

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

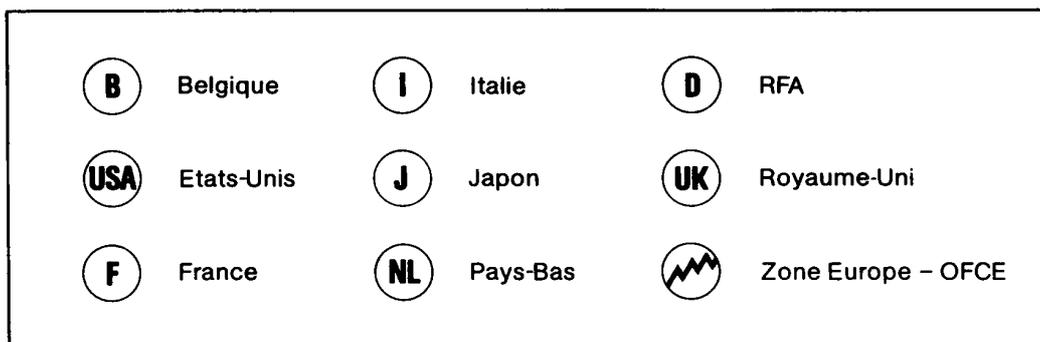
I. La production industrielle

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) :

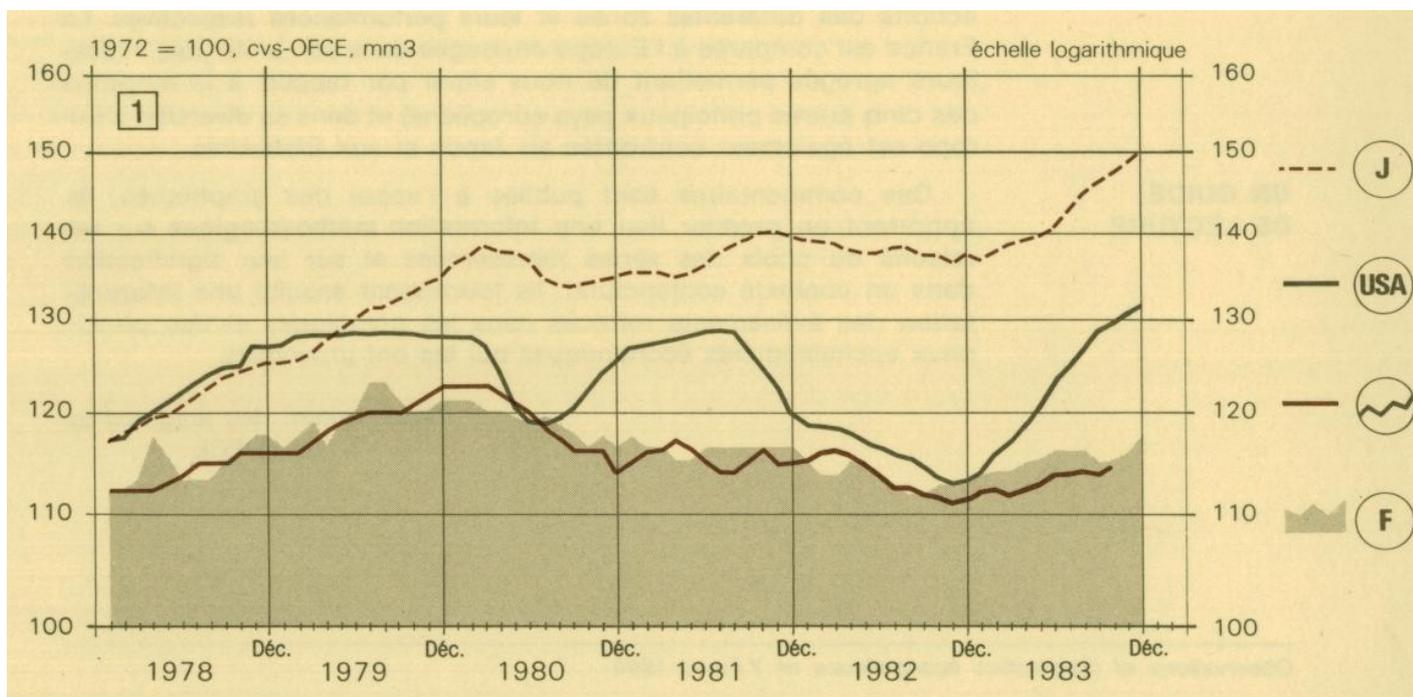
- une désaisonnalisation additionnelle pour l'Italie ;
- une mise en moyenne mobile centrée (mm3) pour tous les pays.

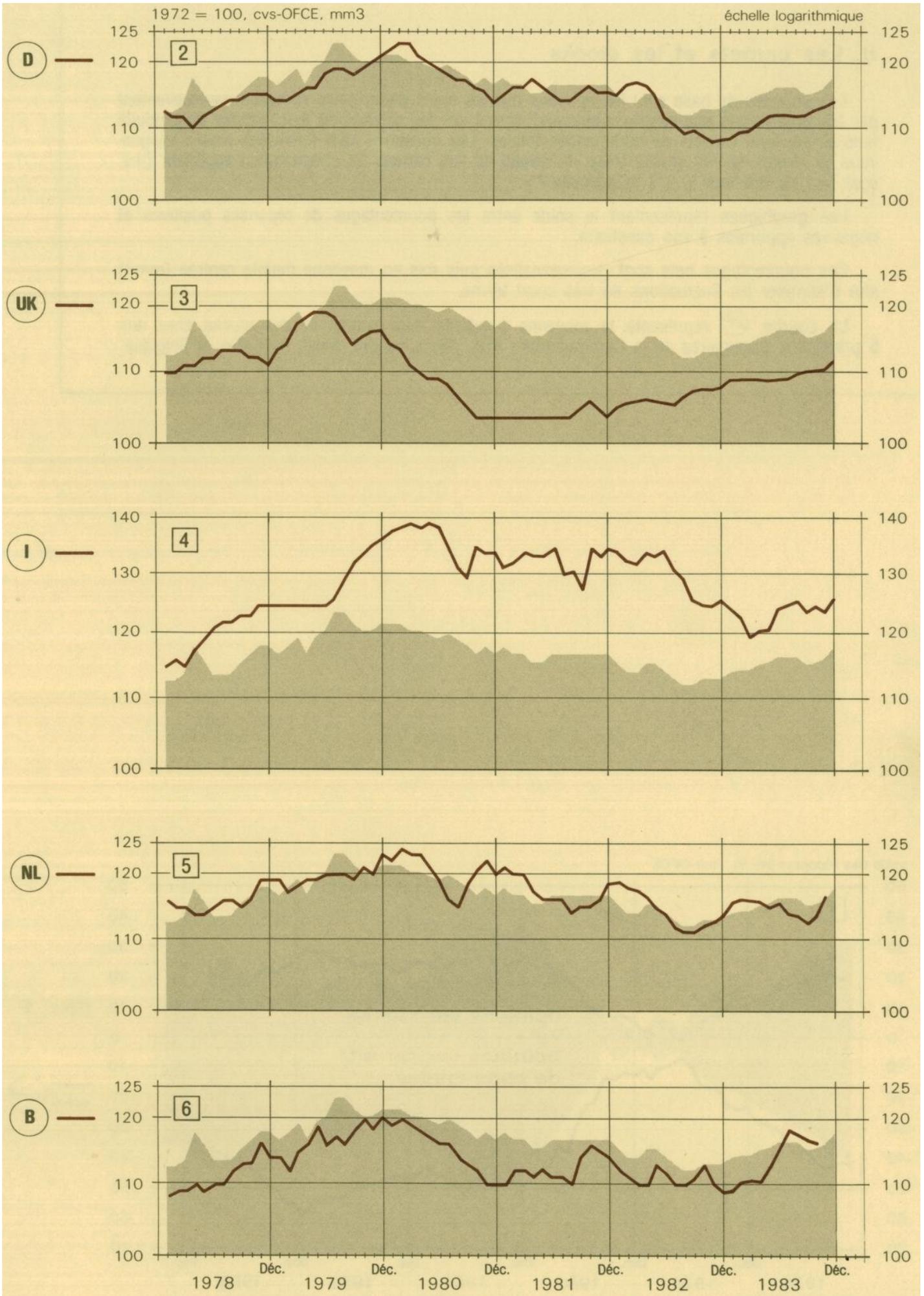
Elles ont en outre été remises sur la même base : 100 pour l'année 1972 (voir présentation du cahier).

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.



I. la production industrielle





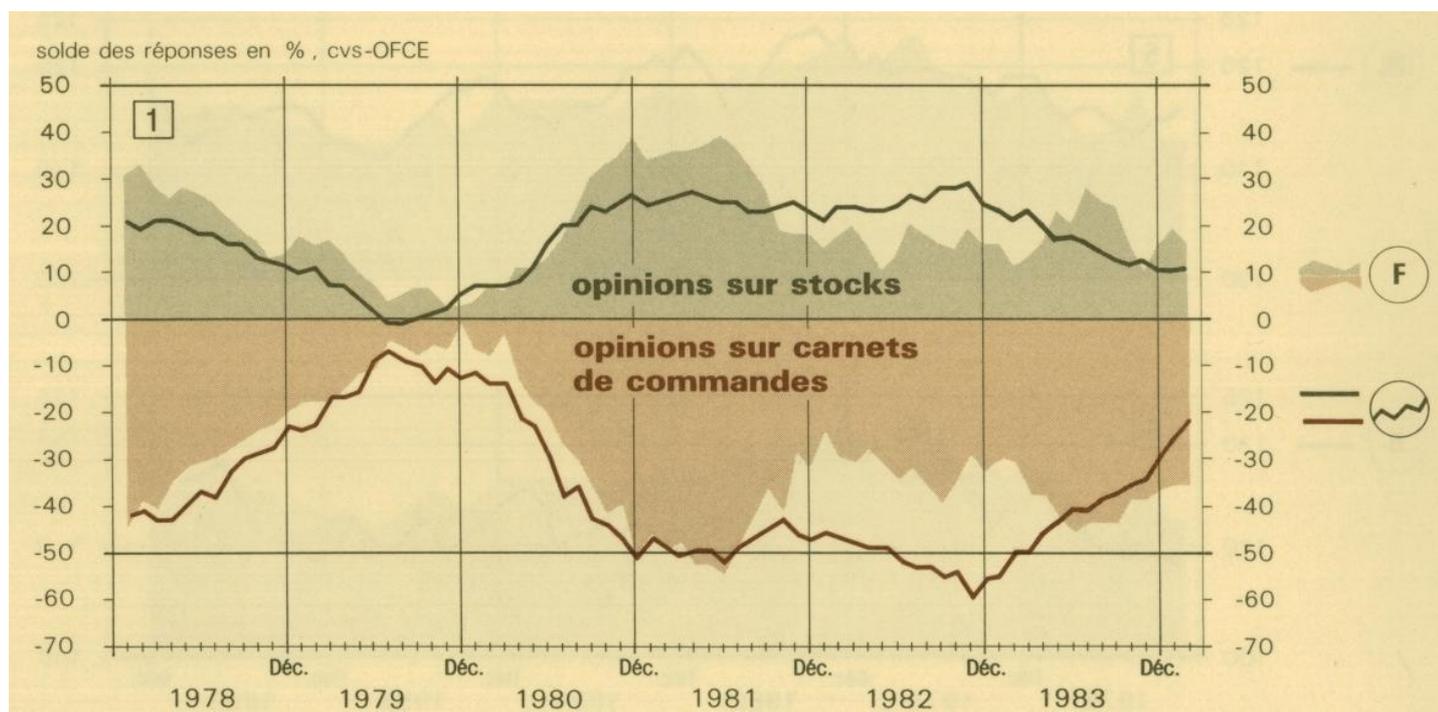
II. Les carnets et les stocks

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 ? ».

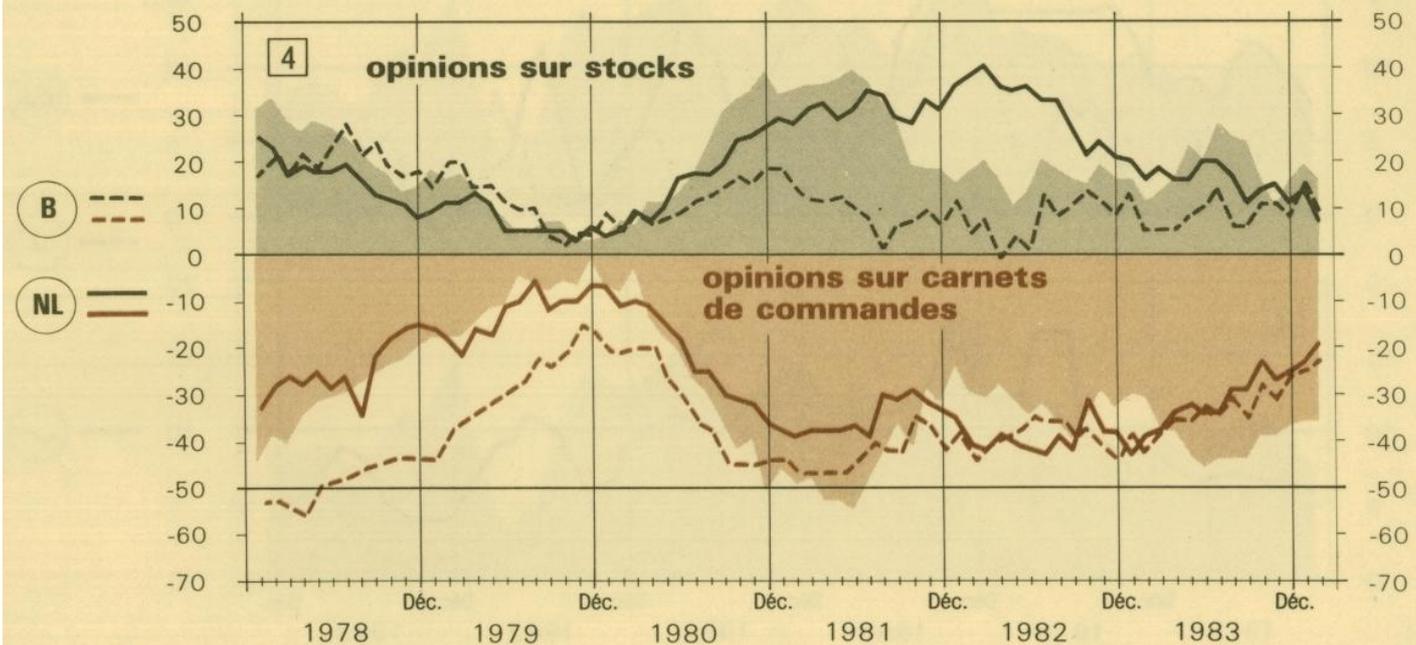
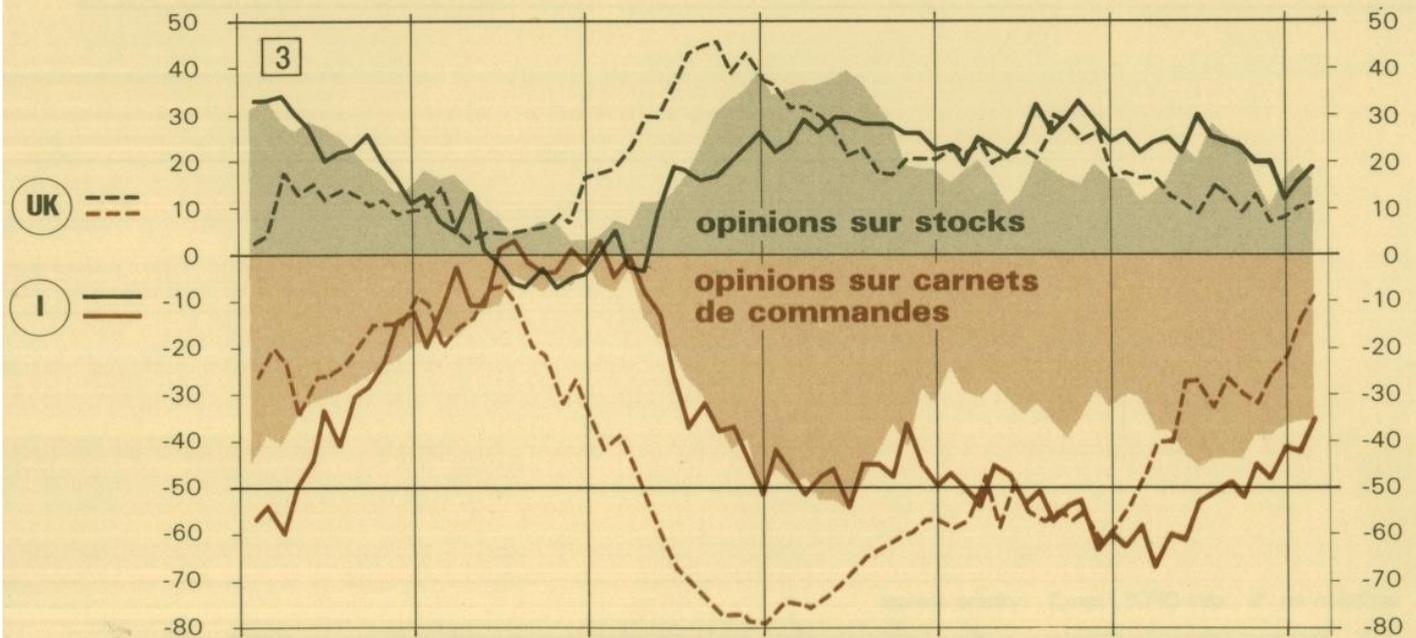
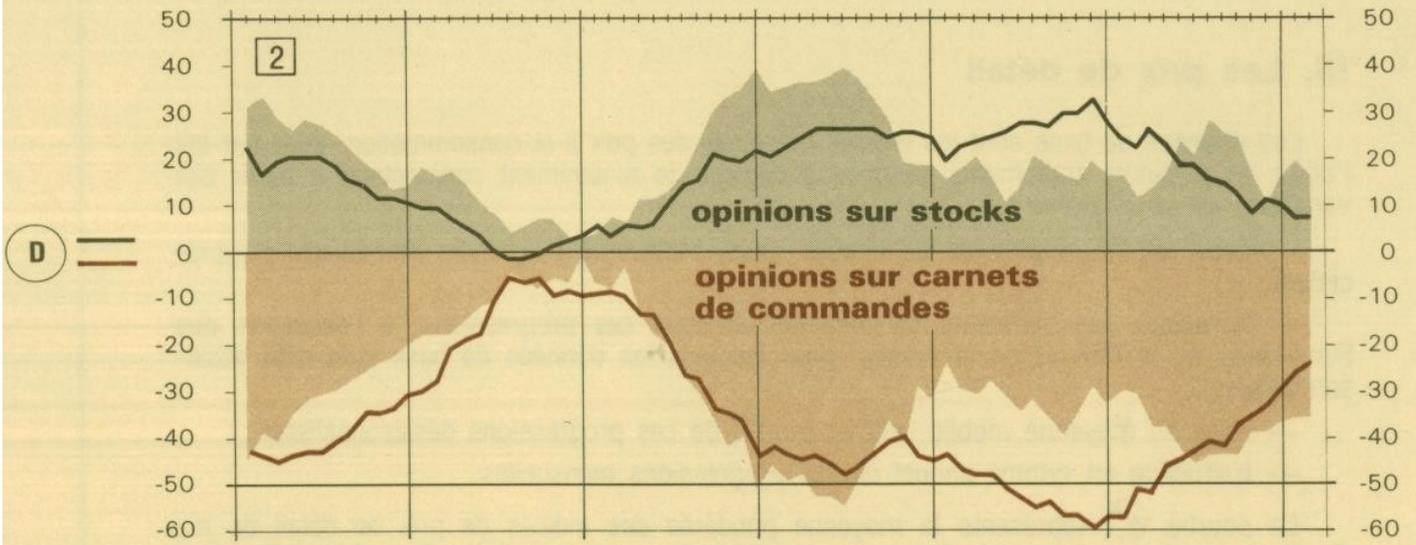
Les graphiques représentent le solde entre les pourcentages de réponses positives et négatives apportées à ces questions.

