

Au début 1980, la situation financière des entreprises ne laisse pas apparaître de signes de tension ; elle semble même relativement aisée dans l'industrie.

Une amélioration remarquable des résultats des entreprises industrielles

Les enquêtes de conjoncture montrent que dans l'industrie le mouvement d'amélioration des résultats, entamé au printemps 1978, s'est poursuivi en 1979. Le redressement a été le plus sensible dans les industries de biens intermédiaires, où les résultats étaient demeurés très médiocres pendant quatre ans, et chez les producteurs de biens de consommation durables : automobiles, équipement ménager.

Ce redressement s'explique essentiellement par les évolutions relatives de prix et de coûts :

Éléments de prix et de coûts dans l'industrie (hors BTP) (variations en rythme annuel)

	Sur la dernière année	Sur les deux dernières années
	du 4ème trim. 78 au 4ème trim. 79	du 4ème trim. 77 au 4ème trim. 79
Prix à la production	12,1 %	9,9 %
Prix à l'exportation	12,1 %	8,9 %
Coût salarial unitaire	9,1 %	6,6 %

Grâce à l'augmentation de l'activité et à la modération des hausses de salaires (réduction à 2 % l'an du pouvoir d'achat du taux de salaire horaire), le coût salarial par unité produite n'a progressé depuis deux ans qu'à un rythme lent (6,2 % annuellement) ; comparativement, les hausses de prix à la production ont été fortes, surtout en 1979, où elles ont dépassé 1 % par mois ; certes les entreprises ont eu à subir le relèvement des prix des matières premières importées, mais l'examen du calendrier des hausses – l'augmentation du prix du pétrole ne se fait sentir dans nos importations qu'à partir de mai 1979 et n'est devenue forte qu'à l'été alors que les prix à la production s'accéléraient dès janvier – montre que les industriels, libres de leurs prix et s'appuyant sur la fermeté de la demande, ont anticipé les hausses de coûts des facteurs de production ; par ailleurs, les augmentations de prix à la production dépassent sensiblement jusqu'à la fin 1979 la répercussion mécanique des évolutions de prix des matières premières (1).

