

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**

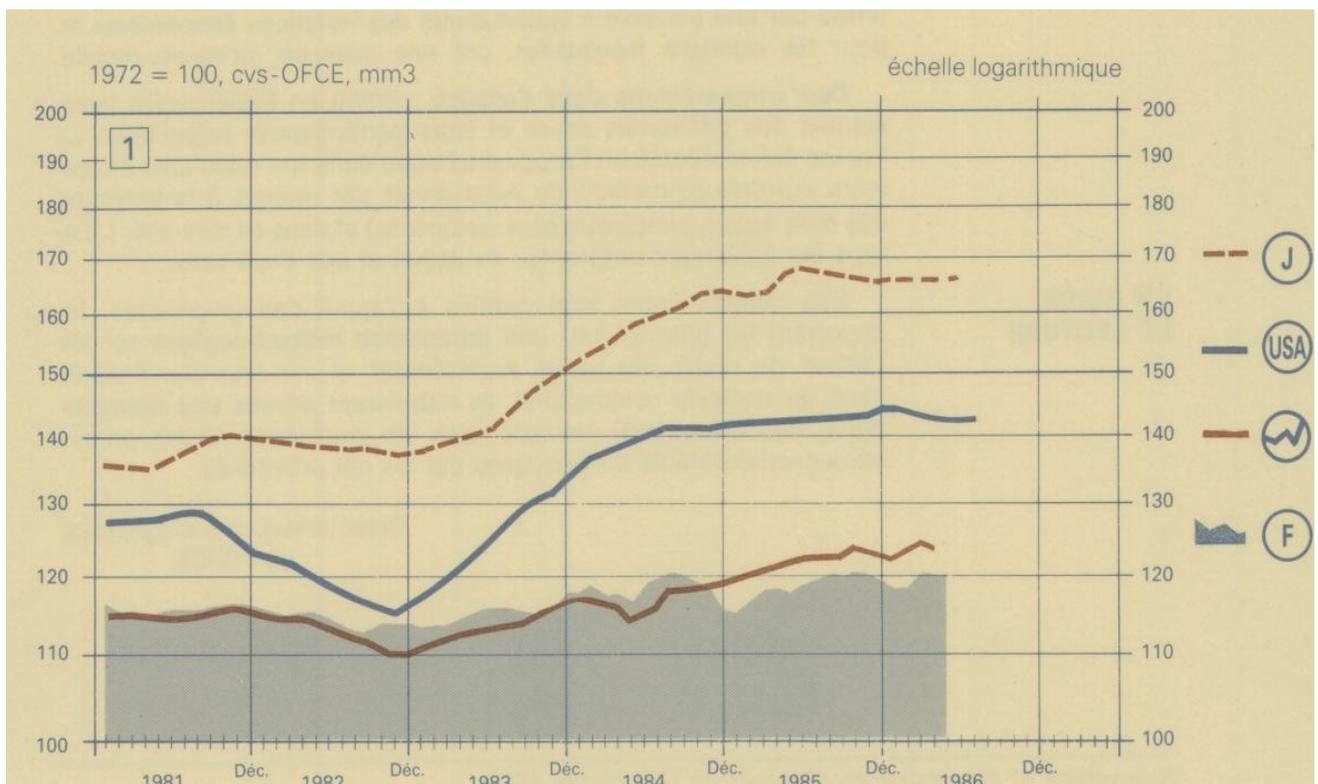
 **Royaume-Uni**

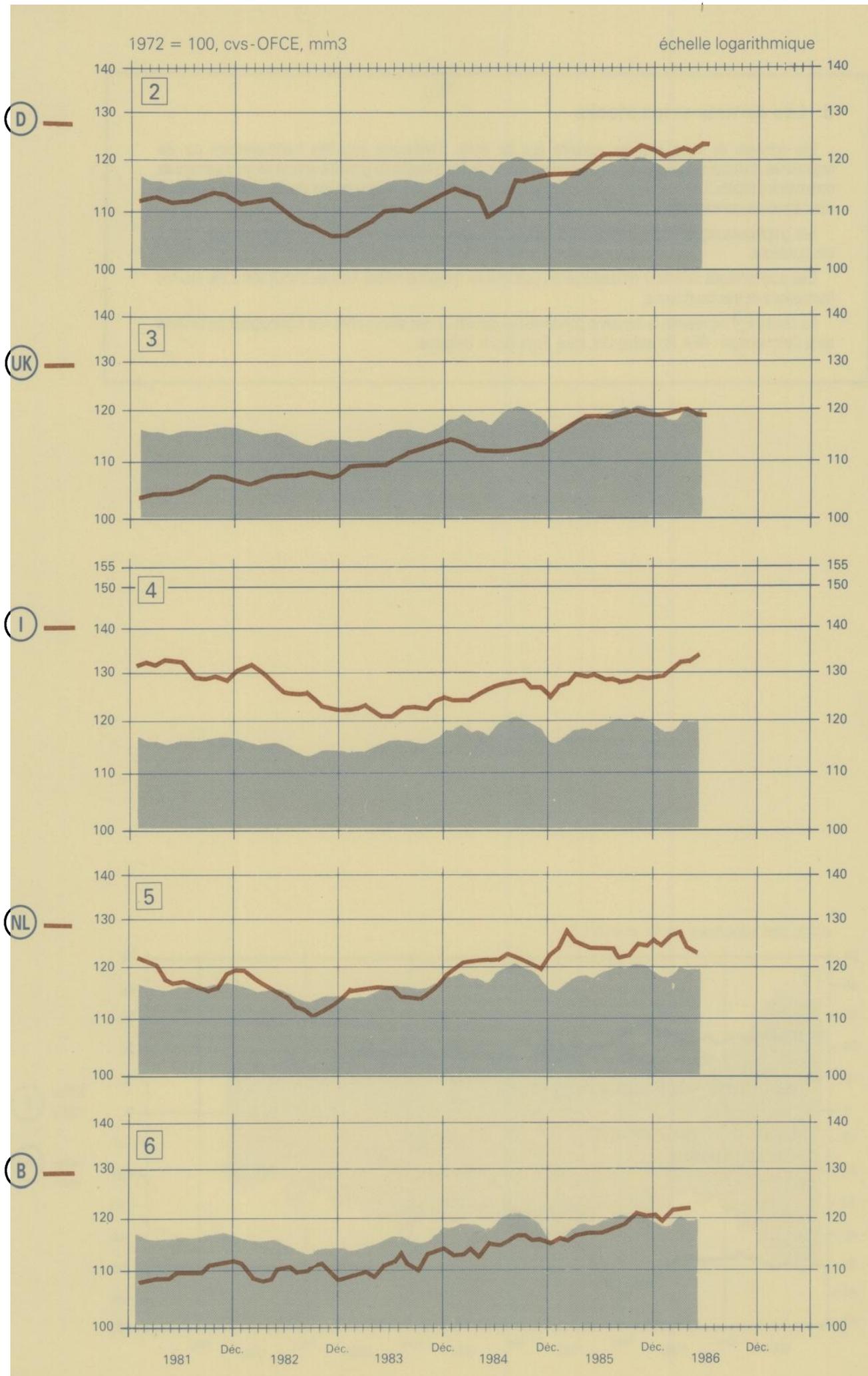
 **France**

 **Pays-Bas**

 **Zone Europe - OFCE**

I. la production industrielle





