés de la France	59,2	20,4	11,8	8,6
Evolution en volume 1983/1972	+ 55 %	+ 21 %	+ 138 %	+ 106 %

en %



13. Exportations de la France/ exportations de l'OCDE vers la zone (en dollars courants)

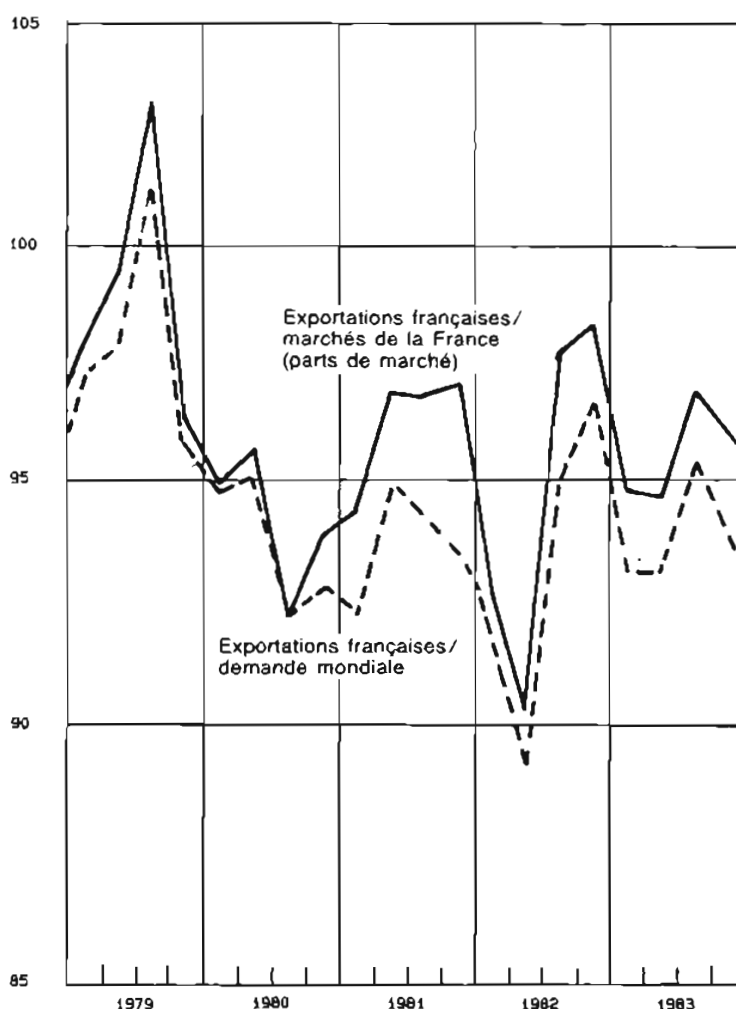
Source : OCDE.

Ces distorsions géographiques sont connues depuis longtemps, mais ne méritaient pas qu'on leur prête une grande attention tant qu'un décalage de croissance significatif n'apparaissait pas entre un marché de taille substantielle et les autres marchés, ce qui est advenu en 1978-1979. Au départ deux effets ont joué en sens inverse : l'un est sur les marchés développés, c'est le ralentissement de la croissance des importations américaines qui atteint

relativement moins la France que ses partenaires de l'OCDE ; l'autre, c'est l'expansion des marchés d'Extrême-Orient, qui devance de près de deux ans celle des autres régions en développement hors OPEP. A partir de la mi-1980 le premier effet s'inverse avec la reprise aux Etats-Unis tandis que la croissance se diffuse à l'Amérique Latine, si bien qu'en un an et demi les marchés de la France accusent un retard de trois points de croissance sur la demande mondiale (graphique 14). Cet écart s'est comblé temporairement en 1982, lorsque l'Afrique a réussi à maintenir ses importations au moment où se tassaient celles d'Extrême-Orient et plongeaient celles d'Amérique Latine. Mais il est rapidement réapparu, le soutien africain n'ayant été que de courte durée.

14. Incidence de la structure géographique des exportations de produits manufacturés

1972 = 100, volume, cvs, OFCE



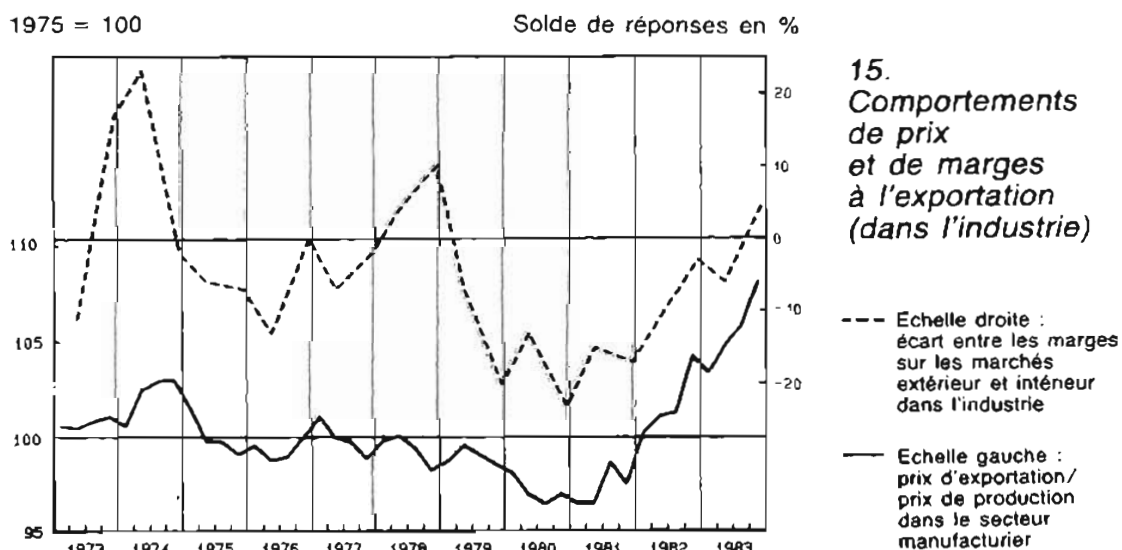
Source : OFCE, Douanes.

Reprise américaine, nouvelle phase d'expansion en Extrême-Orient et faiblesse de nos marchés africains traditionnels plaident à l'évidence pour une réorientation de nos exportations. Car l'ordre de grandeur de la perte annuelle introduite par cette structure défavorable est à présent de 15 milliards de francs.

Toutefois l'incitation à exporter s'est accrue

Renverser la tendance des dernières années nécessite donc autre chose que le simple maintien, voire la reconquête des positions sur les marchés traditionnels. En mettant davantage l'accent sur les pays solvables, on s'oblige à se consacrer prioritairement au renforcement de l'appareil commercial, à la continuité de l'action, à la qualité de la production et au suivi de la clientèle. De petites et moyennes entreprises se portent plus volontiers vers l'exportation lorsque la demande étrangère se raffermi, et surtout lorsqu'il s'agit de pays voisins ; mais les résultats flatteurs d'un moment peuvent être rapidement mis à mal par un retournement conjoncturel ou une insuffisance d'assise financière.

La leçon à tirer à ce sujet de l'évolution récente des marges bénéficiaires des entreprises françaises est ambiguë. Actuellement les marchés étrangers sont plus porteurs que le marché intérieur et les dévaluations se sont enfin traduites par la reconstitution, au moins partielle, des profits à l'exportation. Après une longue phase où les prix à l'exportation avaient moins augmenté que les prix à la production, la tendance s'est inversée à partir de 1981 avec une accélération en 1983 (graphique 15). Interrogés par l'INSEE en décembre dernier, les industriels déclaraient parvenir à la fois à réduire l'écart positif séparant leurs prix de vente de ceux pratiqués par leurs concurrents et à accroître leurs marges à l'exportation.

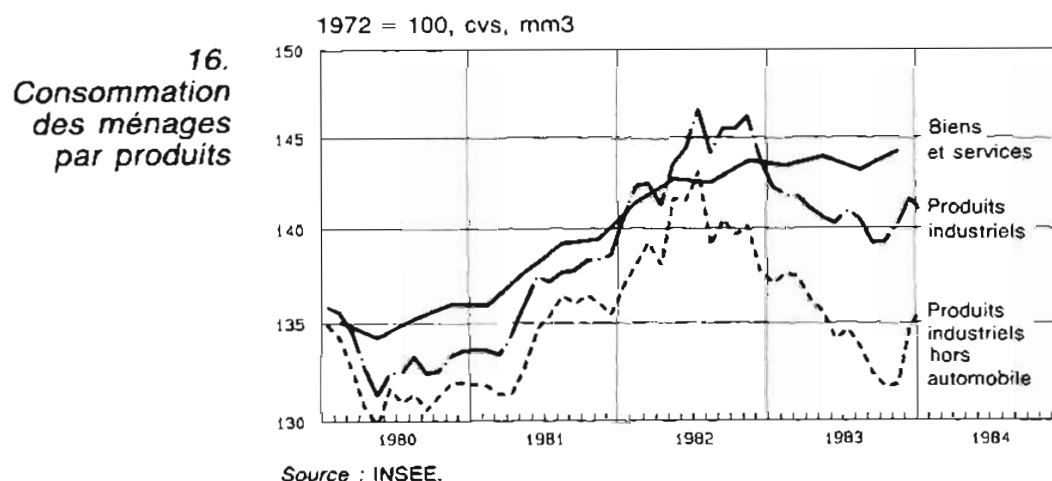


Source : Comptes trimestriels et Enquête concurrence étrangère, INSEE.

