

## 1. L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Après avoir paru prendre un nouvel essor à la fin de l'année 1976, la croissance des principales économies occidentales s'est à nouveau ralentie au cours du premier semestre 1977, avec même une baisse d'environ 2 % à 3 % de la production industrielle. Si aux États-Unis les stimulants budgétaires à l'oeuvre en 1976 ont trouvé un relais début 1977 dans un vif sursaut de la demande des ménages et dans un développement soutenu de l'investissement productif, en revanche l'effort d'assainissement des finances publiques poursuivi en RFA et au Japon a contribué à modérer la progression des dépenses privées ; enfin la plupart des autres pays soumis à des tensions inflationnistes excessives ont maintenu des programmes restrictifs ayant pour effet de freiner sensiblement l'activité.

### *La croissance de la production n'a été forte qu'aux États-Unis.*

Aux États-Unis les effets négatifs de la vague de froid du début de l'année ont été très rapidement compensés dès la fin du premier trimestre comme l'indique la forte croissance en volume du PNB (+ 1,7 % au premier trimestre ; + 1,5 % au deuxième). Après s'être ralentie fin 1976, la production industrielle s'est accrue au premier semestre 1977 à un rythme proche de 10 % l'an, plus particulièrement dans les secteurs tournés vers l'investissement, ce qui l'a située en juillet à 5,5 % au-dessus du maximum de 1974. L'activité du logement a également crû fortement (les mises en chantier atteignaient en juillet-août le rythme annuel de 2 millions).

Au Japon l'activité s'est développée très lentement (+ 1 % de la fin 1976 à la mi-1977 pour la production industrielle, seule la composante des biens durables parvenant à excéder le niveau de 1974).

En Allemagne, pour autant que la discontinuité des séries statistiques permette d'en juger, la croissance industrielle, à un rythme de 5 % l'an au deuxième semestre 1976, s'est interrompue au premier semestre 1977 ; le changement de tendance est surtout marqué pour la production de biens d'investissement qui après avoir connu une forte progression dans la seconde moitié de 1976 (+ 9 % l'an) a reculé de 3 % de janvier à juin 1977.

Dans les autres pays d'Europe de l'ouest on ne note pratiquement de progrès ni au Royaume-Uni (la production industrielle équivaut à la fin du premier semestre à la moyenne de 1976) ni au Bénélux et des reculs sont enregistrés du premier au deuxième trimestre aux Pays-Bas et surtout en Italie.

### *Les perspectives correspondent à une croissance encore soutenue aux États-Unis, à une reprise modérée pour l'ensemble des pays.*

Aux États-Unis l'infléchissement de la production en juillet, la pause temporaire de l'indice précurseur et la relative faiblesse à partir de juin-juillet des commandes adressées à l'industrie (surtout nette pour les biens durables) font attendre pour la fin de l'année une croissance moins vive bien qu'encore soutenue.

Au Japon les commandes à l'industrie peu dynamiques jusqu'au troisième trimestre 1977 font prévoir la poursuite d'une faible croissance de la production. Toutefois le programme gouvernemental de septembre pourrait entraîner d'ici la fin de l'année une amélioration de la conjoncture du logement (alors que les mises en chantier avaient baissé de 13 % entre juin 1976 et juin 1977).

Dans les pays de la Communauté européenne les perspectives de production des chefs d'entreprise suivent des évolutions parallèles : après une sensible dégradation fin 1976 et un redressement partiel au premier trimestre elles ont à nouveau fléchi au deuxième trimestre et semblent

actuellement stabilisées. En RFA les entrées de commandes dans l'industrie se sont repliées depuis le début de l'année à partir du niveau élevé de la fin 1976, imputable en partie à de grosses commandes étrangères de biens d'équipement.

*Les effectifs employés se sont stabilisés et le chômage s'est relevé dans la plupart des pays à l'exception des États-Unis.*

La faiblesse de l'activité n'a pas permis d'accroître l'emploi dans la plupart des pays de l'OCDE. Dans l'ensemble de la CEE il en est résulté une montée du chômage qui atteignait 5,83 millions de personnes en août 1977 (+ 14 % sur un an). Aux États-Unis, par contre, la forte croissance de la production a permis un développement rapide des postes de travail (+ 2 millions de décembre 1976 à août 1977). Cette embauche peut paraître excessive dans la mesure où elle a entraîné une stagnation de la productivité : ainsi, dans l'industrie manufacturière, à une augmentation de production de 3,1 % du deuxième semestre 1976 au premier semestre 1977 a correspondu une augmentation des effectifs de 2,1 % et de la durée hebdomadaire du travail de 0,8 %. Des progrès moins rapides pourraient donc intervenir dans la seconde moitié de l'année et le taux de chômage (7,1 % en août) devrait ne plus s'abaisser que faiblement. Ailleurs les perspectives de production ne semblent pas assez fermes pour permettre une amélioration sensible du marché de l'emploi.

#### Taux de chômage CVS

	1976				1977		dernier mois connu
	I	II	III	IV	I	II	
JAPON .....	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	juillet ..... 2,1
RFA .....	4,8	4,7	4,5	4,5	4,4	4,5	août ..... 4,6
ROYAUME-UNI ..	5,2	5,3	5,6	5,6	5,6	5,6	septembre... 6,8
ITALIE .....	3,5	3,5	3,8	3,9	6,8*	6,6*	juillet ..... 6,8*
ÉTATS-UNIS .....	7,6	7,4	7,8	7,9	7,4	7,0	août ..... 7,1

\* Nouvelle méthode de calcul du chômage en 1977.

Source : OCDE

NB : Ces taux ne sont pas comparables entre les pays ; ils sont calculés en pour cent de la population active civile.

#### Effectifs employés – Industries manufacturières

(en millions, sauf Japon : base 100 = 1970)

	1976				1977		dernier mois connu
	I	II	III	IV	I	II	
ÉTATS-UNIS .....	18,8	19,0	19,0	19,0	19,3	19,6	juillet ..... 19,7
JAPON .....	91,5	90,8	90,4	90,1	90,1		juin ..... 89,7
RFA .....	7,18	7,18	7,18	7,20	7,05		avril ..... 7,02
ROYAUME-UNI ..	7,30	7,28	7,35	7,39	7,37	7,38	juin ..... 7,39
ITALIE .....	5,12	5,15	5,29	5,30			

Source : OCDE

*Après une accélération fin 1976 et début 1977 les hausses de prix se sont modérées au printemps.*

Les prix de plusieurs denrées alimentaires (café, cacao, corps gras) dont les cours s'étaient brutalement élevés en 1976 et jusqu'à la fin de l'hiver, ont, malgré leur recul au printemps, continué d'entraîner les prix à la consommation ; les autres prix agricoles ont également fortement contribué à accélérer la hausse des prix alimentaires au détail y compris aux États-Unis et en RFA, mais ces facteurs se sont estompés progressivement au deuxième trimestre. Les cours des matières premières industrielles ont atteint un maximum vers mars 1977 et ont baissé jusqu'à fin juillet, apparaissant stabilisées depuis lors.

Aux États-Unis un léger repli des prix de gros au cours des deux mois de juin et juillet les amène à rester très proches de leur niveau de mars. Bien que le rythme de hausse des prix reste élevé dans les services (8 % l'an) le retour au calme des prix alimentaires a permis de ramener la tendance annuelle des prix de détail de 10 % au 1er trimestre à environ 6 %. En RFA les hausses ont également décéléré et retrouvent dès le deuxième trimestre un rythme proche de 4 % l'an. Au Royaume-Uni et en Italie la stabilisation des monnaies a contribué à une nette décélération de l'inflation qui devrait se prolonger en fin d'année.

*Prix à la consommation (Taux d'accroissement d'une période à la suivante en %)*

	1975				1976				1977			
	I/IV	II/I	III/II	IV/III	I/IV	II/I	III/II	IV/III	I/IV	II/I	juillet juin	août juillet
ÉTATS-UNIS .....	1,8	1,6	2,1	1,6	1,0	1,3	1,8	0,9	1,8	2,1	0,4	0,3
ROYAUME-UNI .....	6,0	9,5	4,4	3,4	3,6	3,7	2,3	4,6	5,0	4,5	0,1	0,5
ALLEMAGNE .....	1,9	1,9	0,7	0,9	1,7	1,5	0,1	0,5	1,9	1,3	- 0,1	- 0,1
PAYS-BAS .....	2,2	2,7	1,9	2,2	1,7	3,3	0,7	2,5	0,7	2,9	- 0,2	0,3
BELGIQUE .....	2,8	2,6	2,3	2,8	2,1	2,0	1,9	1,6	2,0	1,7	0,3	0,2
ITALIE .....	3,1	2,7	2,1	3,0	3,8	6,3	2,6	6,8	5,0	4,1	0,8	0,7
JAPON .....	1,5	3,4	0,9	2,4	2,1	3,4	1,2	2,5	2,2	2,7	- 0,3	...

*Dans la plupart des pays occidentaux les gouvernements ont donné au premier semestre 1977 une orientation plus restrictive à la politique économique ...*

Dans le cadre de politiques à moyen terme visant à résorber les déficits publics après les records de 1975 et 1976, les autorités ont d'autant plus limité leur action de soutien à l'économie que la reprise des hausses de prix au début de l'année faisait apparaître la précarité des résultats atteints dans la lutte contre l'inflation. De même la réapparition de déséquilibres commerciaux plaide pour une limitation de la demande interne dans les pays à monnaie faible.

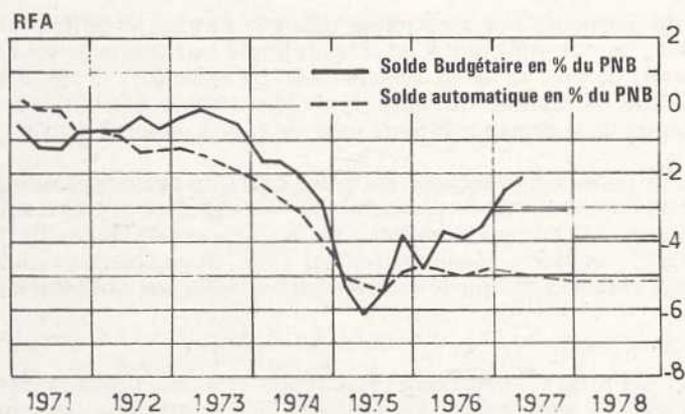
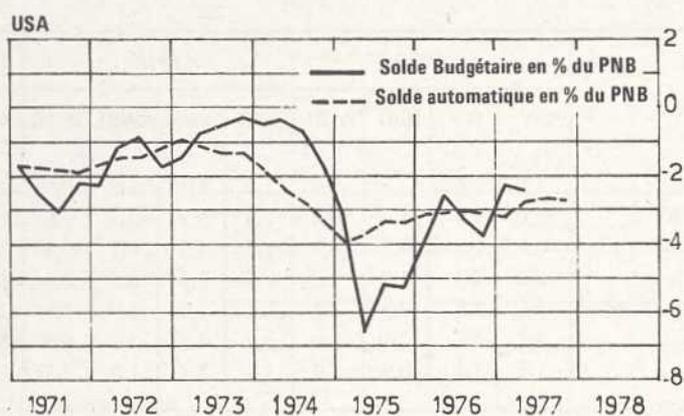
Aux États-Unis la politique budgétaire est restée toutefois assez expansionniste, mais - surtout au premier trimestre - moins qu'en fin d'année 1976 ; les dépenses ont représenté 22 % du PNB, soit à peu près la moyenne de l'an passé contre près de 24 % vers le milieu de 1975 et les recettes un peu moins de 20 %, en légère augmentation sur 1976. Si on corrige le solde budgétaire des effets de la conjoncture (1) il semble que le budget a joué un rôle pratiquement neutre au début de 1977.

Au Japon et en RFA où les contraintes intérieures et extérieures sont restées les plus faibles la politique économique s'est révélée en définitive peu dynamique (au Japon l'accent a été mis uniquement sur les dépenses publiques) voire restrictive : en RFA le solde budgétaire a fait apparaître un déficit en nette réduction depuis 1975 (de 6 % du PNB au 2ème trimestre 1975 à 2 % au 2ème trimestre 1977) avec une baisse d'un point du pourcentage des dépenses publiques dans le PNB (de 27 % à 26 %) succédant au développement tendanciel des années 1970 à 1975.

(1) En période de basse conjoncture les recettes publiques sont davantage affectées que les dépenses qui s'inscrivent dans le cadre de plans à moyen et long terme.

GRAPHIQUE 2

SOLDES BUDGÉTAIRES AUX U.S.A. ET EN R.F.A.



Calcul du solde automatique : Les recettes sont en part constante du PNB réel, les dépenses automatiques sont

- pour les USA en part constante du PNB potentiel.
- pour la RFA en part croissante dans le temps du PNB potentiel (cette tendance devrait être interrompue en 1976 en raison des plans à moyen terme tendant à freiner les dépenses publiques)

La différence solde, automatique - solde effectif permet d'apprécier le caractère expansionniste ou déflationniste du budget

*mais le deuxième semestre doit voir se concrétiser des mesures de soutien adoptées en début d'année auxquelles s'ajouteront de nouveaux stimulants.*

Si, aux États-Unis, après l'abandon des réductions fiscales envisagées début 1977, le budget ne devrait être que faiblement expansionniste, il est permis de penser que l'impulsion deviendra un peu plus importante en 1978 quelle que soit l'issue des débats parlementaires actuellement en cours (mesures pour l'emploi et, éventuellement, démarrage du programme énergétique).

Au Japon des réductions d'impôts devraient accroître le revenu disponible des ménages dès le second semestre ; par ailleurs le plan de relance adopté début septembre (dont une grande part est constituée par un accroissement de la demande de travaux publics et une aide à l'industrie du bâtiment) représente 1,2 % du PNB et devrait permettre de relever la croissance en volume de celui-ci à 6,7 % pour l'année fiscale se terminant en mars prochain.

