

## PRÉSENTATION DU CAHIER DE GRAPHIQUES

L'observation de données quantitatives constitue une étape importante dans l'élaboration d'un diagnostic conjoncturel. La représentation graphique répond alors à un souci de clarté ; mais elle n'est pas neutre. Toute exposition de faits — chiffrés ou non — est guidée par une logique : le but de cette présentation est d'explicitier la logique adoptée ici.

### UN RECUEIL CONCIS

**Les graphiques sont regroupés en un ensemble distinct** parce qu'ils apportent des informations supplémentaires : ils replacent dans un contexte plus large les évolutions de court terme que le texte de la chronique analyse en détail. La complémentarité des deux approches est renforcée par la notation, dans la chronique, du numéro de la planche correspondant au point traité. Outil de référence, ce recueil se distingue par sa couleur.

**La recherche de concision** conduit à limiter le nombre des thèmes traités et des indicateurs les illustrant. N'ont été retenues que les séries jugées essentielles au regard des évolutions conjoncturelles globales susceptibles d'intéresser les décideurs français. Mises à jour, dans les numéros suivants d'octobre et d'avril de la revue.

### DES GRAPHIQUES COMPARATIFS

**Des comparaisons dans le temps** sont indispensables à l'élaboration d'un diagnostic conjoncturel qui doit prendre en compte phénomènes cycliques et tendances de moyen terme. Aussi la période retenue — plus de cinq ans — excède-t-elle légèrement la durée habituelle d'un cycle conjoncturel complet. Les indices ont été rebasés en 1972, année où tous les pays se trouvaient dans une phase cyclique comparable. Les tendances sont apurées des oscillations de très court terme par une correction systématique des variations saisonnières et, pour les données mensuelles, par une mise en moyenne mobile.

**Des comparaisons dans l'espace** mettent en évidence les interactions des différentes zones et leurs performances respectives. La France est comparée à l'Europe envisagée dans son unité (des indicateurs agrégés permettant de nous situer par rapport à la moyenne des cinq autres principaux pays européens) et dans sa diversité. L'Europe est également confrontée au Japon et aux Etats-Unis.

### UN GUIDE DE LECTURE

Des commentaires sont publiés à l'appui des graphiques. Ils apportent en premier lieu une **information méthodologique** sur les raisons du choix des séries représentées et sur leur signification dans un contexte conjoncturel. Ils fournissent ensuite une **interprétation** des événements retracés dans les graphiques et des principaux enchaînements économiques qui les ont provoqués.


Département des diagnostics  
de l'OFCE

## I. La production industrielle

Les données de base sont les indices mensuels de production industrielle de champ comparable (hors Bâtiment et Travaux Publics). Elles ont fait l'objet de plusieurs traitements destinés à apurer les tendances des fluctuations de très court terme (voir annexe technique) :

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

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

La courbe  représente la moyenne pondérée de la production industrielle de nos 5 principaux partenaires de la Communauté : RFA, Royaume-Uni, Italie, Pays-Bas et Belgique.

 **Belgique**

 **Italie**

 **RFA**

 **États-Unis**

 **Japon**

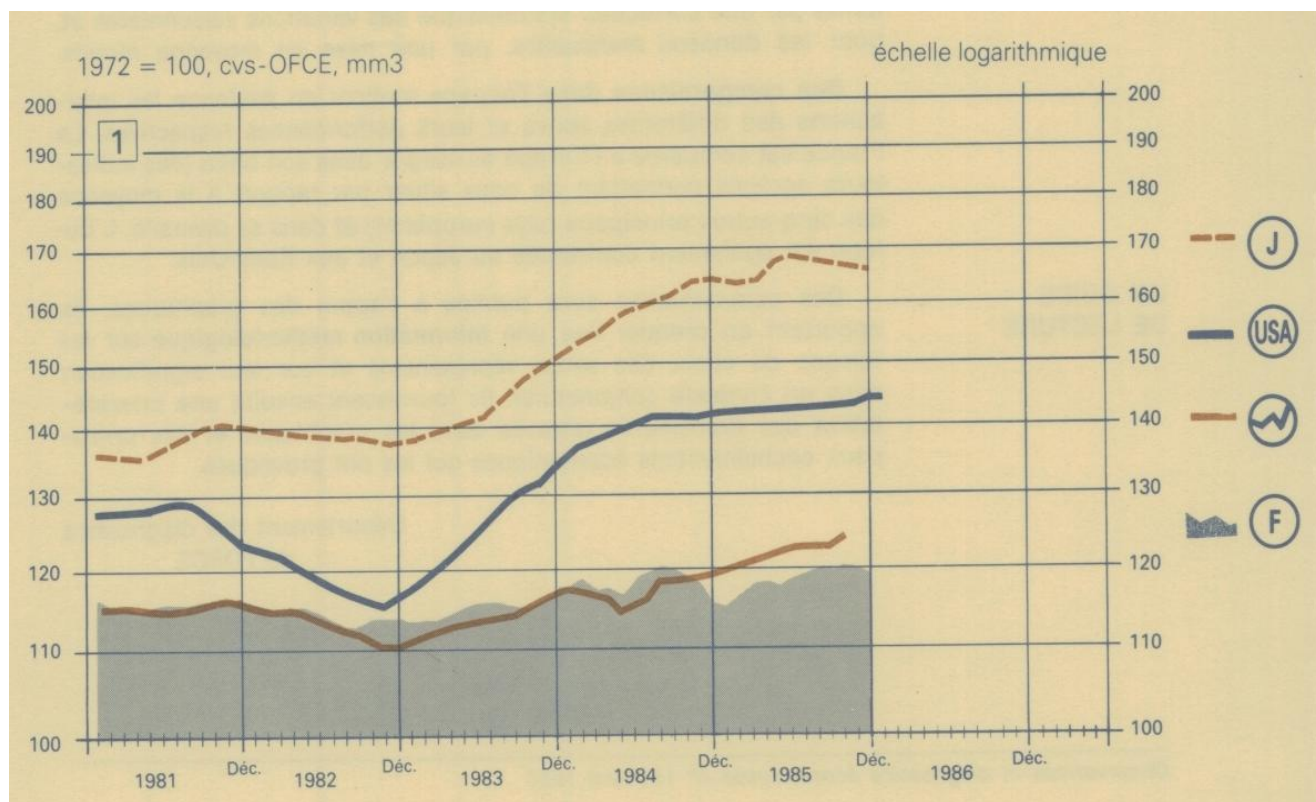
 **Royaume-Uni**

 **France**

 **Pays-Bas**

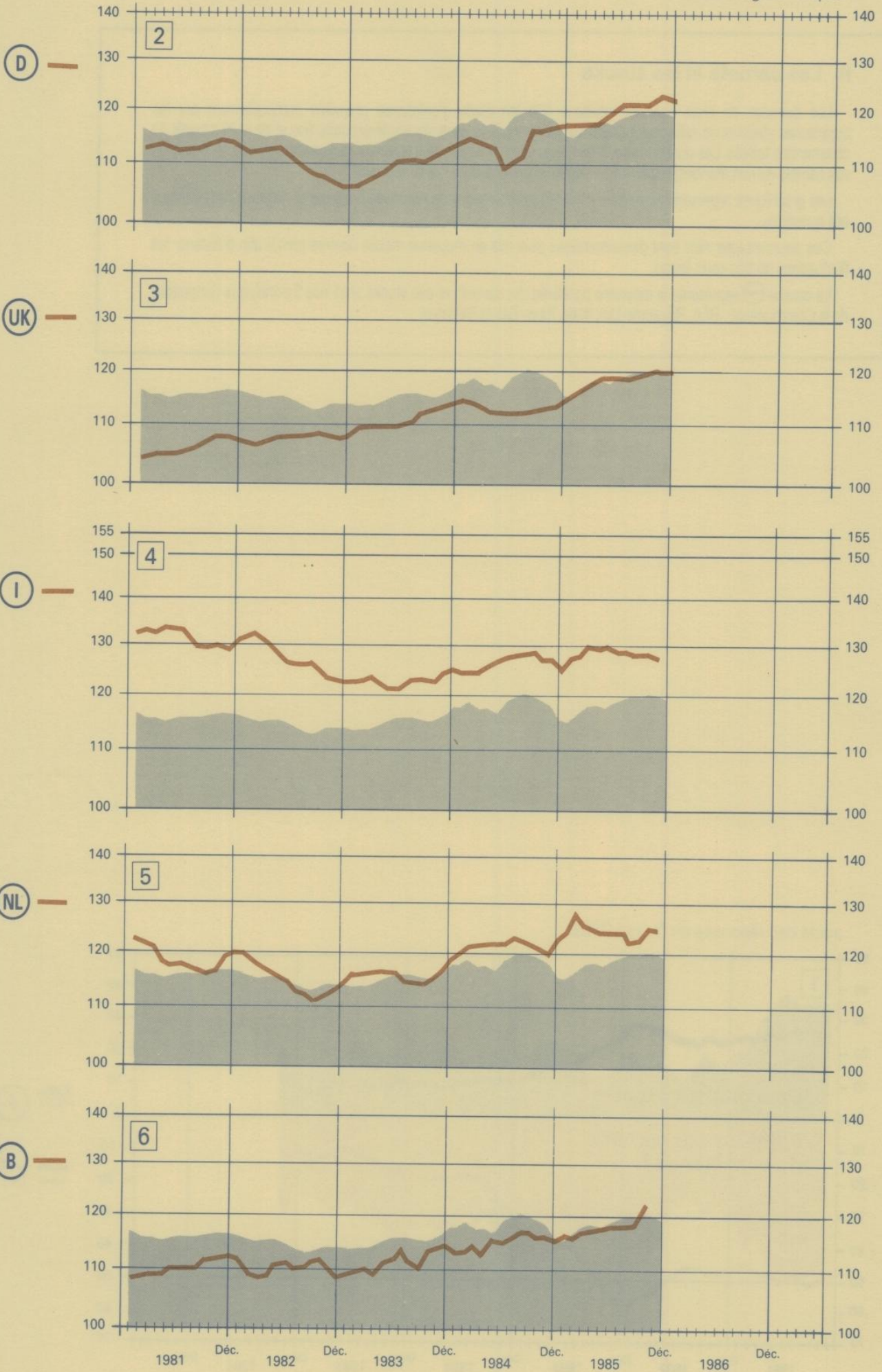
 **Zone Europe-OFCE**

## I. la production industrielle



1972 = 100, cvs-OFCE, mm3

échelle logarithmique



I. la production industrielle


## II. les carnets et les stocks industriels

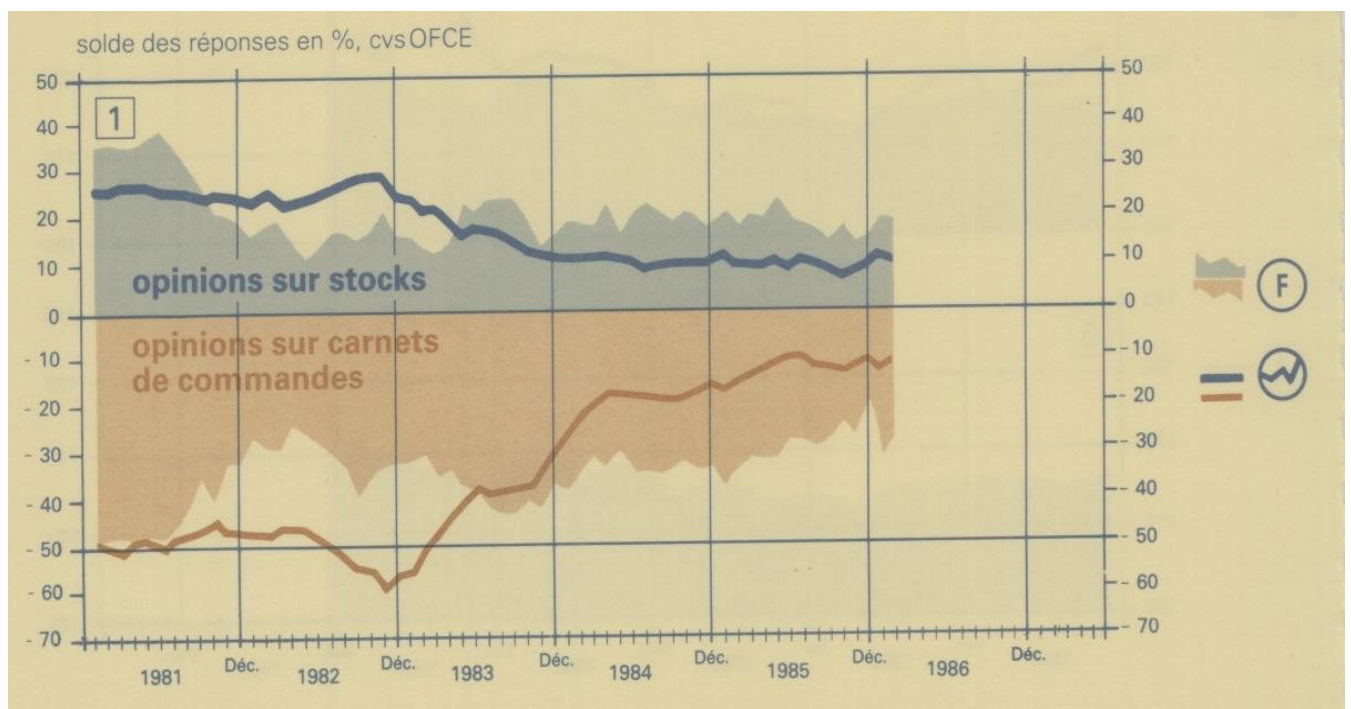
### II. Les carnets et les stocks

Les données de base sont les opinions que les chefs d'entreprise enquêtés mensuellement par les organismes statistiques nationaux portent sur les niveaux de leurs stocks de produits finis et de leurs carnets de commandes totales. Les questions sont formulées ainsi : « jugez-vous le niveau de vos stocks (resp. le niveau de vos carnets de commandes) supérieur (+), égal (=) ou inférieur (-) à la normale ? ».

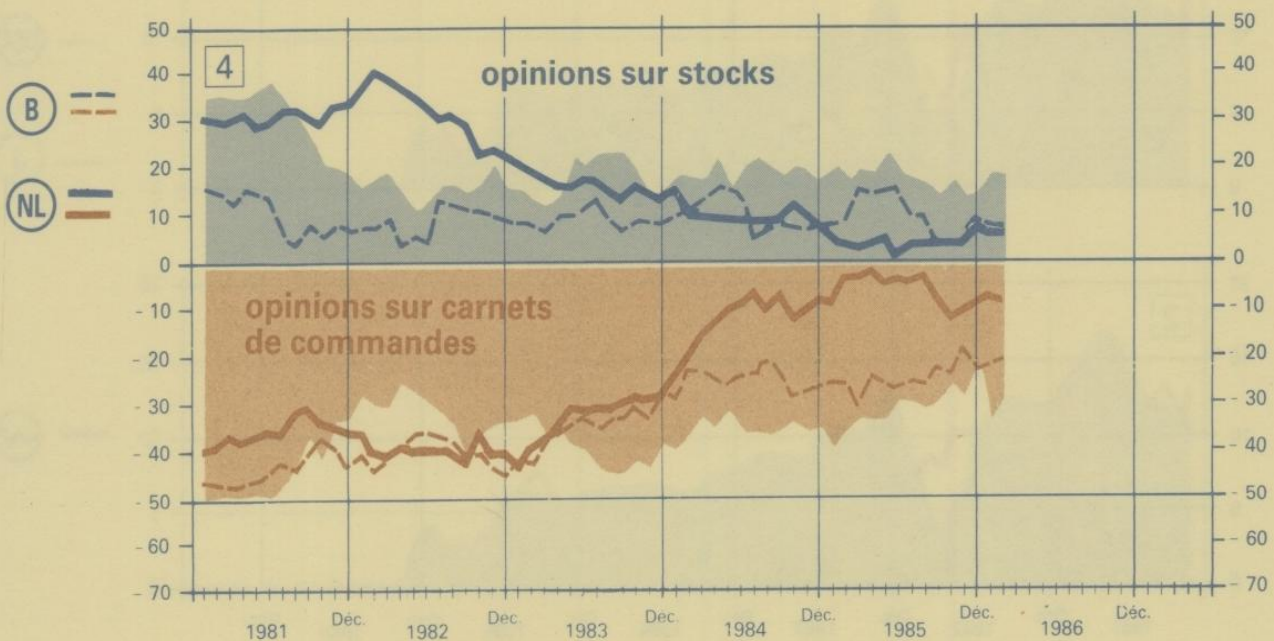
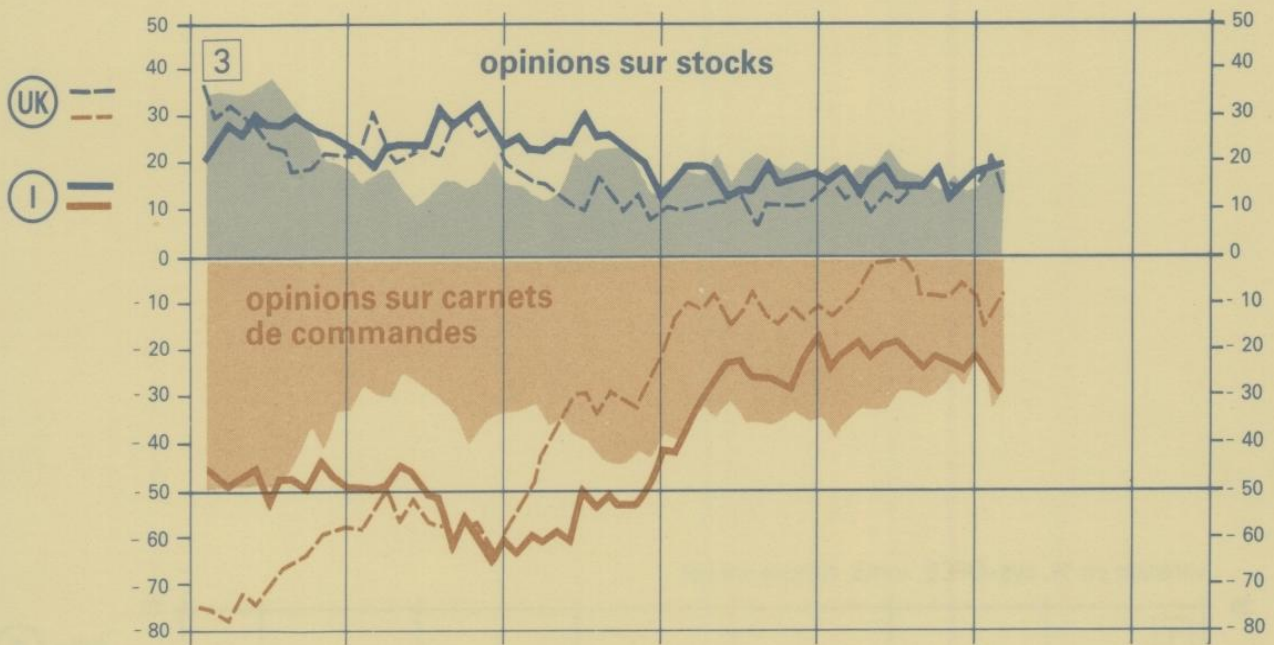
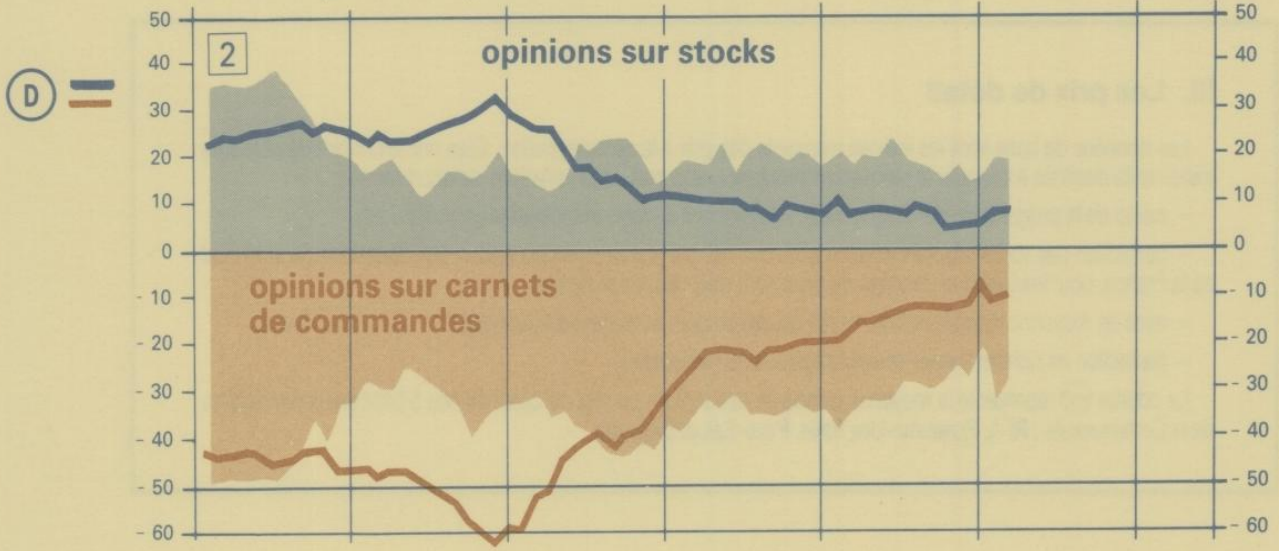
Les graphiques représentent le solde entre les pourcentages de réponses positives et négatives apportées à ces questions.

