

Observatoire Français des Conjonctures Économiques. 69, quai d'Orsay, 75007 Paris - Tél. 555.95.12

N° 20 - Mercredi 12 décembre 1984 *

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE EN 1985 ⁽¹⁾

La prévision établie à l'aide du modèle trimestriel de l'OFCE montre que la France connaîtrait en 1985 une croissance lente, compatible avec l'équilibre du solde extérieur. L'entreprise d'assainissement de l'économie française se poursuivrait, malgré le maintien du dollar à un niveau élevé (9 F en moyenne dans l'année 1985).

Le freinage de la croissance du salaire nominal et la faible progression du prix des importations permettraient le rétablissement de la situation financière des entreprises et la poursuite de la désinflation. La part de l'excédent brut d'exploitation dans la valeur ajoutée passerait ainsi de 38 % à la fin de 1983 à 41 % à la fin de 1985, retrouvant les niveaux antérieurs au premier choc pétrolier. La hausse des prix à la consommation continuerait à se ralentir, passant en glissement de 7,0 % en 1984 à 5,9 % en 1985.

Le revenu disponible des ménages, qui a connu une diminution en termes réels en 1983 et 1984, augmenterait à nouveau en 1985, en raison de la baisse des prélèvements obligatoires. Cette amélioration permettrait une reprise modérée de la consommation au cours de l'année 1985.

Tirée par les exportations en 1984 et par l'investissement des entreprises en 1985, la croissance resterait néanmoins faible. Le ralentissement en moyenne annuelle (1,1 % en 1985 contre 1,6 % en 1984) est dû pour l'essentiel à l'arrêt du restockage qui a marqué l'année 1984.

Le solde commercial deviendrait excédentaire en 1985, mais ce résultat reste fragile et pourrait être remis en cause par un niveau plus élevé du dollar.

La politique budgétaire

Le budget 1985 ayant été analysé dans une précédente lettre ⁽²⁾ nous nous contenterons de rappeler ici nos principales conclusions.

Globalement le budget de 1985 atténue la rigueur de la politique salariale qui pèse sur les ménages et permet une hausse plus rapide de leur consommation en 1985. Par contre l'amélioration de la situation financière des entreprises autorise une baisse des subventions qu'elles reçoivent.

La sécurité sociale

Les taux des cotisations sociales restent stables au cours de la période de projection. Toutefois des mesures prises récemment raccourcissent progressivement les délais de paiement des cotisations sociales par les employeurs. De ce fait les cotisations sociales effectivement versées par les employeurs seront plus élevées d'un milliard par mois de décembre 1984 à mai 1985. La mesure représente donc un coût total de 6 milliards pour les entreprises (0,4 % de leur excédent brut d'exploitation annuel).

En 1984 le pouvoir d'achat des prestations familiales et vieillesse par bénéficiaire devrait diminuer de 1 à 2 % en moyenne annuelle. Cette baisse résulte en partie du nouveau système d'indexation mis en place en 1983. Auparavant les revalorisations étaient fonction de la hausse des prix de l'année précédente ; aujourd'hui elles sont calculées sur la base des prévisions d'inflation de l'année en cours. Avec le ralentissement de la hausse des prix depuis deux ans, ce nouveau système a pénalisé les familles et les retraités en 1984. Pour l'année prochaine nous avons supposé qu'il n'y aurait ni nouvelle baisse du pouvoir d'achat, ni rattrapage. Le nombre d'ayants droit aux allocations familiales devrait continuer à décroître (la population de moins de 15 ans diminue de 0,3 % en 1984 et 1985) ; par contre le nombre de retraités augmenterait d'environ 1 % (ce chiffre intègre à la fois l'extension de la retraite à 60 ans et le faible nombre de personnes dans les tranches d'âge concernées).

La croissance des dépenses de santé s'est fortement ralentie au cours des années 1983-1984. Cette décélération est due essentiellement au freinage des dépenses hospitalières (mise en place du forfait journalier en avril 1983) et dans une

(1) Cet article actualise les prévisions présentées dans le n° 8, juillet 1984, de la revue « Observations et Diagnostics Économiques ». Il a été réalisé au département d'économétrie de l'OFCE par une équipe composée de Marie-Annik Boudier, Michel Boutilier, Bruno Durand, Alain Fonteneau et animée par Henri Sterdyniak. Ils ont bénéficié de la collaboration du département des diagnostics, notamment pour l'environnement international. L'article intègre les informations disponibles au 1^{er} décembre 1984 ; en particulier il tient compte de la première estimation des comptes trimestriels du troisième trimestre 1984, publiée par l'INSEE le 23 novembre.

(2) Lettre n° 18 octobre 1984.

* La présente lettre paraît le deuxième mercredi au lieu du quatrième du mois afin de publier rapidement des prévisions fondées sur les nouvelles données des comptes trimestriels de l'INSEE.

moindre mesure à la baisse des remboursements de pharmacie. Compte tenu des efforts importants accomplis depuis un an et demi, la progression devrait être légèrement supérieure en 1985 (+ 2,0 % en volume contre + 1,8 % en 1984 et + 1,3 % en 1983).

En raison de la hausse du chômage le total des *prestations chômage* (y compris revenus des travaux d'utilité collective) continuera à croître rapidement en 1985 (+ 11,0 %), malgré une légère baisse du pouvoir d'achat des prestations par bénéficiaire.

L'ensemble des prestations sociales croîtrait ainsi, en moyenne annuelle, de 9,5 % en 1984 et 7,4 % en 1985.

Le compte des administrations

Le taux de prélèvement obligatoire passerait de 44,1 % en 1983 à 44,5 % en 1984, puis 44,2 % en 1985. Le déficit des administrations représentait 3,4 % du PIB en 1983, il s'est creusé jusqu'à 3,8 % au premier semestre 1984, mais se réduit à 3,2 % au deuxième semestre, grâce à la hausse de la fiscalité pétrolière et à la politique restrictive en matière de prestations sociales et de salaires des fonctionnaires. Au cours de l'année 1985 le déficit se creuserait de nouveau, sous l'effet des réductions d'impôts et d'une hausse des prestations sociales supérieure à celle des cotisations sociales (8,5 % contre 5,0 % en glissement). En moyenne annuelle le déficit s'établirait à 3,5 % du PIB en 1984 et 3,9 % en 1985.