I. la production industrielle

II. les carnets et les stocks industriels

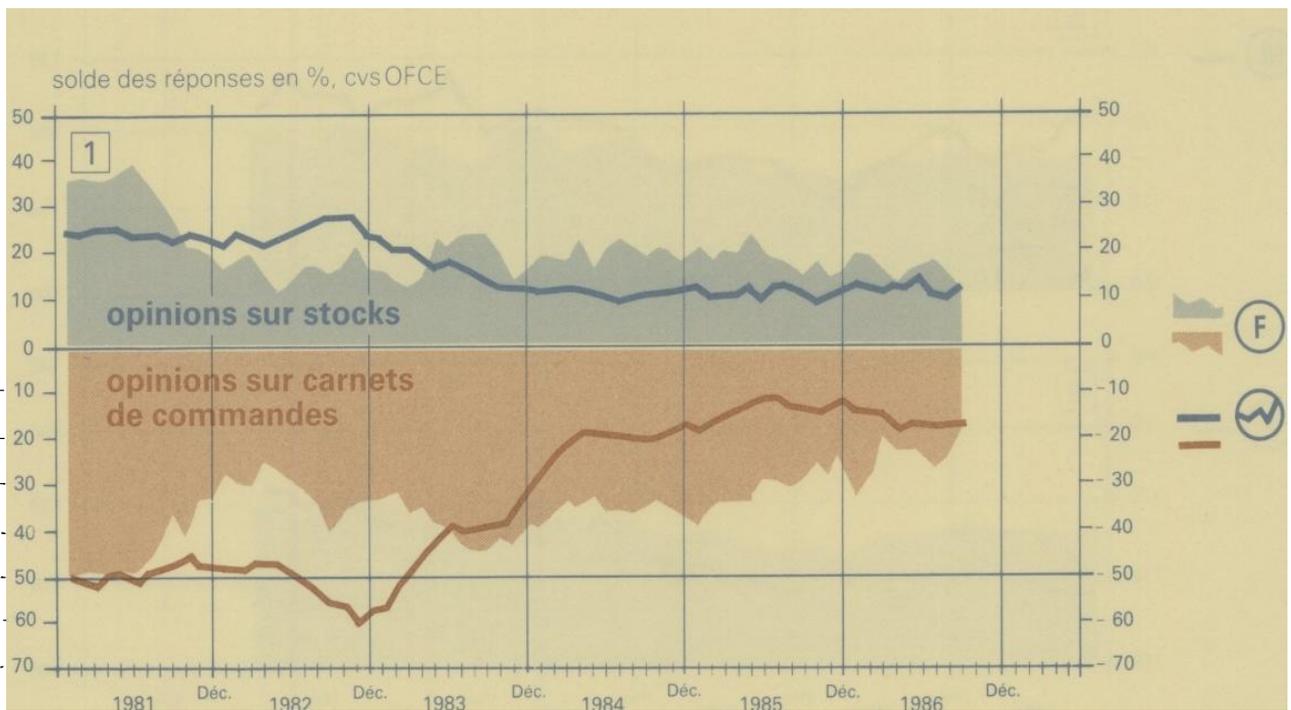
II. Les carnets et les stocks

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 ? ».