Ces pourcentages nets sont dessaisonnalisés puis mis en moyenne mobile centrée (mm3) afin d'éliminer les fluctuations de très court terme.

La courbe  représente la moyenne pondérée des carnets et des stocks chez nos 5 principaux partenaires de la Communauté : RFA, Royaume-Uni, Italie, Pays-Bas et Belgique.



solde des réponses en %, cvs OFCE




II. les carnets et les stocks industriels

### III. Les prix de détail

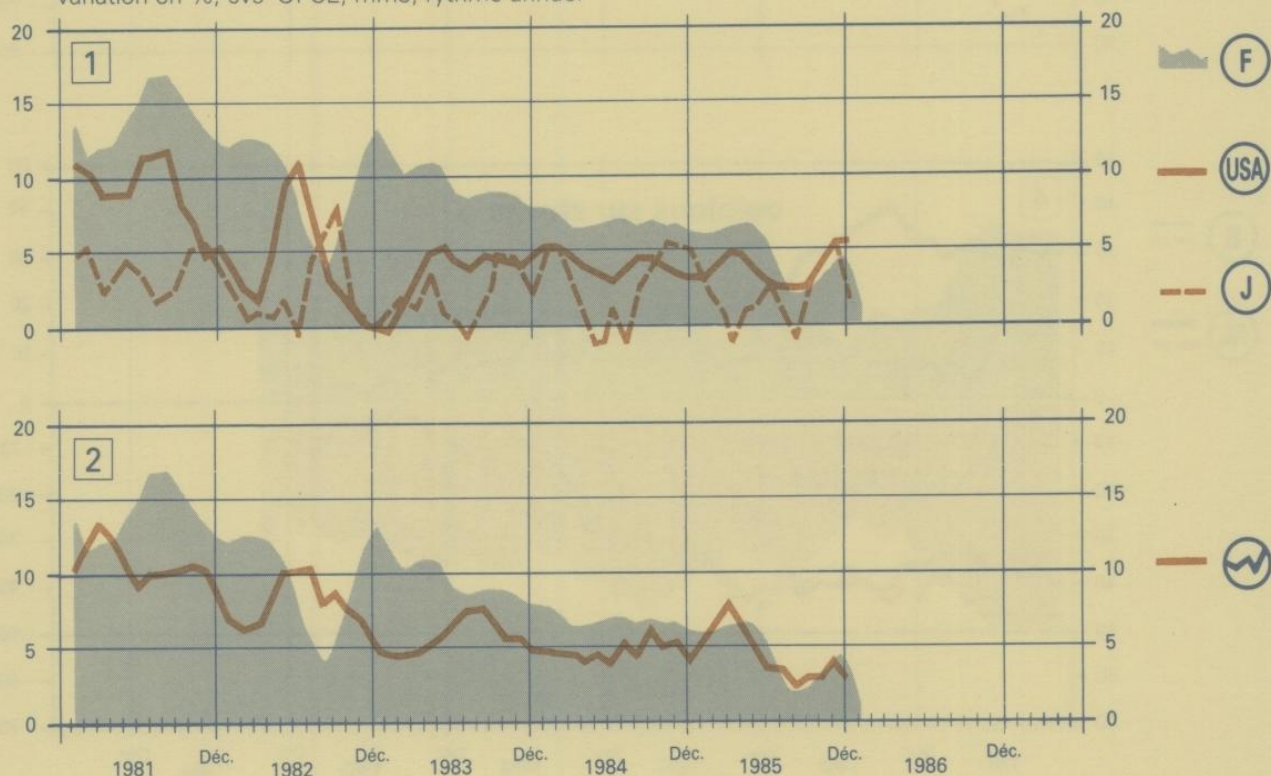
Les données de base sont les indices mensuels des prix à la consommation. Elles ont fait l'objet de plusieurs traitements destinés à dégager le mouvement conjoncturel à partir des variations de court terme :

- calcul de la progression de chaque mois, relativement au mois immédiatement précédent ;
- correction des variations saisonnières affectant ces progressions à l'exception des États-Unis de la RFA et de la France, pour lesquels les données de base sont déjà dessaisonnalisées ;
- mise en moyenne mobile centrée (mm3) de ces progressions dessaisonnalisées ;
- traduction en rythme annuel de ces progressions mensuelles.

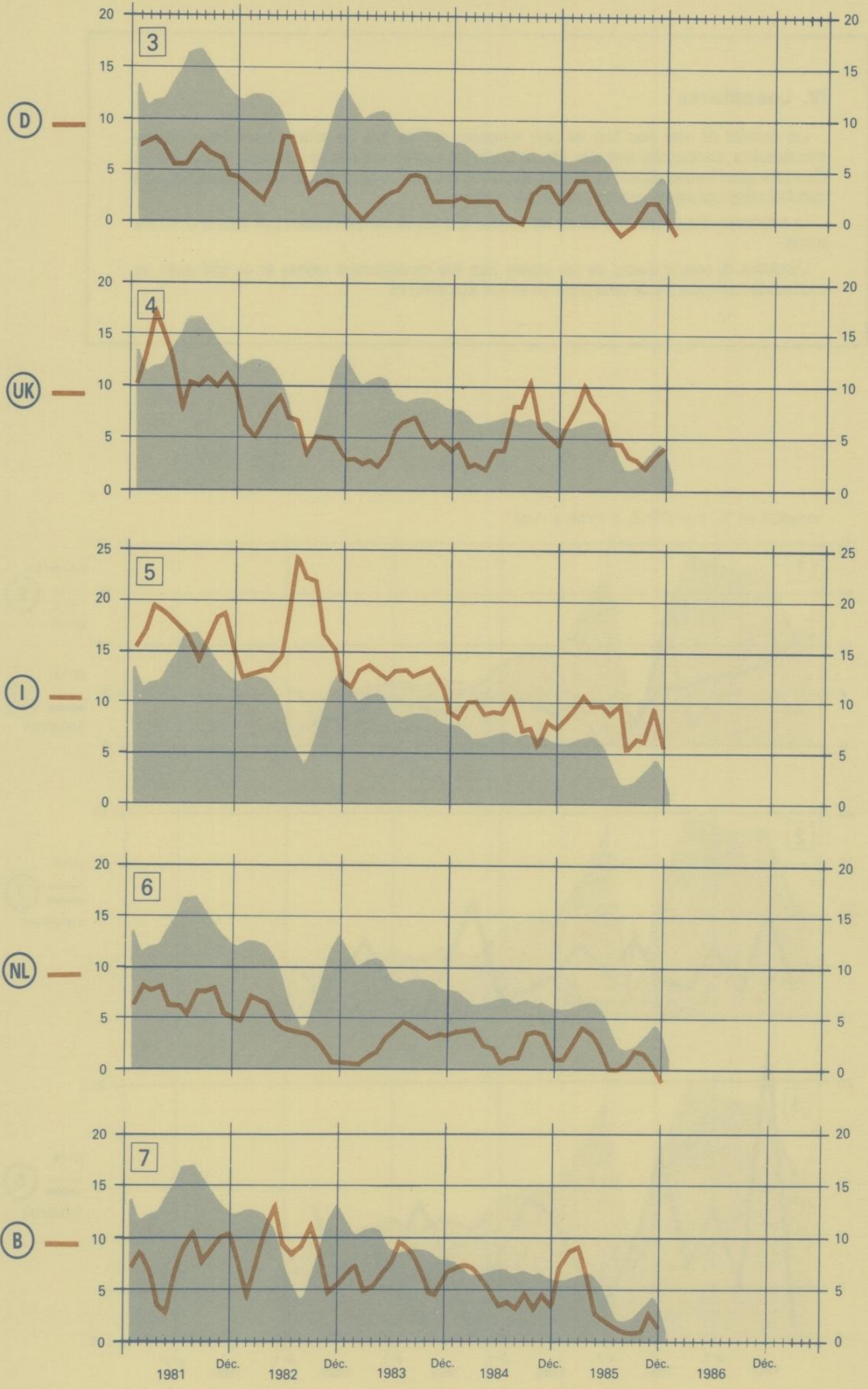
La courbe  représente la moyenne pondérée des indices de prix de détail de nos 5 principaux partenaires de la Communauté : RFA, Royaume-Uni, Italie, Pays-Bas et Belgique.

III. les prix de détail

variation en %, cvs-OFCE, mm3, rythme annuel



variation en %, cvs-OFCE, mm3, rythme annuel



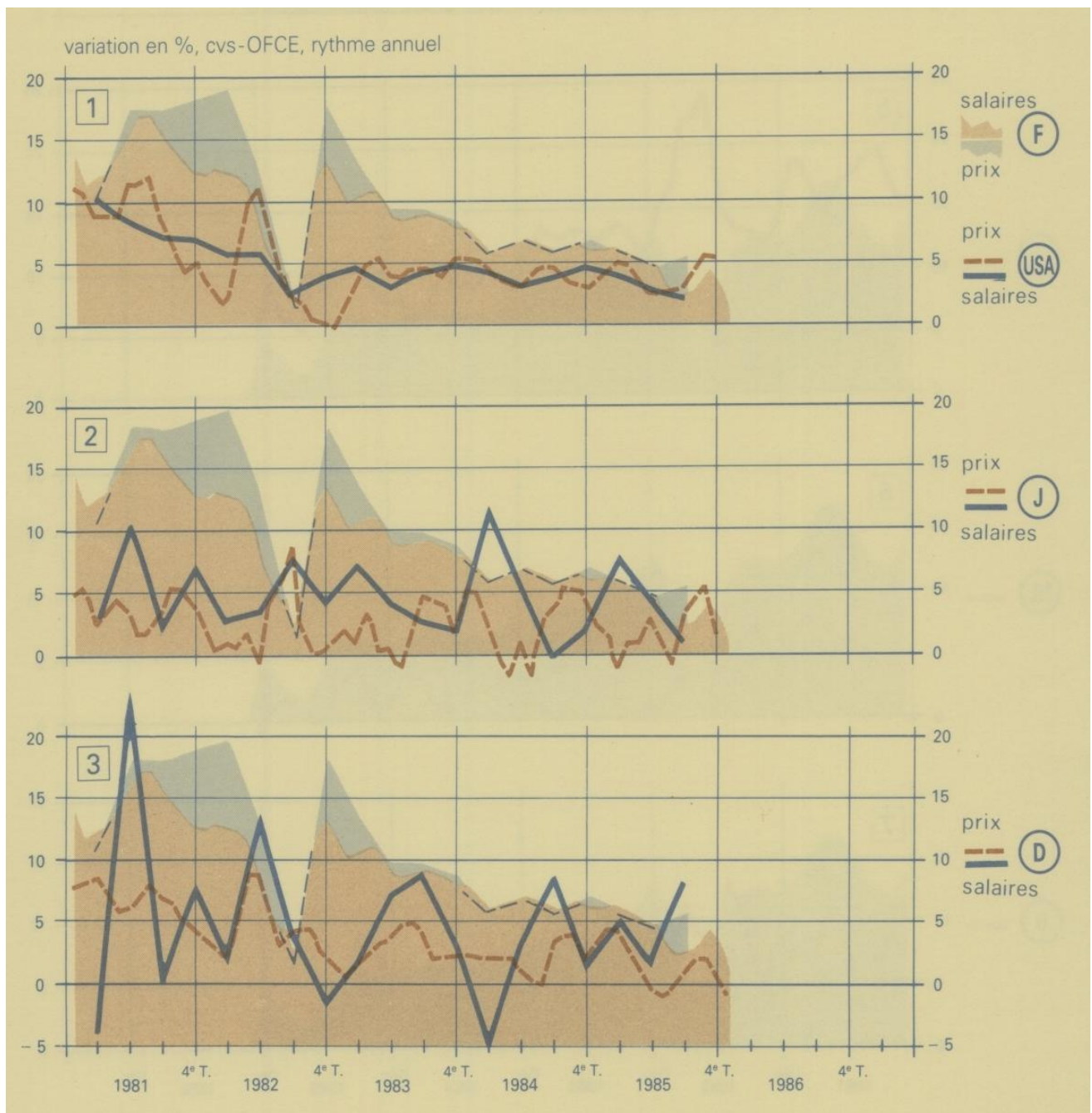
III. les prix de détail

#### IV. Les salaires

Les données de base pour tous les pays européens sont les taux de salaire horaire dans l'industrie manufacturière ; comparables entre elles, elles ne le sont pas parfaitement avec les indicateurs retenus pour les États-Unis (gains horaires dans l'industrie manufacturière) et surtout le Japon (gains mensuels dans l'industrie manufacturière). Les unes et les autres sont dessaisonnalisés.

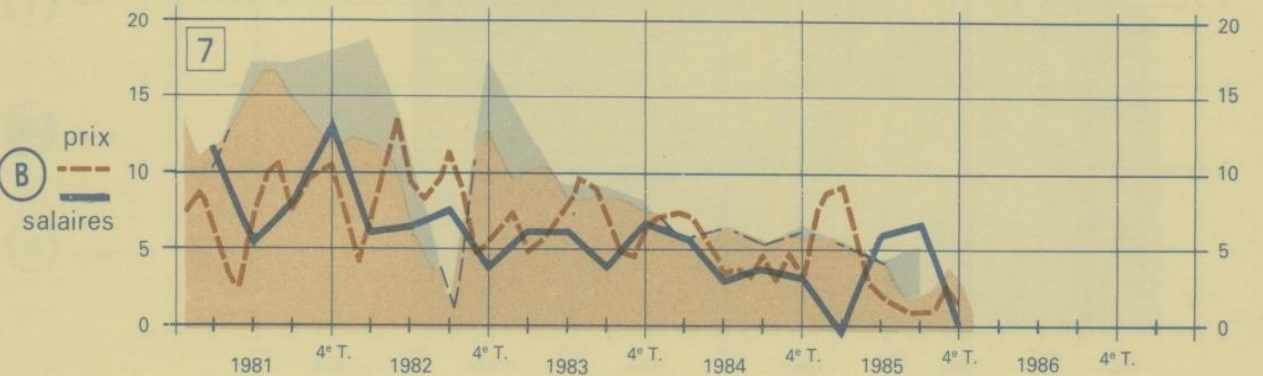
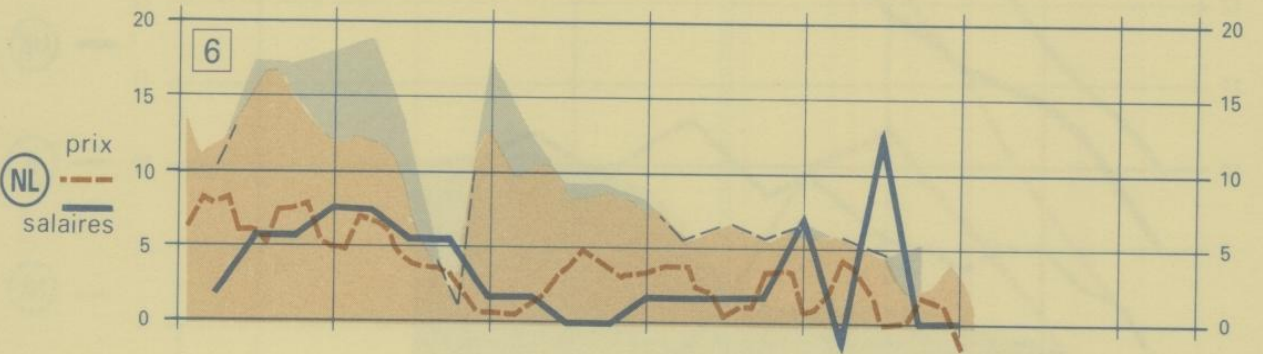
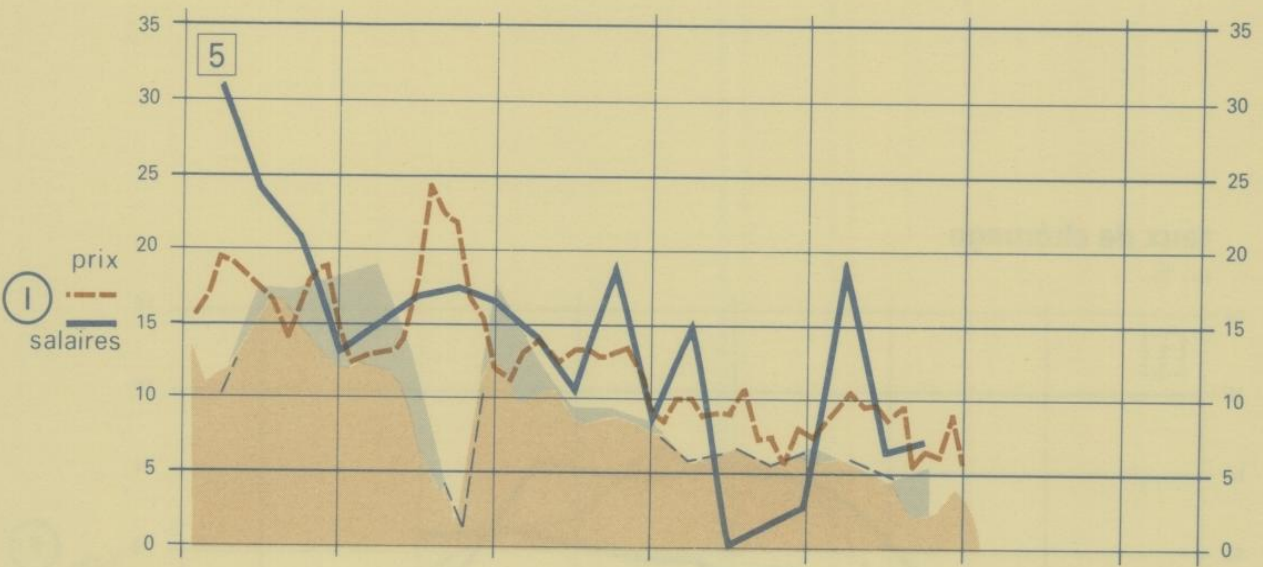
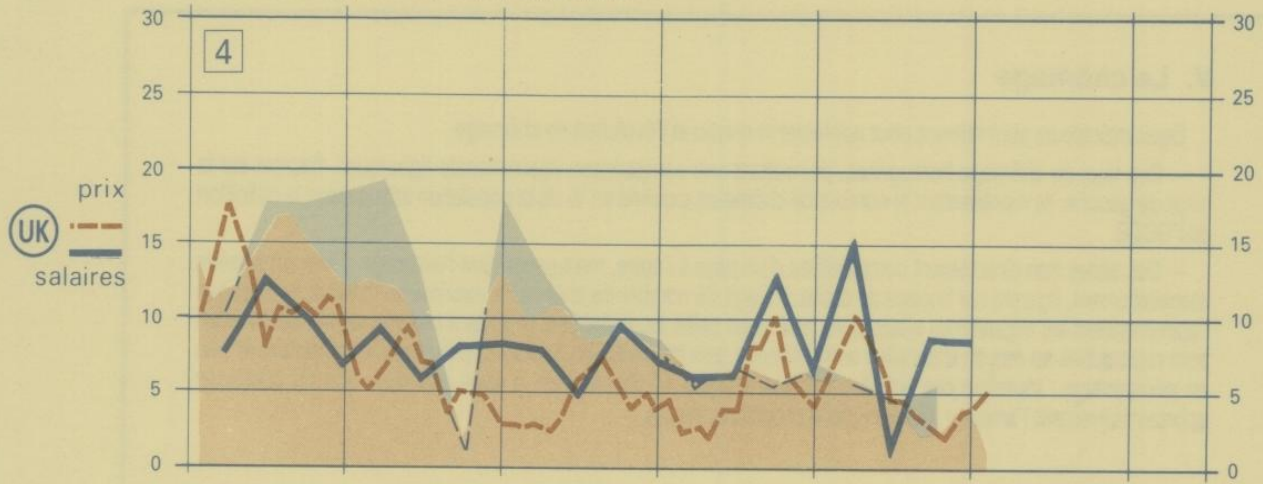
La progression des salaires ainsi définis est calculée au cours de chaque trimestre puis traduite en rythme annuel.