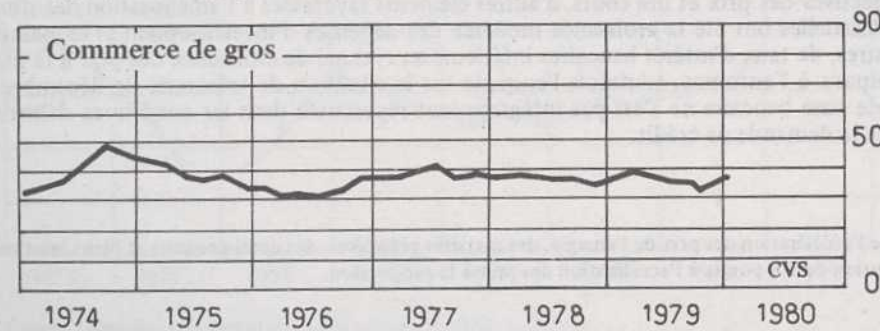
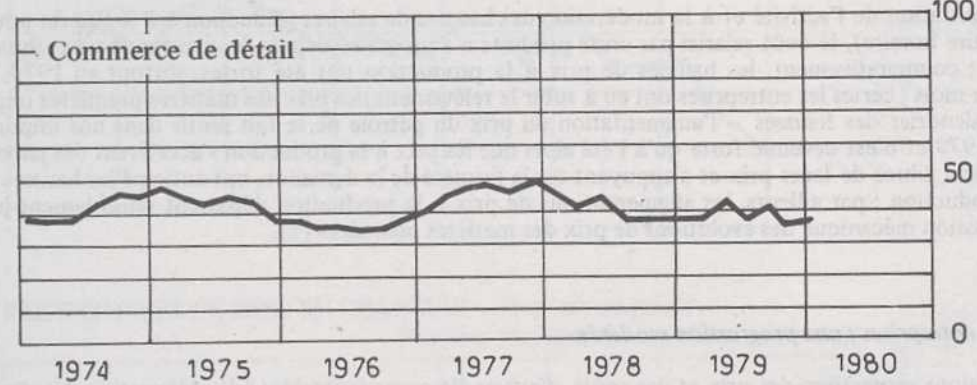
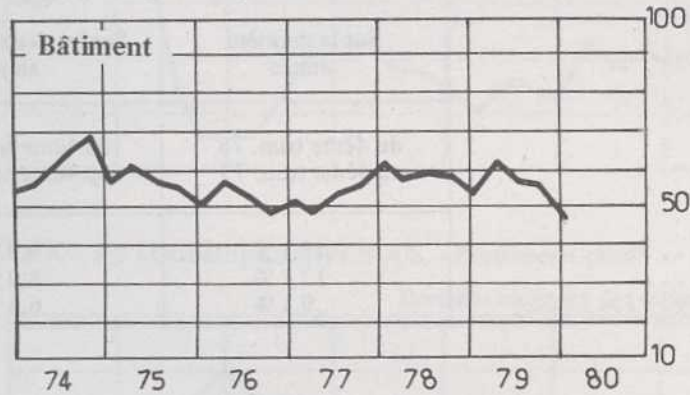
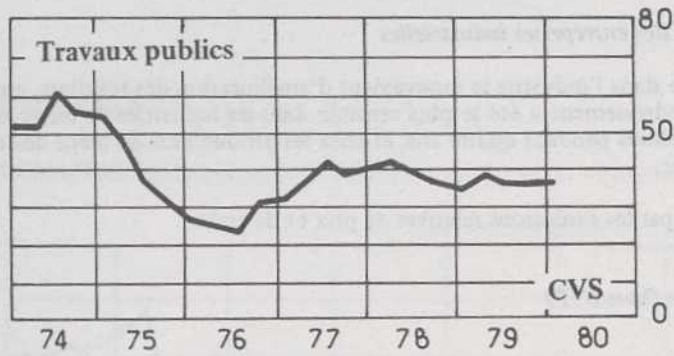
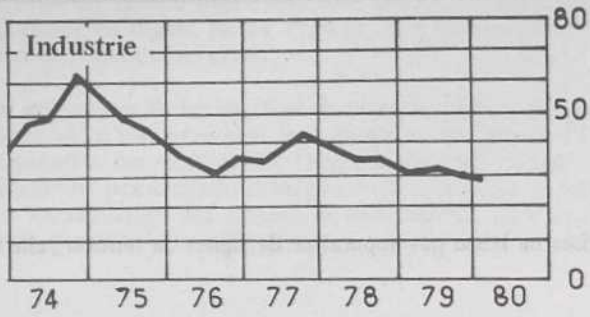
Les crédits aux entreprises : une progression modérée

Outre les évolutions respectives des prix et des coûts, d'autres éléments favorables à l'amélioration des situations financières des entreprises industrielles ont été la croissance modérée des dépenses d'investissement et le maintien, au cours des trois premiers trimestres, de taux d'intérêt bancaires inférieurs au rythme de croissance des prix à la production. Ce dernier phénomène a disparu à l'automne, toutefois l'enquête sur la situation de trésorerie de décembre montre que l'augmentation du taux de base bancaire ne s'est pas intégralement répercutée dans les conditions débitrices, signe de l'influence modératrice de la demande de crédit.

(1) Les effets mécaniques de l'accélération des prix de l'énergie, des matières premières, des demi-produits et biens intermédiaires importés représentent une contribution de 1,8 points à l'accélération des prix à la production.

DIFFICULTÉS DE TRÉSORERIE

POURCENTAGE D'ENTREPRISES DÉCLARANT ÉPROUVER DES DIFFICULTÉS DE TRÉSORERIE



Taux d'intérêt suivant leur nature	1978		1979	
	mai	décembre	mai	décembre
Taux de base bancaire	9,3	8,8	8,8	11,5
Escompte commercial (1)	10,7	10,2	10,2	12,7
Découverts (1)	11,4	11,0	10,9	13,3
Crédits d'équipement à moyen terme mobilisables (1)	10,8	10,4	10,2	11,8
Taux moyens à l'émission (emprunts obligataires des sociétés privées)	11,2	10,2	9,8	12,4

(1) Source : enquête sur la situation de trésorerie dans l'industrie.

