

PRÉSENTATION DU CAHIER DE GRAPHIQUES

L'observation de données quantitatives constitue une étape importante dans l'élaboration d'un diagnostic conjoncturel. La représentation graphique répond alors à un souci de clarté ; mais elle n'est pas neutre. Toute exposition de faits — chiffrés ou non — est guidée par une logique : le but de cette présentation est d'explicitier la logique adoptée ici.

UN RECUEIL CONCIS

Les graphiques sont regroupés en un ensemble distinct parce qu'ils apportent des informations supplémentaires : ils replacent dans un contexte plus large les évolutions de court terme que le texte de la chronique analyse en détail. La complémentarité des deux approches est renforcée par la notation, dans la chronique, du numéro de la planche correspondant au point traité. Outil de référence, ce recueil se distingue par sa couleur.

La recherche de concision conduit à limiter le nombre des thèmes traités et des indicateurs les illustrant. N'ont été retenues que les séries jugées essentielles au regard des évolutions conjoncturelles globales susceptibles d'intéresser les décideurs français. Mises à jour, dans les numéros suivants d'octobre et d'avril de la revue.

DES GRAPHIQUES COMPARATIFS

Des comparaisons dans le temps sont indispensables à l'élaboration d'un diagnostic conjoncturel qui doit prendre en compte phénomènes cycliques et tendances de moyen terme. Aussi la période retenue — plus de cinq ans — excède-t-elle légèrement la durée habituelle d'un cycle conjoncturel complet. Les indices ont été rebasés en 1972, année où tous les pays se trouvaient dans une phase cyclique comparable. Les tendances sont apurées des oscillations de très court terme par une correction systématique des variations saisonnières et, pour les données mensuelles, par une mise en moyenne mobile.

Des comparaisons dans l'espace mettent en évidence les interactions des différentes zones et leurs performances respectives. La France est comparée à l'Europe envisagée dans son unité (des indicateurs agrégés permettant de nous situer par rapport à la moyenne des cinq autres principaux pays européens) et dans sa diversité. L'Europe est également confrontée au Japon et aux Etats-Unis.

UN GUIDE DE LECTURE

Des commentaires sont publiés à l'appui des graphiques. Ils apportent en premier lieu une **information méthodologique** sur les raisons du choix des séries représentées et sur leur signification dans un contexte conjoncturel. Ils fournissent ensuite une **interprétation** des événements retracés dans les graphiques et des principaux enchaînements économiques qui les ont provoqués.

Département des diagnostics
de l'OFCE










I. La production industrielle

Les données de base sont les indices mensuels de production industrielle de champ comparable (hors Bâtiment et Travaux Publics). Elles ont fait l'objet de plusieurs traitements destinés à apurer les tendances des fluctuations de très court terme (voir annexe technique) :

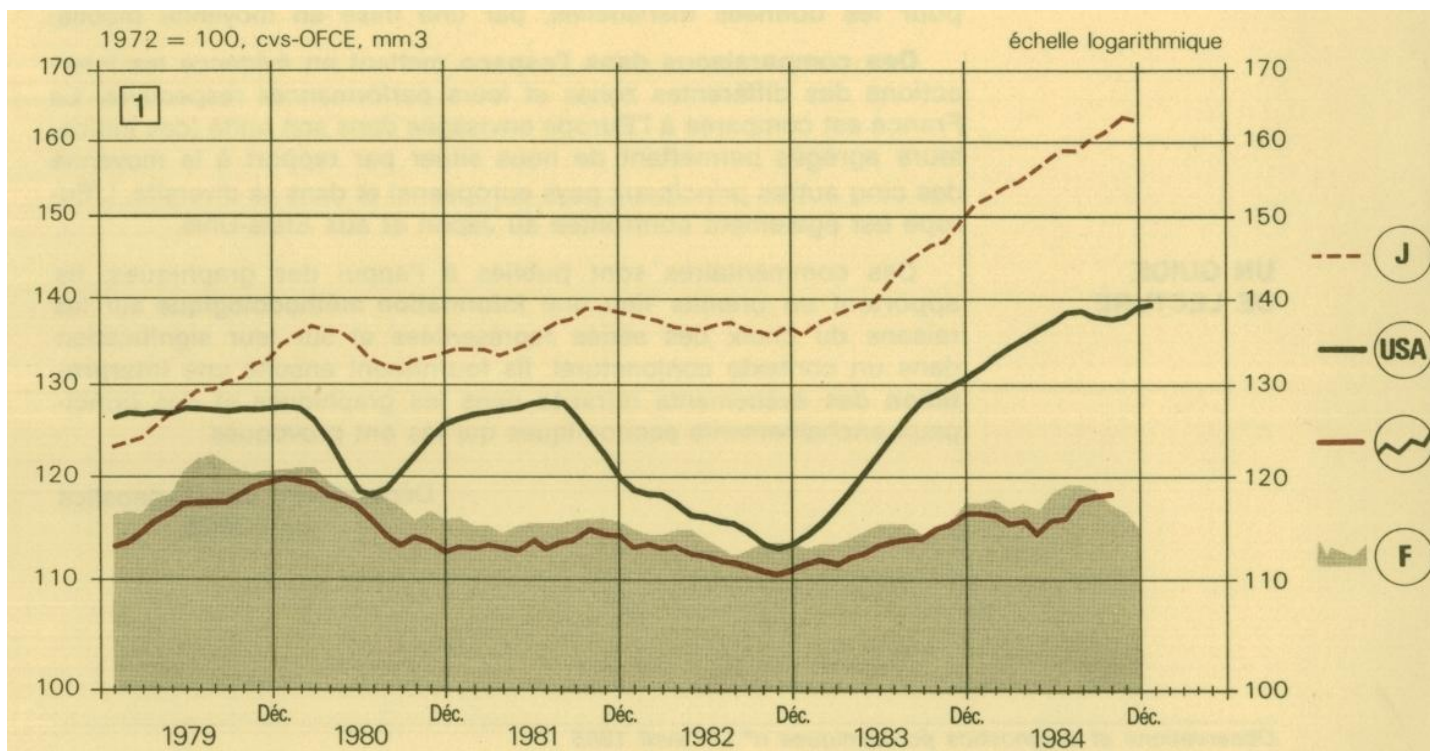
- une désaisonnalisation additionnelle pour l'Italie ;
- une mise en moyenne mobile centrée (mm3) pour tous les pays.

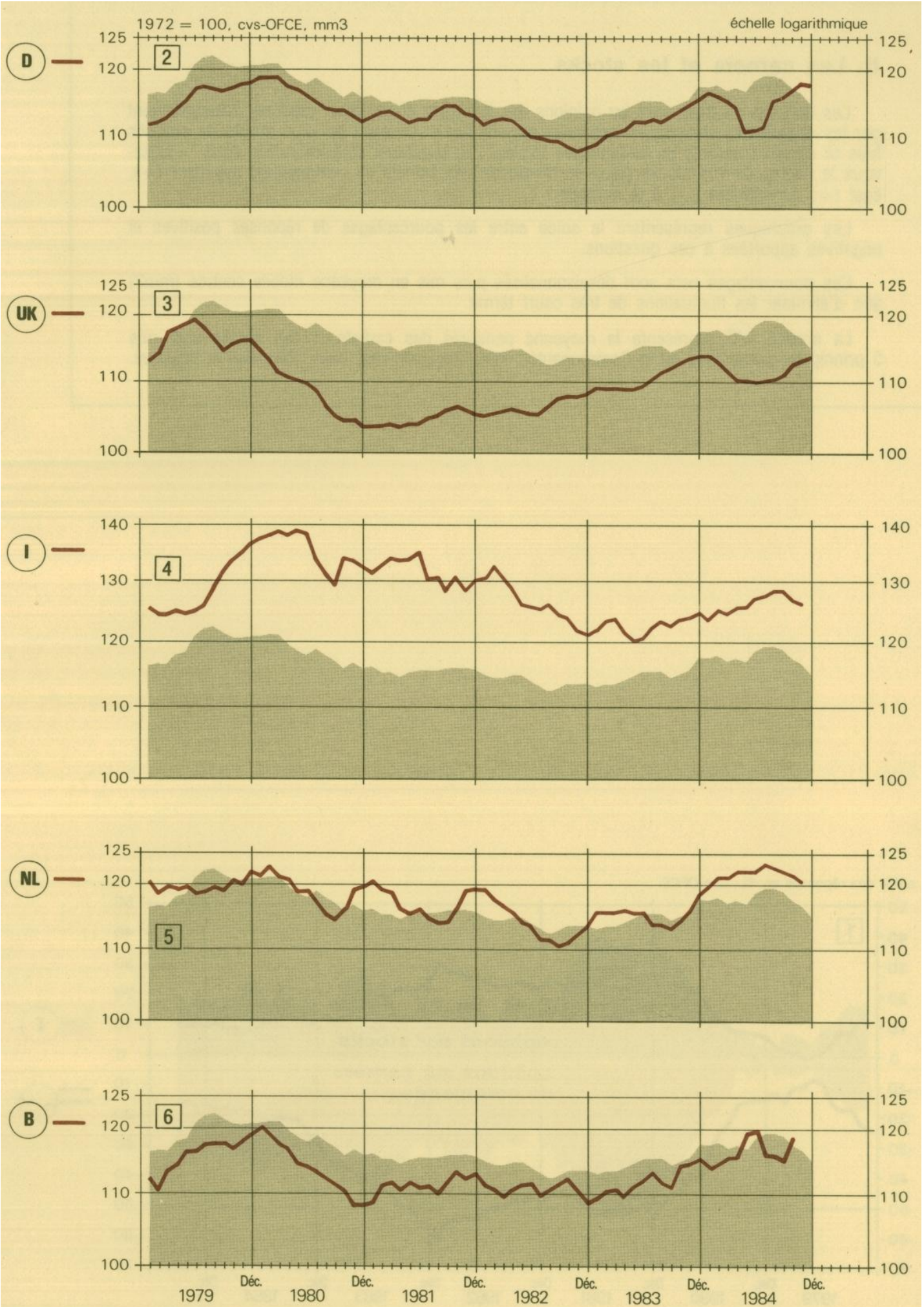
Elles ont en outre été remises sur la même base : 100 pour l'année 1972 (voir présentation du cahier).

La courbe  représente la moyenne pondérée de la production industrielle de nos 5 principaux partenaires de la Communauté : RFA, Royaume-Uni, Italie, Pays-Bas et Belgique.

 Belgique	 Italie	 RFA
 Etats-Unis	 Japon	 Royaume-Uni
 France	 Pays-Bas	 Zone Europe - OFCE

I. la production industrielle





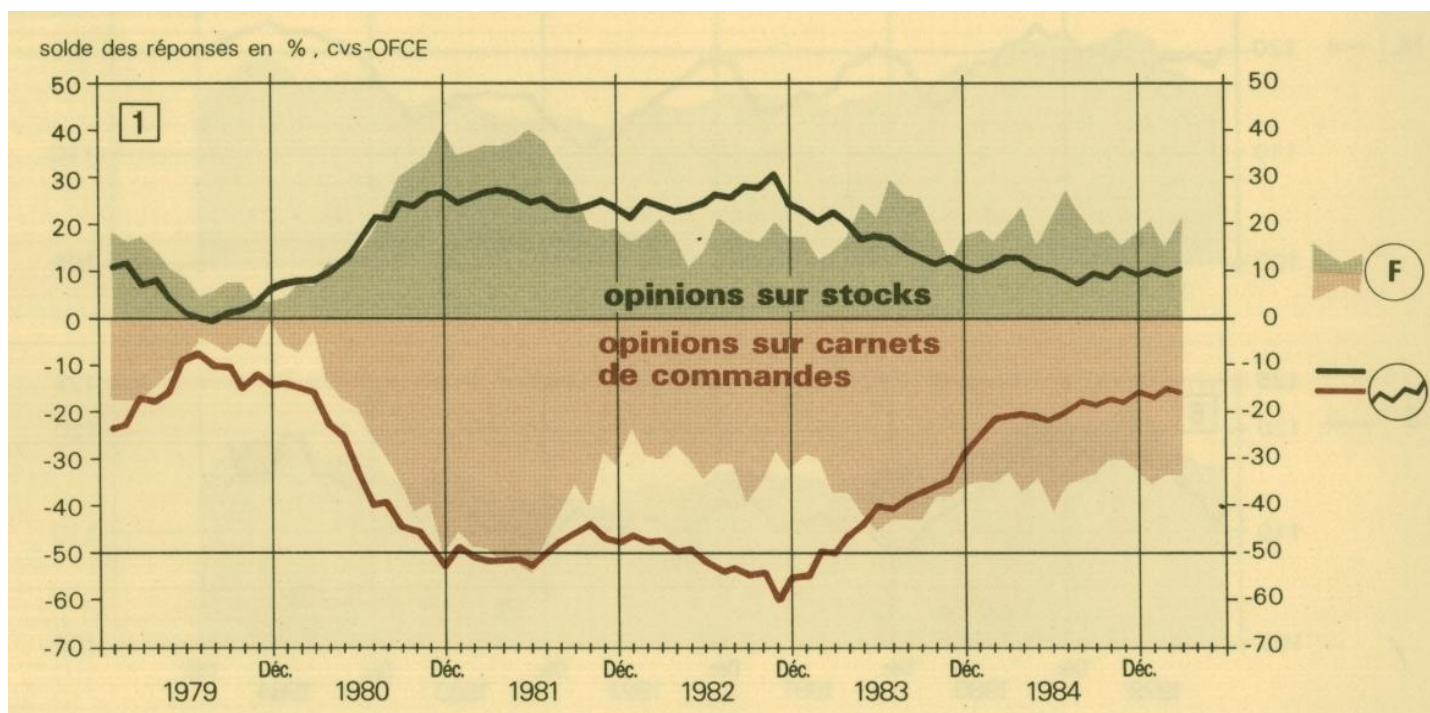
II. Les carnets et les stocks

Les données de base sont les opinions que les chefs d'entreprise enquêtés mensuellement par les organismes statistiques nationaux portent sur les niveaux de leurs stocks de produits finis et de leurs carnets de commandes totales. Les questions sont formulées ainsi : « jugez-vous le niveau de vos stocks (resp. le niveau de vos carnets de commandes) supérieur (+), égal (=) ou inférieur (-) à la normale ? ».

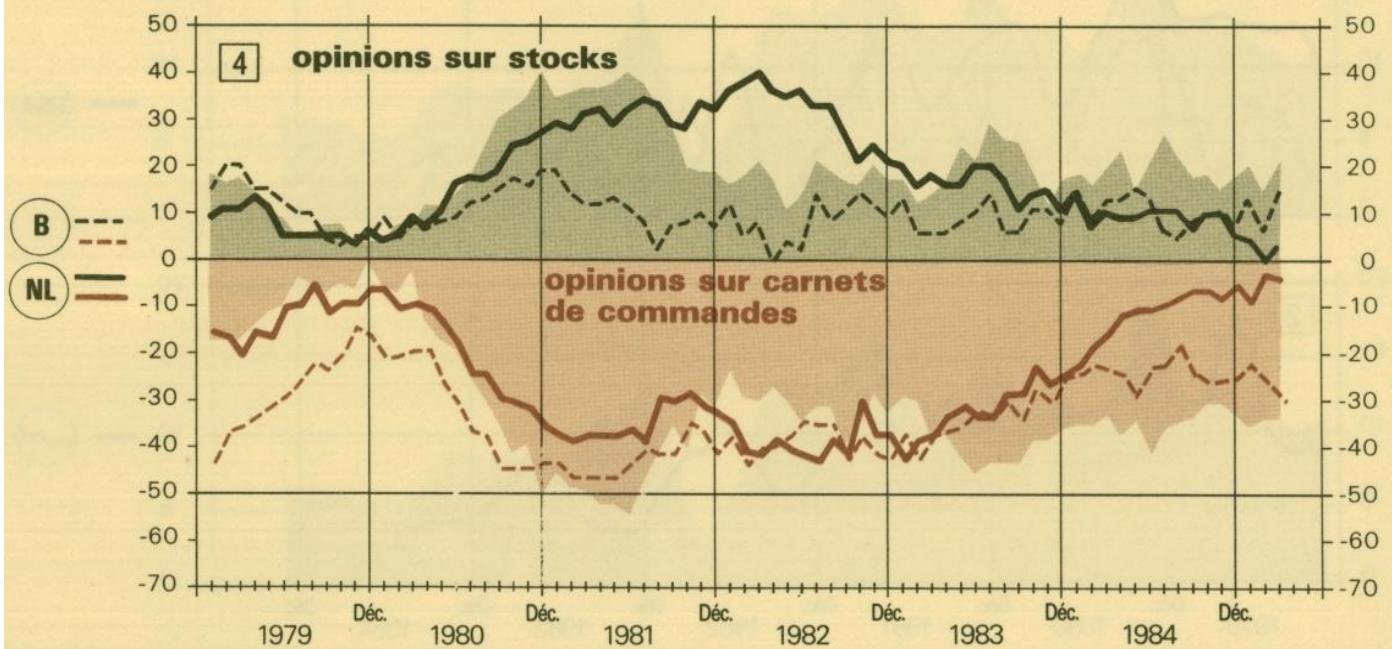
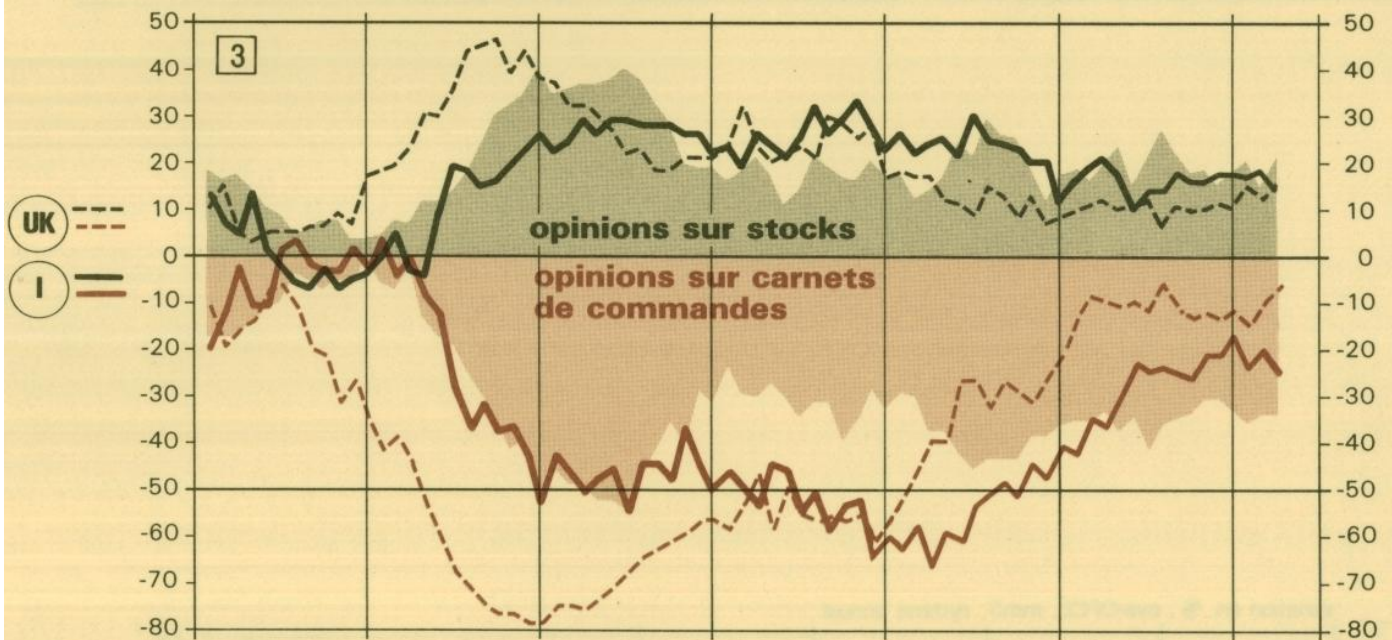
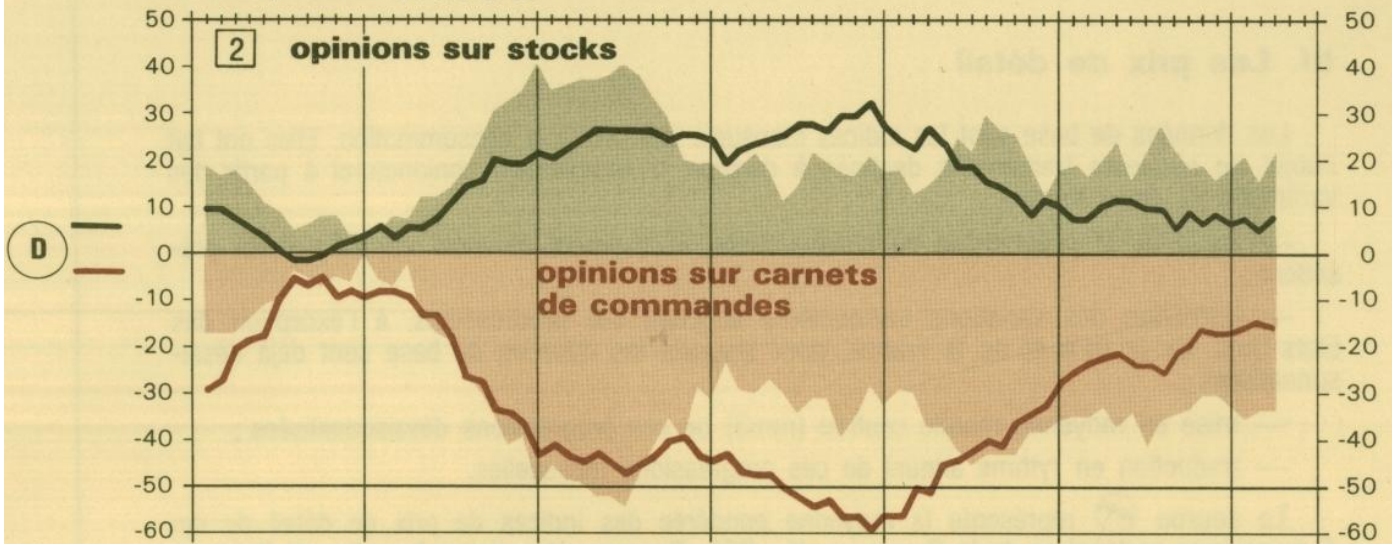
Les graphiques représentent le solde entre les pourcentages de réponses positives et négatives apportées à ces questions.