L'évolution du pouvoir d'achat de ces salaires peut être immédiatement estimée en en confrontant les courbes avec celles des prix de détail présentés en III et reproduites ici.





variation en %, cvs-OFCE, rythme annuel



IV. les salaires

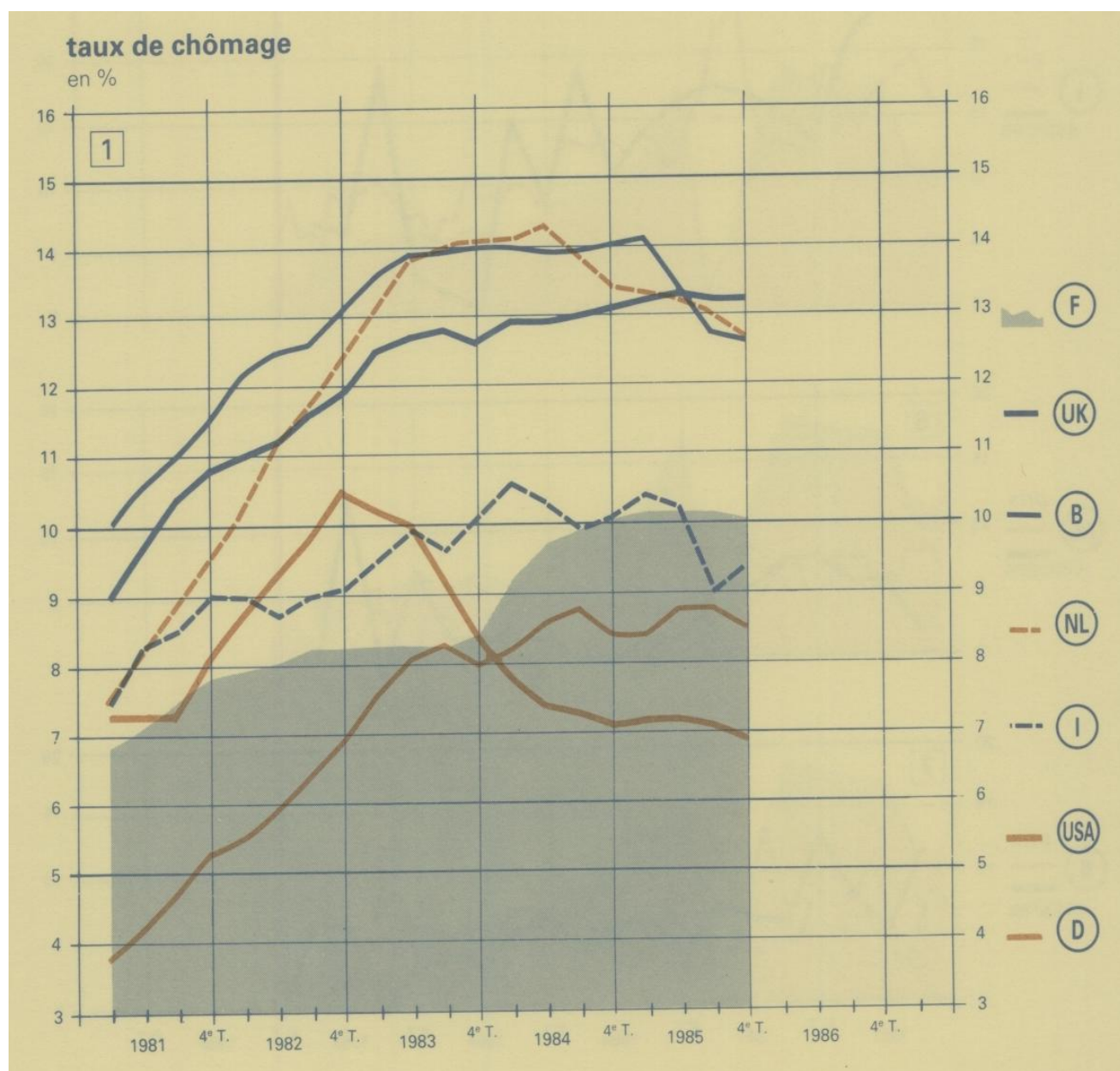
## V. Le chômage

Deux indicateurs sont retenus pour apprécier le niveau et l'évolution du chômage :

- Des taux de chômage homogènes, permettant une comparaison internationale rigoureuse, figurent sur la page de gauche. Ils représentent le nombre de chômeurs exprimé en % de la population active selon la définition de l'OCDE.

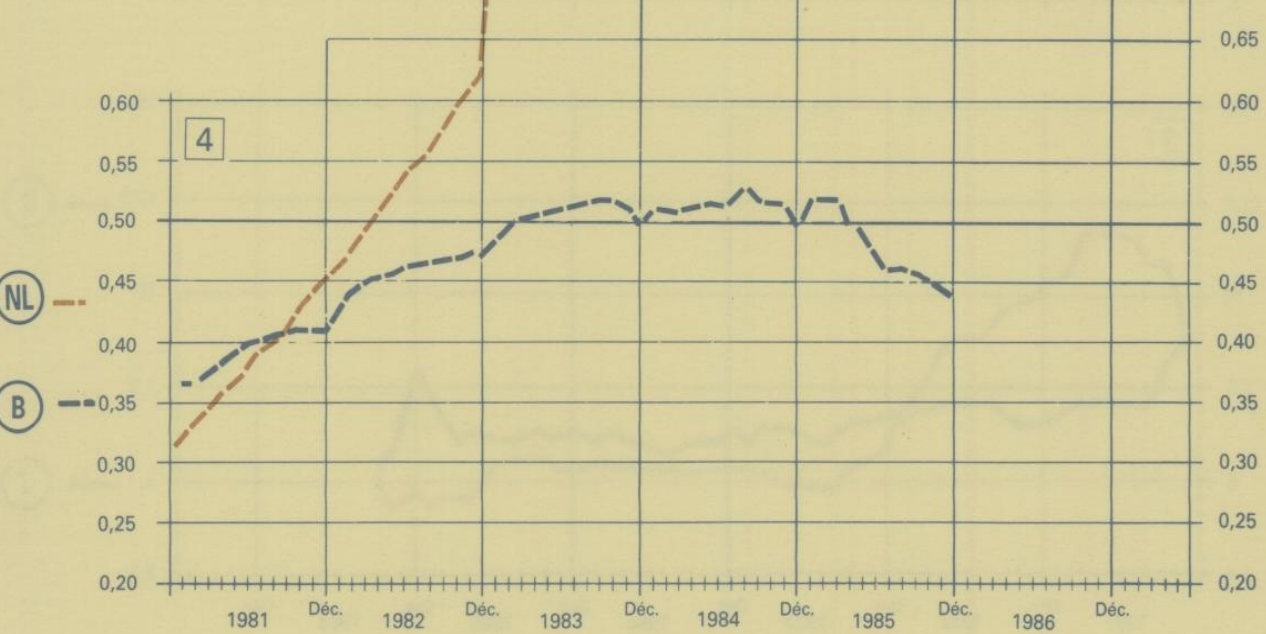
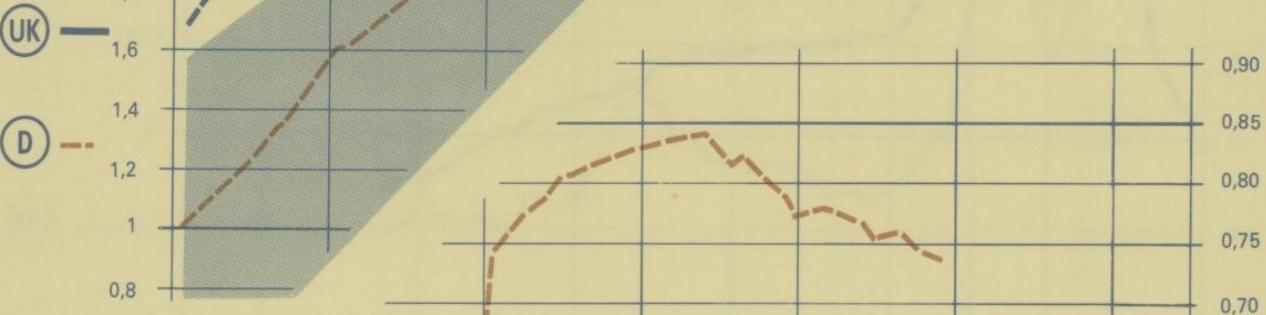
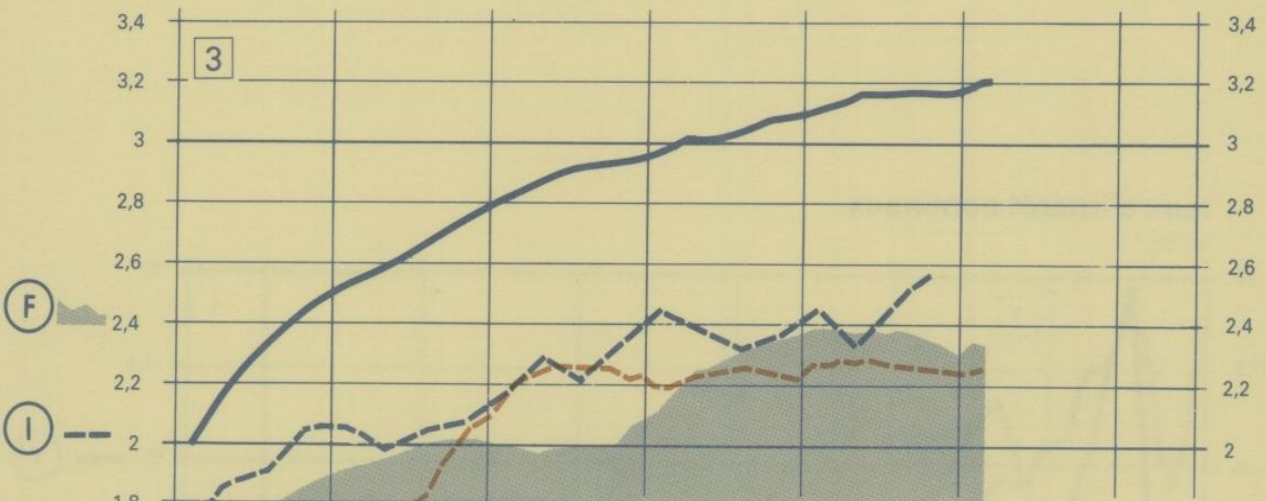
- Des séries non directement comparables d'un pays à l'autre, mais présentant l'avantage d'être actualisées mensuellement, figurent sur la page de droite. Il s'agit du nombre de chômeurs, exprimé en millions, cvs, tel que l'appréhendent les organismes statistiques nationaux selon les définitions propres à chaque pays. Ces données sont reproduites au moyen d'échelles arithmétiques, afin de mettre en lumière la progression en nombre et non en pourcentage ; toutefois ces échelles ont été choisies en fonction de la taille des pays afin de conserver approximativement l'ampleur des évolutions propres à chacun.

V. le chômage



### nombre de chômeurs

millions, cvs



V. le chômage

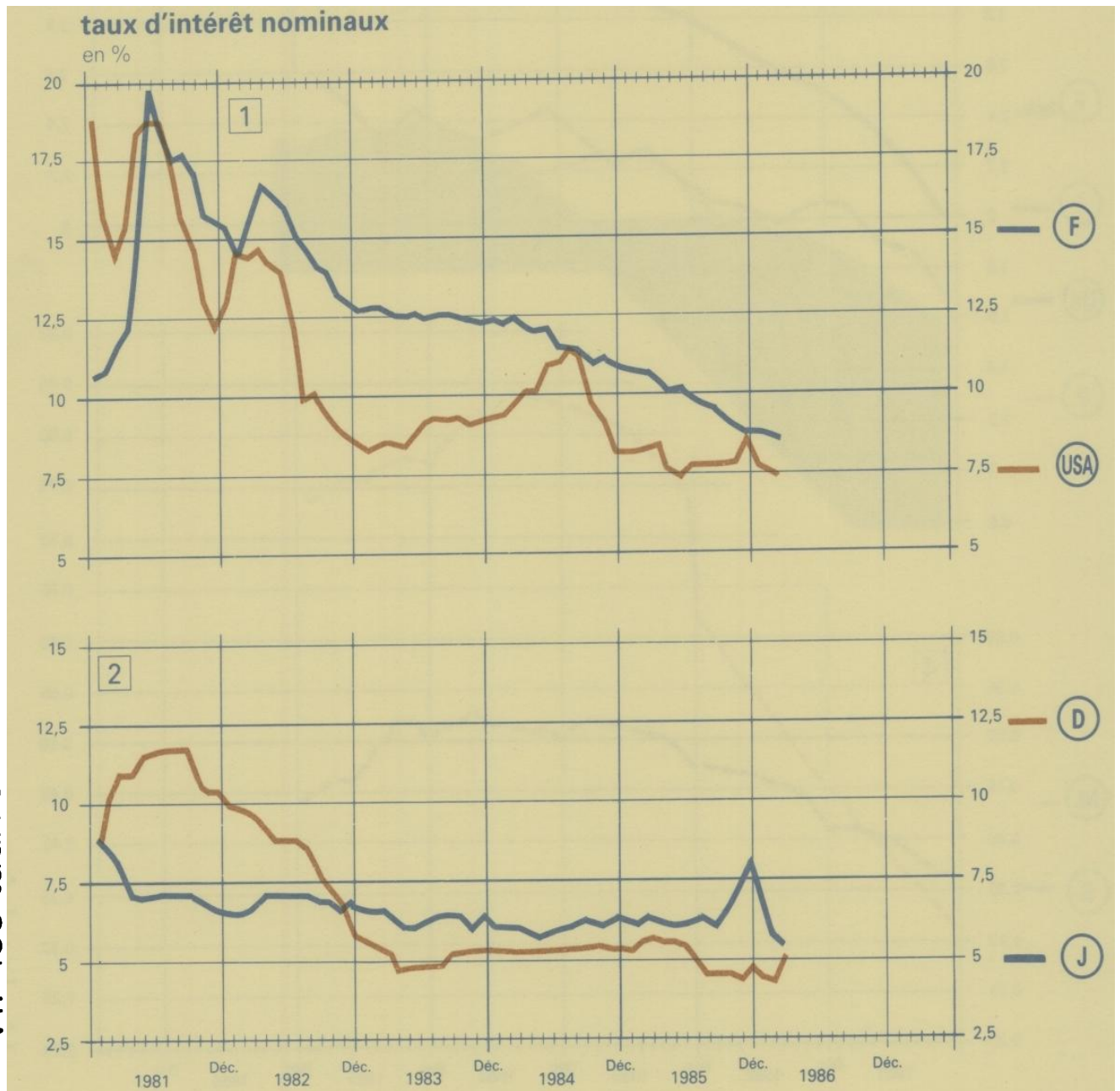
## VI. Les taux d'intérêt à court terme

Les données de base sont les moyennes mensuelles des taux d'intérêt au jour le jour (c'est-à-dire les taux auxquels les banques de second rang s'échangent l'argent au jour le jour sur le marché monétaire).