En effet, alors que la distribution des crédits aux particuliers augmentait vivement (+ 26 %), la progression de ceux destinés aux entreprises est restée modérée : on remarque seulement un retour à une croissance un peu plus rapide des crédits à l'exportation et une vive accélération depuis l'été des crédits à l'investissement.

Crédits aux entreprises
(crédits bancaires et crédits non bancaires)
— Sociétés et entreprises individuelles —

	Encours en déc. 78 (brut) Mds de F	Glissement en termes annuels (en %)				
		1976	1977	1978	1er. semestre 1979	1979 *
Crédits de trésorerie	265	7,4	7,7	8,1	8,6	8,5
Crédits à l'exportation (1)	65,5	6,9	7,7	—	11,1	12,5
Crédits à l'investissement	327,8	12,8	12,5	8	6	10,0
Crédits à l'habitat (2)	183,3	14,3	12,1	11,5	10,1	8,5
Autres crédits	52,4					
	894	11,5	11	8,5	7,7	9,0
Pour mémoire : total des crédits à l'exportation (3)	134,7	29,3	25,6	12	18,2	19,0

(1) Crédits accordés aux résidents (crédits fournisseurs)

(2) Crédits aux sociétés HLM principalement

(3) Crédits aux résidents (crédits fournisseurs) et aux non-résidents (crédits acheteurs)

SOURCE : Publication du Conseil National du Crédit

* données provisoires ou estimées.

Cette progression modérée est le reflet de la faiblesse de la demande de crédits des entreprises (les enquêtes de conjoncture montrent en effet que les entreprises n'ont pas de difficultés à obtenir des extensions de crédits bancaires). Elle traduit le souci de ces dernières de limiter leur endettement et l'absence quasi-générale de difficultés de trésorerie dans l'industrie et le commerce, sauf dans quelques secteurs du commerce de gros où les stocks se sont alourdis. Seules les entreprises agricoles font état d'une dégradation de leur situation financière en fin d'année.

Stabilisation des liquidités détenues par les sociétés

	Encours en déc. 78 (brut) Mds de F	Variations en taux annuels (%)					
		1977		1978		1979	
		glissement en F courants	déflatés par prix du PIB	glissement en F courants	déflatés par prix du PIB	glissement en F courants	déflatés par prix du PIB
Ensemble des liqui- dités (M3)	210,8	+ 19	+ 9,1	+ 10,9	+ 1,1	+ 12,5	+ 1,6
dont : dépôts à vue	126,5	+ 18,7	+ 8,9	+ 12,2	+ 2,3	+ 6,5	+ 0,9

L'évolution des liquidités, heurtée en cours d'année, s'inscrit sur une pente voisine de 13 % l'an. Les dépôts à vue stagnent depuis le premier semestre en raison de la hausse des taux sur le marché monétaire tandis que les placements liquides ont progressé de 17 % durant l'année, leur rythme de développement atteignant 35 % au second semestre.

L'année 1980 devrait marquer un resserrement des situations financières des entreprises, notamment en raison de taux d'intérêt à court terme très élevés et qui ne semblent pas devoir faiblir.

Par ailleurs, le fléchissement de la demande va limiter les possibilités d'augmentation des prix à la production, alors que les coûts intermédiaires vont continuer de progresser et que le coût salarial par unité produite va se redresser en raison du ralentissement de l'activité, en raison aussi des fortes hausses nominales de salaire qu'entraînera la répercussion au stade du détail de l'accélération passée des prix à la production.

Dans cette évolution défavorable, un élément susceptible de limiter la dégradation des résultats des entreprises est la réduction à 2 % par an de la croissance du pouvoir d'achat du taux de salaire horaire ; elle a permis aux entreprises, dans la récente phase de croissance, de recevoir une plus grande part dans la répartition des gains venant de l'augmentation de la productivité. Si, comme il est probable, le ralentissement d'activité s'accompagne d'un ralentissement concomitant de la productivité, l'actuelle modération de la croissance du pouvoir d'achat du taux de salaire placera les entreprises dans des conditions sensiblement différentes de celles de 1974, où le pouvoir d'achat croissait à un rythme voisin de 5 % l'an. La réduction de l'excédent brut d'exploitation sera moindre, ce qui devrait éviter une compression brutale de l'investissement et des stocks.