En Allemagne, le plan de relance adopté à la mi-septembre 1977 portant sur 12,6 milliards de DM, (ce plan comporte outre 7,4 milliards de DM d'allègements fiscaux en faveur des ménages et des entreprises, une augmentation de 10,1 % des dépenses fédérales en 1978, des programmes de soutien aux économies d'énergie et d'aide à la construction de logements) pourrait, même si la plupart des mesures ne prendront effet qu'en 1978, modifier légèrement dès la fin 1977 les comportements d'investissement et de consommation.

*A l'exception des États-Unis où la demande de crédits s'est renforcée, l'atonie de la conjoncture a entraîné une réduction des taux d'intérêt facilitée par l'absence de tensions sur les monnaies faibles.*

Aux États-Unis la politique de modération de la croissance des agrégats monétaires est restée la règle. Alors que jusqu'en avril la relative faiblesse de la demande privée de crédits bancaires avait permis de maintenir un bas niveau de taux d'intérêt (6,25 % pour le «prime rate» de décembre 1976 à avril 1977) son expansion plus rapide par la suite (au total 15 % à 16 % l'an au premier semestre) induite par l'accélération de l'activité a entraîné, en raison de la surveillance des normes exercée par la Banque de Réserve Fédérale, une remontée des taux («prime rate» à 7,25 en septembre). La croissance de M<sub>1</sub> (disponibilités monétaires) a pu ainsi, sauf en juillet, être maintenue dans les normes fixées (croissance à long terme comprise entre 4 et 6,5 %). Les pressions sur les taux devraient s'atténuer pour la fin de l'année, compte tenu du ralentissement envisagé pour l'activité.

Au Japon, la demande de crédits bancaires est restée très faible au premier semestre 1977, l'expansion de la masse monétaire s'est ralentie et les taux d'intérêt ont baissé (argent au jour le jour à 5. 5/8 début septembre contre 7.1 au début de l'année). Pour la suite de l'année il ne devrait guère apparaître de tensions.

En RFA la politique prudente de la Bundesbank s'est légèrement assouplie en août-septembre avec l'abaissement de 10 % des réserves obligatoires et l'augmentation de 2 milliards DM des contingents de réescompte (ces deux mesures correspondant à une injection de 6,5 milliards DM de liquidités dans l'économie) ce qui devrait permettre le maintien des taux d'intérêt actuels au cours des prochains mois, de l'ordre de 4 % pour l'argent au jour le jour.

En Italie et au Royaume-Uni la stabilisation de la lire et de la livre sur les marchés des changes depuis le début de l'année (mis à part l'accident de juillet) a permis une sensible détente du loyer de l'argent (le taux d'escompte italien est revenu de 15 % en janvier à 11,5 % en août), au Royaume-Uni le taux d'intérêt minimum des prêts s'est abaissé à 7 % en août contre 12,25 % en janvier).

*Dans l'ensemble des pays occidentaux le développement de la consommation des ménages en 1977 est freiné par la faible croissance des revenus disponibles réels.*

En effet la poursuite du redressement de la situation financière des entreprises se traduit, dans cette phase de faible croissance par une modération des hausses salariales. De plus, en Europe, la confiance des consommateurs s'est trouvée affectée par l'accélération des hausses de prix et la montée du chômage, entraînant un recul de la propension à consommer qui semble rester assez basse au troisième trimestre 1977.

A l'inverse, aux États-Unis la forte poussée de la consommation des ménages a été le principal moteur de la croissance du premier semestre. En face d'une élévation régulière des revenus disponibles réels (un peu plus de 4 % l'an) le volume des ventes au détail s'est accru rapidement en début d'année (+ 1,8 % du 4<sup>ème</sup> trimestre 1976 au 1<sup>er</sup> trimestre 1977) puis maintenu au second

trimestre et marquait de juin à août un repli vers le niveau de la fin 1976. Les ménages ont donc abaissé fortement leur taux d'épargne au premier trimestre, peut être dans l'attente des déductions fiscales qui ont été finalement abandonnées, puis sont revenus par la suite à un comportement plus habituel ; celui-ci devrait être conservé dans la dernière partie de l'année et permettre ainsi, après la pause actuelle, la reprise de la croissance des achats.

Au Japon, malgré la stagnation en 1977 du pouvoir d'achat des salaires, le revenu disponible réel devrait s'accroître en raison des mesures fiscales et de l'augmentation des primes d'été décidée fin 1976. Le volume des ventes au détail qui s'est ainsi accru de 1,7 % du 4<sup>ème</sup> trimestre 1976 au 1<sup>er</sup> trimestre 1977 devrait, après une décélération au deuxième trimestre progresser dans la deuxième moitié de l'année à un rythme toutefois modéré.

En RFA la médiocrité de la situation de l'emploi et les fortes hausses de prix du début de l'année ont tendu à accroître la propension à l'épargne. Une part plus forte que prévu des plans d'épargne arrivés à échéance (environ 25 milliards DM) semble être réinvestie. La stabilisation au premier semestre 1977 du volume des ventes au détail, au niveau du quatrième trimestre 1976, traduit une croissance lente de la consommation totale qui devrait se renforcer légèrement en fin d'année par anticipation des déductions fiscales adoptées pour 1978.

Au Royaume-Uni et en Italie, la forte inflation du début de l'année 1977 et la faiblesse du marché de l'emploi ont réduit sensiblement le pouvoir d'achat des revenus disponibles et entraîné un recul du volume de la consommation des ménages.

*L'investissement privé se renforce dans la mesure du rétablissement des profits : plus important que prévu aux États-Unis, il reste hésitant au Japon et en RFA.*

Dans de nombreux pays occidentaux, mais surtout aux États-Unis, au Japon et en RFA, la situation financière des entreprises a consolidé ou poursuivi son redressement au premier semestre 1977. Cependant la persistance d'importantes capacités de production inemployées et la faiblesse des perspectives de demande continuent de freiner la reprise de l'investissement.

Aux États-Unis les profits après impôt des entreprises se sont fortement gonflés aux deux premiers trimestres (respectivement + 5,5 % et + 12 % en volume), dépassant les maxima antérieurs. Les capacités de production se sont trouvées plus utilisées (83,4 % en juillet 1977 d'après le département du commerce contre un taux optimal proche de 90 % et une moyenne de 77,4 % en 1975). La reprise de l'accroissement des coûts unitaires (4 % à 5 % l'an) liée au ralentissement de la productivité devrait ralentir la croissance des profits mais n'empêchera pas en 1977 un fort développement de l'investissement fixe (+ 8 % selon une enquête réalisée en août-septembre par le département du commerce).

Au Japon et en RFA les perspectives d'investissement sont moins favorables mais correspondent toutefois à une progression nette appréciable pour la moyenne de l'année malgré des taux d'utilisation des capacités encore assez bas et des profits incomplètement rétablis. Au Japon une enquête publique récente auprès des chefs d'entreprise montre qu'après une croissance assez forte au premier semestre (+ 9,2 %) l'investissement fixe pourrait baisser de 3,6 % au second semestre. En Allemagne l'investissement privé devrait progresser de 4,5 % pour l'ensemble de l'année malgré le tassement des commandes intervenu au cours du premier semestre.

*Conclusion*

A partir du printemps 1977 la croissance des principales économies occidentales s'est notablement ralentie sauf aux États-Unis où la demande privée s'est trouvée vigoureusement stimulée. Dans les deux autres économies qui paraissent les mieux placées pour suivre une croissance équilibrée, le Japon et la RFA, la demande publique est restée insuffisamment soutenue pour entraîner l'activité économique : la médiocrité des perspectives d'expansion et d'embauche a freiné l'investissement et la consommation.

Dans les pays où les taux d'inflation élevés avaient contraint les gouvernements à adopter des plans d'assainissement à la fin de 1976 (Royaume-Uni, Italie) un ralentissement certain de la hausse des prix est apparu en milieu d'année, qui devrait se poursuivre au deuxième semestre. Pour la fin de l'année 1977 l'activité bénéficiera essentiellement des mesures décidées en début d'année qui atténueront les tendances restrictives constatées au premier semestre. Les plans de relance adoptés en septembre en RFA et au Japon (de l'ordre d'un peu plus de 1 % du PNB de chacun des pays) verraient leurs effets se concrétiser surtout à partir du début de l'année 1978.

## 2. LE COMMERCE MONDIAL

*Le développement du commerce mondial ne se fait plus qu'à un faible rythme depuis la fin 1976.*

La décélération de l'activité au premier semestre 1977 dans les pays occidentaux a entraîné un ralentissement de la croissance du volume du commerce extérieur : le volume des importations des pays de la zone OCDE s'était accru en termes annuels de 16,5 % du 2<sup>ème</sup> semestre 1975 au 1<sup>er</sup> semestre 1976, puis de 14,5 % du 1<sup>er</sup> semestre 1976 au second, une large part de cette der-

nière avance étant acquise dès le début de l'été. Une fois cette forte demande satisfaite, liée en particulier aux reconstitutions de stocks de pétrole et de produits de base, les importations ne progressent plus qu'à 4 % l'an au premier semestre 1977 avec une quasi-stagnation du premier au deuxième trimestre. Les exportations des pays industriels se sont ralenties quant à elles dès le second semestre 1976 : + 7 % l'an par rapport au premier contre 15,5 % l'an pour la période précédente. Les échanges se sont surtout poursuivis entre pays de la zone OCDE, accompagnant la reprise momentanée des demandes finales et intermédiaires internes. Le ralentissement s'accroît au premier semestre 1977, qui ne progresse par rapport à la fin 1976 que pour les pays à monnaie faible : le volume des exportations de la zone OCDE n'a augmenté que de 0,6 % entre le 4<sup>ème</sup> trimestre 1976 et le premier trimestre 1977. Un autre trait du commerce international dans la première moitié de 1977 est l'augmentation des excédents au Japon et en Allemagne, ainsi que la détérioration des soldes extérieurs aux États-Unis, et à un degré moindre dans la plupart des pays européens.

Aux États-Unis, la rapide croissance de l'activité dans la première moitié de 1977 a nécessité une forte poussée des importations, particulièrement celles de pétrole, qui ont crû en valeur de 20 % entre le 2<sup>ème</sup> semestre 1976 et le 1<sup>er</sup> semestre 1977, les importations non pétrolières augmentant d'environ 10 %. Comme la faiblesse de la conjoncture des principaux partenaires ne permettait qu'une légère progression des exportations, le déficit commercial s'est fortement accru atteignant en juillet, cumulé depuis le début de l'année, près de 15 mds de \$ (FOB-FOB). Pour les prochains mois, malgré une croissance moins vive des importations, le déficit devrait se poursuivre et atteindre environ 25 mds de \$ pour l'ensemble de l'année.

Au Japon, le développement des exportations a été très rapide au premier trimestre 1977 (+ 7,0 % en volume), plus lent au second. La stabilité des importations en valeur a entraîné un important excédent qui pour les huit premiers mois de l'année approchait 12 mds S. Les mesures de restriction apportées par plusieurs pays aux exportations japonaises dans le courant de l'année 1977, ne devraient pas empêcher une poursuite de l'excédent commercial, excédent dont l'ampleur se réduirait toutefois en fin d'année.

En Allemagne, le volume des importations est resté au premier semestre 1977 au niveau de la fin 1976 alors que le volume des exportations augmentait (+ 2,2 % de 76.IV à 77.I, + 1,4 % de 77.I à 77.II) en particulier à destination des États-Unis et des pays à commerce d'État. L'excédent cumulé atteignait (FOB-CAF) 22,6 mds DM en août. La stabilisation ou même le léger recul en mai-juin-juillet des commandes à l'exportation font prévoir pour la fin de l'année une croissance plus modérée des exportations tandis que les importations devraient peu augmenter.

Au Royaume-Uni et en Italie où la demande extérieure aurait pu suppléer à la faiblesse de la demande interne, la croissance modérée du commerce mondial au début de l'année a fortement contribué à la médiocrité de l'activité et a laissé subsister d'importants déficits commerciaux, amoindris toutefois dans les derniers mois, au Royaume-Uni par un ralentissement des importations (en particulier de pétrole) et par une amélioration des termes de l'échange, en Italie par une forte progression des exportations (+ 12,6 % en valeur du 4<sup>ème</sup> trimestre 1976 au 2<sup>ème</sup> trimestre 1977 contre + 2,0 % pour les exportations).

Tant au Royaume-Uni qu'en Italie, les carnets de commandes étrangères apparaissent relativement peu garnis au troisième trimestre 1977 et ne laissent guère prévoir d'augmentation forte des exportations dans les prochains mois.

#### *La dégradation des termes de l'échange consécutive à la reprise de 1976 ira en s'atténuant jusqu'au début 1978.*

Les prix des importations des pays industrialisés, exprimés en dollars, ont vu leur hausse s'accroître dès la mi-1976 avec les relèvements de prix du pétrole et surtout des autres produits de base (agricoles et industriels). Ainsi l'indice INSEE des cours internationaux des matières premières importées par la France a fait plus que doubler du début 1976 à mars 1977 ; le recul intervenu au printemps, puis la stabilisation à l'été des produits de base permettent d'escompter un ralentissement des prix des échanges extérieurs qui, en raison des perspectives d'activité très modérées, se poursuivrait jusqu'aux premiers mois de 1978. Le rythme annuel de la hausse de ces prix qui a atteint 10 % au second semestre 1976 (comparé au semestre précédent) peut être estimé à 10,5 % les 6 premiers mois 1977 et ne devrait plus atteindre que quelque 7,5 % au 2<sup>ème</sup> semestre de cette année. Une tendance analogue se dessine sur les prix à l'exportation des produits agricoles (céréales) et des produits manufacturés des pays développés, mais moins marquée qu'à l'importation en raison de leur caractère moins fluctuant.

