

IV. — La consommation et l'investissement

En matière de consommation, l'année 1985 devrait se caractériser par un contraste marqué entre les deux semestres : si, sur la première moitié de l'année, la consommation des ménages progresse peu, elle devrait, sur la seconde, croître à nouveau de façon significative. La raison d'un tel mouvement se trouve évidemment dans une évolution similaire du revenu : au cours du premier semestre, le pouvoir d'achat stagne, la progression des prestations sociales compensant juste la baisse de la masse salariale. Mais au second semestre, les allègements fiscaux décidés dans le budget 1985 jouent pleinement^{1/} ; s'ajoutant à un accroissement des prestations sociales, ils contribuent de façon déter-

minante à une augmentation du revenu réel des ménages, qui peuvent alors simultanément améliorer leur consommation (celle de produits manufacturés en particulier) et redresser leur taux d'épargne.

La demande des entreprises sera, quant à elle, proche de la stabilité : l'investissement qui, selon les comptes nationaux a baissé en 1984, stagnera en moyenne annuelle en 1985 malgré une amélioration dans le courant de l'année. Dans l'industrie concurrentielle, la croissance de l'investissement qui avait été forte en 1984 (9 %) se ralentira en 1985 (3 %).

(1) Les incidences des mesures nouvelles décidées dans le cadre du budget 1985 ont été détaillées dans la note de conjoncture de décembre dernier. Elles ne sont rappelées que pour mémoire ici.

1. Les revenus et la consommation des ménages

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages stagnera au premier semestre 1985. Une augmentation d'environ 1 % par trimestre est à attendre à la fin de l'année, grâce aux réductions d'impôt sur le revenu.

La baisse des effectifs salariés (recul de 1,4 % dans les entreprises, stabilité dans les administrations), et la stagnation du pouvoir d'achat des salaires expliquent une réduction d'environ 1,5 % en moyenne annuelle du volume de la masse des salaires bruts reçus par les ménages. Les taux de cotisations sociales salariés étant inchangés depuis le début 1984, et le plafond de la Sécurité Sociale revalorisé parallèlement à la hausse des prix, la masse des salaires nets recule au même rythme.

Les prestations sociales croîtront d'un peu moins de 2,5 % en volume et en moyenne annuelle en 1985, comme l'an dernier. La progression des *prestations emploi* serait nettement ralentie, malgré l'augmentation prévue du nombre des chômeurs, du fait de l'épuisement progressif de l'ancien système de garantie de ressource. Les *prestations vieillesse* sont celles qui augmentent le plus en 1985 : plus de 3 % en vo-

lume. Les pensions du régime général sont relevées de 3,4 % au 1er janvier et de 2,8 % au 1er juillet, incluant un rattrapage au titre de 1984. Le nombre des bénéficiaires s'accroît aussi, le mouvement démographique étant amplifié par l'incidence de l'abaissement de l'âge de la retraite. Les *prestations familiales* sont relevées comme les pensions ; mais l'évolution de la structure des familles modère la hausse de la masse de ces allocations qui connaîtra une légère baisse en volume. La substitution de l'allocation au jeune enfant aux allocations pré et postnatales (et partiellement au complément familial) ne joue pas sur 1985, étant donné la population concernée : enfants conçus après le 1er janvier. Enfin on a supposé que le volume des *prestations santé* s'accroîtra à un rythme voisin de celui de 1984 (+ 2,4 %, avec une baisse au premier trimestre qui corrige le point haut de la fin 1984).

Ainsi, la hausse des prestations compensant la baisse des salaires, la masse des revenus salariaux et sociaux perçus par les ménages progresserait faiblement en volume en 1985. Le revenu disponible brut avant impôts, compte tenu des autres revenus nets des ménages, connaîtrait une évolution semblable.

Ce sont les impôts qui expliquent le mouvement infra annuel du revenu disponible et sa croissance fin 1985 : environ + 1 % aux troisième et quatrième trimestres. Rappelons que la contribution sociale de 1 % du revenu imposable (10,7 milliards de francs en 1984), perçue en 1983 et 1984 en même temps que l'impôt sur le revenu, est supprimée en quasi-totalité en 1985. De plus les ménages bénéficient d'une baisse uniforme de 5 % de l'impôt sur le revenu par rapport au montant qu'ils auraient dû payer à législation constante, compte tenu du relèvement des tranches du barème de 7,6 %. Cette mesure, qui porte sur 10 milliards de francs en 1985, se traduit par une diminution des soldes à payer en fin d'année^{1/}.