Mais, outre qu'une telle évolution a ses limites dans la mesure où l'on refuse de s'engager dans un processus de dévaluations compétitives, il faut s'interroger sur la solidité d'une stratégie qui ne reposerait que sur la relative bonne santé des secteurs exportateurs des firmes françaises. Développer des réseaux commerciaux, pouvoir faire des sacrifices sur les marges lorsque l'on souhaite accroître sa part de marché, sont des actions de longue haleine, qui impliquent de disposer de réserves financières assises sur la maîtrise de son propre marché intérieur. Faute de quoi les gains de parts de marché possibles en 1984 resteront limités et surtout éphémères.

Le redressement du revenu des ménages à la fin 1983 n'a été que provisoire

Si la consommation des ménages dans son ensemble s'est stabilisée en 1983 (+ 0,2 % en glissement, + 0,8 % en moyenne), grâce à la bonne tenue des dépenses de services, en revanche, la consommation des produits industriels a fortement diminué depuis novembre 1982. Le recul a concerné les biens de consommation courante et l'équipement ménage (graphique 16) tandis que les achats d'automobiles (plus de 2 millions d'immatriculations en 1983) n'ont reculé que récemment.



Le maintien de la consommation totale, malgré le repli du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (- 0,7 % au cours des trois premiers trimestres de 1983), a donc continué à s'opérer au détriment du logement : le taux d'épargne est à présent inférieur à 15 %.

Le redressement du revenu au quatrième trimestre 1983 (+ 1 %), tient au profil exceptionnel des paiements de l'impôt sur le revenu (précocité du troisième tiers en grande partie recouvré dès septembre). Il n'est donc que provisoire.

En 1983, les revenus des entrepreneurs individuels ont évolué défavorablement, tant ceux des agriculteurs que ceux des commerçants et artisans.

Le revenu brut réel par exploitant agricole paraît avoir baissé de 3,8 %. Le retournement était attendu après une année 1982 exceptionnelle. Les récoltes ont souffert des intempéries. Si les livraisons n'ont régressé que de 1,6 %, cela a tenu à un fort déstockage céréalier et viticole. Les agriculteurs ont en effet voulu bénéficier de la bonne tenue des prix des produits végétaux (en hausse de 11,4 %). La situation mondiale a été particulièrement favorable aux céréales et au sucre. Les productions animales ont connu une nouvelle année de morosité associant faible prix et stagnation des quantités, en raison de la pression des importations communautaires. Ce sont aussi elles qui ont supporté les plus fortes hausses des coûts, du fait des tensions sur les marchés internationaux de céréales et du soja qui ont renchéri les aliments pour animaux (+ 11,5 %).

La situation financière des commerçants, spécialement des détaillants, s'est dégradée en raison de la baisse de la consommation de produits manufacturés et du pincement des marges résultant des négociations sur les prix. La réduction de l'activité a également pesé sur les résultats des entrepreneurs et artisans du bâtiment, des transports routiers et de certains prestataires de services (réparations notamment).

L'accroissement de la pression fiscale depuis la mi-1982 (ponction supplémentaire de 10 milliards de francs en 1983), le recul des effectifs dès le premier trimestre 1983 (perte de 140 000 emplois salariés au total, résultant d'une perte de 190 000 dans l'industrie), le ralentissement du taux de croissance du salaire horaire en cours d'année (IV) et le relèvement des cotisations au 1^{er} juillet expliquent les reculs successifs du pouvoir d'achat qui n'ont plus été compensés par l'accroissement des prestations sociales à partir de la mi-1983. Seules parmi celles-ci, les prestations chômage ont vu leur montant s'accroître en termes réels.

Au début de l'année 1984 le recul des salaires réels, le nouvel accroissement des cotisations salariales (cotisation vieillesse en janvier) et la pression fiscale induisent un nouveau recul de l'ordre de 1 % du revenu des ménages en termes réels.

La reprise de l'investissement est encore limitée

La restauration des conditions d'exploitation des entreprises n'est pas advenue en 1983, ce qui constitue encore un obstacle majeur au développement des dépenses d'équipement.

La part de l'excédent brut d'exploitation des sociétés dans leur valeur ajoutée s'est améliorée au premier semestre 1983 et s'est stabilisée ensuite. Après le recul au début de l'année du prix du pétrole exprimé en franc, la moindre progression du prix des matières premières importées en fin d'année a ralenti la hausse du coût des consommations intermédiaires qui s'est révélée inférieure à celle des prix de production, sauf au troisième trimestre.

En revanche, si le taux de salaire s'est infléchi régulièrement en cours d'année, la faiblesse de l'activité (I) a limité les gains de productivité. Joint au relèvement des cotisations employeurs cela a conduit le coût salarial par unité produite à croître plus rapidement que les prix de vente en 1983, comme en 1982 dans l'ensemble de l'économie. Mais en raison de gains de productivité plus élevés dans l'industrie, la hausse du coût salarial par unité produite y a été contenue en deçà de celle des prix, ce que vient confirmer la légère amélioration des résultats d'exploitation au second semestre, d'après les réponses des industriels interrogés par l'INSEE.

L'arrêt de la dégradation de la situation financière des entreprises dans leur ensemble, et même la légère amélioration dans l'industrie n'auraient pas suffi cependant à lever l'obstacle financier à l'investissement. La reprise, encore limitée, de l'investissement en fin d'année, résulte de conditions particulièrement favorables de financements externes, déjà largement décrites ⁽¹⁾ et des dispositions fiscales : depuis le premier janvier 1983, la

(1) Lettre n° 11 et revue n° 5.

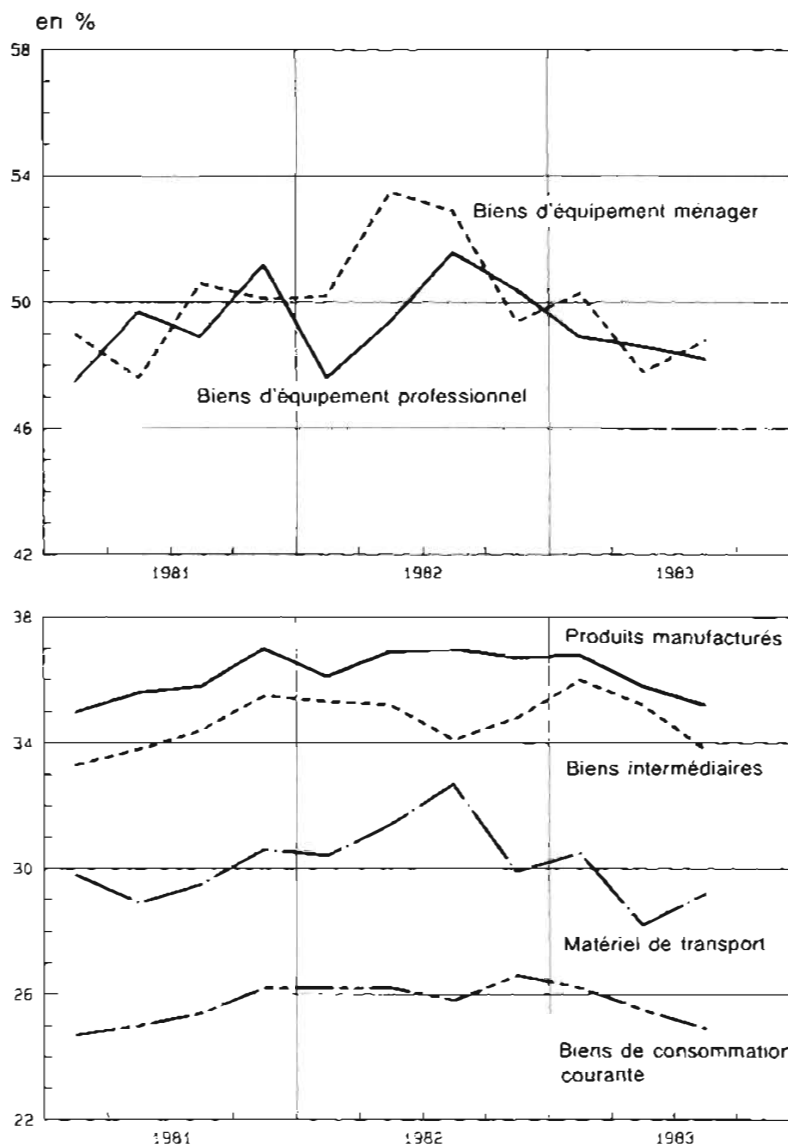
détaxe fiscale instituée au 1^{er} octobre 1980 a été remplacée par un amortissement exceptionnel au taux de 40 % pour les biens d'équipement admis à un amortissement dégressif.

Les importations industrielles ont reflué temporairement en 1983, puis repris à l'automne

Le taux de pénétration⁽²⁾ était revenu de 37 % à 35,2 % de la mi-1982 à la mi-1983. L'ampleur de ce recul est du même ordre qu'en 1974-1975 et intervient après une hausse ininterrompue depuis la mi-1978 (graphique 17). Il tient au ralentissement de la croissance de l'activité économique et aux conditions de concurrence rendues plus difficiles pour les importateurs en raison de l'encadrement des prix des producteurs français et des dévaluations du franc.