Ces pourcentages nets sont désaisonnalisés puis mis en moyenne mobile centrée (mm3) afin d'éliminer les fluctuations de très court terme.

La courbe  représente la moyenne pondérée des carnets et des stocks chez nos 5 principaux partenaires de la Communauté : RFA, Royaume-Uni, Italie, Pays-Bas et Belgique.



solde des réponses en %, cvs-OFCE



III. Les prix de détail


Les données de base sont les indices mensuels des prix à la consommation. Elles ont fait l'objet de plusieurs traitements destinés à dégager le mouvement conjoncturel à partir des variations de court terme :

— calcul de la progression de chaque mois, relativement au mois immédiatement précédent ;

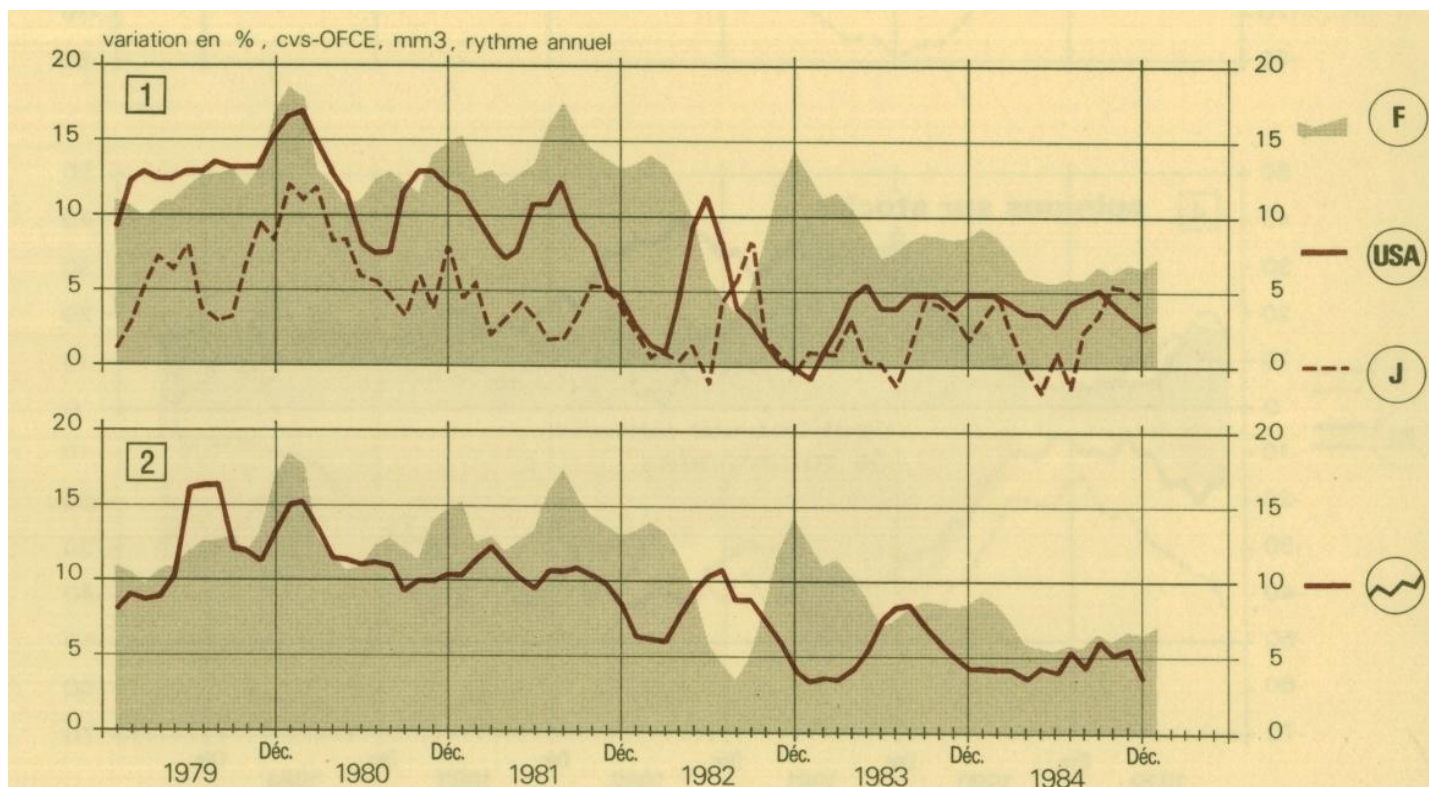
— correction des variations saisonnières affectant ces progressions, à l'exception des Etats-Unis, de la RFA et de la France, pour lesquels les données de base sont déjà désaisonnalisées ;

— mise en moyenne mobile centrée (mm3) de ces progressions désaisonnalisées ;

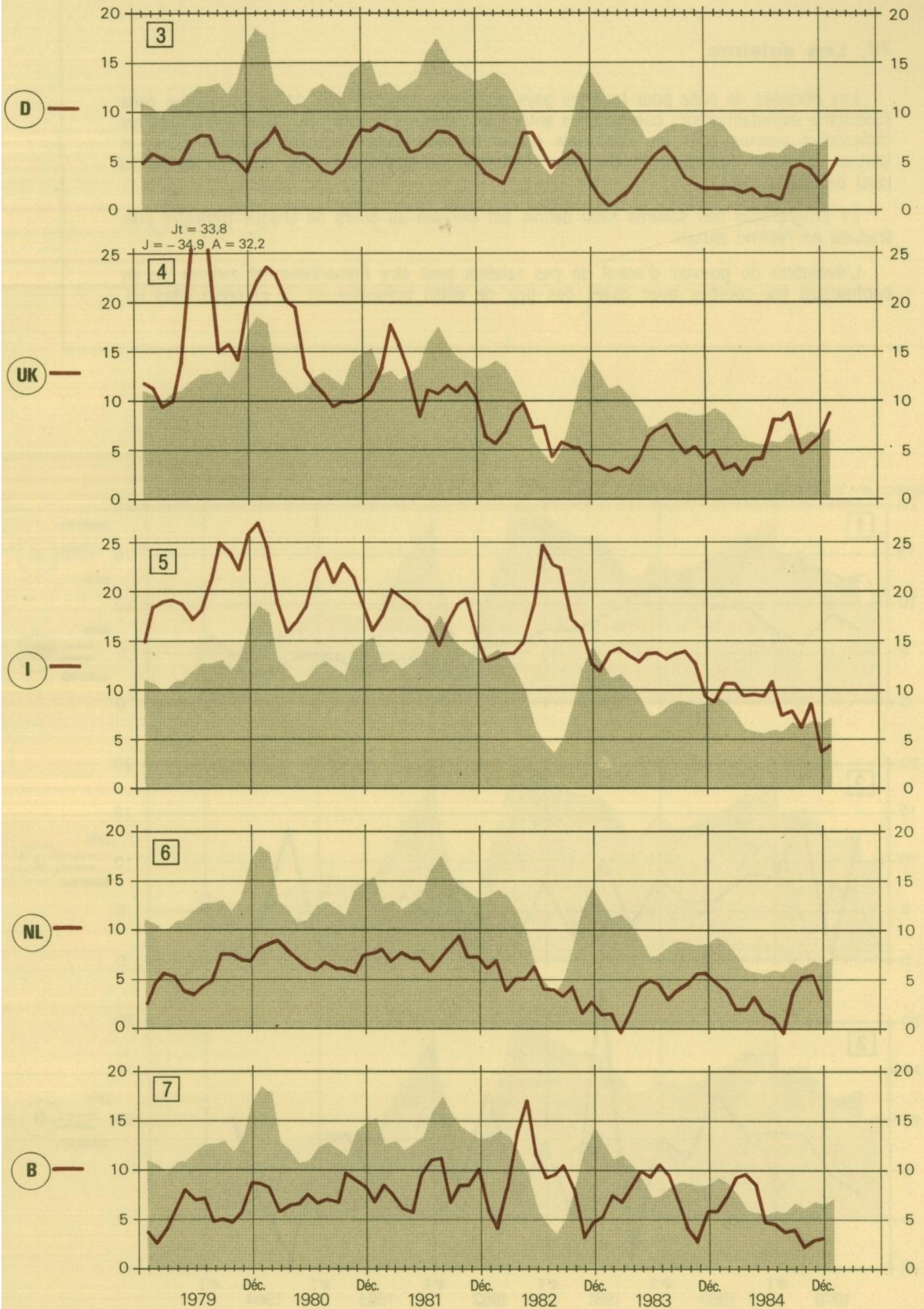
— traduction en rythme annuel de ces progressions mensuelles.

La courbe  représente la moyenne pondérée des indices de prix de détail de nos 5 principaux partenaires de la Communauté : RFA, Royaume-Uni, Italie, Pays-Bas et Belgique.

III. les prix de détail



variation en %, cvs-OFCE, mm3, rythme annuel



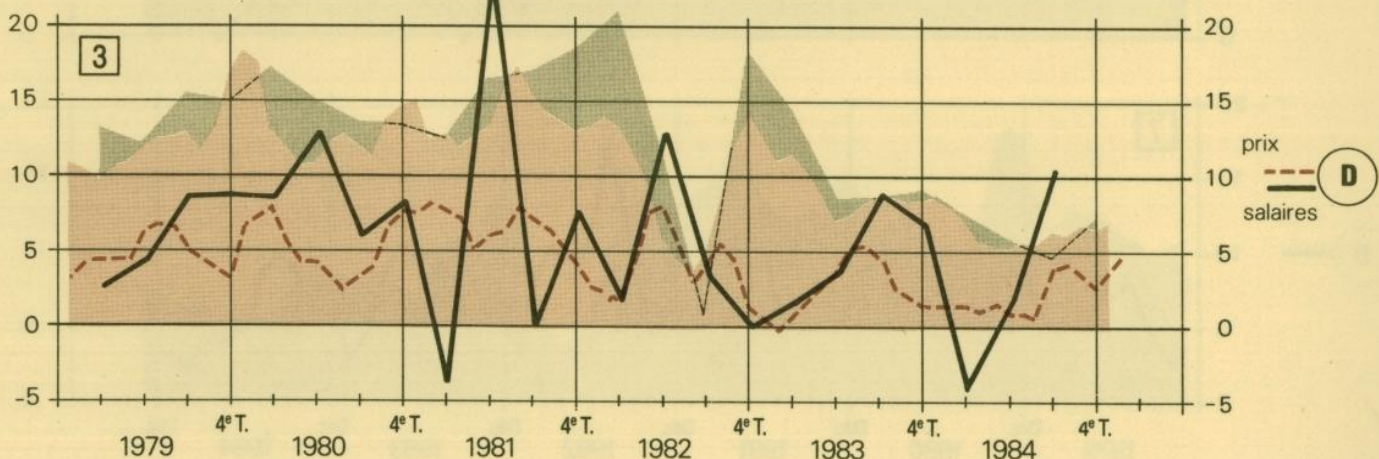
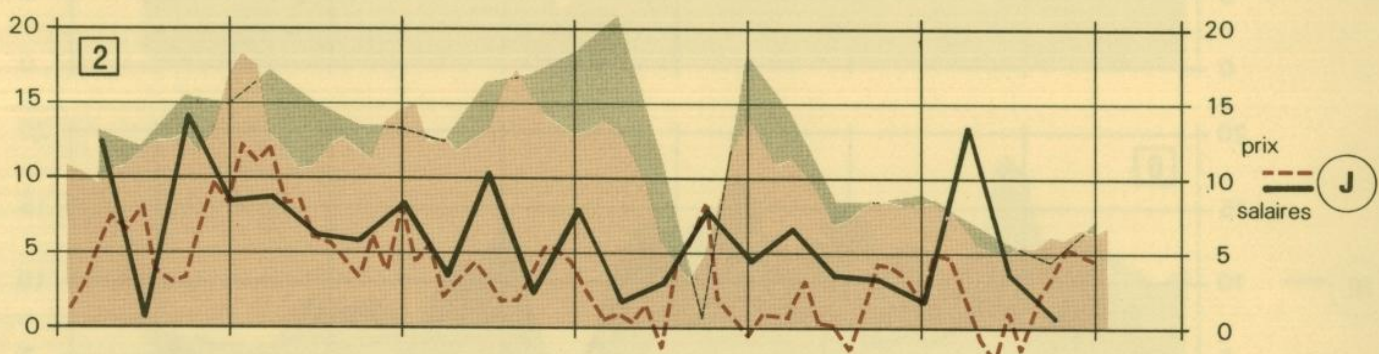
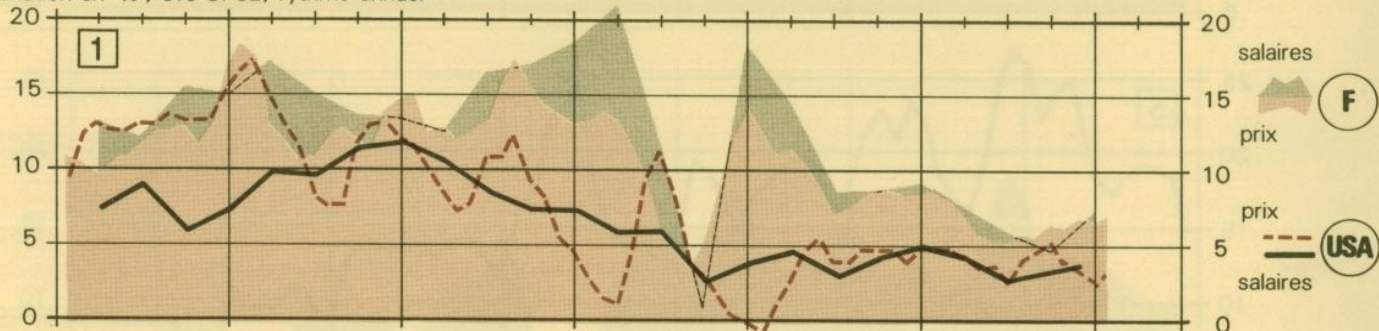
IV. Les salaires

Les données de base pour tous les pays européens sont les taux de salaire horaire dans l'industrie manufacturière ; comparables entre elles, elles ne le sont pas parfaitement avec les indicateurs retenus pour les Etats-Unis (gains horaires dans l'industrie manufacturière) et surtout le Japon (gains mensuels dans l'industrie manufacturière). Les unes et les autres sont désaisonnalisés.

