

N° 5 - Mercredi 25 mai 1983

L'ÉCONOMIE EUROPÉENNE EN 1983 : UNE REPRISE EN HIBERNATION

Après une flambée d'optimisme en début d'année, la morosité semble reconquérir du terrain en Europe. Ainsi, les instituts conjoncturels allemands avaient en avril révisé à la hausse leurs prévisions de Pnb pour 1983 : c'est une croissance de 0,5 % qu'ils attendaient, et non plus une diminution de 0,5 %. Mais les commentaires dont ils assortissent depuis lors ce chiffre se font de plus en plus maussades.

De manière générale, les conjoncturistes européens semblent osciller entre l'espoir et la résignation : la reprise leur semble soit imminente, soit rejetée dans un futur lointain. Or on peut penser qu'en fait les processus d'assainissement mis en œuvre plus ou moins récemment dans les différents pays produisent, en raison même de leur échelonnement, des effets décalés dans le temps. Là où cet assainissement touche à sa fin, par exemple en RFA, un rebond de l'activité se manifeste dès le premier trimestre 1983 ; ailleurs, par exemple en Italie, la phase de chute de la production n'est pas encore terminée.

La reprise, c'est-à-dire la croissance durable de l'activité économique au-delà des simples rattrapages qui suivent une phase de récession, ne semble pouvoir véritablement s'engager qu'à partir du second semestre 1983, dans un nombre limité de pays ; c'est seulement durant le courant de l'année 1984 qu'elle pourrait se généraliser à la majeure partie de l'Europe.

Une surestimation des éléments favorables dans l'immédiat

L'optimisme qui avait prévalu durant les premiers mois de l'année, laissant attendre une reprise prochaine en Europe, se fondait essentiellement sur des éléments extérieurs.

La reprise américaine était censée tirer l'Europe de son marasme. Or son ampleur pour l'année 1983 commence à être remise en question par ces mêmes économistes américains qui, il y a quelques semaines encore, la proclamaient vigoureuse ; en tout état de cause, ses effets immédiats ne peuvent être que modérés.

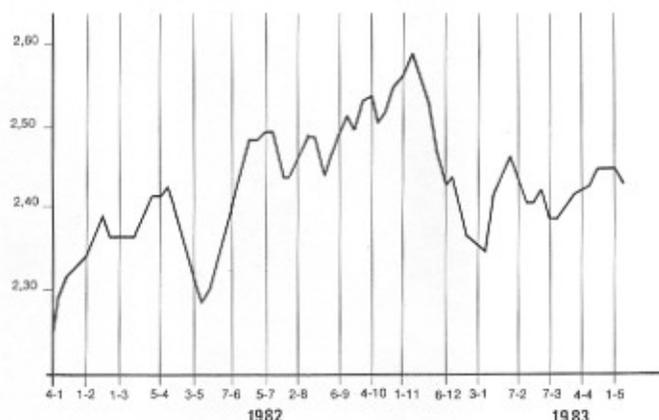
Effets directs. Si une augmentation de 5 % des importations accompagne une croissance de 1,5 % aux États-Unis,

cela ne constituera mécaniquement pour la CEE qu'une augmentation de 0,1 % de son propre Pnb, car les États-Unis n'absorbent que 7 % de ces exportations. Cette moyenne est toutefois assortie d'une forte dispersion : cet effet est limité pour la RFA, qui n'envoie que 6,5 % de ses exportations vers les États-Unis ; il est double au Royaume-Uni.

Effets indirects d'entraînement par la demande mondiale. L'accroissement des exportations européennes vers les États-Unis étant limité, il ne peut faire jouer que faiblement le multiplicateur des échanges intra-communautaires. C'est donc par le biais d'un surcroît de demande des pays en voie de développement que la reprise américaine est censée tirer la croissance européenne. Mais ce surcroît de demande ne pourrait provenir que de recettes additionnelles procurées aux PVD par le redressement des cours des matières premières ; or pour que cela se produise, une reprise préalable de l'activité en Europe aussi, et non pas seulement aux États-Unis, serait nécessaire. Qui plus est, en raison de l'endettement des PVD, il est douteux que toute recette additionnelle de ces pays soit immédiatement utilisée à acheter des marchandises, notamment en Europe.