La politique monétaire

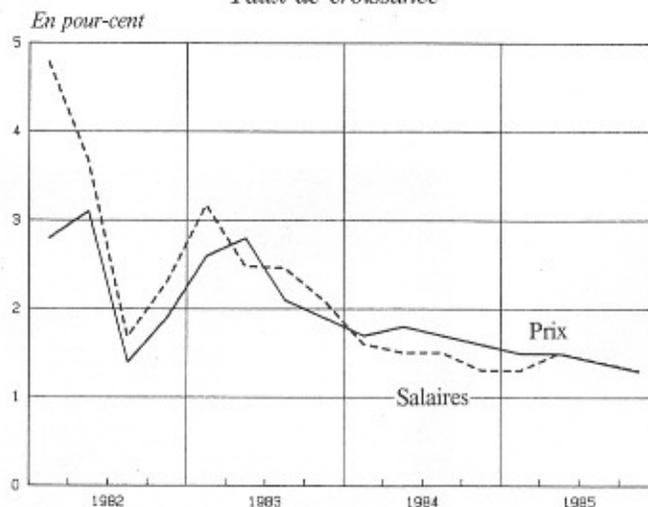
Le maintien de taux d'intérêt élevés à l'étranger ne permet guère d'envisager une réduction autonome et rapide des taux d'intérêt français, surtout si on vise à desserrer le contrôle des mouvements de capitaux. Le taux du crédit à court terme diminuerait progressivement de 13,9 % au troisième trimestre 1984 à 12 % à la fin de 1985, ce qui, comparé au taux de croissance des prix, représenterait un taux d'intérêt réel extrêmement élevé (7 %). Cependant, comme on le verra, l'amélioration du profit des entreprises fait que l'essor de l'investissement, que décrit cette prévision, est compatible avec une demande de crédit modérée des entreprises. L'encadrement du crédit n'est guère contraignant à l'heure actuelle. Il semble que les réformes en préparation aboutiront à une modification de ses modalités plutôt qu'à une suppression ou à la mise en place d'une régulation par les taux. Dans ce cadre une tension pourrait se manifester au cours du premier semestre 1985 où la demande de crédit connaîtrait un rythme plus soutenu (hausse temporaire des cotisations versées par les employeurs, ralentissement de l'essor de la production, arrêt de la baisse des effectifs). Toutefois celle-ci disparaîtrait au second semestre, grâce notamment aux allègements fiscaux.

Le ralentissement de l'évolution des salaires se confirme

L'enquête du ministère du Travail indique que la croissance du salaire horaire n'a été que de 0,8 % au cours du troisième trimestre. Cette évolution confirme le ralentissement prévu antérieurement. De plus les perspectives d'évolution des salaires faites par les chefs d'entreprises industrielles sont très modérées.

En glissement le salaire horaire augmenterait de 6,0 % en 1984 (contre 10,6 % en 1983), puis de 5,6 % en 1985. Cela correspond à une perte de 1,0 % en pouvoir d'achat au cours de l'année 1984 (contre une hausse de 0,7 % en 1983), puis à une perte de 0,3 % en 1985 où les salaires bénéficieraient quelque peu en fin d'année de l'amélioration de la situation financière des entreprises (graphique 1).

1. Prix* et salaires Taux de croissance



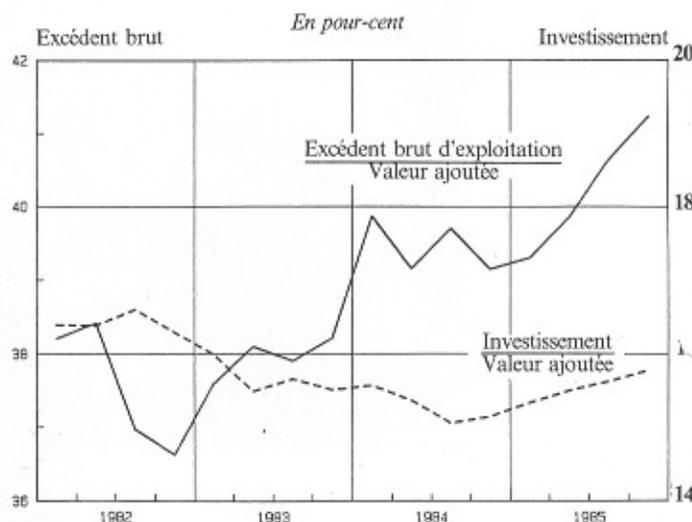
(*) Indice INSEE, 295 postes.

La situation des entreprises s'améliore

La modération de l'évolution des salaires, conjuguée avec l'érosion des effectifs salariés, et la quasi-stagnation des taux de cotisation employeurs (malgré la hausse passagère fin de 1984/début de 1985) aboutissent à une très faible croissance du coût salarial unitaire (de l'ordre de 2,9 % en 1984 et 2,2 % en 1985 contre 9 % en 1983). De plus les entreprises bénéficieront en 1985 de l'allègement de la taxe professionnelle. La part de l'excédent brut d'exploitation dans la valeur ajoutée passe de 38,2 % au quatrième trimestre de 1983 à 41,2 % au quatrième trimestre de 1985 (graphique 2), retrouvant ainsi pratiquement le niveau qui était le sien avant le premier choc pétrolier.

L'évolution est plus favorable pour les sociétés que pour les entrepreneurs individuels. Celles-ci bénéficient aussi de la diminution des frais financiers qu'induit la baisse des taux d'intérêt. La part de l'épargne des sociétés dans le PIB atteint alors 7,8 % en 1984 et 8,3 % en 1985 contre 6,3 % en 1983. Aussi la forte croissance de l'investissement des entreprises s'accompagne-t-elle d'un taux d'autofinancement qui passe de 69 % en 1983 à 83 % en 1984 puis 86 % en 1985.

2. Part de l'excédent brut d'exploitation et de l'investissement dans la valeur ajoutée des entreprises



La hausse des prix à la consommation sera proche de 6 % en 1985

Puisque la hausse des coûts unitaires de production est en glissement de 6,2 % en 1984 et de 3,5 % en 1985, une hausse des prix de production de 6,6 % puis de 5,1 % en glissement permet à la fois l'amélioration de la situation financière des entreprises et la poursuite du ralentissement de l'inflation.

Le glissement du prix à la consommation atteint 7 % en 1984 (contre 9,8 % en 1983), puis 5,9 % en 1985. Le ralentissement de l'inflation est légèrement moins rapide que prévu précédemment en raison des hausses de tarifs publics (téléphone), de la hausse de la fiscalité pétrolière et du maintien du dollar à un niveau élevé. Les prix de production de l'industrie passeraient d'un glissement de 8,7 % en 1983 à 6,8 % en 1984 puis 4,4 % en 1985.