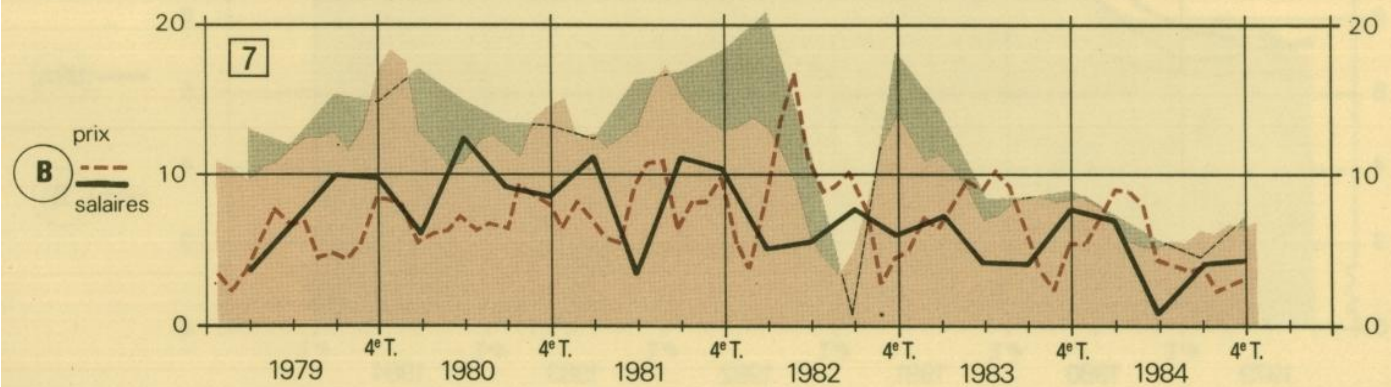
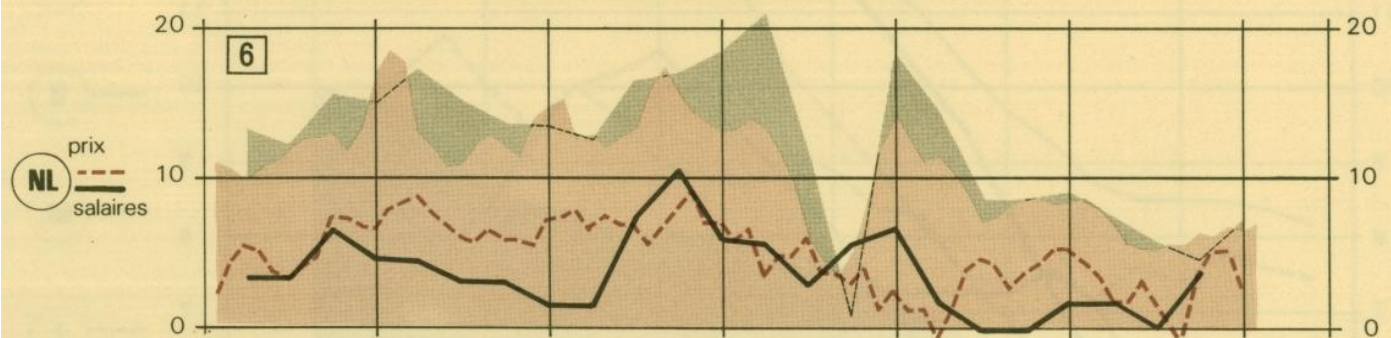
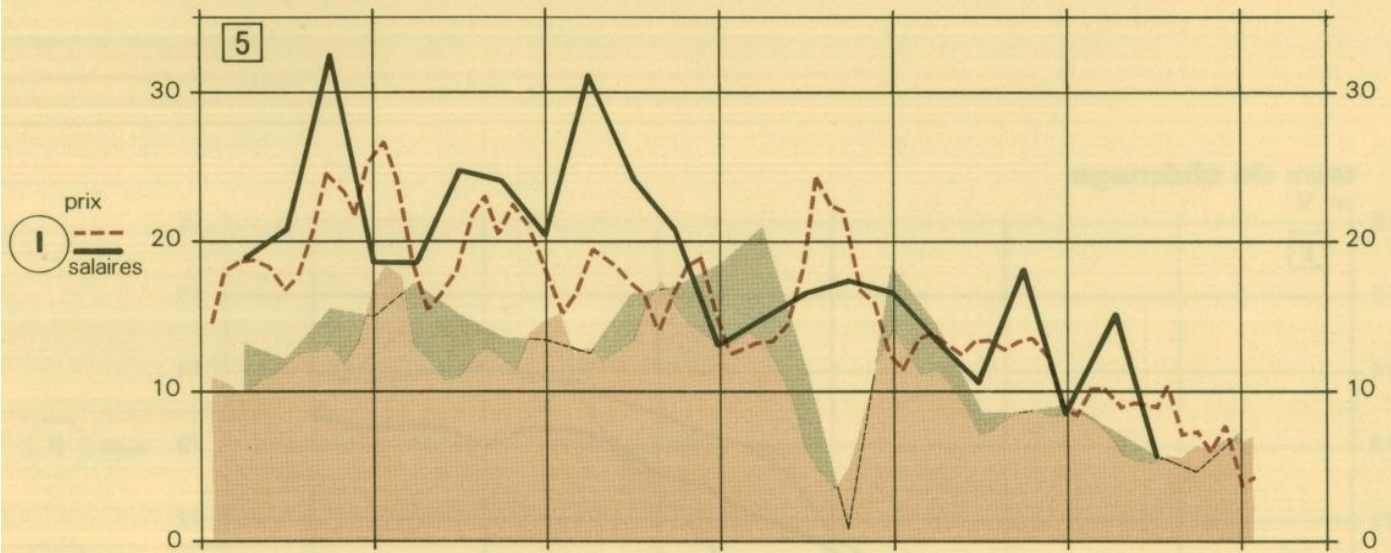
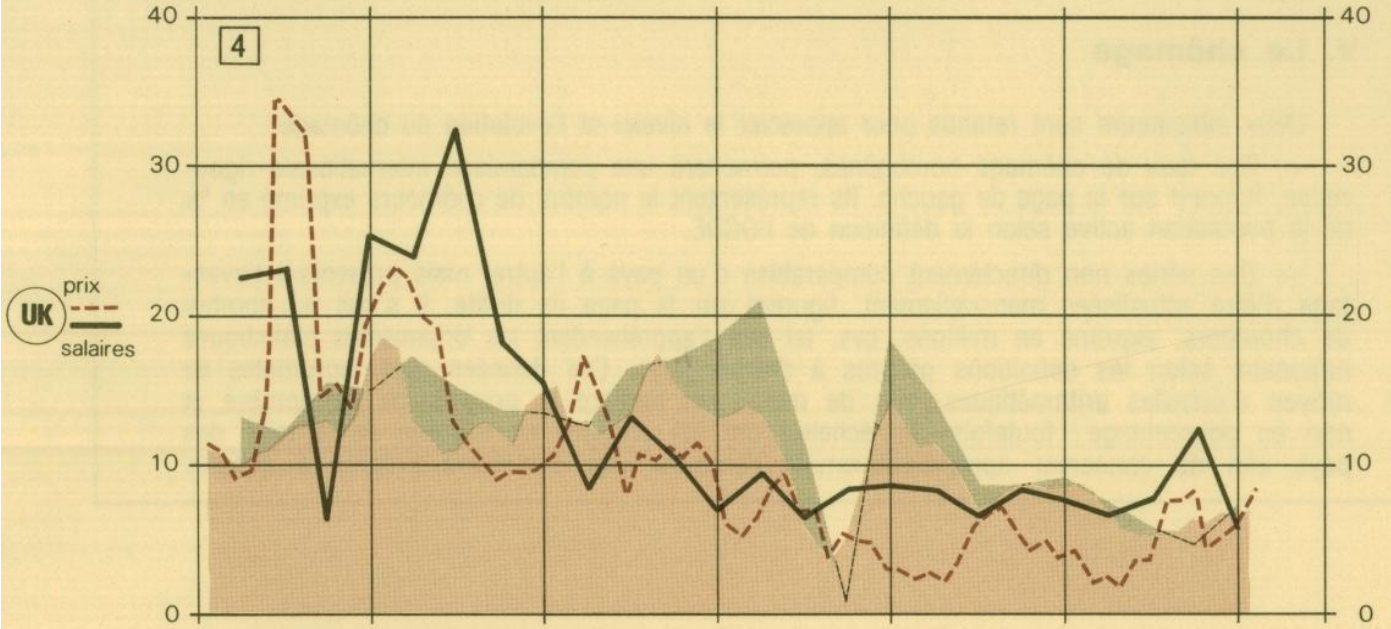
La progression des salaires ainsi définis est calculée au cours de chaque trimestre puis traduite en rythme annuel.

L'évolution du pouvoir d'achat de ces salaires peut être immédiatement estimée en en confrontant les courbes avec celles des prix de détail présentés en III et reproduites ici.

variation en %, cvs-OFCE, rythme annuel



variation en %, cvs-OFCE, rythme annuel



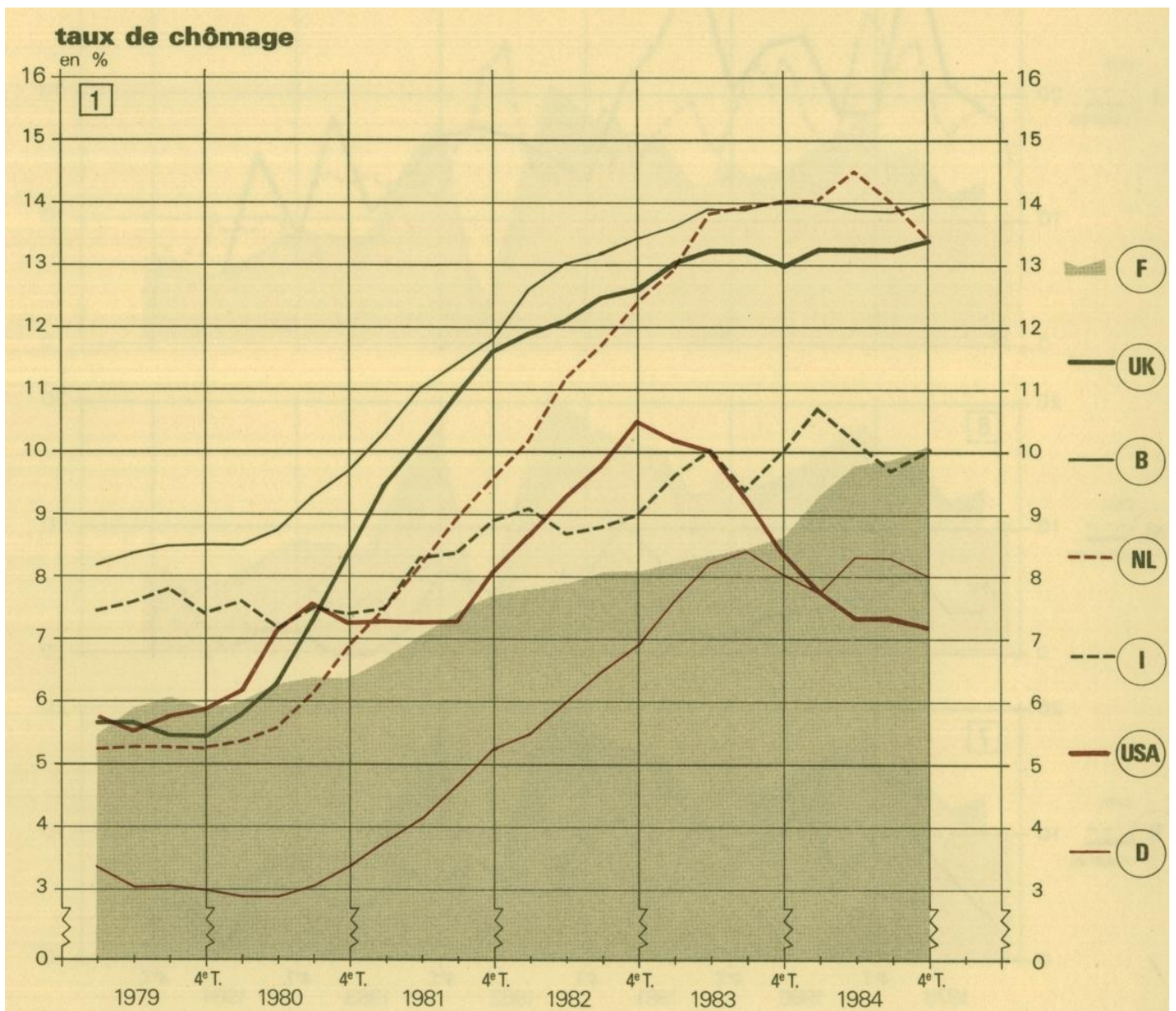
V. Le chômage

Deux indicateurs sont retenus pour apprécier le niveau et l'évolution du chômage :

— Des taux de chômage homogènes, permettant une comparaison internationale rigoureuse, figurent sur la page de gauche. Ils représentent le nombre de chômeurs exprimé en % de la population active selon la définition de l'OCDE.

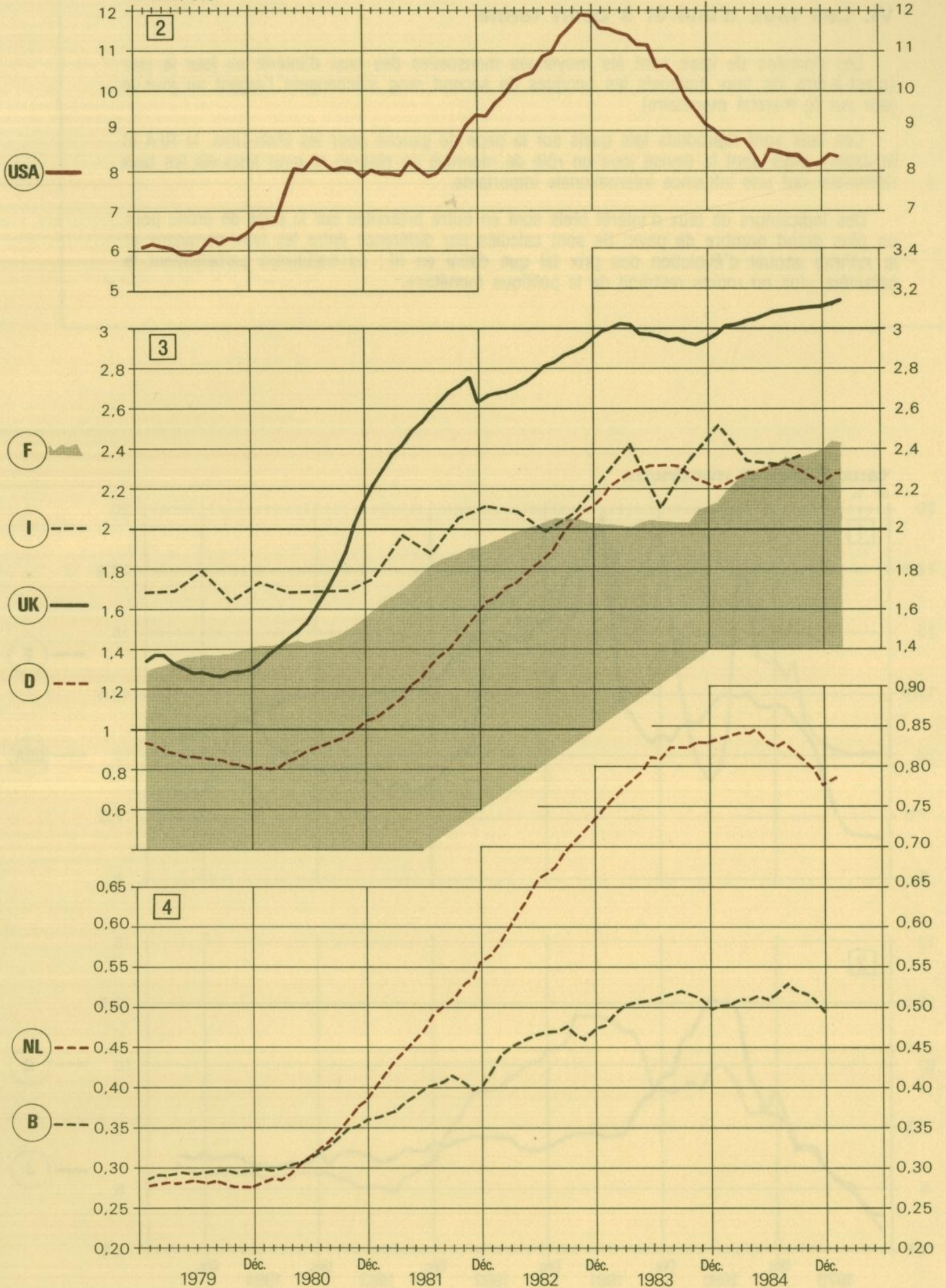
— Des séries non directement comparables d'un pays à l'autre, mais présentant l'avantage d'être actualisées mensuellement, figurent sur la page de droite. Il s'agit du nombre de chômeurs, exprimé en millions, cvs, tel que l'appréhendent les organismes statistiques nationaux selon les définitions propres à chaque pays. Ces données sont reproduites au moyen d'échelles arithmétiques, afin de mettre en lumière la progression en nombre et non en pourcentage ; toutefois ces échelles ont été choisies en fonction de la taille des pays afin de conserver approximativement l'ampleur des évolutions propres à chacun.

V. le chômage



nombre de chômeurs

millions, cvs



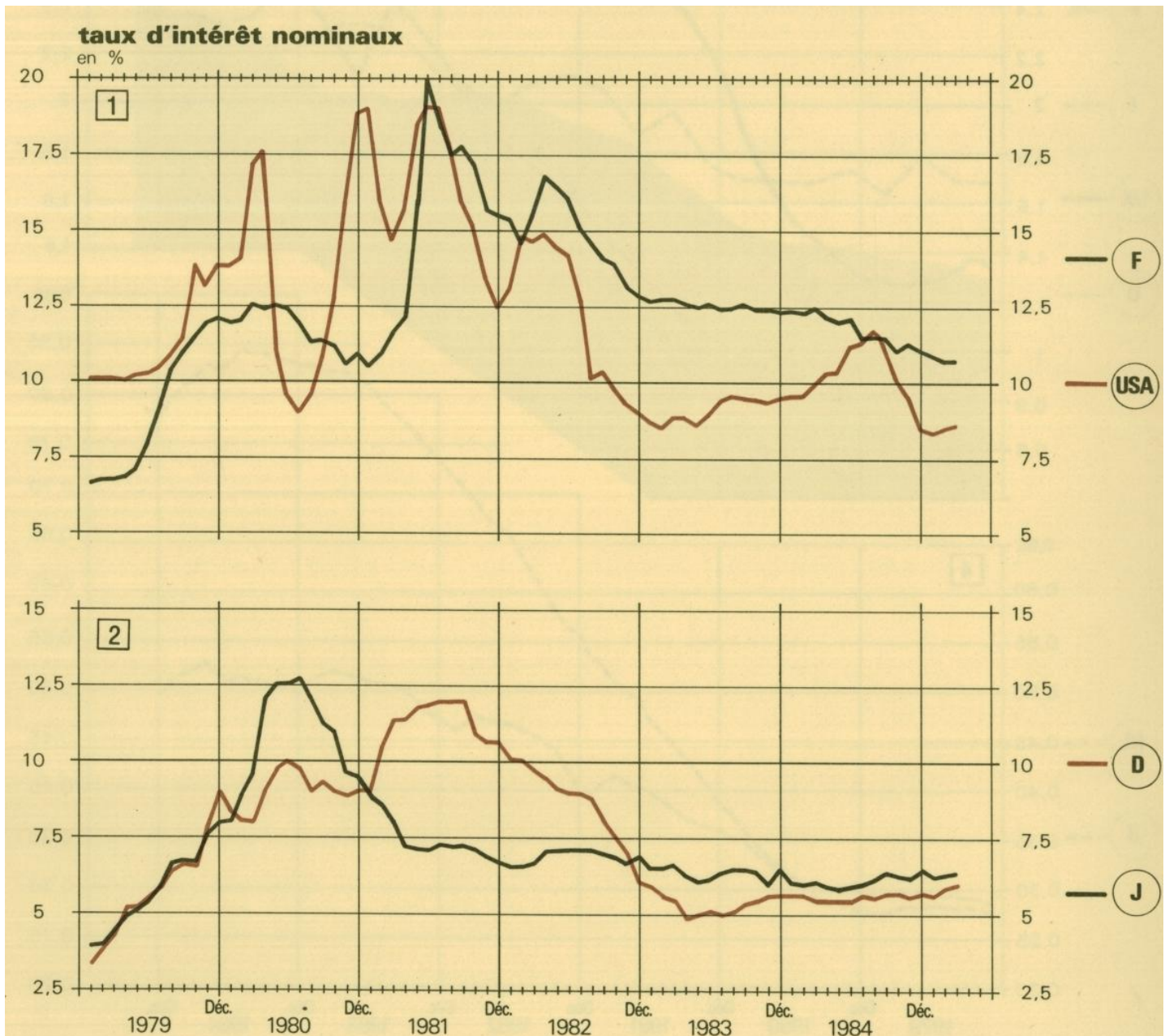
VI. Les taux d'intérêt à court terme

Les données de base sont les moyennes mensuelles des taux d'intérêt au jour le jour (c'est-à-dire les taux auxquels les banques de second rang s'échangent l'argent au jour le jour sur le marché monétaire).

Ces taux sont reproduits tels quels sur la page de gauche pour les Etats-Unis, la RFA et le Japon, pays dont la devise joue un rôle de monnaie de réserve et pour lesquels les taux nominaux ont une influence internationale importante.