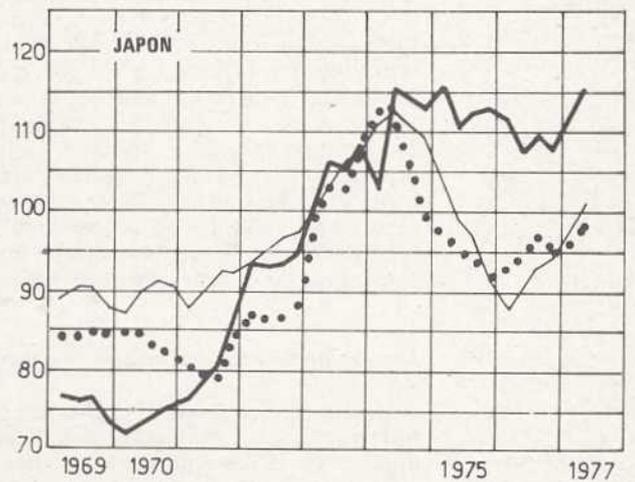
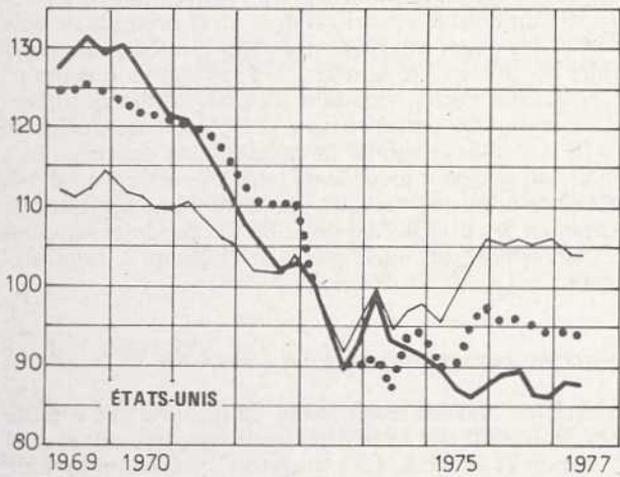
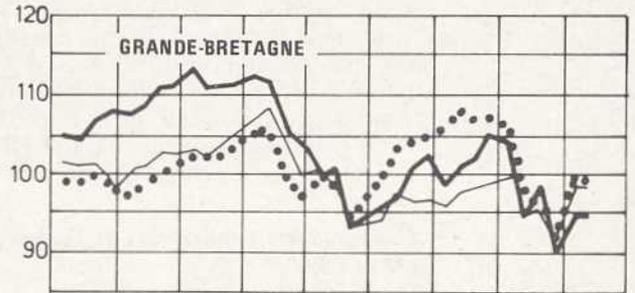
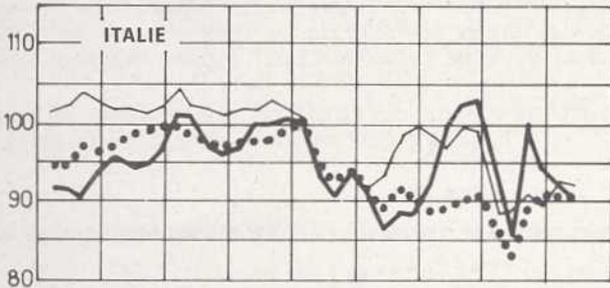
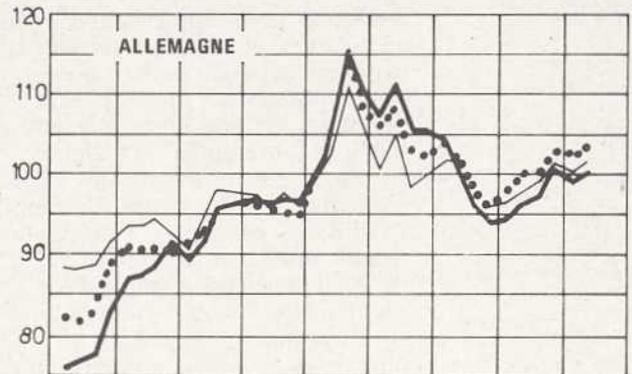
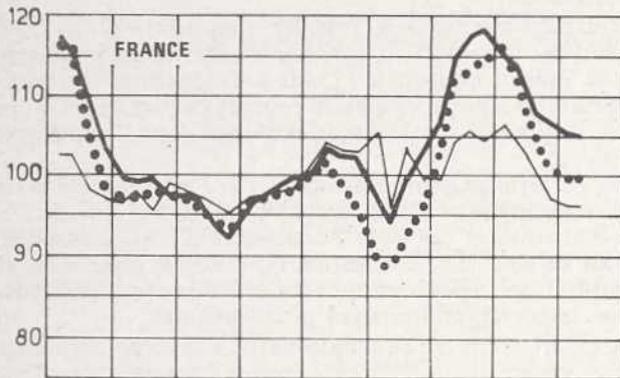
#### *Le commerce mondial restera tiré par les achats des pays pétroliers et des États-Unis.*

Au deuxième semestre la croissance des importations devrait rester faible, en raison d'une activité intérieure encore médiocre dans le nombreux pays, sauf aux États-Unis, puis s'accroîtrait avec la mise en place des stimulants adoptés par le Japon et la RFA, sans toutefois excéder un rythme annuel de l'ordre de 6 % d'ici la mi-1978. On peut attendre ici aussi une certaine reprise issue de la réanimation des demandes internes dans les pays développés, et du redressement des ressources des pays en voie de développement : ces deux facteurs autoriseraient d'ici à la mi-1978 un rythme d'exportation de l'ordre de 7 à 8 %, un peu supérieur à celui des importations.

GRAPHIQUE 3

— RAPPORT DE COUT UNITAIRE DE MAIN-D'OEUVRE  
 ••• RAPPORT DE PRIX DE GROS  
 — RAPPORT DE VALEURS MOYENNES A L'EXPORTATION

(à ceux des pays concurrents,  
 compte tenu des variations de parité)



Les importations des pays en voie de développement non producteurs de pétrole devraient poursuivre leur progression amorcée fin 1976 ; elles feront suite au gonflement de leurs recettes à l'exportation réalisé en 1976 et début 1977 du fait de la hausse des valeurs unitaires des produits primaires qui pourrait atteindre 20 % de 1976 à 1977. Pour 1977 comme pour début 1978 le volume de ces importations devrait ainsi s'accroître de 7 % l'an marquant un redressement par rapport aux tendances au début de l'année. La demande adressée à la France progressera toutefois moins du fait d'un moindre développement des ressources des pays d'Afrique.

Les achats des pays de l'OPEP conserveraient cette année et en 1978 le même rythme de 15 % l'an en volume essentiellement limité par les capacités d'accueil et de développement de ces pays. On peut rappeler ici la moins bonne position relative de la France due en partie aux pertes sur le marché algérien : la part dans les exportations de l'OCDE à destination de l'OPEP est passée d'une moyenne de 10,3 % en 1972-1973 à 8,7 % en 1976.

Le volume des importations des pays à commerce d'État devrait continuer à croître au taux modéré de 5 % l'an ; comparées aux exportations des pays de la Communauté Européenne, les ventes françaises, qui en représentaient 20 % en 1976, progressent sur ces marchés.

*La structure de nos débouchés est peu favorable aux exportations françaises mais le deviendra plus en cas de reprise en RFA.*

A la croissance globale du commerce mondial estimée à 7 ou 7,5 % en 1977 par rapport à 1976 correspond un développement un peu inférieur de nos marchés à l'exportation, la forte progression des importations de l'Amérique du Nord étant d'un moindre poids dans notre commerce qui se ressent par contre plus fortement de l'activité médiocre de l'Europe des neuf. On notera que le fort accroissement en moyenne annuelle 1977 des importations ouest-allemandes provient d'un acquis élevé dès la fin 1976 ; ainsi n'est-ce qu'en 1978 que se fera sentir sur nos exportations l'effet de l'expansion soutenue par la récente relance de ce marché qui représente plus de 17 % de nos exportations et 27 % du commerce intra-communautaire.

*Volume des importations (Taux d'accroissement annuel)*

	1977/1976	1978/1977	Part dans les exportations françaises en 1976
R.F.A. ....	7	7	17,3
ITALIE ....	3	5	10,9
ROYAUME-UNI ....	4,5	4,5	6
PAYS-BAS ....	6	7	5,1
BELGIQUE-LUXEMBOURG ....	8	8	10,2

*Commerce mondial (importations) (Taux d'accroissement annuel)*

	1977/1976	1978/1977	Pondération dans le commerce mondial en 1976	Pondération dans les exportations françaises en 1976
C.E. ....	5,5 à 6	6 à 6,5	33	50,6
U.S.A. ....	12,5	10	14	4,5
Pays à commerce d'État ....	5	5	10	5,6
O.P.E.P. ....	15	15	6,5	8,1
Quart monde ....	7	8	3	16,5
ENSEMBLE ....	7 à 7,5	7,5 à 8		

### 3. LA COMPETITIVITE ET LE COMMERCE EXTERIEUR DE LA FRANCE

*Les produits français gardent en moyenne une bonne compétitivité depuis la rentrée 1976. . .*

Mesurée par les évolutions respectives de nos valeurs moyennes à l'exportation et de celles de nos principaux partenaires commerciaux, la compétitivité des prix français reste proche de celle obser-

vée au cours des trois années suivant la dévaluation de 1969 ou de celle retrouvée, début 1974, à la suite de la baisse du franc depuis la mi-1973. Depuis le début de l'année la hausse des valeurs moyennes des produits industriels exportés, nettement ralentie par rapport aux 13 % l'an enregistré courant 1976, (de l'ordre de 3 % l'an) reste très proche de celle des prix des produits étrangers et n'affecte donc pas la compétitivité acquise fin 1976. Une évolution semblable ressort de la comparaison des indices de prix à la consommation corrigés des divergences de parités : la hausse des prix mesurée de 1970 à 1977 est très comparable en France et à l'étranger, avec cependant au cours du printemps dernier le maintien d'un rythme encore élevé en France, alors que dans les pays connaissant les plus fortes tensions inflationnistes (Royaume-Uni, Italie) un ralentissement s'amorçait.

Les réponses des industriels interrogés en mai sur la concurrence étrangère et les exportations ont permis d'apporter quelques précisions sur ces mouvements de prix : la proportion de chefs d'entreprise estimant leurs prix de vente à l'étranger supérieurs à ceux de leurs concurrents a diminué depuis la fin 1976 (de 46 % à 37 %) ; cette réduction, surtout sensible pour les produits finis, n'a été signalée qu'à partir de l'hiver par les producteurs de biens d'équipement en raison de la longueur du processus de fabrication et donc d'ajustements de prix plus lents que dans les autres secteurs.

Le jugement porté par les exportateurs sur leurs marges bénéficiaires de plus en plus pessimiste de la fin 1974 à la fin 1975 s'était amélioré pour tous les produits dans le courant de l'année 1976 ; le redressement s'est poursuivi jusqu'au printemps 1977 dans les secteurs de produits finis, réduisant l'écart entre les marges à l'exportation et celles pratiquées sur le marché français. Cet écart apparaît très faible pour les biens de consommation (et même nul pour l'automobile) où le relèvement des prix s'est poursuivi au même rythme que l'an passé. Toutefois, du fait d'un marché international assez homogène et relativement fluide, les biens intermédiaires semblent déjà refléter le tassement conjoncturel intervenu depuis le début de l'année : leurs prix de vente qui sont contraints de rester en moyenne toujours proches de ceux de la concurrence ont cessé de s'élever depuis le début de l'année et les marges commerciales à l'exportation ont marqué un recul par rapport aux marges pratiquées sur le marché intérieur, entre décembre et mai.

#### *... qui a permis de consolider les gains de parts de marché en volume réalisés fin 1976*

Des prix pratiqués proches de ceux des concurrents étrangers, des marges bénéficiaires en voie de reconstitution et des délais de livraison jugés inférieurs à ceux des produits étrangers ont évité de reperdre des parts de marché de nos clients malgré la faiblesse de la demande de certains parmi les plus importants (RFA, Italie, Pays d'Afrique). Les performances françaises en valeur restent toutefois marquées par la baisse du franc de l'an passé ; en particulier la comparaison avec les exportations des pays de la communauté européenne laisse apparaître au premier semestre 1977 un recul par rapport au premier semestre 1976 : notre part passant d'environ 18 % à 17 %, principalement pour les exportations extra-communautaires.

#### *Le solde de nos échanges agro-alimentaires est resté déficitaire au premier semestre*

Pour les six premiers mois de l'année notre commerce agro-alimentaire se solde par un déficit de 2,8 milliards de F contre un excédent de 4,6 milliards de F au cours de la même période de 1976. Les deux principales causes de cette dégradation sont l'accélération de la hausse des cours des denrées tropicales et les effets retardés de la sécheresse de 1976. Ainsi constate-t-on une aggravation de 2,8 milliards de F du déficit des postes « café, thé, épices » et « cacao et préparations » entre ces deux premiers semestres, dont 2,3 milliards de F sont imputables à la seule hausse du café (à volume importé inchangé) ; les cours internationaux avaient été multipliés par 6,5 entre juin 1975 et mars 1977, évolution qui se répercute avec un décalage de 2 à 3 mois sur les valeurs moyennes à l'importation. Les cours du soja et les quantités importées de graines et de tourteaux se sont également gonflés du fait de la sécheresse, creusant le déficit de ce poste de 0,6 milliard de F. Plus globalement les produits précédemment mentionnés, qui représentaient avec les fruits tropicaux, les agrumes et les préparations d'arachide 26,5 % de nos importations agro-alimentaires en 1975 en représentent 40 % au premier semestre 1977.