17. Taux de pénétration

Importations/
marché intérieur
(en francs 1970)



Source : INSEE.

(2) Rapport des importations au marché intérieur, en francs de l'année 1970 (source : Comptes trimestriels INSEE).

Au troisième trimestre 1983 repli de la consommation des ménages en produits manufacturés, poursuite du reflux de l'investissement productif et déstockage se sont conjugués pour affaiblir la pénétration étrangère. Cela advint en premier lieu, et avec la plus forte ampleur, dans le secteur des biens d'équipement ménager, où cette pénétration est la plus élevée (réduction de près de 5 points du second trimestre 1982 au troisième trimestre 1983). Le repli a été sensible dans le secteur des biens d'équipement professionnel, où l'offre étrangère assure environ la moitié du marché. Le cas de l'automobile est plus particulier : un recul de la pénétration⁽³⁾ durant plusieurs trimestres successifs ne s'était pas produit depuis 1976-1977. Les phénomènes de gamme et de restructuration des réseaux commerciaux, la déconnexion des prix sur les marchés interne et externe (en France comme chez nos partenaires) ont des effets au moins aussi importants que les décalages conjoncturels de demande ; la pénétration étrangère qui avait été très forte au troisième trimestre de 1982 a reculé alors que la demande restait élevée mais elle s'est récemment accrue alors que la demande fléchit.

Dès le quatrième trimestre 1983, le taux général de pénétration s'est de nouveau accru ; la reprise, pour limitée qu'elle soit, de l'investissement des entreprises, l'arrêt du déstockage, en particulier des biens intermédiaires, ont induit un accroissement de 7,6 % en volume des importations de produits manufacturés, ajustement inévitable, mais sans doute excessif eu égard aux besoins, en raison d'un certain restockage (II) après la baisse des trimestres précédents.

Le déstockage pétrolier a réduit les importations énergétiques

La consommation d'énergie finale s'est stabilisée en 1983 (+ 0,3 %), après 3 ans de déclin (- 6,8 % au total de 1979 à 1982), lorsque s'est redressée la demande du secteur résidentiel et tertiaire. L'offre nationale en a assuré une part croissante grâce à la progression de la consommation d'électricité aux dépens des autres formes d'énergie et l'élargissement de la production d'origine nucléaire au détriment des centrales thermiques au fuel. D'autre part la diminution des stocks (graphique 18) de pétrole brut et de produits finis (environ - 5,5 millions de tonnes) consécutive aux nouvelles dispositions réglementaires⁽⁴⁾ et aux réactions des raffineurs face aux modifications de calcul des prix des produits pétroliers a provoqué en 1983 un repli marqué de 7,5 millions de tonnes des importations de pétrole brut, soit une baisse de 10 %, cependant que les importations de produits raffinés demeuraient stables. La réduction des stocks explique à elle seule les 3/4 du recul des importations pétrolières totales en 1983.

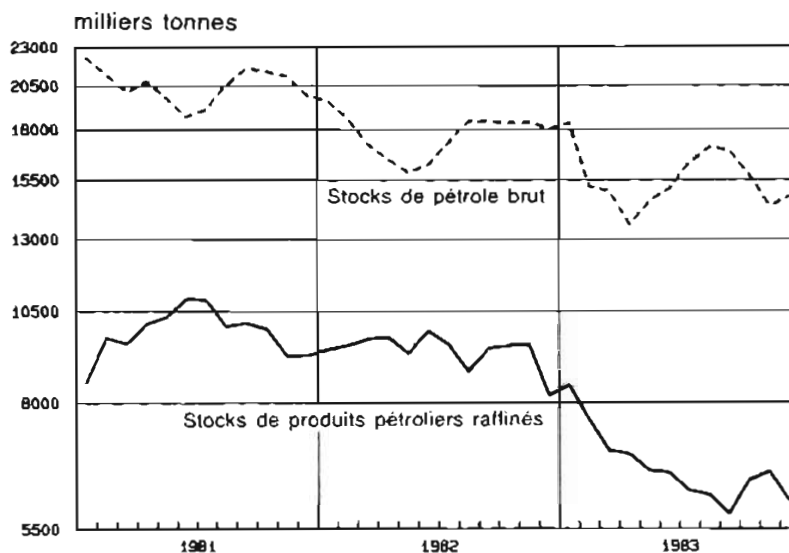
Le coût moyen des importations de pétrole brut exprimées en francs s'est accru de 3,1 %, la baisse du prix en dollars ayant été plus que compensée par la montée de ce dernier. Aussi la facture pétrolière n'a-t-elle régressé que de 6,1 %, ce qui contribue toutefois à améliorer notre solde commercial de 8,5 milliards (9 milliards pour la facture énergétique totale). Mais

(3) Acceptation du terme plus large que le rapport des immatriculations de voitures étrangères aux immatriculations totales, généralement cité.

(4) Suppression en mars des stocks « Giraud » institués en 1980 contraignant les pétroliers à allonger de 15 jours les stocks réglementaires de 3 mois, et suppression en septembre des stocks saisonniers de gazole et de fuel.

dès le début de 1984, les importations de pétrole brut ont augmenté à nouveau en raison de l'arrêt du déstockage. La baisse récente du dollar en limite toutefois l'effet sur leur valeur.

18. Stocks pétroliers (en fin de mois)



Source : Comité Professionnel du Pétrole.

Les perspectives de 1984

Une politique budgétaire restrictive par l'augmentation de la fiscalité

Une comparaison globale de la loi de finances initiale de 1984 avec la loi de finances initiale de 1983 fait apparaître la volonté de contenir le volume des dépenses et recettes (en accroissement de moins de 6,5 %, soit inférieure à la croissance prévue du PIB en valeur qui est de 7,1 %). Mais en prenant pour référence la loi de finances rectificative de fin d'année où les dépenses ont été réduites et les évaluations de recettes révisées à la baisse, il est possible de mieux saisir l'orientation de la politique budgétaire.

Le niveau des recettes 1984 s'élève à 817 milliards de francs soit, après actualisation en francs constants des montants de 1983, 8 milliards de plus que l'année précédente. Celui des dépenses baisse de 5 milliards. Le déficit est ainsi réduit de 13 milliards. Mais le caractère restrictif de la politique budgétaire est mal traduit par ce chiffre car la tendance automatique à l'aggravation du déficit peut être estimée à 10 milliards⁽⁵⁾. C'est donc par une très forte réduction délibérée des dépenses (- 18,5 milliards) et une hausse des recettes nouvelles par rapport à celles de 1983 (+ 4,4 milliards) qu'est obtenu un déficit du budget général de 122,5 milliards, compatible avec la limite maximum de 3 % du PIB.

Cette baisse importante des dépenses et cette hausse plutôt faible des recettes sont dues pour une grande part au transfert aux collectivités locales de

(5) Voir l'annexe à cet article sur un partage de la variation du solde en deux termes — automatique et délibérée.

11,7 milliards de recettes et de dépenses dans le cadre des lois de décentralisation, mais aussi d'une débudgétisation de dépenses estimée à 7,8 milliards⁽⁶⁾. Si la structure de la loi de finances de 1983 avait été conservée pour celle de 1984, les variations délibérées auraient été une hausse de 16,1 milliards de recettes et de seulement 3,4 milliards de dépenses.

C'est donc par une forte augmentation des contributions obligatoires que se traduit le caractère restrictif de la politique budgétaire.

A côté de l'augmentation des cotisations vieillesse de 1 point qui apporte 1,6 milliards de francs à l'Etat (au titre des recettes non fiscales), la variation délibérée de recettes fiscales touche principalement les ménages (82 %) du fait des nouvelles mesures concernant l'impôt sur les revenus et de l'augmentation des droits sur les conventions d'assurances. Une part moindre (15 %) porte sur les entreprises, mais elle doit être en grande partie compensée par la réduction de l'impôt sur les sociétés attendu des aides fiscales à la recherche et à l'investissement décidé par la loi de finances de 1983, qui ont leurs premiers effets en 1984. Leur coût pour le budget est évalué à 1,9 milliard.

10. Ventilation par agent de la variation délibérée des recettes de la loi de finances 1984⁽⁷⁾

	Ménages	Entreprises	Institutions de crédit	Assurances	Non ventilé	Total	Collectivités locales (*)	Total
Milliards de francs ...	11,8	2,2	0,4	- 0,8	0,8	14,5	- 11,7	2,8
%	81,9	15,1	2,5	- 5,4	5,8	100	—	—

(*) Transfert de fiscalité aux collectivités locales en 1984.

L'analyse des dépenses fait ressortir la priorité maintenue aux transferts. Les crédits de soutien de l'emploi, par les contrats de solidarité augmentent en 1984 de 3 milliards de francs constants. Les autres concours à l'économie sont relativement stables. L'engagement de l'Etat dans le financement de la SNCF s'étend par des compensations d'exploitation et des prises en charge des retraites (+ 2,7 milliards). Avec la création du fonds industriel de modernisation (FIM) une dotation de 400 millions de francs apparaît au ministère de l'Industrie à peu près compensée par la suppression de la subvention à la Caisse française de matières premières. Les subventions sous la forme de dotations en capital (variation délibérée : 0,4 milliard), les crédits de politique industrielle (variation délibérée : + 0,7), les subventions aux organismes de recherche (+ 1,6) traduisent un soutien du budget général aux secteurs prioritaires de l'industrie et de la recherche. Les dépenses à caractère social s'accroissent spontanément (Fonds National de Chômage, Fonds National de Solidarité), mais des économies chiffrées à 1,5 milliard y sont réalisées. L'aide personnalisée au logement progresse (variation délibérée : + 1 milliard).