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 ;

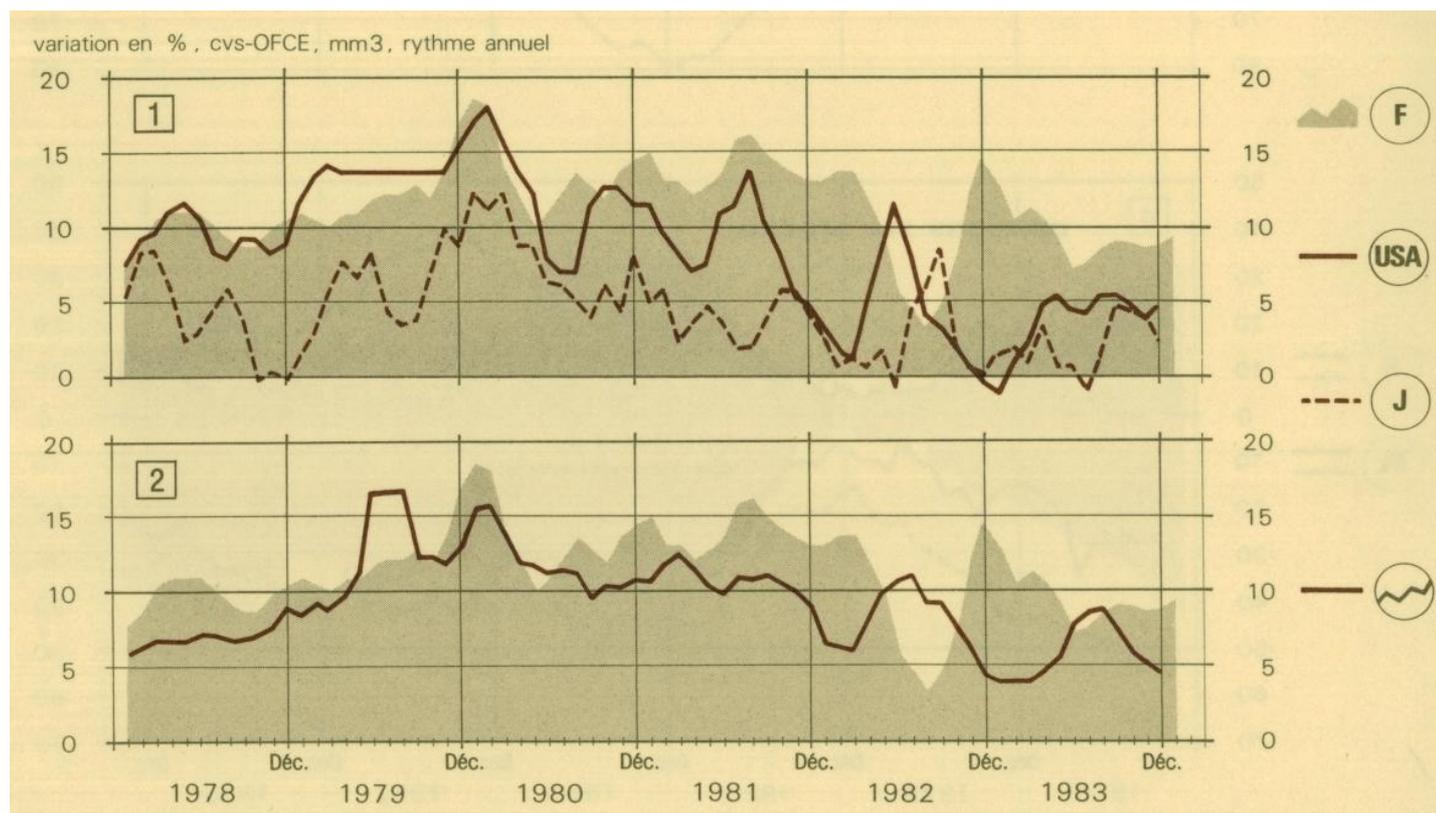
— correction des variations saisonnières affectant ces progressions, à l'exception des Etats-Unis, de la RFA et de la France, pour lesquels les données de base sont déjà désaisonnalisées ;

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

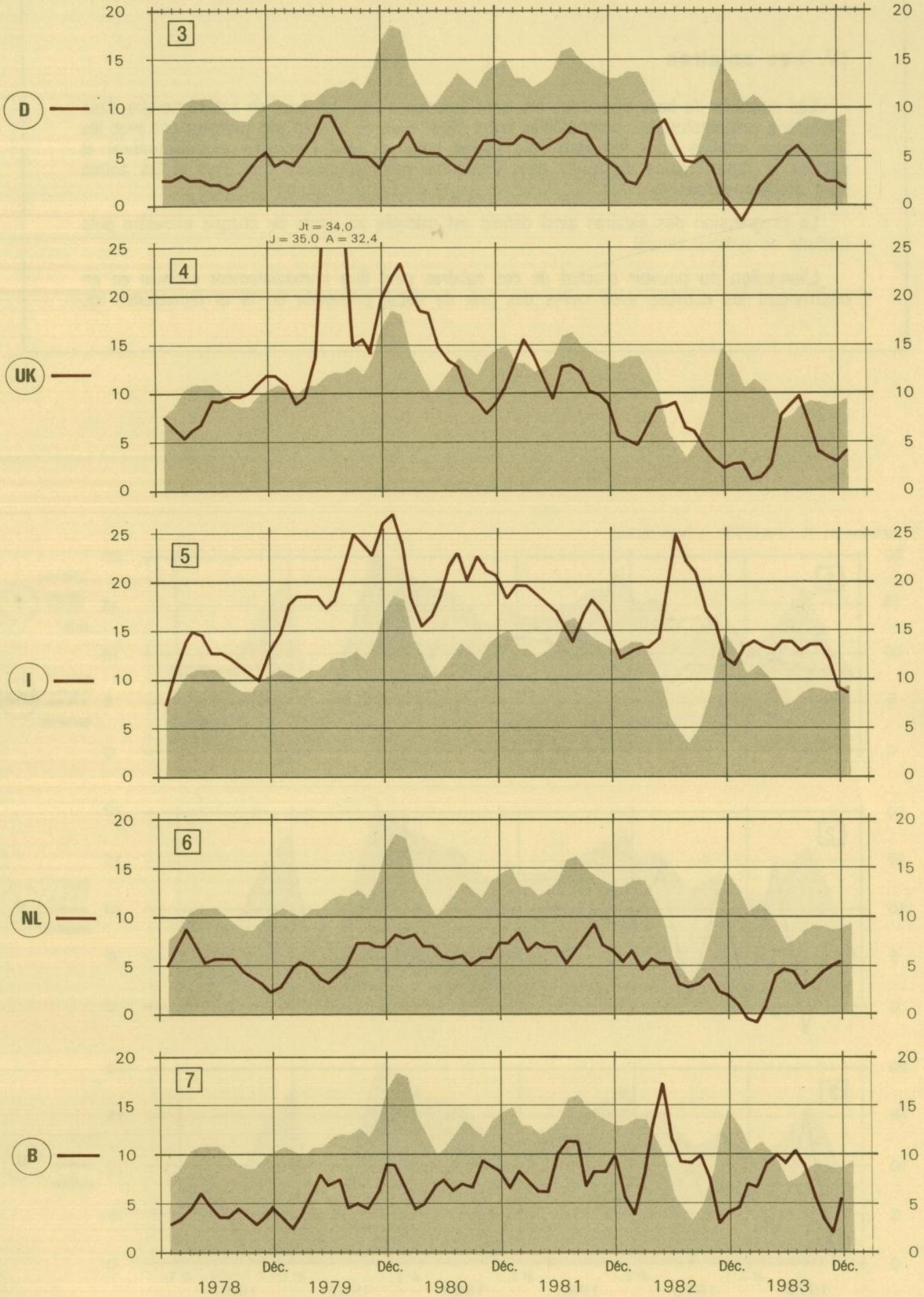
— traduction en rythme annuel de ces progressions mensuelles.

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



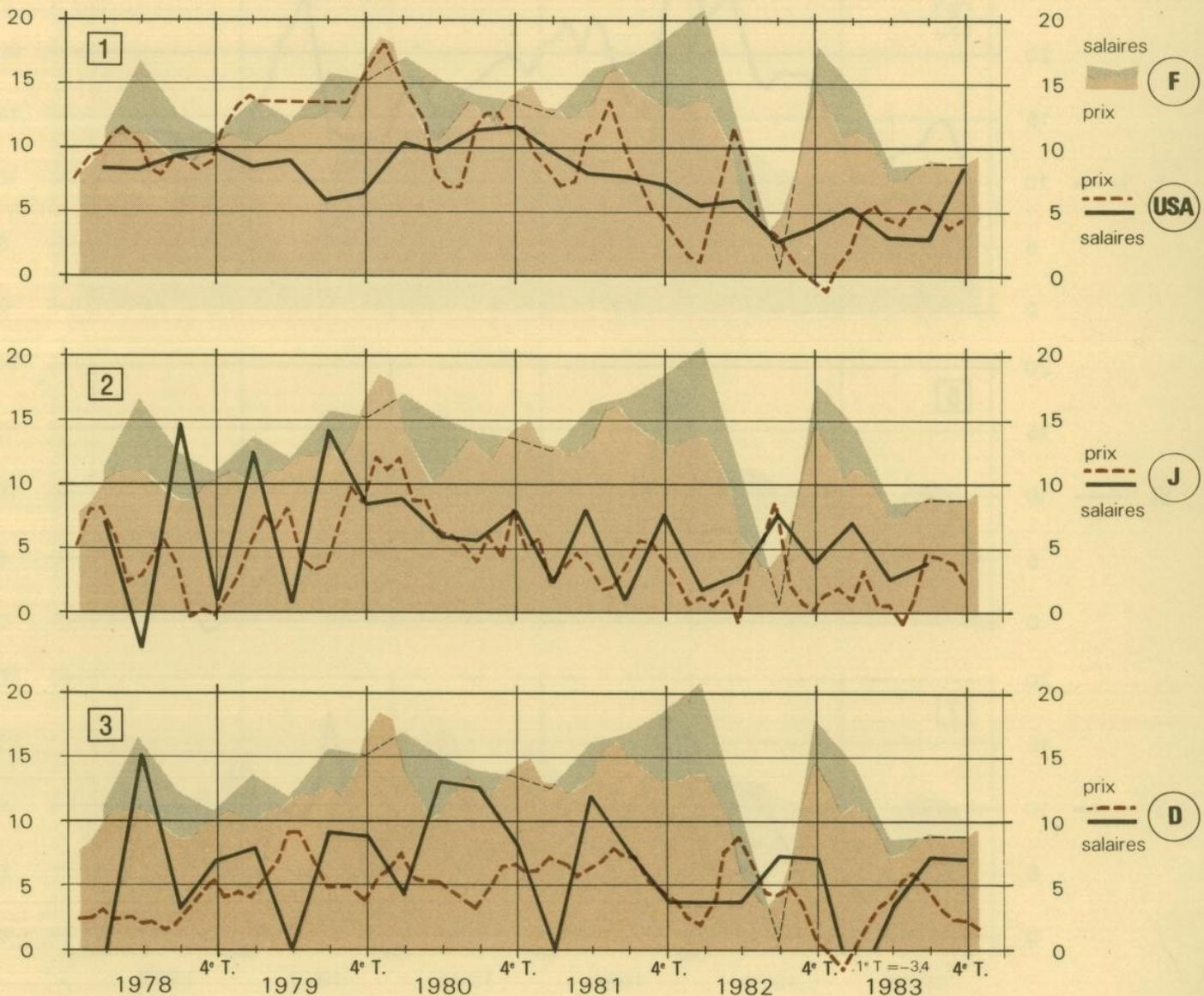
IV. Les salaires

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.