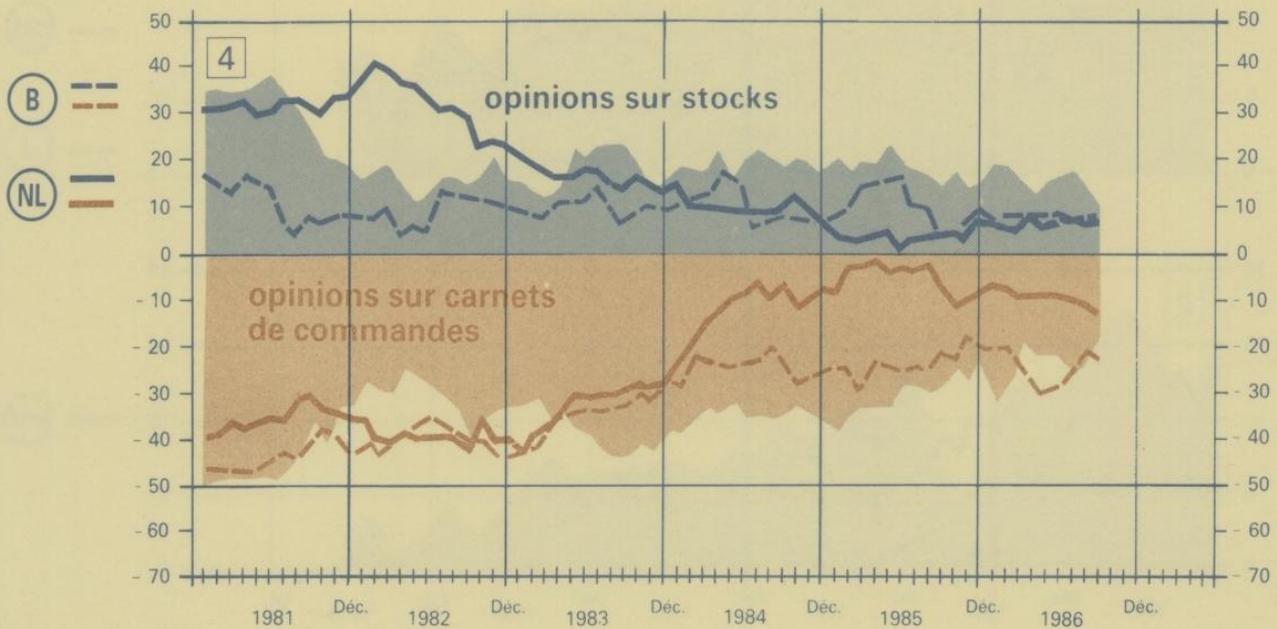
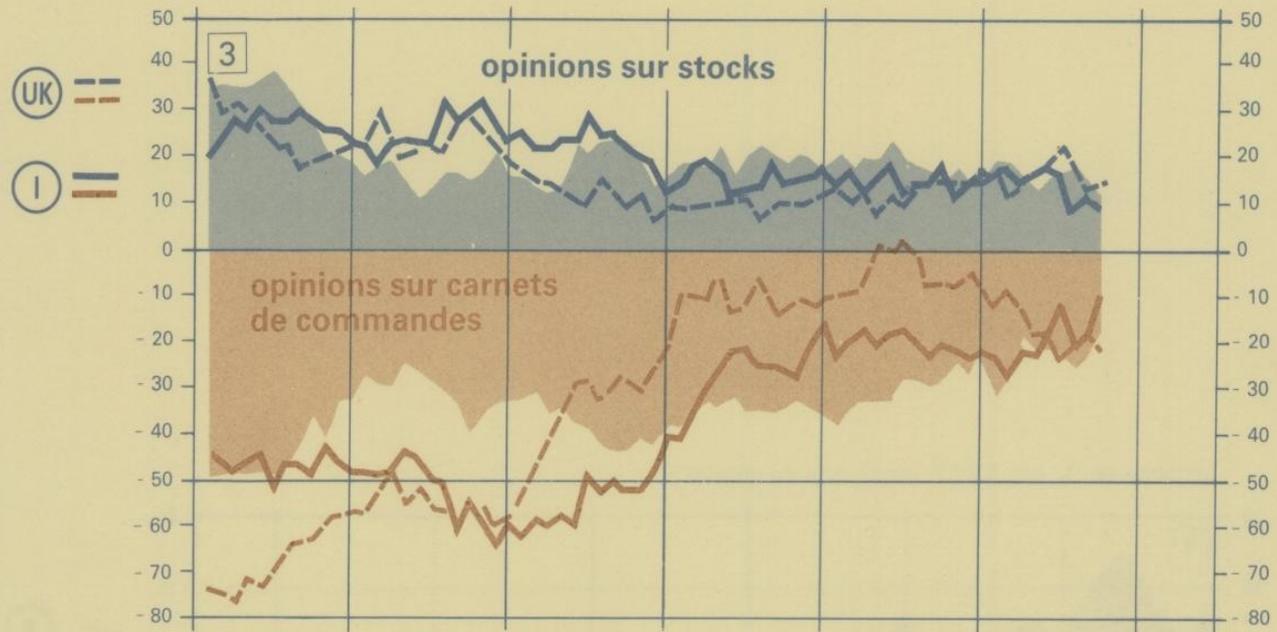
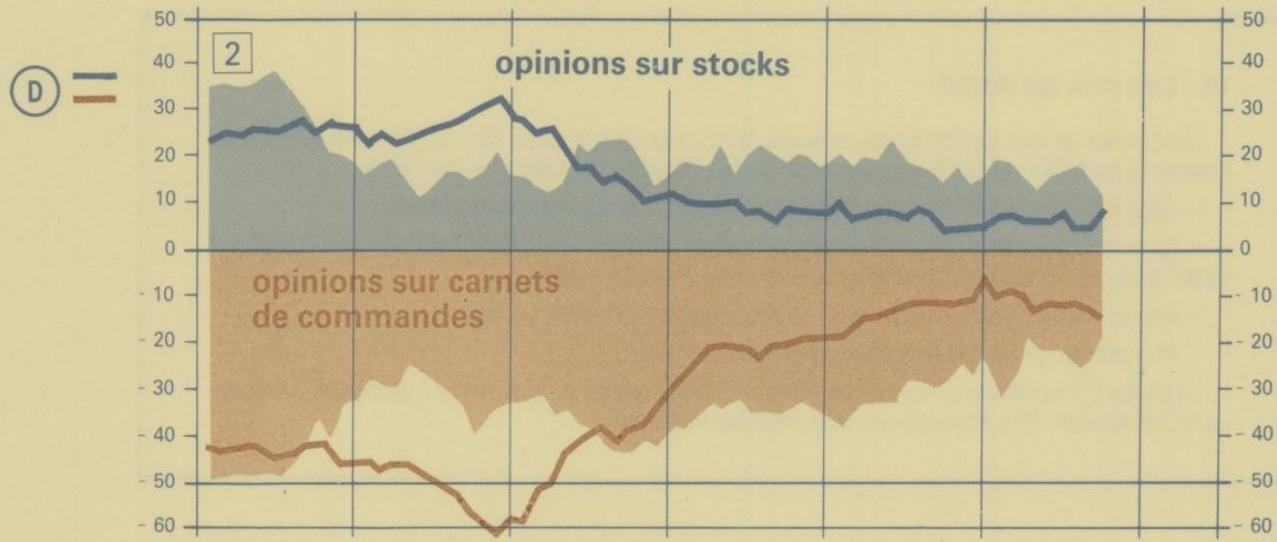
Les graphiques représentent le solde entre les pourcentages de réponses positives et négatives apportées à ces questions.

