

LES PRIX ET LES SALAIRES

Depuis la rentrée d'automne, la hausse des prix a connu une nouvelle accélération et atteint à présent un rythme de 0,9 % par mois. Les évolutions récentes et celles qui marqueront les tous prochains mois sont amplement déterminées par les mouvements de prix à la production.

Ceux-ci restent entraînés par le renchérissement des matières premières et de l'énergie et sont de plus en plus sensibles, en raison du ralentissement de la productivité, à la pression actuelle des coûts salariaux. L'enquête du Ministère du Travail au 1er octobre 1973 fait apparaître une augmentation en un an de 15,1 % du taux de salaire horaire. La croissance toujours plus rapide des rémunérations salariales semble s'accompagner d'un développement encore important des autres revenus.

Le niveau élevé des prix des matières premières recoupe l'analyse faite sur les difficultés d'approvisionnement de l'appareil productif. En effet, alors que les principaux goulots signalés en novembre par les chefs d'entreprise sont le fait de la chimie et du caoutchouc, des industries textiles, de la transformation des métaux et des industries du bois et du meuble, c'est aussi dans ces branches que l'on relève les plus fortes augmentations des coûts d'approvisionnement quelle que soit par ailleurs la tendance récente du volume des achats de matières. Les valeurs moyennes à l'importation de produits bruts se sont accrues de 25 % entre le 1er semestre 1972 et le 3ème trimestre 1973 ; on y relève en particulier des augmentations de 30 % sur le caoutchouc et le bois (et sur les fibres textiles avant leur repli au 3ème trimestre 1973). Des hausses semblables se rencontrent pour les produits de la sidérurgie (+ 20 %) et les métaux non-ferreux (plus de 35 %) dont la reprise n'a débuté qu'en fin 1972. Des indications sur les évolutions les plus récentes peuvent être tirées de l'examen des cours mondiaux : alors que les indices d'ensemble connaissent une pause d'août à novembre en raison du repli des matières agricoles (baisse de 20 % des oléagineux) et des textiles, les cours des métaux poursuivent leur ascension. On ne peut voir encore dans le plafonnement récent des principaux indices internationaux, REUTERS, MOODY'S ou de l'indice I.N.S.E.E. en partie lié au

raffermissement des monnaies de cotation, un signe de ralentissement certain. En cas de fléchissement important de l'activité dans les principaux pays occidentaux, le ralentissement de la demande pourrait orienter à la baisse les cours de la plupart des métaux ; en revanche les difficultés de production induites par les restrictions quantitatives de pétrole font bénéficier dès à présent de rentes de rareté des biens tels que le caoutchouc et les textiles naturels.

La hausse la plus préoccupante est celle des prix des produits énergétiques : les relèvements des barèmes applicables au marché intérieur après l'accroissement des prix du brut ont été compris entre 20 % et 25 % sur les fuels (8 à 9 % sur les prix taxes comprises de l'essence et du gaz-oil), quelque peu modulés en vue de limiter l'incidence sur les industries consommatrices de fuel lourd. Les effets mécaniques de telles hausses sur les coûts de fabrication ont pu être chiffrés à près de 0,5 % (hors consommation finale de produits pétroliers) pour les principaux emplois (consommation, investissement, exportations). La composante la plus visible provient des augmentations des charges de transports et du renchérissement du gaz (le prix du gaz à usage industriel a été relevé de 5 %) et de l'électricité mais on note également un impact significatif à plus ou moins long terme dans d'autres branches particulièrement utilisatrices de pétrole : verre, matériaux de construction, matières plastiques et caoutchouc. Il est vraisemblable que les distorsions de prix relatifs qui auraient pour origine une élévation forte et prolongée de la valeur du pétrole, pourraient constituer un frein puissant au développement des productions les plus affectées, voire provoquer leur reconversion : édifiées en fonction d'un système de prix où le pétrole apparaissait comme une matière consommable particulièrement bon marché, certaines fabrications vont se trouver contraintes de répercuter dans leur prix de très fortes hausses de coûts. La demande de ces articles, qui s'était trouvée attirée, sinon créée, par leur relativement bas prix, pourra d'autant moins s'adapter aux nouvelles conditions de l'offre que celle-ci se trouve plus rigidement liée techniquement à l'approvisionnement en produits pétroliers.