Graphique n° 1

TAUX DE CHANGE : 1 DOLLAR = X DM.
moyennes hebdomadaires



Semaine commençant le :

Au total, les mécanismes invoqués existent certainement, mais ils requièrent des délais et une ampleur telle qu'ils produiront plutôt leurs effets en 1984.

Le taux de change du dollar a suscité deux sortes d'espoir.

Son niveau surévalué a été considéré comme pouvant provoquer une croissance des exportations européennes. Mais une mauvaise compétitivité américaine ne peut en fait autoriser qu'une croissance des parts de marché, au reste différenciée selon les pays européens. Or ces parts s'appliquent à une demande mondiale en diminution, de sorte que la surévaluation du dollar ne permet par exemple à la RFA que de stabiliser ses exportations, à l'Italie de limiter la chute des siennes ; elle n'est nullement garante de leur augmentation.

Le fléchissement du dollar en début d'année a été trop rapidement extrapolé. Sous l'effet notamment de l'ampleur des déficits budgétaires en cours et en projet aux États-Unis, la faiblesse initiale de la monnaie américaine a de nouveau fait place à une grande fermeté. L'une des conséquences en a été que la baisse des taux d'intérêt n'a pas pu se poursuivre dans bon nombre de pays européens avec autant d'ampleur que cela avait été espéré.

Ce n'est guère avant l'automne que semble pouvoir s'amorcer un mouvement de dépréciation durable du dollar relativement aux monnaies européennes fortes, sous l'effet d'une baisse des taux d'intérêt réels, d'une stabilisation du déficit budgétaire et d'un approfondissement du déficit de la balance courante aux États-Unis. Les pressions inflationnistes seraient alors atténuées pour les pays européens, tandis que les délais intervenant dans le jeu des niveaux de change et des compétitivités leur permettraient de préserver leurs parts de marché durant au moins la première moitié de 1984.

Le prix du pétrole a subi un ajustement dont l'impact a été surestimé.

La réduction des factures énergétiques européennes n'est pas aussi ample que certains calculs pouvaient le laisser penser. Le prix n'a pas poursuivi sa baisse jusqu'à l'effondrement ; la remontée du dollar a partiellement compensé la baisse du prix du baril ; les calculs « en année pleine » sur la base des quantités importées en début d'année négligeaient la remontée ultérieure de ces quantités sous le double effet de l'arrêt de la récession et de l'arrêt du déstockage.

Les importations non énergétiques des pays en voie de développement hors OPEP ne progressent pas immédiatement à la suite de cette baisse de prix ; car, ces pays étant désormais globalement auto-suffisants en matière pétrolière, l'allègement de la facture énergétique des uns est compensé par la perte de recettes d'exportation des autres. Et les gagnants, dans un premier temps, mettent cet allègement à profit pour apurer leur situation d'endettement.