Le pouvoir d'achat des ménages continue à se dégrader en 1984, mais s'améliore en 1985

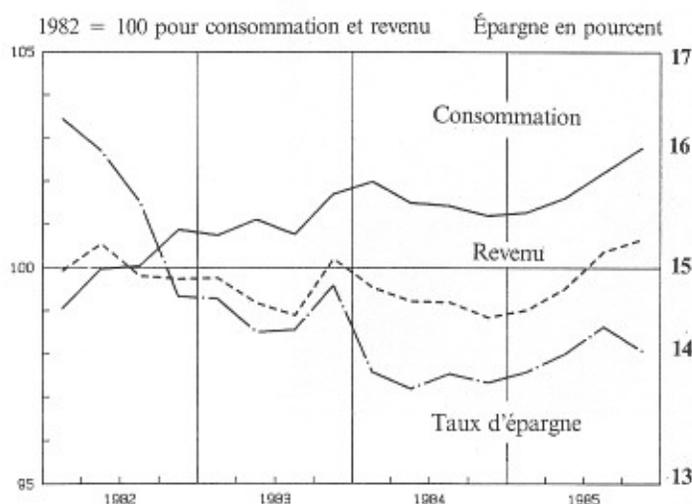
Le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages qui avait régressé en 1983 et 1984 (- 0,4 % en moyenne) s'améliore en 1985 (+ 0,7 %). Cela s'explique en quasi-totalité par la politique de baisse des prélèvements obligatoires (tableau 1). L'habituelle inertie de la consommation par rapport au revenu fait que ces mouvements ne se répercutent que partiellement sur la consommation et affectent donc le taux d'épargne.

1. La situation des ménages de 1983 à 1985

Moyenne annuelle en pouvoir d'achat	1983	1984	1985
Contribution en % à la croissance du revenu :			
Salaires bruts	- 0,1	- 0,5	- 0,4
Cotisations sociales	- 0,2	- 0,5	-
Prestations sociales	0,7	0,7	0,5
EBEI ⁽¹⁾	- 0,4	0,1	0,1
Autres	0,2	0,2	0,2
Impôts	- 0,7	- 0,3	0,3
Revenu disponible brut	- 0,5	- 0,3	0,7

(1) Excédent brut des entrepreneurs individuels.

3. Consommation, revenu et taux d'épargne des ménages



En 1984 la consommation des ménages régresse légèrement (+ 0,4 % en moyenne, mais - 0,3 % en glissement) tandis que le taux d'épargne continue de baisser. Le retour en 1985 à une croissance nette du revenu des ménages se traduit par une légère remontée du taux d'épargne. La consommation progresse de 0,4 % en moyenne mais de 1,6 % en glissement (graphique 3).

Une balance courante excédentaire en 1985

La reprise de la demande adressée à la France a été très vive depuis le niveau extrêmement bas atteint à la fin de 1982 : 7,9 % en glissement en 1983 ; 6,5 % en 1984. Le ralentissement de la croissance mondiale, en particulier aux USA, entraîne une nette inflexion de cette évolution en 1985, où le glissement n'est plus que de 4,3 %. L'hypothèse retenue d'un rajustement modéré des parités au sein du SME en 1985 se traduit par une hausse d'environ 5 % du mark par rapport au franc. Le dollar, quant à lui, subit une légère décote par rapport au mark et reste à 9 francs durant l'année. Dans ce contexte, l'amélioration du solde commercial de la France se poursuit en 1985.

Comme en 1983 c'est le dynamisme du secteur industriel qui permet l'évolution favorable du solde des échanges. Il est cependant consolidé par la bonne tenue du solde des services et de l'agriculture et par la modération de l'augmentation du déficit énergétique. Celui-ci passerait de 172 milliards en 1983 à 190 milliards en 1984, et la stabilité du dollar et du prix de l'énergie le limiterait à ce niveau en 1985. L'excédent agro-alimentaire serait de 25 milliards en 1985, contre 21 milliards en 1984, en raison notamment de l'ampleur de la récolte 1984 de céréales.

Du côté des exportations industrielles la compétitivité s'est semble-t-il dégradée dans la période récente. Cela résulterait d'une augmentation des marges à l'exportation : les prix à l'exportation auraient augmenté de 12 % depuis un an alors que les prix de production ne croissaient que de 7,6 %⁽¹⁾ et les prix en francs de nos concurrents de 10 %. Pour le futur nous avons supposé que ce comportement de recherche de profit à l'exportation cesserait, les prix des exportations augmentant à nouveau à un rythme inférieur à ceux de la production. Cela est compatible avec une stabilisation de la compétitivité. De plus la modération de la demande intérieure comparée à la fermeté de la demande étrangère stimulerait les exportations dont la croissance atteindrait en 1985 6,1 % en moyenne annuelle. Ce qui constituerait un léger gain de part de marché de 1 %.

A l'importation les gains induits par la dernière dévaluation semblent intacts, puisque depuis le second trimestre 1983 les prix à l'importation ont crû plus vite que les prix de production (9,6 % contre 7,6 %). En 1985, grâce au réajustement de parité incorporé dans cette prévision et à la désinflation en France, la compétitivité s'améliore. Cependant la croissance de la demande intérieure industrielle est principalement impulsée par l'investissement, dont le contenu direct en importations est élevé. Au total la

(1) Cet écart entre le prix de la production et des exportations reste difficile à interpréter ; il est concentré dans le secteur des biens d'équipements professionnels et a déjà fait l'objet d'une première correction dans les comptes trimestriels (cf. Informations rapides de l'INSEE n° 217 du 23 novembre 1984).