L'état des productions agricoles (1) et les perspectives d'évolution pour 1974 permettent d'enregistrer actuellement des accroissements de prix beaucoup moins rapides qu'il y a un an dans le domaine des prix alimentaires et ceci tant sur le plan intérieur que pour les échanges avec l'extérieur. Certes des augmentations de prix sont encore relevées sur certains produits animaux (volailles, oeufs) et végétaux (blé dur, corps gras, légumes) et le ralentissement est imputable pour une grande part aux corrections en baisse intervenues sur plusieurs cours (vins, aliments des animaux) ; il n'en reste pas moins que la tendance des 6 derniers mois retracée par l'indice des prix de gros des produits alimentaires, proche de 6 % l'an, montre une modération notable en regard des 18 % de hausses mesurées du printemps 1972 au printemps 1973 et permet de diagnostiquer une détente.

La très forte hausse des cours des matières premières se lit de façon particulièrement nette à la fois dans l'évolution des prix de gros industriels et dans les déclarations des chefs d'entreprise producteurs de biens intermédiaires. L'indice des prix de gros des produits semi-transformés est supérieur en novembre 1973 de près de 15 % à son niveau de juillet 1972 ; les hausses de prix estimées sur la même période d'après les réponses aux enquêtes de conjoncture s'étagent entre 8 % et 11 % selon la destination des produits peu élaborés. C'est dans ce secteur des biens intermédiaires que l'accélération récente de la hausse est ressentie avec le plus de vigueur, puisque s'y retrouvent toutes les industries déjà mentionnées pour leurs difficultés d'approvisionnement y compris le secteur du pétrole. Les hausses prévues restent toujours très importantes, d'un taux annuel supérieur à 10 %. Pour leur part les prix des biens d'investissement bien qu'en augmentation un peu plus vive qu'auparavant conservent une tendance relativement modérée et peu éloignée de celle qui

(1) La production de 1973 devrait être supérieure d'environ 5 % à celle de 1972 : cette amélioration est surtout le fait des produits végétaux (+ 9 %) tandis que les produits animaux ne progressent que de 2 %. Pour les viandes, la reprise des abattages est intervenue pour le boeuf dès le début de l'année et pour le porc au 2ème semestre.

prévaut depuis 1968 (5 % à 6 % l'an). Il faut enfin noter une sensible remontée des prix dans le secteur des biens de consommation imputable tout autant à la progression de plus en plus rapide des rémunérations salariales qu'à la flambée des matières premières. Jusqu'au printemps 1973 la croissance très vive de la production industrielle avait permis de dégager des gains de productivité substantiels et d'éviter en partie que les hausses de salaires tout au long de l'année pèsent sur les coûts; cet élément favorable à la modération des prix industriels ne joue plus à présent et la hausse des coûts unitaires de main d'œuvre se ressent particulièrement sur ce secteur des biens de consommation où l'activité s'est le plus ralentie.

Conséquences pour une partie notable des hausses de prix à la production, les augmentations relevées au détail connaissent la même accélération constatée en amont au cours des mois passés.

Evolution de l'indice mensuel des prix à la consommation

Taux semestriels d'augmentation

Taux semestriel	1er semestre 1972	2me semestre 1972	1er semestre 1973 (1)	Juin-Octobre (4 mois) (2)
Alimentation	3,6	4,8	5,1	6,7
Produits manufacturés	2,0	3,3	1,6	3,7
Habillement textiles	2,3	4,5	2,9	4,8
Autres manufacturés	1,9	3,0	1,2	3,4
Services	3,0	4,3	3,5	6,0
ENSEMBLE	2,8	4,1	3,2	5,3

(1) L'incidence purement mécanique de la baisse des taux de T V A se chiffre à 1,3 pour l'alimentation, 1,7 pour l'ensemble des produits manufacturés. Pour l'ensemble de l'indice cette répercussion mécanique est de 1,2 %.

(2) Accroissement sur 4 mois mis en taux semestriel.

Dans l'alimentation l'évolution des prix est depuis le début de l'année supérieure de 2 % à celle de l'ensemble des prix à la consommation.

Les prix qui ont le plus augmenté récemment sont pour la plupart les mêmes qui s'étaient déjà très fortement accrus antérieurement : porc et charcuterie (27 % depuis janvier 1973), vins (27 % depuis novembre 1972) corps gras et beurres (10 % depuis mars 1973), pâtisserie (6,2 % depuis décembre 1972) malgré une baisse de 10 points du taux de T.V.A. Enfin les viandes de boucherie voient leurs prix s'accroître encore de 2,2 % sur les 4 derniers mois.