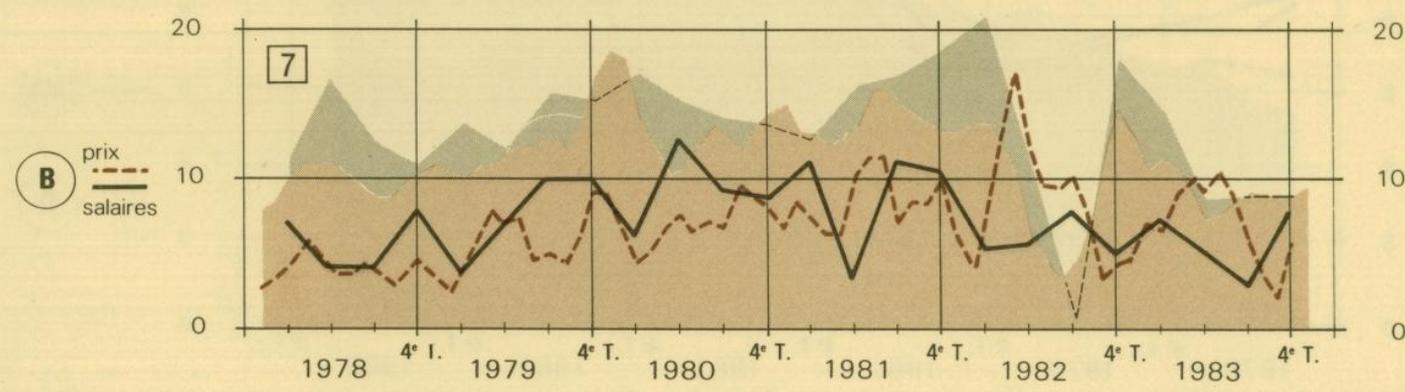
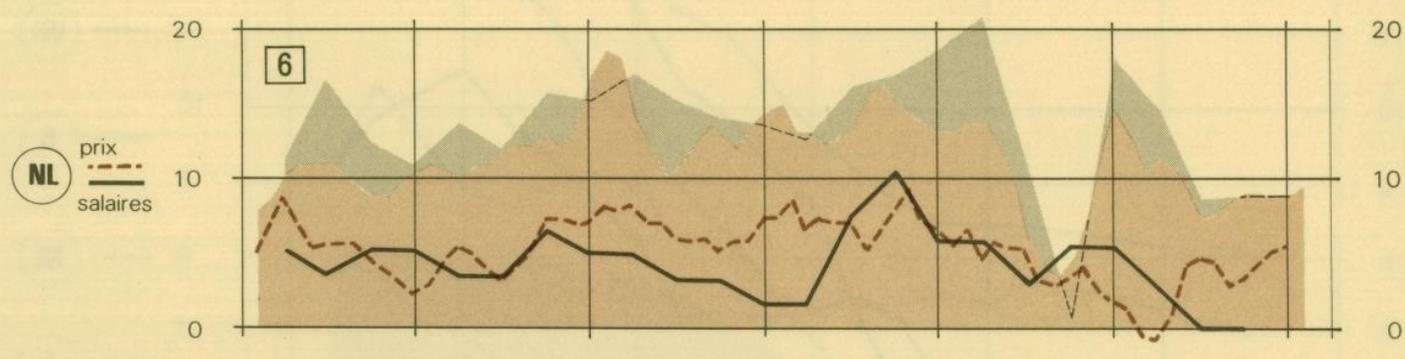
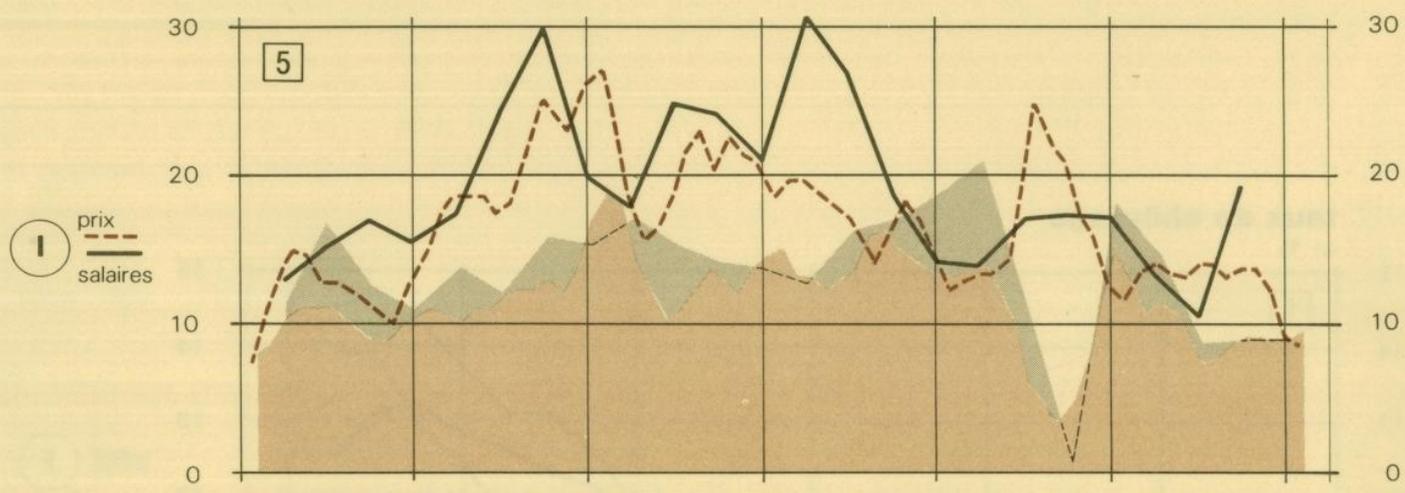
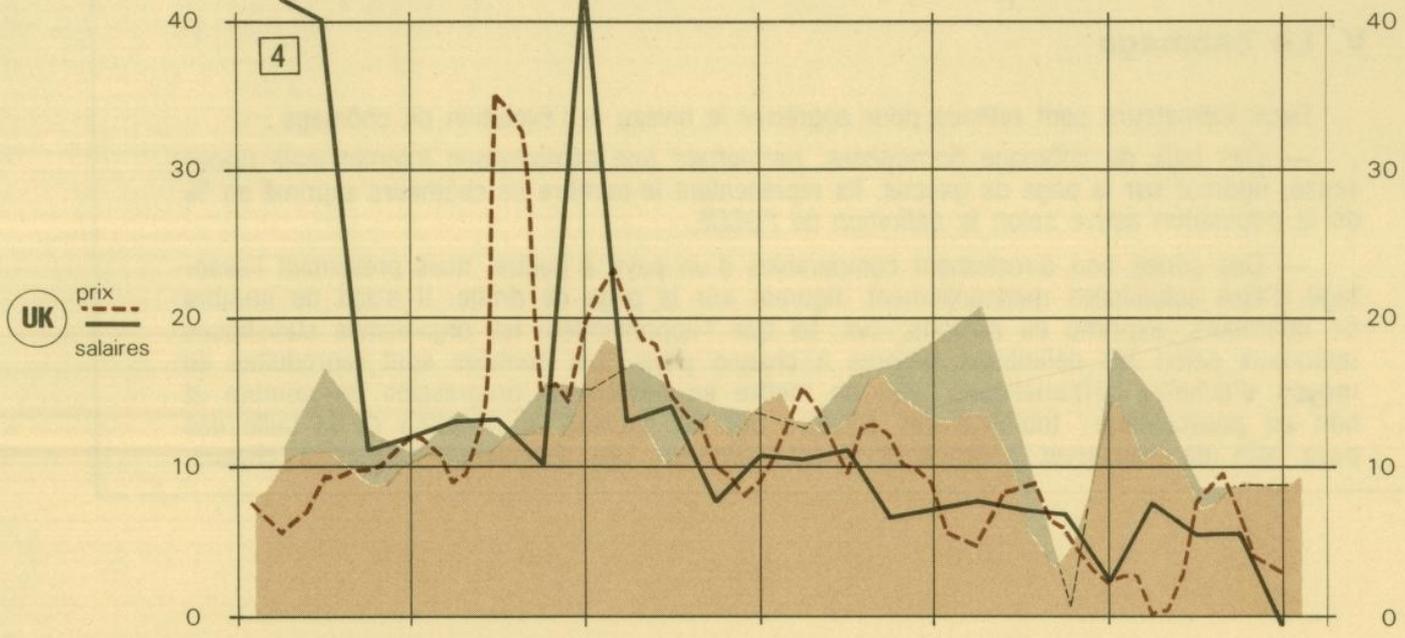
La progression des salaires ainsi définis est calculée au cours de chaque trimestre puis traduite en rythme annuel.

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, mm3, rythme annuel



1978 4^e I. 1979 4^e T. 1980 4^e T. 1981 4^e T. 1982 4^e T. 1983 4^e T.

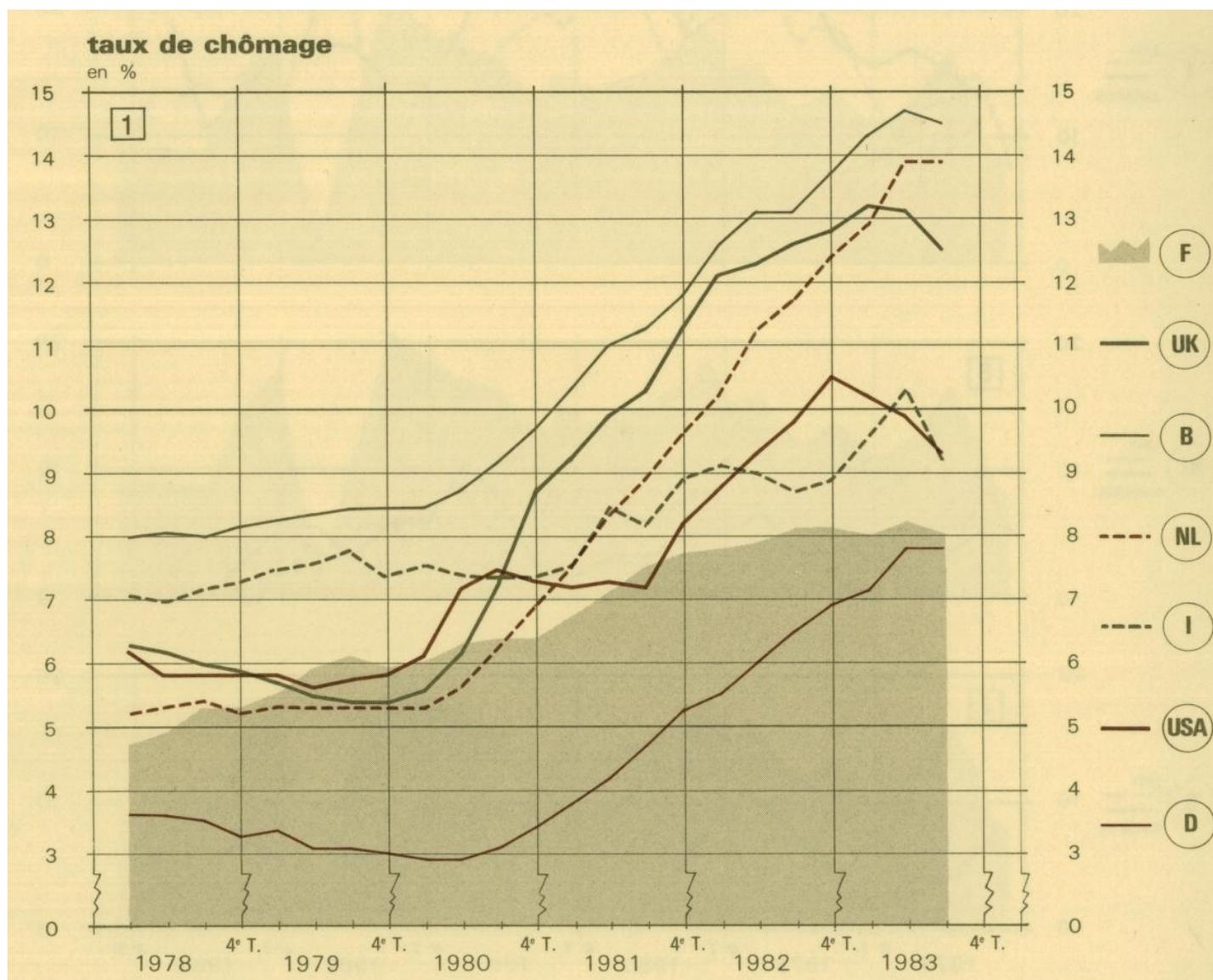
V. Le chômage

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.

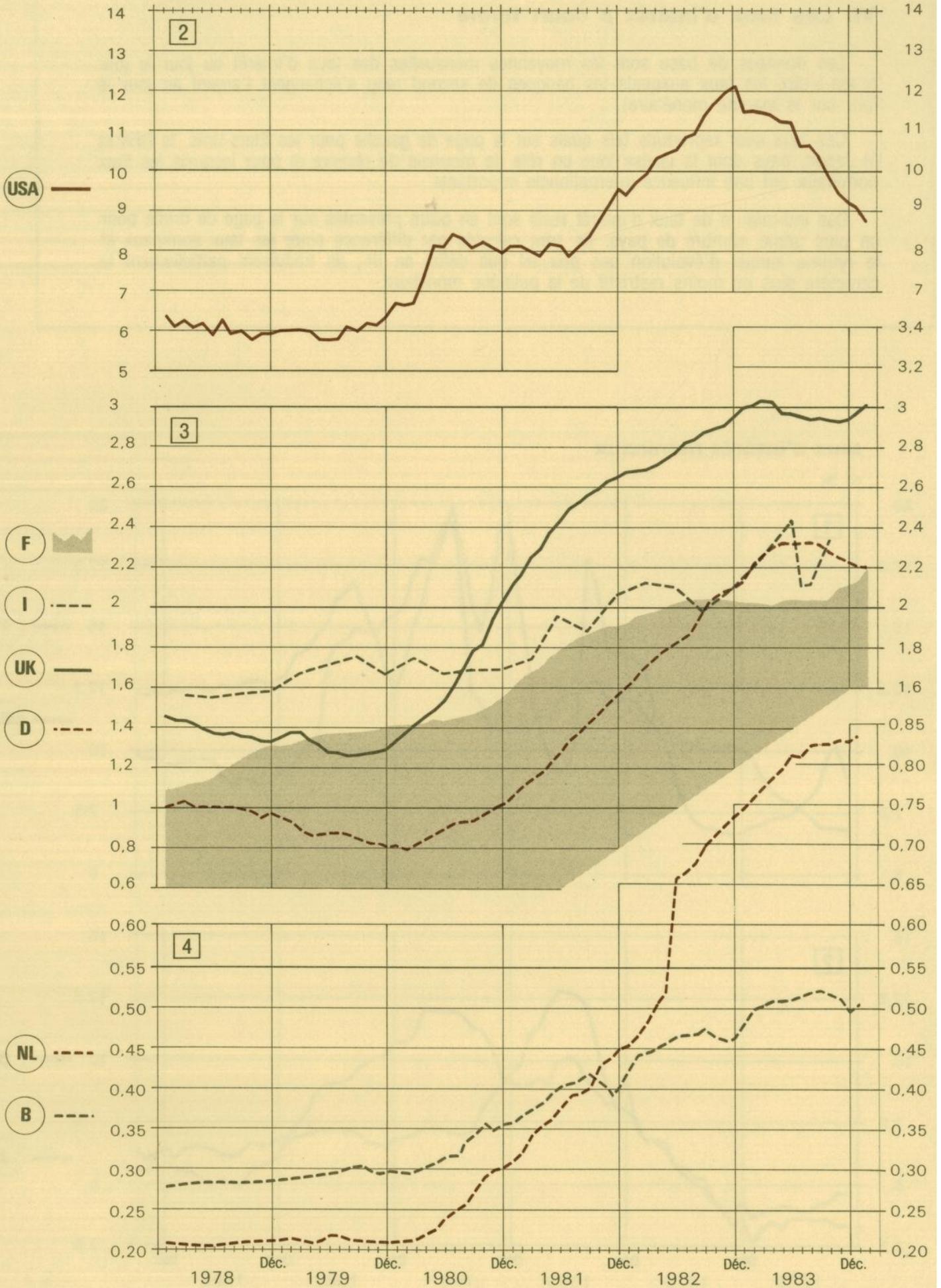
— Des séries non directement comparables d'un pays à l'autre, mais présentant l'avantage d'être actualisées mensuellement, figurent sur la page de droite. Il s'agit du nombre de chômeurs, exprimé en millions, cvs, tel que l'appréhendent les organismes statistiques nationaux selon les définitions propres 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).