Les effets différés de la sécheresse se sont traduits dans le faible excédent du poste « céréales » : 2,8 milliards de F au premier semestre 1977 à comparer à 5,4 milliards de F au premier semestre 1976, exceptionnel, il est vrai du fait de fortes ventes vers la CEE ; ceci résulte d'une diminution des exportations de blé, orge et maïs et d'un accroissement des importations de maïs pour les

besoins de l'alimentation animale. Enfin le déficit du poste «légumes» s'est accentué de 0,8 milliards en raison surtout d'achats de pommes de terre à des cours élevés. Au total la sécheresse de l'année 1976 aura eu pour conséquence d'amputer le solde agro-alimentaire d'un montant compris pour ce semestre entre 3 et 4 milliards de F (et à peu près équivalent à celui observé au deuxième semestre 1976).

Les résultats de juillet et août montrent un plafonnement, à niveau élevé des importations de produits agricoles avec un niveau toujours médiocre des ventes. Dans les produits des industries agro-alimentaires on observe aussi bien à l'achat qu'à la vente un ralentissement de la forte progression du premier semestre, ces mouvements provenant des quantités. Le montant du déficit pour ces deux mois est comparable à celui observé en moyenne au 1er semestre.

***Malgré le coût encore élevé des importations de denrées tropicales les échanges agro-alimentaires redeviendront excédentaires à partir de la rentrée.***

Pour l'ensemble du deuxième semestre les importations doivent marquer un ralentissement lié en premier lieu à l'atténuation des effets de la sécheresse. Pour les denrées tropicales, la baisse des cours, notamment ceux du café, depuis les records de mars ne permettra sans doute au mieux que de contenir le déficit de ce poste à son niveau du premier semestre : cette baisse reste en effet limitée et la consommation intérieure ne doit se réduire que dans de faibles proportions (10 % à 15 %). Ceci fait attendre pour l'ensemble de l'année, un déficit du groupe «café, cacao» compris entre 7,5 et 8 milliards de F.

Les exportations pourraient continuer à croître au rythme du premier semestre, surtout du fait des céréales. L'abondance de la dernière récolte rend en effet disponibles à l'exportation de fortes quantités de blé et d'orge, à des cours communautaires soutenus quoiqu'inférieurs à ceux du début de l'année ; sur ce dernier point, le repli des cours mondiaux, redevenus sensiblement inférieurs aux prix intérieurs, rappelle que la demande étrangère est rendue moins vive en raison d'importantes disponibilités chez les principaux producteurs. Les ventes de sucre progresseront mais à des cours toujours bas. Par contre celles de produits laitiers se ralentiront après un premier semestre élevé, de même que celles de viandes.

Au total, et dans la nomenclature retenue (1), l'excédent retrouvé à partir de la fin de l'été devrait permettre de ramener autour de 1 milliard de F le déficit de l'ensemble de l'année.

***Les achats d'énergie se réduisent en 1977***

Après les forts achats de précaution de la fin 1976 (plus de 6,5 milliards par mois) les achats d'énergie se sont fortement contractés au 1er trimestre 1977 mais ont repris au second trimestre pour rejoindre à l'été les hauts niveaux antérieurs. Ces achats resteront élevés au 2ème semestre, sans toutefois que la limite des «55 milliards» fixée pour les importations nettes de pétrole paraisse remise en cause.

Les besoins pétroliers intérieurs se sont en effet considérablement réduits dans les 8 premiers mois de l'année (voir tableau). Les livraisons de fuel lourd industriel sont en recul par rapport à la période correspondante de 1976 et surtout celles de fuel à destination de l'EDF. Le recul de 38 % observé dans ce dernier cas provient certes du niveau exceptionnel de 1976 mais aussi d'une très favorable situation de l'hydraulique cet été.

Il paraît ainsi, compte tenu également d'une médiocre progression des ventes de carburants-auto freinées par le relèvement des prix, que les livraisons intérieures de produits pétroliers devraient s'être contractées en 1977 d'environ 4 % par rapport à 1976. La réduction de nos achats en volume de pétrole brut pourrait être du même ordre de grandeur.

L'ensemble de nos achats d'énergie ne diminuerait toutefois que moitié moins compte tenu d'une hausse d'environ 10 % des achats de substituts au pétrole : gaz et combustibles minéraux solides.

Les prix de la tonne de brut ont peu augmenté au premier semestre après la répercussion dès février-mars des hausses décidées fin 1976. Les nouvelles augmentations devraient en porter l'accroissement de 1976 à 1977 à quelque 10 %.

(1) 24 premiers postes de la nomenclature générale des produits.

	Montant en 1976 (millions de tonnes)	% du total en 1976	1976/1975 %	8 mois 77/ 8 mois 76 %	1977/1976 (prévisions) %
<b>CONSOMMATION INTÉRIEURE</b>					
- Fuel domestique . . . . .	30,8	29,7	+ 3,9	- 2,7	0
- Carburant auto . . . . .	16,7	16,2	+ 5,3	+ 0,8	+ 2,3
- Fuel lourd . . . . .	32,7	31,5	+ 13,5	- 17,7	- 16,5
dont : Industrie . . . . .	18,3	17,6	+ 2,8	- 1,0	- 2
E.D.F. . . . .	14,4	13,9	+ 31,2	- 37,7	- 35
- Gas oil . . . . .	7,5	7,2	+ 9,1	+ 5,2	+ 3,7
- Autres . . . . .	16,1	15,4	+ 7,6	+ 4,3	+ 3
 Livraisons intérieures totales . . . . .	 103,8	 100	 + 8,1	 - 5,2	 - 4

*Le volume des exportations de produits manufacturés, stabilisé au premier semestre, devrait reprendre une lente croissance.*

L'essoufflement des ventes survenant après la vive progression de 1976 (+ 17 % en cours d'année) recouvre un recul accentué en début d'année des livraisons à l'étranger de biens d'équipement professionnel, recul qui apparaît en grande partie accidentel, puis une stabilisation des ventes de demi-produits et un ralentissement au début de l'été de la croissance de celles de biens de consommation (1).

Dans l'ensemble, les perspectives d'exportations exprimées par les industriels laissent attendre une progression assez lente, inférieure à la tendance de moyenne période, proche de celle escomptée pour le développement du commerce mondial, soit 5 % à 6 % l'an d'ici au début 1978. Ces perspectives restaient les mieux orientées dans les biens d'équipement, d'après la dernière enquête quadrimestrielle de juin et les carnets de commandes ont cessé de se dégarnir depuis près d'un an (jusqu'en septembre 1977) ; aussi, et en corrigeant l'aléa à la baisse du premier semestre, peut-on attendre une reprise du volume des ventes d'équipement au second semestre. Les prévisions de demande étrangère étaient moins bien orientées dans les autres secteurs où simultanément on assistait à un dégonflement des carnets-étranger : même en tenant compte d'un redressement de la demande extérieure la croissance des exportations y restera faible au cours des prochains mois.

*Après un recul prononcé jusqu'au printemps, le volume des importations de produits manufacturés retrouverait à la fin de l'année le niveau du premier trimestre.*

La baisse des approvisionnements à l'étranger a surtout atteint le secteur des biens de consommation (- 11 % depuis novembre) mais aussi celui des biens d'équipement cependant que les achats de demi-produits demeuraient stables. Pour ces derniers il ne semble pas qu'il faille attendre de modification sensible par rapport au palier actuel sinon une réduction temporaire accompagnant le fléchissement provisoire des besoins des utilisateurs (2). Les importations de produits finis devraient en revanche être un peu plus soutenues pour les biens d'équipement après le creux des livraisons du printemps et reprendre plus nettement encore pour les biens de consommation dont la demande se raffermira à mesure que s'écouleront les stocks des commerçants.

*L'amélioration du taux de couverture en valeur des échanges de produits manufacturés acquise au premier semestre serait conservée au second*

Ce taux s'est élevé dans la première partie de l'année essentiellement grâce au recul des importations en volume ; les prix des exportations qui avaient été relevés plus rapidement que ceux de nos importations, de novembre à février, se sont en effet ensuite accrus au même rythme ralenti. Une partie de l'écart creusé au premier semestre entre les volumes exportés et importés se résorbera au second compte tenu des tendances signalées ci-dessus ; elle devrait être approximativement compensée par une amélioration simultanée des termes de l'échange résultant du ralentissement des prix à l'importation dans le secteur des demi-produits.

(1) L'analyse de ces mouvements récents est reprise dans un plus grand détail dans le chapitre II «Demande et production».  
(2) Voir chapitre II, Demande et production de biens intermédiaires.

*Depuis l'automne 1976, l'évolution de la balance des paiements a marqué un net redressement.* Cette amélioration s'est amorcée au 4<sup>ème</sup> trimestre de 1976, puis, après un palier au 1<sup>er</sup> trimestre de 1977, s'est confirmée et accentuée au 2<sup>ème</sup> trimestre, au cours duquel les avoirs monétaires extérieurs ont augmenté de 2,7 milliards de F (dont 920 millions d'accroissement des réserves officielles de change). Elle résulte à la fois de l'évolution des transactions courantes et de celles des mouvements de capitaux.

*Le déficit de la balance des paiements courants se réduit progressivement depuis l'automne 1976.*

Il est revenu de - 11 milliards de F au 3<sup>ème</sup> trimestre de 1976 à - 3,7 milliards au 2<sup>ème</sup> trimestre de 1977. Pour l'essentiel, les facteurs de ce redressement sont l'amélioration de la balance des services et, surtout, l'évolution favorable de la balance commerciale en 1977. Le solde des services déjà positif, s'est accru au 4<sup>ème</sup> trimestre de 1976 et reste depuis lors à un niveau plus élevé que précédemment. L'augmentation des recettes procurées par les travaux effectués à l'étranger par les entreprises françaises, la progression des intérêts des placements bancaires à l'étranger et l'évolution favorable des échanges touristiques contribuent à cette amélioration. La balance commerciale, de son côté, s'est rapprochée de l'équilibre, depuis le début de 1977.

*Négatif début 1976, le solde des mouvements de capitaux est redevenu largement excédentaire.*

Depuis le milieu de 1976, il est au moins de l'ordre de 5 milliards chaque trimestre. Au 4<sup>ème</sup> trimestre, il a dépassé 7 milliards.

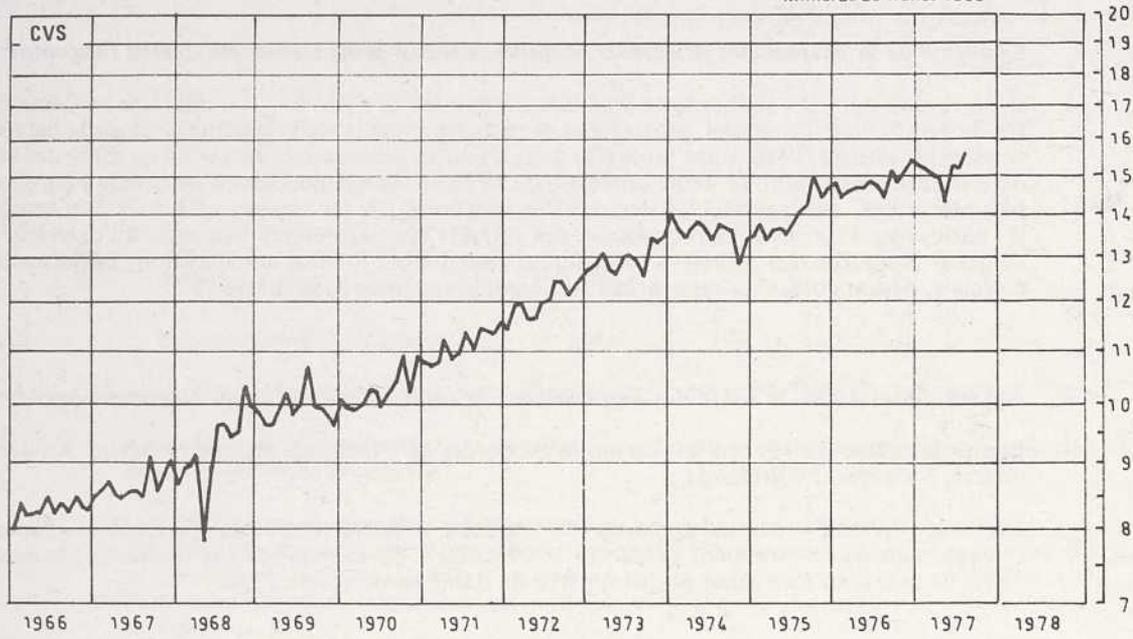
Le solde - positif - des mouvements de capitaux à court terme non monétaires (ajustement compris), qui avait fortement baissé fin 1975 jusqu'à devenir quasiment nul au 1<sup>er</sup> trimestre de 1976 est redevenu fortement positif à partir du 3<sup>ème</sup> trimestre de 1976.

Toutefois, l'amélioration récente est davantage liée, à partir de l'automne 1976, à celle du solde des mouvements de capitaux à long terme. Ce dernier, positif au 4<sup>ème</sup> trimestre de 1976, pour la première fois depuis le début de 1975, l'a été à nouveau au 2<sup>ème</sup> trimestre 1977. Cette amélioration a deux origines. D'une part, le solde cumulé des opérations d'investissement et des crédits commerciaux, devenu fortement négatif pendant l'année 1975, tend progressivement à diminuer depuis le milieu de 1976. D'autre part, les tirages effectués par les entreprises françaises du fait de leurs emprunts à l'étranger ont été plus importants au 4<sup>ème</sup> trimestre de 1976 et au 2<sup>ème</sup> trimestre de 1977 qu'au cours des autres trimestres.