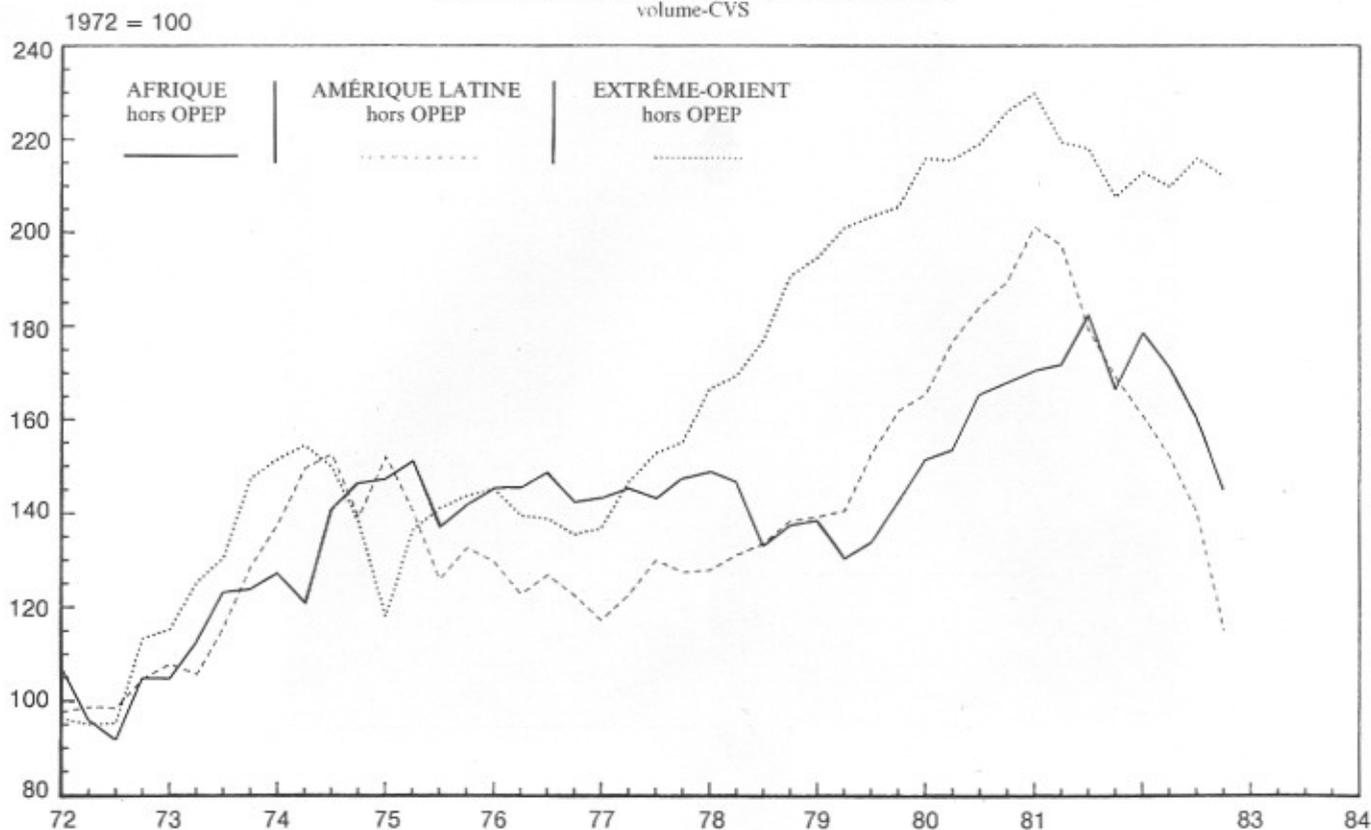
Une surestimation des éléments défavorables pour l'avenir

Les analyses optimistes en début d'année minimisaient des risques qui se sont depuis lors concrétisés ; aussi, par réaction, ont-elles à présent tendance à surestimer des évolutions défavorables au moment où celles-ci pourraient s'atténuer.

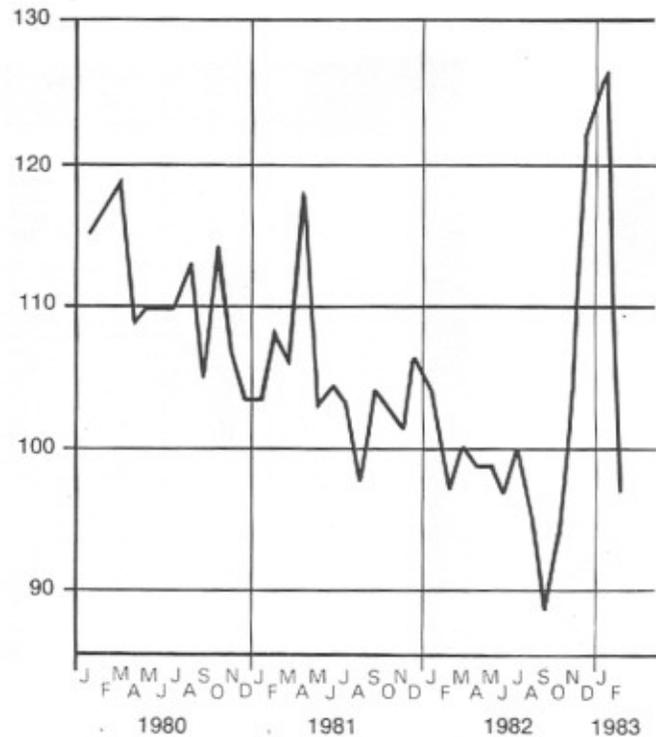
Les politiques d'assainissement des pays européens ont par nature des effets de court terme contradictoires : si on allège les coûts des entreprises en freinant les salaires et que l'on modère les déficits publics en freinant les revenus

Graphique n° 2

IMPORTATIONS DE PRODUITS MANUFACTURÉS volume-CVS



RFA. ENTRÉES EN COMMANDES NATIONALES
DE BIENS D'ÉQUIPEMENT ;
volume, CVS, 1976 = 100



teront au cours des prochains mois ces productions industrielles. L'arrêt d'un déstockage provoque en effet un sursaut à la hausse, mais il n'est pas toujours suivi d'un restockage immédiat.