Ressources et emplois des biens et services marchands (au prix de 1970)

	Niveau milliards F 1970	Taux de croissance trimestriel						Taux de croissance annuel		
		1983	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1985.1	1985.2	1983	1984
PIB marchand	1 040	0,9	- 0,6	0,9	- 0,3	0,3	0,4	0,7	1,6	1,1
Importations	281	0,2	0,5	- 0,8	1,3	0,7	0,9	- 0,9	2,2	3,0
Consommation des ménages	759	0,3	- 0,5	- 0,1	- 0,2	0,1	0,3	1,1	0,4	0,4
Consommation des administrations	60	- 0,2	- 0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	3,3	0,3	0,6
FBCF totale	233	- 0,0	- 1,3	- 0,9	0,1	0,8	0,8	- 2,1	- 1,6	1,5
dont : - Entreprises	134	0,8	- 1,1	- 1,0	0,2	1,5	1,5	- 2,5	0,2	3,4
- Ménages	49	- 2,3	- 2,0	- 1,9	- 0,6	- 0,9	- 0,8	- 5,0	- 6,1	- 4,2
- Administrations	31	- 1,3	- 2,4	2,1	0,0	- 0,5	- 0,4	2,2	- 3,0	- 0,4
Exportations	277	- 0,5	- 0,8	3,0	1,6	0,9	1,3	4,0	5,8	5,3
Variations de stocks (en milliards de F 70)	7	2,6	1,0	4,3	3,4	3,4	3,1	6,6	14,3	11,8
Produits manufacturés :	552	1,1	- 0,9	2,1	- 0,9	1,1	0,7	1,1	1,6	2,4
Production										
Importations	208	- 0,1	0,5	0,4	0,9	0,7	0,9	- 0,7	2,2	3,3
Exportations	192	3,3	- 3,4	3,9	1,6	1,8	1,3	3,7	7,0	6,1
Variations de stocks (en milliards de F 70)	11	1,1	2,7	3,0	2,3	2,3	2,0	11,0	9,1	7,7

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

Quelques résultats significatifs

	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1985.1	1985.2	1983	1984	1985	
Effectifs salariés (en %).....	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-1,1	-1,4	-0,6	Moyenne annuelle
dont : industrie (en %).....	-1,0	-0,9	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-2,7	-3,2	-2,0	Moyenne annuelle
Demandes d'emploi non satisfaites (en millions).....	2,24	2,33	2,36	2,44	2,50	2,56	2,12	2,44	2,66	Fin d'année
Prix à la consommation (*) (en %) ...	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	9,5/9,8	7,7/7,0	6,3/5,9	Moyenne/Glisement
Salaire horaire moyen (en %).....	1,6	1,5	1,5	1,3	1,3	1,5	10,7/10,6	7,4/6,0	5,7/5,6	Moyenne/Glisement
Pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (en %).....	-0,7	-0,3	0,0	-0,4	0,2	0,5	-0,5	-0,3	0,7	Moyenne annuelle
Taux d'épargne (en points).....	14,0	13,9	14,0	13,9	14,0	14,2	14,6	14,0	14,2	Moyenne annuelle
Taux d'épargne financière (en points) ..	5,4	5,3	5,6	5,5	5,6	5,9	5,8	5,4	6,0	Moyenne annuelle
Entreprises : Excédent brut d'exploitation/ Valeur ajoutée (en points).....	39,9	39,2	39,7	39,1	39,3	39,9	37,9	39,5	40,3	Moyenne annuelle
Épargne brute/PIB marchand (en points).....	8,2	7,6	7,9	7,4	7,6	8,0	6,3	7,8	8,3	Moyenne annuelle
Administrations : Besoin de financement/PIB total (en points).....	4,1	3,6	3,3	3,1	3,1	3,6	3,4	3,5	3,9	Moyenne annuelle

La mention (en %) indique une variation par rapport à la période précédente.

La mention (en points) indique un ratio exprimé en pourcentage.

(*) Indice INSEE 295 postes.

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

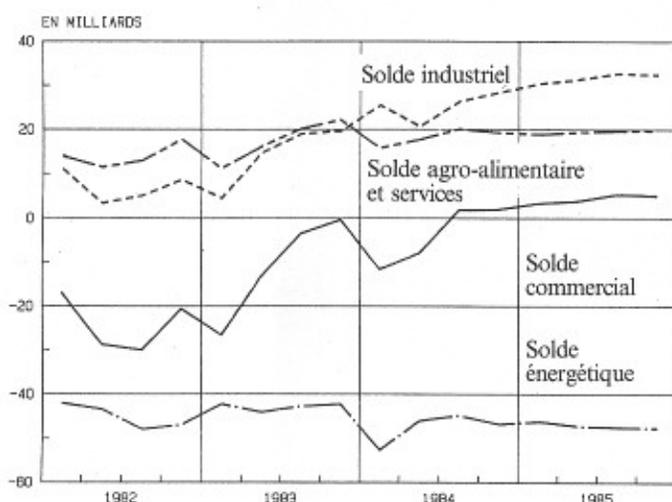
L'environnement international et le solde extérieur

	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1985.1	1985.2	1983	1984	1985	
Demande mondiale de biens industriels (en %).....	3,0	0,4	1,3	1,8	1,1	1,1	2,7	6,9	5,0	Moyenne annuelle
Prix des importations en francs (en %).....	5,9	-0,4	-0,7	1,8	0,8	1,2	6,3	9,4	3,8	Moyenne annuelle
Prix des importations énergétiques en francs (en %).....	5,1	0,8	3,4	1,7	-1,6	0,0	3,9	10,4	1,5	Moyenne annuelle
Prix des exportations en francs (en %).....	1,9	2,5	0,8	1,5	1,1	1,0	8,3	9,4	4,8	Moyenne annuelle
Solde commercial (en milliards de F).....	-11,5	-7,9	1,9	2,1	3,4	3,9	-43,5	-15,4	17,9	Total annuel
Capacité de financement (en milliards de F).....	-15,1	-16,8	-5,0	-4,8	-3,2	-2,4	-63,1	-41,8	-7,4	Total annuel
Taux de change \$/ F.....	8,29	8,32	8,99	9,15	9,00	9,00	8,17	9,15	9,00	Fin d'année
DM / F.....	3,07	3,07	3,07	3,07	3,15	3,22	3,04	3,07	3,22	Fin d'année

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

croissance des importations est relativement modérée durant le second semestre 1984 (1,3 % en glissement contre 1,2 % pour la production) et en 1985 (4 % en glissement contre 3,3 % pour la production).

4. Soldes extérieurs



Le solde commercial a été déficitaire de 12 milliards au premier trimestre de 1984, de 8 milliards au deuxième, et excédentaire de 2 milliards au troisième, en raison notamment de fortes exportations agricoles et de faibles importations d'énergie. Le solde commercial devrait être en léger excédent tout au long de l'année 1985. A un déficit commercial de 15 milliards en 1984 succéderait ainsi un excédent de 18 milliards en 1985 (graphique 4).

En terme de balance des paiements l'excédent serait d'une vingtaine de milliards en 1985, contre un léger déficit en 1984 (4 milliards).