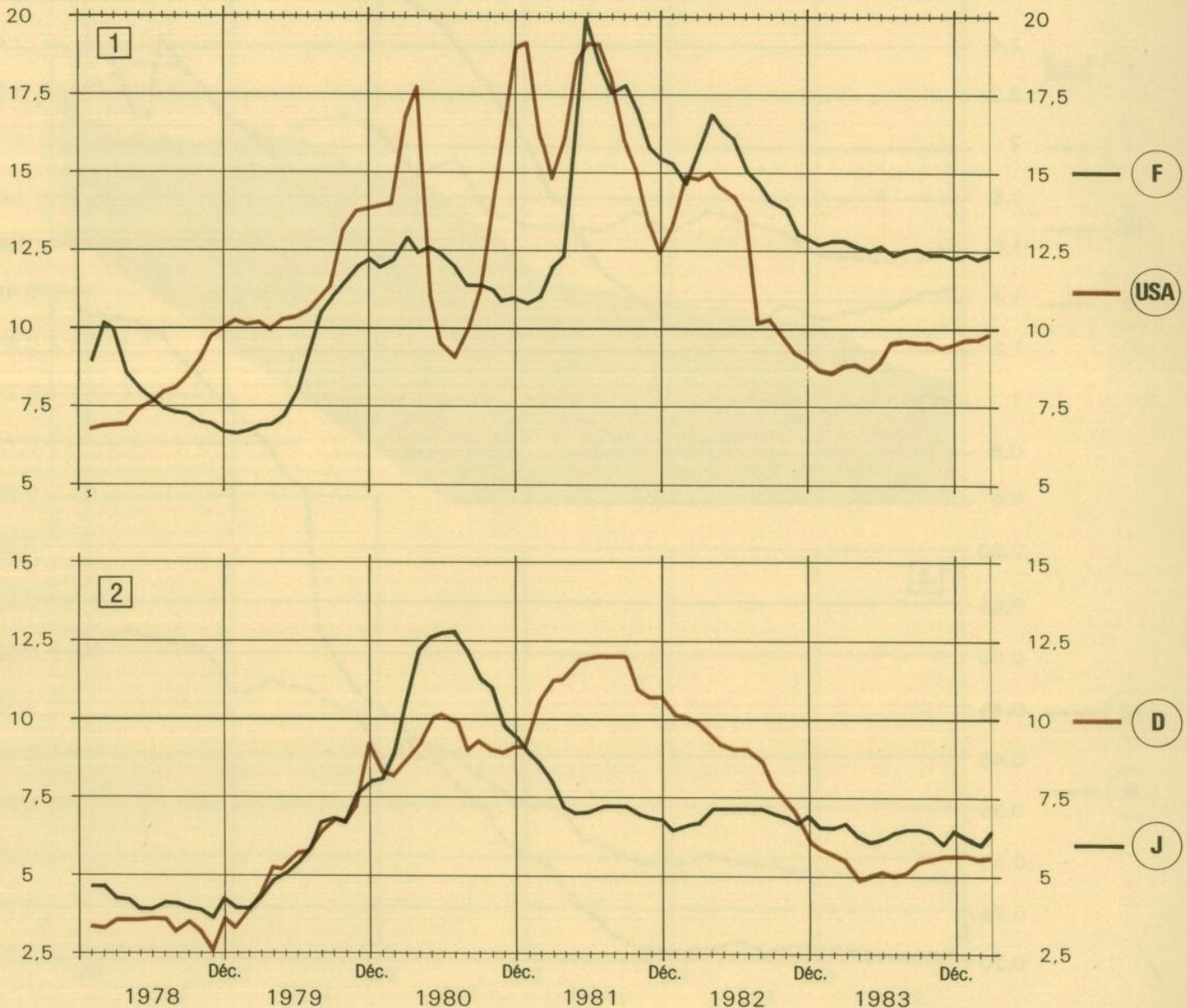
Ces taux sont reproduits tels quels sur la page de gauche pour les Etats-Unis, la RFA et le Japon, pays dont la devise joue un rôle de monnaie de réserve et pour lesquels les taux nominaux ont une influence internationale importante.

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

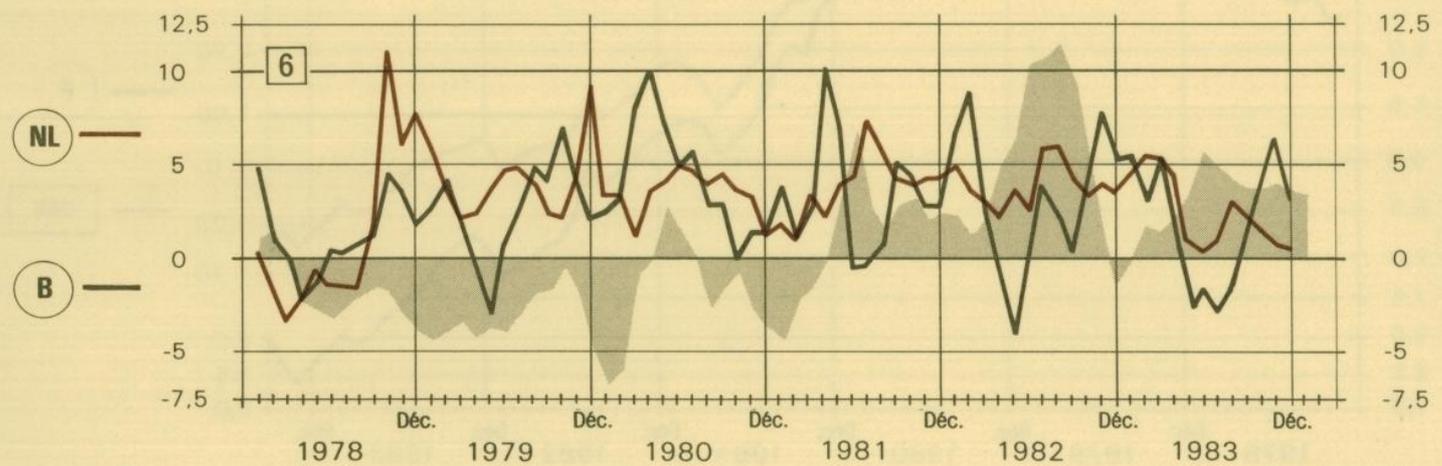
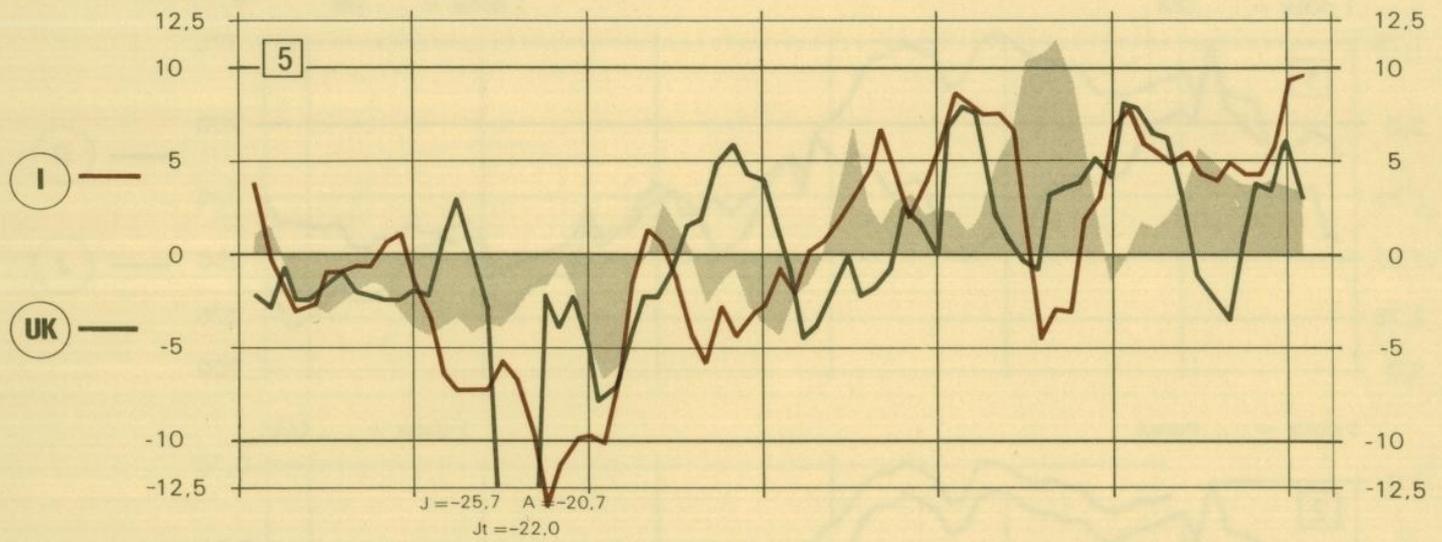
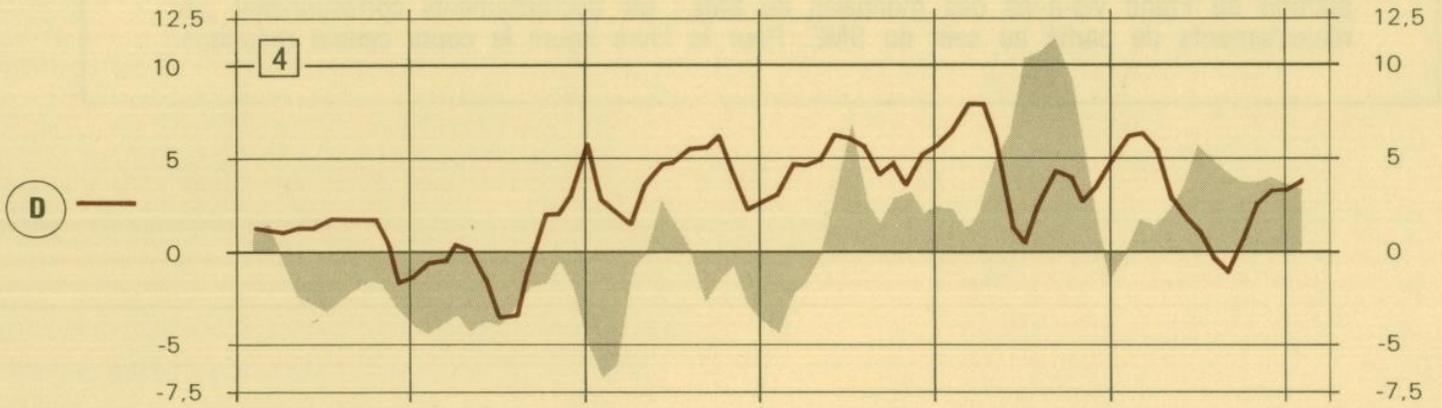
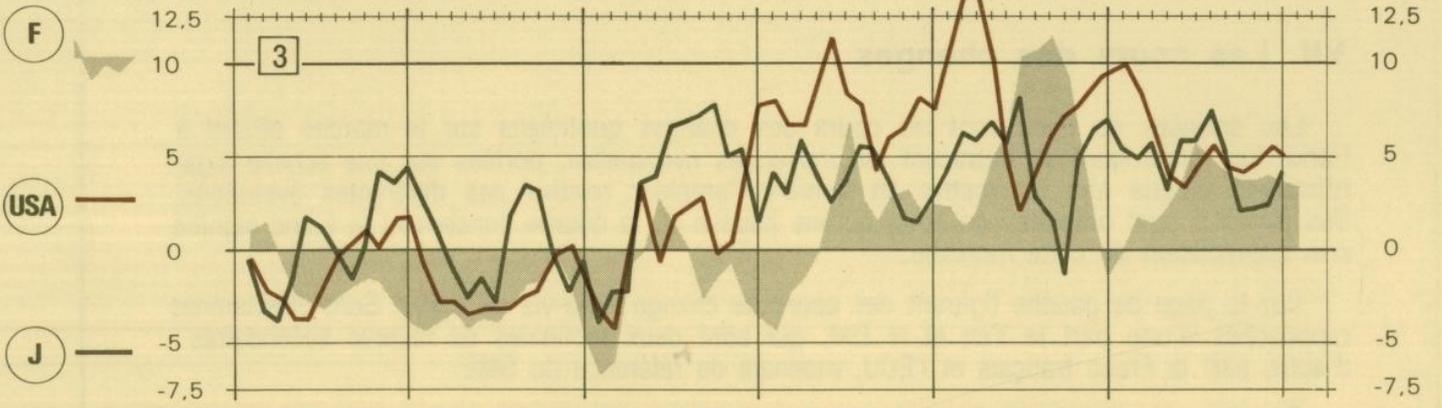
taux d'intérêt nominaux

en %



indicateurs de taux réels

en %



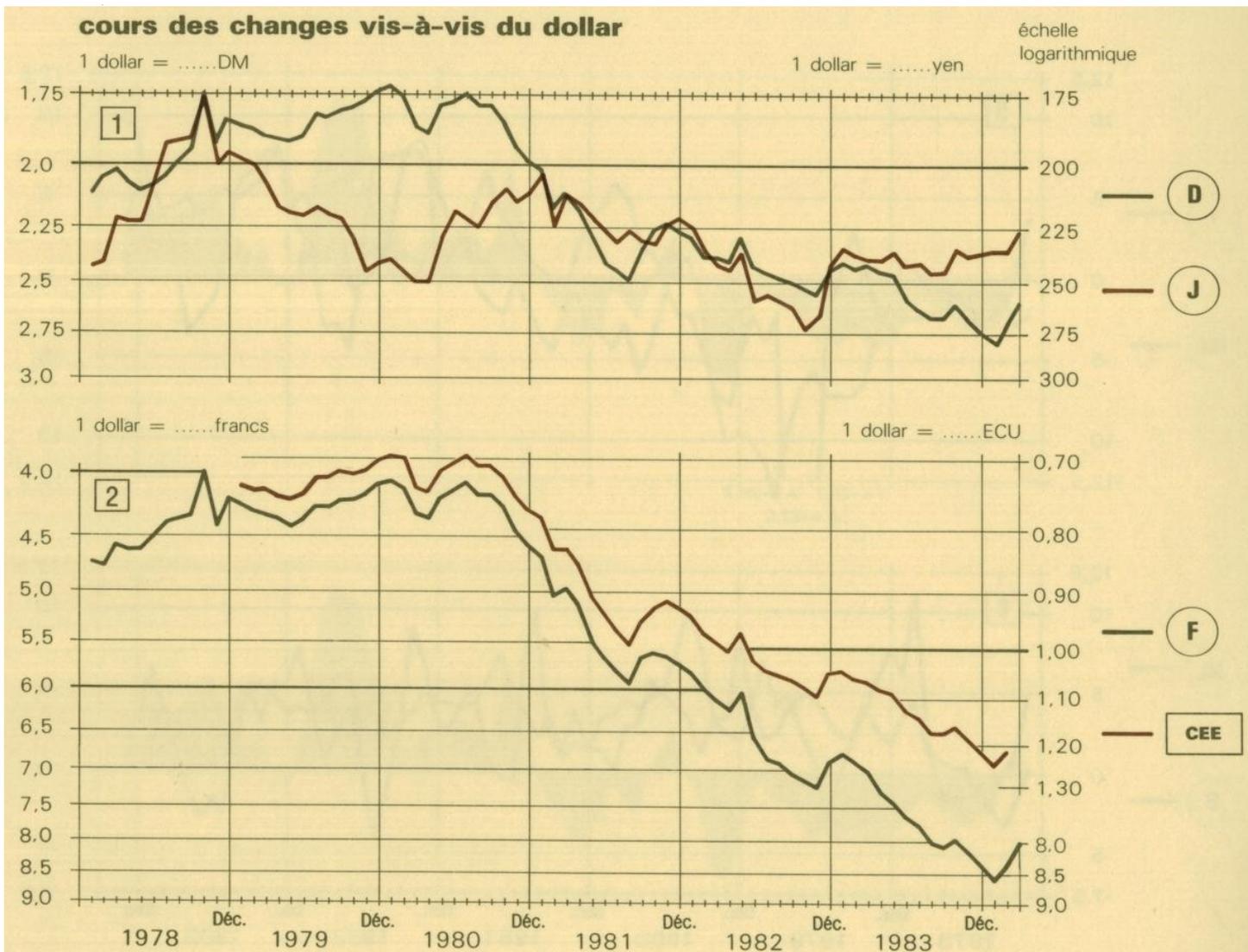
VI. les taux d'intérêt à court terme

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.