(6) Ibidem pour plus de détails.

(7) Pour une méthode de ventilation voir : « Economie et statistique », n° 157 juillet-août 1983, page 53.

Mais les résultats définitifs de l'exécution de la loi de finances pour 1983 font apparaître un montant total des recettes égal à 855,87 milliards de francs et un montant total des charges de 985,66 milliards de francs. Le solde d'exécution s'élève ainsi à 129,79 milliards de francs, soit 3,3 % du PIB. Du fait de ce dépassement et des nombreuses dépenses nouvelles liées aux restructurations industrielles, un collectif budgétaire devra effectuer de nouvelles coupes en 1984 si le déficit doit être contenu dans limite de 3 % du PIB.

Les évolutions nominales des revenus et des prix resteront modérées

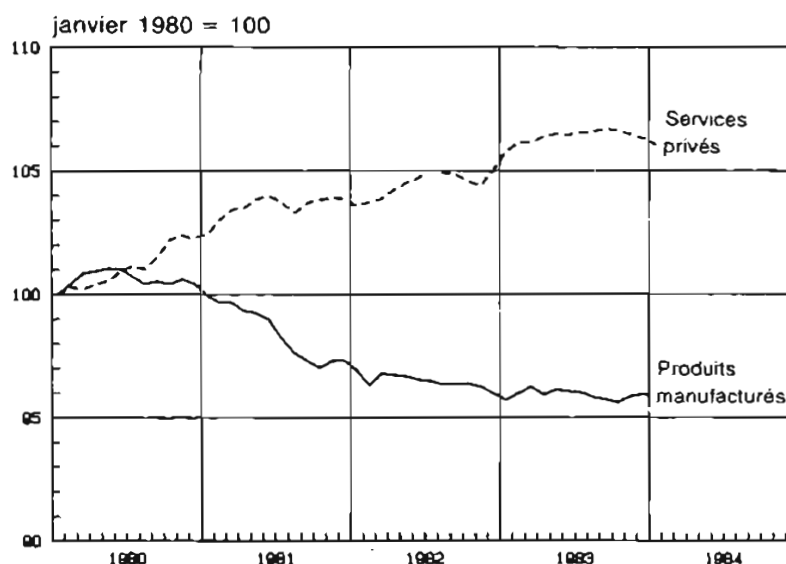
Les objectifs affichés de limitation des augmentations salariales en 1984 et les négociations sectorielles qui ont déjà eu lieu au début de 1984 dans quelques branches du secteur privé et dans la fonction publique donnent à prévoir un ralentissement marqué des hausses nominales. Le taux de salaire horaire ouvrier pourrait n'augmenter que de 6,5 % en glissement au lieu de 9,8 % en 1983.

D'autres facteurs pèseront dans le sens d'une modération des prix.

Dans l'industrie la baisse des effectifs amplifiée par les plans de restructuration (- 190 000 emplois), alors que la production, soutenue par les exportations, ne diminuera pas, permettant des gains de productivité de 4,5 à 5 % de la fin de 1983 à la fin de 1984. En l'absence de variation du prix du pétrole en dollars, le coût des consommations énergétiques devrait régresser au premier semestre, mais s'accroître peut-être ensuite du fait des taux de change. En revanche, les prix des matières premières industrielles en dollars progressera régulièrement. La hausse du coût des consommations intermédiaires, probablement plus marquée au second semestre qu'au premier, et une libération progressive des prix, n'empêcheront pas un ralentissement de la hausse des prix à la production dans l'industrie.

Dans les autres secteurs, en particulier les services, la politique de compression des marges permettra en 1984 comme en 1983 une moindre progression des prix, sans que cependant elle résulte, comme dans l'industrie, de gains de productivité significatifs (graphique 19).

19. Prix relatifs



Source : INSEE.

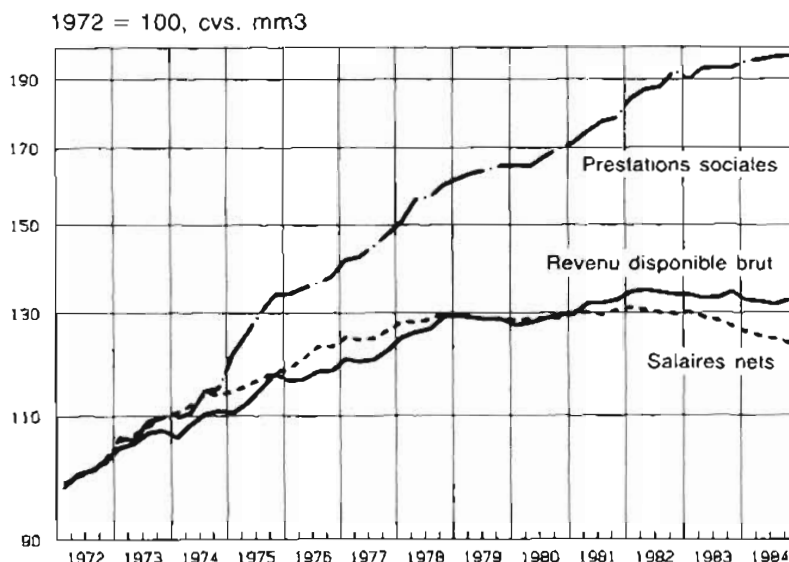
L'inflation sera donc fortement contenue, entre 6,5 à 7 % l'an, en glissement, en dépit des chiffres du début d'année, où le dérapage est dû à la concentration des augmentations de tarifs publics au premier trimestre. Une répartition plus uniforme dans l'année aurait fait apparaître des hausses de 0,5 % en janvier et février, soit une inflation un peu supérieure à 6 %.

La modération du salaire horaire, la réduction des effectifs et le nouvel alourdissement des cotisations (cotisation chômage en avril, après la cotisation vieillesse de janvier) accentueront la baisse de la masse des salaires nets réels.

En 1984 les revenus des entrepreneurs individuels ne s'amélioreront que pour quelques catégories. Ainsi, les mesures prises en faveur du logement et une détente probable des taux d'intérêts pourraient susciter un dégel dans les secteurs de la construction et de la rénovation. En l'absence de reprise significative de l'activité, les commerçants et les transporteurs ne peuvent guère escompter qu'une atténuation de leurs difficultés de trésorerie. 1984 risque d'être une année de rigueur pour les agriculteurs. Les marchés internationaux de produits végétaux s'infléchiraient à la baisse, après les bonnes récoltes de l'actuelle campagne dans le monde. Le contingentement laitier et la réduction des subventions communautaires pèseront sur le revenu disponible des agriculteurs français. Pourtant la fixation des prix obtenue dès avril et la réduction partielle des montants compensatoires devraient, en facilitant les échanges intra-communautaires, favoriser les producteurs français.

Les prestations sociales, limitées en deçà d'une hausse nominale de 5 %, ne devraient désormais augmenter qu'en juillet (prestations familiales et vieillesse). Seules les prestations chômage s'accroîtront fortement : l'augmentation du nombre de chômeurs et les modifications des prestations compenseront plus ou moins la dégressivité des indemnités suivant l'âge et la baisse du niveau d'allocation journalière. De ce fait l'ensemble des prestations sociales continuera à progresser en termes réels de 2 % en 1984.

Le revenu réel des ménages enregistrera une nouvelle baisse au cours des trimestres à venir (environ - 1 %) (graphique 20).



20. Pouvoir d'achat des revenus des ménages

Source : INSEE-OFCE.

Le maintien de la consommation des ménages ne pourrait donc être à nouveau fondé que sur une nouvelle réduction de l'épargne, tant pour le logement que pour les placements financiers. Seule la volonté de reconstituer des réserves pour faire face aux échéances fiscales peut expliquer le désir accru d'une épargne financière manifesté par les ménages interrogés par l'INSEE.

Même réduit, un déficit commercial subsistera

Le quasi équilibre de notre commerce extérieur à la fin de l'année 1983 a été obtenu par la réalisation simultanée de trois facteurs : développement des exportations agricoles, réduction de la facture énergétique, amélioration du solde industriel.

Parce qu'exceptionnels, deux de ces facteurs ne joueront plus cette année : les livraisons de céréales vers l'URSS reculant déjà au début de l'année 1984, l'excédent agro-alimentaire devrait s'amenuiser en 1984, alors qu'il s'était amélioré de 5 milliards de francs en 1983. Simultanément la facture énergétique ne contribuera plus à la réduction du déficit commercial. Certes une nouvelle baisse de la consommation pétrolière est certaine : la consommation d'énergie primaire régressera à nouveau et la part de l'électricité continuera à s'accroître ; le nucléaire, qui représentait déjà la moitié de la production l'an passé, en assurera près de 60 % cette année (accélération des mises en services, meilleure disponibilité du parc, régression des productions hydraulique et thermique classique). Le taux d'indépendance énergétique ⁽⁸⁾ s'accroîtra donc encore, mais l'arrêt du déstockage pétrolier limitera l'ampleur du recul des importations. Si la baisse des prix, exprimés en francs ne se prolonge pas au-delà de la mi-1984, la facture pétrolière sera de même ordre que celle de l'an passé.