Une croissance impulsée par l'investissement en 1985

La forte amélioration du profit des entreprises, les meilleures perspectives de production de l'industrie permettent de tabler sur une nette reprise de l'investissement, notamment dans l'industrie. Toutefois la dernière révision des comptes trimestriels semble montrer que cette reprise sera plus tardive que ce qui avait été anticipé, en particulier sur la base des déclarations des industriels à l'enquête « Investissement » de l'INSEE (graphique 2). L'investissement de l'industrie augmenterait de 5 % en 1984; puis encore de 9,5 % en 1985. Dans le secteur privé non industriel l'amélioration ne se ferait sentir qu'au début de 1985: l'investissement baisserait de 0,2 % en 1984, et augmenterait de 3,0 % en 1985. Par contre celui des Grandes entreprises nationales serait en repli de 3,7 % en 1984, puis de 2,6 % en 1985.

La croissance du PIB aura été de 2,2 % du troisième trimestre 1983 au troisième trimestre 1984; cette croissance a été impulsée par le solde extérieur et surtout les variations de stocks, la demande intérieure hors stocks étant restée pratiquement stable (tableau 2). Dans l'année à venir c'est la FBCF des entreprises (grâce à l'amélioration des profits) et la demande des ménages (grâce à la réduction de la fiscalité) qui devraient jouer un rôle moteur, mais la contribution des variations de stocks deviendrait négative de sorte

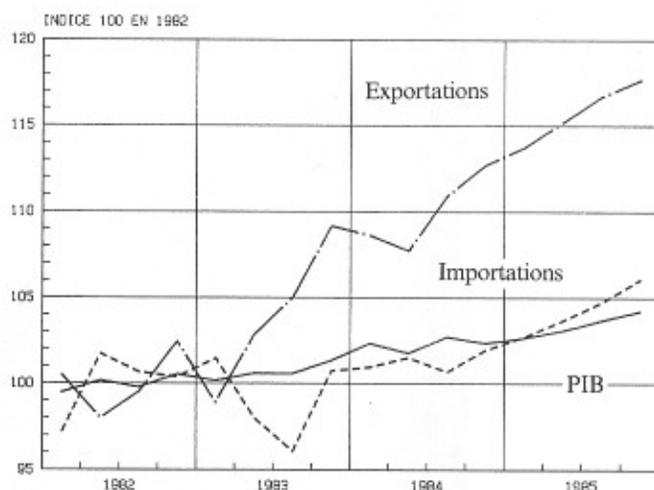
que la croissance du PIB ne serait que de 1,0 % du troisième trimestre 1984 au troisième trimestre 1985. En moyenne annuelle, le PIB augmenterait de 1,6 % en 1984, puis de 1,1 % en 1985 (graphique 5).

2. Contribution à la croissance du PIB (en glissement annuel) en %

	Du 3 ^e trimestre 1983 au 3 ^e trimestre 1984	Du 3 ^e trimestre 1984 au 3 ^e trimestre 1985
Dépenses publiques	- 0,1	0,1
Dépenses des ménages	-	0,5
FBCF des entreprises et des institutions financières	-	0,7
Solde extérieur	0,4	0,3
Variation de stocks	1,9	- 0,6
PIB	2,2	1,0

En ce qui concerne l'industrie la production aurait crû fortement au troisième trimestre 1984, mais les perspectives des industriels deviennent moins favorables, d'après l'enquête mensuelle de novembre; la production pourrait donc régresser en fin d'année. En 1985 la relance de l'investissement des entreprises et une situation de compétitivité relativement favorable permettraient une croissance assez vive (+ 3,3 % en glissement).

5. PIB, importations, exportations

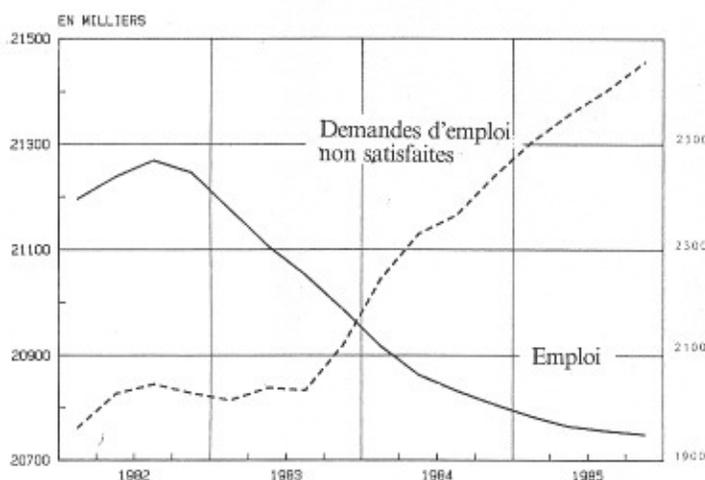


La baisse des effectifs devrait se ralentir

Les effectifs des secteurs marchands non agricoles ont diminué de 200 000 personnes entre le 31 mars 1983 et le 31 mars 1984 (soit 0,4 % par trimestre). Les informations relatives aux tendances récentes sont contradictoires. Selon l'enquête trimestrielle du ministère du Travail, les effectifs seraient restés stables au cours du deuxième trimestre. D'après l'UNEDIC, la dégradation aurait continué à un rythme à peine inférieur à celui des trimestres précédents. L'enquête trimestrielle de l'INSEE d'octobre 1984 confirme le maintien d'un fort rythme de décroissance des effectifs dans l'industrie aussi bien au troisième qu'au second trimestre. La réduction des effectifs devrait être plus modérée au cours des trimestres à venir.

Dans l'industrie l'emploi a fortement décliné au cours des derniers trimestres. De ce fait la productivité a fortement augmenté en 1983 et 1984 (respectivement 5 % et 5,4 % en moyenne annuelle); sa croissance devrait se ralentir quelque peu au cours des trimestres à venir. L'emploi industriel diminuerait de 2 % en moyenne annuelle en 1985 contre 3,2 % en 1984 et 2,7 % en 1983. La reprise progressive de la consommation des ménages devrait également permettre une relative amélioration de l'emploi dans les services et les commerces. Au total l'emploi salarié baisserait de 0,2 % au cours de l'année 1985 contre 1,1 % au cours de l'année 1984 (graphique 6).