L'évolution des prix des produits manufacturés reflète étroitement celle des prix à la production : la rentrée est marquée par une augmentation très forte dans le vêtement et la chaussure où les répercussions mécaniques des hausses de fibres textiles et du cuir sont très importantes (environ 5 % sur les prix en année pleine). Parmi les autres produits manufacturés figurent aussi les articles de mobilier, les articles courants d'équipement du ménage et les produits d'entretien.

Compte tenu des dates auxquelles sont renouvelées habituellement les conventions (courant de l'été) il est possible de dresser le bilan des hausses de prix des services privés. Les hausses annuelles sont supérieures de 1 % à 2 % à ce qu'elles étaient en 1972 pour les services de soins personnels (coiffeur, ressemelage, blanchissage) et les services de réparation. Les hôtels, cafés, restaurants suivent une tendance élevée un peu supérieure à 10 % l'an. Depuis le milieu de l'année 1972 le prix relatif des services reste ainsi globalement stable.

Celui des tarifs publics fléchit encore sensiblement jusqu'en octobre. En dehors éventuellement des tarifs concernant le secteur de l'énergie, aucune augmentation ne devrait intervenir d'ici la fin du 1er trimestre 1974.

Au cours des prochains mois l'atténuation des tensions sur les prix alimentaires est susceptible de jouer un rôle modérateur, mais en tout état de cause l'évolution des prix des produits manufacturés se poursuivra à un rythme très rapide.

Depuis le printemps 1972, le rythme de hausse des salaires n'a cessé de s'accélérer.

Le taux de salaire horaire qui s'était accru assez régulièrement au cours des années 1970 et 1971 (environ 2,6 % par trimestre) s'est élevé en fin d'année 1972 à quelque 3,2 % pour aboutir au 3^{ème} trimestre à 3,9 %. Pour estimer avec précision la tendance récente des salaires il faudrait pouvoir faire la part de ce qui est imputable au mouvement saisonnier (le troisième trimestre est habituellement la période de l'année où les révisions de salaires sont les moins importantes) et de ce qui peut être encore attribué aux effets de la hausse du S.M.I.C. intervenue au 1^{er} juillet. Même si on se contente de retenir, comme incidence globale du relèvement du salaire minimum, une évaluation approximative de l'ordre de 0,5 % à 1 % il ne semble pas que l'effet résiduel qui affecte la statistique du Ministère du Travail au 1^{er} octobre fasse plus que compenser le ralentissement saisonnier habituel. L'accélération ainsi mise en évidence est encore largement imputable aux accords signés dans le cadre des conventions collectives et qui visent à une augmentation des bas salaires plus rapide que celle de la moyenne des salaires : il en résulte une poussée continue, de par l'étalement dans le temps de ces accords, qui se poursuit tout au long de l'année. Depuis un an la hausse du taux de salaire horaire est de 15,1 % ; elle varie de 13,3 % pour les ouvriers qualifiés à 18,4 % pour les manoeuvres ordinaires. En revanche l'ampleur de cette hausse est ressentie de manière uniforme dans l'ensemble de l'économie puisque presque toutes les branches d'activité connaissent des accroissements compris entre 14 % et 16 %.

Les industriels confirment cette accélération dans leurs réponses aux enquêtes de conjoncture (1) et s'attendent à la poursuite d'un rythme élevé de progression : c'était le cas pour 70 % d'entre eux en juin et 76 % en novembre 1973.

(1) Selon leurs réponses les taux de salaires horaires dans l'industrie se seraient accrus entre juin et novembre 1973 au rythme de 1,1 % par mois contre 0,8 - 0,9 % pour la même période de 1972. Ces données sous-estiment légèrement la réalité, particulièrement sans doute entre ces 2 enquêtes séparées de 5 mois. Il semble aussi que les changements de rythme ne soient que partiellement ressentis par les chefs d'entreprise, ce qui conduirait à admettre une accélération un peu plus forte que celle qui résulte de leurs réponses.

Parmi les facteurs qui influent habituellement sur cette hausse, certains se sont encore accentués au cours de la période récente alors que d'autres connaissent un début de ralentissement. La hausse des prix au cours de l'automne continue de susciter d'importantes demandes de relèvements de salaires.