Le solde industriel pourrait rester semblable à celui du second semestre 1983, ce qui, en année pleine, le porterait à près de 100 milliards de francs (fob-caf). Une demande mondiale croissante, une incitation à exporter maintenue par une faible demande interne, le développement de nos ventes vers les pays industrialisés, contribueront à l'accroissement des volumes exportés. Cependant, même si les moyennes annuelles font apparaître une croissance proche de 5 %, le rythme de croissance sera plus modéré que l'an passé : en glissement, la hausse serait de l'ordre de 3,5 % (+ de 5 % en 1983). Le tassement des commandes liées aux grands contrats passés en 1983 exercera ses premiers effets sur les volumes exportés.

Nos positions acquises en 1983 seront vraisemblablement consolidées, mais il est peu vraisemblable que de nouvelles parts de marchés soient conquises par rapport à la demande mondiale totale, le simple maintien supposant un ralentissement de la progression des prix d'exportation, comme il a déjà été indiqué.

Les importations de produits manufacturés, après une stabilisation en début d'année pourraient de nouveau progresser au second semestre, les taux de pénétration se stabilisant à leur niveau de la fin 1983, sauf pour les

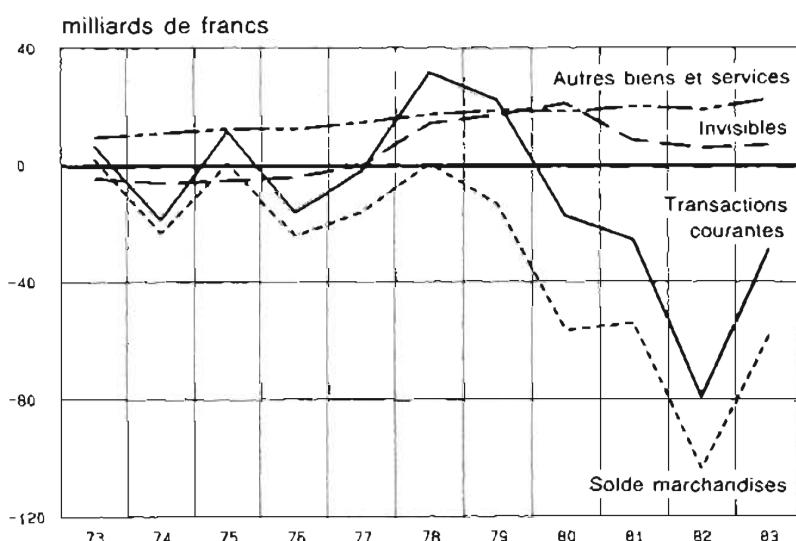
(8) 22,5 % en 1973 et 38,7 % en 1983.

biens d'équipement professionnel, dont la pénétration s'accroîtra avec la reprise de l'investissement industriel. Les constructeurs étrangers dominent en effet l'offre des matériels technologiquement avancés, de sorte que toute reprise des dépenses d'équipement induit un flux d'importations important.

Le solde commercial risque donc d'être à nouveau en déficit en 1984, mais réduit à 15 milliards de francs environ.

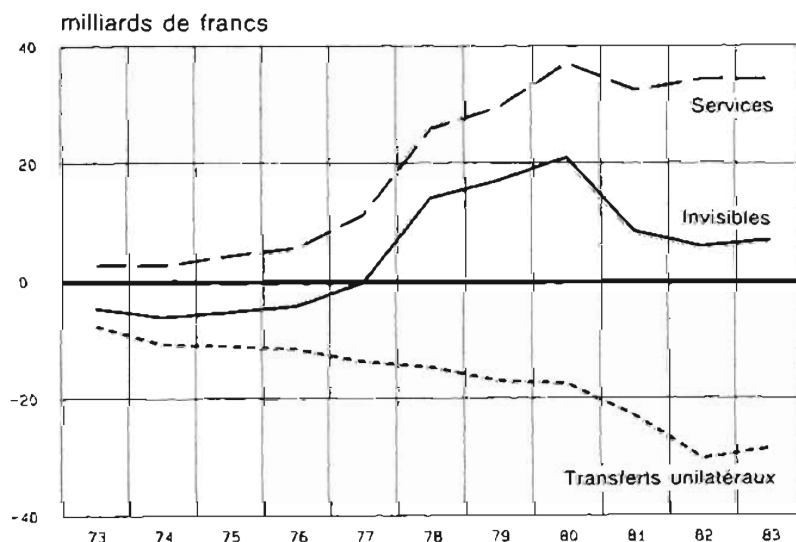
Le déficit des transactions courantes se réduira à nouveau en 1984 malgré un solde négatif des invisibles

En 1983 la stabilisation de l'excédent des services (graphique 21) a été obtenue grâce à la conjonction de deux facteurs favorables : la réduction du déficit des services liés au commerce extérieur (frais sur marchandises, transports et assurances) et surtout un excédent réalisé sur les voyages,



21. Transactions courantes

Source : Banque de France.



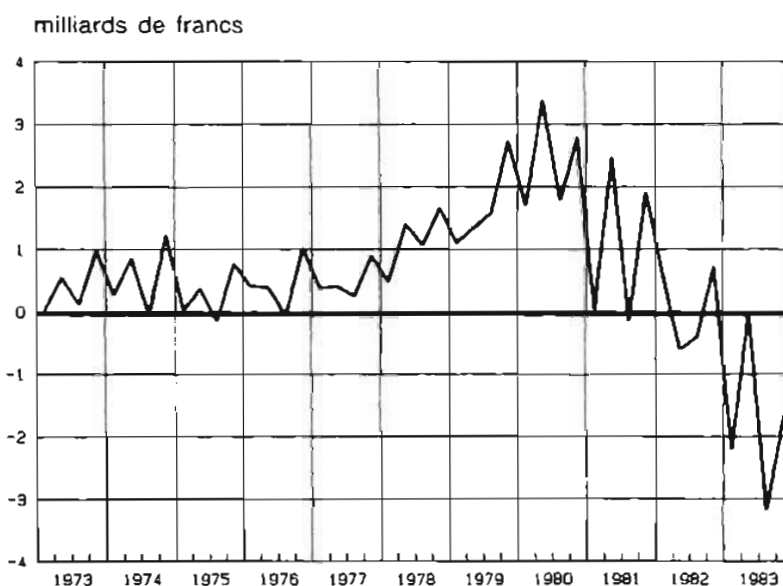
Source : Banque de France

qui atteint 21,5 milliards en 1983, grâce à des dépenses touristiques des étrangers en France en forte progression, tandis que, pour la première fois, les dépenses des Français à l'étranger se réduisaient, à cause du contrôle des changes et du recul du revenu des ménages. Cette année, même si le niveau des prix en France reste attractif pour les touristes et si l'évolution des revenus freine les dépenses des français à l'étranger, la levée du contrôle des changes ne permet guère d'escompter une nouvelle amélioration.

Sur les autres postes des services les évolutions défavorables de 1983 s'amplifieront cette année. Les recettes liées aux grands travaux et à la coopération technique cessent de progresser en raison du ralentissement des grands contrats d'équipement. Le déficit des intérêts, dividendes et revenus du capital, apparu en 1983 ⁽⁹⁾, sera accru par la charge croissante des intérêts de la dette extérieure privée à long terme. Celui des recettes et dépenses du gouvernement français, apparu lui aussi en 1983, se gonflera des intérêts des emprunts publics.

Au total, le solde des invisibles cessera d'être excédentaire sauf si survenait une forte détente des taux d'intérêts, ce qui est improbable. Pour l'ensemble de l'année 1984 le déficit des transactions courantes découlera donc de l'élimination du déficit commercial ⁽¹⁰⁾.

22. Intérêts,
dividendes
et autres revenus
du capital



Source : Banque de France.

(9) + 0,3 milliard en 1982, - 7,1 en 1983 ; graphique 22.

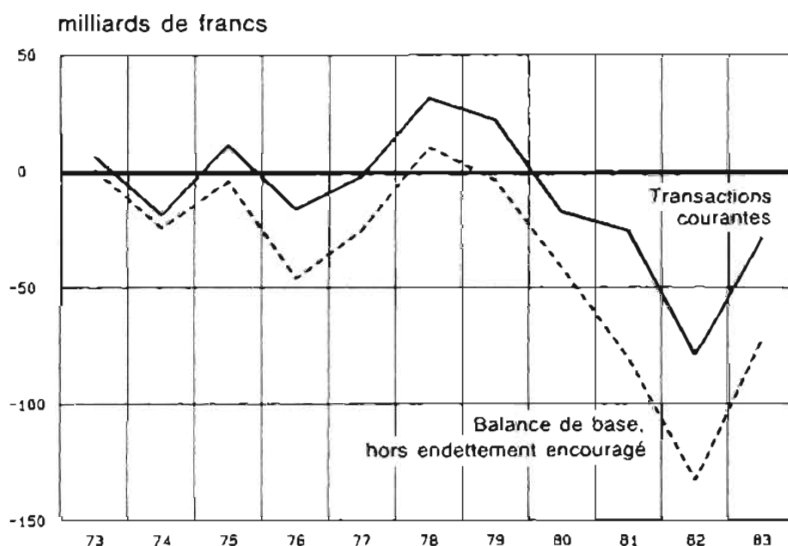
(10) Au sens large de la balance des paiements, c'est-à-dire en additionnant le solde des marchandises et celui des autres biens et services non ventilés par ailleurs qui dégage un excédent un peu supérieur à 20 milliards de francs. Cette correction résulte d'une analyse de l'écart constaté entre les flux de paiements déduits des enregistrements en douane et les statistiques bancaires de règlements. Une part résiduelle de services, impossible à isoler, s'y trouve incorporée.