6. Emploi et chômage



Le rythme mensuel de progression du chômage est passé de 35 000 avant mai à un peu plus de 10 000 depuis. Au cours du dernier trimestre la hausse devrait être un peu plus forte. Le nombre de demandeurs d'emplois atteindrait 2 440 000 à la fin de l'année et 2 660 000 à la fin de 1985. La mise en place des Travaux d'utilité collective pour les jeunes chômeurs de moins de 21 ans (environ 530 000 actuellement) pourrait toutefois contenir le nombre de chômeurs en dessous de 2,6 millions si le nombre des bénéficiaires est supérieur à 80 000 en année pleine, ce qui paraît aujourd'hui possible.

Un dollar plus... ou moins élevé ?

Une des incertitudes majeures de notre prévision repose sur la valeur du dollar en 1985. Pour préciser l'ordre de grandeur de l'incertitude, nous avons analysé les conséquences pour l'économie française d'une situation où le dollar serait à 9,90 francs en 1985, soit 10 % de plus que dans notre compte de référence, en supposant que le prix du pétrole n'est pas modifié en dollars et que la politique économique en France est inchangée.

L'impact est particulièrement important pour le taux d'inflation et la balance des paiements. En raison principalement de la hausse des prix de l'énergie importée, le taux d'inflation serait plus élevé de 0,5 % en glissement, soit 6,4 % au lieu de 5,9 %. Le rétablissement du solde commercial serait limité : l'excédent serait de 2 milliards (au lieu de 18 milliards).

L'inflation plus forte entraînerait une ponction de 0,2 % sur le pouvoir d'achat des ménages. La croissance de la consommation serait réduite de 0,1 %. Le rétablissement

de la situation financière des entreprises serait un peu moins rapide : la part de l'autofinancement dans le PIB serait de 8,0 % au lieu de 8,3 % dans le compte avec un dollar à 9 francs. De ce fait la FBCF des entreprises serait plus basse de 0,2 %.

Par contre une meilleure compétitivité vis-à-vis des produits américains, ainsi que la diminution de la consommation de produits énergétiques entraîneraient une baisse des importations (- 0,2 %) et une hausse des exportations (+ 0,5 %). Cela compenserait la baisse de la demande interne : si bien qu'au total l'impact sur le PIB serait négligeable.

Au contraire un dollar à 8,10 francs permettrait une désinflation plus rapide (5,4 %) et un excédent commercial de 34 milliards en 1985.

Notre prévision décrit la coexistence d'une faible croissance du PIB (+ 1,1 %) et d'un excédent commercial d'une vingtaine de milliards. Celui-ci dépend de façon cruciale de la valeur du dollar. La croissance pourrait être plus faible et l'excédent commercial plus élevé si la reprise de l'investissement, impulsée par l'amélioration du profit des entreprises, ne se réalisait pas. A contrario, l'excédent commercial prévu autoriserait une croissance plus forte du PIB (de l'ordre de 1 %) compatible avec l'équilibre extérieur. Mais dans cette situation, le niveau élevé du déficit public deviendrait l'obstacle principal à une politique budgétaire expansionniste.

Département d'économétrie de l'OFCE

OBSERVATIONS ET DIAGNOSTICS ÉCONOMIQUES

revue de l'OFCE

N° 9 - Octobre 1984

- Différentiel de croissance entre les États-Unis et l'Europe
- Politique budgétaire et fiscale française depuis 1975
- Stocks, profits et autofinancement en France de 1960 à 1982,
- Graphiques en couleur commentés
(24 pages de diagrammes comparant productions, prix, salaires, taux d'intérêt, cours des changes, commerce extérieur de 1979 à 1984 et croissance du PNB et de ses emplois depuis 1972 dans huit pays occidentaux).

N° 10 - Janvier 1985

- Conjoncture allemande
- Flux des pétro-dollars
- Encadrement du crédit et politique monétaire
- Travail des femmes et structures sociales
- Etc.

L'EUROPE SE VEUT PLUS ATTRACTIVE

L'automne 1984 aura été pour les Européens source de sentiments contradictoires. Pessimisme désabusé et optimisme prudent se sont succédé au rythme des nouvelles, mauvaises ou bonnes. Les prévisions économiques qui se sont égrenées depuis la rentrée en portent la trace évidente. Tout comme les intentions d'investissement des chefs d'entreprise il convient de les interpréter en fonction du climat régnant lors de leur formulation.

En octobre deux jeux de prévisions concernant l'Europe dans son environnement ont été successivement élaborés. L'un émanait des instituts de conjoncture nationaux, l'autre provenait des services de la Commission de Bruxelles. Tous deux s'appuyaient sur les premiers signes de ralentissement aux États-Unis et les récentes difficultés sociales allemandes et britanniques pour exclure toute accélération de la croissance l'an prochain, soit + 2,2 % à 2,3 % pour 1984 et 1985. Le diagnostic commun diffusé en fin de mois par les instituts allemands de recherche économique renforçait l'impression de piétinement de la reprise. Selon ces instituts l'activité plafonnerait après le rattrapage des grèves du printemps, la demande manquant de ressort autonome.

Des prévisions allemandes passées au cosmétique...

Fin novembre le panorama s'est modifié avec la publication du rapport des conseillers économiques du gouvernement allemand (les « cinq sages ») et les premières révélations sur le contenu des perspectives économiques de l'OCDE. Pour les premiers le redressement des profits, la faiblesse de l'inflation, la vigueur des commandes étrangères et la réduction du déficit public autorisent une croissance plus rapide l'an prochain, soit + 3 % après + 2,5 % cette année. L'OCDE considérerait, pour sa part, possible une progression de 3 % à 4 % aux États-Unis l'an prochain et réviserait en conséquence à la hausse ses prévisions pour l'Europe.

Ce revirement peut surprendre à un moment où le ralentissement récent aux États-Unis est amplement confirmé par les révisions en baisse successives concernant l'activité (+ 1,9 % au troisième trimestre) et les perspectives de profits. Mais il est probable que ces informations sont arrivées trop tard pour être complètement intégrées dans les calculs. Des considérations de politique économique peuvent avoir aussi interféré dans un contexte où le dollar a manifesté à plusieurs reprises une vigueur renouvelée. Puisqu'il est reconnu et de plus en plus évoqué que les capitaux sont drainés par la différence de rentabilité entre les deux rives de l'Atlantique, ne convient-il pas, pour s'y opposer, de proclamer haut et fort que le rétablissement des marges bénéficiaires permet à nouveau d'investir en RFA à des conditions compétitives ?

Les interventions répétées de la Bundesbank sur les marchés des changes ont illustré les réticences allemandes à suivre la baisse des taux d'intérêt américains, en dépit de nombreux avantages : gestion de la dette publique moins coûteuse, demande raffermie, moindres pressions sociales pour avancer le calendrier des allègements fiscaux.