L'année 1979 a été marquée par une accélération de l'inflation. Les informations les plus récentes montrent que les hausses de prix vont rester fortes au premier semestre 1980.

1 – LES PRIX INDUSTRIELS A LA PRODUCTION

Comme l'illustre le tableau ci-dessous, les prix industriels à la production, qui progressaient de 7 % – 8 % l'an en 1977 et 1978, sont brusquement passés au début 1979 à un rythme d'augmentation proche de 1 % par mois ; le glissement sur l'année 1979 a été d'environ 13 %.

Évolution des prix à la production des produits industriels

– Hors taxes, rythme mensuel –

(résultats des enquêtes de conjoncture – corrigés du biais habituellement constaté)

	1977			1978			1979			1980	
	mars à juin	juin à nov	nov à mars	mars à juin	juin à oct	oct à janv	janv à mars	mars à juin	juin à oct	oct à janv	janv à *mars
Ensemble	0,6	0,4	0,6	0,6	0,7	0,6	0,9	1,0	1,1	1,0	1,5
Biens d'équipement . . .	0,5	0,5	0,4	0,4	0,7	0,5	0,6	0,7	0,7	0,8	1,3
Biens de consommation (total)	0,8	0,4	0,6	0,5	0,9	0,8	0,9	1,0	1,25	0,9	1,3
(hormis industries agri- coles et alimentaires) . .	0,4	0,4	0,8	0,6	0,9	0,9	0,9	1,1	1,2	1,0	1,6
Biens intermédiaires . .	0,5	0,3	0,5	0,8	0,5	0,5	1,3	1,3	1,2	1,1	1,8