Les sorties de capitaux à long terme passées et présentes continuent à requérir un flux élevé d'emprunts à l'étranger

Deux éléments ont concouru aux sorties de capitaux à long terme ces dernières années : d'une part nos ventes de marchandises, lorsqu'elles sont dirigées vers les PVD et les pays pétroliers, impliquent la mise en place préalable de crédits commerciaux longs ; d'autre part les investissements étrangers en France sont depuis 1980 inférieurs aux investissements français à l'étranger.

Le déficit des mouvements de capitaux à long terme s'est cependant réduit en 1983, à cause de moindres crédits à l'exportation liés à la diminution des grands contrats et de la réduction des investissements français à l'étranger.

Selon la terminologie du Commissariat au Plan, la balance de base dite « spontanée », c'est-à-dire avant comptabilisation des emprunts autorisés par le Trésor Public ⁽¹¹⁾ comporte un solde négatif de seulement 10 milliards de francs en moyenne par trimestre depuis le second trimestre 1983, alors que son déficit était de 25 milliards par trimestre depuis le début de 1982 (graphique 23).



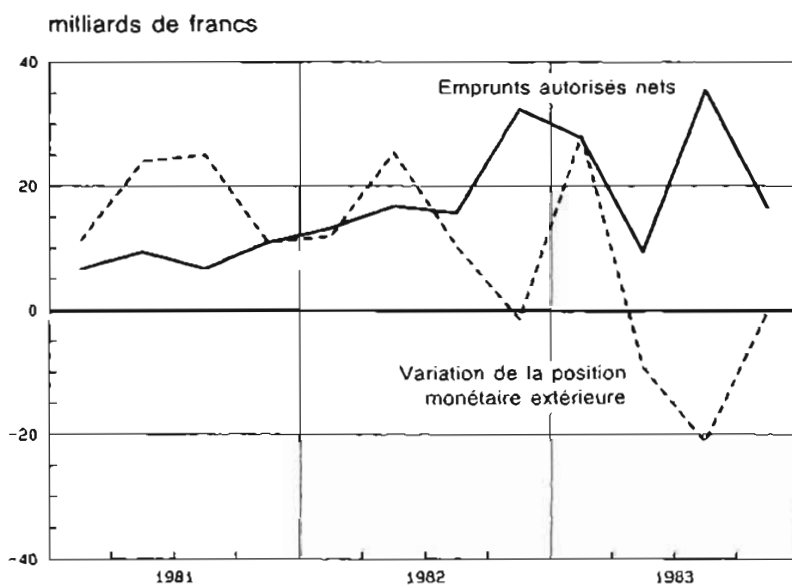
23. Transactions courantes et balance de base

Source : Banque de France.

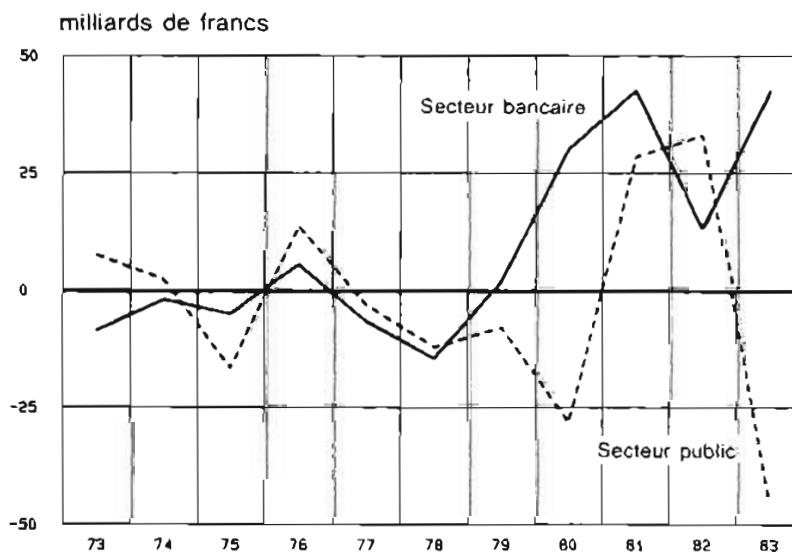
Cependant tout au long de l'année 1983, le flux d'emprunts à long terme sur les marchés internationaux est resté élevé, ce qui a permis de reconstituer les avoirs en devises (graphique 24), qui avaient été utilisées de la fin 1981 jusqu'au début 1983 pour soutenir la parité du franc au sein du SME.

(11) L'autorisation, qui concerne l'essentiel des emprunts à l'étranger à plus d'un an destinés à être convertis en francs, et liée au contrôle des changes en vigueur.

24. Emprunts autorisés nets et variation de la position monétaire extérieure



24. Variation des composantes de la position monétaire extérieure (1)



(1) Un solde positif correspond à une détérioration de la position monétaire, un solde négatif à une reconstitution des réserves de change.

Le financement à court terme de la balance des paiements s'appuie maintenant principalement sur le secteur bancaire : celui-ci s'est endetté sur les marchés extérieurs au profit des entreprises résidentes, limitées dans leurs ressources par le contrôle des changes qui interdit de se couvrir à terme et par l'encadrement du crédit.

11. Financement des soldes extérieurs

milliards de francs

	1980	1981	1982	1983 estimation	1984 prévision
1. Transactions courantes	- 17,6	- 25,8	- 79,3	- 29,1	- 5
2. Capitaux à long terme hors emprunts autorisés	- 23,9	- 54,8	- 53,5	- 43,4	- 45
3. Balance de base hors endettement encouragé 1 + 2	- 41,6	- 80,6	- 132,8	- 72,5	- 50
4. Remboursements des emprunts à long terme	- 5	- 7,4	- 15	- 20	- 25
5. Capitaux court terme et ajustement	21,5	- 24,3	+ 8,6	- 14,3	- 15
Solde à financer 3 + 4 + 5	- 25,0	- 112,3	- 139,2	- 106,8	- 90
* Variation de la position monétaire .	2,1	71,3	46,2	- 2,3	0
Secteur bancaire	30,3	42,7	13,1	42,5	
Secteur public	- 28,2	28,6	33,1	- 44,9	
* Tirages bruts d'emprunts à moyen et long terme	23	41	93	109,1	90

Selon ces prévisions, la dette à moyen et long terme, qui atteignait 295 milliards de francs à la fin de 1982 et 450 milliards à la fin de 1983, atteindrait 500 milliards à la fin de 1984 ⁽¹²⁾.

La charge de la dette (intérêts et remboursements du capital) s'est ainsi élevée de 23 milliards de francs en 1981 à 36 en 1982, 50 en 1983, elle atteindrait 65 en 1984 et sans emprunt supplémentaire, 90 milliards en 1985.

12. Charge de la dette extérieure

milliards de francs

	1980	1981	1982	1983	1984
Charge de la dette	15	23,4	36	50	65
dont Intérêts	10	16	21	30	40
Remboursements	5	7,4	15	20	25
Ratio charge de la dette/tirages bruts	65,2 %	57,1 %	38,7 %	45,8 %	72,2 %
Emprunts moyen et long terme, nets des remboursements	18,02	33,6	78	89,1	60

Ces chiffres ne doivent pas, cependant, laisser conclure à l'incapacité de faire face aux échéances. Dans la mesure où la charge de la dette résulte pour l'essentiel des mauvais résultats antérieurs, une balance des paiements

(12) L'endettement à court terme est exclu ; ne sont pas déduites les créances à moyen-long terme dont la France dispose à l'étranger (250 milliards de francs à la fin 1983), une partie d'entre elles étant douteuses.

courants proche désormais de l'équilibre ferait que le paiement des intérêts au titre de la dette passée seront assuré par l'excédent des autres postes des biens et services. De nouveaux emprunts n'accroîtraient la dette, que s'ils étaient faits pour servir à provisionner des créances douteuses sur l'étranger. Cela mis à part la dette en pourcentage du revenu national pourra s'alléger, sauf mouvement de change défavorable au franc.

Une politique à moyen terme de l'endettement à long terme

Dans la montée régulière de l'endettement extérieur de la France on peut schématiquement distinguer depuis 1981, deux périodes.

La première est caractérisée par les déficits croissants du commerce des marchandises, durant laquelle l'endettement des entreprises sur les marchés étrangers s'est révélé insuffisant. Le Trésor public s'est vu contraint lui-même de lever des emprunts, d'abord à la fin 1982, (4 milliards de dollars), puis auprès de la CEE en juin 1983 (4 milliards d'écus).

La contre valeur en francs des engagements en devises du Trésor apparaît dans les documents officiels ; elle permet de vérifier que les lignes d'emprunt ont été quasi intégralement utilisées.

13. Engagements du Trésor en devises

milliards de francs

	Dette au 1/1/83	Dette au 30/6/83	Dette au 30/11/83
Emprunt 4 milliards de dollars US .	20,175	30,502	32,808
Emprunt CEE 4 milliards d'ECU . .			28,837

Source : Situation résumée des opérations du Trésor.

La dette publique extérieure ⁽¹³⁾ s'est ainsi fortement accrue et les intérêts s'élèvent désormais aux montants qui contrairement aux années antérieures apparaissent dans la loi de finances initiale (tableaux 14 et 15).