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

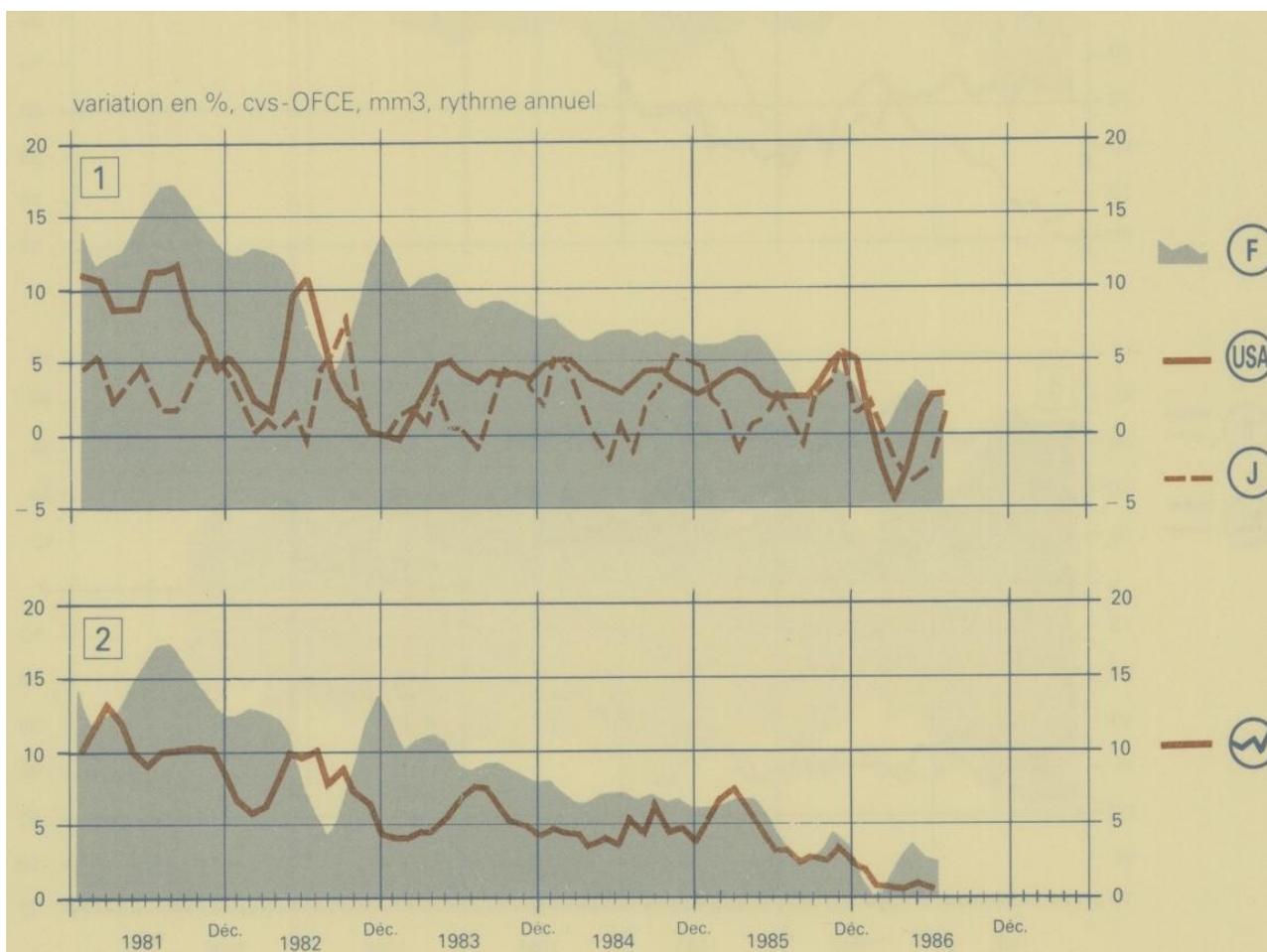
III. Les prix de détail

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 :

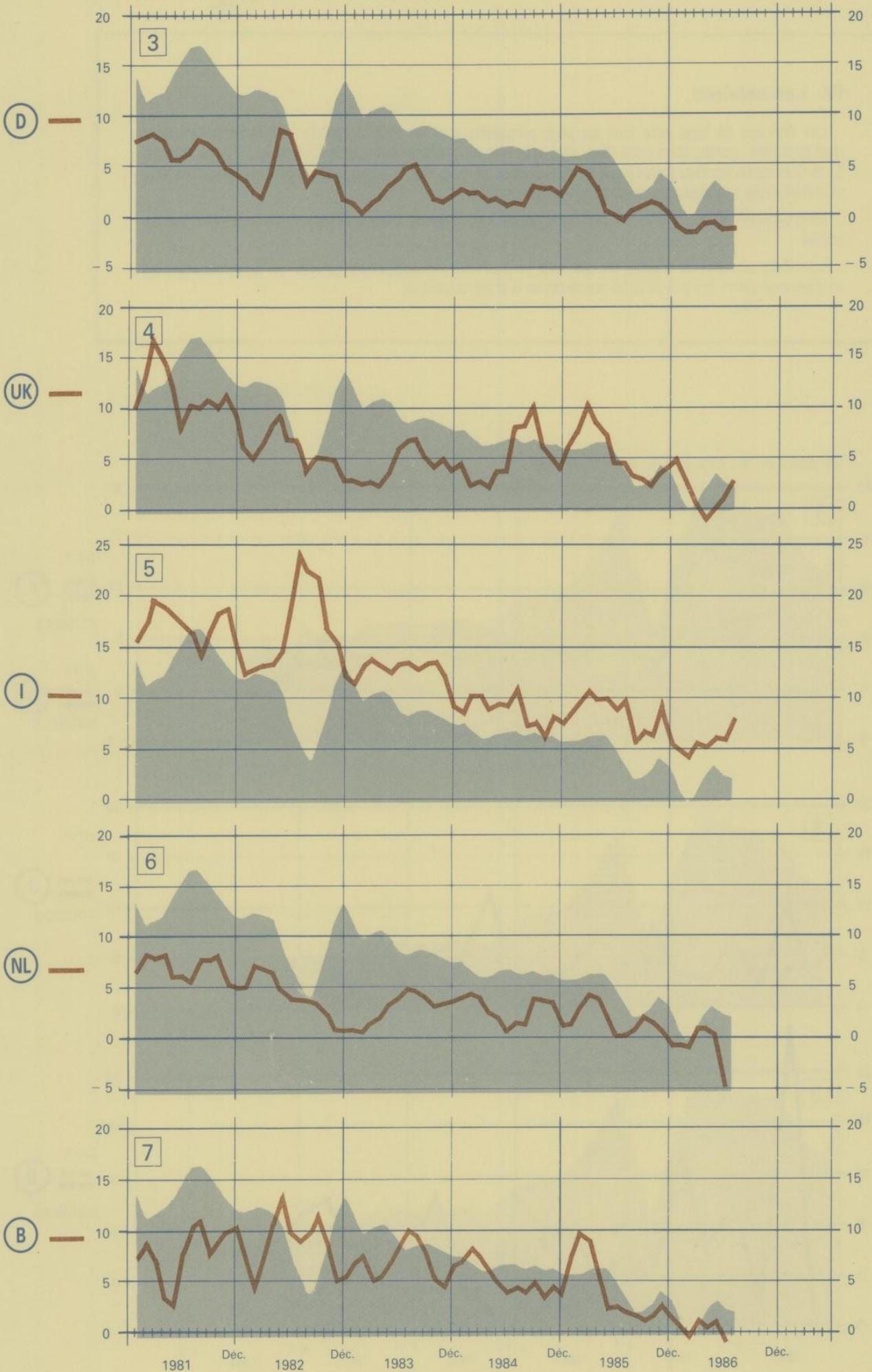
- calcul de la progression de chaque mois, relativement au mois immédiatement précédent;
- correction des variations saisonnières affectant ces progressions à l'exception des États-Unis de la RFA et de la France, pour lesquels les données de base sont déjà dessaisonnalisées;
- mise en moyenne mobile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