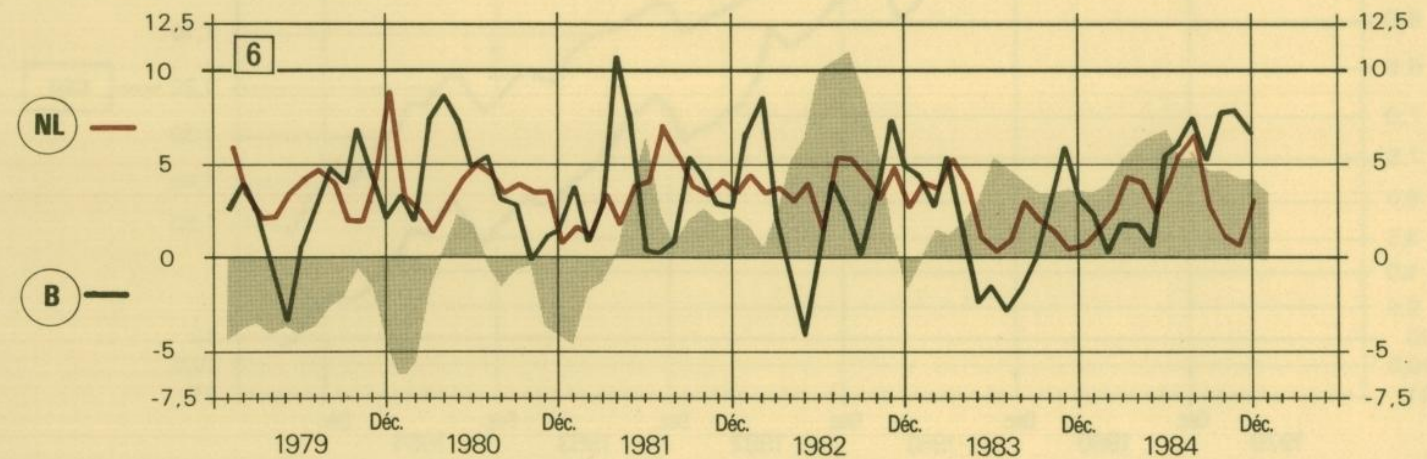
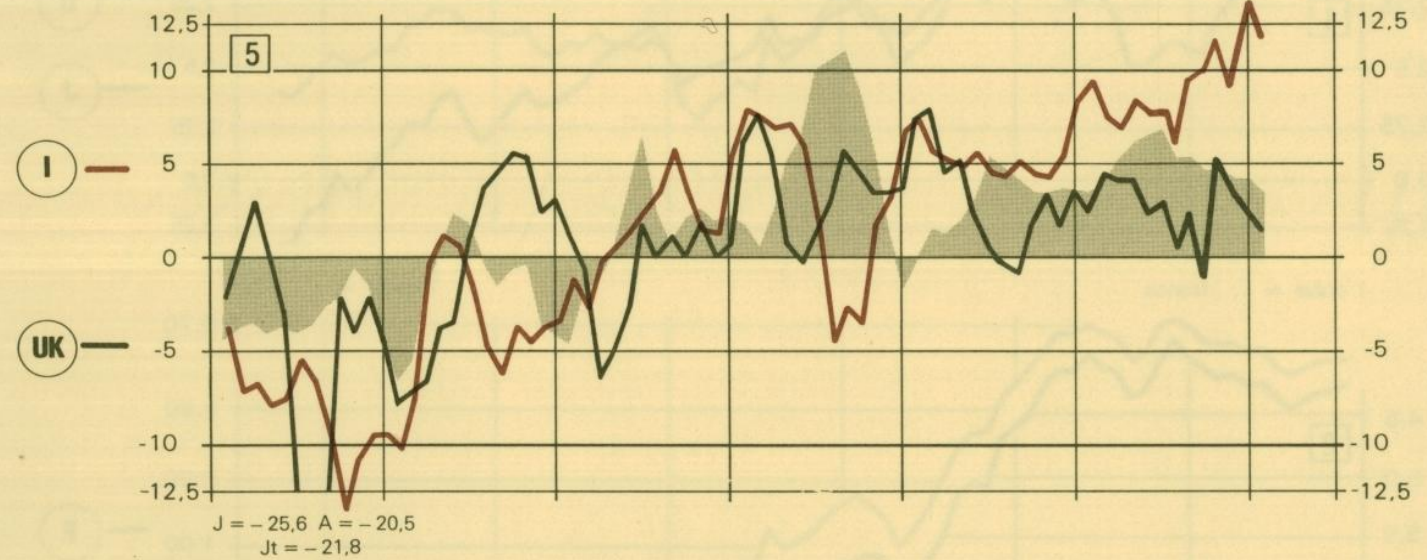
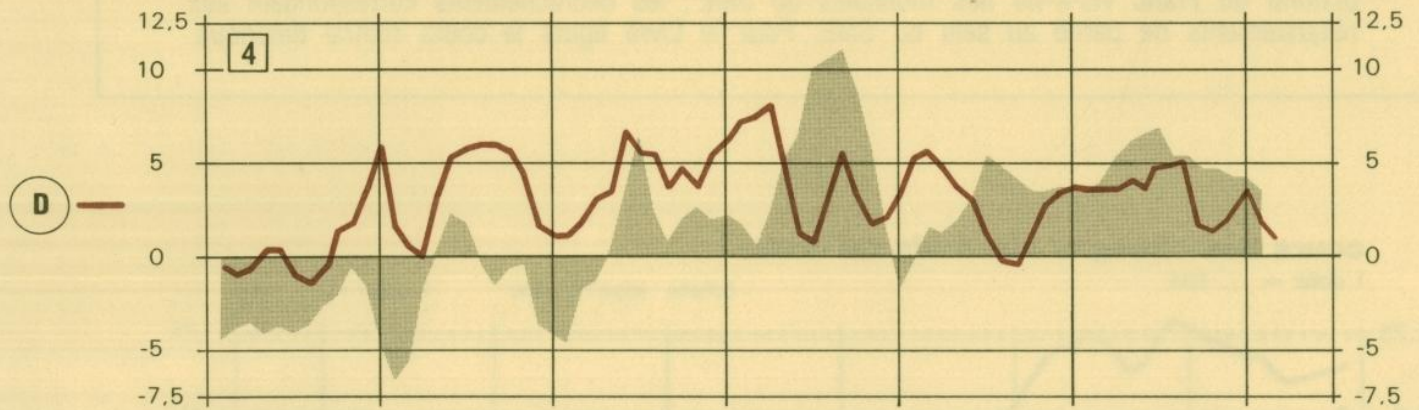
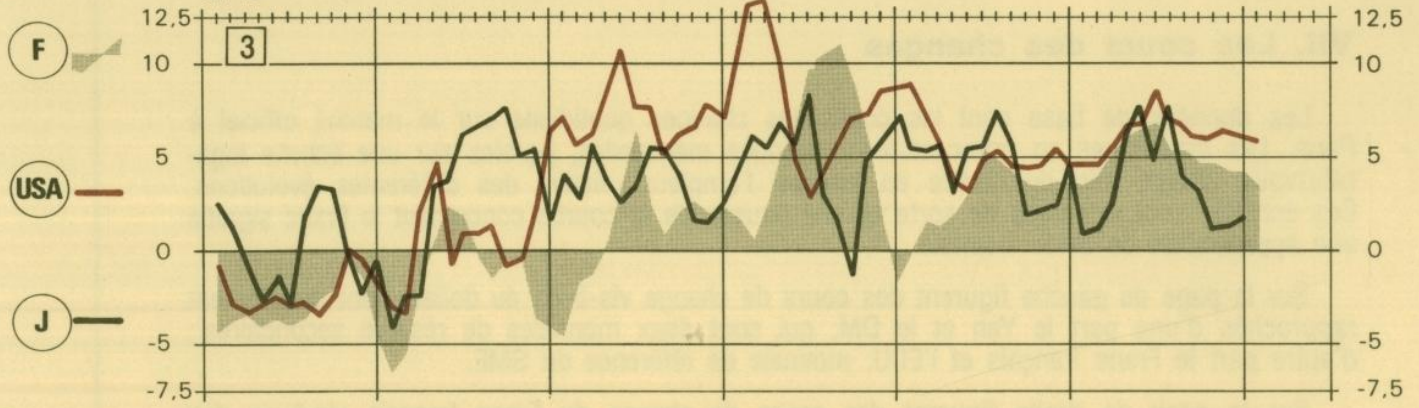
Des indicateurs de taux d'intérêt réels sont en outre présentés sur la page de droite pour un plus grand nombre de pays. Ils sont calculés par différence entre les taux nominaux et le rythme annuel d'évolution des prix tel que défini en III ; ils traduisent partiellement le caractère plus ou moins restrictif de la politique monétaire.

VI. les taux d'intérêt à court terme



indicateurs de taux réels

en %



VII. Les cours des changes

Les données de base sont les cours des changes quotidiens sur le marché officiel à Paris. Les graphiques en retracent les moyennes mensuelles, portées sur une échelle logarithmique unique afin de mettre en lumière l'ampleur relative des différentes évolutions. Ces échelles sont orientées de sorte qu'une hausse de la courbe concernant le Franc signifie une appréciation de cette monnaie.

Sur la page de gauche figurent des cours de change vis-à-vis du dollar. Sont directement rapprochés d'une part le Yen et le DM, qui sont deux monnaies de réserve secondaires ; d'autre part le Franc français et l'ECU, monnaie de référence du SME.

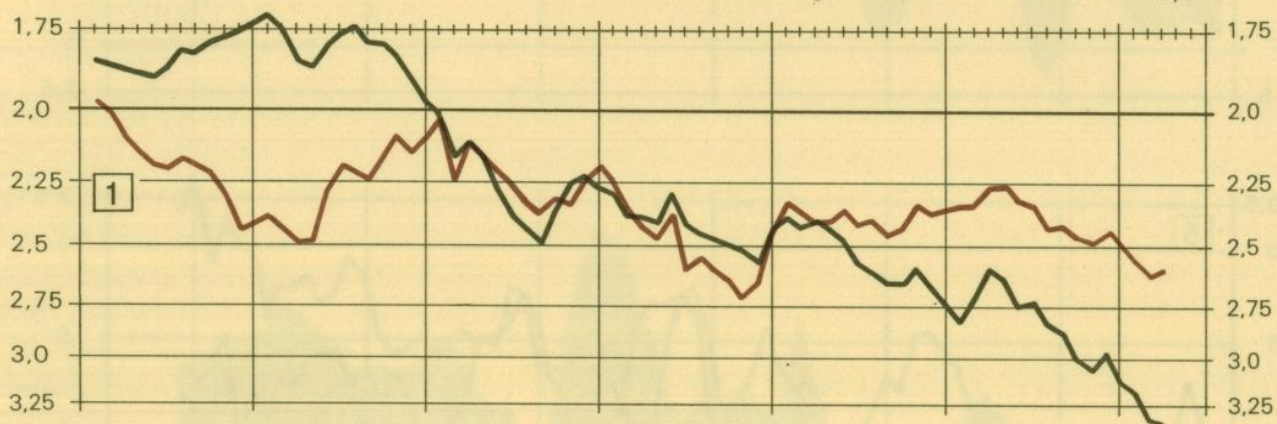
Sur la page de droite figurent des cours de change du Franc français vis-à-vis des principales monnaies européennes. Ils sont assortis d'une indication des cours plancher et plafond du Franc vis-à-vis des monnaies du SME ; les décrochements correspondent aux réajustements de parité au sein du SME. Pour la Livre figure le cours central théorique.

cours des changes vis-à-vis du dollar

1 dollar =DM

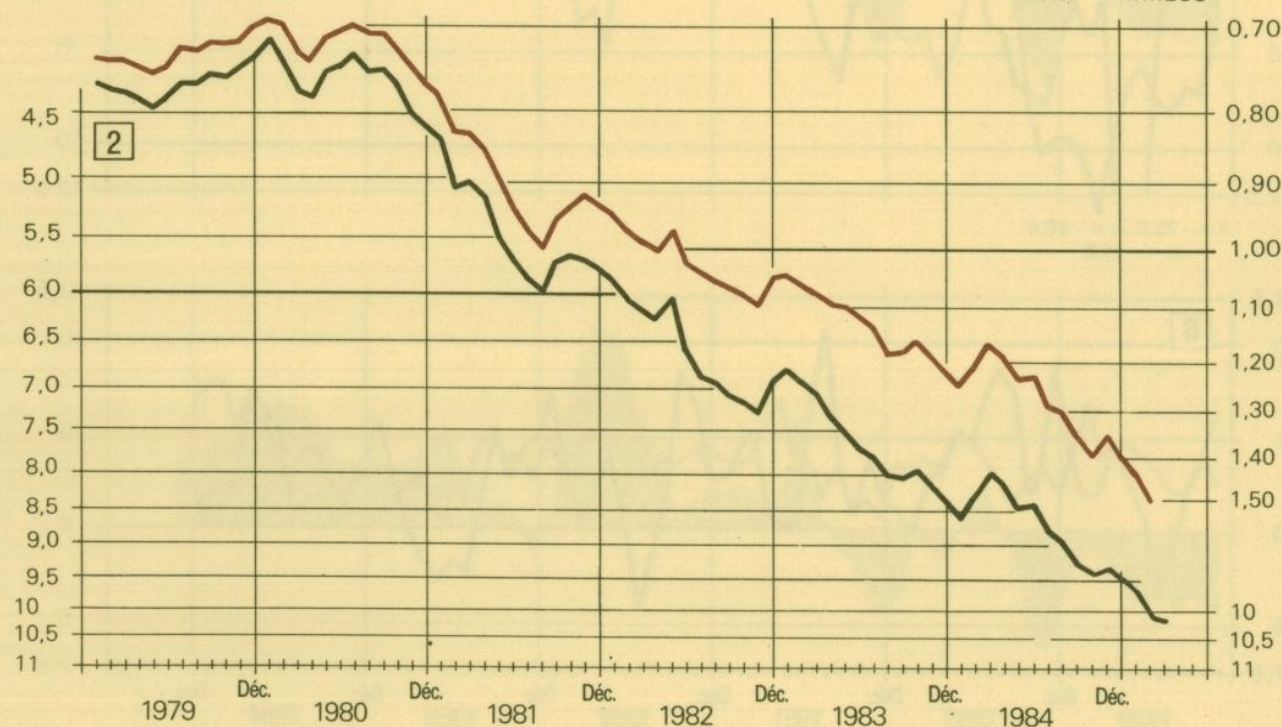
échelle logarithmique

1 dollar =yen



1 dollar =francs

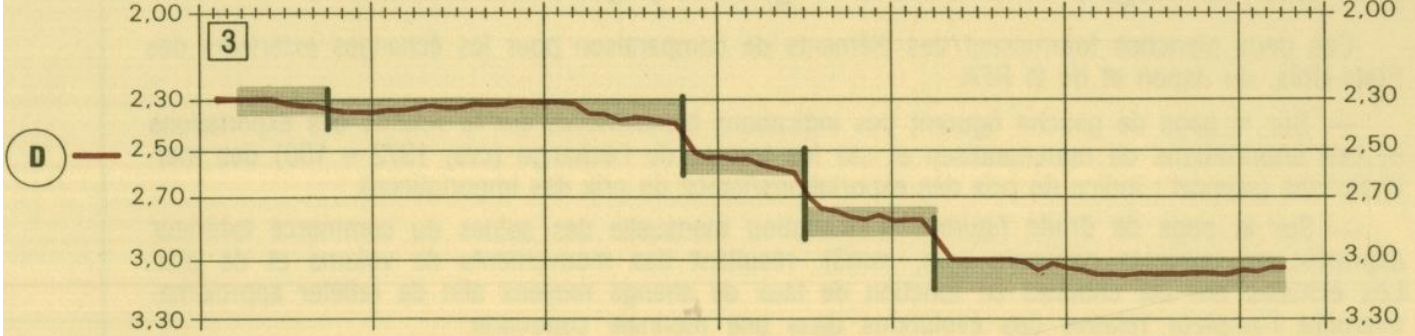
1 dollar =ECU



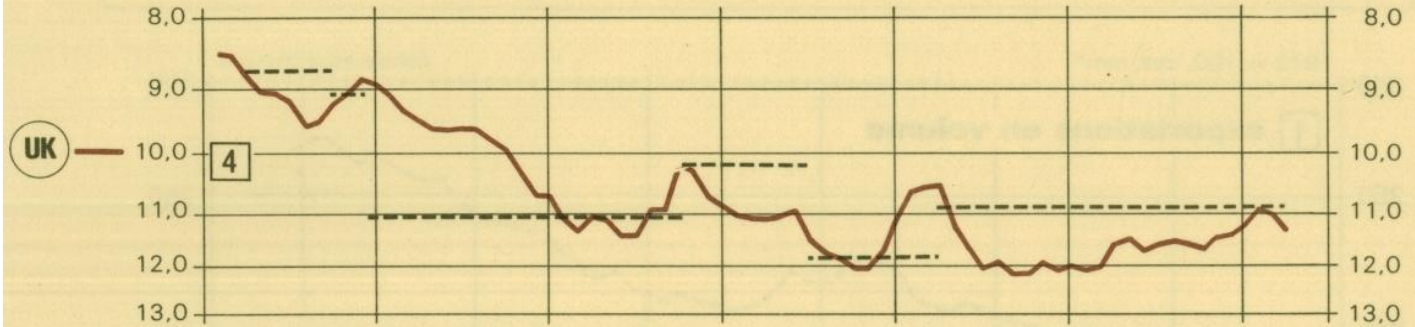
cours du change du franc vis-à-vis des monnaies étrangères