Le plan de rigueur de mars 1983 ouvre la seconde période. Il vise à rétablir les soldes extérieurs. La charge que fait désormais peser le service de la dette est telle qu'il ne peut seulement s'agir d'une politique à court terme. Le remboursement et même le seul allègement de la dette exige plusieurs années d'efforts, pendant lesquelles la France doit préserver et même améliorer la compétitivité de sa production, quitte à se situer en retrait du taux d'activité de ses partenaires tout en freinant l'évolution nominale des revenus. Cependant le maintien d'un courant d'emprunts à l'étranger peut servir à étaler la rigueur de cette politique. On espère en la solidité de la reprise américaine et en sa diffusion à nos partenaires commerciaux, ainsi qu'à la baisse du dollar, car notre dette est libellée pour 58 % en dollars. Entre la fin de 1982 et la fin de 1983, la montée du dollar de 6,70 à 8,40 francs expliquait à elle seule 40 milliards de francs d'accroissement de la dette. Les effets des variations de change sont illustrés par l'écart de tendance entre les ratios, dette/PIB et emprunts/PIB (graphique 25).

(13) Court et moyen-long terme.

14. Dette publique, à l'exclusion des collectivités locales

milliards de F - aux fins de périodes

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	30-11-83
Dette intérieure	150,07	186,56	221,32	264,17	330,72	472,40	565,15
Dette extérieure	5,74	9,59	10,27	13,90	15,03	37,46	80,86
Dette du budget annexe des postes et télécommunications	14,31	16,91	19,16	22,06	24,89	27,41	28,62
Dépôts des correspondants du Trésor et divers tiers	129,25	142,84	151,13	163,15	175,36	197,73	204,24
Dette publique totale	299,37	355,90	401,88	463,28	546,00	735,00	878,87

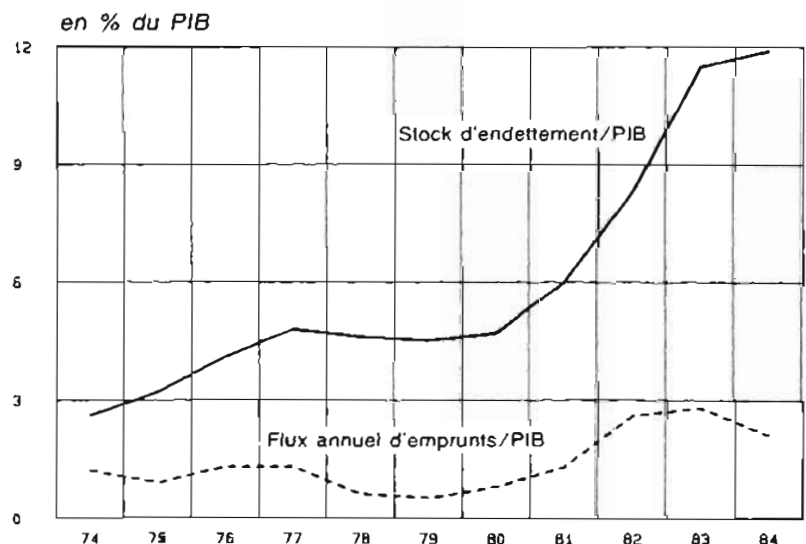
Source : Banque de France, actualisation OFCE.

15. Intérêts de la dette publique

milliards de francs

	Total	dont dette extérieure	
Loi de règlement {	75	10	0,04
	76	11	0,04
	77	14	0,03
	78	17	0,02
	79	21	0,02
	80	26	0,01
	81	45	0,004
	82	48	0,069
Estimation 83 (Loi initiale + collectif budgétaire)	56,1 + 5,6	2,6	
Loi initiale 84	68	3,9	

25. Endettement à moyen et long terme



Source : OFCE.

Un pari peut être fait ainsi sur les taux d'intérêts, les deux tiers de nos emprunts étant réalisés à taux variables. Mais, à court terme, il est à craindre qu'une baisse du dollar, due à une réticence des capitaux internationaux à s'investir aux Etats-Unis, s'y traduisent par une tension des taux d'intérêts, qui se répercuterait sur l'euromarché.

La capacité de la France à drainer des capitaux étrangers est parfois mise en doute, compte tenu de la dette existante et du fait que notre pays se trouve parmi les premiers emprunteurs mondiaux. Deux considérations permettent d'avoir une opinion plus optimiste à cet égard. L'une consiste à rapporter les montants en cause aux revenus nationaux ; l'autre à rappeler la destination principale de ces emprunts. La comparaison de l'endettement français aux endettements d'autres pays occidentaux est délicate, faute de statistiques suffisantes ; mais une analyse partielle peut être faite en appréhendant non les stocks, mais les flux de capitaux empruntés.

16. Les trois premiers emprunteurs mondiaux ⁽¹⁾

	1980	1981	1982	1983
1 ^{er} rang	USA	USA	USA	USA
2 ^e rang	Canada	Mexique	Canada	Japon
3 ^e rang	Italie	Canada	France	France ⁽²⁾
Rang de la France .	7 ^e	7 ^e		

Source : OCDE.

(1) Capitaux empruntés sur les marchés internationaux, obligations et prêts bancaires.

(2) Hors emprunt communautaire de 4 milliards d'ECU. La France devient second emprunteur mondial, devant le Japon si on intègre cet emprunt.

17. Rapport aux PNB des emprunts effectués sur le marché mondial

en %

	1980	1981	1982	1983
France	0,7	1,2	2,7	1,9 ^(*)
Canada	3,8	5,9	5,3	2,7
Italie	1,9	2,3	2,0	1,3
USA	0,5	2,2	0,9	0,5
RFA	0,1	0,1	0,2	0,5
Japon	0,5	0,5	0,6	1,1
Suède	3,3	3,7	4,6	7,2
Brésil	2,3	2,7	2,5	2,3
Mexique	3,4	5,5	5,4	3,5

(*) Hors emprunt communautaire ; 2,6 % y compris emprunt communautaire.

Il apparaît que des pays tels le Canada et plus récemment le Japon mènent des politiques actives d'endettement pour financer des projets d'investissement ou des flux de crédits commerciaux. En France la politique

d'endettement international de l'EDF et des PTT (pour financer les programmes nucléaires et de Télécommunications) n'est pas un phénomène récent. Les entreprises publiques ont été jusqu'à présent à l'origine de la majeure partie de l'endettement extérieur.

Certes, cet appel aux marchés étrangers est favorisé par les Pouvoirs Publics ⁽¹⁴⁾ faute d'épargne interne suffisante et déplace vers ces entreprises la charge de la dette. Mais elle induit à terme sinon des recettes d'exportation du moins un recul des importations, notamment énergétiques.

(14) Les programmes d'investissements des Grandes Entreprises Nationales et leur mode de financement sont soumis à autorisation du FDES.

ANNEXE

Ventilation de la variation du solde budgétaire en ses composantes délibérée et automatique

Le solde de la loi de finances (en niveau et en variation) est un indicateur souvent utilisé pour juger du caractère expansionniste ou restrictif de la politique budgétaire. Mais les variations de ce solde résultent pour partie de l'évolution économique et démographique et pour partie des choix ayant présidé à l'élaboration du budget. Ainsi en période de récession, les dépenses à caractère social s'accroissent même à législation inchangée (augmentation des prestations) et les recettes diminuent (moins de rentrées des impôts sur le revenu, les sociétés...). Le gouvernement peut alors soit accentuer la tendance au déficit par des subventions, des aides fiscales, soit au contraire réduire considérablement ses prestations sociales et augmenter la fiscalité.

Il est donc intéressant de distinguer selon leur provenance deux éléments dans les variations du solde du budget de l'Etat. Le premier exprime ce qu'aurait été l'évolution de ce solde à politique économique inchangée. On le dénomme *variation automatique* du solde. Le second qui résulte des choix nouveaux en matière de politique budgétaire est dit *variation discrétionnaire*. Cette annexe vise à présenter une méthode de ventilation selon ces critères des variations de recettes et de dépenses et à l'appliquer à la loi de finances 1984.

L'étude de l'impact de la politique budgétaire nécessite de se fixer des variables objectives (croissance, chômage, inflation...) et d'analyser leurs évolutions en spécifiant les canaux de transmission de cette politique. La méthode proposée ici se place dans une optique ex-ante où il s'agit de caractériser les choix de politique budgétaire sans chercher à en évaluer l'efficacité. Le « retour » de l'économie sur le budget n'est pas étudié particulièrement. Cette analyse de court terme prend comme situation de référence l'exécution de la loi de finances immédiatement antérieure à celle qui fait l'objet de l'examen. Ainsi une étude de la loi de finances initiale 1984 a-t-elle été effectuée à partir de la dernière estimation disponible de l'exécution budgétaire 1983, une fois intégré le collectif de fin d'année. Ce dernier aurait lui-même été étudié par rapport à la loi de finances initiale 1983.

La comparaison des recettes et dépenses de deux années consécutives qui est faite à l'occasion d'une loi de finances initiale, amène à opérer une actualisation des montants de l'année écoulée. On est conduit à retenir un indice, valable pour les recettes et dépenses, qui peut être l'indice des prix à la consommation (en moyenne) ou le taux de croissance moyen en valeur du PIB anticipé. Dans l'un et l'autre cas on fait explicitement le choix d'une

norme : le maintien du niveau des dépenses et recettes en francs constants ou en pourcentage du PIB.