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

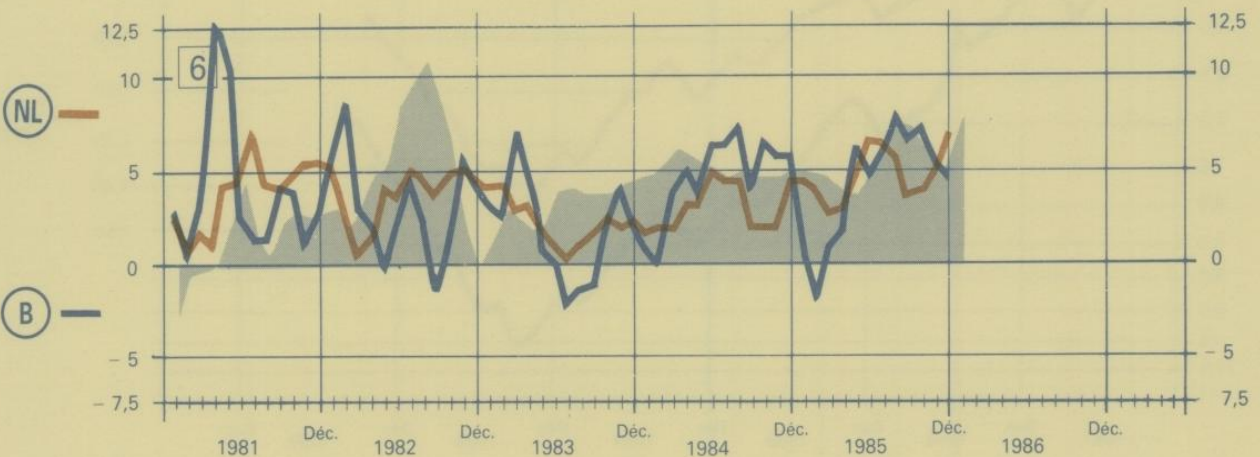
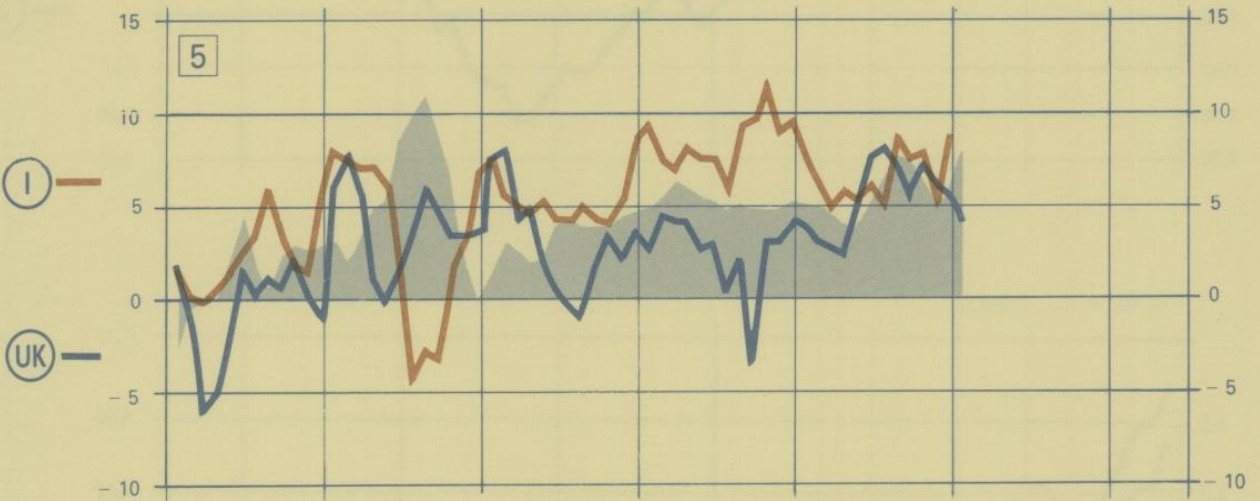
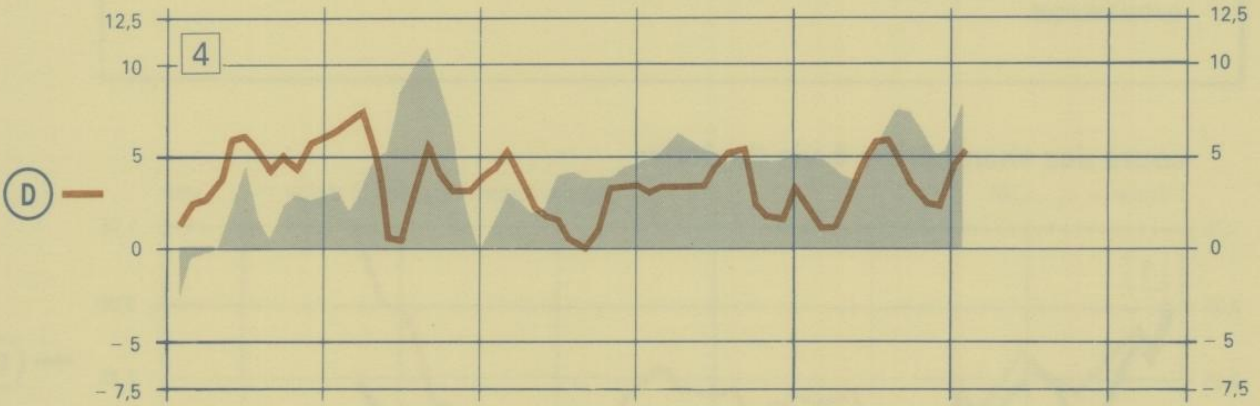
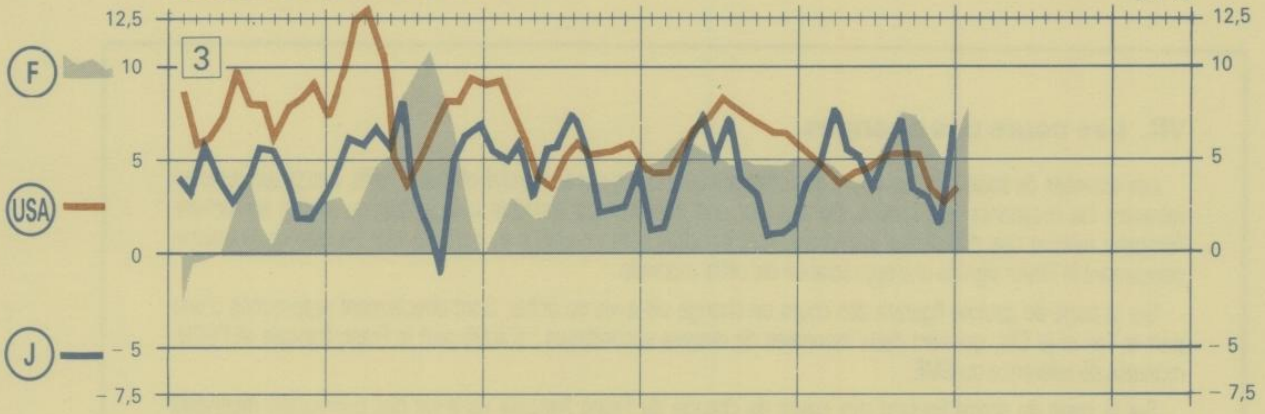
Des indicateurs de taux d'intérêt réels sont en outre présentés sur la page de droite pour un plus grand nombre de pays. Ils sont calculés par différence entre les taux nominaux et le rythme annuel d'évolution des prix tel que défini en III ; ils traduisent partiellement le caractère plus ou moins restrictif de la politique monétaire.

VI. les taux d'intérêt à court terme



# indicateurs de taux réels

en %



VI. les taux d'intérêt à court terme

## VII. Les cours des changes

Les données de base sont les cours des changes quotidiens sur le marché officiel à Paris. Les graphiques en retracent les moyennes mensuelles, portées sur une échelle logarithmique unique afin de mettre en lumière l'ampleur relative des différentes évolutions. Ces échelles sont orientées de sorte qu'une hausse de la courbe concernant le Franc signifie une appréciation de cette monnaie.

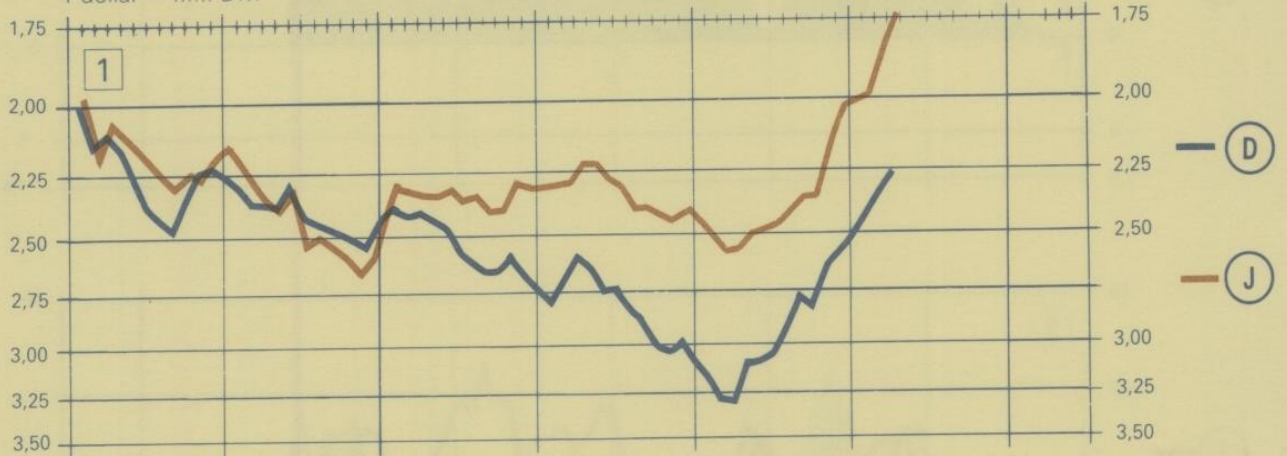
Sur la page de gauche figurent des cours de change vis-à-vis du dollar. Sont directement rapprochés d'une part le Yen et le DM, qui sont deux monnaies de réserve secondaires ; d'autre part le Franc français et l'ECU, monnaie de référence du SME.

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

### cours des changes vis-à-vis du dollar

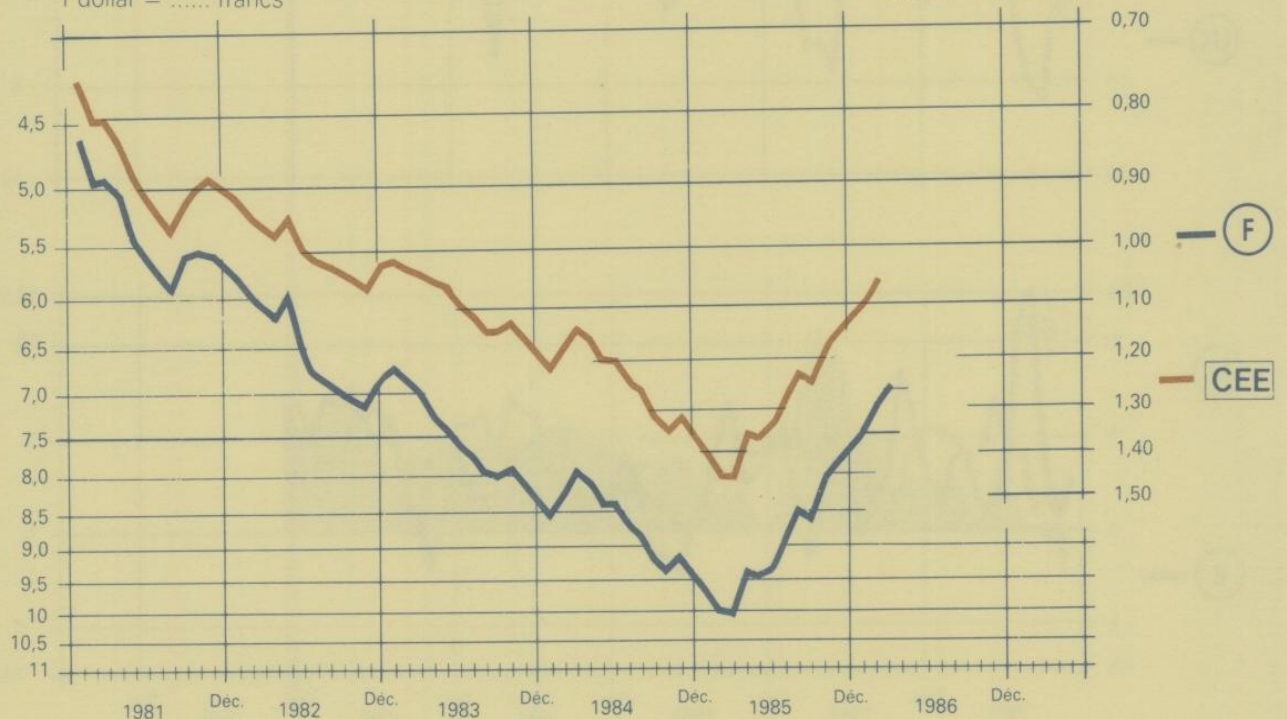
1 dollar = ..... DM

échelle logarithmique 1 dollar = ..... yen

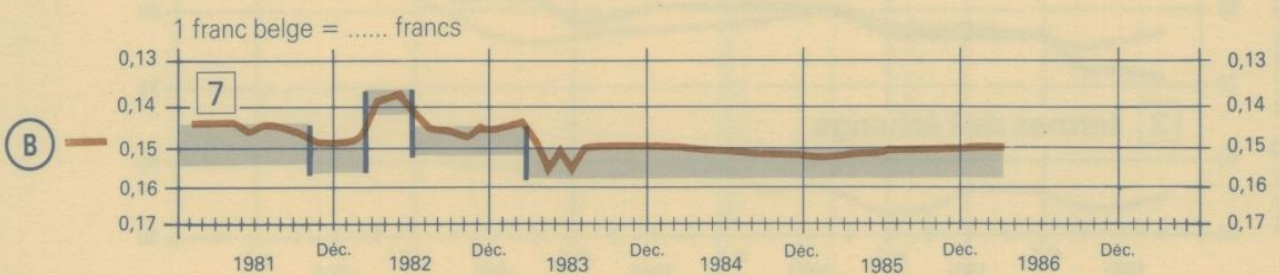
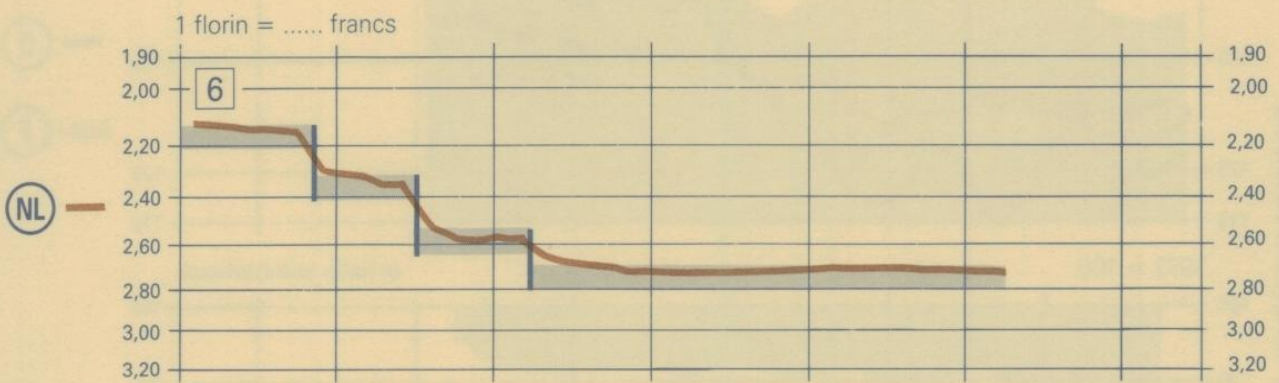
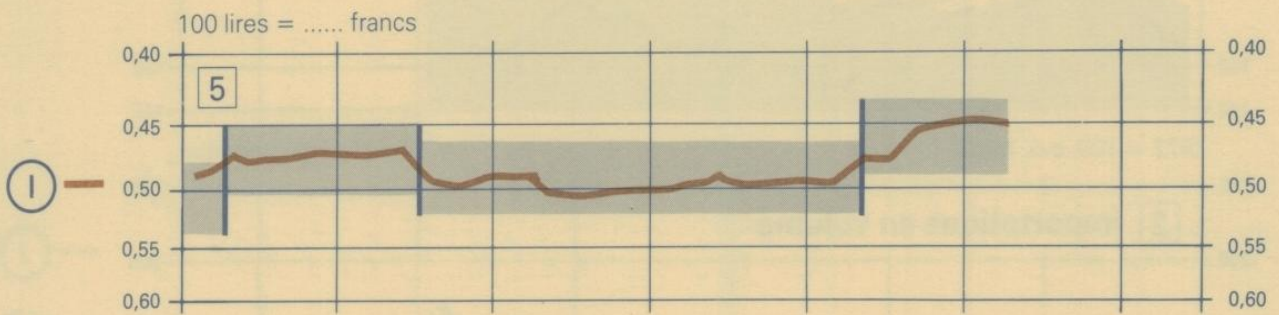
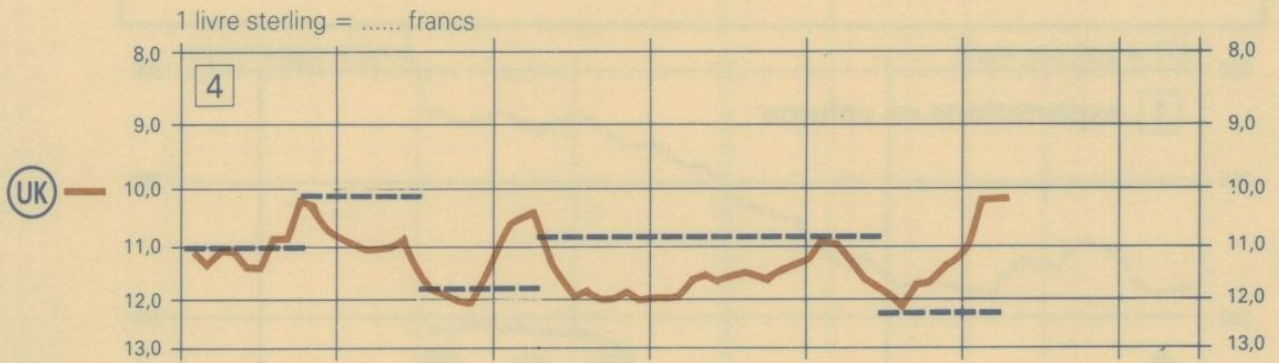
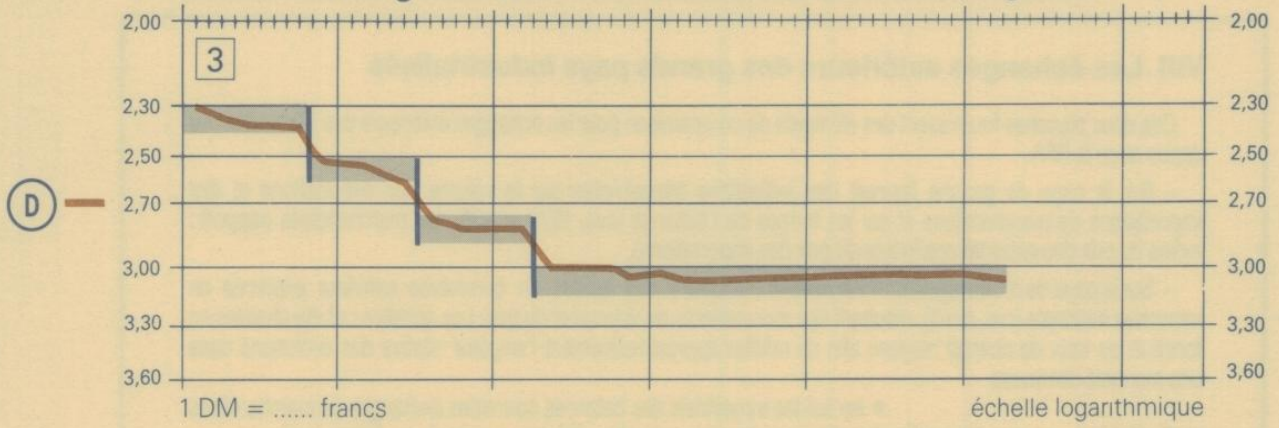