Le retour de la croissance industrielle à un rythme moins rapide qu'en début d'année va de pair avec une augmentation sensible des coûts unitaires de main-d'oeuvre et la situation du marché du travail s'est en même temps détendue. Si la demande vient à fléchir plus nettement la répercussion des augmentations salariales sur les prix, déjà plus étroitement surveillés, deviendra plus difficile. Le ralentissement de la progression des crédits n'a pas entraîné de problèmes réels de financement pour les entreprises même s'il apparaît maintenant qu'après avoir été exceptionnellement aisées les trésoreries sont redevenues plus normales. Par ailleurs l'équilibre du compte d'exploitation des entreprises ne semble pas encore substantiellement affecté si l'on en juge par les révisions en hausses apportées en novembre dernier aux prévisions de dépenses d'investissement de l'année prochaine, et par les jugements portés en décembre par les chefs d'entreprise sur les résultats d'exploitation de 1973. L'évolution relativement modérée des prix des biens d'équipement intervient sans doute ici, concurremment au maintien des tensions sur les capacités de production.

Parmi les autres formes de revenus, la masse des prestations familiales doit s'accroître de 14,1 % entre le 4^{ème} trimestre 1972 et le 4^{ème} trimestre 1973 : une part importante de cette augmentation est due à la suppression des réductions de zones ; la masse des retraites progresse de 11,5 % en cours d'année.

L'activité commerciale s'étant maintenue à un bon niveau d'ensemble, les revenus des commerçants et artisans ont pu poursuivre une croissance rapide, cependant que le ralentissement de la hausse des prix agricoles a été nettement ressenti par les agriculteurs. A l'enquête sur les attitudes et intentions d'achat des ménages réalisée début novembre l'aisance financière des premiers se maintient au niveau élevé enregistré depuis la fin 1972 alors que les seconds enregistrent un fléchissement notable à partir, il est vrai, d'un niveau jugé exceptionnel.

LES PERSPECTIVES

Jusqu'en décembre, quelles étaient les perspectives d'évolution à court terme de l'activité ?

Habituellement, la régularité des enchaînements conjoncturels permet, en prenant pour base la situation récente et les tendances observées, de décrire par le jeu prévisible des différents facteurs qui conditionnent la marche de l'économie, ce que serait l'évolution prévisible des mois à venir. L'accent est d'ailleurs souvent mis autant sur les risques d'écart dans un sens ou l'autre que sur ce qui apparaît le plus probable.

Les incertitudes actuelles sur les développements futurs de la crise pétrolière ne peuvent évidemment être intégrés dans ce cadre, et enlèvent aux diagnostics classiques une large part de leur valeur prévisionnelle. Cependant, dans le courant du mois de novembre, les caractéristiques essentielles de la situation actuelle étaient déjà perceptibles : forte hausse des prix des produits pétroliers, amorce d'un fléchissement d'activité dans l'automobile, remise en question de la poursuite de la croissance dans ceux des pays étrangers plus directement exposés à une insuffisance de leurs approvisionnements pétroliers.

Aussi reste-t-il utile de dresser un bilan des perspectives qui se dégagent de l'ensemble des réponses faites en novembre par les chefs d'entreprise et les ménages et mises à jour en décembre, dans l'industrie des Informations fournies par les indicateurs économiques ainsi que de l'impact prévisible des mesures de politique économique. Au reste, même si des développements entièrement nouveaux restent susceptibles de les remettre en cause, la synthèse des perspectives exprimées traduit bien l'orientation initiale sinon même encore actuelle des comportements pour les mois à venir.

Dans l'industrie, les chefs d'entreprise prévoient pour les prochains mois une poursuite de la croissance de la production, mais à un rythme très modéré. Cela tient à l'attente d'une progression moins vive de la demande, dont certaines composantes, notamment la demande étrangère, une partie de la demande intérieure de biens de consommation, la demande dans le secteur du bâtiment, verraient leur croissance ralentie ; de larges secteurs de la demande d'équipement et de biens intermédiaires resteraient en vive croissance.

Les perspectives d'évolution de la demande

Demande étrangère

Avant même que la forte hausse des prix des produits pétroliers et la baisse des approvisionnements ne menacent le maintien du rythme de la croissance, on pouvait observer dans les pays étrangers, appuyé par l'ensemble des mesures qui ont été prises progressivement pour atténuer les tensions excessives sur l'appareil de production et les fortes hausses de prix, un ralentissement de la croissance de la production qui s'est amorcé dès le premier trimestre de 1973. L'appréciation portée sur le développement des exportations françaises en général, traduit un net retournement du climat mais les chefs d'entreprise attendent pour leur propre compte une inflexion moins marquée de la demande étrangère : jusqu'à dans la période récente la croissance de celle-ci était, nous l'avons vu, restée très vive ; elle devrait maintenant, selon les réponses des chefs d'entreprise, se ralentir sensiblement pour ne connaître qu'une progression limitée. Ces réponses qu'ils donnaient en novembre et décembre restaient cependant proches de leur moyenne de longue période.