1 DM = francs

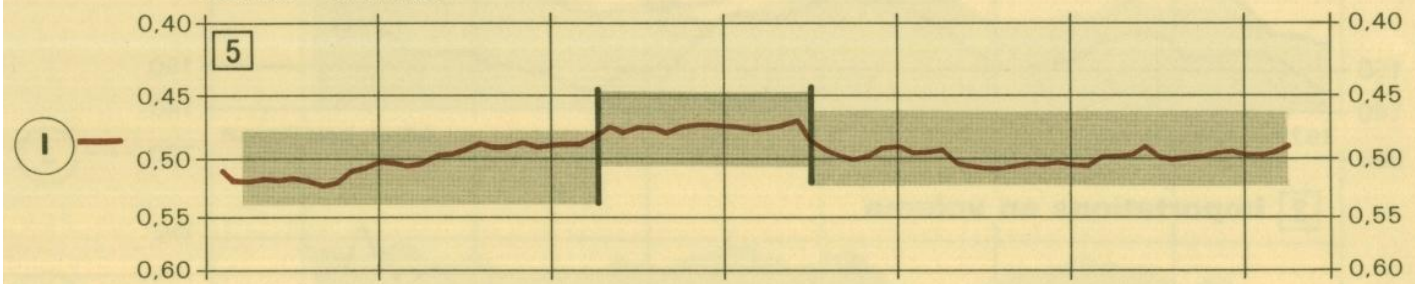
échelle logarithmique



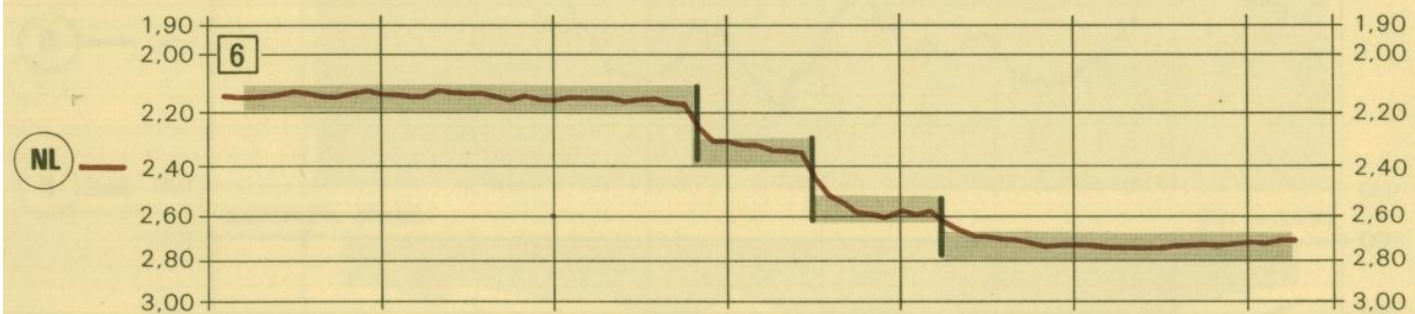
1 livre sterling = francs



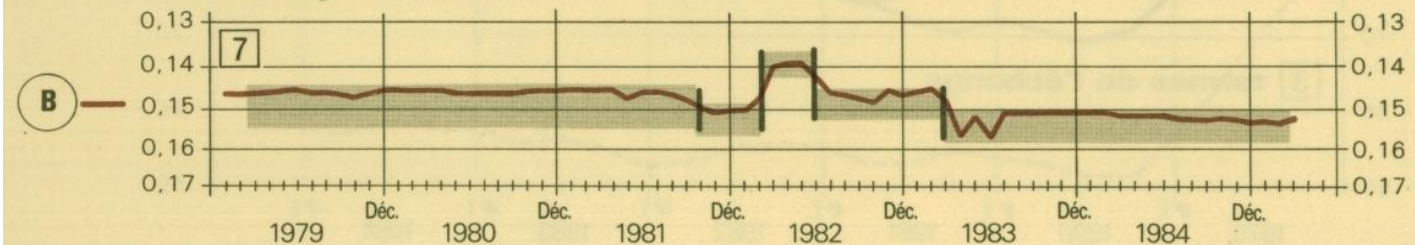
100 liras = francs



1 florin = francs



1 franc belge = francs



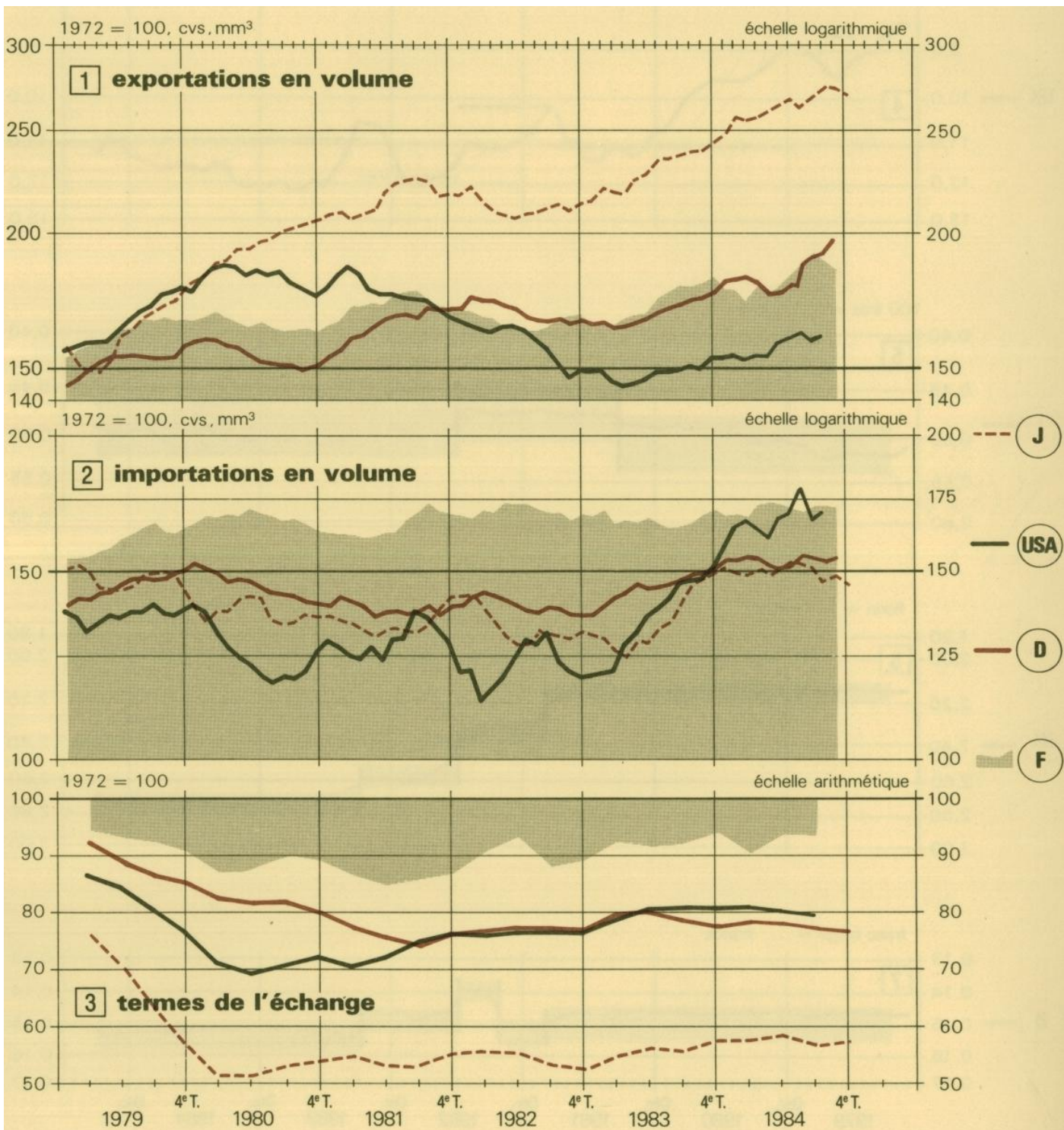
VIII. Les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

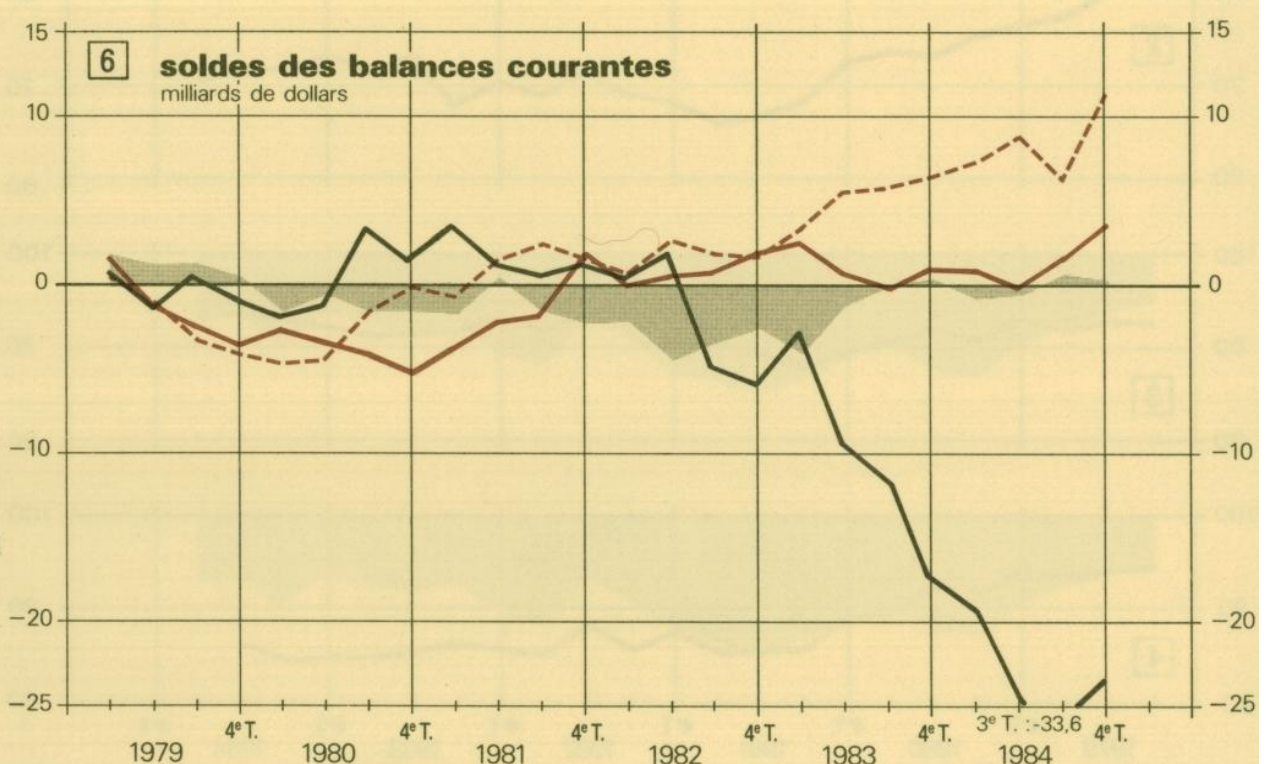
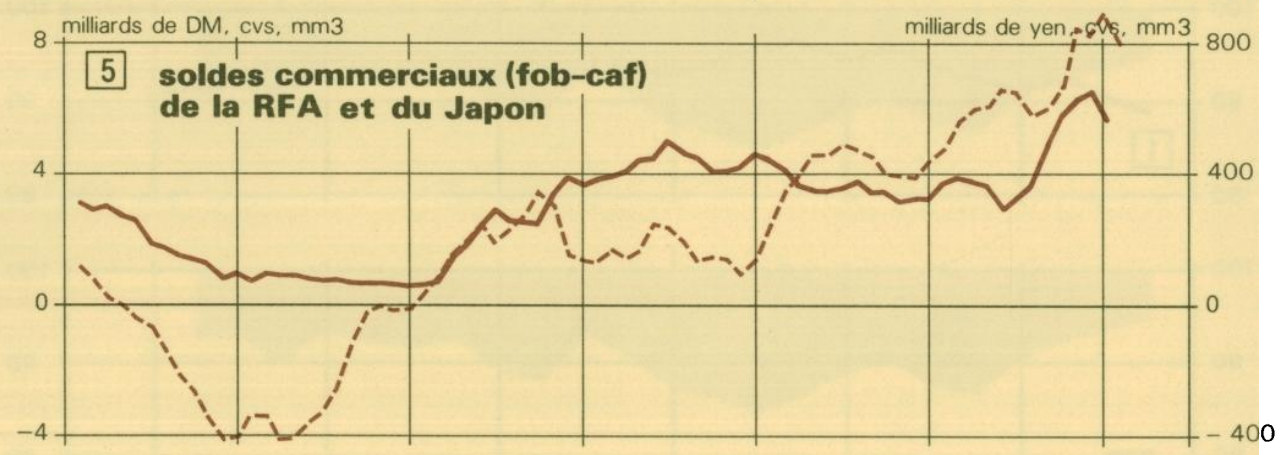
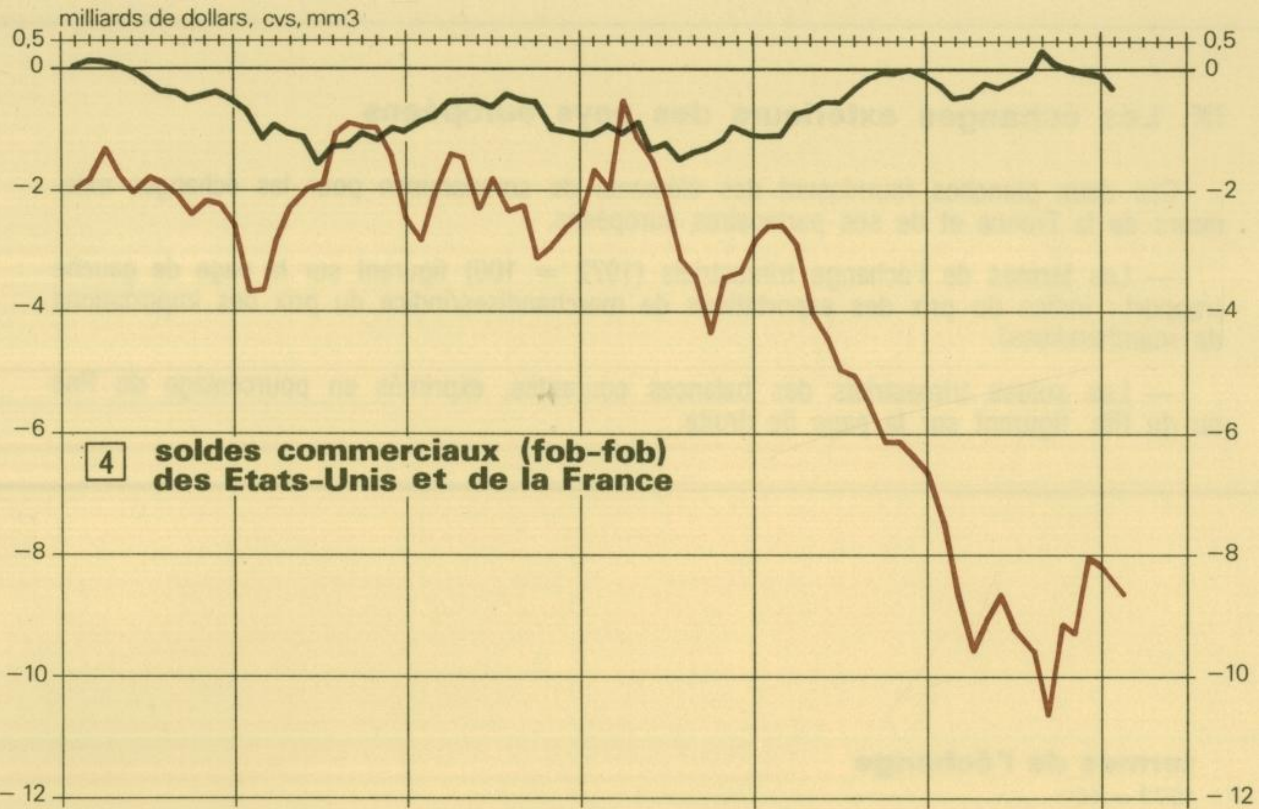
Ces deux planches fournissent des éléments de comparaison pour les échanges extérieurs des Etats-Unis, du Japon et de la RFA.

— Sur la page de gauche figurent des indications trimestrielles sur le volume des exportations et des importations de marchandises et sur les termes de l'échange (cvs, 1972 = 100) des marchandises (rapport : indice du prix des exportations/indice du prix des importations).

— Sur la page de droite figurent • l'évolution mensuelle des soldes du commerce extérieur exprimés en monnaie nationale (cvs, mm³), résultant des mouvements de volume et de prix. Les échelles ont été choisies en fonction de taux de change moyens afin de refléter approximativement l'ampleur relative des évolutions dans une monnaie commune.

• les soldes trimestriels des balances courantes (échanges de marchandises et d'invisibles), qui constituent l'un des déterminants des cours des changes, exprimés en dollars (cvs).





VIII. les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

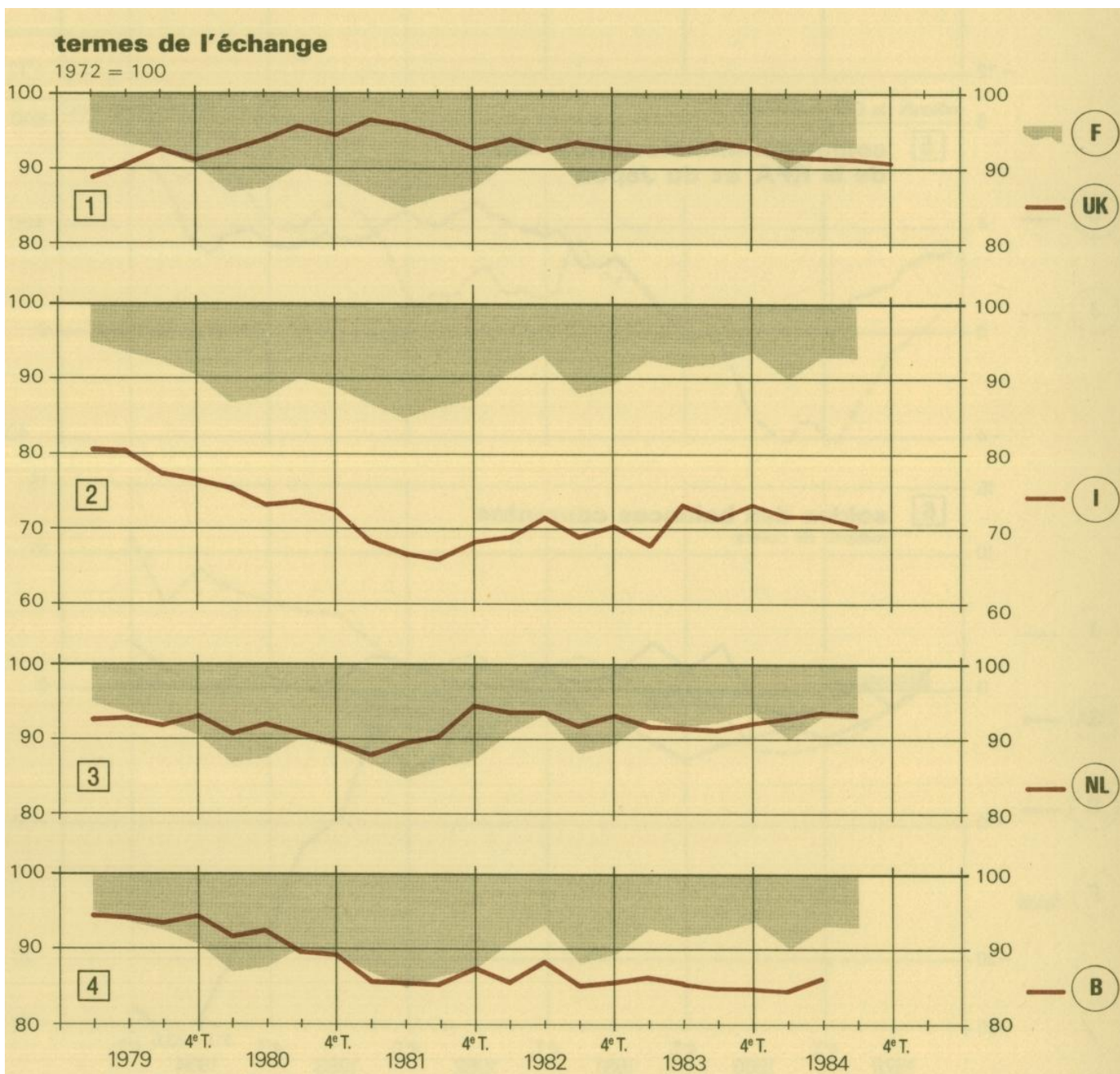
IX. Les échanges extérieurs des pays européens

Ces deux planches fournissent des éléments de comparaison pour les échanges extérieurs de la France et de ses partenaires européens.

— Les termes de l'échange trimestriels (1972 = 100) figurent sur la page de gauche (rapport : indice du prix des exportations de marchandises/indice du prix des importations de marchandises).