GRAPHIQUE 4

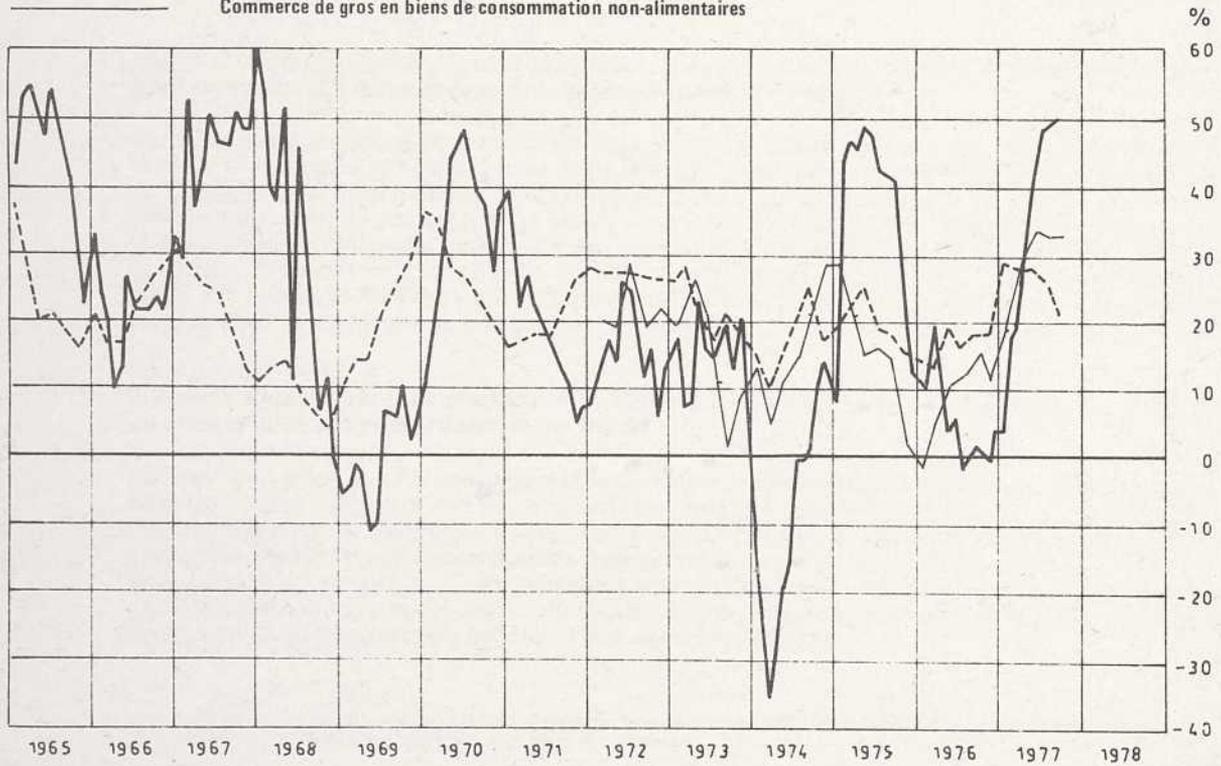
CONSOMMATION DE PRODUITS INDUSTRIELS (mensuelle)

Milliards de francs 1963



OPINION SUR STOCKS

- Industries de consommation hors automobile
- - - Commerce spécialisé en produits manufacturés (détaillants)
- Commerce de gros en biens de consommation non-alimentaires



La production industrielle s'est légèrement réduite depuis le début du printemps. Le niveau élevé atteint au premier trimestre, résultat d'un sursaut d'achats provoqué par la sortie du gel des prix et par un renforcement passager de la demande étrangère, n'a pas remis en cause la tendance au ralentissement amorcée au printemps 1976 ; il accentue en revanche, par compensation, l'impression de détérioration de l'activité ressentie ces derniers mois.

L'évolution de l'activité a en effet suivi avec retard celle des commandes : le redressement de la demande perçue en début d'année a pu apparaître comme un retournement de tendance après six mois de ralentissement, conduisant les chefs d'entreprise à différer l'ajustement de leur production quand ce stimulant temporaire s'est estompé. Une augmentation des stocks de produits finis en est résultée notamment au deuxième trimestre avec la diminution de la demande. Il convient d'y ajouter le redressement du solde des échanges extérieurs dû au recul des importations et, d'une façon générale, une plus grande homogénéité des situations sectorielles.

Le taux d'utilisation des équipements en place n'a pratiquement pas varié depuis un an, en raison d'un faible développement des capacités de production.

### 1. LES BIENS DE CONSOMMATION

*Après une progression au rythme de 3 % l'an courant 1976, la consommation s'est stabilisée au cours du premier semestre 1977.*

*Evolution de la consommation totale (Taux d'accroissement trimestriel)*

1975				1976				1977	
I/IV 74	II/I	III/II	IV/III	I/IV 75	II/I	III/II	IV/III	I/IV 76	II/I
+ 1,1	+ 1,4	+ 2,1	+ 2,0	+ 0,2	+ 1,3	+ 0,5	+ 1,2	- 0,1	- 0,1

Cette évolution recouvre un fléchissement des achats de produits alimentaires qui s'inscrivent en dessous de la tendance croissante à 2 % l'an relevée ces dernières années, une reprise des dépenses d'énergie au 2ème trimestre après une quasi stagnation en 1976, et surtout un recul des acquisitions de produits industriels (- 1,8 % de 76-IV à 77-II) particulièrement accusé dans le secteur des biens durables (- 8 % environ sur la même période) qui retrouve ainsi la situation de la fin 1975 et du printemps 1974.

La consommation ainsi retracée semble avoir progressé depuis 1975, un peu moins rapidement que ce que ferait attendre une relation de comportement fondée sur la distribution des revenus salariaux et sociaux, les facilités d'accès au crédit à la consommation, les fluctuations des impôts directs et du rythme d'inflation. L'écart résiduel entre consommation mesurée et consommation estimée selon cette relation de comportement est en effet de l'ordre de 1 % à 2 % en deux ans : il peut être en partie expliqué par la faiblesse de certains revenus non salariaux (notamment agricoles), le souci de reconstituer des encaisses érodées par l'inflation et par un réflexe de prudence devant les incertitudes économiques.

L'enquête sur les intentions d'achats des particuliers réalisée en mai dernier a fait apparaître, après l'amélioration enregistrée en début d'année, une détérioration du climat ; celle-ci a eu en particulier deux causes qui n'interviennent que temporairement au printemps : la poussée plus rapide des prix et la réduction des effectifs employés dans les secteurs non-agricoles. Les intentions d'achat à un an de biens d'équipement et l'opportunité de faire actuellement des achats importants ont alors à nouveau fléchi, cette dernière restant bien inférieure à ce qu'elle représentait en 1976 ; cet état d'esprit prudent explique la retombée de l'activité commerciale de janvier à mai (-8 % en 5 mois pour les produits manufacturés).

***Les détaillants et les grossistes en biens de consommation ont commencé à dégonfler des stocks qu'ils jugeaient excessifs depuis l'hiver.***

La profession a fait preuve d'un pessimisme accentué depuis la rentrée 1976 et le climat général est resté déprimé tout en suivant les fluctuations de l'activité : meilleure tenue en mars, juillet et septembre, rechute en mai. Ce manque de confiance envers l'activité future et le resserrement continu des trésoreries au cours du printemps ont influencé le jugement porté sur les stocks qui sont apparus élevés jusqu'à l'été ; il faut toutefois remarquer qu'il s'agit là d'une appréciation moyenne recouvrant des situations diverses : début septembre, les stocks sont encore jugés élevés pour l'habillement, l'ameublement et surtout la chaussure, et proches de la normale dans les autres secteurs (électroménager, optique-photo). Il en résulte une faiblesse des intentions de commandes, quasi-générale, à peine atténuée à l'actuelle rentrée. Cependant, si pour l'habillement et le textile l'intention de réduire les achats a surtout procédé de la nécessité de résorber des stocks trop lourds, ailleurs elle reflétait le pessimisme engendré par l'atonie de la demande au premier semestre. Une meilleure tenue de la consommation devrait amener rapidement ces commerces à adopter un comportement moins réservé.

Avec un léger retard sur l'évolution enregistrée au détail, les grossistes ont également subi un alourdissement de leurs stocks à partir de la fin de l'hiver, principalement dans les secteurs de l'habillement. Après un certain redressement au printemps leur activité semble avoir fléchi au cours de l'été, entraînant un recul de leurs approvisionnements.

***Les carnets de commandes tenus par les industriels se sont réduits.***

C'est depuis la rentrée 1976 que le dégonflement des carnets se manifeste : après une brève stabilisation au premier trimestre due essentiellement à une demande d'anticipation dans l'automobile, le mouvement s'est accéléré par contrecoup au printemps. Particulièrement marqué pour les biens durables (automobile et équipement ménager) il peut être aussi observé dans l'industrie du cuir-chaussures.

***Carnets de commandes exprimés en semaines de production (données brutes)***

	novembre 1976	mars 1977	juin 1977
Biens d'équipement ménager .....	8,4	7,1	7,1
Automobile .....	10,8	13,3	11,3
Cuir-chaussures .....	11,6	9,6	9,5

Cette réduction des carnets est allée de pair avec une accumulation de stocks de produits finis, la production étant devenue supérieure aux livraisons depuis le début de l'année. On peut estimer (1) à 3 % - 4 % l'écart entre ces deux grandeurs au cours du premier semestre.

(1) à partir du rythme de formation des stocks : +1,1 semaine de production de novembre 1976 à juin 1977 (7 mois) soit 3 % à 4 % de l'activité de la période.

*Stocks de produits finis exprimés en semaines de production (données brutes)*

	novembre 1976	mars 1977	juin 1977
Biens d'équipement ménager . . . . .	4,0	4,7	5,9
Automobile . . . . .	5,4	6,5	7,8
Habillement . . . . .	6,1	6,6	7,8
ENSEMBLE des biens de consommation . . .	5,0	5,5	6,1

Cette accumulation de stocks a été plus facilement supportée dans les secteurs de biens durables, en raison de leur aisance de trésorerie ; elle s'est vraisemblablement interrompue au cours de l'été avec la baisse de l'activité.

*Le ralentissement de la demande interne et une meilleure rentabilité des exportations entraînent un net redressement du solde des échanges extérieurs de biens de consommation.*

Après trois années sans réel progrès, la croissance des volumes exportés a repris en 1976, très vigoureusement à partir de l'automne (+ 12 % de septembre à février ; automobile : + 20 % par rapport au 10 premiers mois de 1976). Mais depuis le printemps les exportations plafonnent, les carnets-étranger se dégarnissent et les perspectives de demande étrangère exprimées par les industriels s'orientent à la baisse.

Les valeurs moyennes de ces échanges croissent depuis l'automne 1976 à un rythme annuel de l'ordre de 10 %, un peu plus rapidement, semble-t-il, à l'exportation où l'appréciation des monnaies des principaux partenaires à l'été 1976 a permis tout à la fois de relever les prix exprimés en francs et de réduire l'écart avec les prix des concurrents. Au total le solde des échanges s'est développé depuis le début de l'année, passant de 1 milliard à 1,4 milliard d'excédent mensuel. Les marges à l'exportation paraissent à nouveau du même ordre que sur le marché intérieur et la situation de compétitivité qui en résulte devrait entraîner de nouveaux gains de parts de marché.

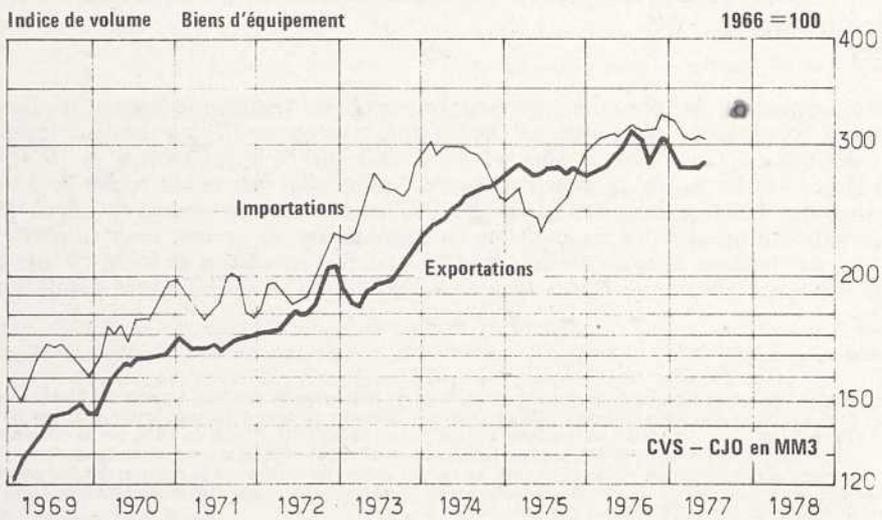
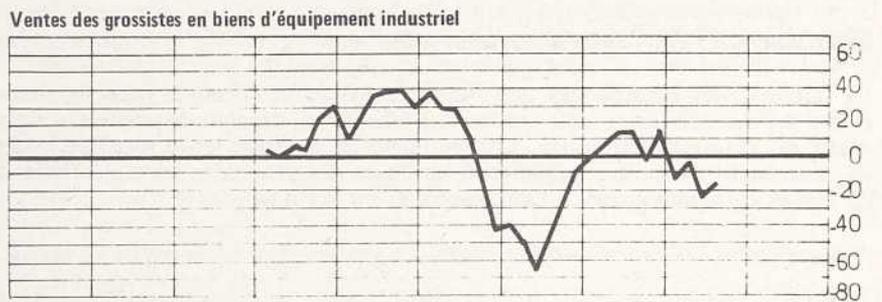
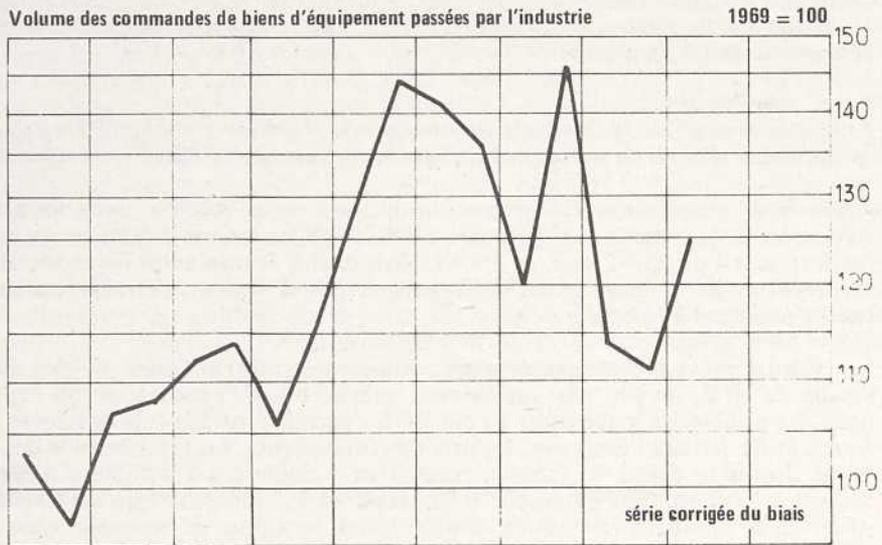
*La production s'est réduite à partir du printemps.*