Des évolutions plus en phase en 1984

L'année 1983 ne semble guère pouvoir être celle d'une reprise franche en Europe ; mais rien ne permet d'affirmer qu'elle est le prélude d'un enfoncement dans la crise. Bien au contraire. Des éléments favorables existent indéniablement, mais dont il ne faut pas attendre un impact immédiat et massif ; des éléments défavorables, qui existent également, produiront encore leurs effets quelque temps, mais de manière progressivement atténuée. Les perspectives de très court terme sont assurément sombres pour des pays tels que l'Italie ou la France, entrés dans une phase de récession un ou deux ans après les autres pays européens. Mais dans ces autres pays, l'activité économique a cessé de décliner depuis quelques mois.

Des conditions nécessaires, mais non encore suffisantes à un redémarrage généralisé de l'activité en Europe, se réalisent peu à peu. Encore en hibernation en 1983, la reprise pourra se concrétiser en 1984 si les politiques économiques l'y autorisent, atténuant leur rigueur au fur et à mesure que s'effectuent les ajustements souhaités, devenant même stimulantes dans les pays où l'assainissement est jugé suffisant. Point n'est alors besoin d'attendre le salut d'un environnement extra-européen particulièrement dynamique. Il suffira que cet environnement ne joue pas un rôle de frein pour que puisse réapparaître une croissance lente, mais durable, dans une Europe qui progresserait parallèlement aux États-Unis plutôt que dans leur sillage.

Monique FOUET
Responsable de la division
environnement international
à l'OFCE

sociaux, la consommation des ménages s'en trouve entravée. Cette évidence a parfois été un peu perdue de vue, de sorte que l'on découvre de tels effets précisément au moment où ceux-ci s'estompent. Ainsi, en RFA l'assainissement des années 1981 et 1982 semble avoir été suffisamment efficace pour toucher désormais à son terme ; la consommation des ménages ne progressera sans doute pas fortement dès 1983, mais il est vraisemblable que sa diminution est à présent terminée. S'inquiéter d'une telle diminution semble donc anachronique, puisqu'elle relève du passé, même si c'est à présent que l'on en mesure pleinement l'ampleur.

De même, si un pays adopte plus tardivement que les autres une politique d'assainissement, il cessera de soutenir la croissance des autres par ses importations. Lorsque la Belgique, l'Italie puis la France s'engagent dans la voie de la rigueur, la baisse correspondante des exportations de pays tels que la RFA n'a rien d'étonnant ; elle constitue une phase d'ajustement, non le début d'un processus de contraction du commerce mondial.

Les importations des pays en voie de développement ont commencé à diminuer début 1981. L'ampleur, la durée et l'impact de cette évolution ont longtemps été sous-estimés en Europe, où les effets en semblaient minimes. Mais une observation plus fine, par zones, montre que dans un premier temps ce sont les importations de l'Amérique latine qui se sont effondrées ; la chute globale des pays en voie de développement n'avait donc guère de répercussions en Europe, parce que ce n'était pas une chute généralisée à l'ensemble des zones. Or, depuis la mi-1982, l'Afrique à son tour commence à être touchée, avec des conséquences beaucoup plus perceptibles pour les exportations européennes.

Certes, la baisse des importations africaines se poursuit tandis que va s'amorcer une diminution des importations de l'OPEP qui risque fort de se prolonger jusqu'à la fin de 1983, en raison des décalages entre recettes pétrolières et demande de cette zone. Mais il s'agit d'une phase d'ajustement temporaire, qui sera sans doute suivie d'une stabilisation début 1984, puis d'une lente remontée. Que dans l'immédiat les carnets de commandes d'industries jusqu'à présent relativement épargnées — les industries de biens d'équipement — se dégarnissent assez brutalement dans des pays tels que l'Italie ou la France ne doit donc pas conduire à des prévisions exagérément pessimistes.