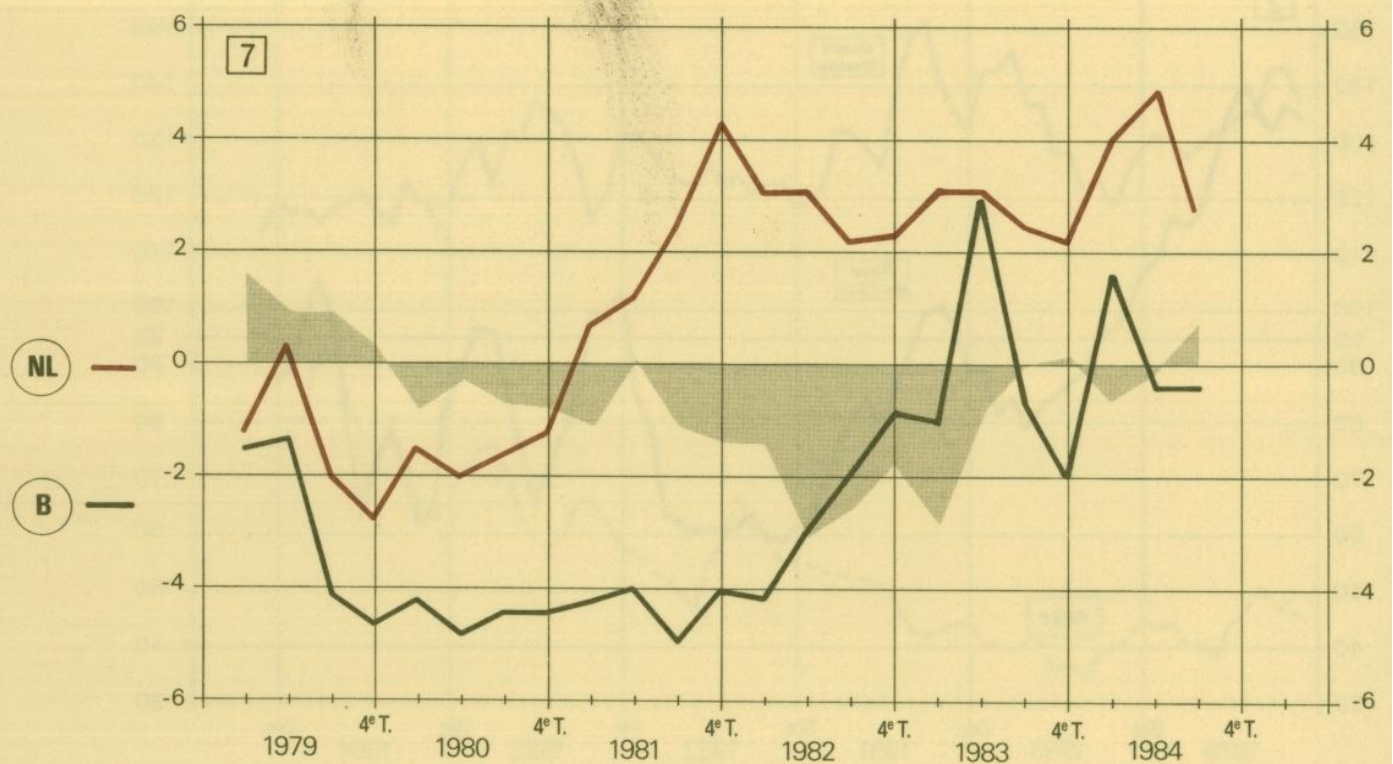
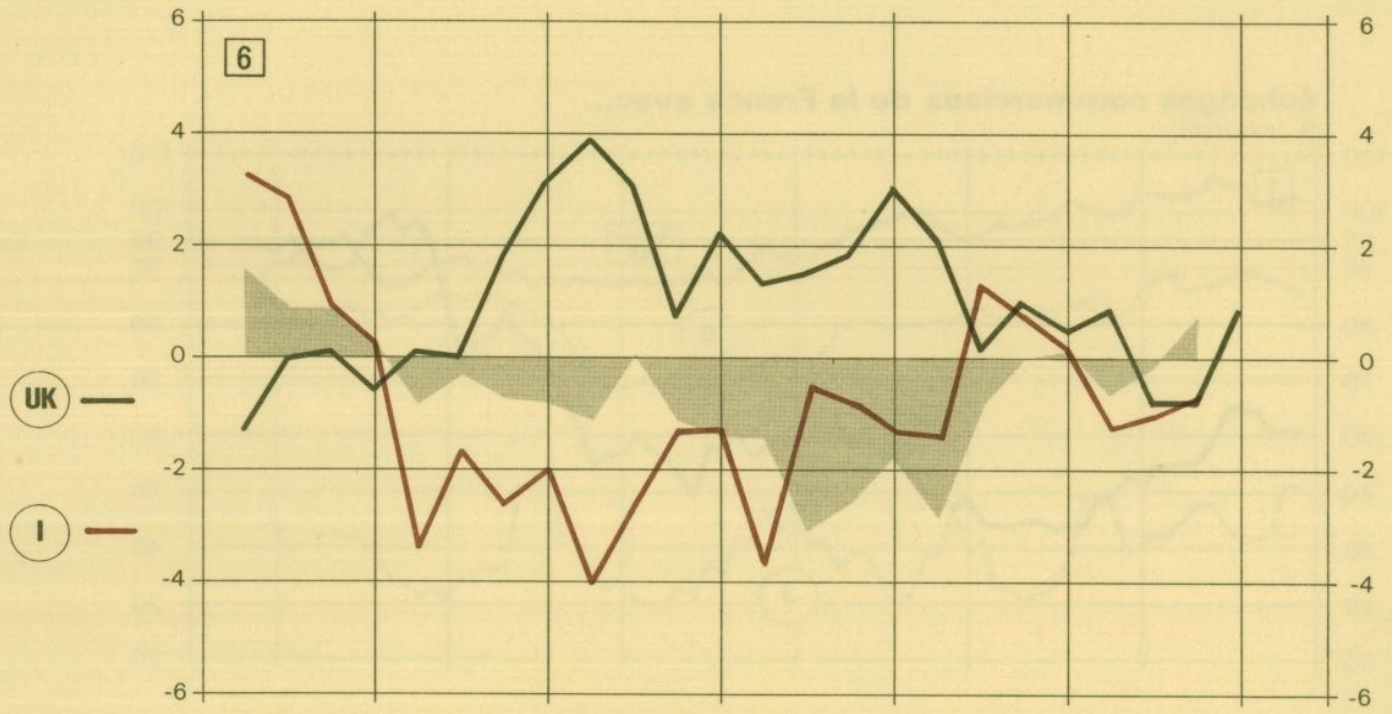
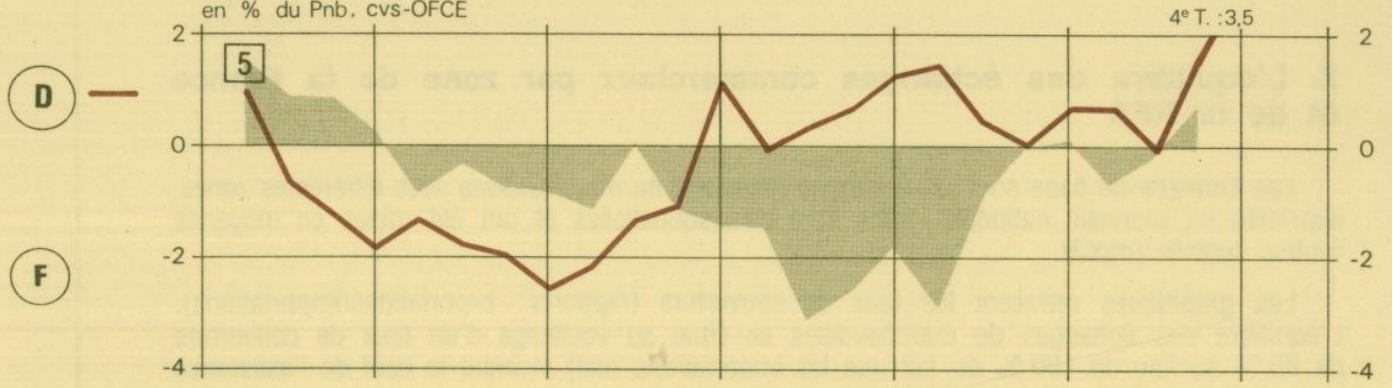
— Les soldes trimestriels des balances courantes, exprimés en pourcentage du Pnb ou du PIB, figurent sur la page de droite.

IX. les échanges extérieurs des pays européens



soldes des balances courantes

en % du Pnb, cvs-OFCE



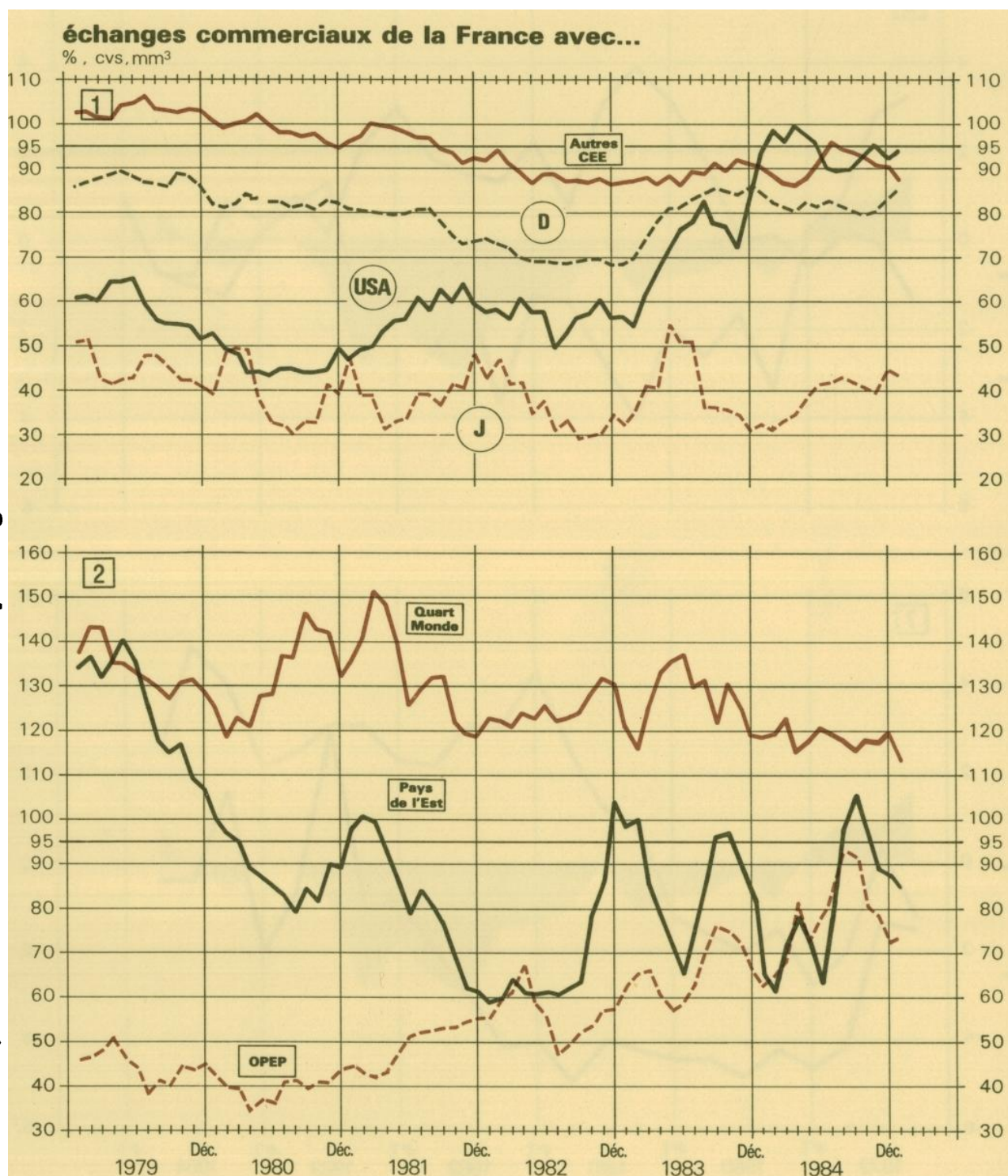
IX. les échanges extérieurs
des pays européens

X. L'équilibre des échanges commerciaux par zone de la France et de la RFA

Les données de base sont les échanges mensuels de marchandises avec différentes zones, exprimés en monnaie nationale ; elles sont désaisonnalisées et ont été mises en moyenne mobile centrée (mm3).

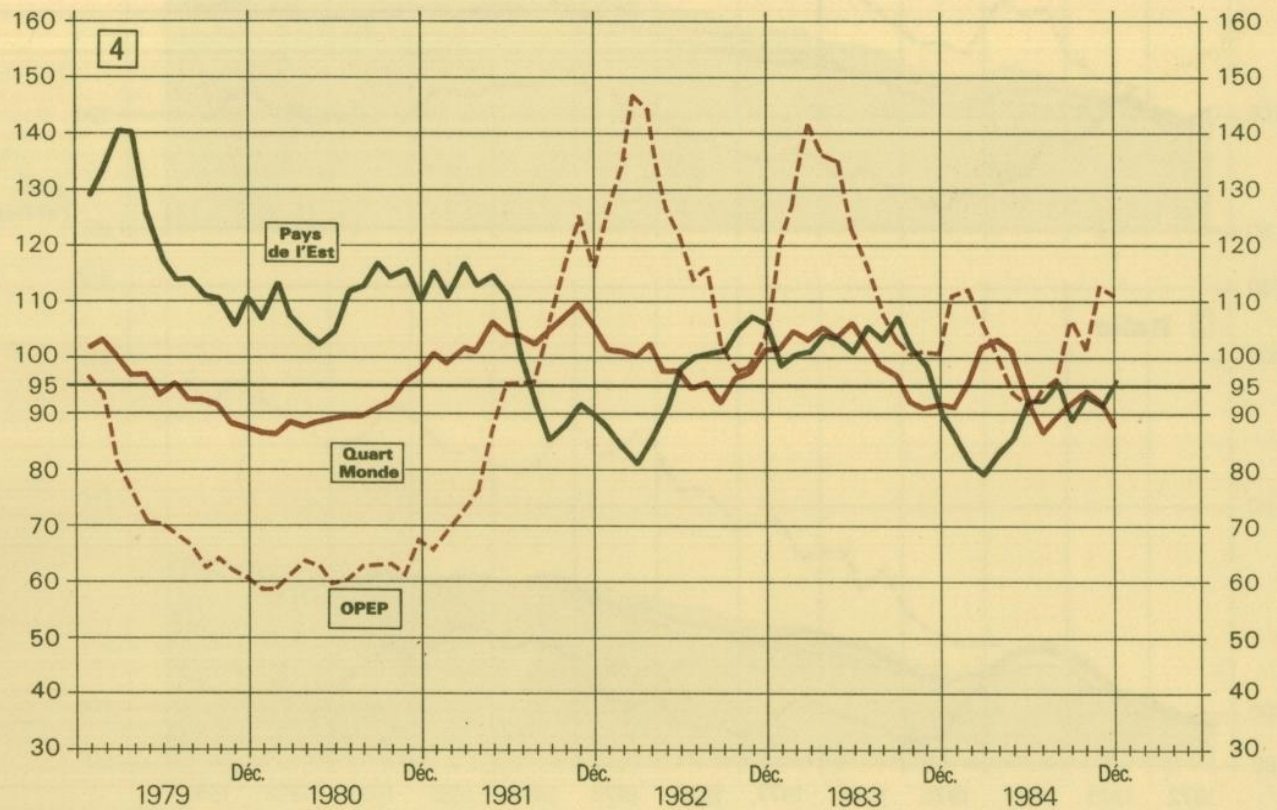
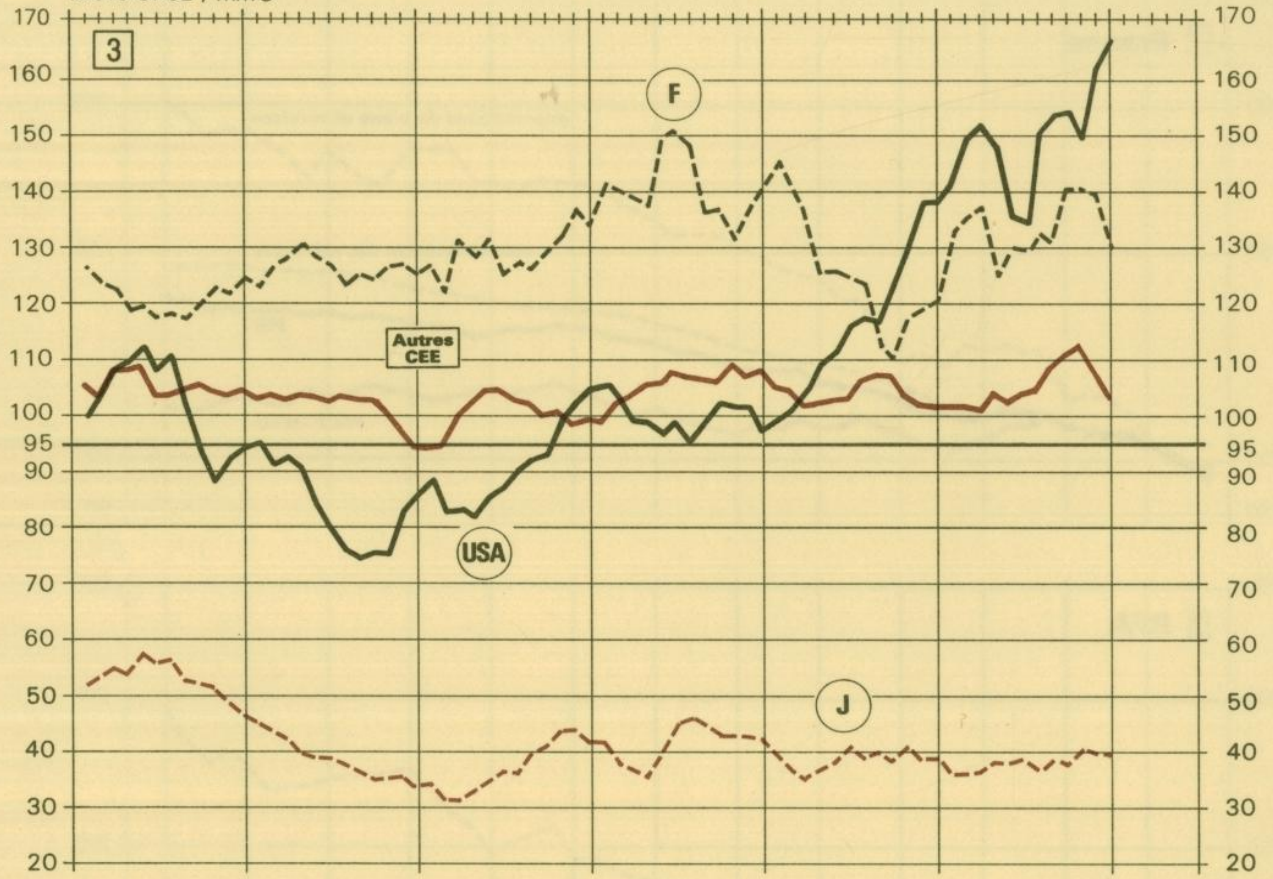
Les graphiques retracent les taux de couverture (rapports : exportations/importations). L'équilibre des échanges de marchandises se situe au voisinage d'un taux de couverture de 95 % au lieu de 100 % du fait que les importations (caf) incluent le coût de l'assurance et du fret et les exportations (fob) ne les incluent pas.

X. les échanges extérieurs
France/RFA - les taux de couverture par région



échanges commerciaux de la RFA avec...