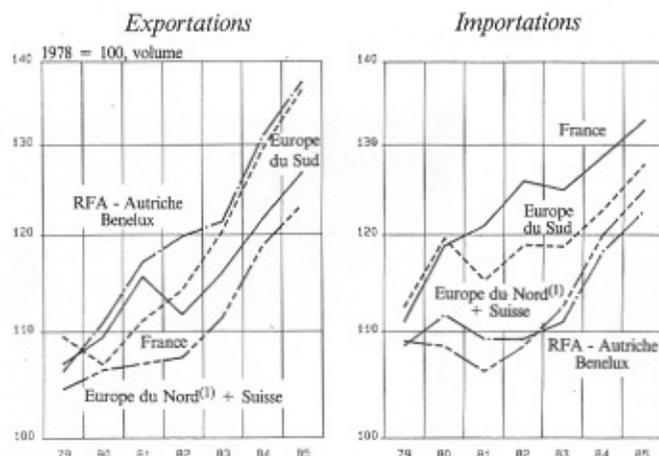
... pour une réalité européenne encore disparate

Cependant l'assainissement est loin d'être partout aussi avancé en Europe. Au printemps dernier (1), il semblait que l'on puisse renouer en 1985 avec les tendances passées où les pays européens moins riches progressaient plus rapidement que les autres. En fait, selon les prévisions des instituts

(1) Voir lettre de l'OFCE, n° 15, 23 mai 1984.

(2) Voir lettre de l'OFCE, n° 19, 28 novembre 1984, pour l'Espagne et la Suède.

Échanges de biens et services



Sources : OCDE. Prévisions : Instituts Européens de conjoncture (1) y compris Royaume-Uni

nationaux, bon nombre de pays nordiques afficheraient sur l'ensemble des deux années 1984 et 1985 des croissances supérieures à celles des pays méditerranéens. Cette distorsion résulte d'effets inégaux des cures d'austérité, effets que l'on retrouve aussi sur les exportations et sur les importations (2).

Les exportations des pays scandinaves ont été soutenues jusqu'en 1984 à la suite des dévaluations de 1982, mais s'essoufferaient l'an prochain. Celles du Royaume-Uni et de la Norvège pâtissent de la mévente du pétrole. En revanche les pays méditerranéens, ainsi que l'Autriche et les Pays-Bas, renforcent leurs positions extérieures. Par contraste avec les bons résultats relatifs de 1983, la France perd du terrain en 1984 (deux à trois points de hausse d'exportations de moins que le reste de l'Europe) et risque d'en perdre encore un peu en 1985.

L'effort de compression des importations a fait long feu dans la plupart des pays scandinaves après le coup de frein de 1983, leur taux de croissance ayant pratiquement doublé en 1984 (près de + 7 %). Les prévisions pour 1985 (au moins + 4 %, soit plus que pour les exportations) soulignent le risque de déficits extérieurs persistants. L'Autriche, le Royaume-Uni et la Suisse importent également beaucoup par contraste avec l'Europe du Sud soumise à de fortes restrictions : baisse de 15 % en deux ans (1983-1984) au Portugal, stagnation en Espagne et faible hausse en Grèce. L'Italie se classe à part, ayant ralenti ses achats, quoique de façon insuffisante. L'importance des effets de la contrainte externe pour la France ressort crûment des chiffres : seulement 3 % d'augmentation annuelle des importations en 1984 et 1985 au lieu de 6 % et 4 % pour nos partenaires européens.

L'économie d'importations envisagée en France pour l'an prochain paraît faible (à peine 1 % de moins que la hausse étrangère), comparée à l'écart sensible de croissance prévu entre la France et l'étranger (- 1 % en 1985, comme en 1984). En raison du marasme immobilier qui persiste en France, les variations de consommation différeraient assez peu de celles prévues à l'étranger, malgré des hausses de revenus inférieures. Par ailleurs le taux élevé de pénétration des biens d'équipement entraîne une plus grande sensibilité des importations à la reprise de l'investissement industriel. Un motif de plus pour promouvoir une meilleure efficacité du capital existant, dont la productivité n'a cessé de décliner depuis dix ans.

Philippe SIGOGNE
Département des diagnostics de l'OFCE

Faits et chiffres d'actualité

FRANCE

Pour la deuxième année consécutive le régime général de la **Sécurité sociale** réalisera un excédent (18,1 milliards en 1984 contre 11,2 en 1983). Mais l'exercice 1985 connaîtra un déficit évalué à 3,2 milliards de francs. Ainsi la difficulté de maintenir durablement l'équilibre du régime apparaît à nouveau, une fois supprimé (presque totalement en 1985) le prélèvement exceptionnel de 1 % institué en 1983 et reconduit en 1984 (perte de recette évaluée à 12 milliards). A la modération de l'évolution des dépenses de santé qui se poursuivra s'opposent la croissance des charges de retraite (déficit de la branche vieillesse de 7,4 milliards en 1985) et de moindres rentrées de cotisation (baisse du nombre de cotisants de - 0,6 %.

La **production de produits manufacturés** a augmenté de 2,4 % au troisième trimestre. La contribution des **stocks** à cette croissance de l'activité est faible (0,4 %), alors même que les opinions sur stocks traduisent une amélioration certaine. Pour les industriels les stocks de produits finis (comptabilisés en semaines de production) se sont allégés au cours des derniers mois, sauf dans le secteur des biens d'équipement et dans l'automobile. Enfin les détaillants et grossistes estiment que leurs stocks se sont stabilisés à un faible niveau. Ces opinions positives écartent le risque d'un recul de la production manufacturière au quatrième trimestre.

Au troisième trimestre, la **consommation des ménages** en biens et services a baissé de 0,2 % (francs constants). Le repli était attendu, le revenu disponible des ménages enregistrant la moindre croissance du taux de salaire horaire (+ 0,8 % au troisième trimestre) et les prélèvements fiscaux du solde des impôts sur le revenu. A la fin de l'année, la consommation des ménages devrait s'améliorer malgré un résultat très médiocre au mois d'octobre, pour les produits industriels (- 7,4 % par rapport à septembre). Ce mois semble, comme l'an passé, être marqué par une pause des achats, après une forte demande de vêtements en septembre liée au mauvais temps.