1 dollar = ..... francs

1 dollar = ..... ECU



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



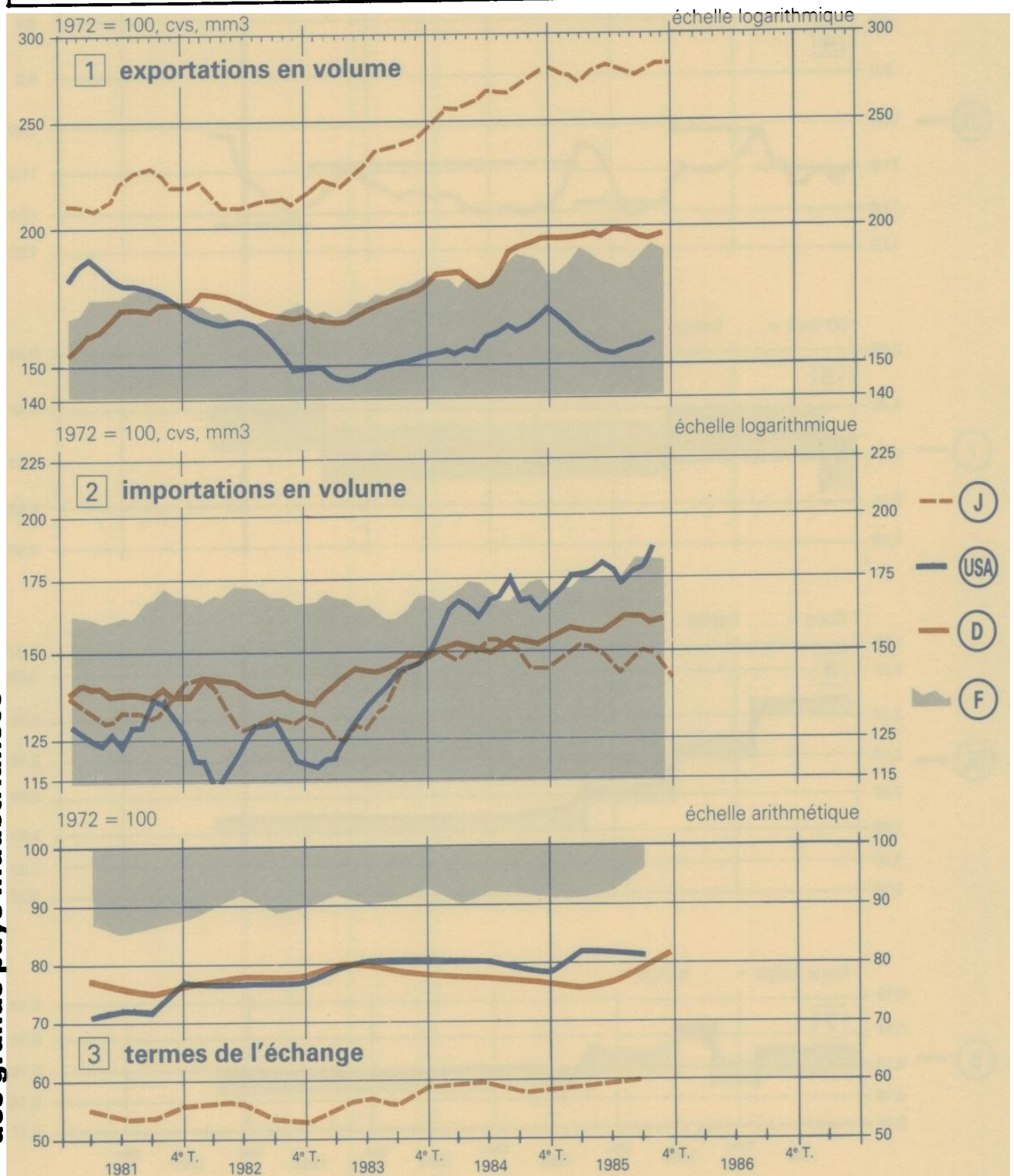
## VIII. Les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

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

- Sur la page de gauche figurent des indications trimestrielles sur le volume des exportations et des importations de marchandises et sur les termes de l'échange (cvs, 1972 = 100) des marchandises (rapport : indice du prix des exportations/indice du prix des importations).

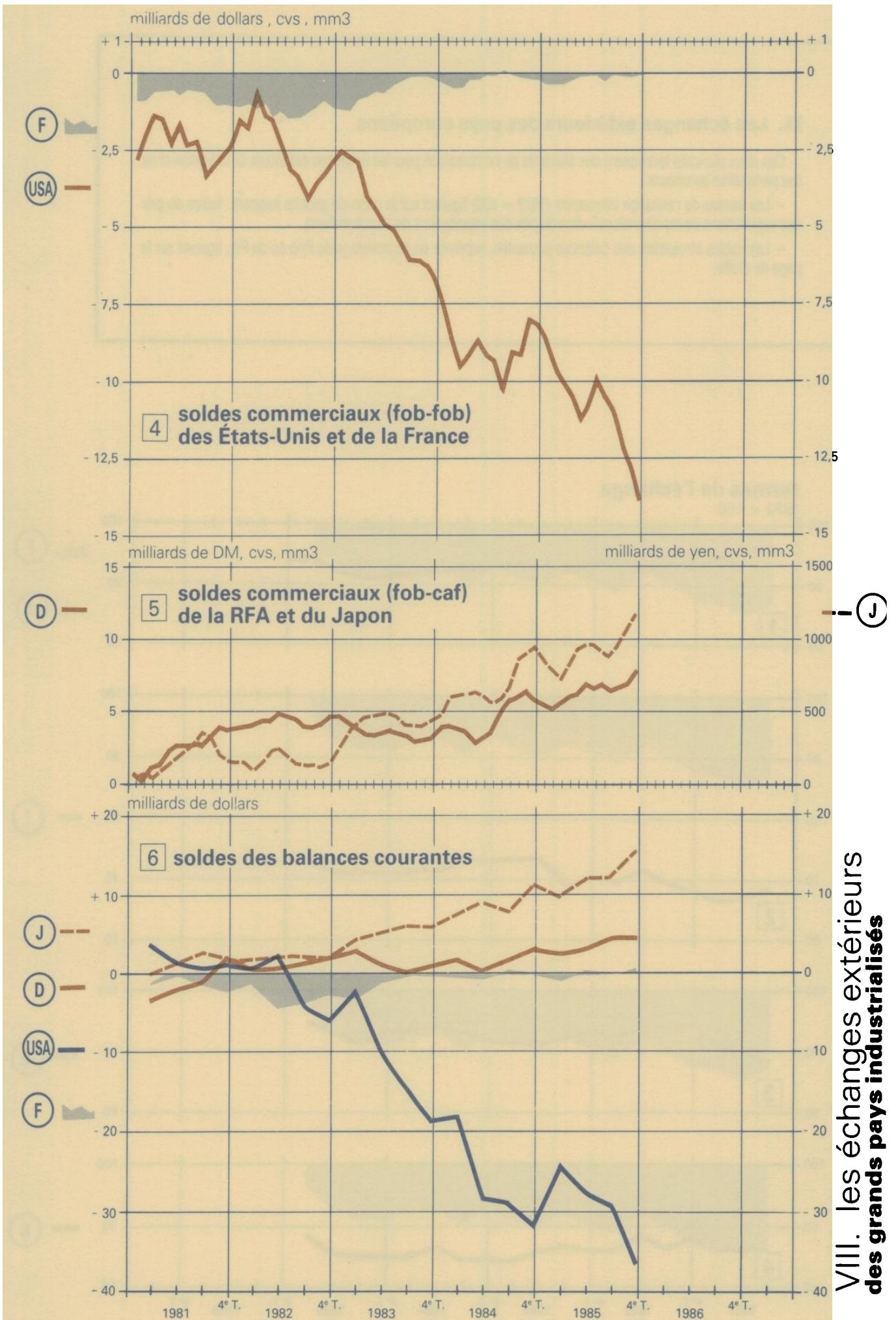
- Sur la page de droite figurent • l'évolution mensuelle des soldes du commerce extérieur exprimés en monnaies nationale (cvs, mm3), résultant des mouvements de volume et de prix. Les échelles ont été choisies en fonction de taux de change moyens afin de refléter approximativement l'ampleur relative des évolutions dans une monnaie commune.

• les soldes trimestriels des balances courantes (échanges de marchandises et d'invisibles), qui constituent l'un des déterminants des cours des changes, exprimés en dollars (cvs).



VIII. les échanges extérieurs  
des grands pays industrialisés





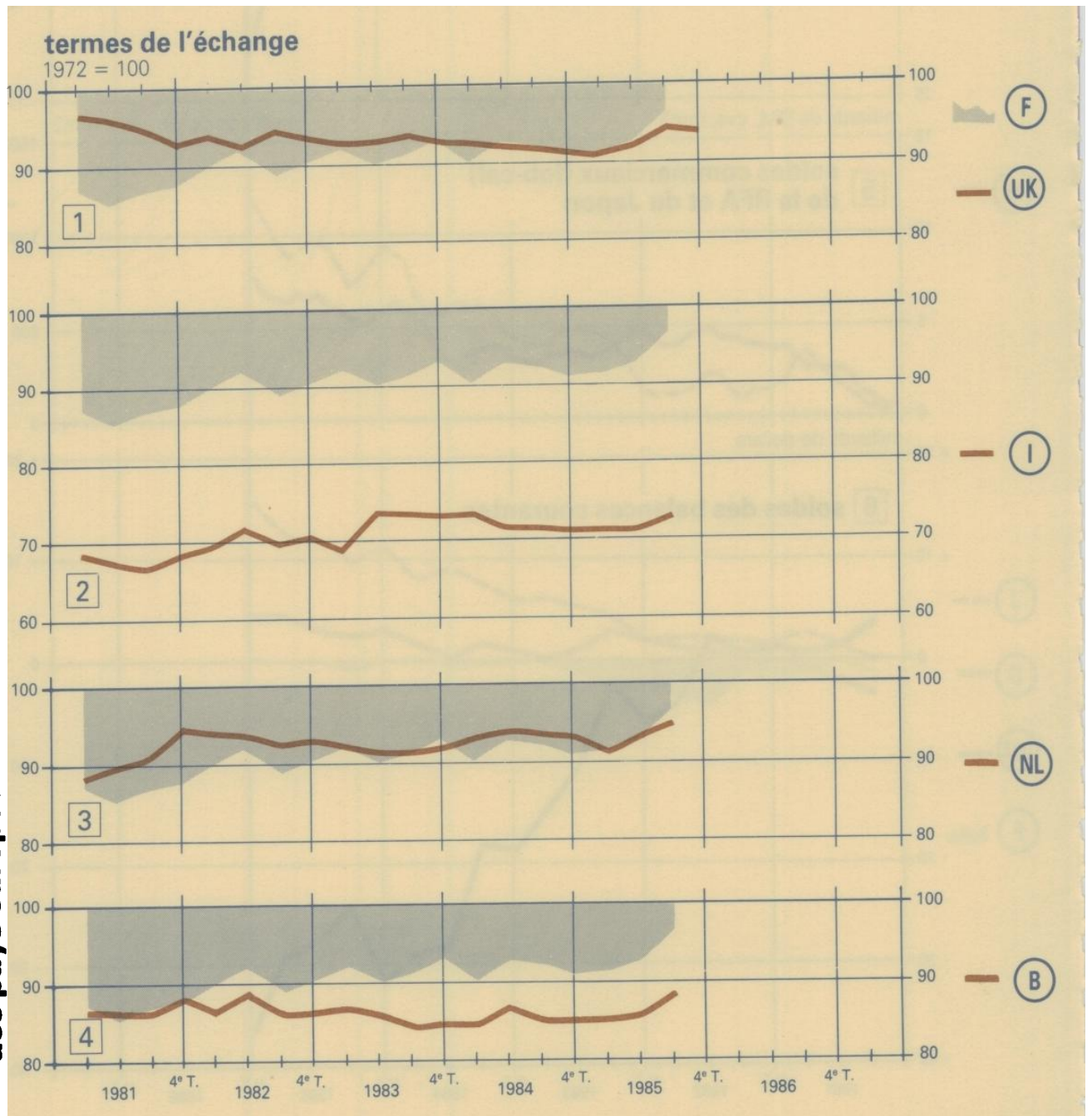
VIII. les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

## IX. Les échanges extérieurs des pays européens

Ces deux planches fournissent des éléments de comparaison pour les échanges extérieurs de la France et de ses partenaires européens.

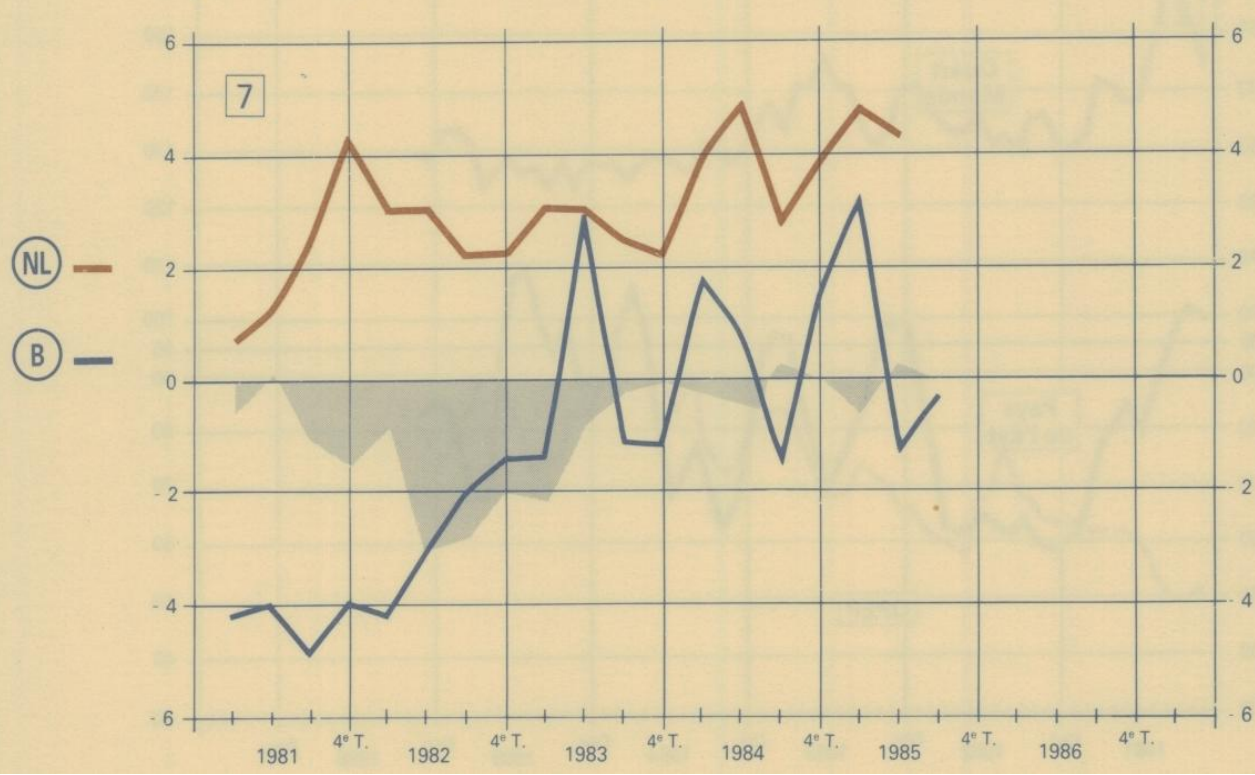
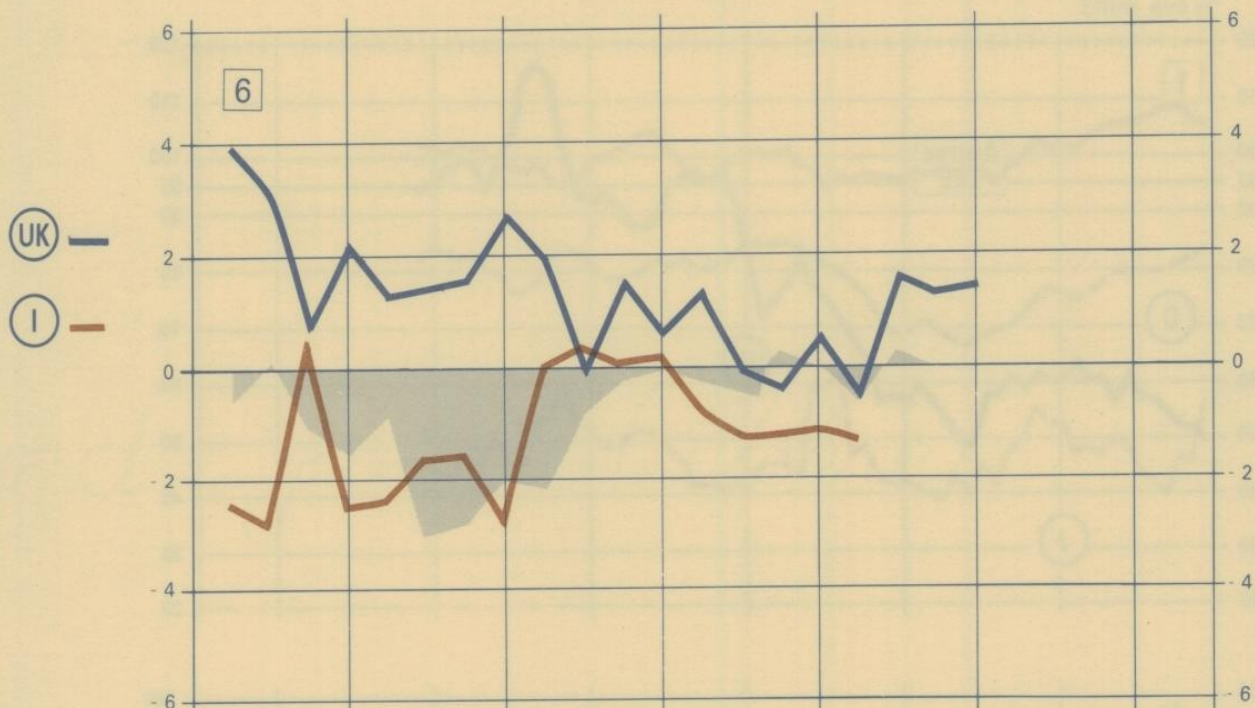
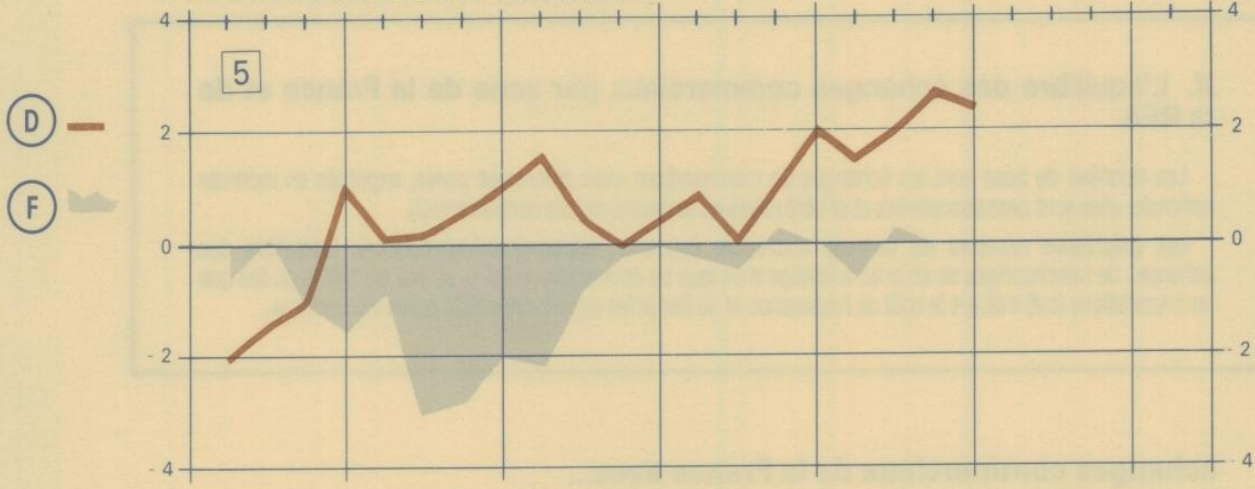
- Les termes de l'échange trimestriels (1972 = 100) figurent sur la page de gauche (rapport : indice du prix des exportations de marchandises/indice du prix des importations de marchandises).
- Les soldes trimestriels des balances courantes, exprimés en pourcentage du Pnb ou du Pib, figurent sur la page de droite.