% cvs-OFCE , mm 3

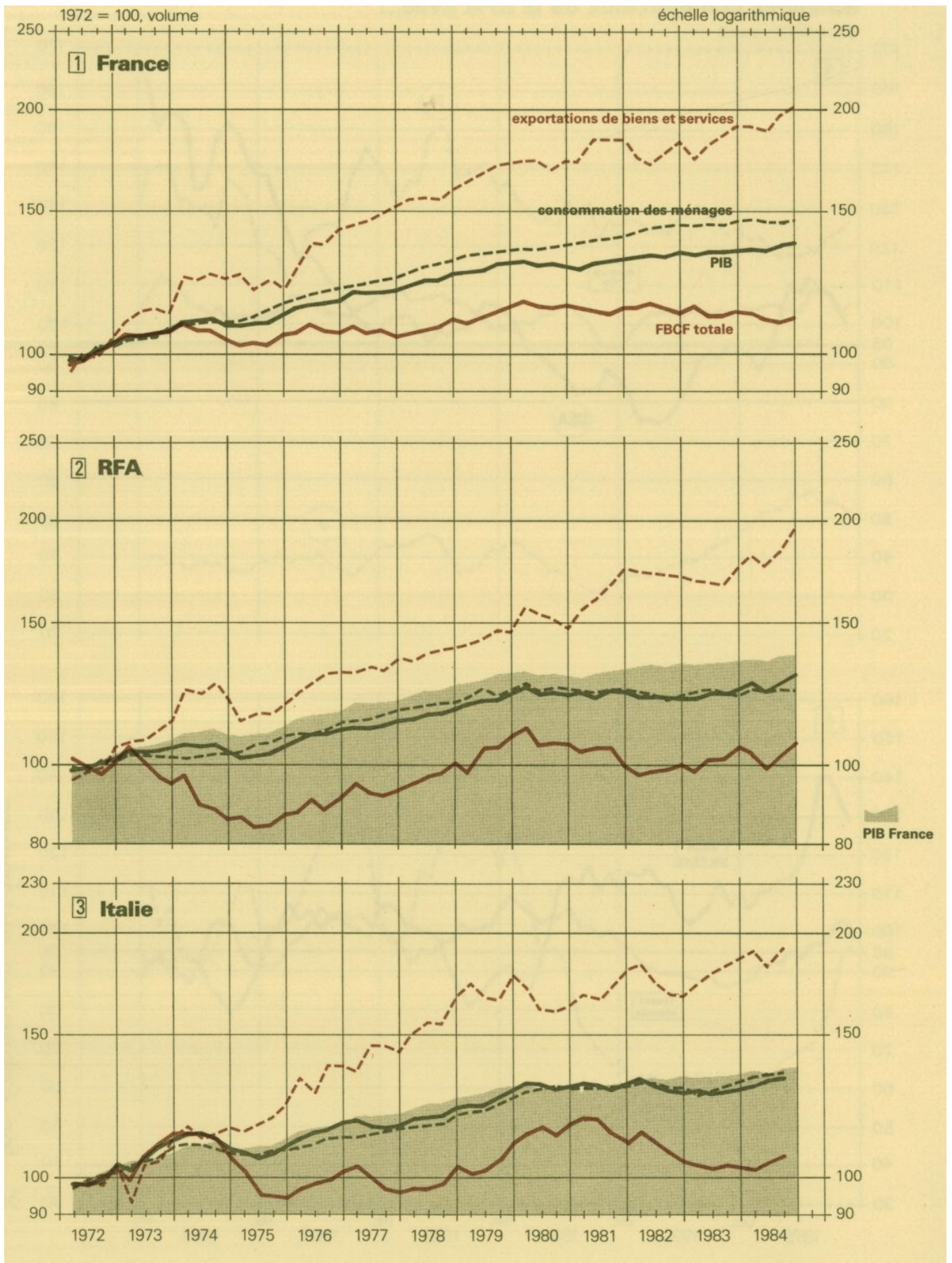


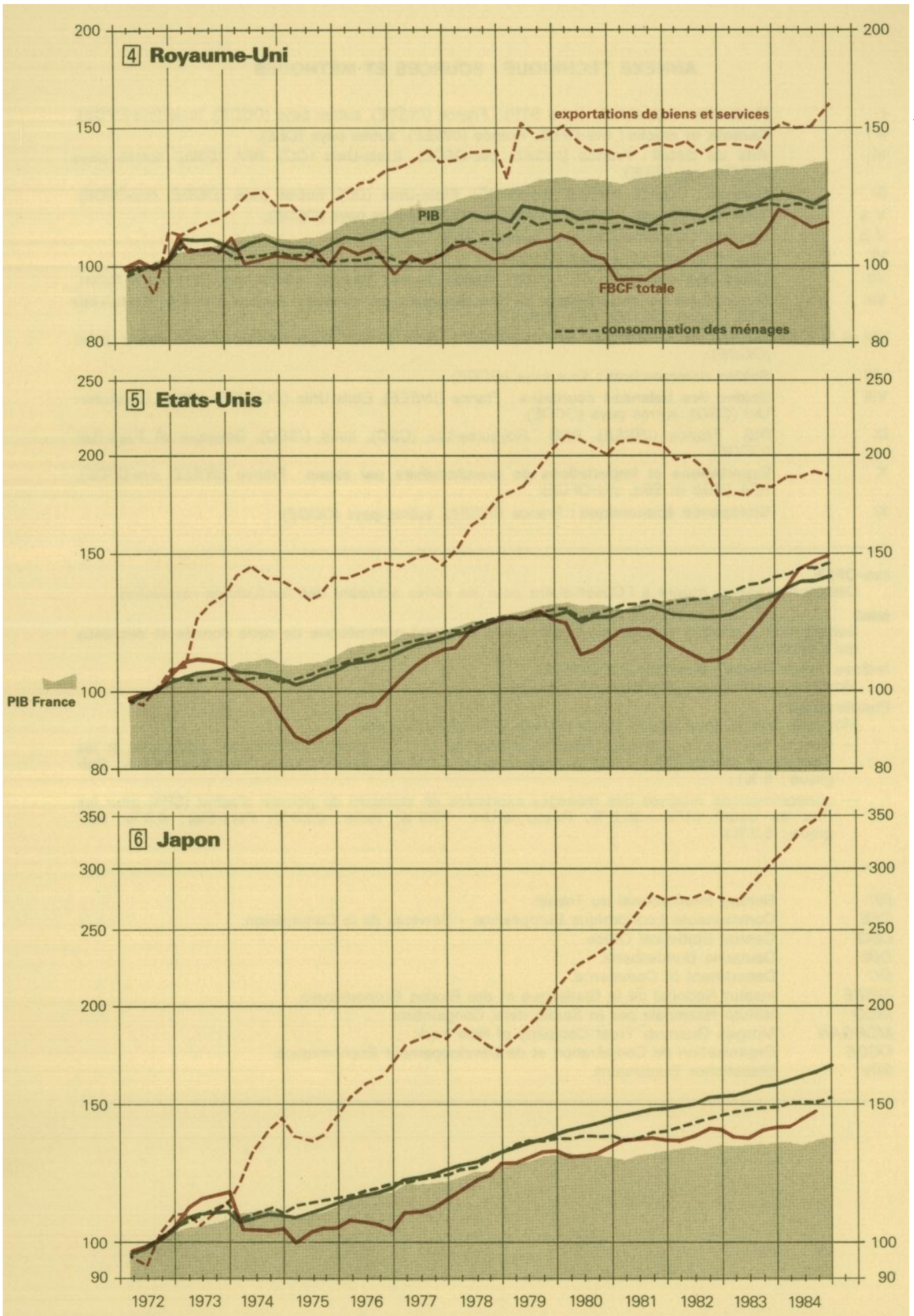
X. les échanges extérieurs
France/RFA - les taux de couverture par région

XI. La croissance économique

Les données de base sont les agrégats des comptes nationaux trimestriels exprimés à prix constants.

XI. la croissance économique





ANNEXE TECHNIQUE : SOURCES ET MÉTHODES

I	Production Industrielle (hors BTP) : France (<i>INSEE</i>), autres pays (<i>OCDE</i>), Italie (<i>cvs-OFCE</i>).
II	Carnets et stocks : <i>cvs-OFCE</i> , France (<i>INSEE</i>), autres pays (<i>CEE</i>).
III	Prix de détail : France (<i>INSEE</i> , <i>cvs-OFCE</i>), Etats-Unis (<i>DC</i>), RFA (<i>DBb</i>), autres pays (<i>OCDE</i> , <i>cvs-OFCE</i>).
IV	Salaires : France (<i>INSEE</i> , <i>cvs-OFCE</i>), Etats-Unis (<i>DC</i>), autres pays (<i>OCDE</i> , <i>cvs-OFCE</i>).
V a	Taux de chômage : France (<i>INSEE</i> et <i>OCDE</i>), autres pays (<i>OCDE</i>).
V b	Nombre de chômeurs : tous pays (<i>OCDE</i>).
VI	Taux d'intérêt : tous pays (<i>Morgan</i>).
VII	Cours des changes : ECU (<i>CEE</i>), toutes devises (<i>Marché officiel des changes à Paris</i>).
VIII	Exportations et Importations de marchandises en volume : France (<i>INSEE</i>), Etats-Unis (<i>DC</i>), Japon (<i>OCDE</i>), RFA (<i>DBb</i>).
VIII et IX	Termes de l'échange : France (<i>INSEE</i>), RFA (<i>DBb</i>), Royaume-Uni (<i>CSO</i>), autres pays (<i>OCDE</i>).
VIII	Soldes commerciaux : tous pays (<i>OCDE</i>).
VIII	Soldes des balances courantes : France (<i>INSEE</i>), Etats-Unis (<i>DC</i>), RFA (<i>DBb</i>), Royaume-Uni (<i>CSO</i>), autres pays (<i>OCDE</i>).
IX	PIB : France (<i>INSEE</i>). PNB : Royaume-Uni (<i>CSO</i>), Italie (<i>ISCO</i>), Belgique et Pays-Bas (<i>OCDE</i>).
X	Exportations et Importations de marchandises par zones : France (<i>INSEE</i> , <i>cvs-OFCE</i>), RFA (<i>DBb</i> et <i>SBa</i> , <i>cvs-OFCE</i>).
XI	Croissance économique : France (<i>INSEE</i>), autres pays (<i>OCDE</i>).

cvs-OFCE

Désaisonnalisation propre à l'Observatoire pour les séries accusant des fluctuations résiduelles.

mm3

Substitution à chaque donnée mensuelle de la moyenne arithmétique de cette donnée et des deux qui l'encadrent.

Indices synthétiques européens (CEE-OFCE)

Moyenne géométrique pondérée des cinq pays.

Pondérations

Moyenne arithmétique simple sur la période 1971-1972-1973 des

— valeurs ajoutées industrielles relatives exprimées en ECU pour la Production industrielle et les Carnets et stocks (RFA : 48,7 %, Royaume-Uni : 21,6 %, Italie : 18,8 %, Pays-Bas : 5,9 %, Belgique : 5 %) ;

— consommations relatives des ménages exprimées en standard de pouvoir d'achat (SPA) pour les Prix de détail (RFA : 35,2 %, Royaume-Uni : 28,9 %, Italie : 23,8 %, Pays-Bas : 6,8 %, Belgique : 5,3 %).

<i>BIT</i>	Bureau International du Travail.
<i>CEE</i>	Communauté Economique Européenne - Services de la Commission.
<i>CSO</i>	Central Statistical Office.
<i>DBb</i>	Deutsche Bundesbank.
<i>DC</i>	Department of Commerce.
<i>INSEE</i>	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques.
<i>ISCO</i>	Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.
<i>MORGAN</i>	Morgan Guaranty Trust Company of New York.
<i>OCDE</i>	Organisation de Coopération et de Développement Economiques.
<i>SBa</i>	Statistisches Bundesamt.

COMMENTAIRES DES GRAPHIQUES

I - La production industrielle

Bien que la valeur ajoutée par l'industrie ne représente selon les pays qu'entre le tiers et la moitié du produit national brut la mesure de la production industrielle reste l'indicateur privilégié des mouvements conjoncturels de l'offre.

A moyen terme les évolutions respectives de la production industrielle et du PNB restent assez voisines : une large part des activités de commerces, services, transports est en effet étroitement liée aux résultats industriels et fluctue en phase avec ceux-ci, tandis que le développement ou le déclin du reste de l'économie influe tôt ou tard sur la demande adressée au secteur industriel.

Plusieurs raisons font que la production industrielle enregistre à court terme de plus amples fluctuations que le produit national brut, en particulier une plus grande sensibilité de la demande de biens durables aux revenus, le jeu amplificateur des stocks aux différents stades de l'activité, et, il faut bien l'admettre, une connaissance statistique des autres branches beaucoup moins bonne à rythme infra-annuel.

Le choix d'une base commune (ici 1972) permet de comparer les performances : la France s'est peu écartée de la moyenne européenne jusqu'à l'automne 1984.

Les principales divergences provenaient jusqu'en 1982 avant tout des évolutions à l'étranger : reprises allemandes et italiennes en 1979, chute d'activité au Royaume-Uni en 1980, puis en RFA et en Italie en 1982. L'avance française de l'automne 1982 à l'automne 1983 est à relier à la politique économique plus expansive que dans le reste de la CEE. Celle du printemps 1984 est en partie imputable aux grèves en RFA et au Royaume-Uni. Au deuxième semestre de 1984 la production industrielle française a été en retrait, la politique économique visant à réduire les déficits ayant amené une baisse de la demande des ménages.

Le Royaume-Uni et l'Italie se sont rapprochés de la moyenne générale depuis 1983. L'austérité en place dans le premier s'est assouplie, notamment dans le domaine monétaire, tandis que le second mettait fin à une politique expansive fondée sur une monnaie sous-évaluée. Ce rapprochement semble s'achever en 1984.

Moins sujets que l'Europe au premier choc pétrolier, les Etats-Unis ont marqué une avance inhabituelle sur celle-ci dans la deuxième moitié des années 70, au prix de déséquilibres croissants, qui ont provoqué en retour un comportement monétaire plus rigoureux. Les récessions de l'été 1980 et de l'année 1982 sont la conséquence de taux d'intérêt nominaux exceptionnellement élevés. Leur réduction et le déficit budgétaire expliquent la reprise en 1983, et la croissance encore rapide de 1984.

La croissance de la production japonaise reste la plus rapide. Les fluctuations de l'économie américaine modulent son évolution depuis 1980.

II - Les carnets et les stocks

La connaissance des commandes et des stocks est utile pour expliquer les mouvements passés de la production et en anticiper les réactions prochaines. Dans plusieurs pays européens cette connaissance reste partielle ; là où des données existent, leur utilisation est souvent difficile du fait de fréquentes révisions (commandes) ou des méthodes d'évaluation (stocks). D'où l'importance accordée aux opinions qualitatives sur ces éléments exprimées par les chefs d'entreprise.

L'interprétation en est délicate ; en matière de stocks elle a toutefois été clarifiée grâce au développement des comptabilités nationales trimestrielles et à celui de l'analyse de l'offre par les modélisateurs au cours des années 70. Selon ces enseignements l'opinion sur le niveau des stocks reflète l'écart entre l'état effectif de ces stocks et celui qui est souhaité, ce dernier dépendant du coût d'opportunité de leur détention. On peut en tirer deux conséquences pratiques. D'une part les fluctuations de l'opinion sur stocks s'apparentent davantage à celles d'un ratio stocks/chiffre d'affaires qu'à celles du niveau des stocks ; un tassement de l'indicateur peut donc signifier un simple ralentissement dans le rythme d'accumulation et non une réduction absolue. D'autre part plus l'indicateur est élevé, plus l'effort de compression des stocks risque d'être grand.

L'opinion sur les stocks nous renseigne donc sur les besoins d'ajustement de la production et en constitue à ce titre un indicateur avancé. L'appréciation des carnets de commandes précise les rapports entre offre et demande et le degré de tension qui en résulte pour l'appareil de production. Une remontée de l'opinion sur stocks et un fléchissement de celle sur les carnets signalent donc une inflexion à la baisse de la demande et laissent attendre un essouffement de la production (et vice versa).

Les comparaisons internationales doivent tenir compte du fait que les chefs d'entreprises formulent leurs appréciations par rapport à un niveau normal qui découle de l'histoire économique propre à chaque pays. La sensibilité des réponses peut également varier d'un pays à l'autre. Ces remarques faites, on retrouve au départ le parallélisme entre la France et la moyenne européenne signalé à propos de la production ; cependant les décalages conjoncturels introduits à partir de 1980 par les politiques économiques sont ici davantage mis en évidence : stocks jugés plus lourds en France de l'automne 1980 à l'été 1981 et à nouveau à partir du printemps 1983, dégradation des carnets de commandes durant le premier semestre 1983 en France, alors qu'ils se redressaient en Europe, puis stabilisation à bas niveau. Pour l'ensemble de l'Europe hors France, l'amélioration des perspectives, en termes tant de stocks que de commandes, a été beaucoup plus lente en 1984 qu'en 1983. Les niveaux atteints en 1979, avant la récession, n'ont pas encore été retrouvés au début de 1985.

En RFA le redressement amorcé à la fin de 1982 a été interrompu au printemps 1984 par les grèves. Après le rattrapage de l'été, un nouveau palier se dessine depuis le dernier trimestre 1984. Un mouvement comparable affecte l'Italie. En revanche les appréciations sont restées stables depuis le début de l'année 1984 au Royaume-Uni et en Belgique. Seuls les Pays-Bas sont marqués par une amélioration continue des perspectives.

III - Les prix de détail

Les indices de prix retenus ici mesurent l'évolution des prix des biens et services achetés par les ménages. C'est en effet à ce stade de la distribution que l'information est la plus complète et permet les comparaisons internationales les moins risquées. Certaines divergences subsistent cependant : dans certains pays (Etats-Unis, Royaume-Uni) l'observation ne se limite pas aux seuls produits de consommation, mais inclut tout ou partie des dépenses afférentes à la propriété et de certains transferts (coût d'acquisition, charges d'intérêt, assurances) ; les structures des budgets des ménages qui pondèrent les relevés de prix peuvent différer sensiblement (faible part de l'alimentation et poids élevé de l'énergie aux Etats-Unis par exemple) et leur révision est plus ou moins fréquente (annuelle en France et au Royaume-Uni). Rappelons enfin que les impôts directs en sont exclus (sauf au Royaume-Uni où un indice « Tax and Price-index » est calculé en parallèle depuis 1979), mais que les impôts indirects sont inclus.

Sur la période couverte on distingue assez nettement aux Etats-Unis, au Japon et en Europe un renversement de tendance à la charnière des années 1979 et 1980 : à l'accélération antérieure (le rythme instantané passe en moyenne de 6 % au début de 1978 à 15 % l'an) succède une décélération encore plus manifeste (pause de l'inflation aux Etats-Unis et au Japon début 1983 et rythme inférieur à 5 % l'an en Europe).

En 1979 la vigueur de la demande (voir planche II), permise par le niveau des liquidités monétaires, reste insuffisante pour enrayer la montée des coûts de production, mais assez sensible pour inciter les entreprises à redresser leurs taux de profits en augmentant les prix. L'Etat participe également à l'accélération des prix par des hausses d'impôts indirects ou de tarifs publics (en particulier en RFA et Royaume-Uni en juillet 1979). Enfin les relèvements de prix du pétrole attisent les comportements spéculatifs en 1979 et début 1980. Les prix à la consommation réagissent le plus vivement au Royaume-Uni et en Italie où l'indexation des salaires sur les prix joue un grand rôle. Viennent ensuite la France et la Belgique, puis le Japon, la RFA et les Pays-Bas.

Les restrictions monétaires mises en œuvre aux Etats-Unis et au Royaume-Uni dès 1979 et renforcées au Japon en 1980 (voir planche VI) provoquent une chute de la demande qui inverse la tendance des prix. Des oscillations importantes marquent cette phase de ralentissement : reprises temporaires de l'inflation en milieu d'année 1982 et aussi en 1983, en partie liées à la reconstitution des marges des entreprises privées et publiques et au relèvement des taxes indirectes ; modérations supplémentaires en 1984, autorisées par les baisses de coût de la main-d'œuvre et l'absence de fortes tensions sur les matières premières ; poussées en fin de période liées à la hausse du dollar et à des tensions sur les produits frais.

En France le blocage des prix (juin à octobre 1982) puis l'encadrement négocié dissocient leurs variations de celles de nos partenaires. L'écart entre notre taux d'inflation et le taux moyen européen est de l'ordre de deux points.

IV - Les salaires

Les salaires horaires ont été choisis comme indicateurs en raison de leur commodité d'obtention, tous les pays effectuant des enquêtes dans ce domaine à une périodicité n'exédant pas le trimestre. Il faut garder à l'esprit que même dans des pays à forte proportion de salariés, l'évolution du taux de salaire horaire peut s'écarter sensiblement de celle du revenu des ménages. Interviennent le nombre d'heures travaillées, les primes diverses, les prestations sociales, les revenus de la propriété et des entrepreneurs individuels, les contributions fiscales et parafiscales à la charge des salariés...

Le rapprochement des taux de variation des salaires et des prix permet d'abord de déceler les enchaînements éventuels d'une spirale inflationniste, ensuite de distinguer les phases de gain de pouvoir d'achat (courbe verte continue surplombant la courbe marron pointillée) et de perte. Une difficulté naît de ce que les calendriers de négociations salariales ont été souvent perturbés par les changements de rythme d'inflation et l'intervention de l'Etat (encadrement, blocage, révision des clauses d'indexation...), ce qui rend instables les corrections de variations saisonnières.

L'enchaînement prix-salaires est illustré par le Royaume-Uni jusqu'en début 1980 où une très forte hausse des salaires répond aux hausses de TVA de 1979, entraînant à son tour une reprise de l'inflation ; mais ensuite l'indexation ne joue plus que très partiellement. La progression des salaires y est devenue significativement plus rapide que celle des prix depuis la mi-1982. En Italie le mécanisme d'échelle mobile mis en place en 1975 a vu son action réduite à partir de 1983 ; la décélération subséquente des salaires entraîne celle des prix. En Belgique l'indexation a été supprimée en 1982 et la dévaluation a inauguré une période de net décrochage des salaires vis-à-vis des prix.