Si dans le secteur des biens d'équipement les industriels prévoyaient une poursuite de la croissance de leurs exportations à un rythme modéré, avec cependant un niveau des commandes en carnet qui reste élevé, un nouveau ralentissement du rythme des ventes à l'étranger était attendu pour les biens de consommation. Il affecterait principalement l'automobile, où le renversement de tendance était en fait amorcé depuis de l'année, et l'habillement.

En revanche, la demande étrangère restait très vive dans les industries intermédiaires, et les exportations de ces secteurs devraient se poursuivre à un rythme à peine ralenti. Pour de nombreux produits, qui ont déjà été cités, les marchés sont tendus dans de nombreux pays, et le frein à nos exportations se trouve dans la situation de beaucoup d'entreprises qui ne peuvent accroître leur production plus rapidement.

Demande des ménages en biens et services

Malgré la perception très accusée qu'ils ont de la hausse des prix, la propension à consommer des ménages reste modérée, à peine plus forte qu'au début de l'année. C'est, on l'a vu, l'enseignement majeur de la dernière enquête sur les attitudes et les intentions d'achat. La progression du pouvoir d'achat (un peu plus de 1 % par trimestre pour le taux de salaire horaire) est à présent moins forte qu'en début d'année ; de surcroît, la consommation des ménages sera retardée du fait de l'accélération du recouvrement de l'impôt par une majoration du premier tiers provisionnel - on estime l'effet d'une réduction de la consommation par un accroissement d'impôt à environ 40 % de cet accroissement - ce qui enlèvera à peu près 0,8 % à la progression que l'on peut attendre au premier trimestre de 1974 ; le resserrement des normes préconisées pour l'octroi des crédits, leur coût élevé, jouent dans le même sens d'une modération de la consommation ; le jeu normal des facteurs susceptibles d'influer sur la consommation conduirait, dans l'état actuel des choses, à une progression en volume de la consommation de 1 à 1,5 % en volume au cours du premier semestre, à comparer à un rythme "normal" de 2,5 %.

Malgré la perspective d'une progression moins rapide de leurs ventes au détail, et un niveau de stocks un peu supérieur à la normale, les intentions de commandes des commerçants restent dans l'immédiat bien orientées, en particulier pour les articles d'équipement et d'entretien des logements.

Si les perspectives pour la demande de consommation sont modérées, les intentions déclarées par les ménages pour les achats de logements ou les placements immobiliers restent à un niveau élevé ; interrogés en octobre et en novembre, les entrepreneurs et les artisans du bâtiment déclaraient que la demande de logements ne serait plus aussi vive qu'au début de l'année 1973 sans cependant décliner. A ce sujet, on doit d'ailleurs observer qu'un nombre relativement important de ménages pourra bénéficier dès 1974 des facilités de prêts permises par la formule des plans d'épargne-logement.

La demande des biens et services par les entreprises

Si, le haut degré d'utilisation des capacités de production pousse les chefs d'entreprise à rechercher un fort volume d'investissement, d'autres éléments les amèneraient à modérer leurs intentions de commande ; les enquêtes effectuées en novembre et décembre ont montré un recul rapide des perspectives générales d'activité ; les chefs d'entreprise pensent que leurs résultats d'exploitation seront moins bons en 1974 qu'en 1973 ; leur situation de trésorerie, sans être tendue, est moins aisée qu'au début de l'année. L'accélération des recouvrements de l'impôt sur les sociétés devait contribuer à la fin de 1973 et au début de 1974 à accentuer ce resserrement de la trésorerie des entreprises. Cependant, les chefs d'entreprise prévoient des commandes d'investissements en progression de 10 % au second semestre par rapport au premier, et une progression toujours élevée, quoique un peu moins rapide, pour le premier semestre de 1974.

En terme de dépenses, la progression en 1974 serait, selon leurs propres déclarations, de 14 % en valeur, ce qui correspond à une croissance en volume de 8 % environ.