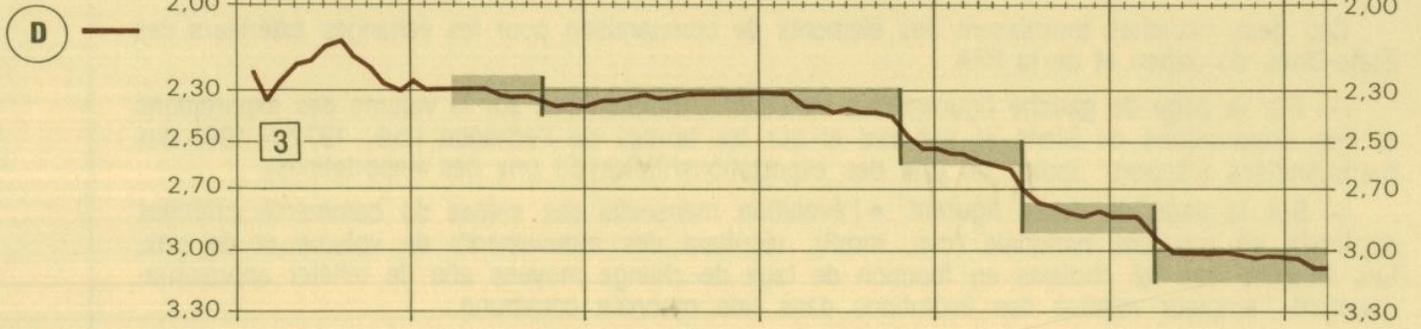
Sur la page de droite figurent des cours de change du Franc français vis-à-vis des principales monnaies européennes. Ils sont assortis d'une indication des cours plancher et plafond du Franc vis-à-vis des monnaies du SME ; les décrochements correspondent aux réajustements de parité au sein du SME. Pour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



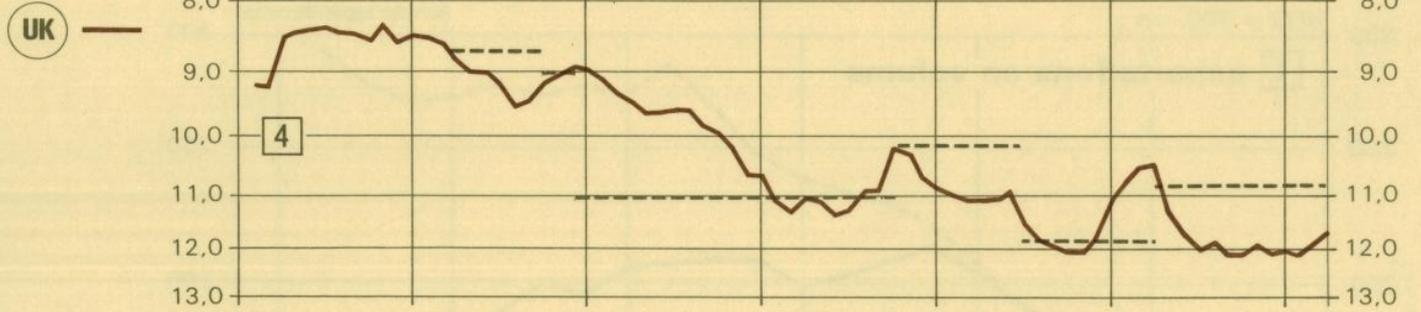
cours du change du franc vis-à-vis des monnaies étrangères

échelle logarithmique

1 DM = francs



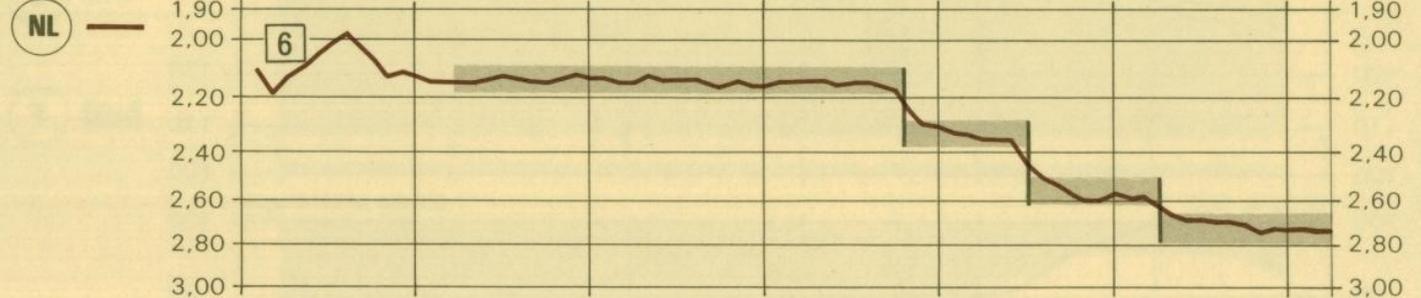
1 livre sterling = francs



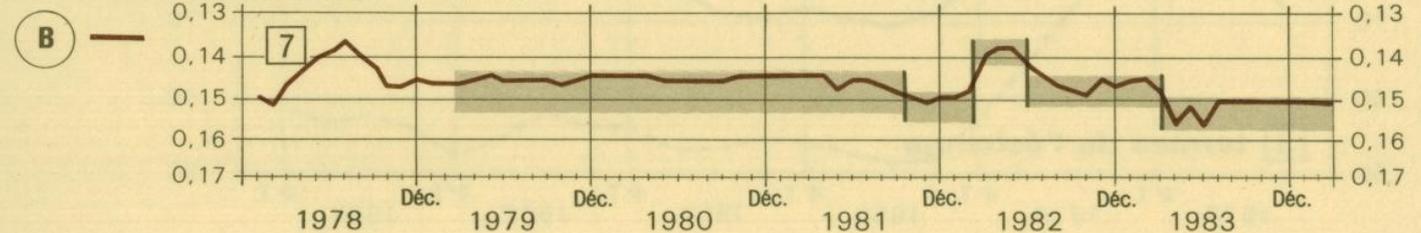
100 lires = francs



1 florin = francs



1 franc belge = francs



1978 Déc. 1979 Déc. 1980 Déc. 1981 Déc. 1982 Déc. 1983 Déc.

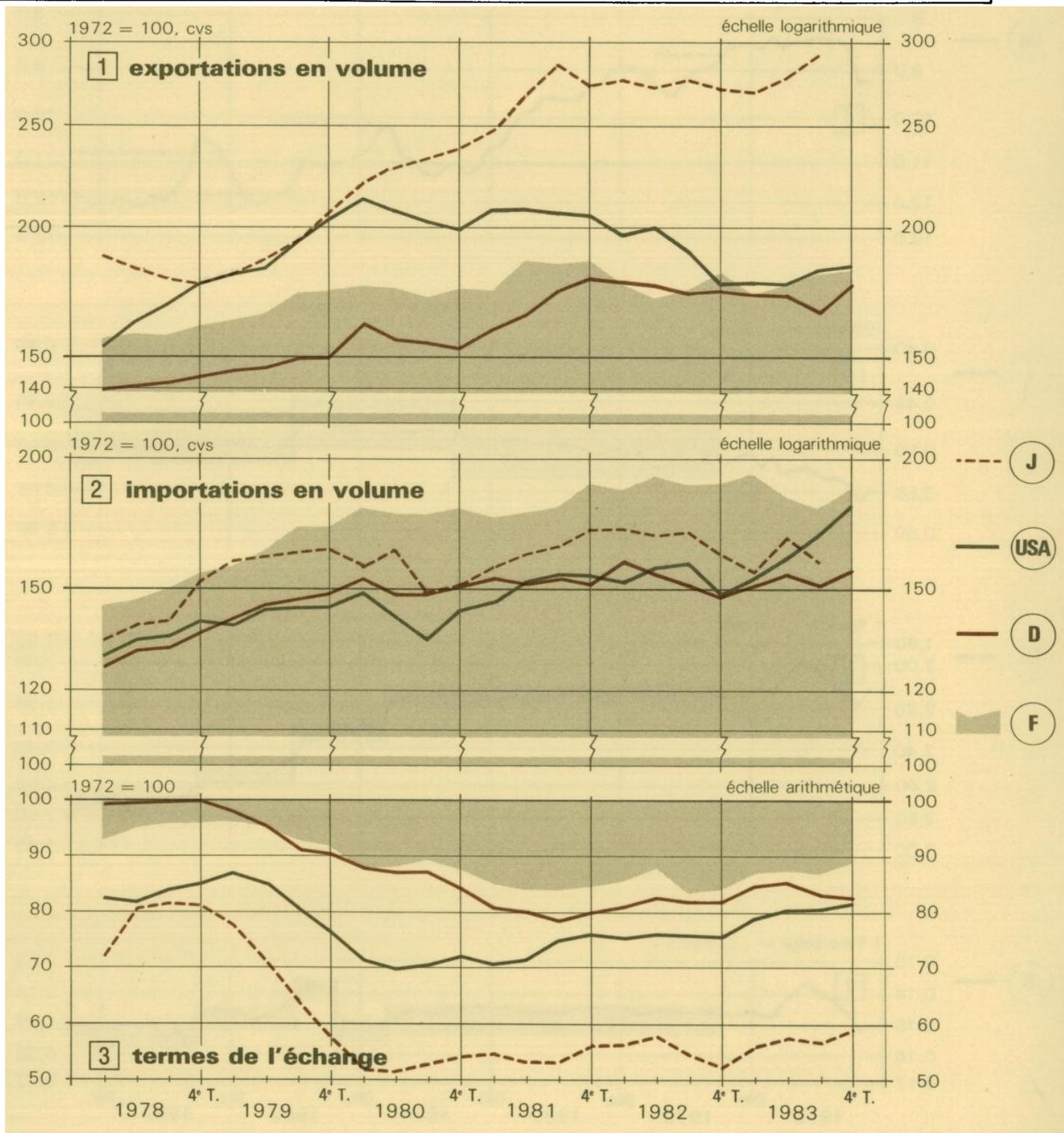
VIII. Les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

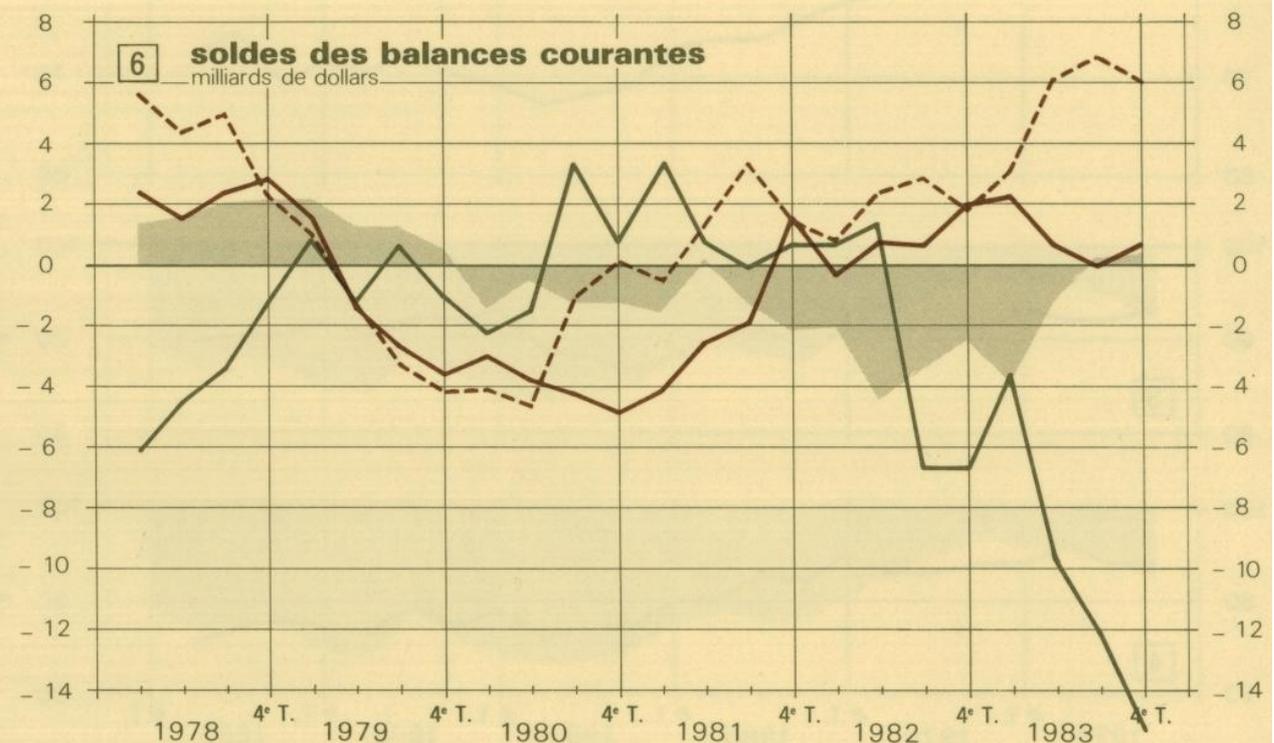
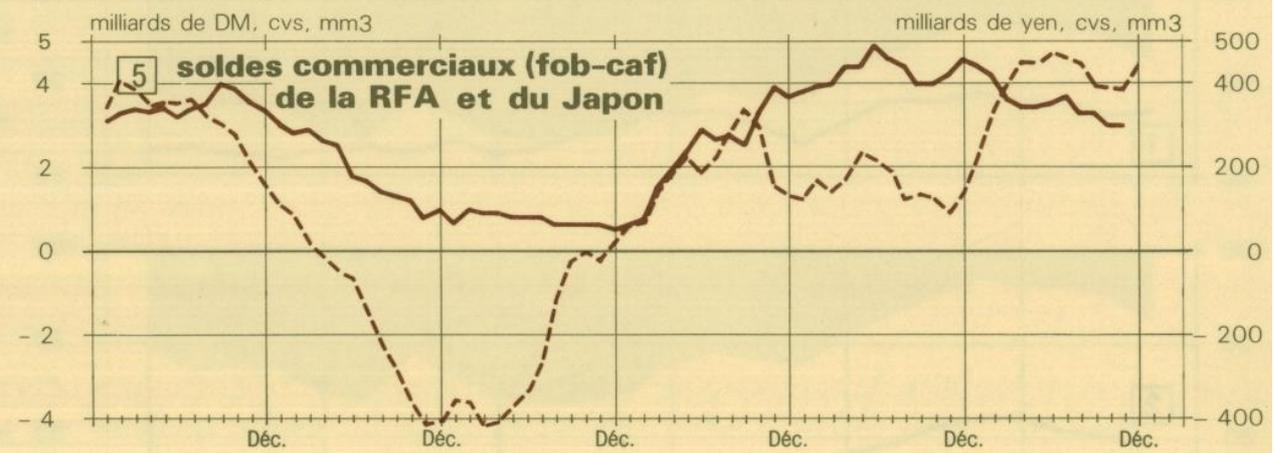
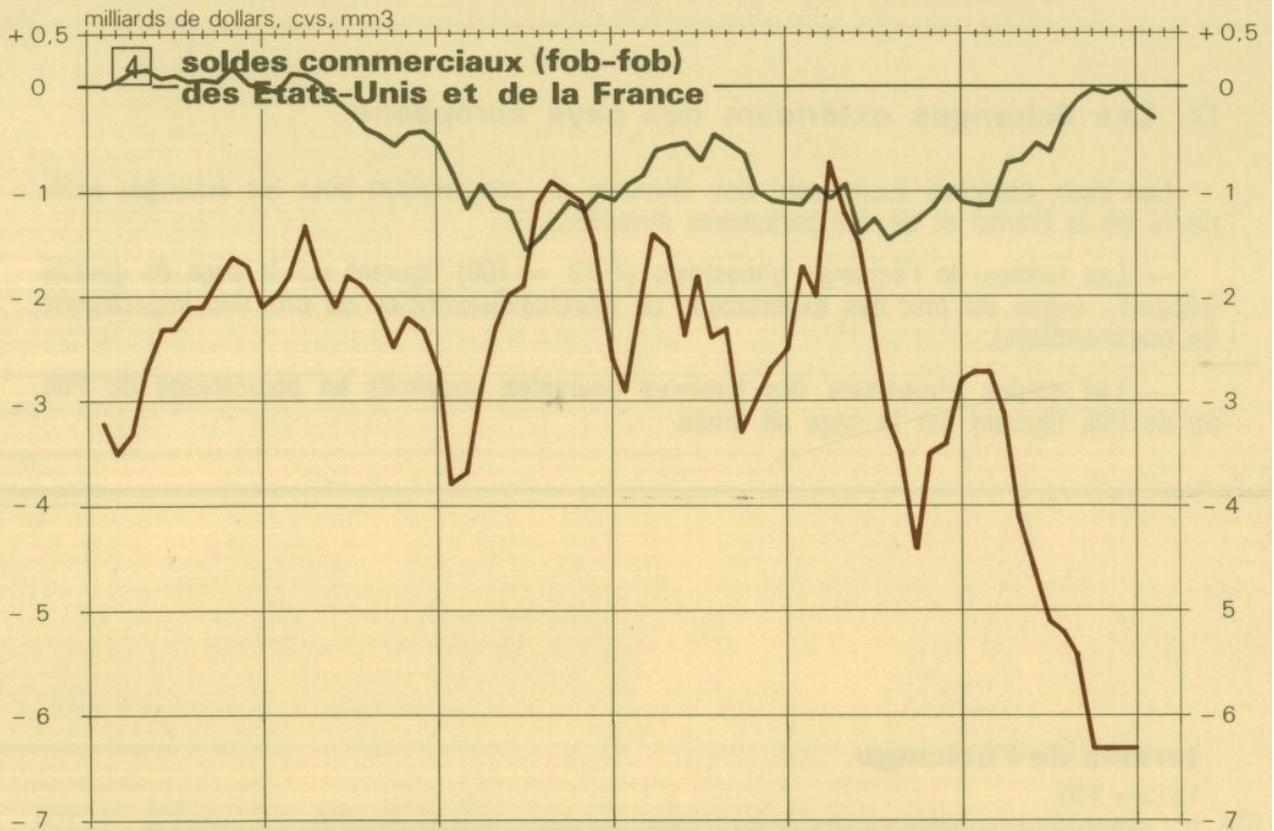
Ces deux planches fournissent des éléments de comparaison pour les échanges extérieurs des Etats-Unis, du Japon et de la RFA.