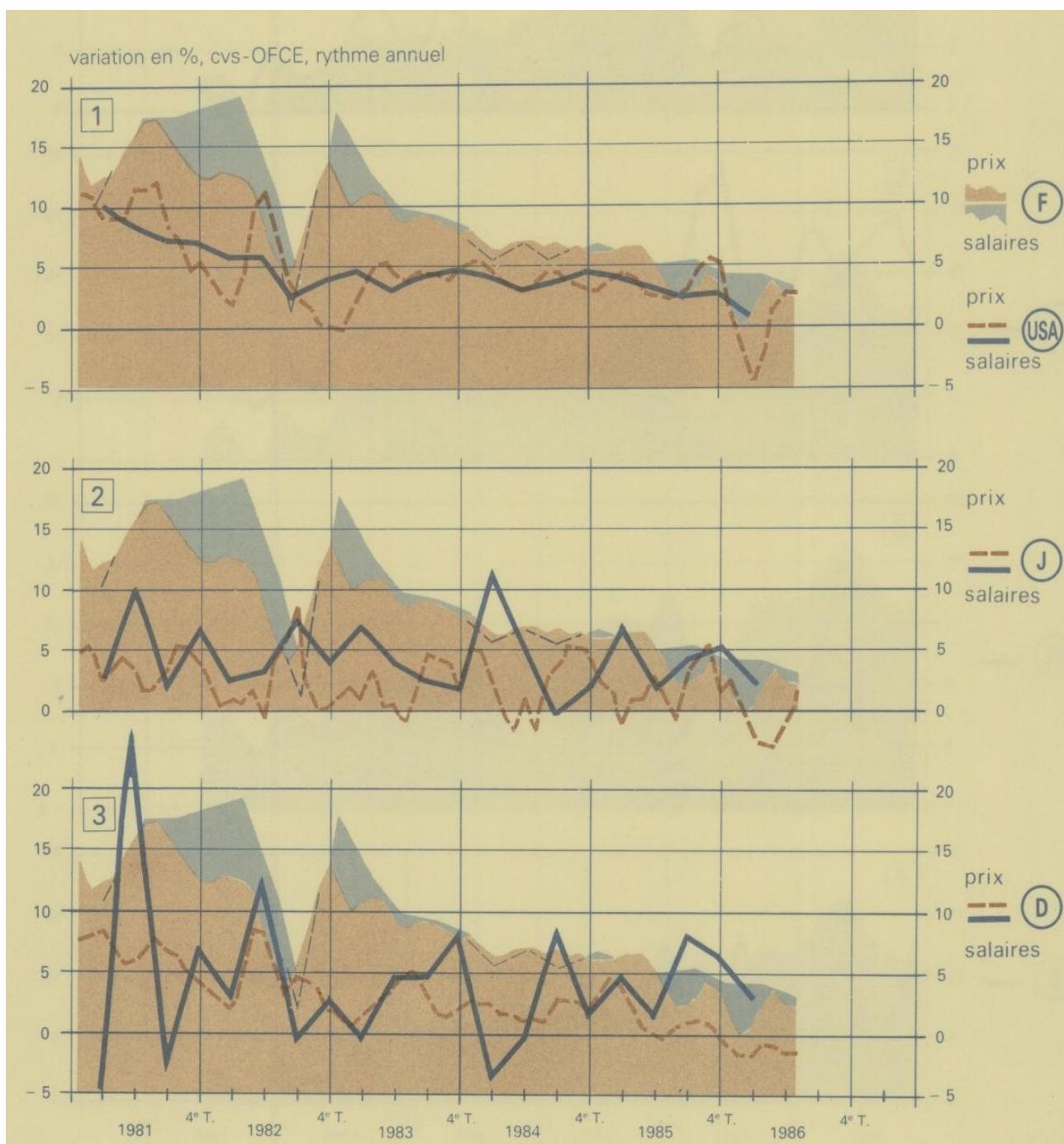
III. les prix de détail

IV. Les salaires

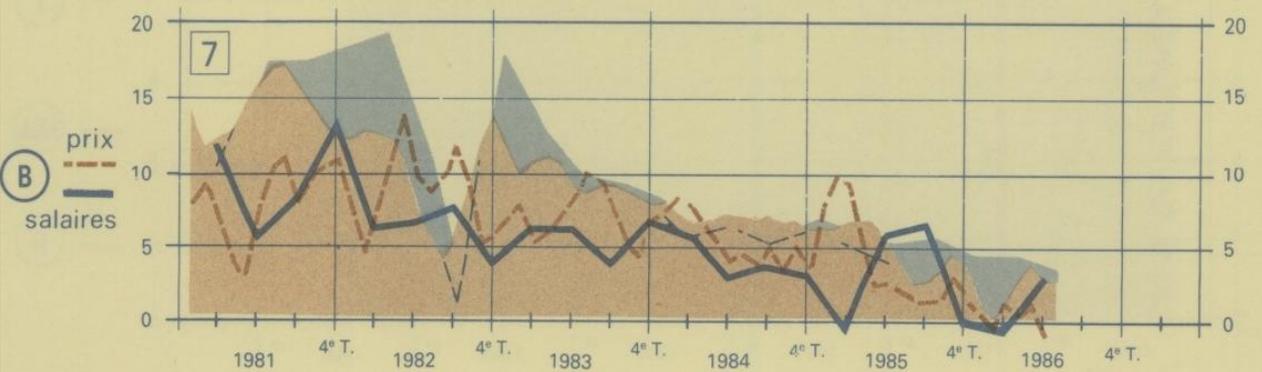
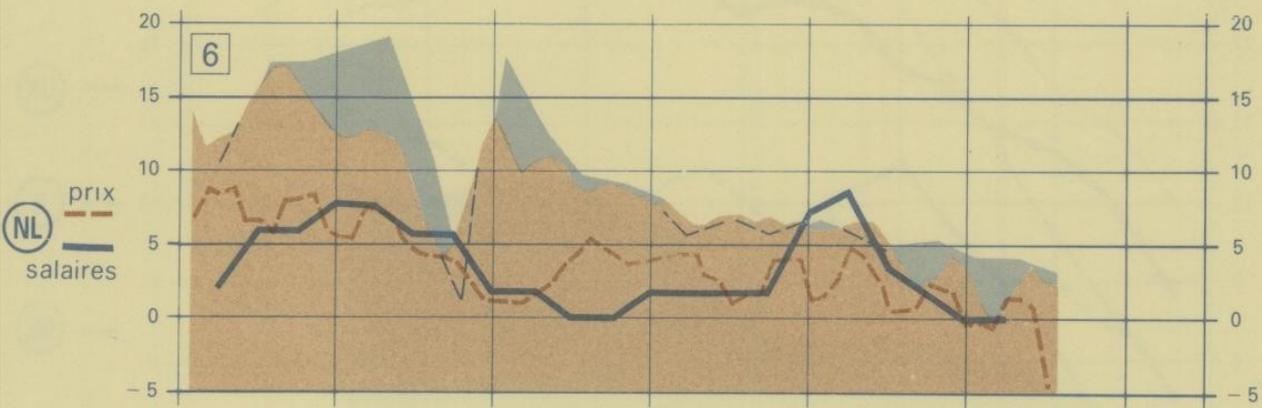
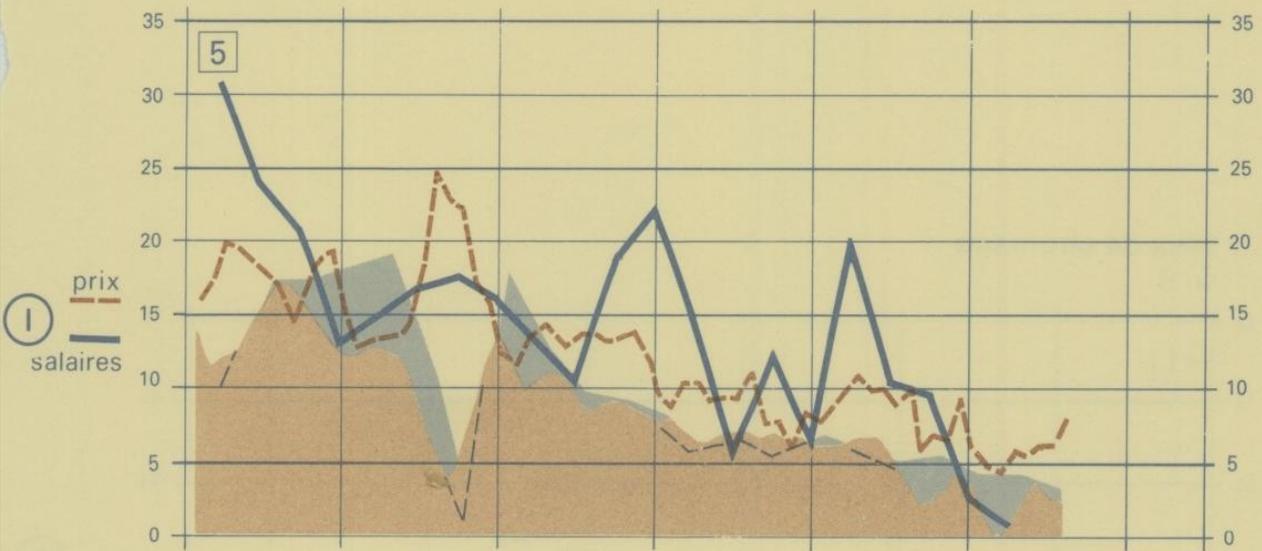
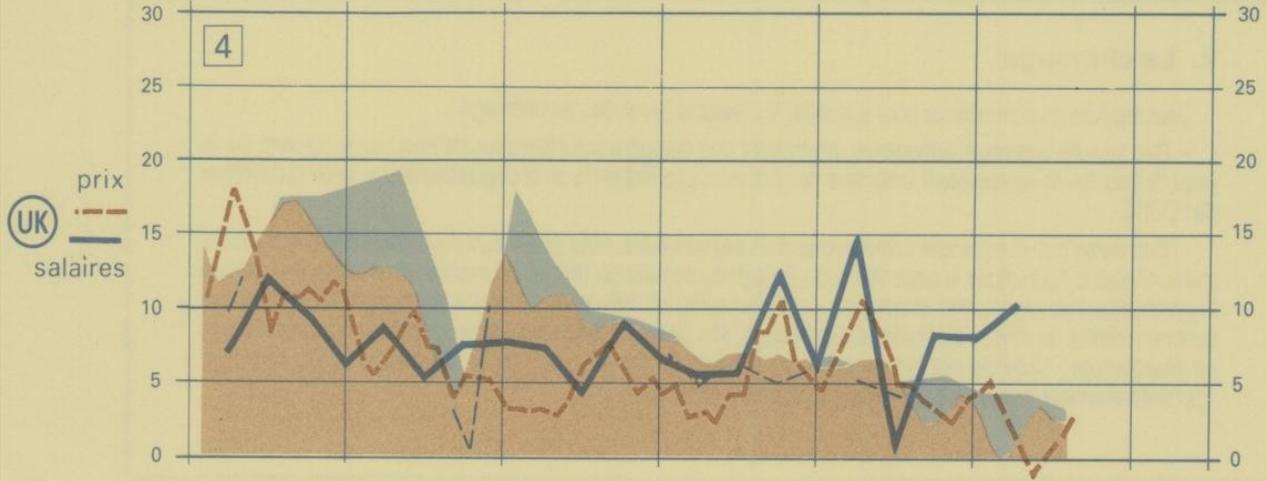
Les données de base pour tous les pays européens sont les taux de salaire horaire dans l'industrie manufacturière ; comparables entre elles, elles ne le sont pas parfaitement avec les indicateurs retenus pour les États-Unis (gains horaires dans l'industrie manufacturière) et surtout le Japon (gains mensuels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