L'évolution du revenu détermine largement celle de la consommation. Les achats des ménages devraient donc rester peu soutenus au premier semestre. Mais les premières informations disponibles sur le début de l'année font envisager un premier trimestre orienté à la hausse (vague de froid, compensation de la forte baisse des achats de produits manufacturés enregistrée fin 1984). Aussi a-t-on retenu en prévision un deuxième trimestre en repli. Au contraire, sur la seconde partie de l'année, l'impact de la hausse du pouvoir d'achat devrait se faire sentir. Il portera davantage sur les achats de produits industriels, particulièrement sensibles au revenu, que sur la consommation totale. Les biens durables et l'habillement seront

(1) Elle est amplifiée, dans les comptes, par la désaisonnalisation. Avec l'augmentation de la pression fiscale des dernières années, les ménages ont pris l'habitude de payer des soldes d'impôt élevés en fin d'année. Ils sont donc d'autant plus sensibles à un allègement.

les premiers bénéficiaires de cette reprise. C'est pour cette période que l'on attend un redressement du marché automobile. Mais, compte tenu des évolutions du début de l'année, la croissance du nombre des immatriculations de voitures neuves pourra difficilement dépasser 2 % en moyenne annuelle.

La forte consommation du début de l'année, alors que le pouvoir d'achat du revenu des ménages n'augmente pas, induirait un recul de l'épargne. Le taux d'épargne baisserait donc à nouveau au premier semestre 1985. Notons que les équations économétriques traditionnelles rendent mal compte des niveaux historiquement bas de ce taux que l'on observe depuis le début 1984 : il semble que, en période de réduction de leur pouvoir d'achat, les ménages tirent davantage sur leur épargne que ne le laisseraient supposer les relations estimées sur les années 1963 à 1983, alors que les revenus s'accroissaient régulièrement. Au second semestre, la hausse du revenu disponible serait accompagnée d'une reconstitution de l'épargne, qu'ici encore on a prévue moins forte que d'ordinaire. En effet, la baisse des impôts est bien connue des ménages, et ceci peut les encourager à anticiper leurs achats.

2. L'investissement des entreprises

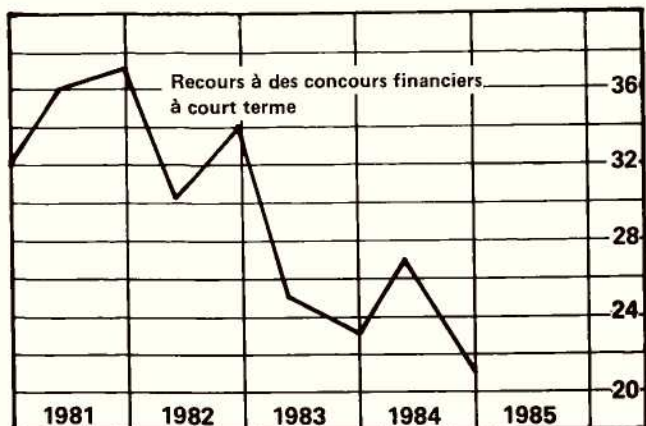
Selon les comptes nationaux annuels provisoires, l'investissement des sociétés et quasi-sociétés a reculé en 1984. Cette estimation encore fragile et qui peut être modifiée quand seront disponibles les données des enquêtes annuelles d'entreprises et les déclarations BIC, fait apparaître un recul de l'investissement de 3 % aux prix de l'année précédente malgré le bon résultat de l'industrie concurrentielle (9 %). Les autres secteurs sont en effet tous révisés en baisse.

Pourtant, l'analyse des déterminants de l'investissement allait dans le sens d'une meilleure orientation en 1984. En premier lieu, les résultats des entreprises se sont sensiblement redressés : aussi bien l'excédent brut d'exploitation (EBE) que l'épargne brute ont nettement progressé en 1984.