— Sur la page de gauche figurent des indications trimestrielles sur le volume des exportations et des importations de biens et services 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).





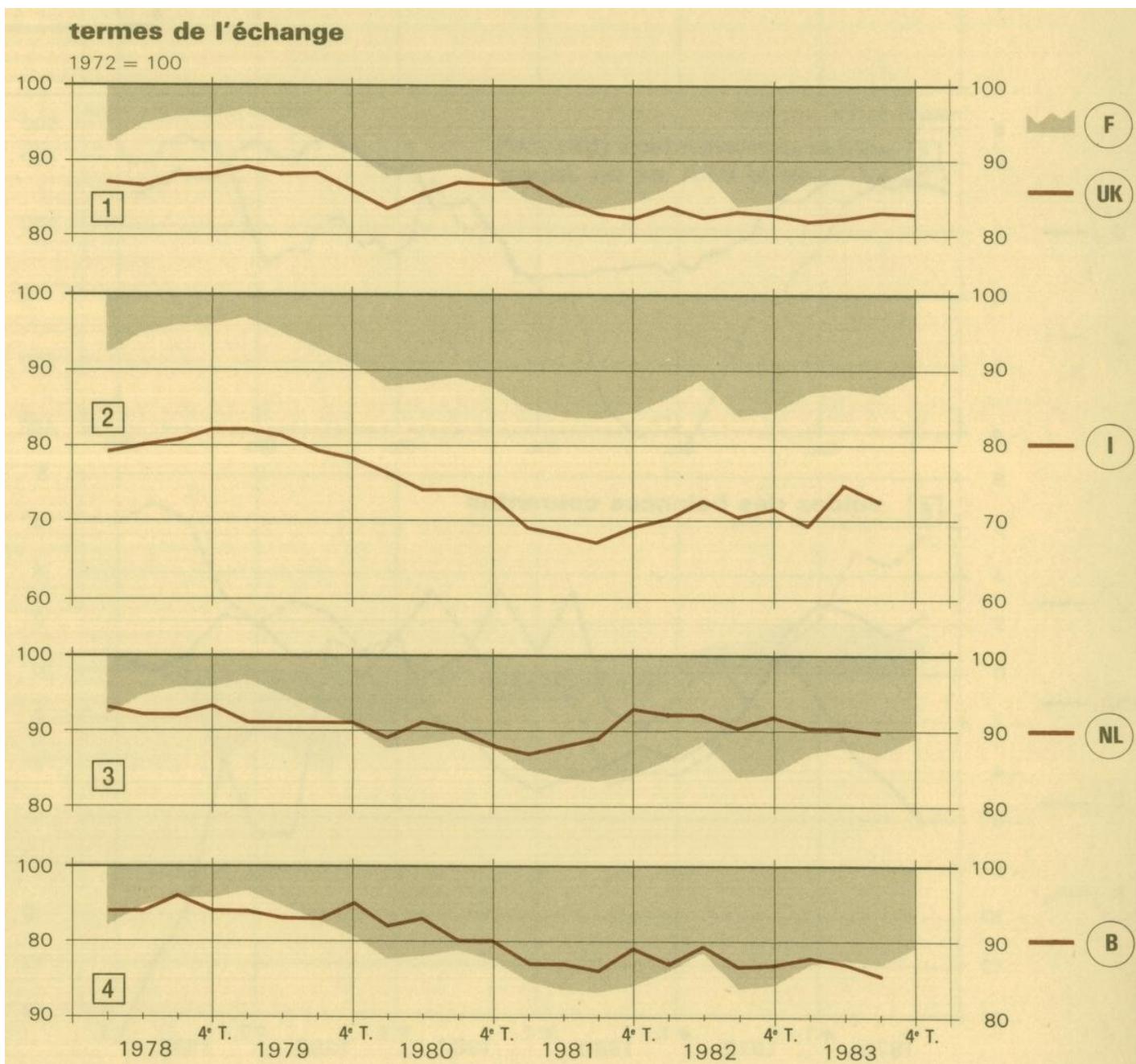
IX. Les échanges extérieurs des pays européens

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).

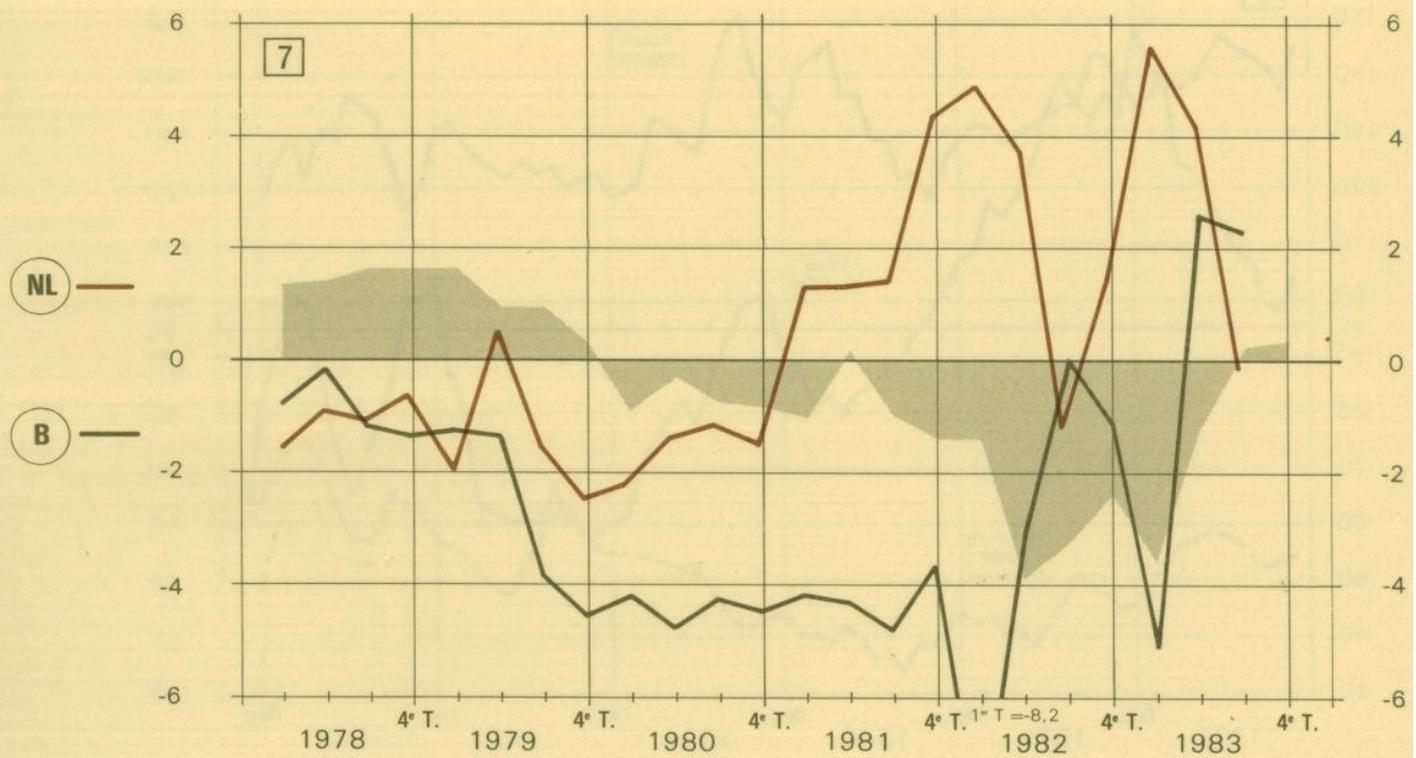
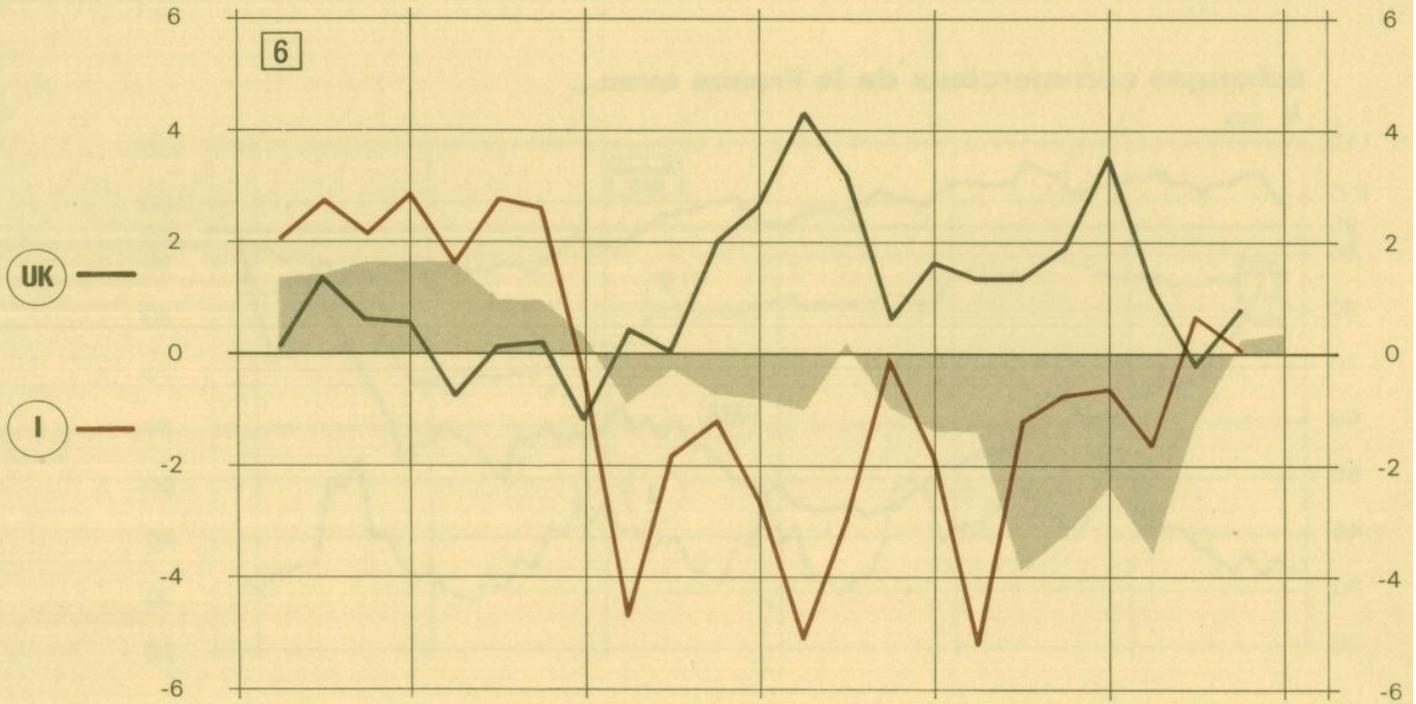
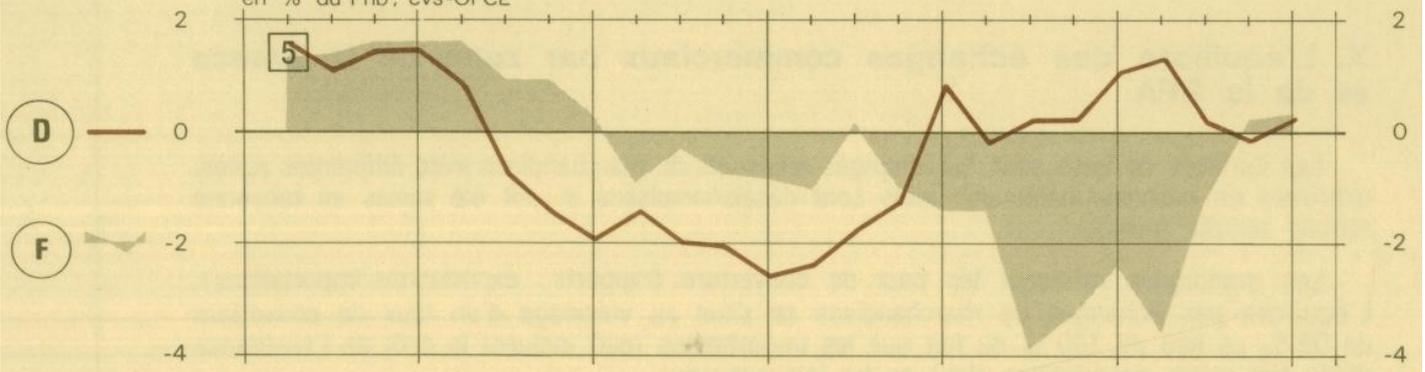
— Les soldes trimestriels des balances courantes, exprimés en pourcentage du Pnb ou du Pib, figurent sur la page de droite.