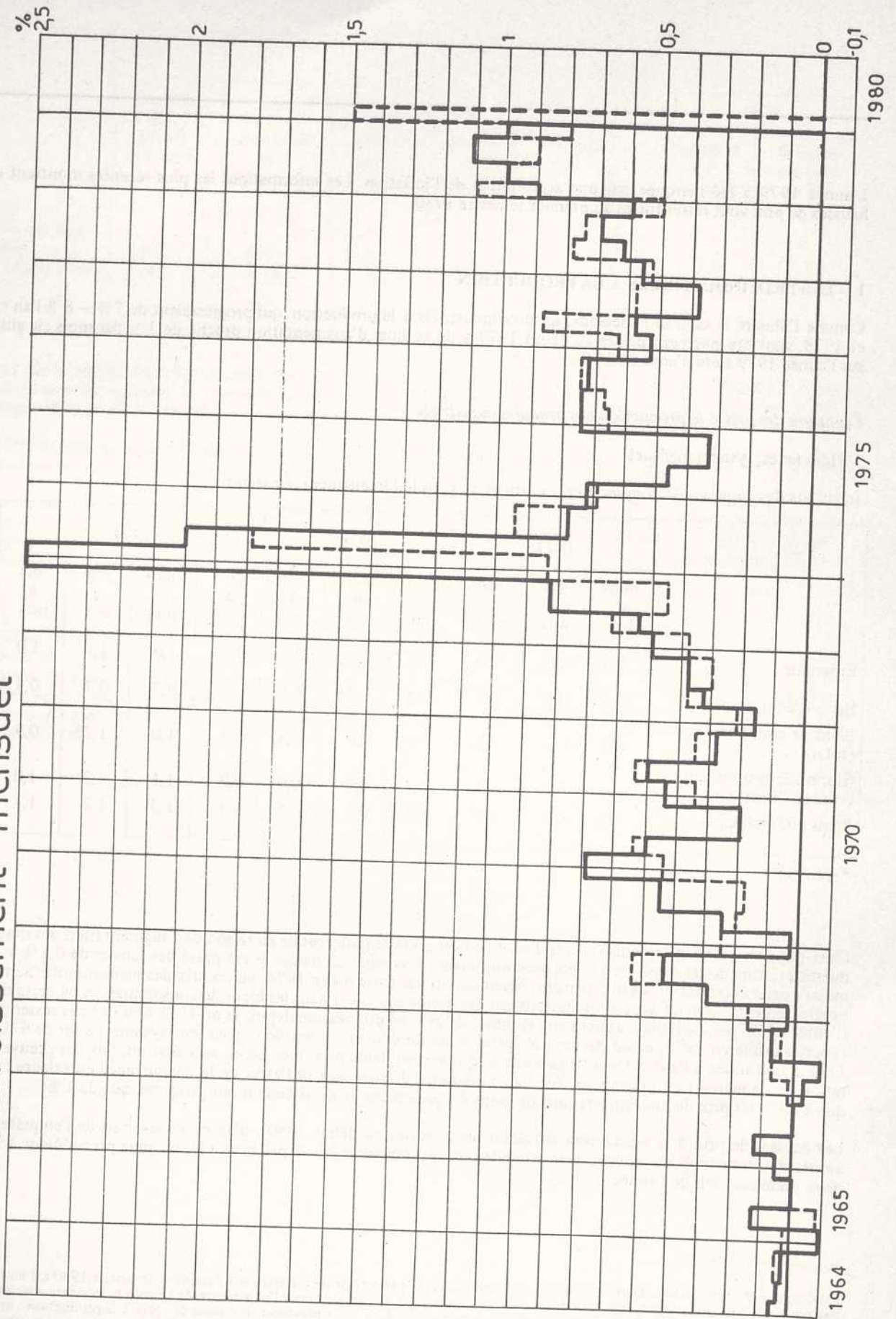
* prévision

C'est pour les biens intermédiaires que l'accélération a été la plus brutale en raison de l'augmentation des matières premières et, sans doute aussi, de la demande mondiale (le rythme de hausse y est passé dès janvier de 0,5 % à 1,2 % par mois) ; cette accélération a été cependant beaucoup moins forte qu'en 1974, où les prix des biens intermédiaires avaient progressé de 26 % en un an. Les évolutions ont été moins tranchées dans les biens de consommation où certains secteurs (l'automobile par exemple), avaient des rythmes de prix en progression depuis la mi-1978 et n'ont pas ressenti d'accélération sensible en 1979, et où par contre les secteurs du cuir et du textile ont vu leur rythme passer de 6 % à plus de 12 % d'une année à l'autre. Quant aux biens d'équipement, leurs prix, bien qu'en accélération, ont fait preuve de modération en demeurant en dessous de 9 % l'an ; peut-être doit-on voir là l'effet de la concurrence extérieure : rappelons qu'en 1979 les prix de nos importations de biens d'équipement professionnel n'ont progressé que de 1 %.

Les hausses de prix à la production devraient rester fortes au début 1980 : d'après les résultats de l'enquête effectuée auprès des industriels en janvier, elles atteindraient en moyenne 1,5 % par mois (1), ou plus précisément 3 % pour les deux premiers mois de l'année.

(1) Corrigée du biais habituellement constaté, la hausse des prix prévue par les industriels à l'enquête de janvier 1980 est en fait de 1,8 % par mois, ou plus précisément 3,6 % pour les deux premiers mois de l'année ; mais l'expérience de l'année précédente a montré que dans l'enquête de janvier les industriels avaient tendance à surestimer dans leurs prévisions la hausse des prix à la production : un horizon de prévision de seulement deux mois ne leur est pas familier ; aussi l'augmentation des prix sur les deux premiers mois ne devrait-elle être que d'environ 3 %.

PRIX INDUSTRIELS A LA PRODUCTION taux d'accroissement mensuel



A la suite des augmentations du pétrole décidées depuis la réunion de Caracas et de la poussée récente des matières premières industrielles, c'est dans les biens intermédiaires que les rythmes de prix prévus sont les plus forts ; mais les prix des biens de consommation, avec des hausses dans l'automobile, l'équipement ménager et l'habillement, participent également au mouvement, de même que ceux des biens d'équipement qui, selon leurs producteurs devraient subir — compensation de la modération passée ? — une nette accélération. On peut voir dans l'accélération actuelle des prix de ces deux derniers types de biens les effets de la diffusion de la première vague de hausses pétrolières du printemps dernier, alors que les biens intermédiaires commencent maintenant à répercuter la seconde vague ; celle-ci pèsera sur nos coûts d'importations jusqu'en avril et devrait maintenir le rythme de hausse des prix à la production au dessus de 1 % par mois au deuxième trimestre.

2 – LES PRIX DE DÉTAIL

Les prix de détail se sont accélérés à partir du printemps 1979, en raison de l'accentuation du rythme de hausse des produits manufacturés. Ils ont ainsi augmenté de 11,8 % sur l'ensemble de l'année dernière.