On notera aussi que les prévisions de dépenses d'investissement pour 1974 qui étaient faites en novembre reflétaient une révision en hausse sensible par rapport aux prévisions qu'ils faisaient en juin dernier (+ 7 % en valeur) qui résultait, semble-t-il, d'une prudence manifeste des prévisions faites par les petites et moyennes entreprises. Cette révision en forte hausse se retrouvait dans tous les secteurs de l'industrie.

La demande de biens intermédiaires reste forte. En effet, les prévisions des industriels pour leurs achats de matières premières et de demi-produits correspondent à la poursuite de leur croissance à un rythme très soutenu, voisin de celui constaté récemment. Ceci vient notamment de ce que les stocks de biens intermédiaires détenus par les utilisateurs se sont sensiblement réduits depuis cet été, du fait souvent des difficultés d'approvisionnement. Ils sont maintenant inférieurs à la normale dans presque tous les secteurs.

Après avoir analysé dans le détail l'évolution prévue des différentes composantes de la demande, il est possible de confronter l'impression d'ensemble qui s'en dégage avec le pronostic des chefs d'entreprise sur l'évolution de la demande totale.

Plus modérée qu'au début de l'année 1973, la croissance de la demande se poursuivrait à un rythme relativement satisfaisant au cours des prochains mois. Mais le contraste observé entre les différents secteurs se maintient. Ainsi, dans le secteur des biens de consommation, une assez nette inflexion de la demande totale était attendue fin novembre, essentiellement du fait d'une réduction des commandes en provenance de l'étranger. Dans les industries d'équipement, si l'on excepte la construction aéronautique ou navale, la progression de la demande devrait rester forte; si les constructeurs de machines attendaient un ralentissement, la croissance devait rester très vive dans la construction électrique et électronique.

Enfin, malgré le ralentissement prévu dans la première transformation des métaux et l'industrie du meuble, les tensions actuelles font que la progression de la demande apparaissait devoir rester rapide pour la plupart des biens intermédiaires.

Les perspectives de production, emploi, salaires et prix

Dans ces conditions, et malgré le recul des perspectives générales d'évolution de l'activité, les chefs d'entreprise ne prévoyaient jusqu'en décembre que de ralentir la croissance de leur propre production. Le rapprochement de ces deux prévisions est très éclairant. Il montre que les industriels sont conscients des risques que comporte, pour l'économie française, une insuffisance éventuelle des approvisionnements pétroliers, mais qu'ils constatent en même temps que, au moins dans l'immédiat, la croissance de leur production reste assurée. Un infléchissement est cependant attendu : même si les carnets de commande sont dans l'ensemble encore bien garnis, le niveau de la production n'est plus, globalement, inférieur à la demande, comme il l'avait été au début de 1973. Aussi peut-on penser que les industriels, pour éviter un dégonflement rapide de leurs carnets sont amenés à infléchir la croissance de leur production la rendant voisine de la progression de la demande qu'ils reçoivent.

Des différences importantes s'accuseraient dans les rythmes d'expansion des secteurs au cours des prochains mois : dans le secteur des biens de consommation, la croissance d'ensemble serait très faible, le ralentissement concernant principalement l'automobile et le textile.

En sens inverse, dans les industries d'équipement et dans la plupart des industries produisant des biens intermédiaires, la croissance de la production se poursuivrait à un rythme soutenu.

Dans cette perspective, qui est celle des industriels eux-mêmes à un moment où ils prenaient conscience des risques que comportait la crise pétrolière, les chefs d'entreprise prévoyaient que la croissance des effectifs employés devait se ralentir et se poursuivre à un rythme modéré.

Enfin, sous l'influence de vives hausses des prix de leurs approvisionnements en matières premières et en énergie, et, par là, en demi-produits, les prévisions formulées par les chefs d'entreprise correspondent pour les prochains mois à une hausse des prix à la production toujours vive, s'effectuant à des taux voisins de ceux enregistrés dans la période récente. Mais le ralentissement amorcé dans la hausse des prix des produits alimentaires, les décisions prises en matière de prix, notamment pour les services et les tarifs publics, devraient en compenser les effets sur la hausse des prix à la consommation.

The following information is being furnished to you for your information and use. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential.

The following information is being furnished to you for your information and use. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential.

The following information is being furnished to you for your information and use. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential.

The following information is being furnished to you for your information and use. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential.

The following information is being furnished to you for your information and use. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential.

The following information is being furnished to you for your information and use. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential. This information is being furnished to you in confidence and it is requested that you keep it confidential.