Les sursauts de très court terme enregistrés par certains éléments de la demande peuvent aussi prêter à confusion. Ainsi, il faut se garder de penser que l'investissement productif des entreprises a entamé en RFA une période de croissance forte et durable. Le bondissement des entrées en commandes durant l'hiver, leur répercussion dans la demande des entreprises au premier et sans doute deuxième trimestre 1983, reflètent simplement la concentration des investissements sur une période de temps limitée en raison des déductions fiscales qui étaient consenties jusqu'en janvier. Aussi faudra-t-il se garder de voir dans la diminution vraisemblable de cette demande au second semestre un effondrement des espoirs de reprise : il s'agira d'une simple compensation, avant qu'en 1984 l'investissement reprenne un cours plus régulier.

De même l'interruption de la croissance de la demande de biens intermédiaires ne doit pas être interprétée comme un signe nécessairement défavorable. A trop espérer des mouvements de stocks, on risque d'être déçu par l'interruption des phases de rebond qui affectent et affecteront

FRANCE

De février à avril l'estimation de la croissance du **PIB marchand** pour l'année 1982 par rapport à 1981 a été relevée de 1,5 % à 1,9 %. Cette révision est largement imputable à celle des stocks, qui prennent une place prépondérante dans l'explication des variations du PIB. Ainsi le passage d'un déstockage en 1981 à un restockage en 1982 représente 1,5 point d'activité sur le 1,9 final (0,7 pour les produits agricoles, 1,0 pour les produits manufacturés, - 0,3 pour l'énergie). Hors variation de stock le PIB aurait progressé de 2,4% en 1981 et de 0,4% en 1982. Le mouvement de balancier laisse présager pour 1983 une contribution négative des stocks à la croissance.

L'indice des **prix à la consommation** enregistre en avril une hausse de 1,4% selon les premières estimations de l'INSEE. Depuis le mois d'octobre, le rythme mensuel d'inflation est proche de 1%. Les divers rattrapages intervenus sur la période postérieure au blocage (tarifs publics, prestations de santé, loyers...) en expliquent 0,1%. En éliminant ceux-ci la tendance de fond de l'inflation serait actuellement voisine de 11% en taux annuel. Un chiffre à comparer à 4-5% en Europe et à une quasi-stabilité aux États-Unis.

Du 4^e trimestre 1982 au 1^{er} trimestre 1983, la stabilisation du **taux de couverture** global à 80%, dans un **commerce extérieur** en contraction, recouvre des évolutions contrastées dans les échanges hors CEE. Du fait des importations le solde mensuel des échanges s'améliore avec l'OPEP (+ 1,3 milliard de F) et se dégrade avec le Quart monde (- 1 milliard de F). Les taux de couverture vis-à-vis de ces zones (64% et 116%) sont ainsi plus conformes aux tendances de moyen terme. Du fait des exportations le solde se dégrade avec les USA (- 0,4 milliard de F) et s'améliore avec les pays de l'Est (+ 0,3 milliard de F) où le taux de couverture atteint 101%.

En six mois l'indice agrégé du **prix des matières premières** hors énergie a augmenté de 6,7% (HWWA - exprimé en \$ - 1975 = 100). Parmi les explications avancées antérieurement seul demeure le regain d'activité aux États-Unis. Les taux d'intérêt se sont stabilisés et la baisse du dollar est toujours attendue. Avec une hypothèse de croissance pour les pays OCDE de 1% à 1,5% en 1983, les cours des matières premières retrouveraient

leur niveau moyen de 1982. En France la dérive de notre monnaie accentue la remontée actuelle : au mois d'avril, les prix internationaux des matières premières importées, exprimés en F, ont augmenté de 7,8%.

ÉTRANGER

Le **déficit commercial des États-Unis** s'est atténué au 1^{er} trimestre 1983 (8,4 milliards de dollars contre 12,1 au trimestre précédent). La reprise des exportations (+ 4%) compense en partie la chute de la fin 1982, notamment vers l'Amérique latine. Les importations ont diminué de 3% du fait de la baisse des quantités et des prix du pétrole importé. Le redressement de la construction résidentielle, de l'équipement de défense et de la production d'automobile a donc eu peu d'effet sur les achats à l'étranger. Le déficit extérieur pourrait se creuser à nouveau si les résultats d'avril de la production industrielle (+ 2,1%) et surtout des ventes au détail (+ 1,6%) confirment une diffusion de la reprise à l'ensemble de l'économie.