Glissement des prix à la consommation

Variations sur 6 ou 12 mois

	Pondérations dans l'indice des prix	1er sem 1978	2ème sem 1978	année 1978	1er sem 1979	2ème sem 1979	année 1979
Alimentation	27 %	3,9 %	3,8 %	7,9 %	4,4 %	5,0 %	9,6 %
Produits manufacturés	45 %	5,0 %	4,6 %	9,9 %	5,7 %	7,3 %	13,4 %
Services	28 %	6,0 %	5,0 %	11,3 %	6,2 %	5,0 %	11,5 %
Ensemble	100 %	5,0 %	4,5 %	9,7 %	5,5 %	6,0 %	11,8 %

On retrouve dans cette progression les répercussions des hausses de matières premières (augmentation par exemple de 20,5 % de l'énergie, de 33 % de l'horlogerie-bijouterie) (1). Mais on trouve également des fortes augmentations d'autres produits manufacturés : automobile (13 %) produits d'entretien (13,9 %).

Les prix alimentaires bénéficient de la modération des prix à l'importation et à la production ; ils ont enregistré une baisse de leurs prix relatifs (9,6 % contre 11,8 % pour l'indice d'ensemble). Leur rythme s'est néanmoins accéléré en fin d'année (approchant 1 % par mois contre 0,7 % antérieurement).

L'indice des services a suivi un profil différent de celui des autres postes: progression plus forte au premier semestre (6,2 %) qu'au second (5,0 %) ; en effet, tandis que les hausses de services publics (+ 13,8 %) ont été étalées sur l'année, l'indice des services privés (en augmentation en 1979 de 12,8 %) a connu une accélération dès le premier semestre avec la libération des prix de certains services (hôtels-restaurants, cafés, opérations de station-services) ; de plus le prix des services de santé n'a progressé, du fait de leur blocage à partir de juillet, que de 0,3 % au second semestre contre 5,8 % au premier.

Au premier semestre 1980, l'indice des produits alimentaires devrait, grâce à l'orientation favorable des cours des denrées importées, retrouver son rythme modéré du début de l'année passée. Mais les hausses de produits industriels restaient très fortes, traduisant l'accélération des prix à la production et la poursuite de l'augmentation des cours des importations énergétiques ; quant aux services, du fait de l'impact dans leur coût du rythme nominal élevé des salaires et de la reprise des hausses des services de santé, ils ne devraient pas marquer de ralentissement.

Ainsi, après la forte progression de janvier, l'indice des prix de détail se maintiendrait jusqu'à l'été à un rythme de près de 1 % par mois.

(1) Les hausses du pétrole et des matières premières ayant été échelonnées et ayant eu le temps de se diffuser, il est difficile de calculer de façon précise leur impact dans l'augmentation des prix à la consommation en 1979. Si on exclut de l'indice des prix les deux postes «énergie» et «horlogerie-bijouterie», qui ont été les plus directement affectés par les hausses de matières premières, l'augmentation de l'indice ainsi obtenue en 1979 est de 10,5 % ; les deux postes précités expliquent donc les deux tiers de l'accélération des prix à la consommation entre 1978 et 1979. Signalons d'autre part que des simulations réalisées avec le modèle METRIC conduisent à attribuer aux différentes hausses de produits importés les impacts suivants sur les prix à la consommation en 1979 :

- augmentation du prix du pétrole : +1,1 %
- augmentation des prix des matières premières : +0,3 %
- augmentation des prix des produits manufacturés étrangers : 0,9 %

Le tableau ci-dessous indique les variations de la demande d'emploi en fin de mois en milliers de CVS par secteur d'activité économique et par trimestre de 1977 à 1979. Les données sont exprimées en milliers de CVS. Les variations sont exprimées en pourcentage par rapport à la demande d'emploi en fin de mois de l'année précédente.