La faiblesse des commandes des commerçants et la nécessité pour les industriels de mettre un terme à l'alourdissement des stocks ont amené ces derniers à ralentir le rythme de production à partir du deuxième trimestre. L'assainissement en cours et le recul de la demande d'automobiles pourraient conduire à maintenir au cours des prochains mois l'activité du secteur en retrait du niveau élevé enregistré de l'automne 1976 à la fin de l'hiver.

## 2. LES BIENS D'ÉQUIPEMENT

La production de biens d'équipement, composante traditionnellement la plus dynamique de l'activité industrielle, était parvenue dès le premier semestre 1976 à dépasser légèrement le maximum antérieur de la mi-1974, se situant à 40 % au-dessus de la production de 1970. Depuis la mi-1976, l'indice (1) de la production de biens d'équipement qui s'était replié de 3 % au 2<sup>ème</sup> semestre progresse fortement au 1<sup>er</sup> trimestre 1977 et dépasse son niveau du début 1976. Le rythme de production mesuré par les enquêtes de conjoncture est apparu pour sa part en sensible modération par rapport à ce qu'il était dans les premiers trimestres de 1976 : à une croissance de 7 % - 8 % l'an succède une tendance évaluée à 3 % - 4 % l'an sur les douze derniers mois.

(1) Dans le calcul de cet indice l'estimation de l'activité est faite selon les produits à partir des livraisons ou des facturations. Dans le court terme son évolution peut différer assez sensiblement de celle de la production telle que les enquêtes de conjoncture l'apprécient. Ainsi le profil des livraisons (et des facturations) a été affecté en 1976 par le calendrier d'accès à l'aide fiscale (amenant un fort courant de livraisons au 1<sup>er</sup> trimestre) alors que celui de la production apparaît beaucoup plus régulier, l'ajustement se faisant par les stocks d'encours. La faculté qu'ont les entreprises de reporter des facturations d'une année à l'autre, pour des raisons fiscales, introduit une perturbation supplémentaire : on peut expliquer ainsi en partie le sursaut apparent entre le 4<sup>ème</sup> trimestre 1976 et le 1<sup>er</sup> trimestre 1977.



*La demande intérieure a bénéficié au premier semestre de reports de dépenses décidés fin 1976 et de mesures d'aide fiscale arrivant à échéance au printemps 1977.*

Les informations recueillies pour les quatre premiers mois de l'année donnaient l'image d'un redressement de la demande de biens d'équipement : les ventes des grossistes, qui s'étaient infléchies à la rentrée 1976 avec le retour du pessimisme, s'étaient renforcées pendant une période de six mois (novembre à avril 1977), les carnets de commandes des producteurs s'étaient partiellement remplis et n'apparaissent que peu inférieurs à la normale jusqu'en mars, les stocks de produits finis avaient cessé de se gonfler et manifestaient même une légère tendance au repli de février à début mai, enfin les importations de biens d'équipement, hors gros matériel, restaient à un niveau élevé bien qu'en léger recul explicable par la satisfaction progressive des fortes commandes passées fin 1975 dans le cadre de l'aide fiscale. Ces tendances se sont trouvées confirmées par l'enquête réalisée début juin auprès des investisseurs industriels : les commandes passées au cours du premier semestre ont dépassé en volume de 10 % le niveau moyen de 1976.

Cette évolution traduit d'abord un retour à la normale après les niveaux très déprimés de 1976, année qui avait subi le contrecoup de la poussée de commandes de la fin 1975. S'y ajoute un effet de balancier entre la phase pessimiste de la rentrée 1976 qui avait entraîné des reports d'investissement mentionnés dans l'enquête réalisée début novembre et le regain d'optimisme excessif de la fin de l'hiver. Enfin l'amélioration des conditions d'amortissement de commandes passées avant la fin mai 1977 a pu exercer une incitation temporaire.

D'une façon générale la situation des différentes branches s'est plutôt homogénéisée et les écarts qui avaient été créés par la divergence d'évolution entre commandes publiques et étrangères et commandes privées intérieures s'atténuent avec elle. Ainsi les carnets de commandes se sont-ils stabilisés dans l'équipement général, dans la construction de machines et le matériel électrique alors que la vigueur de la demande adressée à l'industrie électronique s'est atténuée. C'est l'atténuation de cette dernière qui explique pour l'essentiel l'infléchissement de la demande de biens d'équipement relevé dans l'enquête quadrimestrielle de juin auprès des chefs d'entreprise : l'information quantitative fournie parallèlement sur la portée des carnets de commandes de biens d'équipement, exprimée en semaines de production, montre que celle-ci s'est accrue et atteint son plus haut niveau depuis 1973. Cependant, malgré cet acquis plusieurs indicateurs de demande d'investissement font apparaître une orientation moins favorable à la fin du printemps et au début de l'été : le volume des importations a baissé plus significativement et le volume des ventes opérées par les grossistes, même si — orienté sur les matériels relativement légers — il est peu représentatif de l'ensemble des biens d'équipement (1), a été plus faible au cours des quatre derniers mois connus (mai à août) ; enfin l'opinion sur les stocks de produits finis détenus par les industriels est devenue en juin et juillet plus défavorable, ce qui confirmerait le ralentissement des livraisons jusqu'à cette date. Cette inflexion récente semble donc, comme pour les autres branches, avoir été la conséquence des réactions des investisseurs face aux difficultés de la lutte contre l'inflation et à la morosité de l'environnement international.

*L'investissement progresserait modérément en 1977*

La demande publique et celle des entreprises nationales (2) constituent encore cette année les principaux soutiens de l'investissement. La reprise des commandes industrielles, même si elle doit surtout à l'acquis des premiers mois, permet d'envisager là aussi une croissance de l'investissement (3 % à 4 %) permettant de retrouver les niveaux des années 1973 et 1974. Cette progression et celle des capacités, qui en résulte, peut surprendre, compte tenu de l'existence de marges de production encore disponibles : en fait une part de ces capacités inexploitées est probablement rendue définitivement obsolète par le renchérissement de l'énergie ; de plus le degré actuel d'utilisation déclaré par les industriels apparaît au moins égal à celui rencontré en moyenne dans les années 1963 à 1967 où l'investissement progressait modérément ; enfin l'appréciation actuelle recouvre des situations très diverses et les secteurs qui étaient soumis au début de l'année à de fortes tensions en raison de leur expansion rapide en 1976 ont lancé d'importants programmes d'équipement (3).

Pour les autres secteurs, les informations quantitatives obtenues jusqu'à l'été (immatriculations de véhicules utilitaires) et les prévisions qualitatives recueillies dans les enquêtes de conjoncture

(1) Selon des estimations datant de 1972, seulement 12 % des biens d'équipement produits en France transitent par le commerce de gros (environ 20 % des matériels nationaux destinés au marché intérieur).

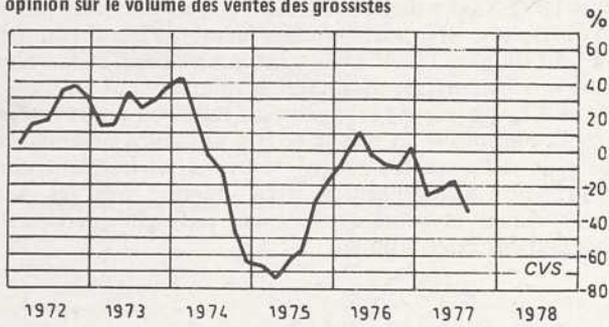
(2) De 1976 à 1977 leurs investissements progressent de 19,5 % atteignant 43,9 milliards. Les P.T.T. restent l'élément moteur (+ 38 %).

(3) L'automobile, le verre, la chimie et la construction électronique.

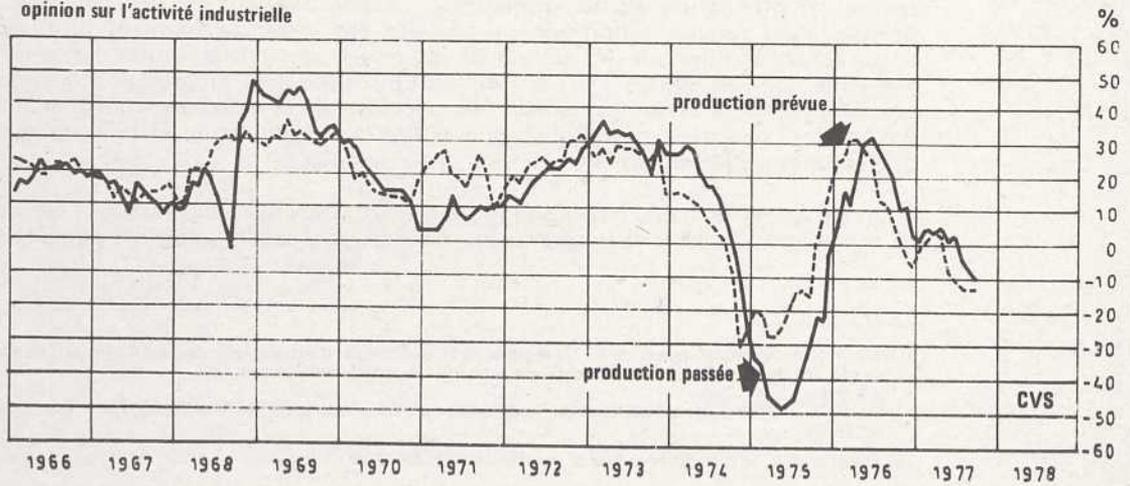
**GRAPHIQUE 6**

**BIENS INTERMÉDIAIRES INDUSTRIELS**

opinion sur le volume des ventes des grossistes



opinion sur l'activité industrielle



(commerce, bâtiment) conduisent à dresser le tableau suivant :

*Evolution du volume des investissements productifs*

	% du total	1977/1976
Industrie (champ de l'enquête) .....	33	103
Agriculture .....	6	105
Énergie .....	2	92
Bâtiment—Travaux publics .....	6	96
Transports privés .....	4	95
Services—Commerces .....	26	100
F.B.C.F. privée .....	77	100,9
F.B.C.F. G.E.N. ....	23	110
TOTAL .....	100	103,0

*Les échanges extérieurs se sont contractés mais la demande étrangère s'est redressée depuis le début de l'année.*

Depuis le début de l'année, les volumes exportés et importés de biens d'équipement sont orientés à la baisse. Le fléchissement des exportations contraste avec l'amélioration de la demande étrangère ressentie depuis l'hiver dernier par les producteurs (1). Ce décalage s'explique par la longueur des délais de fabrication : le recul des livraisons à l'étranger a été la conséquence de la faiblesse des commandes en 1976 (2). Mais la meilleure orientation de la demande étrangère et des perspectives, depuis mars, permet d'attendre un nouveau développement des exportations dans la seconde moitié de l'année, notamment vers les pays en voie de développement non producteurs de pétrole, dont les réserves monétaires se sont notablement accrues en 1976 (3). Si la structure géographique des ventes françaises — traditionnellement orientées pour une grande part vers les marchés africains dont la demande devrait rester relativement peu dynamique — constitue un handicap pour les producteurs français, ceux-ci bénéficieront en revanche d'une compétitivité de prix récemment retrouvée (4).

### 3. LES BIENS INTERMEDIAIRES

Depuis un an la production de biens intermédiaires a peu varié, si l'on excepte un fléchissement passager à la fin de 1976, et équivaut à la production moyenne de 1973 ; comme en Allemagne et aux États-Unis elle demeure en retrait des sommets antérieurs à la crise. Seuls à dépasser leur maximum antérieur, les secteurs dotés d'une forte expansion tendancielle (biens intermédiaires de la construction électrique, verre, chimie) ne connaissent plus qu'une lente croissance voire une stagnation ; dans la production des métaux les évolutions sont contrastées (régularisation en baisse pour les non-ferreux après un fort début d'année, redressement momentané pour la sidérurgie qui découle d'une meilleure demande au premier trimestre) ; dans les autres branches (transformation des métaux, textile) l'orientation est à une légère baisse.