## IX. les échanges extérieurs des pays européens



# soldes des balances courantes

en % du Pnb, cvs-OFCE

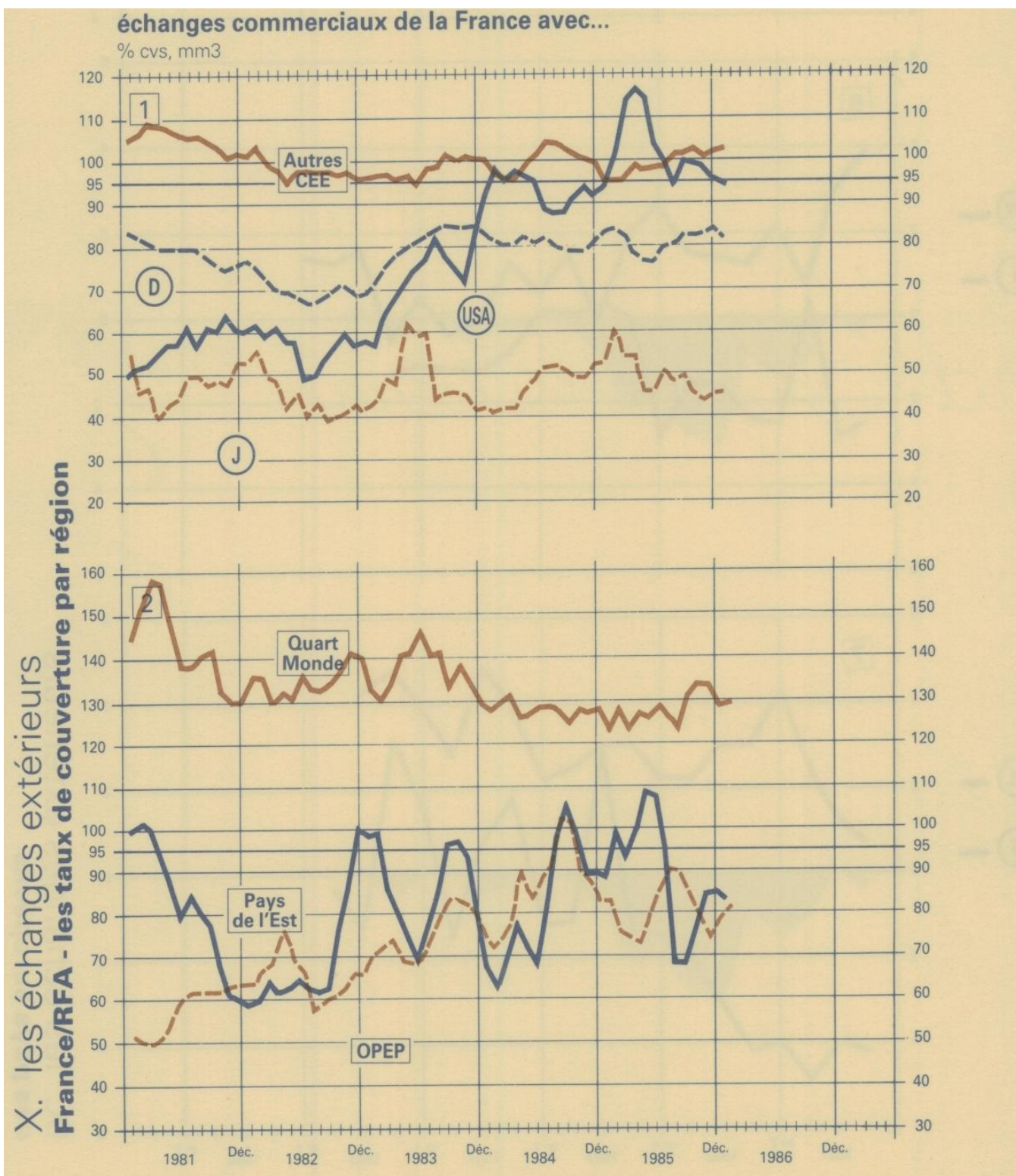


IX. les échanges extérieurs  
des pays européens

## X. L'équilibre des échanges commerciaux par zone de la France et de la RFA

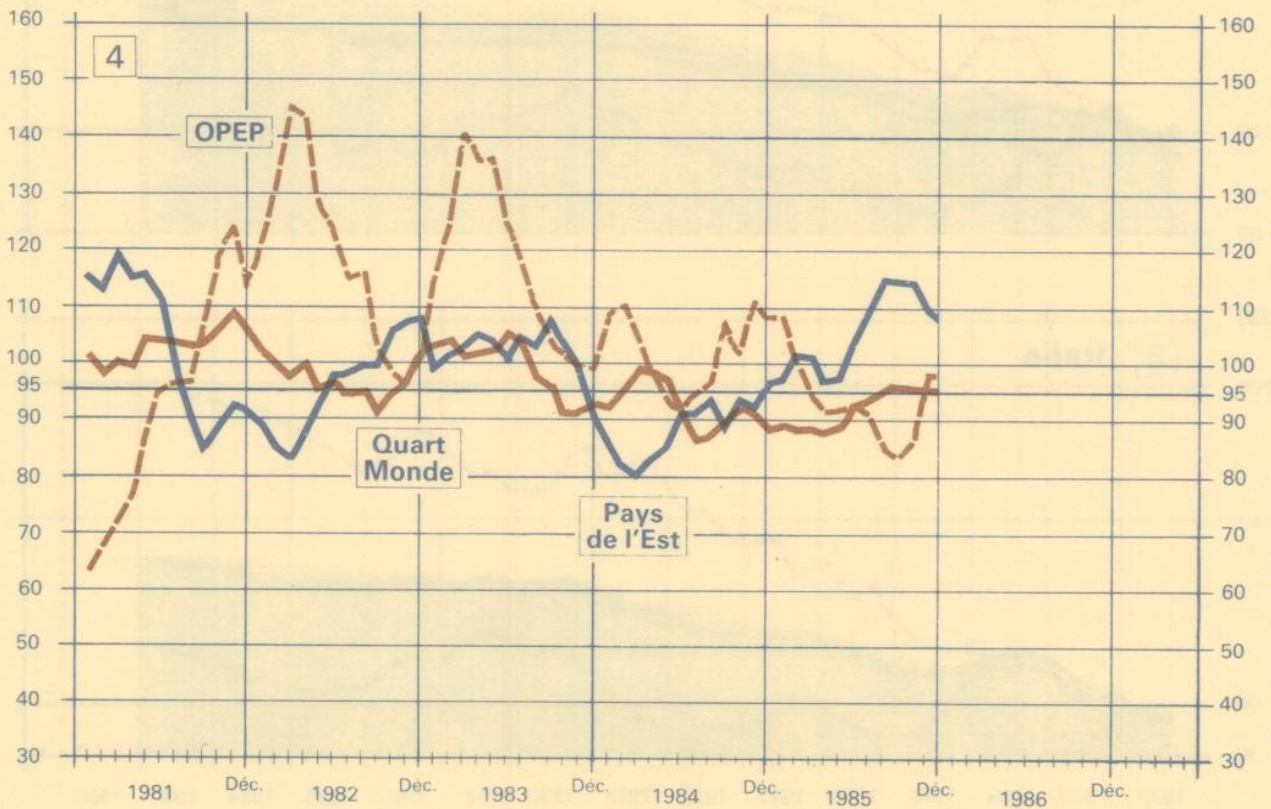
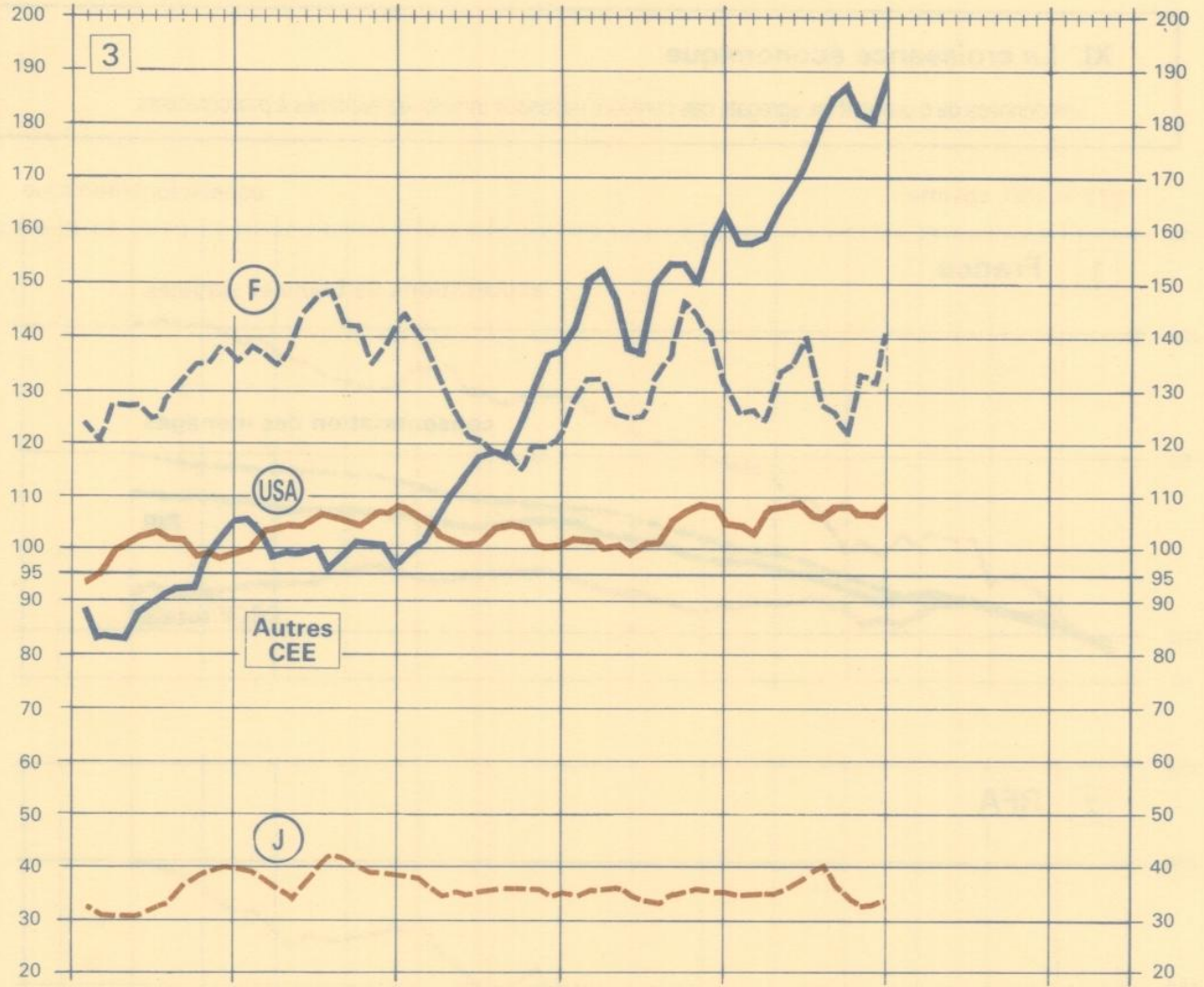
Les données de base sont les échanges de marchandises avec différentes zones, exprimés en monnaie nationale; elles sont dessaisonnalisées et ont été mises en moyenne mobile centrée (mm3).