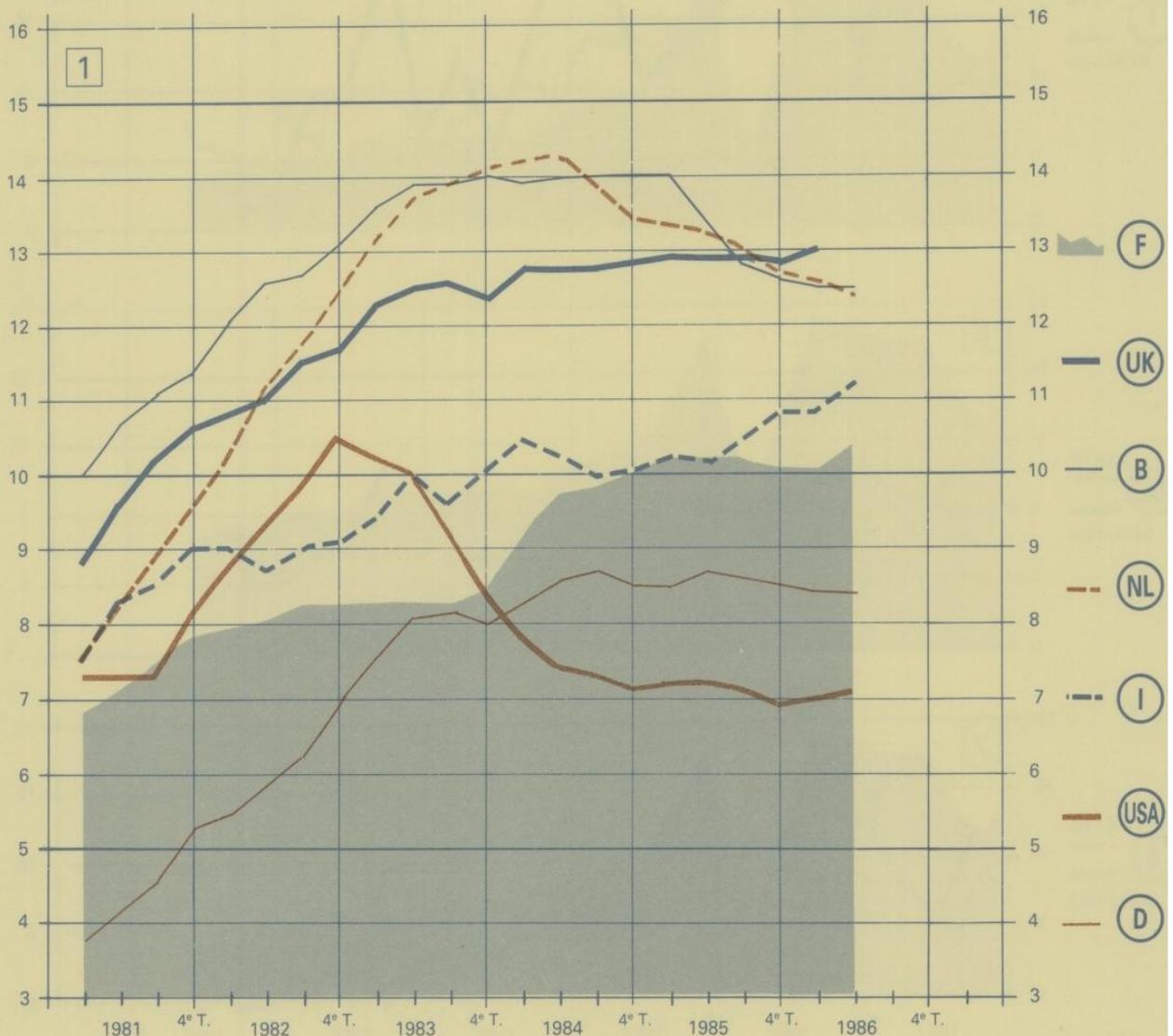
Deux indicateurs sont retenus pour apprécier le niveau et l'évolution du chômage :

- 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.

taux de chômage

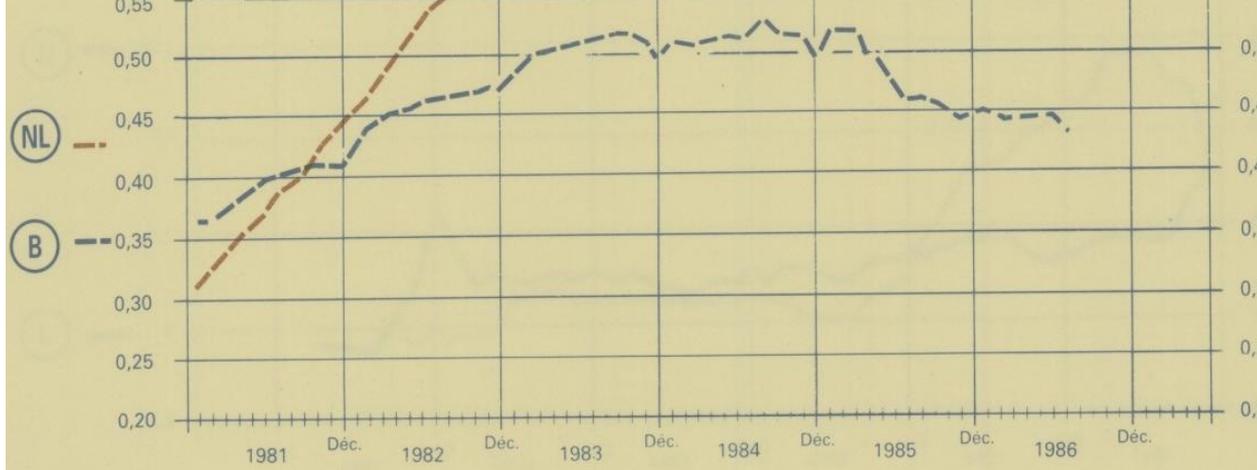
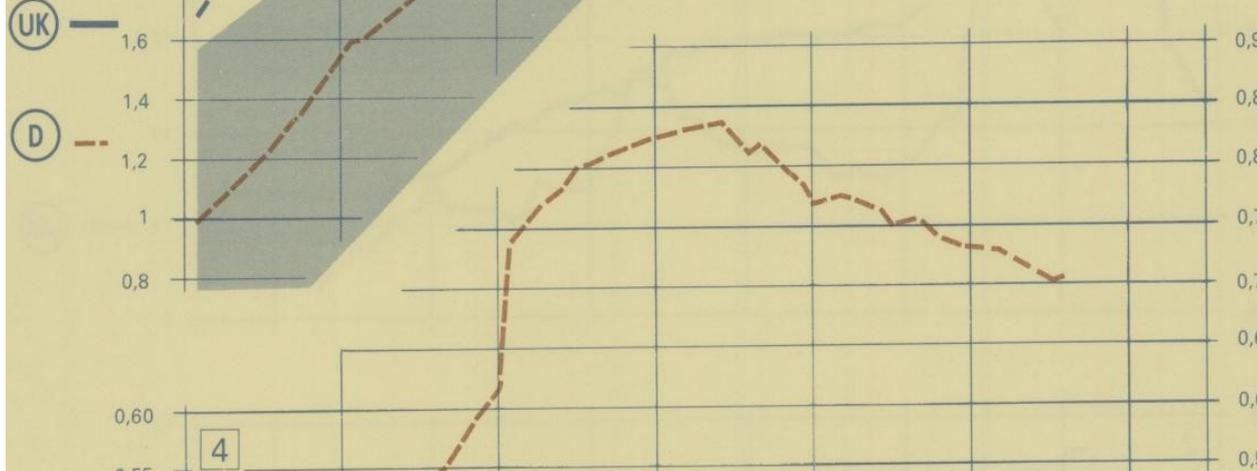
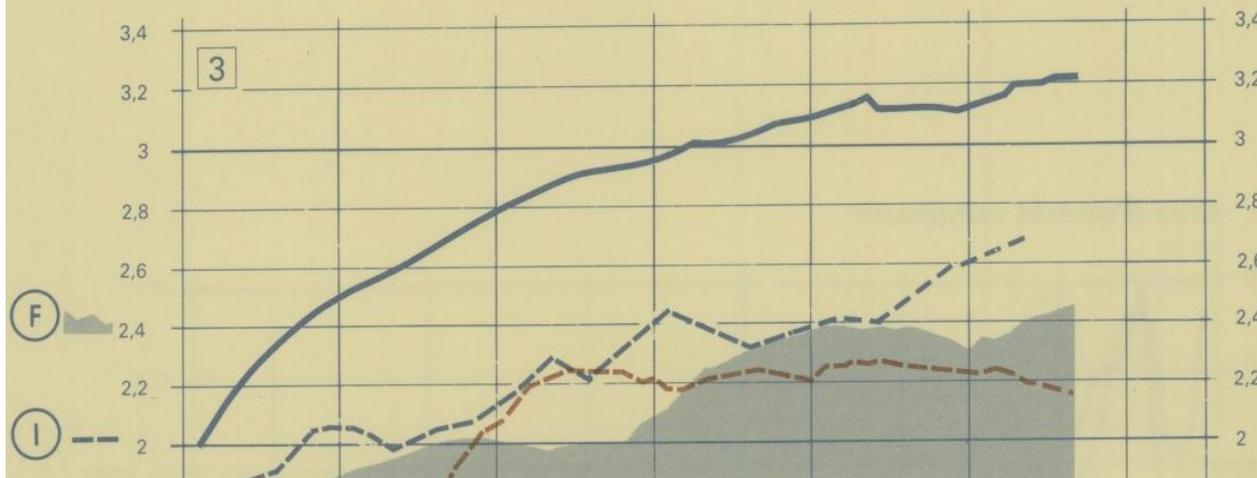
en %