*La médiocrité des perspectives d'activité pèse sur la demande — malgré la diminution des stocks-amont de produits industriels.*

La demande reçue par les producteurs de biens intermédiaires qui augmentait faiblement jusqu'en mars a diminué par la suite : selon les réponses des industriels fournies avant la période des congés annuels les achats de métaux ferreux et de matières textiles se contractent en raison d'un excès de stocks chez les utilisateurs ; en fait cette appréciation de l'état des stocks doit plus à la conjoncture et au pessimisme ambiant qu'à leur volume effectif, en légère diminution depuis un an dans

(1) Réponses à l'enquête quadrimestrielle.

(2) Les contrats garantis par la COFACE et donnant lieu à fabrication en France ont représenté un montant global de 43 milliards F en 1976 contre 49 en 1974.

(3) D'environ 10 milliards de dollars selon une estimation de l'OCDE.

(4) Leurs prix de vente étaient devenus en 1976 très supérieurs à ceux de la concurrence : l'écart s'est réduit devenant à la mi-1977 très comparable à ce qu'il était en 1974.

l'ensemble de l'industrie (1). Chez les grossistes en biens intermédiaires les stocks sont apparus proches de la normale pendant tout le premier semestre ; la prudence constamment maintenue dans les approvisionnements devrait éviter une amplification à la baisse dans la transmission de la demande des utilisateurs aux producteurs. Comme par ailleurs il ne semble pas que la gestion des stocks de matières premières et demi-produits puisse être beaucoup resserrée, leur portée (un peu moins de deux mois dans l'ensemble) s'est stabilisée au printemps. L'évolution des achats des utilisateurs industriels se sera effectuée en parallèle avec le ralentissement de l'activité au cours de l'été, conformément aux intentions formulées en juin dernier, ainsi qu'en témoignent les réponses fournies par les grossistes début septembre.

*La demande étrangère encore active au printemps se modère au cours de l'été.*

Depuis la mi-1976 le volume des exportations avait fortement repris (de 15 % à 20 %) grâce au regain de compétitivité et au redressement du commerce international, cette évolution contrastant avec la stabilité des importations. Après cette très nette amélioration, le solde des échanges s'est trouvé affecté par une dégradation des termes de l'échange, les valeurs moyennes s'accroissant à 7 % l'an à l'importation depuis le début de l'année et n'augmentant plus à l'exportation. Cette modération des prix des demi-produits, vraisemblablement liée à l'atténuation du courant d'ordres étrangers, a permis de réduire à nouveau l'écart avec les prix des concurrents étrangers, au demeurant toujours nécessairement faible dans ce secteur très ouvert, avec en contrepartie une contraction des marges à l'exportation.

*Les réductions d'activité amorcées chez les secteurs-clients devraient entraîner une évolution parallèle pour la production de biens intermédiaires.*

Avant que ne se ressentent les effets des mesures de soutien de l'activité prises à la rentrée en France et à l'étranger, la fin de l'été et le début de l'automne risquent surtout d'être marqués par l'effort de réduction des stocks de produits finis dans les branches situées en aval du processus de production. La diminution d'activité envisagée dans les secteurs de biens durables doit être accompagnée d'un mouvement semblable chez les fournisseurs, sous peine de voir se gonfler les stocks de biens intermédiaires prêts à la vente ; ceux-ci ont en effet déjà connu une augmentation notable, même si elle n'atteint pas l'ampleur constatée dans les autres secteurs et la sensibilisation des producteurs y est telle qu'ils apparaissent jugés plus élevés qu'à aucune autre époque, hormis 1974.

#### 4. LA SITUATION DANS LE BATIMENT ET LES TRAVAUX PUBLICS

Le tassement de l'activité du BTP s'est doublé au printemps de contretemps exceptionnels et d'un ajustement des effectifs après un an et demi de quasi-stabilité.

Si un fort développement avait été enregistré en début d'année sur l'entretien et la modernisation, l'artisanat (2), et de plus grosses entreprises auquel il profitait aussi bien, n'en prévoient pas la poursuite au même rythme. De récents textes réglementaires (notamment sur les primes à l'amélioration de l'habitat) et les crédits supplémentaires en juillet consacrés à la réhabilitation d'HLM anciennes soutiendront toutefois cet élément positif de la demande.

Le double déblocage du FAC (plus de 2 milliards de F d'autorisations de programme, allouées pour les trois quarts au ministère de l'Équipement, avec plus d'un milliard de travaux routiers) et le milliard de crédits supplémentaires accordé aux collectivités locales soutiendront la demande. Il n'est cependant pas certain que la production des Travaux publics puisse stabiliser en 1977 (3) en dépit d'une demande toujours soutenue dans les entreprises publiques (en particulier grâce au secteur des Télécommunications), mais plus incertaine pour la FBCF privée ; dans l'industrie cependant, la reprise des commandes qui avait d'abord profité aux matériels, devrait s'étendre à l'investissement en BTP au second semestre (4).

(1) Les stocks-amont ont tendance à se réduire dans le secteur des biens intermédiaires où les trésoreries restent tendues, et à s'accroître dans les secteurs tournés vers la demande finale. La rigueur dans leur gestion contraste avec l'accumulation de produits finis au premier semestre ; cette divergence traduit bien le caractère involontaire du gonflement des stocks-aval.

(2) L'entretien (au sens large) y représente 50 % de l'activité, contre 22 % pour l'ensemble du secteur BTP.

(3) Ce sous-secteur, où la situation des petites et moyennes entreprises, aggravée par l'aléa municipal, semble le plus critique, enregistre depuis le début 1976 une dégradation régulière du volume de ses marchés conclus, à un rythme deux fois moindre que sur la période fin 1974 / début 1975.

(4) Conformément d'ailleurs au repli constaté pour la plupart des constructions non habitables, qui globalement retrouvent les niveaux déprimés de la mi-1975, les autorisations de construire des bâtiments industriels marquent depuis la fin 1975 le contre-coup du niveau précédemment soutenu.

Le logement a également bénéficié de mesures de soutien (1), alors que les mises en chantier vont se trouver stabilisées sur trois trimestres (2ème semestre 1976 au 2ème semestre 1977) à partir d'un faible niveau (retard dans le déroulement du programme HLM fin 1976 puis second trimestre 1977 exceptionnellement bas).

Enfin la demande de logement neufs à acheter reste faible (2), et son modeste retournement observé par les promoteurs à l'enquête de juillet, surtout sensible dans le secteur aidé, n'allège pas le stock (3) de logements invendus.

Les nouvelles données de l'offre (second relèvement des prix plafonds, qui se combine favorablement avec le freinage de la progression du coût de la construction (4) sans que se retrouve l'écart favorable de la mi-1975) ou de la demande (répercussions de la baisse du taux de base) ne bouleverseront pas la physionomie d'un marché que l'été a vu toujours aussi boudé par les investisseurs (5), et qui aura suscité globalement sur l'année, en termes de mises en chantier, la poursuite du repli du secteur libre et de l'effacement des HLM location, compensés en partie par la résistance de l'accession aidée.

De ces diverses demandes résulte pour le BTP une légère baisse d'activité, que confirme la faiblesse persistante des carnets de commandes du secteur des matériaux de construction ; en dépit de la réduction poursuivie au même rythme de la durée hebdomadaire du travail (qui ne dépasse plus que de 1,9 heure celle des industries de transformation, contre un écart de 4,4 heures début 1974, et indépendamment de tout rattrapage de productivité, elle nécessitait un ajustement des effectifs : acquis en grande partie au premier semestre (- 3,1 % sur une fin 1976 il est vrai en regain), celui-ci n'est sans doute pas terminé.

Simultanément il apparaît un décalage des évolutions, parallèles depuis 1972, entre second-oeuvre et gros-oeuvre : après un hiver relativement favorable, ce dernier semble depuis, et pour le futur proche, le principal responsable de la baisse des effectifs (6) ; l'allègement semble plus régulier dans les Travaux Publics, cependant qu'à l'enquête de juin les perspectives d'embauche s'effritaient chez les artisans (7), dont 2 sur 10 cherchent de la main-d'oeuvre contre 3 sur 10 lors du boom du début 1973.

Cette évolution, qui atteint des catégories de personnel jusque là relativement épargnées (8), se reflète dans l'inflexion des demandes d'emploi depuis le début de l'année (+ 30 % en six mois), leur nombre étant fin juillet proche du maximum de l'automne 1975.

Toutefois les défaillances d'entreprises n'ont pas augmenté (9) et le chômage partiel (10) reste limité ; d'autre part les divers aléas survenus au premier semestre, et qui ont entraîné un relâchement sensible des goulots de production, ne se reproduiront pas ; enfin les trésoreries, dont le resserrement récent, d'ailleurs modéré sauf dans les Travaux publics, tient en partie à l'allongement des délais de paiement publics, enregistreront en fin d'année une accélération des paiements des fournisseurs de l'Etat et le développement des avances de la CNME aux entreprises petites et moyennes, ce qui favorisera la transition avec l'activité un peu plus soutenue prévisible pour 1978.

(1) Celles-ci se répercutent essentiellement début 1978 : logements de la première tranche du FAC, redéploiement des crédits HLM location, engagement immédiat des logements pilotes de la réforme du financement, nouvelles modalités techniques des PIC.

(2) On rappelle (enquête Intentions d'achat) que les ménages distinguent de plus en plus l'épargne-logement comme forme d'épargne, et que la proportion (potentielle : en cas d'amélioration notable des ressources) de ceux qui souhaiteraient acheter ou faire construire est resté très stable (20 %) ces dernières années.

(3) Ce stock, qui compte désormais un logement sur quatre d'achevé contre un sur cinq il y a deux ans, s'était, à partir d'un niveau record, réduit tout au long de 1976 pour se regonfler (Province) ou se stabiliser (Région Parisienne) dès le début 1977, en raison de la faiblesse des ventes dont témoigne en particulier au premier semestre le recul des crédits hypothécaires nouveaux (20 %, en volume, sous le niveau satisfaisant de l'année 1976) ; en Région Parisienne, on ne vend pas 2 700 logements par mois depuis la rentrée 1976, soit moins qu'au creux de 1974/1975 ; on en vendait 4 700 avant la crise : Paris est responsable de cette chute pour 30 %.

(4) Les matériaux et fournitures sortent du blocage sur un rythme un peu ralenti par rapport au passé ; quant au taux de salaire dans le BTP, sa progression s'inscrit désormais, comme sur le passé, un petit peu en dessous de celle du taux de l'ensemble des activités (impact de la revalorisation de salaire minima - évaluable à 2 % - clos depuis un an).

(5) La hausse des prix de vente dans la promotion privée ne se poursuit plus qu'à un rythme modéré, notamment en Région Parisienne où la décélération des prix des terrains est particulièrement accentuée. Quant aux loyers leur encadrement (qui sera, avec de nouvelles modalités, maintenu en 1978) en a fait passer depuis 2 trimestre la progression sous celle des prix à la consommation (écart de - 1,6 %), ce qui ne s'était pas véritablement produit depuis 1974.

(6) Au printemps le gros oeuvre avait révisé en nette baisse ses prévisions d'investissement pour l'année.

(7) Mais le programme d'action gouvernemental d'avril encouragera, entre autres, l'embauche des apprentis à la rentrée ; on sait que plus de 4 entreprises du bâtiment sur 5 ont moins de 6 salariés, représentant au total un quart des effectifs du secteur.

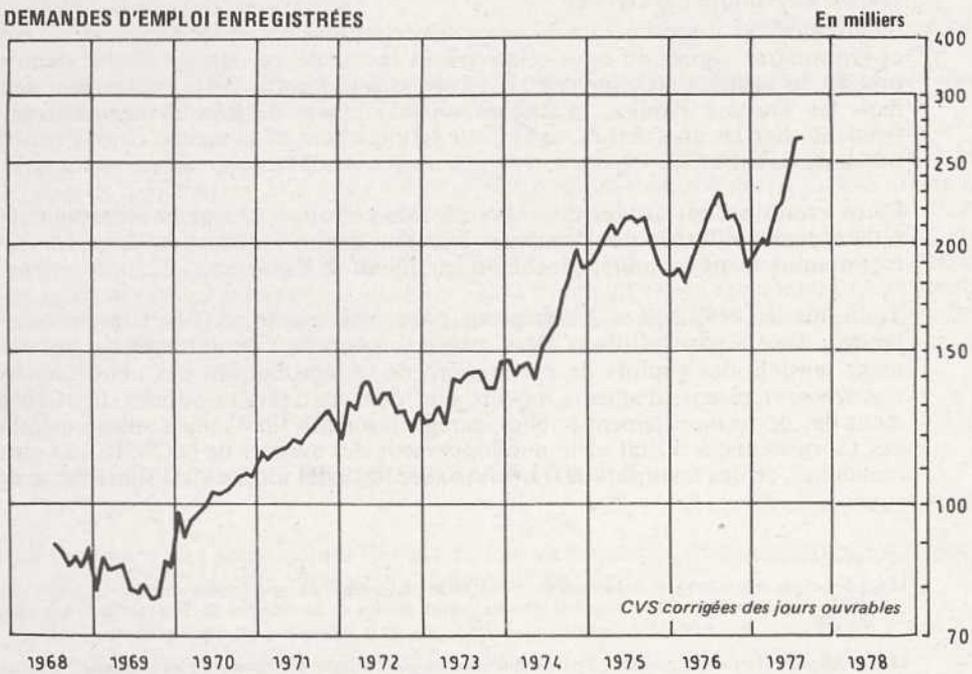
(8) En avril, 19 % des entrepreneurs en bâtiment n'éprouvaient pas de difficultés à trouver des ouvriers qualifiés (ces huit dernières années, la proportion demeurait inférieure à 8 %) ; le phénomène est plus brutal encore pour les techniciens et ouvriers spécialisés.