La règle sous-jacente à la ventilation du montant des recettes et dépenses en deux parts — discrétionnaire, automatique — est la suivante : est considérée comme automatique la part de la variation que les agents économiques ont pris l'habitude d'anticiper au-delà ou en deçà de la simple actualisation des montants de l'année précédente. Cette part résulte essentiellement d'hypothèses économiques sur la période à venir et de l'inertie du comportement de l'Etat. La partie délibérée ou discrétionnaire correspond à la part non anticipée des choix de politique économique.

Ainsi pour les recettes fiscales, les coûts ou gains provenant de mesures déjà appliquées l'année antérieure sont comptés dans la part automatique. On peut citer l'indexation du barème des tranches de l'impôt sur le revenu devenue « habituelle » depuis 1982, la reconduction des prélèvements exceptionnels... La progressivité ou dégressivité des impôts est prise en compte dans le terme « automatique ». Leur produit ou coût est calculé à partir des hypothèses des budgets économiques. La modification des taux, les exonérations ou abattements nouveaux sont des mesures discrétionnaires.

Le traitement des dépenses est plus délicat, car il exige une règle différente selon leur type. Un certain nombre de crédits ont un caractère évaluatif et traduisent des engagements de l'Etat. Il en est ainsi de charges d'intérêts de la dette, de remboursements de dépenses à des organismes sociaux, aux collectivités locales. S'il n'y a pas de changement de législation, les évaluations de la loi de finances sont reprises dans la variation automatique. La plupart des crédits de fonctionnement et des subventions ont un caractère limitatif. Les montants de l'année précédente sont reportés en « *services votés* ». Les députés votent le montant des « *mesures nouvelles* ». La part délibérée correspond à ces crédits nouveaux, une fois enlevée la part mesurant l'indexation. La part automatique reflète l'importance des rectificatifs de l'année antérieure. Pour les rémunérations, la part délibérée traduit les gains ou pertes de pouvoir d'achat et les évolutions des effectifs. Enfin pour les dépenses en capital — investissements et subventions d'équipement aux entreprises, aux collectivités locales... — la norme est le maintien du niveau des engagements pris l'année précédente. Une évolution des *mesures nouvelles* associées aux nouvelles autorisations de programme, uniquement due à l'actualisation, est considérée comme un statu quo, c'est-à-dire une absence de mesure délibérée. L'évolution des crédits due à des engagements anciens (*services votés*) est assimilée à une variation automatique.

Le traitement des dépenses et recettes doit tenir compte de la *débudgétisation*. On repère ainsi toutes les recettes ou dépenses figurant dans la loi de finances antérieure et prises en charge par d'autres budgets, dans la nouvelle. Les variations qui en résultent sont délibérées.

La loi de finances fait apparaître des opérations définitives et des opérations temporaires. Ces dernières (avances, prêts...) modifient très sensiblement le solde de la loi de finances mais se prêtent mal à une interprétation simple du caractère de la politique budgétaire. Aussi l'analyse d'une loi de finances par cette méthode est-elle limitée aux opérations définitives et, en fait, au budget général de l'Etat, qui en représente plus de 9/10, et en dégage le solde.

Application à la loi de finances 1984

- Les montants de dépenses 1983 sont ceux de la loi de finances initiale 1983 corrigés des annulations de crédit de mai et du collectif budgétaire de décembre.

- Le taux d'inflation retenu pour l'actualisation est de 7,5 %. Pour une année de faible croissance, il n'est pas utile de faire une étude comparable avec un taux de croissance du PIB en valeur.

Résultats 1984

Le déficit du budget général est réduit de près de 13 milliards. Sa tendance automatique à l'aggravation (10 milliards) est compensée par une action restrictive de la politique budgétaire : baisse délibérée des dépenses de 18,5 milliards et hausse des recettes de 4,4 milliards.

Au chapitre des recettes fiscales la variation délibérée semble faible, car 11,7 milliards sont transférés aux collectivités locales par les lois de décentralisation. Si on les rajoute, c'est 14,5 milliards de recettes fiscales nouvelles que prévoit la loi de finances. La majoration de la surtaxe conjoncturelle de l'impôt sur le revenu et le remplacement des abattements par des réductions d'impôts, le relèvement des droits sur les conventions d'assurances les constituent en grande partie.

La variation automatique traduit la dégressivité des impôts indirects mais ne prend pas en compte la progressivité de l'impôt sur le revenu car l'indexation du barème des tranches en une année de croissance des revenus faible l'annule. Elle comporte aussi l'indexation sur la 7^e tranche de l'impôt sur le revenu de la Taxe Intérieure sur les Produits Pétroliers (+ 9 milliards).

Le niveau des dépenses baisse en volume de 5 milliards car de nombreux crédits ont été inscrits à d'autres budgets. Au titre de la décentralisation, ce sont 11,7 milliards de francs de dépenses en moins, soit 19,4 milliards de dépenses d'aide sociale et médicale et 0,7 de dépenses de transports scolaires prises en charge par les collectivités locales. Une dotation de décentralisation permet l'équilibre (7,9 milliards) après la suppression d'une large part des exonérations d'impôt foncier de la fiscalité locale (+ 0,6 milliard).

A côté de ces opérations équilibrées, mais qui permettent mal de juger de l'évolution des recettes et dépenses de l'Etat, on peut estimer à 7,8 milliards les crédits non pris en compte dans le budget général. On peut citer les crédits d'investissement de la filière électronique (+ 2,9 milliards au budget des PTT), le surcoût du gaz algérien (+ 1,5 milliard au budget de GDF), les primes à la construction (+ 3,3 milliards pour le Fonds de Réserves et de Garantie de la CDC et même 7,4 si on compte des crédits nouveaux versés par ce fonds à la suite de la baisse des taux de rémunération du livret A des Caisses d'Epargne).

Les dépenses hors décentralisation passent ainsi à 959,1 milliards et le solde à 130,2.

Seules les dépenses militaires s'orientent à la baisse à la suite de la réduction des dépenses de fonctionnement. Les dépenses militaires en capital ont tendance à se gonfler à la suite d'engagements antérieurs (variation

automatique), les mesures nouvelles quant à elles se réduisent (– 1,6 milliards). Les dépenses de rémunération, légèrement gonflées par le terme automatique traduisent une forte hausse des pensions. Le terme délibéré négatif reflète le non maintien du pouvoir d'achat moyen et la baisse d'effectifs militaires.

En prenant en compte les crédits qui étaient inscrits dans la loi de finances 1983, on note que l'action délibérée de réduction des déficits, se traduit en fait par une débudgétisation importante et une augmentation sensible de la fiscalité (+ 14,5 milliards).

La fiscalité nette d'Etat passe de 20,75 % à 20,90 % du PIB avec les prévisions associées à la loi de finances. Sans tenir compte des transferts elle s'élève en fait pour les contribuables à 21,18 %. Il faudrait y ajouter le produit des exonérations d'impôt foncier qui, permettant une baisse des engagements de l'Etat de 650 millions, réduit d'autant la fiscalité de l'Etat.

18. Variations automatique et délibérée du solde budgétaire

	Loi de finances initiale 1983	Exécution budgétaire 1983	Exécution budgétaire actualisée 1984	Variation automatique	Variation délibérée	Loi de finances initiale 1984	Variation délibérée HDD ⁽¹⁾	Loi de finances initiale 1984 ⁽¹⁾
DÉPENSES	882,6	878,7	944,6	13,7	– 18,5	939,7	0,9	959,1
Charges d'intérêts de la dette ..	53,4	59,0	63,4	1,2	—	64,6	—	64,6
Rémunérations et pensions ...	318,8	314,1	337,7	4,1	– 1,6	340,2	– 1,6	340,2
Fonctionnement	44,9	44,7	48,0	0,3	1,0	49,3	1,0	49,3
Interventions ⁽²⁾	307,3	304,1	326,9	6,0	– 17,4	315,5	– 1	331,9
Dépenses en capital ⁽²⁾	73,3	71,1	76,5	0,1	2,4	79,1	5,4	82,1
Dépenses militaires hors rémunérations	84,9	85,6	92,0	2,0	– 2,9	91,0	– 2,9	91,0
RECETTES	767,3	752,8	809,2	3,7	4,4	817,2	16,1	828,9
Recettes fiscales nettes	825,0	808,0	868,6	5,1	2,8	876,4	14,5	888,1
Recettes non fiscales	45,8	49,7	53,3	– 0,9	1,6	54,0	1,6	54,0
Prélèvements sur recettes ⁽³⁾ ...	– 103,5	– 104,8	– 112,7	– 0,5	—	– 113,2	—	– 113,2
SOLDE - Budget général	– 115,3	– 125,9	– 135,4	– 10,0	+ 22,9	– 122,5	+ 15,2	– 130,2
SOLDE - Loi de finances	– 117,8	– 118,7	– 127,6	/	/	– 125,8	/	– 133,5

Source : Loi de finances.

(1) HDD : hors décentralisation et débudgétisation.

(2) En 1983, correction apportée, + 2 en interventions, – 2 en dépenses en capital [dotation en capital à la SNCF].

(3) Versements de l'Etat à lui-même (5,0 milliards en 1983, 5,3 en 1984). Les opérations des années 1983 et 1984 ici présentées font apparaître six catégories de dépenses et trois catégories de recettes.