1 - LES PERIODES DETAIL

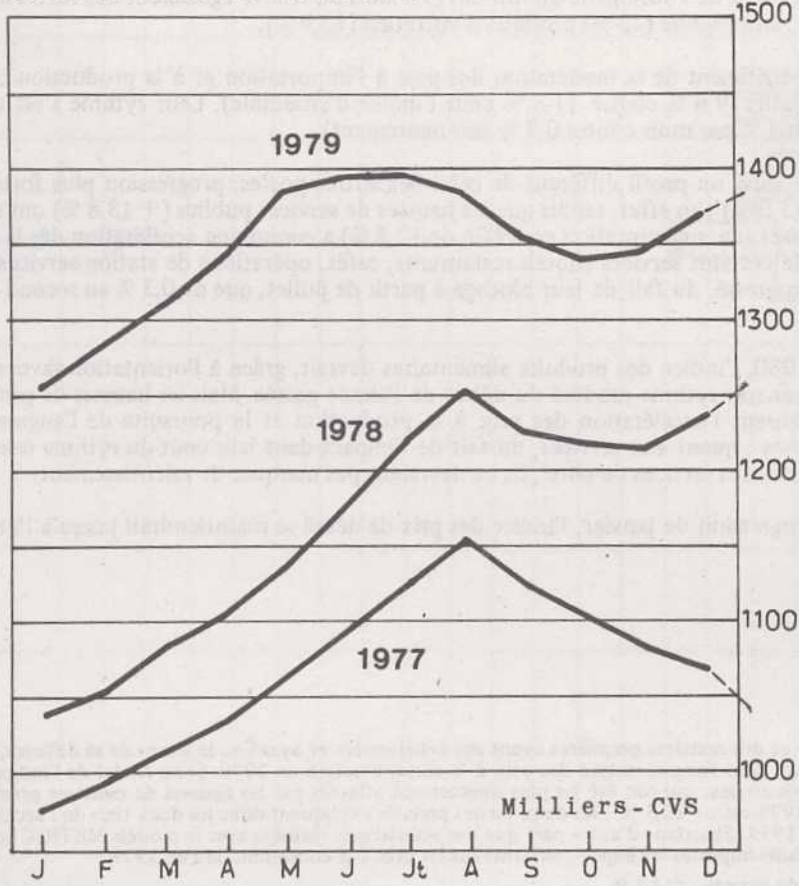
Les données sont exprimées en milliers de CVS. Les variations sont exprimées en pourcentage par rapport à la demande d'emploi en fin de mois de l'année précédente.

Variations en fin de mois

Année	1977	1978	1979
Jan	1000	1000	1000
Fév	1010	1020	1030
Mars	1020	1040	1060
Avr	1040	1080	1120
Mai	1060	1120	1180
Juin	1080	1160	1240
Juillet	1100	1200	1300
Août	1120	1240	1360
Sept	1100	1220	1340
Oct	1080	1200	1320
Nov	1060	1180	1300
Déc	1040	1160	1280

GRAPHIQUE 14

DEMANDES D'EMPLOI en fin de mois



Les termes du problème de l'emploi n'ont que peu évolué depuis trois ans et ne devraient pas se modifier à court terme : face à la croissance de la population active potentielle, liée à l'évolution démographique, l'économie française crée 100 000 emplois supplémentaires par an, soit moins de la moitié de ce qui serait nécessaire pour neutraliser la croissance régulière des demandeurs, croissance seulement modulée par la répercussion sur les effectifs employés des fluctuations de l'activité et par les retraits temporaires du marché du travail des jeunes pris en charge dans le cadre des pactes pour l'emploi. Ainsi le nombre de demandeurs d'emplois recensés par l'ANPE a augmenté en moyenne de 130 000 par an depuis trois ans.

Une des raisons de l'insuffisante croissance des effectifs employés est la baisse de ceux du secteur industriel, baisse qui traduit le maintien d'importants gains de productivité dans l'industrie : dans la phase d'expansion enregistrée depuis le printemps 1978, les effectifs industriels ont continué de se réduire à un rythme de 1,5 % l'an.

Reprise de la croissance des demandes d'emplois après la baisse de l'automne

Le nombre des demandeurs d'emploi recensés par l'ANPE avait baissé de 60 000 unités d'août à octobre, avec la mise en place du troisième pacte pour l'emploi et les effets positifs de la forte activité de l'été (1). Il a retrouvé une tendance ascendante à la fin 1979. Ainsi le troisième pacte semble avoir eu des effets plus faibles que ses prédécesseurs, pour lesquels la courbe des demandeurs s'était redressée plus tardivement ; mais il est vrai que pour les derniers pactes l'effet des mesures est étendu sur trois ans, ce qui laisse aux employeurs la liberté d'embaucher ; les effets du dernier pacte apparaissent, au vu des résultats provisoires au 31.1.1980, de moindre amplitude que ceux du premier.