(9) Depuis trois semestres, et à un taux d'environ 1 % annuel : depuis la fin 1976, l'évolution est en revanche défavorable dans la plupart des autres secteurs (commerce, mais aussi industrie, où le nombre des faillites fait désormais un peu plus qu'équivaloir celui du BTP, quand il n'en représentait que 92 % en 1976 et 79 % en 1975).

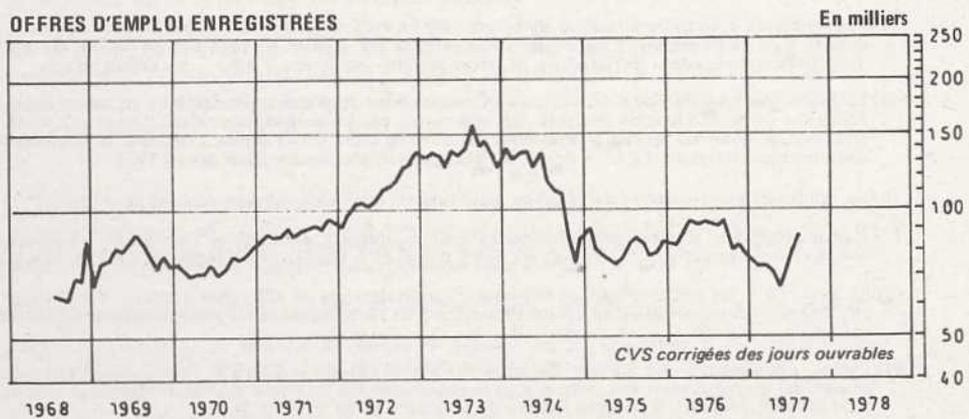
(10) 32 000 journées indemnisables au second trimestre 1977, contre 20 000 et 54 000 aux seconds trimestres 1976 et 1975.

GRAPHIQUE 7

DEMANDES D'EMPLOI ENREGISTRÉES



OFFRES D'EMPLOI ENREGISTRÉES



## LES EFFECTIFS ET LE MARCHE DU TRAVAIL

Après un palier d'environ 18 mois le nombre des demandeurs d'emploi inscrits à l'Agence Nationale pour l'Emploi est passé de 930 000 fin décembre à 1 216 000 fin août en données corrigées des variations saisonnières.

La faible croissance de l'activité, une fois compensé le sursaut du premier trimestre, est la première cause de la montée du chômage. Cependant celle-ci dépasse les estimations fondées sur la seule évolution récente de la production et même sur celle des effectifs, ce qui nécessite une analyse plus approfondie des comportements actuels d'offre et de demande de travail.

### *Les effectifs en surnombre, la médiocrité des perspectives d'activité et l'attente de la mise en application des mesures d'avril ont freiné l'embauche*

De l'automne 1975 à la fin de l'année 1976 la reprise de l'activité avait entraîné la création de 240 000 emplois salariés dans les secteurs non-agricoles, localisés pour l'essentiel dans les transports-services-commerces. A partir de l'automne 1976 les offres d'emploi enregistrées mensuellement par l'Agence (entre le quart et le cinquième du total) ont nettement fléchi passant d'un peu plus de 90 000 à environ 70 000 au printemps 1977 ; la progression des effectifs, déjà très ralentie en début d'année – les industriels ayant amorcé une réduction – fait place à une baisse au deuxième trimestre (environ 50 000 en données corrigées des variations saisonnières).

### *Variation des effectifs (taux d'accroissement trimestriel en %)*

	1975				1976				1977	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Industries d'équipement . . . . .	- 0,7	- 0,8	- 1,0	- 0,6	0	+ 0,3	+ 0,1	- 0,2	- 0,5	- 0,4
Industries intermédiaires . . . . .	- 0,9	- 0,9	- 0,6	- 0,3	0	+ 0,1	0	0	- 0,3	- 1,0
Industries de consommation . . . . .	- 1,1	- 0,8	- 0,9	- 0,1	+ 0,5	+ 0,3	+ 0,3	- 0,1	+ 0,2	- 0,2
Ensemble de l'industrie . . . . .	- 0,9	- 0,8	- 0,9	- 0,3	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,2	- 0,1	- 0,2	- 0,5
B.T.P. . . . .	- 1,5	- 1,2	- 0,3	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	+ 0,1	+ 0,5	- 1,1	- 2,0
Transports-Services-Commerce	- 0,2	+ 0,7	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,2
<b>ENSEMBLE DES SECTEURS NON AGRICOLES . . . . .</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 0,3</b>	<b>+ 0,1</b>	<b>+ 0,4</b>	<b>+ 0,6</b>	<b>+ 0,3</b>	<b>+ 0,4</b>	<b>+ 0,1</b>	<b>- 0,4</b>

La tendance est générale. Conformément aux indications fournies en juin par les industriels la baisse s'est accentuée : elle est la plus marquée dans le secteur des biens intermédiaires (perte de 27 500 emplois depuis le début de l'année), la sidérurgie (6 000), la première transformation des métaux (7 000), les matériaux de construction (4 000), le bois-meubles (3 500) et la chimie (3 000) étant les plus touchés ; la baisse est uniforme dans les secteurs de l'équipement (mécanique, construction électrique, navale et aéronautique) ; enfin les industries de consommation, qui avaient procédé à une embauche soutenue en 1976, amorcent à leur tour une réduction de leurs effectifs, principalement dans le textile (8 500) et la presse-édition ; les industries agricoles et alimentaires et l'automobile n'assurent plus qu'une faible progression au deuxième trimestre.

L'analyse sectorielle met en évidence l'importance des préoccupations de productivité dans le comportement d'embauche des industriels : même au moment où l'activité s'est redressée rapidement, seuls les secteurs qui avaient dépassé leur niveau de production d'avant la crise (automobile, équipement ménager, certaines branches d'équipement industriel) ont accru leurs effectifs ; ainsi l'emploi industriel, qui s'était réduit de 260 000 postes jusqu'à la fin de 1975, n'en avait-il regagné que 40 000 à la fin de 1976 avant de diminuer à nouveau.

Il apparaît qu'à la rentrée 1976 la prise de conscience d'un essoufflement de la reprise et le tassement des perspectives provoqué par l'annonce du programme de lutte contre l'inflation, faisant s'éloigner la perspective du retour aux taux de croissance d'avant la crise, ont déterminé les chefs d'entreprise des secteurs à faible croissance à achever l'ajustement de leurs effectifs au niveau de la production actuelle. La productivité a donc poursuivi son redressement : au deuxième trimestre 1977, elle paraît supérieure d'environ 3 % à ce qu'elle était un an plus tôt, malgré la faiblesse de la croissance intervenue entretemps.

Dans le bâtiment et les travaux publics les résultats provisoires, souvent fragiles, font apparaître une forte réduction (environ 50 000 depuis le début de l'année).

Enfin, le secteur tertiaire a nettement ralenti son embauche au printemps (9 000 au second trimestre) en raison d'un retournement de tendance dans les services et surtout les commerces (baisse de 13 000).

### *Le flux de demandes nouvelles s'est fortement accru au deuxième trimestre*

Selon les statistiques de l'Agence, la moyenne des demandes enregistrées au cours de l'été (juin, juillet, août) dépasse 260 000 (après correction des variations saisonnières) ; pour les sept premiers mois de l'année le nombre des demandes enregistrées est supérieur de 12 % à celui de l'année dernière. Le classement des demandes suivant le motif du dépôt fait apparaître, toujours par rapport à l'an passé :

#### *Répartition des demandes enregistrées*

Par raison de dépôt (en % de l'ensemble)	juin 1976	juin 1977	juillet 1976	juillet 1977	7 mois 1976	7 mois 1977
Première entrée (1) . . . . .	25,8	24,7	28,9	32,0	16,1	16,2
Reprise d'activité . . . . .	9,4	9,3	8,0	7,6	9,2	8,9
Licenciement pour cause économique (2) . .	12,1	15,3	12,1	13,9	13,9	14,9
Fin de contrat à durée déterminée . . . . .	11,6	13,0	12,6	14,2	14,1	16,4
Fin de mission d'intérim . . . . .	2,9	3,7	2,6	3,3	3,8	4,8
Autres licenciements, démissions, divers . .	38,2	34,0	35,8	29,0	42,9	38,8
ENSEMBLE . . . . .	100	100	100	100	100	100

(1) Répartition mensuelle des demandes enregistrées pour un premier emploi (en milliers)

	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septemb.	octobre	novemb.	décemb.
1976 . . . . .	25,2	19,7	17,8	18,7	15,7	44,8	54,4	48,6	105,3	67,3	35,5	26,8
1977 . . . . .	25,7	21,3	19,3	18,9	16,4	52,4	67,1					

(2) Les secteurs les plus touchés sont le BTP, les commerces, le textile-habillement.

— une part plus importante des demandes de premier emploi, en croissance de plus de 20 % (en particulier, les inscriptions de jeunes ont été nombreuses à partir de juin).

— une moindre proportion de reprise d'activité (+ 8 %)

— la stabilité de la part des licenciements (pour cause économique ou autre)

— une fréquence accrue des fins de contrat (+ 31 %) et des fins d'intérim (+ 43 %).

La cause principale de la montée du chômage reste donc la contraction des effectifs qui se manifeste prioritairement sur les emplois temporaires ; la croissance des inscriptions pour un premier emploi n'intervient que pour une part assez faible et fait donc rejeter l'hypothèse d'une forte augmentation des entrées en activité.

#### *Plusieurs facteurs ont amplifié la montée du chômage*

Toutefois, les causes précédemment citées (baisse des effectifs, inscriptions plus précoces de la part des jeunes) n'expliquent qu'imparfaitement la croissance du chômage, particulièrement au cours du 2ème trimestre (1). Un écart important subsiste entre l'augmentation observée et celle qui semble compatible avec l'évolution des effectifs ; on peut en fournir quelques éléments d'explication :

(1) Les liaisons mises en évidence entre l'évolution des effectifs occupés et celle du chômage conduisent à une croissance des demandes d'emploi (CVS) d'environ 57 200 au 1er trimestre, contre 72 700 observés, et d'environ 64 400 au 2ème trimestre contre 148 100 observés.

— la plus grande rotation des salariés, dont témoigne le nombre élevé des entrées en chômage de personnes déjà actives, se traduit par des passages plus fréquents à l'ANPE et contribue à gonfler le stock des demandeurs d'emplois ;

— depuis la fin de 1976 les personnes les plus touchées par le chômage sont celles qui disposaient déjà d'un emploi (licenciés et travailleurs en fin de contrat) et souhaitent en retrouver un rapidement ; elles se portent naturellement plus volontiers que les autres catégories de chômeurs sur les fichiers de l'Agence.

### *Une embauche un peu plus forte à la rentrée*

L'évolution de l'emploi associée à l'activité du troisième trimestre et aux perspectives pour la fin de l'année reste médiocre. Les estimations fondées sur le profil de production et sur les indications des enquêtes de conjoncture correspondent à une légère réduction de l'emploi salarié au cours du second semestre : progression très modérée dans les services, stabilisation des effectifs dans le commerce, mais poursuite de la baisse au rythme des six mois précédents dans l'industrie et le BTP.

Toutefois ces prévisions ne tiennent sans doute que partiellement compte de l'effet des mesures prises en faveur de l'emploi le 26 avril, et entrées en vigueur au début de juillet (1). Il est encore trop tôt pour l'apprécier, mais plusieurs indices traduisent un certain redressement de l'offre au cours de l'été (offres enregistrées par l'Agence) ou à la rentrée (petites annonces) ; ainsi, après plus de six mois de détérioration, le nombre d'emplois proposés à l'Agence a augmenté en juillet et août (2), et se rapproche des niveaux de l'été 1976 ; les offres en fin de mois, dont les retournements précèdent généralement ceux du chômage, ont légèrement progressé en août.

L'embauche doit donc s'accélérer à la rentrée. Pour une part, l'amélioration de l'offre, et des effectifs, sera d'abord la compensation de l'attentisme manifesté par les entreprises au printemps (3). Elle pourrait entraîner temporairement une stabilisation ou une légère diminution du nombre des demandeurs d'emplois (4), à laquelle pourrait contribuer également un ralentissement des entrées des jeunes sur le marché du travail, compensant l'empressement qu'ils ont manifesté à s'inscrire au début de l'été ; ainsi verrait-on l'évolution du chômage se rapprocher de celle qui semble compatible avec les effectifs (5) pour l'ensemble de l'année. Au delà, les prévisions d'activité restent insuffisantes pour permettre un redressement de la situation de l'emploi.

---

(1) Rappelons-en l'essentiel :

- Exonération de la part patronale des cotisations de Sécurité Sociale jusqu'au 1.7.78 pour tout jeune de moins de 25 ans embauché avant le 31.12.77 au-delà des effectifs actuels
- Effort de même nature en faveur de l'apprentissage
- Recrutement par l'Etat de 20 000 personnes à titre temporaire
- Offre de stages dans les entreprises aux jeunes (avec indemnité mensuelle représentant 90 % du SMIC).

(2) En données corrigées des variations saisonnières : + 20 000 de mai à août.

(3) La faiblesse des offres enregistrées, et la baisse des effectifs, au deuxième trimestre donnent à penser que l'annonce des mesures a d'abord eu un effet négatif sur l'emploi, les entreprises préférant attendre la mise en application pour embaucher des jeunes à des conditions avantageuses.

(4) en données corrigées des variations saisonnières.

(5) Les estimations annuelles (qui se sont révélées satisfaisantes sur le passé à l'exception de 1974), correspondent à une augmentation d'environ 200 000 demandeurs d'emploi du début à la fin de l'année ; à la fin du mois d'août, la croissance est de l'ordre de 280 000.