Aux Etats-Unis (1979-1980) et aux Pays-Bas (1980-1981) des baisses de salaire réel sont intervenues et n'ont pas été compensées par la suite ; en RFA les gains interrompus à partir de 1981 ne reprennent que sur la période récente grâce à des prix presque stables. Cela reflète l'effort de reconstitution des marges des entreprises. Au Japon le pouvoir d'achat du gain mensuel ne progresse que faiblement malgré des gains de productivité plus élevés qu'ailleurs. Cependant une amélioration est perceptible en 1983 et 1984. La France et l'Italie (et dans une moindre mesure la Belgique) sont les seuls pays à avoir connu une progression significative du pouvoir d'achat du salaire horaire jusqu'en 1981-1982. Depuis 1983 les efforts de désindexation se sont traduits par une stagnation.

V - Le chômage

Le dénombrement des chômeurs à périodicité mensuelle est réalisé dans la quasi-totalité des pays (seule l'Italie est suivie ici trimestriellement) et reproduit sur la page de droite. Ces résultats ne sont pas totalement homogènes, ni dans le temps ni entre pays. Lorsqu'ils retracent l'activité des agences d'inscription au chômage, ils sont en effet sensibles au développement propre de l'activité de ces agences, à leur efficacité de placement, au degré de liaison entre inscription et avantages sociaux, aux contrôles des fichiers et aux changements de réglementations.

Les taux de chômage figurant sur la page de gauche sont en principe plus comparables. Calculés trimestriellement par l'OCDE, ils s'appuient sur les résultats d'enquêtes effectuées périodiquement auprès des ménages, qui décomptent les personnes sans emploi en quête de travail rémunéré, selon des définitions mises au point par le Bureau international du travail. La population active, qui sert de référence, comprend à la fois les personnes au travail, celles ayant un emploi et absentes temporairement et les chômeurs eux-mêmes.

Résultat de la confrontation des offres et demandes d'emploi, le chômage est influencé à la fois par l'évolution des postes de travail, l'adéquation des offres aux demandes, et les tendances démographiques (arrivée des jeunes, taux d'activité féminin, mises à la retraite, immigration).

La population active s'accroît rapidement aux Etats-Unis (près de 2 % l'an) et aux Pays-Bas ; elle augmente autour de 1 % l'an dans les autres pays européens (0,7 % à 0,8 % en France).

Différents programmes mis en place pour lutter contre le chômage ont eu pour effet de soustraire temporairement ou définitivement de la population active certaines catégories (stages de formation, préretraites, avance de l'âge de la retraite, arrêt de l'immigration et primes de retour). Les effectifs employés se sont accrus fortement aux Etats-Unis jusqu'en 1979, les gains de productivité ayant été peu importants, et le taux de chômage revient alors en dessous de 6 %. Les deux récessions de 1980 et 1981-1982 le font s'élever à plus de 10 %.

Avec la réduction intervenue depuis le début 1983, la situation de l'emploi apparaît s'être nettement moins dégradée aux Etats-Unis que dans les pays européens. Le taux de chômage, ramené et stabilisé autour de 7 %, y est plus faible et la durée du chômage nettement plus courte. En RFA la dégradation marque un temps d'arrêt depuis un an et demi, tandis que le taux de chômage progresse en France et atteint 10 %. En Italie la dégradation se poursuit malgré la reprise de l'activité. Le Royaume-Uni (réduction de l'activité, puis redressement de la productivité), les Pays-Bas (croissance modérée et gains de productivité) et la Belgique (pays de faible croissance) ont connu les plus importantes détériorations. L'amélioration de l'activité en 1984 n'a inversé ces tendances qu'aux Pays-Bas.

VI - Les taux d'intérêt à court terme

Le taux d'intérêt à court terme est le prix que les banques de second rang doivent payer pour se procurer des liquidités ; il est la résultante de l'offre et de la demande de monnaie et pour cette raison intervient implicitement dans la fixation des taux de change.

En 1979 les taux nominaux de tous les pays se sont élevés, conséquence de la reprise économique et des tensions inflationnistes. Seule la France, grâce à la bonne tenue de sa monnaie, a pu conserver de faibles taux jusqu'à l'été 1979.

A partir d'octobre 1979, le Federal Reserve Board, pour lutter contre l'inflation, adopte une politique monétaire restrictive. L'effet sur les taux courts est immédiat et amène à un renversement de la structure des taux d'intérêt ; il est amplifié par les besoins de trésorerie supplémentaires, conséquence des hausses successives du prix du pétrole en 1979 et 1980 et de la reprise de l'investissement. Les pays européens, astreints à défendre leurs monnaies, furent obligés de combler,

au moins en partie, le différentiel de taux apparu. La dépression conjoncturelle aux Etats-Unis en 1980 fit très brutalement baisser les taux, mais seulement pendant un peu plus d'un trimestre, ceux-ci revenant dès la fin 1980 à plus de 19 %.

Les taux japonais se sont fortement accrus jusqu'à la fin de l'été 1980, pour se réduire ensuite jusqu'à la fin de 1981, conséquence de la politique de taux de change menée par la Banque centrale japonaise.

En Europe jusqu'à la mi-1981 les taux sont restés élevés ; en France l'obligation de soutenir la monnaie a mené la Banque d'émission à accroître les taux au printemps 1981 et à l'été 1982. Cependant la tendance générale en Europe a été à la baisse des taux à partir de la fin de 1981. L'assouplissement de la politique monétaire américaine, devant la crainte d'une récession mondiale, vers le milieu de l'année 1982, a accentué les possibilités de réduction des taux nominaux courts. Le mouvement, interrompu au milieu de 1983 sous la pression de la demande de crédit privé, a repris à l'été 1984 pour éloigner les risques récessifs. Cette détente a permis à la France et tardivement à l'Italie de baisser leurs taux courts en l'absence de tensions sur les changes. En revanche la RFA a dû garder des taux quasi stables et le Royaume-Uni, contraint de défendre sa monnaie, a révisé ces taux à plusieurs reprises.

Les résultats différents selon les pays en matière d'inflation ont introduit de fortes disparités entre les coûts réels du financement. Dans les grands pays, le durcissement des politiques monétaires a conduit à l'apparition de taux d'intérêt réels positifs qui ont atteint au sommet au printemps 1981 et couvrent à présent une plage de 2 % à 8 %.

Actuellement le Royaume-Uni, l'Italie et la Belgique gardent des taux réels élevés, tandis que ceux des Etats-Unis et de la France se sont réduits. Les taux allemands et japonais sont les plus faibles (autour de 1 %).

VII - Les cours des changes

Le système des taux de change flexibles instauré en 1971 n'ayant pu assurer ni cohérence ni stabilité, ni ajustement automatique des balances des paiements, les pays européens (à l'exclusion du Royaume-Uni) ont en mars 1979 établi entre eux un système de taux de change ne laissant fluctuer leurs monnaies que dans des marges limitées à $\pm 2,25$ % autour de cours pivots ajustables, sauf pour l'Italie (± 6 %). Cependant les possibilités communes d'action se sont trouvées restreintes par les variations désordonnées du dollar, et l'impossibilité de toute concertation en matière de taux de change avec les Etats-Unis.

En 1979, conséquence d'une politique de taux de change passive, le dollar a continué de se déprécier contre toutes les monnaies (à l'exception du yen) atteignant début 1980 son plus bas niveau historique (1 \$ = 1,72 DM).

Les monnaies participantes au SME ont été stables entre elles jusqu'à l'automne 1981. Mais les écarts croissants des prix des partenaires, des choix de politique économique différents et la nécessité de réaligner des situations de compétitivité ont nécessité des réajustements successifs des cours pivots.

Les modifications apportées à la politique monétaire américaine par le Federal Reserve Board ont entraîné à l'automne 1980 un revirement à la hausse du dollar. Seuls la livre-sterling, monnaie susceptible de bénéficier des hausses de prix du pétrole, et le yen, compensant sa dévaluation antérieure, se sont appréciés contre dollar pendant l'année 1980.

Jusqu'en mars 1985 le dollar s'est apprécié presque continuellement vis-à-vis de la totalité des monnaies, mais plus fortement vis-à-vis du DM que du yen. Des affaiblissements temporaires ont pu successivement faire croire à des retournements durables tendant à rétablir sa parité de pouvoir d'achat externe.

En conséquence et compte tenu de la réduction des différentiels d'inflation en Europe, il n'y a pas eu de tensions au sein du SME depuis le réajustement de mars 1983.

Les pressions à la baisse sur le marché pétrolier et la difficulté à interpréter l'orientation de la politique économique au Royaume-Uni ont entraîné une dépréciation de la livre-sterling, qui s'est accentuée en début d'année 1985 et qui n'a pu être corrigée dans un premier temps que par une forte hausse des taux d'intérêts.

VIII - Les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

Le solde commercial est la différence entre exportations et importations de marchandises. Les statistiques fob-fob françaises comprennent les matériels militaires et l'or industriel. Les échanges de biens autres que les marchandises (avitaillement des navires et des avions, etc.), de services (transports, tourisme, ingénierie), et de transferts (profits des entreprises multinationales, envois de fonds des travailleurs immigrés, contributions aux organisations internationales) s'y ajoutent pour déterminer le solde de la balance courante. L'ensemble « service + transferts » est souvent appelé « invisibles » par opposition aux « biens ».

L'évolution en valeur des échanges de biens résulte des variations combinées de leur volume et de leur prix. Pour les volumes, les flux d'exportations et d'importations sont tous deux retracés afin de mettre en évidence les performances relatives sur les marchés extérieurs et nationaux. Les termes de l'échange traduisent l'évolution relative des prix des exportations et des importations exprimés en monnaie nationale ; un accroissement de ces termes témoigne d'une amélioration du pouvoir d'achat du pays ; mais il indique également que la compétitivité diminue si ce mouvement est imputable à des produits soumis à concurrence internationale.

Le volume des exportations japonaises, qui s'était déjà accru plus rapidement que celui des autres pays jusqu'en 1981, est parvenu à se maintenir ensuite, alors qu'une baisse affectait la plupart de ses concurrents. A la faveur de la reprise américaine il a participé à la remontée générale de 1983 et semble être le principal bénéficiaire de la progression de la demande mondiale en 1984. Un palier caractérise toutefois la seconde moitié de l'année 1984, en raison du tassement des importations américaines. Ces dernières, après une progression considérable du début 1983 à la mi-1984, se sont stabilisées en fin d'année en raison de la pause de la demande intérieure. Les importations allemandes également, au-delà des à-coups imputables à la grève du printemps, ont progressé beaucoup moins vite en 1984 qu'en 1983. Celles de la France se sont stabilisées depuis le printemps 1983. Au total, les échanges en volume s'améliorent fortement pour le Japon et plus modérément pour la RFA ; ils se détériorent depuis 1981 pour les Etats-Unis et amorcent en France un rééquilibrage en 1983, interrompu au début de 1984.

Les termes de l'échange se sont dégradés en 1979 et au début de 1980 en raison de second choc pétrolier, soit de manière accélérée par la dépréciation des monnaies (Etats-Unis, Japon), soit différée (RFA, France). Depuis 1981 la tendance générale est plutôt au redressement : les Etats-Unis bénéficient de la remontée du dollar qui gomme en partie pour les autres pays l'effet bénéfique de la baisse des cours des matières premières puis de l'énergie.

Les soldes commerciaux du Japon et de la RFA, après la chute de 1979 imputable à celle des termes de l'échange, enregistrent depuis lors un mouvement de remontée par étapes ; le redressement allemand du second semestre 1984 rompt avec la tendance légèrement déclinante des semestres antérieurs, mais est insuffisant pour égaler les performances japonaises. La dégradation profonde du solde américain, entamée au printemps 1982, est interrompue depuis l'été 1984. Au-delà des aléas de court terme, la réduction du déficit français, amorcée à la mi-1982, s'est poursuivie jusqu'à l'automne 1984. Ces évolutions déterminent largement celles des soldes des balances courantes ; le redressement japonais est plus important que celui de la RFA en raison d'une meilleure performance sur les invisibles.

IX - Les échanges extérieurs des pays européens

Une baisse des termes de l'échange exprimés en monnaie nationale signifie qu'il faut exporter un volume accru de marchandises pour en importer un volume identique, et traduit donc toujours une perte de pouvoir d'achat. Mais elle peut refléter différents phénomènes :

- un accroissement plus rapide du prix des importations non manufacturières que du prix des exportations, essentiellement manufacturières pour les pays européens ;
- une croissance plus rapide du prix des importations manufacturières que du prix des exportations, ce qui signifie une amélioration de la compétitivité et est donc susceptible de produire ultérieurement des effets favorables sur les volumes ;
- une dévaluation de la monnaie, ce qui alourdit le coût de toutes les importations et mêle donc les deux effets précités.

Le premier choc pétrolier avait provoqué une forte baisse des termes de l'échange, qui n'avait pu être intégralement compensée par la suite : le niveau des termes de l'échange est donc, début 1979, inférieur à celui de 1972. De la même manière le second choc pétrolier a provoqué une baisse des termes de l'échange en 1979 et début 1980 en France et surtout en Italie, mais une hausse au Royaume-Uni ; il n'a guère affecté ceux des Pays-Bas, qui exportaient autant d'énergie qu'ils en importaient, ou de la Belgique, qui a répercuté dans le prix de ses exportations le coût de ses importations. A côté de ces chocs, des fluctuations d'ampleur limitée traduisent d'une part la dépréciation des monnaies vis-à-vis du dollar (tendance à la baisse des termes de l'échange nette en 1981, atténuée ensuite) ; d'autre part des pertes de compétitivité (remontée des termes de l'échange en France et surtout en Italie de la mi-1981 à la mi-1982) que viennent tempérer les dévaluations à l'intérieur du SME. L'absence de telles dévaluations depuis mars 1983 commence à faire sentir ses effets sur les pays européens où l'inflation est plus rapide qu'en RFA ; c'est particulièrement le cas pour l'Italie.

Les soldes sont ramenés ici en pourcentage du produit national brut, ce qui facilite les comparaisons dans le temps et dans l'espace et les rapprochements avec d'autres données économiques (déficits publics, prélèvements pétroliers, taux de croissance du PNB...).

La détérioration des soldes courants en 1979 a été d'autant plus ample que les pays étaient massivement importateurs d'énergie. Le second choc pétrolier, intervenant en période de surchauffe conjoncturelle, a provoqué l'apparition d'un déficit en France et en Italie, où le déficit commercial est devenu supérieur à l'excédent des invisibles, et en RFA, où un excédent commercial réduit n'a plus permis de compenser le fort déficit des invisibles.

Le Royaume-Uni fait figure d'exception depuis l'année 1982 : le solde de sa balance courante s'inscrit sur une tendance à la détérioration, au point qu'un déficit est atteint en 1984. A l'inverse, l'Italie, la France et la Belgique ont retrouvé des excédents dans le courant de l'année 1984 et oscillent depuis lors autour de l'équilibre. L'excédent allemand, retrouvé au début de 1982, mais maintenu à bas niveau, s'accroît fortement depuis la mi-1984.

X - L'équilibre des échanges commerciaux par zone de la France et de la RFA

Les échanges commerciaux français sont abordés ici dans un plus grand détail géographique et comparés à ceux de la RFA. Le rapprochement entre les deux pays est éclairant à plus d'un titre : la RFA est le deuxième exportateur mondial et est encore généralement considérée comme un modèle à suivre de ce point de vue ; ses performances à l'exportation conditionnent largement son rythme de croissance et donc la demande qu'elle adresse à la France. Enfin on reconnaît de plus en plus que la structure géographique des exportations est un élément important pour apprécier la qualité et la solidité d'une implantation commerciale à l'étranger.

Dans le degré de détail fourni il n'est pas possible de mesurer de manière équivalente les flux d'exportation et d'importation ; les valeurs des seconds incluent les coûts d'assurance et de fret (CAF)

alors que les premiers sont comptabilisés avant embarquement à destination de l'étranger (FAB). L'équilibre des échanges est donc réalisé avec un taux de couverture inférieur à 100 % dont l'estimation n'est connue que pour l'ensemble des échanges de marchandises, toutes destinations confondues : environ 95 % pour chacun des deux pays. Par ailleurs il est important de noter que, par disposition spéciale du traité de Rome, la RFA a obtenu de ne pas faire figurer en tant qu'échanges internationaux ses relations commerciales avec la RDA.

Les taux de couverture par zone reflètent à la fois les liens commerciaux historiques de chaque pays et leur degré de spécialisation internationale. Ainsi la France est plus tournée que la RFA vers les pays du quart-monde où elle réalise d'importants excédents, alors que la RFA maintient de plus fortes relations avec les pays de l'Est. Le Japon reste un partenaire peu important dans l'un et l'autre cas, donnant lieu à des échanges très déficitaires avec ce pays ; les échanges allemands sont à peu près doubles des nôtres. Les résultats de la RFA vis-à-vis des régions les plus développées (Etats-Unis, CEE) sont meilleurs que ceux de la France ; conjugués avec ceux du commerce franco-allemand, ils reflètent la part plus importante prise par les exportations de biens incorporant une valeur ajoutée élevée. La forte spécialisation en biens d'équipements a aussi pour corollaire un taux de couverture des échanges avec l'OPEP en moyenne équilibré en RFA contre 50 % seulement en France.

Les échanges avec l'OPEP ont connu de fortes fluctuations, particulièrement ceux de la RFA, dues aux à-coups des ressources pétrolières : la position française s'améliore en 1984, à l'inverse de celle de la RFA. Les taux de couverture avec les pays de l'Est, sensibles à la montée de l'endettement, se sont détériorés jusqu'en 1981, puis redressés à la fin de 1982 et à nouveau quant à la France en 1983 et 1984, grâce à des ventes de céréales à l'URSS. Les positions française et allemande dans le quart-monde se sont détériorées dans une certaine mesure à cause de son endettement et de la concurrence d'autres pays. Le commerce avec les Etats-Unis marque l'amélioration de la compétitivité américaine en 1979-1980, puis le phénomène inverse, modulé par la conjoncture des Etats-Unis ; les progrès allemands en 1984 ont été supérieurs à ceux de la France. L'affaiblissement de la France sur les marchés européens à partir de 1980, à cause de la surévaluation du franc, puis du décalage conjoncturel, s'interrompt en 1983.

XI - La croissance économique

Les données de comptabilité nationale fournissent une synthèse des diverses forces économiques qui influencent la demande et l'offre de biens et services. Afin de pouvoir mieux resituer dans leurs tendances les mouvements conjoncturels décrits dans la Chronique de conjoncture, les évolutions ont été retracées ici depuis 1972.

Les ralentissements de la croissance sont visibles sur la plupart des courbes, particulièrement dans le cas de la France où les mouvements sont de loin les plus réguliers. Le produit intérieur brut ne s'accroît plus que de 1 % par an en France et dans les autres pays européens depuis le second choc pétrolier. La cassure est la plus nette en Italie où les exportations ont cessé de tirer la croissance à partir de 1979. Elle est également marquée en RFA du fait du retournement à la baisse du cycle d'investissement traditionnellement assez accusé. En revanche la reprise de la formation de capital au Royaume-Uni, après la récession de 1981, a autorisé un accroissement d'activité atypique. Ainsi, au Royaume-Uni la consommation, qui avait crû notablement plus vite que la production après 1975, tend à être rejointe pendant les années quatre-vingts. En France ce n'est que récemment que la dérive de la consommation par rapport au produit intérieur brut semble s'être interrompue.

Les Etats-Unis, quoique moins dépendants du prix de l'énergie, n'ont pas, jusqu'à la fin de 1983, réalisé une croissance de leur PIB supérieure à celle de la France, mais ils la dépassent nettement en 1984. Les investissements y ont été en plus forte croissance qu'ailleurs, à travers des cycles très amples. Le PIB japonais a augmenté plus que les autres, tiré par les exportations.