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



## échanges commerciaux de la RFA avec...

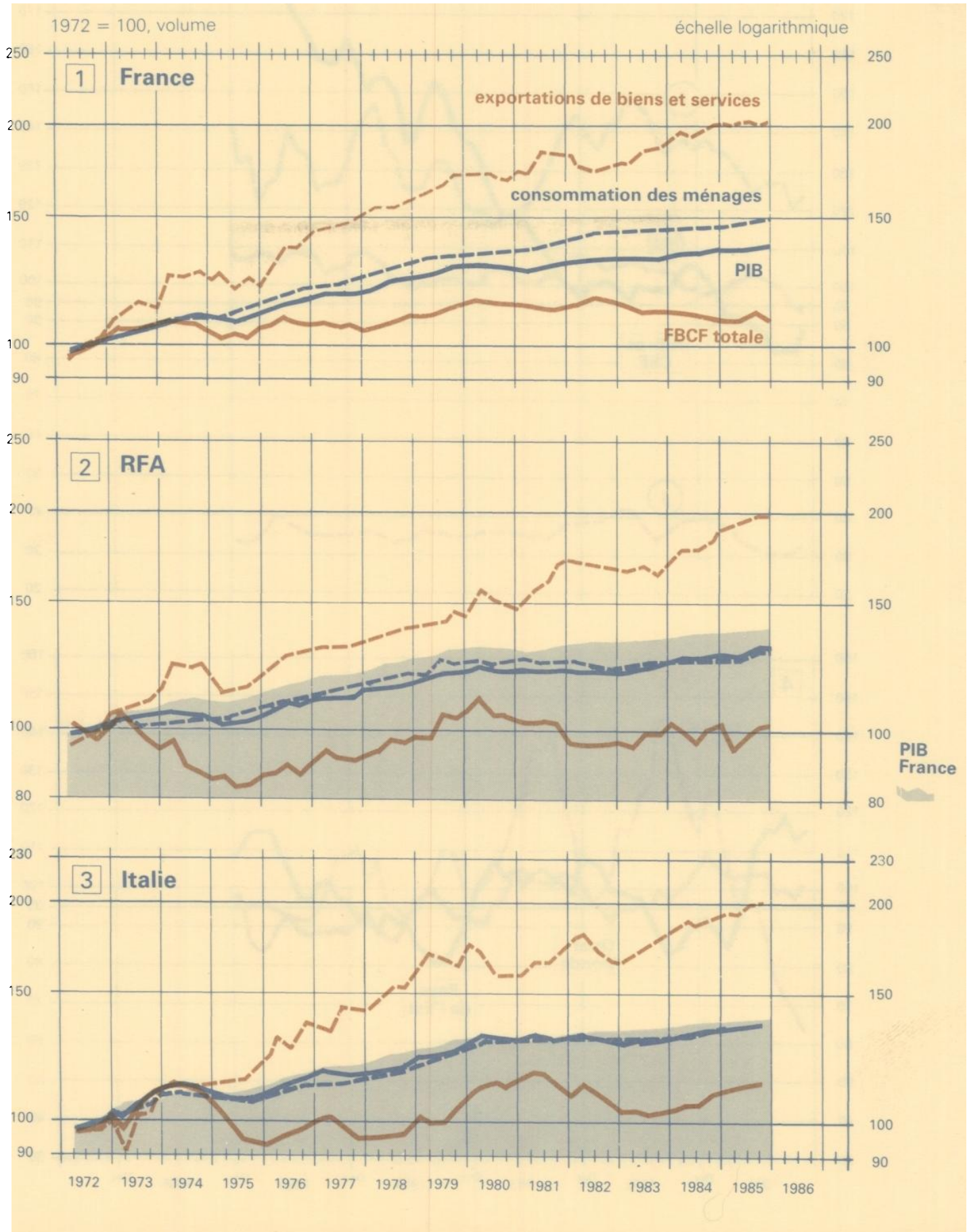
%, cvs-OFCE, mm3

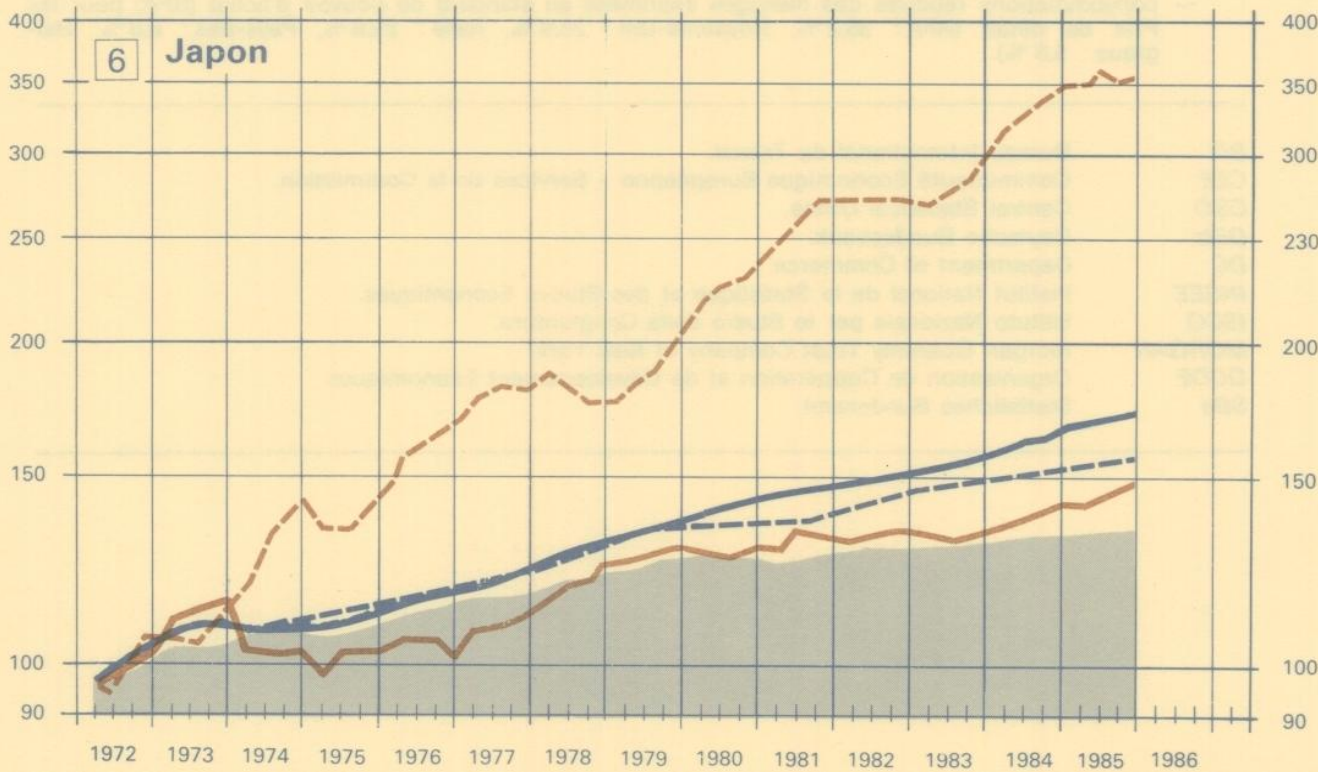
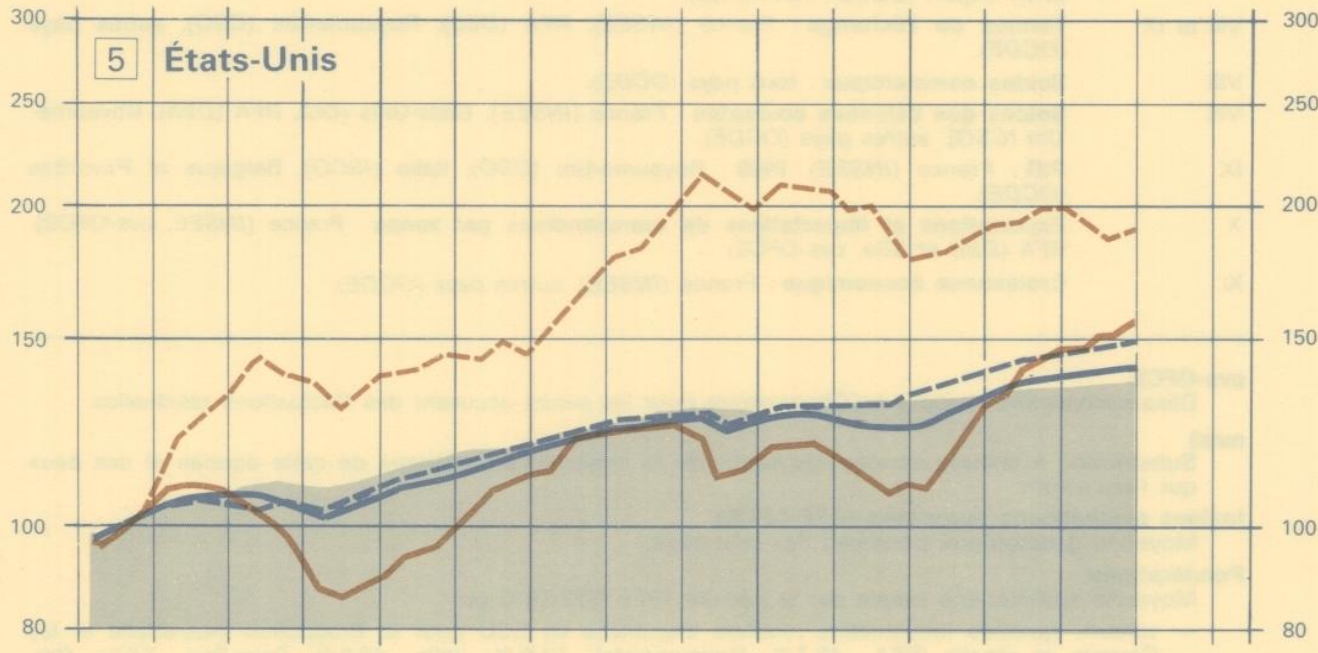
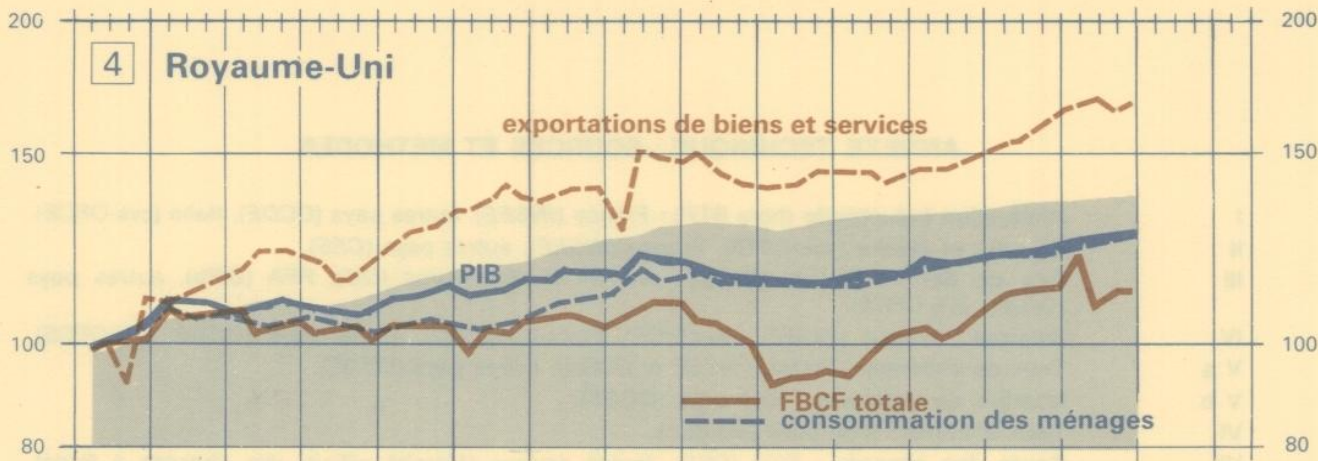


X. les échanges extérieurs  
France/RFA - les taux de couverture par région

## XI. La croissance économique

Les données de base sont les agrégats des comptes nationaux trimestriels exprimés à prix constants.





## ANNEXE TECHNIQUE : SOURCES ET MÉTHODES

I	<b>Production Industrielle</b> (hors BTP) : France ( <i>INSEE</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> ), Italie (cvs-OFCE).
II	<b>Carnets et stocks</b> : cvs-OFCE, France ( <i>INSEE</i> ), autres pays ( <i>CEE</i> ).
III	<b>Prix de détail</b> : France ( <i>INSEE</i> , cvs-OFCE), Etats-Unis ( <i>DC</i> ), RFA ( <i>DBb</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> , cvs-OFCE).
IV	<b>Salaires</b> : France ( <i>INSEE</i> , cvs-OFCE), Etats-Unis ( <i>DC</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> , cvs-OFCE).
V a	<b>Taux de chômage</b> : France ( <i>INSEE</i> et <i>OCDE</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> ).
V b	<b>Nombre de chômeurs</b> : tous pays ( <i>OCDE</i> ).
VI	<b>Taux d'intérêt</b> : tous pays ( <i>Morgan</i> ).
VII	<b>Cours des changes</b> : ECU ( <i>CEE</i> ), toutes devises ( <i>Marché officiel des changes à Paris</i> ).
VIII	<b>Exportations et Importations de marchandises en volume</b> : France ( <i>INSEE</i> ), Etats-Unis ( <i>DC</i> ), Japon ( <i>OCDE</i> ), RFA ( <i>DBb</i> ).
VIII et IX	<b>Termes de l'échange</b> : France ( <i>INSEE</i> ), RFA ( <i>DBb</i> ), Royaume-Uni ( <i>CSO</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> ).
VIII	<b>Soldes commerciaux</b> : tous pays ( <i>OCDE</i> ).
VIII	<b>Soldes des balances courantes</b> : France ( <i>INSEE</i> ), Etats-Unis ( <i>DC</i> ), RFA ( <i>DBb</i> ), Royaume-Uni ( <i>CSO</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> ).
IX	<b>PIB</b> : France ( <i>INSEE</i> ). <b>PNB</b> : Royaume-Uni ( <i>CSO</i> ), Italie ( <i>ISCO</i> ), Belgique et Pays-Bas ( <i>OCDE</i> ).
X	<b>Exportations et Importations de marchandises par zones</b> : France ( <i>INSEE</i> , cvs-OFCE), RFA ( <i>DBb</i> et <i>SBa</i> , cvs-OFCE).
XI	<b>Croissance économique</b> : France ( <i>INSEE</i> ), autres pays ( <i>OCDE</i> ).

---

### cvs-OFCE

Désaisonnalisation propre à l'Observatoire pour les séries accusant des fluctuations résiduelles.

### mm3

Substitution à chaque donnée mensuelle de la moyenne arithmétique de cette donnée et des deux qui l'encadrent.

### Indices synthétiques européens (CEE-OFCE)

Moyenne géométrique pondérée des cinq pays.

### Pondérations

Moyenne arithmétique simple sur la période 1971-1972-1973 des

- valeurs ajoutées industrielles relatives exprimées en ECU pour la Production industrielle et les Carnets et stocks (RFA : 48,7 %, Royaume-Uni : 21,6 %, Italie : 18,8 %, Pays-Bas : 5,9 %, Belgique : 5 %) ;
- consommations relatives des ménages exprimées en standard de pouvoir d'achat (SPA) pour les Prix de détail (RFA : 35,2 %, Royaume-Uni : 28,9 %, Italie : 23,8 %, Pays-Bas : 6,8 %, Belgique : 5,3 %).

---

<i>BIT</i>	Bureau International du Travail.
<i>CEE</i>	Communauté Economique Européenne - Services de la Commission.
<i>CSO</i>	Central Statistical Office.
<i>DBb</i>	Deutsche Bundesbank.
<i>DC</i>	Department of Commerce.
<i>INSEE</i>	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques.
<i>ISCO</i>	Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.
<i>MORGAN</i>	Morgan Guaranty Trust Company of New York.
<i>OCDE</i>	Organisation de Coopération et de Développement Economiques.
<i>SBa</i>	Statistisches Bundesamt.

---



## COMMENTAIRES DES GRAPHIQUES

### I - La production industrielle

Bien que la valeur ajoutée par l'industrie ne représente selon les pays qu'entre le tiers et la moitié du produit national brut la mesure de la production industrielle reste l'indicateur privilégié des mouvements conjoncturels de l'offre.

A moyen terme les évolutions respectives de la production industrielle et du PNB restent assez voisines : une large part des activités de commerces, services, transports est en effet étroitement liée aux résultats industriels et fluctue en phase avec ceux-ci, tandis que le développement ou le déclin du reste de l'économie influe tôt ou tard sur la demande adressée au secteur industriel.

Plusieurs raisons font que la production industrielle enregistre à court terme de plus amples fluctuations que le produit national brut, en particulier une plus grande sensibilité de la demande de biens durables aux revenus, le jeu amplificateur des stocks aux différents stades de l'activité, et, il faut bien l'admettre, une connaissance statistique des autres branches beaucoup moins bonne à rythme infra-annuel.

Le choix d'une base commune (ici 1972) permet de comparer les performances : la France s'est située un peu au-dessus de la moyenne européenne jusqu'à l'automne 1984, mais se trouve en retrait depuis lors.

Les principales divergences sont venues en 1982 des évolutions à l'étranger : chutes d'activités en RFA, aux Pays-Bas et en Italie. L'avance française de l'automne 1982 à l'automne 1983 est à relier à la politique économique plus expansive que dans le reste de la CEE. Celle du printemps 1984 est en partie imputable aux grèves en RFA et au Royaume-Uni. Depuis la fin de 1984 la production industrielle est en retrait, du fait du tassement de la demande intérieure et de performances médiocres à l'exportation.

Le Royaume-Uni et l'Italie se sont rapprochés de la moyenne générale depuis 1983. Tous deux sont soumis à une politique budgétaire relativement expansive dans un cadre monétaire restrictif. A présent la RFA tire la conjoncture européenne.

Les Etats-Unis conservent sur l'Europe une avance qu'ils avaient quasiment perdue lors de la récession de 1982 puis retrouvée en 1983-1984. Le contexte monétaire encore restrictif n'a permis qu'une très lente croissance industrielle depuis la mi-1984, la baisse du dollar restant trop récente pour débloquer la situation.

La production japonaise apparaît de plus en plus dépendante de l'économie américaine. La forte reprise de 1983-1984 a fait place à une quasi-stagnation en 1985.

### II - Les carnets et les stocks

La connaissance des commandes et des stocks est utile pour expliquer les mouvements passés de la production et en anticiper les réactions prochaines. Dans plusieurs pays européens cette connaissance reste partielle ; là où des données existent, leur utilisation est souvent difficile du fait de fréquentes révisions (commandes) ou des méthodes d'évaluation (stocks). D'où l'importance accordée aux opinions qualitatives sur ces éléments exprimées par les chefs d'entreprise.

L'interprétation en est délicate ; en matière de stocks elle a toutefois été clarifiée grâce au développement des comptabilités nationales trimestrielles et à celui de l'analyse de l'offre par les modélisateurs au cours des années 70. Selon ces enseignements l'opinion sur le niveau des stocks reflète l'écart entre l'état effectif de ces stocks et celui qui est souhaité, ce dernier dépendant du coût d'opportunité de leur détention. On peut en tirer deux conséquences pratiques. D'une part les fluctuations de l'opinion sur stocks s'apparentent davantage à celles d'un ratio stocks/chiffre d'affaires qu'à celles du niveau des stocks ; un tassement de l'indicateur peut donc signifier un simple ralentissement dans le rythme d'accumulation et non une réduction absolue. D'autre part plus l'indicateur est élevé, plus l'effort de compression des stocks risque d'être grand.

L'opinion sur les stocks nous renseigne donc sur les besoins d'ajustement de la production et en constitue à ce titre un indicateur avancé. L'appréciation des carnets de commandes précise les rapports entre offre et demande et le degré de tension qui en résulte pour l'appareil de production. Une remontée de l'opinion sur stocks et un fléchissement de celle sur les carnets signalent donc une inflexion à la baisse de la demande et laissent attendre un essouffement de la production (et vice versa).

Les comparaisons internationales doivent tenir compte du fait que les chefs d'entreprises formulent leurs appréciations par rapport à un niveau normal qui découle de l'histoire économique propre à chaque pays. La sensibilité des réponses peut également varier d'un pays à l'autre. Ces remarques faites, on retrouve au départ le parallélisme entre la France et la moyenne européenne signalé à propos de la production ; cependant les décalages conjoncturels introduits à partir de 1980 par les politiques économiques sont ici davantage mis en évidence : stocks jugés plus lourds en France jusqu'à l'été 1981 et à nouveau à partir du printemps 1983, dégradation des carnets de commandes durant le premier semestre 1983 en France, alors qu'ils se redressaient en Europe, puis lente reconstitution. Pour l'ensemble de l'Europe hors France, l'amélioration des opinions sur les stocks s'est arrêtée depuis la fin de 1983. L'état des carnets de commandes est plus favorablement apprécié. Une légère dégradation apparaît toutefois à la fin de 1985, imputable à la baisse des prix.

En RFA le redressement amorcé à la fin de 1982, et interrompu au printemps 1984 par les grèves, s'est confirmé tandis que l'amélioration ressentie en 1984 aux Pays-Bas a marqué le pas ; les appréciations ont culminé dans la première moitié de 1985 au Royaume-Uni et en Italie.

### **III - Les prix de détail**

Les indices de prix retenus ici mesurent l'évolution des prix des biens et services achetés par les ménages. C'est en effet à ce stade de la distribution que l'information est la plus complète et permet les comparaisons internationales les moins risquées. Certaines divergences subsistent cependant : dans certains pays (Etats-Unis, Royaume-Uni) l'observation ne se limite pas aux seuls produits de consommation, mais inclut tout ou partie des dépenses afférentes à la propriété et de certains transferts (coût d'acquisition, charges d'intérêt, assurances) ; les structures des budgets des ménages qui pondèrent les relevés de prix peuvent différer sensiblement (faible part de l'alimentation et poids élevé de l'énergie aux Etats-Unis par exemple) et leur révision est plus ou moins fréquente (annuelle en France et au Royaume-Uni). Rappelons enfin que les impôts directs en sont exclus (sauf au Royaume-Uni où un indice « Tax and Price-index » est calculé en parallèle depuis 1979), mais que les impôts indirects sont inclus.

La décélération de l'inflation se poursuit dans pratiquement tous les pays. Plusieurs phases se sont succédées depuis l'adoption de politiques monétaires restrictives à la fin des années soixante-dix :

— 1981-1982, ralentissement des prix par compression de la demande ;

— 1983 à mi-1985, stabilisation entrecoupée de soubresauts, dus en partie à la reconstitution des marges des entreprises privées et publiques, aux relèvements de certaines taxes et prix administrés, et aux poussées de fièvre du dollar ;

— depuis la mi-1985 ralentissement supplémentaire dû aux baisses conjuguées du dollar et du pétrole dans un contexte de profits élevés.

En 1985 les dispersions des hausses de prix des pays retenus se sont encore atténuées, la hausse moyenne étant proche de 3 % l'an au deuxième semestre. Au début de 1986 la France a réduit l'écart d'inflation avec la RFA à quelque 2 %-3 % l'an.

L'évolution heurtée de la livre-sterling continue de rendre celle des prix anglais plus erratique.

## **IV - Les salaires**

Les salaires horaires ont été choisis comme indicateurs en raison de leur commodité d'obtention, tous les pays effectuant des enquêtes dans ce domaine à une périodicité n'exédant pas le trimestre. Il faut garder à l'esprit que même dans des pays à forte proportion de salariés, l'évolution du taux de salaire horaire peut s'écarter sensiblement de celle du revenu des ménages. Interviennent le nombre d'heures travaillées, les primes diverses, les prestations sociales, les revenus de la propriété et des entrepreneurs individuels, les contributions fiscales et parafiscales à la charge des salariés...

Le rapprochement des taux de variation des salaires et des prix permet d'abord de déceler les enchaînements éventuels d'une spirale inflationniste, ensuite de distinguer les phases de gain de pouvoir d'achat (courbe verte continue surplombant la courbe marron pointillée) et de perte. Une difficulté naît de ce que les calendriers de négociations salariales ont été souvent perturbés par les changements de rythme d'inflation et l'intervention de l'Etat (encadrement, blocage, révision des clauses d'indexation...), ce qui rend instables les corrections de variations saisonnières.