IX. les échanges extérieurs
des pays européens



soldes des balances courantes

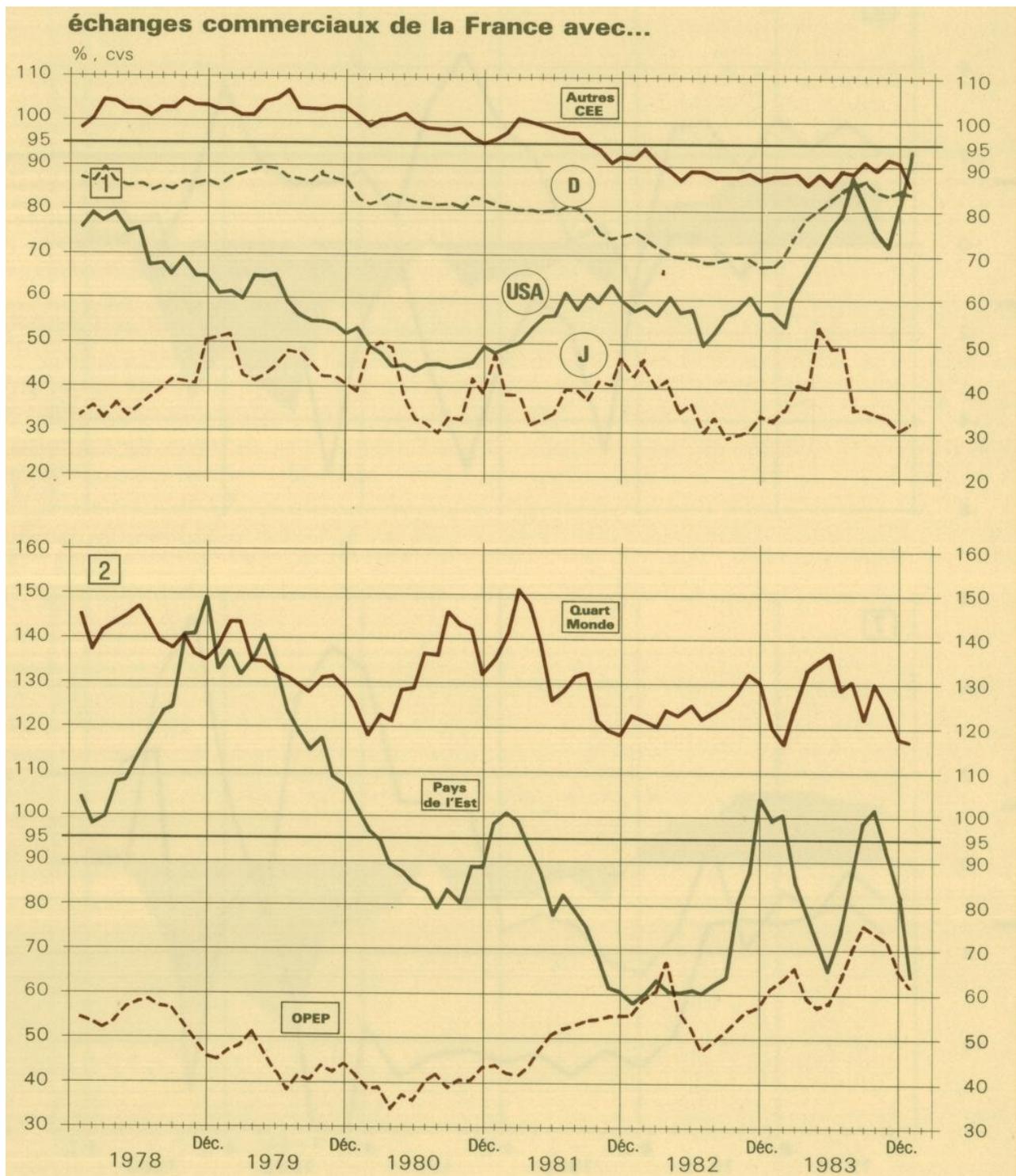
en % du Pnb, cvs-OFCE



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).

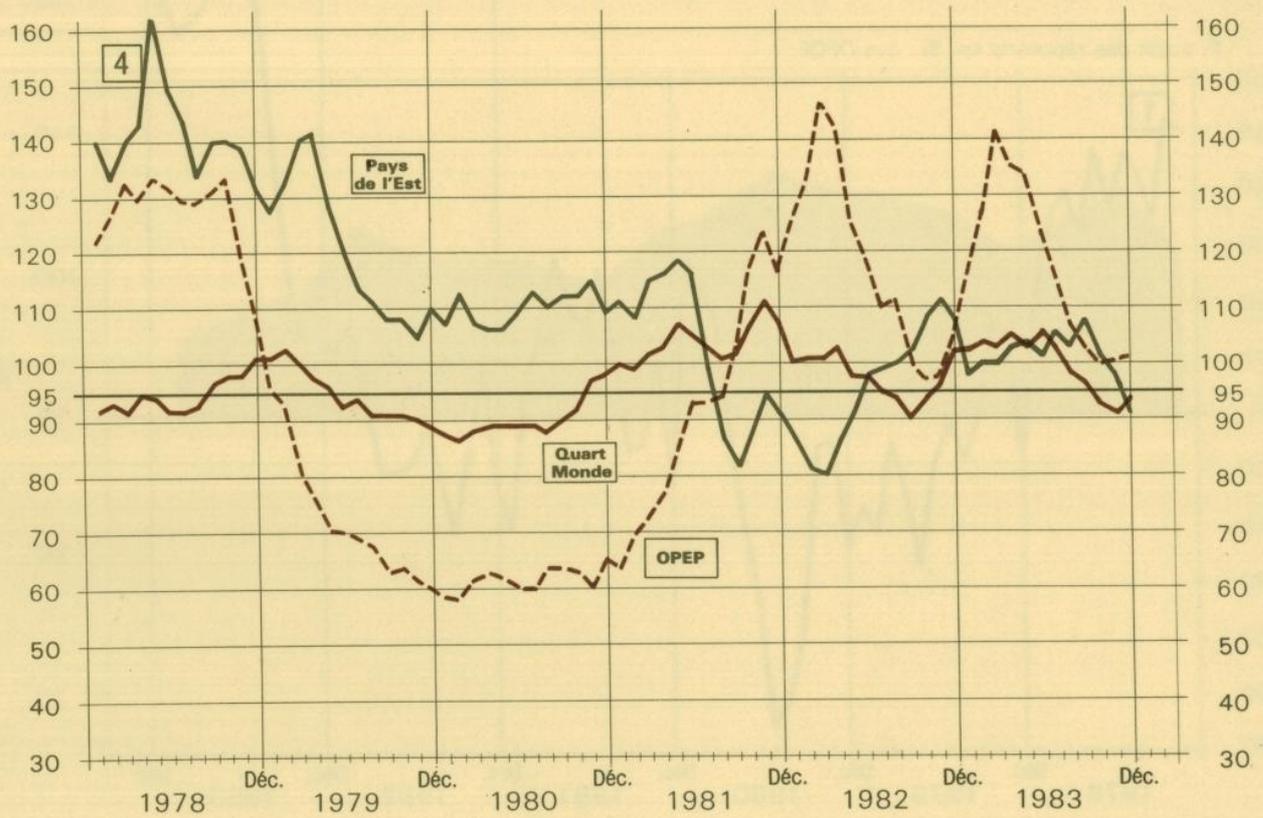
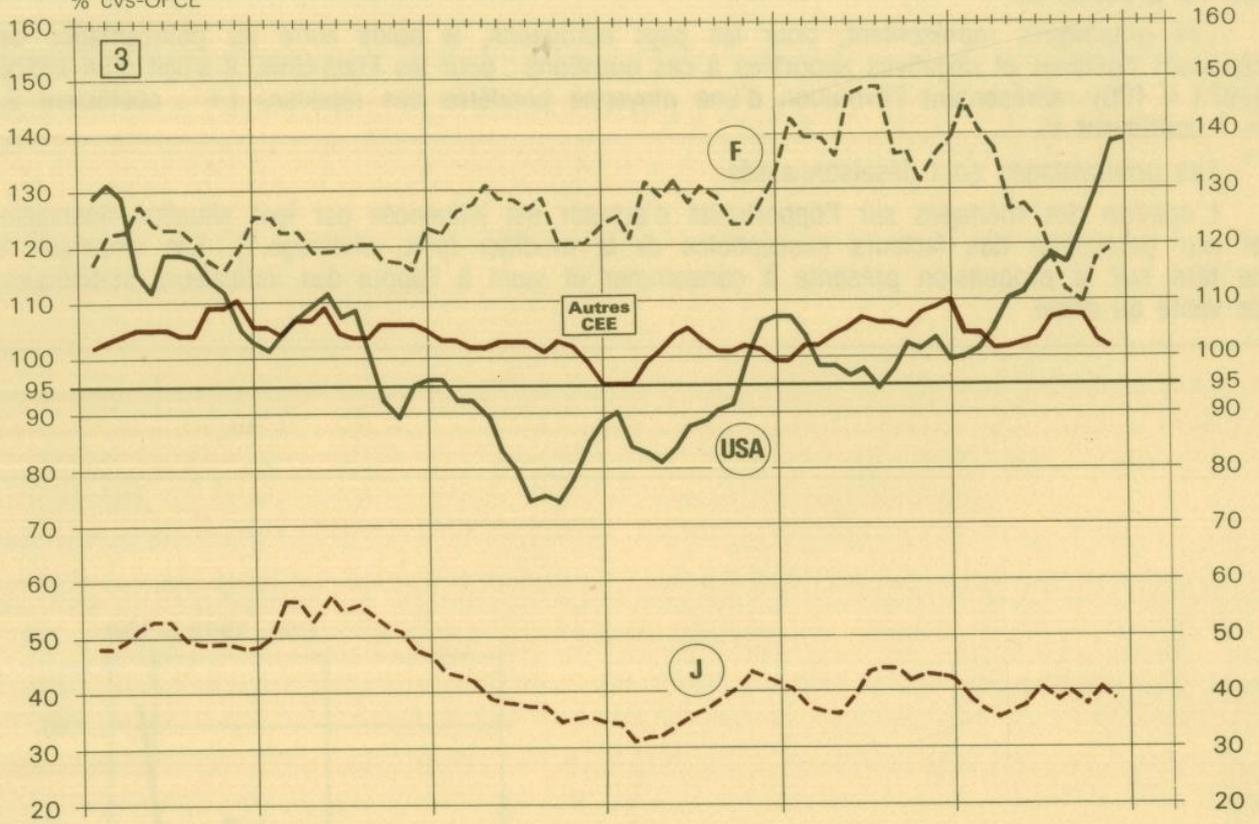
Les graphiques retracent les taux de couverture (rapports : exportations/importations). L'équilibre des échanges de marchandises se situe au voisinage d'un taux de couverture de 95 % au lieu de 100 % du fait que les importations (caf) incluent le coût de l'assurance et du fret et les exportations (fob)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



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

échanges commerciaux de la RFA avec...

% cvs-OFCE



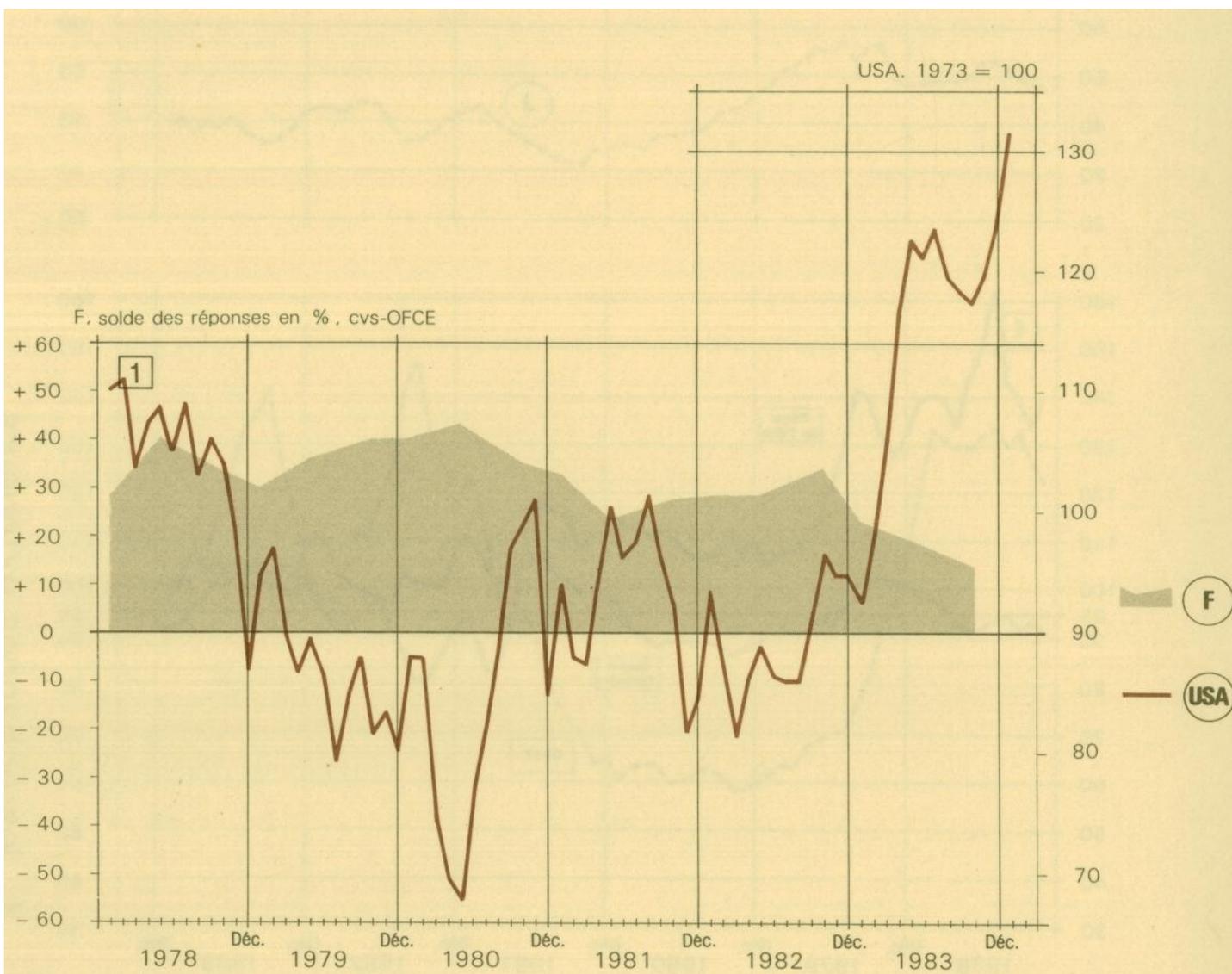
XI. Les attitudes et intentions d'achat

Les données de base sont les opinions que les ménages, interrogés périodiquement par les organismes statistiques nationaux ou les centres d'études par sondage, portent sur l'opportunité d'effectuer actuellement des achats importants. Les questions sont ainsi formulées : « Le moment est-il opportun ? oui ; ni plus ni moins qu'à un autre moment ; non, il faut différer l'achat ; ne sait pas ». Dans le cas des Etats-Unis, les réponses à cette question n'étant pas publiées indépendamment des quatre autres questions posées sur les situations économiques générale et personnelle, passée et future, c'est l'indicateur agrégé, appelé indice de confiance des consommateurs, qui est présenté ici.