La chute des commandes de **grands contrats** d'exportation depuis le début 1983 s'est poursuivie au cours des derniers mois : 14,3 milliards au premier trimestre ; 12,7 au deuxième ; 9,7 au troisième, contre une moyenne trimestrielle de 14,3 en 1983 et 23 en 1981 et 1982. Ce recul a des effets non seulement sur nos livraisons de marchandises, mais aussi sur nos exportations de services (avec un délai d'environ un an entre les commandes et les ventes). Ainsi nos recettes de services d'ingénierie devraient diminuer d'environ 12 milliards en 1984 (soit plus du quart des recettes) et à nouveau d'autant en 1985. Ceci contribuera au recul de l'excédent global des services.

Les **difficultés de trésorerie** se réduisent dans les secteurs liés à la reprise de l'investissement industriel et se stabilisent ou s'accroissent dans les secteurs liés à la consommation des ménages : ainsi dans l'industrie seuls les producteurs de biens d'équipement améliorent leurs résultats. Les tensions se maintiennent dans les autres branches et le commerce de gros, et s'accroissent dans le commerce de détail où elles dépassent désormais le point haut de la fin 1983 (lui-même supérieur à celui de la fin 1977). Cependant dans tous les secteurs, même ceux où les trésoreries sont plus tendues, l'obtention de crédits bancaires est plus aisée. La contrainte exercée sur les entreprises par l'encadrement du crédit a diminué depuis l'été. Les difficultés de trésorerie découlent ainsi de la médiocrité des ventes, les stocks restant faibles.

ÉTRANGER

L'hyperinflation frappe encore certains pays. En **Argentine** la hausse des prix à la consommation s'accroît depuis un an : 300 % mi-1983, 800 % au troisième trimestre 1984. Le pouvoir d'achat des salaires, indexés sur les prix du mois précédent, diminue. Aucune mesure conséquente n'a pour le moment été prise. En **Israël**, où l'ensemble des revenus est indexé de manière quasi instantanée, le rythme oscillait depuis la fin de 1983 aux environs de 400 % ; il a atteint 1 000 % en septembre, puis en octobre. L'objectif du blocage des prix et salaires instauré pour trois mois en novembre et du contrôle qui suivra est de ramener le rythme à 200 à la fin 1985.

Au **Royaume-Uni** les risques de contrainte extérieure se précisent. En octobre la balance commerciale a été déficitaire de plus de 800 millions de livres, et la balance courante de 73 millions, malgré des recettes invisibles importantes (778 millions). Les exportations se sont pourtant accrues sensiblement (7,5 % en valeur, 8 % en volume), et les carnets de commande pour l'étranger sont toujours bien garnis. Mais les importations (7 % en valeur, 6,5 % en volume) continuent à être fortes, d'autant que les conflits sociaux dans les mines ont imposé des importations supplémentaires de pétrole d'environ 200 millions de livres en octobre par rapport à septembre.

Le PNB de la **RFA** s'est accru, d'après les premières estimations, de plus de 2,5 % au troisième trimestre. L'investissement productif (8,6 %) et les exportations (4,6 %) ont principalement contribué à cette croissance, alors que la consommation des ménages restait faible (0,3 %). Cette reprise vigoureuse ne compense cependant pas tout ce qui a été perdu au deuxième trimestre du

fait des conflits dans la métallurgie. Les perspectives sont cependant difficiles à cerner ; les carnets de commande sur l'étranger sont bien orientés, les profits des entreprises s'améliorent ; mais à un moment où les prévisions de croissance aux États-Unis sont régulièrement réajustées à la baisse, cette reprise allemande semble manquer de dynamique propre.

Taiwan procède à un allègement des taxes à l'importation afin de réduire l'excédent croissant de la balance des paiements courants, qui suscite des réactions protectionnistes extérieures et entrave le contrôle monétaire intérieur. La **Malaisie** au contraire, afin de réduire son déficit courant, renforce les barrières (tarifaires ou non) à l'importation et engage une campagne de promotion intérieure des produits nationaux. Elle encourage en outre certains investissements étrangers, en leur permettant d'exercer un contrôle majoritaire dans les entreprises tournées vers l'exportation.

Les nouvelles informations sur le mois d'octobre confirment le caractère maussade de l'**activité aux États-Unis**. La faiblesse de la consommation et le ralentissement de la demande d'investissement ont fait chuter les importations (- 10,5 %), notamment d'automobiles et de machines électriques, ainsi que les commandes (- 3,5 %). Par ailleurs les résultats d'enquêtes sont apathiques : l'indice composite se redresse légèrement en novembre, mais production et emplois déclinent, tandis que les stocks sont inchangés. Réagissant sans doute à la baisse des taux et à des prix réduits les ménages ont néanmoins augmenté leurs achats de logements depuis l'été (+ 8,0 %). D'autres signes de redressement sont nécessaires pour sortir les marchés de l'indécision, accentuée récemment par l'accélération de la masse monétaire (+ 6,7 milliards), liée à un excès provisoire des intérêts et remboursements de la dette publique sur les émissions du Trésor.

En **Italie** une nouvelle étape dans la libéralisation des mouvements de capitaux est proposée par le ministre du Commerce extérieur. Il s'agit de limiter le dépôt obligatoire non productif à 40 % pour ce qui concerne les investissements des entreprises dans la zone OCDE et à 30 % pour les achats de titres obligataires des institutions communautaires détenus par des résidents. Le dépôt est supprimé pour les achats de titres étrangers effectués par les Fonds communs d'investissement italiens à concurrence de 10 % du portefeuille. Pour le tourisme le plafond de devises exportables a été relevé et l'utilisation à l'étranger de la carte de crédit libéralisée. Ces mesures ont reçu un accueil favorable de la part du secteur privé.

Département des diagnostics de l'OFCE

L'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) de la Fondation Nationale des Sciences Politiques est chargé, sous la présidence de Jean-Marcel JEANNENEY, d'étudier, en toute indépendance, la conjoncture de l'économie française et son environnement extérieur.

Il publie une revue en janvier, avril, juillet et octobre et une lettre mensuelle le quatrième mercredi du mois, qui portent le même titre « Observations et Diagnostics Économiques » et sont éditées par les Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques.

Dans la revue et la lettre les idées émises le sont librement par les économistes de l'OFCE. Elles peuvent s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

Tarif d'abonnement 1985		Lettre 10 n°/an	Revue 4 n°/an	Revue et Lettre
Les demandes d'abonnement doivent être adressées à :	Tarif normal (institutions/entreprises)	140 F	250 F	340 F
	Tarif réduit (particuliers)	65 F	160 F	200 F
	Prix du numéro	10 F	65 F	