La **balance commerciale japonaise** a été largement positive en avril pour le quatrième mois consécutif : la valeur des exportations est restée soutenue par l'appréciation du Yen, malgré la faiblesse de la demande mondiale ; les importations se sont sensiblement réduites, première conséquence de la baisse du prix du pétrole. Ainsi, au premier trimestre 1983, la balance des opérations courantes s'est élevée à 3,1 milliards de dollars (cvs-OFCE), niveau qui ne s'était pas vu depuis 1978, à comparer à 1,7 milliard au 4^e trimestre 1982.

Au **Royaume-Uni**, pour la deuxième année consécutive, la croissance de la **masse monétaire** (sterling - M3) a atteint l'objectif fixé par les autorités monétaires : 11,6% en taux annuel de février 1982 à mars 1983. Cependant les marges fixées par le nouveau budget (de 7% à 11%) ont été largement dépassées en mars (+ 13%) et en avril (+ 20%). Deux raisons à cela : une légère croissance des prêts bancaires, et surtout l'utilisation par le gouvernement et les autorités locales, en fin d'exercice fiscal, de tous les crédits ouverts.

En **RFA**, après deux ans et demi de baisse, le **volume des ventes au détail** s'est accru de plus de 3% au premier trimestre 1983 ; la

consommation des ménages aurait ainsi retrouvé son niveau de début 1982. L'enquête de mars réalisée par l'IFO auprès des détaillants confirme ce mouvement qui s'est enclenché fin 1982, particulièrement dans le secteur des biens durables : les ventes sont en forte hausse tandis que les stocks se réduisent. Il semble que les consommateurs concentrent leurs achats en ce début d'année en continuant de réduire leur taux d'épargne jusqu'au niveau de la fin des années soixante-dix.

Aux **Pays-Bas**, une amélioration des **comptes publics** ne pourra être obtenue en 1983 que par une sensible diminution des dépenses, la baisse du prix et des quantités de gaz exportées réduisant les recettes. Ainsi une réduction supplémentaire des dépenses sociales, d'environ 2 milliards de florins, soit 0,5% du revenu disponible des ménages, est projetée. Sa mise en œuvre dépendra en partie des conclusions des négociations salariales, les autorités souhaitant voir se réduire le jeu de l'indexation.

D'après l'enquête d'avril auprès des **ménages italiens**, leur situation financière se stabilise. Jugée très favorable au début de 1982 et traduite par une épargne accrue, elle s'était détériorée par la suite. Depuis le début 1983, l'incitation à épargner, déjà importante, se renforce, tandis que l'opportunité d'acheter diminue. Cette tendance est confirmée par la dernière enquête auprès des producteurs de biens de consommation : les commandes intérieures ne présentent pas le net rebond constaté pour celles des biens de production, dont le niveau reste néanmoins faible.

La **politique économique et sociale belge** vise à prolonger l'austérité engagée en 1982. Les objectifs n'ont été que partiellement atteints (disparition du déficit courant, mais 8% d'inflation et 13% de déficit budgétaire) par la dévaluation, les facilités à l'exportation, le blocage des rémunérations et l'alourdissement fiscal direct. Cette année l'accent est mis sur le relèvement des cotisations sociales, de taxes spécifiques, et le contrôle de frais professionnels. La promotion de l'emploi passerait par la réduction du temps de travail, le taux de chômage demeurant très élevé (12,1% en avril).

Rédaction :

Michael COCKER, Sabine MATHIEU,
Vincent RADISSON, Daniel ROY.

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 février, juin et octobre et une lettre mensuelle le quatrième mercredi de chaque 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 pourront s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

Tarif d'abonnement 1983		Lettre 10 n°/an	Revue 3 n°/an	Revue et Lettre
Les demandes d'abonnement doivent être adressées aux Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques 27, rue Saint-Guillaume 75341 Paris Cedex 07 avec un chèque bancaire ou postal à leur ordre.	Tarif normal (institutions/entreprises)	115 F	170 F	250 F
	Tarif réduit (particuliers)	55 F	100 F	135 F
	Prix du numéro	8 F	55 F	