Mais les entreprises semblent s'être avant tout préoccupées de diminuer leurs emprunts de court terme (voir graphique) et de rééquilibrer leur bilan. C'est ce souci qui influence sans doute le jugement qu'elles portent sur leur situation financière : c'est ainsi que les difficultés de trésorerie (enquête activité) décroissent régulièrement mais pas aussi nettement qu'on aurait pu en juger au vu des deux grandeurs des comptes nationaux trimestriels citées plus haut.

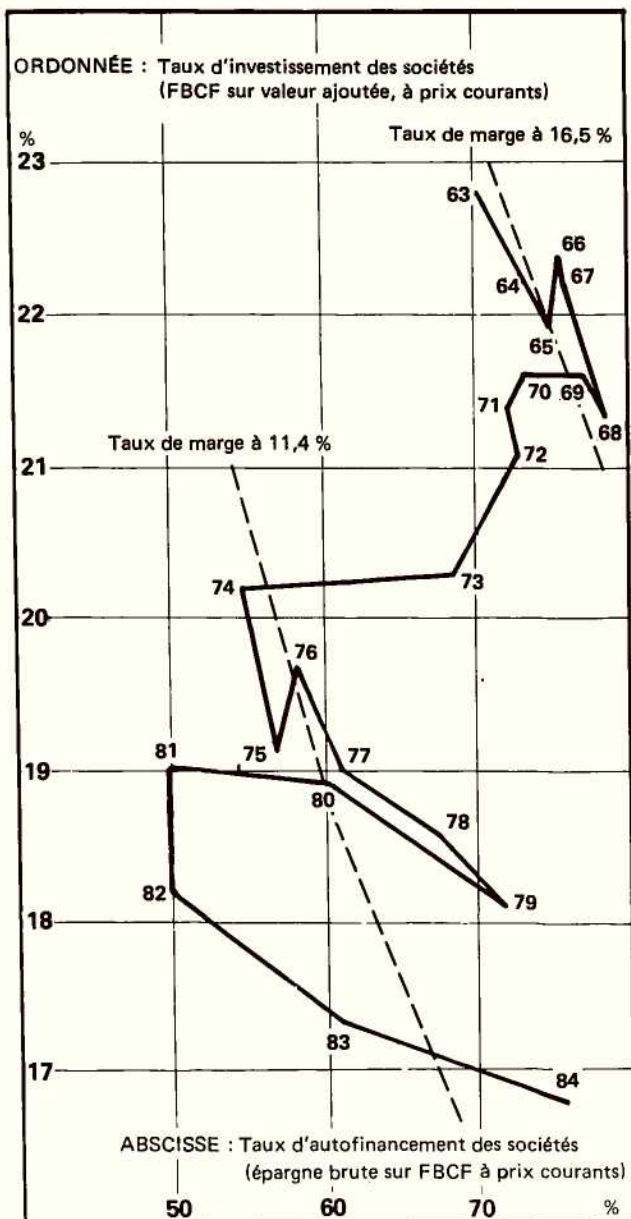
Pour autant, cet affermissement de la situation financière des entreprises n'a pas empêché en 1984 une nouvelle baisse sensible du taux d'investissement (investisse-

Moyens envisagés pour améliorer les trésoreries



Source : Enquête trésorerie de Décembre

Pourcentage brut des entreprises envisageant de recourir à des concours financiers à court terme



Taux d'autofinancement, taux d'investissement et taux de marge des sociétés.

Le produit du taux d'autofinancement (représenté en abscisses) et du taux d'investissement (représenté en ordonnées) est le taux de marge (épargne brute sur valeur ajoutée). Deux années qui sont situées sur une même branche d'hyperbole (courbes en pointillés) sont donc caractérisées par un taux de marge identique des sociétés.

ment sur valeur ajoutée). Au delà des fluctuations conjoncturelles et du cycle de l'investissement, cette baisse semble une tendance de fond comme en témoigne le graphique ci-joint sur lequel sont représentés en abscisse le taux d'autofinancement (épargne brute rapportée à la FBCF) et en ordonnée le taux d'investissement, les lignes en pointillé correspondant à des taux de marge (épargne brute sur valeur ajoutée) constants.