La période couverte a vu s'atténuer la liaison prix-salaires, sous la pression des difficultés économiques. Au Royaume-Uni l'indexation n'a plus joué que partiellement en 1981 et 1982, mais depuis la mi-1983 les gains de pouvoir d'achat sont devenus assez réguliers. En Italie le mécanisme d'échelle mobile mis en place en 1975 a vu son action réduite à partir de 1983. En Belgique l'indexation, après avoir été suspendue entre février et septembre 1982, a été partiellement rétablie, totalement en avril 1983. Aux Etats-Unis les salaires réels n'ont pratiquement pas varié depuis la mi-1980 et la baisse récente du dollar vient contrarier les effets bénéfiques, pour le pouvoir d'achat, de celle de l'énergie. En RFA et aux Pays-Bas les gains, interrompus à partir de 1981, ne reprennent que sur la période récente (1984 et 1985 respectivement) grâce à des prix presque stables.

Au Japon le pouvoir d'achat du gain mensuel ne progresse que faiblement malgré des gains de productivité plus élevés qu'ailleurs. Cependant une amélioration est perceptible depuis 1983.

La France et l'Italie (et dans une moindre mesure la Belgique) sont les seuls pays à avoir connu une progression significative du pouvoir d'achat du salaire horaire en 1981-1982. Depuis 1983 les efforts de désindexation se sont traduits par une stagnation. Les salaires réels ont cependant progressé en France au second semestre de 1985.

## **V - Le chômage**

Le dénombrement des chômeurs à périodicité mensuelle est réalisé dans la quasi-totalité des pays (seule l'Italie est suivie ici trimestriellement) et reproduit sur la page de droite. Ces résultats ne sont pas totalement homogènes, ni dans le temps ni entre pays. Lorsqu'ils retracent l'activité des

agences d'inscription au chômage, ils sont en effet sensibles au développement propre de l'activité de ces agences, à leur efficacité de placement, au degré de liaison entre inscription et avantages sociaux, aux contrôles des fichiers et aux changements de réglementations.

Les taux de chômage figurant sur la page de gauche sont en principe plus comparables. Calculés trimestriellement par l'OCDE, ils s'appuient sur les résultats d'enquêtes effectuées périodiquement auprès des ménages, qui décomptent les personnes sans emploi en quête de travail rémunéré, selon des définitions mises au point par le Bureau international du travail. La population active, qui sert de référence, comprend à la fois les personnes au travail, celles ayant un emploi et absentes temporairement et les chômeurs eux-mêmes.

Résultat de la confrontation des offres et demandes d'emploi, le chômage est influencé à la fois par l'évolution des postes de travail, l'adéquation des offres aux demandes, et les tendances démographiques (arrivée des jeunes, taux d'activité féminin, mises à la retraite, immigration).

La population active s'accroît rapidement aux Etats-Unis (plus 1,5 % l'an de 1980 à 1984) et aux Pays-Bas ; elle augmente autour de 0,5 % dans les autres pays européens et en France.

Différents programmes mis en place pour lutter contre le chômage ont eu pour effet de soustraire temporairement ou définitivement de la population active certaines catégories (stages de formation, préretraites, avance de l'âge de la retraite, arrêt de l'immigration et primes de retour). Les effectifs employés se sont accrus fortement aux Etats-Unis jusqu'en 1979, les gains de productivité ayant été peu importants, et le taux de chômage est revenu de 10,5 % à moins de 7 % au début de 1986.

Dans les pays européens, le taux de chômage a continué de s'accroître jusqu'à la mi-1984, date à laquelle il a commencé à régresser en Italie et aux Pays-Bas. En 1985 il se réduit aussi en Belgique et plafonne en RFA et en France, puis semble-t-il plus récemment au Royaume-Uni.

## **VI - Les taux d'intérêt à court terme**

Le taux d'intérêt à court terme est le prix que les banques de second rang doivent payer pour se procurer des liquidités ; il est la résultante de l'offre et de la demande de monnaie et pour cette raison intervient implicitement dans la fixation des taux de change.

En Europe jusqu'à la mi-1981 les taux sont restés élevés ; en France l'obligation de soutenir la monnaie a mené la Banque d'émission à accroître les taux au printemps 1981 et à l'été 1982. Cependant la tendance générale en Europe a été à la baisse des taux à partir de la fin de 1981. L'assouplissement de la politique monétaire américaine, devant la crainte d'une récession mondiale, vers le milieu de l'année 1982, a accentué les possibilités de réduction des taux nominaux courts. Le mouvement, interrompu au milieu de 1983 sous la pression de la demande de crédit privé, a repris à l'été 1984 par paliers pour éloigner les risques récessifs. La France a accompagné ce mouvement en l'absence de tensions sur les changes. La RFA, dont les taux sont restés longtemps stables, l'a rejointe après la confirmation du repli du dollar. Le Royaume-Uni pour défendre sa monnaie puis réduire l'accès au crédit, a révisé plusieurs fois ses taux.

Au Japon les taux sont demeurés stables jusqu'à la fin de 1985 où les mesures protectionnistes de plus en plus virulentes de la part des Etats-Unis ont conduit les autorités monétaires à faire remonter le cours du yen vis-à-vis du dollar (VII) par le moyen notamment d'une hausse temporaire des taux. Ce mouvement s'est arrêté au début de 1986.

Le Royaume-Uni pour défendre sa monnaie fortement ébranlée par la baisse du prix du pétrole, et les Etats-Unis pour éviter le risque de reprise de l'inflation interne se sont, au début de 1986, opposés à la baisse des taux réclamée principalement par le Japon et dans une moindre mesure par la RFA et par la France. Mais, à partir du mois de mars 1986, leurs positions se sont assouplies et la décrie a repris.

agences d'inscription au chômage, ils sont en effet sensibles au développement propre de l'activité de ces agences, à leur efficacité de placement, au degré de liaison entre inscription et avantages sociaux, aux contrôles des fichiers et aux changements de réglementations.

Les taux de chômage figurant sur la page de gauche sont en principe plus comparables. Calculés trimestriellement par l'OCDE, ils s'appuient sur les résultats d'enquêtes effectuées périodiquement auprès des ménages, qui décomptent les personnes sans emploi en quête de travail rémunéré, selon des définitions mises au point par le Bureau international du travail. La population active, qui sert de référence, comprend à la fois les personnes au travail, celles ayant un emploi et absentes temporairement et les chômeurs eux-mêmes.

Résultat de la confrontation des offres et demandes d'emploi, le chômage est influencé à la fois par l'évolution des postes de travail, l'adéquation des offres aux demandes, et les tendances démographiques (arrivée des jeunes, taux d'activité féminin, mises à la retraite, immigration).

La population active s'accroît rapidement aux Etats-Unis (plus 1,5 % l'an de 1980 à 1984) et aux Pays-Bas ; elle augmente autour de 0,5 % dans les autres pays européens et en France.

Différents programmes mis en place pour lutter contre le chômage ont eu pour effet de soustraire temporairement ou définitivement de la population active certaines catégories (stages de formation, préretraites, avance de l'âge de la retraite, arrêt de l'immigration et primes de retour). Les effectifs employés se sont accrus fortement aux Etats-Unis jusqu'en 1979, les gains de productivité ayant été peu importants, et le taux de chômage est revenu de 10,5 % à moins de 7 % au début de 1986.

Dans les pays européens, le taux de chômage a continué de s'accroître jusqu'à la mi-1984, date à laquelle il a commencé à régresser en Italie et aux Pays-Bas. En 1985 il se réduit aussi en Belgique et plafonne en RFA et en France, puis semble-t-il plus récemment au Royaume-Uni.

## **VI - Les taux d'intérêt à court terme**

Le taux d'intérêt à court terme est le prix que les banques de second rang doivent payer pour se procurer des liquidités ; il est la résultante de l'offre et de la demande de monnaie et pour cette raison intervient implicitement dans la fixation des taux de change.

En Europe jusqu'à la mi-1981 les taux sont restés élevés ; en France l'obligation de soutenir la monnaie a mené la Banque d'émission à accroître les taux au printemps 1981 et à l'été 1982. Cependant la tendance générale en Europe a été à la baisse des taux à partir de la fin de 1981. L'assouplissement de la politique monétaire américaine, devant la crainte d'une récession mondiale, vers le milieu de l'année 1982, a accentué les possibilités de réduction des taux nominaux courts. Le mouvement, interrompu au milieu de 1983 sous la pression de la demande de crédit privé, a repris à l'été 1984 par paliers pour éloigner les risques récessifs. La France a accompagné ce mouvement en l'absence de tensions sur les changes. La RFA, dont les taux sont restés longtemps stables, l'a rejointe après la confirmation du repli du dollar. Le Royaume-Uni pour défendre sa monnaie puis réduire l'accès au crédit, a révisé plusieurs fois ses taux.

Au Japon les taux sont demeurés stables jusqu'à la fin de 1985 où les mesures protectionnistes de plus en plus virulentes de la part des Etats-Unis ont conduit les autorités monétaires à faire remonter le cours du yen vis-à-vis du dollar (VII) par le moyen notamment d'une hausse temporaire des taux. Ce mouvement s'est arrêté au début de 1986.

Le Royaume-Uni pour défendre sa monnaie fortement ébranlée par la baisse du prix du pétrole, et les Etats-Unis pour éviter le risque de reprise de l'inflation interne se sont, au début de 1986, opposés à la baisse des taux réclamée principalement par le Japon et dans une moindre mesure par la RFA et par la France. Mais, à partir du mois de mars 1986, leurs positions se sont assouplies et la décreue a repris.

de mettre en évidence les performances relatives sur les marchés extérieurs et nationaux. Les termes de l'échange traduisent l'évolution relative des prix des exportations et des importations exprimés en monnaie nationale ; un accroissement de ces termes témoigne d'une amélioration du pouvoir d'achat du pays ; mais il indique également que la compétitivité diminue si ce mouvement est imputable à des produits soumis à concurrence internationale.

Le volume des exportations japonaises, après une forte progression en 1983 et 1984 largement entraînée par le marché américain, s'est stabilisé à haut niveau tout au long de l'année 1985 en raison du ralentissement de ce marché puis de l'appréciation du yen. Les exportations américaines à l'inverse, qui souffraient du manque de compétitivité imputable à la surévaluation du dollar, ont commencé à se redresser depuis l'été 1985. Les exportations allemandes suivent un cheminement comparable à celles du Japon, mais à moindre niveau. Une croissance lente se dégage pour la France à travers des fluctuations amples. Le redémarrage des importations américaines à la fin de 1985 contraste avec la lenteur de la croissance des importations des autres pays. Les termes de l'échange des pays autres que les Etats-Unis, qui se redressaient lentement depuis 1981, entament au second semestre 1985 une nette remontée sous l'effet de l'appréciation des monnaies face au dollar.

La dégradation profonde du solde américain, entamée à la mi-1983, s'est poursuivie au delà de paliers ; à la fin de 1985 elle est sans doute temporairement aggravée par les effets pervers qui découlent dans un premier temps de la dépréciation de la monnaie. Par contraste les soldes allemand et surtout japonais bénéficient d'une amélioration accélérée tandis que le solde français se rapproche lentement de l'équilibre. Ces évolutions déterminent largement celles des balances courantes ; la progression japonaise est plus forte que celle de la RFA en raison d'une meilleure performance sur les invisibles.

## **IX - Les échanges extérieurs des pays européens**

Une baisse des termes de l'échange exprimés en monnaie nationale signifie qu'il faut exporter un volume accru de marchandises pour en importer un volume identique, et traduit donc toujours une perte de pouvoir d'achat. Mais elle peut refléter différents phénomènes :

- un accroissement plus rapide du prix des importations non manufacturières que du prix des exportations, essentiellement manufacturières pour les pays européens ;
- une croissance plus rapide du prix des importations manufacturières que du prix des exportations, ce qui signifie une amélioration de la compétitivité et est donc susceptible de produire ultérieurement des effets favorables sur les volumes ;
- une dévaluation de la monnaie, ce qui alourdit le coût de toutes les importations et mêle donc les deux effets précités.

Le premier choc pétrolier avait provoqué une forte baisse des termes de l'échange, qui n'avait pu être intégralement compensée par la suite. De la même manière le second choc pétrolier avait provoqué une baisse des termes de l'échange en 1979 et au début de 1980 en France et surtout en Italie, mais une hausse au Royaume-Uni ; il n'avait guère affecté ceux des Pays-Bas, qui exportaient autant d'énergie qu'ils en importaient, ou la Belgique, qui a répercuté dans le prix des ses exportations le coût de ses importations. A côté de ces chocs, des fluctuations d'ampleur limitée traduisent d'une part les mouvements des monnaies vis-à-vis du dollar : tendance à la baisse des termes de l'échange nette en 1981, atténuée jusqu'au printemps 1985, puis tendance marquée à la hausse ; d'autre part des pertes de compétitivité (remontée des termes de l'échange en France et surtout en Italie de la mi-1981 à la mi-1982) que viennent tempérer les dévaluations à l'intérieur du SME (mars 1983, puis juillet 1985 pour l'Italie).

Les soldes des balances courantes sont ramenés ici en pourcentage du produit national brut, ce qui facilite les comparaisons dans le temps et dans l'espace et les rapprochements avec d'autres données économiques (déficits publics, prélèvements pétroliers, taux de croissance du PNB...).

La détérioration des soldes courants en 1979 avait été d'autant plus ample que les pays étaient massivement importateurs d'énergie. Le second choc pétrolier, intervenant en période de surchauffe conjoncturelle, a provoqué l'apparition d'un déficit en France et en Italie, où le déficit commercial est devenu supérieur à l'excédent des invisibles, et en RFA, où un excédent commercial réduit n'a plus permis de compenser le fort déficit des invisibles. Puis un redressement est apparu depuis la fin de 1981.

Le Royaume-Uni a fait figure d'exception de 1982 à 1984 : le solde de sa balance courante s'est inscrit sur une tendance à la détérioration, au point qu'un déficit a été provisoirement atteint en 1984. A l'inverse la France et la Belgique avaient oscillé en 1984 autour de l'équilibre. En 1985 tous ces pays européens ont amélioré leur solde courant à l'exception de l'Italie ; le Royaume-Uni a retrouvé un excédent.

## **X - L'équilibre des échanges commerciaux par zone de la France et de la RFA**

Les échanges commerciaux français sont abordés ici dans un plus grand détail géographique et comparés à ceux de la RFA. Le rapprochement entre les deux pays est éclairant à plus d'un titre : la RFA est le deuxième exportateur mondial et est encore généralement considérée comme un modèle à suivre de ce point de vue ; ses performances à l'exportation conditionnent largement son rythme de croissance et donc la demande qu'elle adresse à la France. Enfin on reconnaît de plus en plus que la structure géographique des exportations est un élément important pour apprécier la qualité et la solidité d'une implantation commerciale à l'étranger.

Dans le degré de détail fourni il n'est pas possible de mesurer de manière équivalente les flux d'exportation et d'importation ; les valeurs des seconds incluent les coûts d'assurance et de fret (CAF) alors que les premiers sont comptabilisés avant embarquement à destination de l'étranger (FAB). L'équilibre des échanges est donc réalisé avec un taux de couverture inférieur à 100 % dont l'estimation n'est connue que pour l'ensemble des échanges de marchandises, toutes destinations confondues : environ 95 % pour chacun des deux pays. Par ailleurs il est important de noter que, par disposition spéciale du traité de Rome, la RFA a obtenu de ne pas faire figurer en tant qu'échanges internationaux ses relations commerciales avec la RDA.

Les taux de couverture par zone reflètent à la fois les liens commerciaux historiques de chaque pays et leur degré de spécialisation internationale. Ainsi la France est plus tournée que la RFA vers les pays du quart-monde où elle réalise d'importants excédents, alors que la RFA maintient de plus fortes relations avec les pays de l'Est. Le Japon reste un partenaire peu important dans l'un et l'autre cas, donnant lieu à des échanges très déficitaires avec ce pays ; les échanges allemands sont à peu près doubles des nôtres. Les résultats de la RFA vis-à-vis des régions les plus développées (Etats-Unis, CEE) sont meilleurs que ceux de la France ; conjugués avec ceux du commerce franco-allemand, ils reflètent la part plus importante prise par les exportations de biens incorporant une valeur ajoutée élevée. La forte spécialisation en biens d'équipements a aussi pour corollaire un taux de couverture des échanges avec l'OPEP en moyenne équilibré en RFA contre 70 % seulement en France.

Les échanges avec l'OPEP ont connu de fortes fluctuations, particulièrement ceux de la RFA, dues aux à-coups des ressources pétrolières : la position française se détériore à partir de la fin de 1984, plus tardivement que celle de la RFA, amorcée en 1983.

Les taux de couverture avec les pays de l'Est, sensibles à la montée de l'endettement, se sont détériorés jusqu'en 1981, puis redressés à la fin de 1982 et à nouveau quant à la France en 1983 et 1984, grâce à des ventes de céréales à l'URSS. Les positions française et allemande dans le quart-monde se sont détériorées dans une certaine mesure à cause de son endettement et de la concurrence d'autres pays. Le commerce avec les Etats-Unis marque la chute de la compétitivité américaine, modulée par la conjoncture des Etats-Unis ; les progrès allemands sur ce marché ont été spectaculaires à partir de 1983 et les exportations s'élèvent au double des importations à la charnière 1985-1986, tandis que les échanges franco-américains sont tout juste équilibrés. La position française vis-à-vis des autres partenaires européens s'est stabilisée depuis la mi-1983 et reste légèrement déficitaire en dépit du freinage conjoncturel.

## **XI - La croissance économique**

Les données de comptabilité nationale fournissent une synthèse des diverses forces économiques qui influencent la demande et l'offre de biens et services. Afin de pouvoir mieux resituer dans leurs tendances les mouvements conjoncturels décrits dans la Chronique de conjoncture, les évolutions ont été retracées ici depuis 1972.

Les ralentissements de la croissance sont visibles sur la plupart des courbes, particulièrement dans le cas de la France où les mouvements sont de loin les plus réguliers. Du précédent sommet du début de 1980 à la fin de 1985 le produit intérieur brut ne s'accroît plus que d'environ 1 % par an en France et dans les autres pays européens, de 2 % aux Etats-Unis et de 3 % au Japon.

La cassure est la plus nette en Italie où les exportations ont cessé de tirer la croissance à partir de 1979. Elle est également marquée en RFA du fait du retournement à la baisse du cycle d'investissement traditionnellement assez accusé. En revanche la reprise de la formation de capital au Royaume-Uni, après la récession de 1981, a autorisé un accroissement d'activité atypique. Ainsi, au Royaume-Uni la consommation, qui avait crû notablement plus vite que la production après 1975, tend à être rejointe pendant les années quatre-vingts. En France ce n'est qu'à partir de 1983 que la dérive de la consommation par rapport au produit intérieur brut s'est interrompue. C'est le seul pays où l'investissement n'a pas encore repris.

Les Etats-Unis, quoique moins dépendants du prix de l'énergie, n'ont pas, jusqu'à la fin de 1983, réalisé une croissance de leur PIB supérieure à celle de la France, mais ils la dépassent depuis ; les investissements, à travers des cycles très amples y ont été en plus forte croissance qu'en Europe, surtout depuis 1983. Au Japon le PIB a plus augmenté, tiré par les exportations ; les investissements ont progressé plus vite qu'en Europe et plus régulièrement qu'aux Etats-Unis.