Nombre de bénéficiaires des «Pactes»

	Premier pacte	Deuxième pacte	Troisième pacte (résultats provisoires)
Embauches exonérées	338 000	199 000	201 000
Stages pratiques en entreprise	146 000	20 000	45 000
Stages de formation	69 000	56 000	42 000
TOTAL	553 000	275 000	288 000

Si le nombre des demandeurs d'emploi d'ici l'été ne peut être prévu avec précision — il dépendra des effets résiduels du pacte et de la bonne tenue de l'activité —, le sens du mouvement ne fait guère de doute : l'augmentation serait de l'ordre de 100 000.

(1) Un autre effet positif de l'augmentation de l'activité a été la croissance régulière en 1979 des offres d'emplois.

Semblant démentir l'inquiétude née de la reprise des hausses du prix du pétrole au printemps 1979, l'activité économique est restée soutenue en France jusqu'au début de 1980 ; dans le même temps, on a assisté à un développement important des échanges internationaux, à une amélioration des résultats des entreprises industrielles et à une reprise de l'investissement privé. Les seuls effets visibles du surcoût pétrolier ont été une accélération régulière de l'inflation, qui a amputé l'accroissement du pouvoir d'achat des ménages, accompagnée de l'apparition d'un déficit de la balance commerciale, déficit qui est resté suffisamment limité jusqu'en décembre pour pouvoir être compensé par les excédents des échanges de services.

Tout cela aurait été de nature à faire renaître — à l'image des illusions du printemps 1974 — l'impression que le choc pétrolier avait été digéré, si justement le précédent du quadruplement du prix du pétrole n'était là pour nous rappeler que l'impact sur l'activité d'une dégradation des termes de l'échange peut être différé, mais ne peut pas être annulé.

A la différence de 1974, le contexte a beaucoup évolué et les hausses pétrolières ont été échelonnées ; la dernière vague, survenue fin 1979 et début 1980, est d'ampleur équivalente à celle du printemps ; elle rend plus évident que les effets complets du deuxième choc pétrolier sont devant nous ; en ce qui concerne les prix et le solde extérieur, ces effets prendront leur pleine amplitude au premier semestre 1980 : le rythme d'inflation atteindrait 13 % tandis que le déficit commercial serait de l'ordre de 15 milliards de francs sur le semestre.

En ce qui concerne l'activité, l'augmentation des prix des importations a eu jusqu'à présent un rôle de soutien, en générant des comportements de fuite devant la monnaie — dont l'exemple le plus net est la poussée de demande de logements — ou de stockage ; mais plusieurs signes précurseurs d'un retournement sont apparus : la demande étrangère a faibli ; la demande transmise aux industries de biens de consommation ne progresse plus ; enfin la croissance de l'activité dans les biens intermédiaires s'alimente essentiellement à la formation de stocks. Ces signes ne sont pas encore très marqués et les désajustements peuvent durer encore quelques mois, compte tenu du niveau relativement élevé des carnets de commandes et de l'incitation au stockage que constitue la perspective d'une accélération de l'inflation : ainsi les stocks de produits finis sont encore jugés proches de la normale malgré leur accroissement récent. De même la consommation peut se maintenir, malgré une progression de pouvoir d'achat limitée par les fortes hausses de prix, tant que les ménages accepteront de continuer à réduire leur taux d'épargne. On ne peut totalement exclure, bien que cela semble peu probable, un redoublement des tensions inflationnistes, alimenté par de nouvelles hausses pétrolières, qui viendrait repousser les échéances en les aggravant. Mais le niveau élevé des taux d'intérêt constitue déjà un frein, et le stockage, comme les comportements de fuite devant la monnaie auront un terme le jour — sans doute au deuxième trimestre — où les anticipations inflationnistes se retourneront ; il s'ensuivra un ajustement de l'activité.

Rédaction achevée le 25 février 1980.