En 1985, sans qu'on puisse encore en être sûr à ce stade de l'année, il est vraisemblable que les résultats des entreprises continueront à s'améliorer, en particulier dans l'industrie où les libérations de prix se poursuivent.

Un autre déterminant important de la décision d'investir est l'anticipation de demande : or, celle-ci est plus favorable qu'au début des années 80. Les perspectives générales d'activité de l'enquête mensuelle qui sont un indicateur de ces anticipations se sont sensiblement redressées dans l'industrie depuis la mi-1983 et, dans le secteur des commerces et des services, on peut s'attendre à un regain de consommation en cours d'année.

Les circonstances sont donc favorables en 1985 à un arrêt de la baisse des investissements des sociétés. En glissement, ceux-ci croîtraient même, mais à cause de l'acquis négatif de la fin 1984, l'investissement stagnerait en moyenne annuelle.

L'investissement dans les commerces et services profiterait de la meilleure orientation prévisible de la demande des ménages : il se stabiliserait après la forte baisse de 1984. Cette meilleure orientation est corroborée par les intentions de commandes des grossistes en biens d'équipement destinés à ce secteur.

Dans le BTP, suivant en cela l'évolution de l'activité, l'investissement devrait baisser moins sensiblement en 1985 selon les entrepreneurs interrogés à l'enquête de conjoncture.

Dans l'agriculture, les disponibilités financières des exploitants ont augmenté, moins à cause de la récolte exceptionnelle (car celle-ci a aussi fait baisser les prix) qu'à cause des abattements liés aux quotas laitiers. La baisse de la FBCF dans ce secteur qui avait été aggravée par ces mêmes abattements^{1/} pourrait se ralentir.

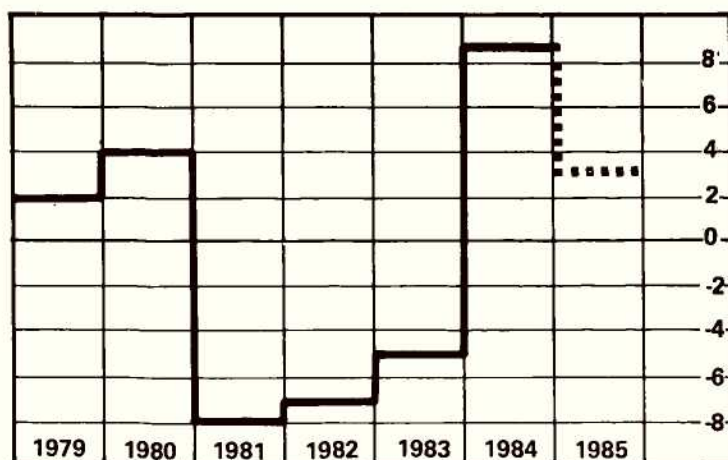
Les Grandes Entreprises Nationales (GEN) ont connu une nouvelle décroissance de leur investissement en 1984. Cette décroissance ne se ralentira que faiblement en 1985.

(1) Ceux-ci sont comptabilisés comme désinvestissement.

Estimation de la FBCF par secteur (aux prix de l'année précédente)

	Structure 1984 en %	Taux de variation en volume 1984/1983	Taux de variation en volume 1985/1984 (Prévision)
Hors logement	91,7	- 2,5	0
- GEN	20,1	- 6,8	- 5
- FBCF productive des autres SQS-EI	71,6	- 1,2	1
<i>dont :</i>			
- Industrie	32,3	8,6	3
- Agriculture	7,1	-11,7	- 1
- BTP	3,6	- 8,6	- 2
- Commerces-Services	28,6	- 6,9	0
Logement	8,3	- 7	- 3
TOTAL	100,0	- 2,9	- 0,5

Note : L'investissement de l'industrie est estimé en 1984 sur la base de l'enquête de novembre.
Les chiffres de 1985, estimés, sont arrondis.