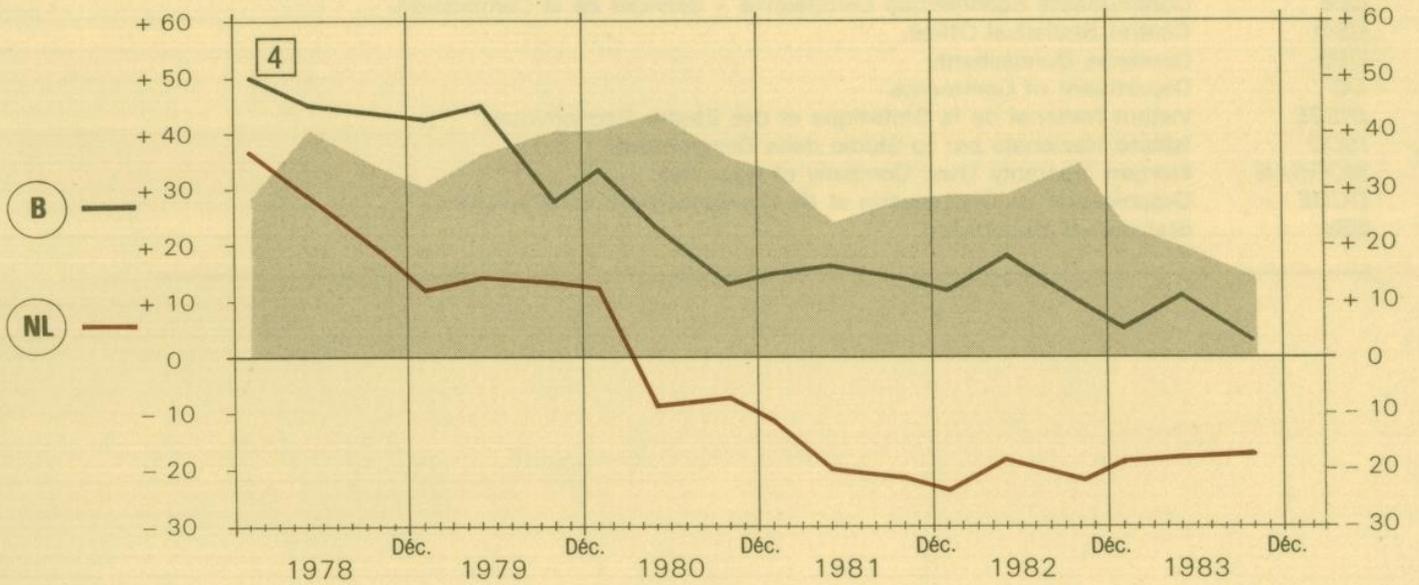
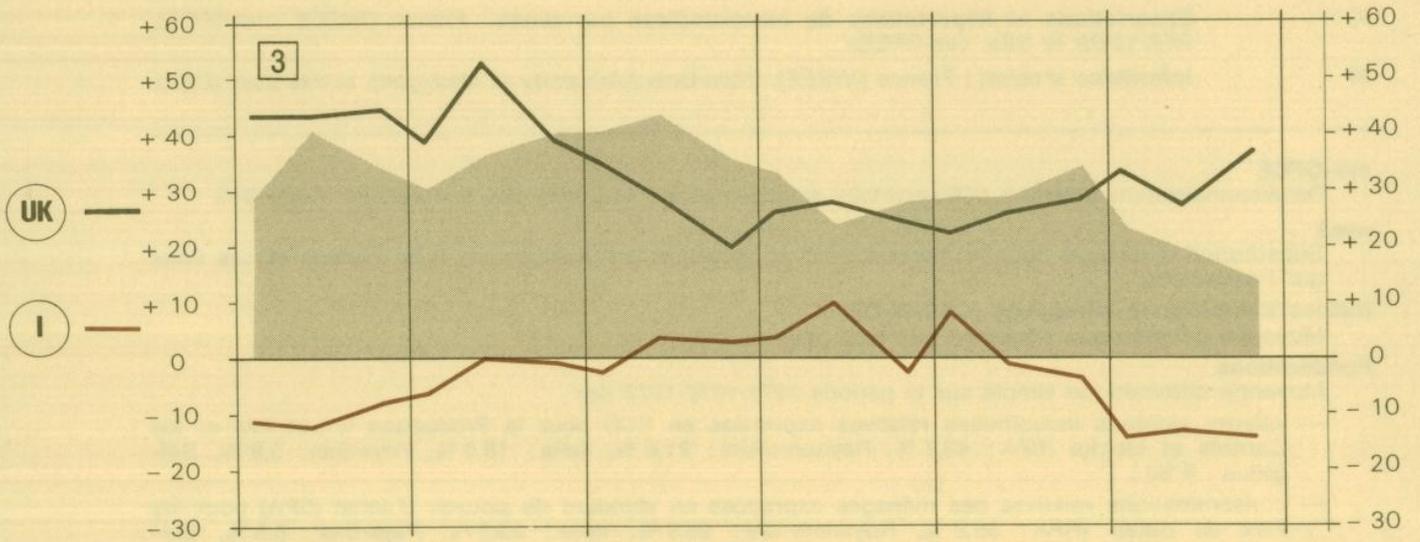
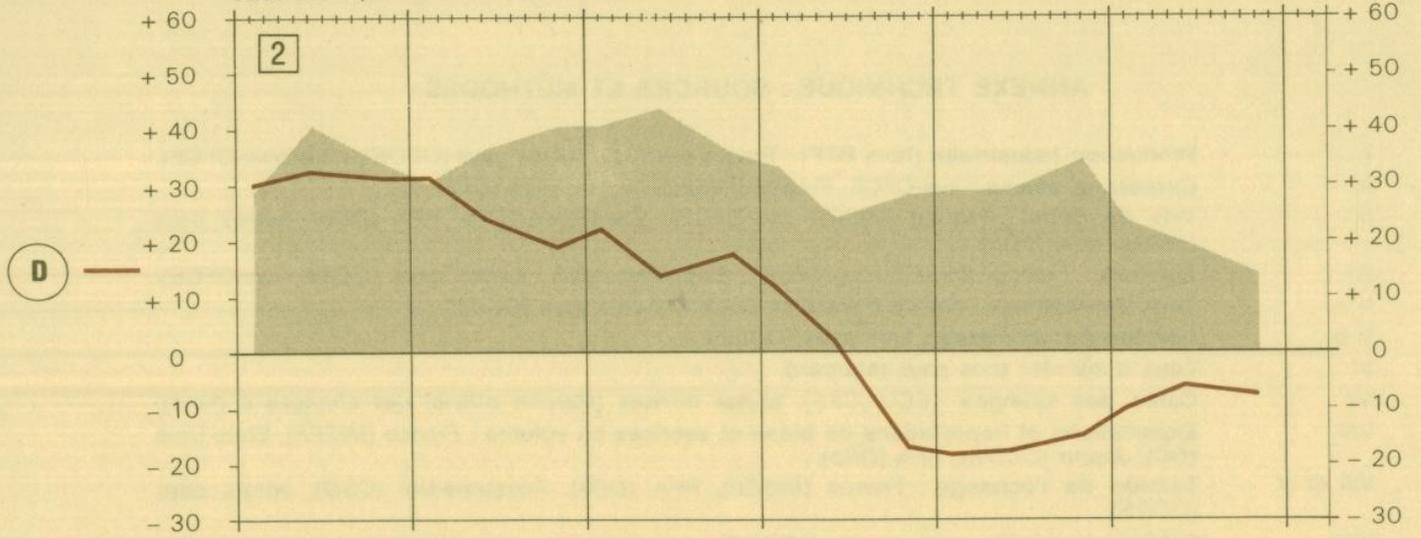
Les graphiques représentent, pour les pays européens, le solde entre les pourcentages de réponses positives et négatives apportées à ces questions ; pour les Etats-Unis, il s'agit d'un indice (1973 = 100) représentant l'évolution d'une moyenne pondérée des réponses (+ : coefficient 2, = : coefficient 1).

Les pourcentages sont désaisonnalisés.

L'opinion des ménages sur l'opportunité d'acheter est influencée par leur situation financière et leur perception des facteurs susceptibles de la modifier (prix, chômage...). Elle renseigne à ce titre sur la propension présente à consommer et vient à l'appui des indicateurs statistiques de vente au détail.



solde des réponses en % , cvs-OFCE



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 biens et services 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	Intentions d'achat : France (<i>INSEE</i>), Etats-Unis (<i>University of Michigan</i>), autres pays (<i>CEE</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 sur la période représentée. Tout au plus constate-t-on un niveau un peu inférieur au début de 1980 et un peu supérieur durant un an à partir de l'automne 1982, à relier aux effets d'une politique économique d'abord plus restrictive puis plus expansive qu'à l'étranger. L'écart ne se résorbe qu'après l'été 1983 du fait du tournant opéré vers la rigueur.

Le Royaume-Uni et l'Italie se sont rapprochés de la moyenne générale, ces deux dernières années. 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.

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'intérêts nominaux exceptionnellement élevés. Leur réduction et le déficit budgétaire expliquent la reprise en 1983.

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 appréciable 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 essoufflement 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. Au Royaume-Uni, après la récession de 1979-1980 les carnets se redressent courant 1981 puis à nouveau depuis le début de 1983. Cette amélioration se retrouve en RFA ; elle suit dans ce pays une phase de compression des stocks accumulés involontairement en 1982, lesquels sont jugés à présent proches de la normale. Aux Pays-Bas l'accent a été mis avant tout sur les stocks en 1981 et 1982 ; ceux-ci ont été maîtrisés en 1983 et la demande se redresse avec un effet assez tardif sur la production.

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 % début 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).

Dès 1978 la reprise de la demande (voir planche II), permise par le niveau élevé 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 publi-

ques et au relèvement des taxes indirectes ; pauses des prix ou très faibles hausses en début et fin d'année 1983 aux Etats-Unis, au Japon, en RFA et au Royaume-Uni, autorisées par les baisses de coût de la main-d'œuvre et l'absence de fortes tensions sur les matières premières. 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 se situerait entre deux et trois 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'excédant 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 : en 1978 une très forte hausse des salaires répond à l'amputation du pouvoir d'achat de 1977, puis à nouveau début 1980 après les hausses de TVA de 1979, entraînant à son tour une reprise de l'inflation ; mais ensuite l'indexation ne joue plus que très partiellement. En Italie le mécanisme d'échelle mobile mis en place en 1975 a vu son action réduite début 1983, mais à présent les hausses de prix de 1982 semblent totalement compensées. En Belgique l'indexation a été supprimée en 1982 et la dévaluation inaugure une période de net décrochage des salaires vis-à-vis des prix.

Aux Etats-Unis (1979-1980) et aux Pays-Bas (1980 à 1981) des baisses de salaire réel sont intervenues et n'ont pas été compensées par la suite ; en RFA des années de gains (1978, 1980) alternent avec des années de pertes (1979, 1981). Ces médiocres résultats reflètent 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. Enfin 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 sur les années 1978 à 1981, des pertes sur plus d'un trimestre n'intervenant qu'à partir de 1982.

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), sauf au Royaume-Uni où elle diminue. 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 du chômage apparaît s'être nettement moins dégradée depuis 1978 aux Etats-Unis que dans les pays européens. Le taux de chômage, de l'ordre de 7 %, y est le plus faible et la durée de chômage nettement plus courte. Viennent ensuite la RFA et la France aux aggravations voisines bien que décalées dans le temps, puis l'Italie. Le Royaume-Uni (réduction de l'activité puis redressement de la productivité), la Belgique (pays de faible croissance et de productivité assez élevée) et les Pays-Bas (croissance modérée et gains de productivité) ont connu les plus importantes détérioration, qui au mieux s'interrompent en 1983.

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 1978 et 1979 les taux nominaux de tous les pays se sont élevés, conséquence de la reprise économique et des tensions inflationnistes. Seule la France, devant la bonne tenue de sa monnaie a pu abaisser ses taux jusqu'à l'été 1979. Sur cette période les taux réels, étant négatifs ou nuls, n'ont pas fait obstacle aux financements des besoins des différents agents économiques.

A partir d'octobre 1979, le Federal Reserve Board, pour lutter contre l'inflation, adopte une politique monétaire restrictive et décide de limiter l'injection des liquidités dans l'économie. 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. Mais le mouvement s'est interrompu au milieu de 1983. Les résultats différents selon les pays en matière d'inflation ont introduit de fortes disparités entre les coûts réels du financement, qui vont maintenant en s'estompant.

Dans les grands pays, le durcissement des politiques monétaires a conduit à l'apparition de taux d'intérêt réels positifs qui ont atteint un sommet au printemps 1981 et couvrent à présent une plage de 3 % à 5 %. L'Italie fait exception avec des taux devenus plus élevés, tandis que les Pays-Bas et la Belgique ont présenté des résultats plus stables sur la moyenne période, autour de 3 %.

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 ($\pm 6\%$). 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 1978 et 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, la nécessité de réaligner des situations de compétitivité et les pressions de la spéculation sur les Banques centrales forcées à intervenir 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'à l'automne 1983 le dollar s'est apprécié presque continuellement, même si l'assouplissement de la politique monétaire américaine à la mi-1982 et l'affaiblissement du dollar pendant un trimestre ont pu faire croire à un retournement durable qui tendrait à rétablir sa parité de pouvoir d'achat externe. Car le dollar est surévalué, si l'on en juge par les contreperformances américaines sur les marchés d'exportation de produits manufacturés.

La dégradation du solde commercial américain qui en résulte est maintenant accentuée par la reprise de l'activité interne. Le dollar a d'abord fléchi à la fin de 1983 vis-à-vis du yen, puis au début de 1984 vis-à-vis du DM. L'attraction du dollar résultant des opportunités de placements aux Etats-Unis tend à se réduire à présent que les perspectives d'inflation se retournent à l'avantage du Japon et de la RFA.

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 « services + 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 et reprend sa progression en 1983 à la faveur de la reprise américaine. Les importations japonaises ont augmenté un peu plus vite que celles de la RFA, reflétant en cela une croissance économique plus vive ; mais moins rapidement que celles de la France, qui enregistre la pénétration la plus nette de son marché intérieur. Elles sont récemment rejointes par celles des Etats-Unis. Au total, les échanges en volumes 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.

Après une amélioration en 1978, les termes de l'échange se sont dégradés en 1979 et début 1980 en raison du 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 grande partie pour les autres pays l'effet bénéfique de la baisse des cours des matières premières, puis de l'énergie. En France les réajustements de parité corrigent les mouvements des termes de l'échange dont la tendance de fond est au demeurant plus inerte qu'ailleurs.

Les soldes commerciaux du Japon et de la RFA, après la chute de 1979 imputable à celle des termes de l'échange, enregistrent un fort mouvement de remontée permis par l'amélioration des volumes. La France ne parvient à amorcer un mouvement similaire qu'en 1983, cependant que la détérioration des Etats-Unis résulte de leur perte de compétitivité puis de leur décalage conjoncturel (puisqu'ils se sont engagés plus tôt dans une reprise plus rapide). 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 1978, 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 ; il n'a guère affecté ceux des Pays-Bas et du Royaume-Uni, 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 ensuite inverser des dévaluations à l'intérieur du SME.

Les soldes des balances courantes (cf. le commentaire de la planche VIII) constituent un indicateur des échanges extérieurs plus complet que les soldes commerciaux, puisqu'ils intègrent le solde des invisibles. Les règlements financiers de ces soldes et les anticipations que font naître leurs variations influent sur les taux de changes entre monnaies des Etats-Unis, du Japon et de la RFA.

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. Les redressements amorcés reflètent avant tout l'évolution des résultats commerciaux, les variations des invisibles étant moins heurtées. La France retrouve un équilibre fragile alors que tous ses partenaires dégagent des excédents en fin de période.

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 frêt (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.

En évolution on peut noter les fortes fluctuations des échanges avec l'OPEP, particulièrement en RFA, dictées par les à-coups des ressources pétrolières ; jusqu'en 1981 la dégradation des taux de couverture sur les pays de l'Est sensibles à la montée de l'endettement, puis le redressement fin 1982 et, à nouveau pour la France en 1983 avec les ventes de céréales à l'URSS ; dans une moindre mesure une certaine détérioration de la position française dans le quart-monde (endettement et concurrence étrangère). A l'égard des Etats-Unis se remarquent l'amélioration de la compétitivité américaine sur la période 1978-1980, puis le phénomène inverse modulé par la conjoncture américaine. L'affaiblissement de la France sur les marchés européens à partir de 1980 par le fait de la surévaluation du franc, puis du décalage conjoncturel, s'interrompt en 1983 et laisse place, vis-à-vis de la RFA, à un net rétablissement.

XI - Les attitudes et intentions d'achat

L'opinion des ménages sur l'opportunité d'acheter nous renseigne sur leur propension présente à consommer et vient à l'appui des indicateurs statistiques de vente au détail. Elle est influencée par leur situation financière et leur perception des facteurs susceptibles de la modifier. Nous en retiendrons cinq, distincts mais complémentaires, que nous allons successivement illustrer : les salaires, les prix, les taux d'intérêt, les niveaux de chômage et de production.

Les salaires, ou plus exactement leur évolution tendancielle, interviennent régulièrement dans l'évolution de la propension des ménages à consommer. Le cas français est à cet égard significatif. Le niveau élevé des intentions d'achat sur la période 1978-1982 s'explique largement par des gains répétés de pouvoir d'achat (planche IV). De même en Italie, grâce à l'échelle mobile des salaires, de 1978 à 1981, et au Royaume-Uni en 1978 et début 1983. A l'inverse, les baisses des salaires réels en 1979-1980 au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, en 1981 en RFA, en 1982-1983 en Italie, Belgique et France expliquent en partie celles des opportunités d'achat.

Les prix. Une accélération de l'inflation peut favoriser une fuite devant la monnaie toujours favorable à la consommation plutôt qu'à l'épargne. C'est l'une des raisons du regain de consommation en France du quatrième trimestre 1978 au premier trimestre 1980. L'Italie ou la Belgique ont connu, à des dates différentes, le même phénomène (planche III).

Les taux d'intérêt. Dans l'arbitrage qui s'opère entre consommation et épargne, les ménages font intervenir les taux d'intérêt nominaux et réels (planche VI). En République Fédérale la hausse des taux d'intérêt a incontestablement favorisé, de 1979 à 1982, l'épargne au détriment de la consommation et l'inverse a eu lieu en 1983.

Le chômage. Le climat d'incertitude créé par le risque de perte d'emploi renforce une épargne de précaution qui ampute d'autant les intentions d'achat des ménages. C'est le cas aux Pays-Bas, en Belgique et au Royaume-Uni (planche V).

Enfin le niveau de production. Son implication sur la propension à consommer des ménages n'est ni immédiate ni directe. Dans le cas des Etats-Unis, elle tient beaucoup à la structure de l'indicateur, surtout sensible à la situation économique générale que les ménages apprécient à travers leur activité professionnelle (planche I). La confiance des consommateurs s'associe alors aux phases d'accélération de la production industrielle.