Taux de croissance de l'investissement dans l'industrie concurrentielle (en volume)

Source : Enquête investissement

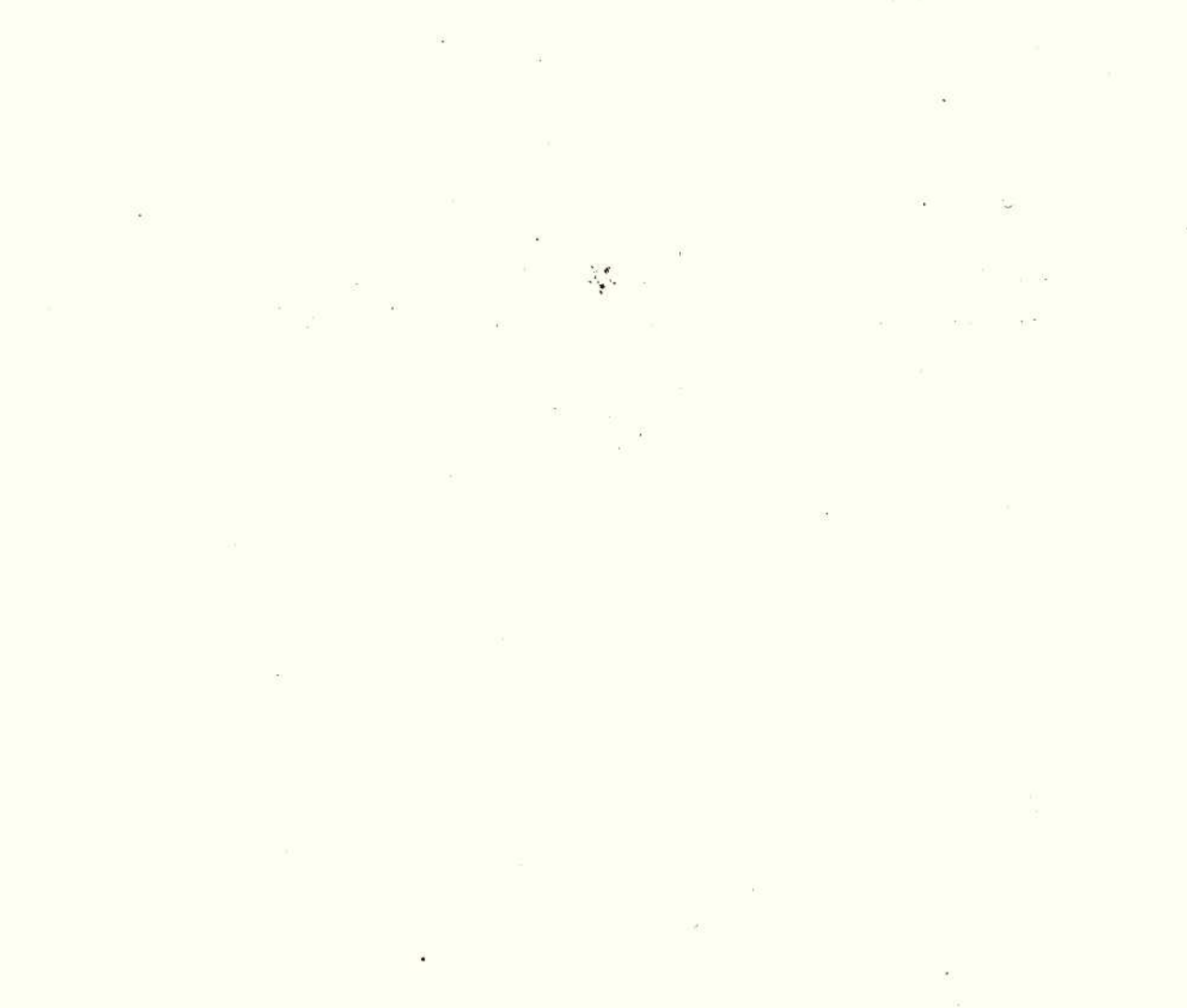
Taux annuel de variation (%) d'après les chefs d'entreprises

Enfin, dans l'industrie concurrentielle, après la forte reprise de 1984, la croissance de l'investissement sera plus modérée (3 % d'après l'enquête de conjoncture de mars).

Cette enquête apporte également des renseignements sur la répartition sectorielle de l'effort d'investissement. Alors que celui-ci a reposé essentiellement sur les biens intermédiaires et les IAA en 1984, ce sont surtout les industries de biens d'équipement qui investiront en 1985.



... ..
... ..
... ..



... ..
... ..
... ..
... ..