V. le chômage

nombre de chômeurs

millions, cvs



V. le chômage

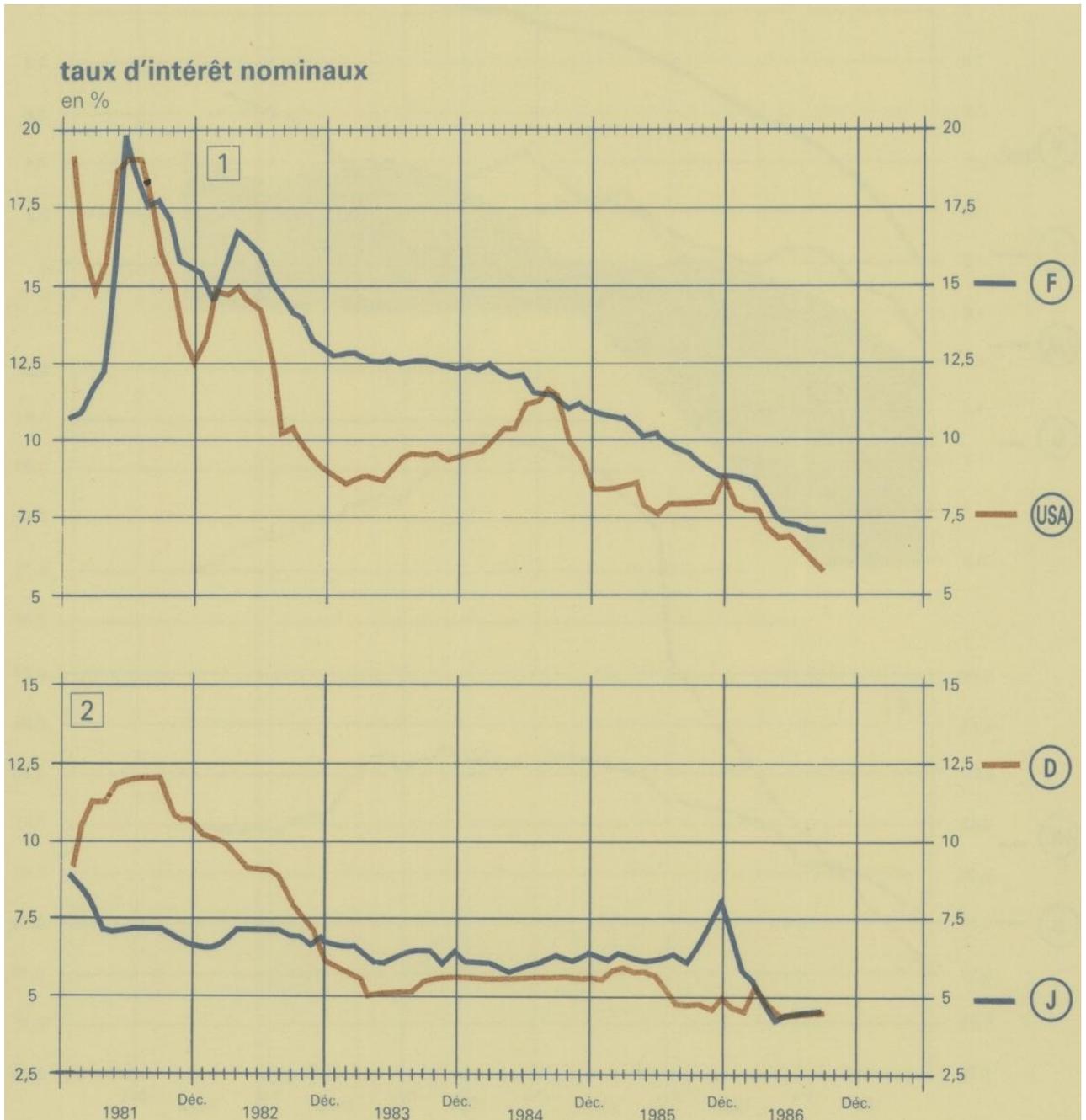
VI. Les taux d'intérêt à court terme

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.

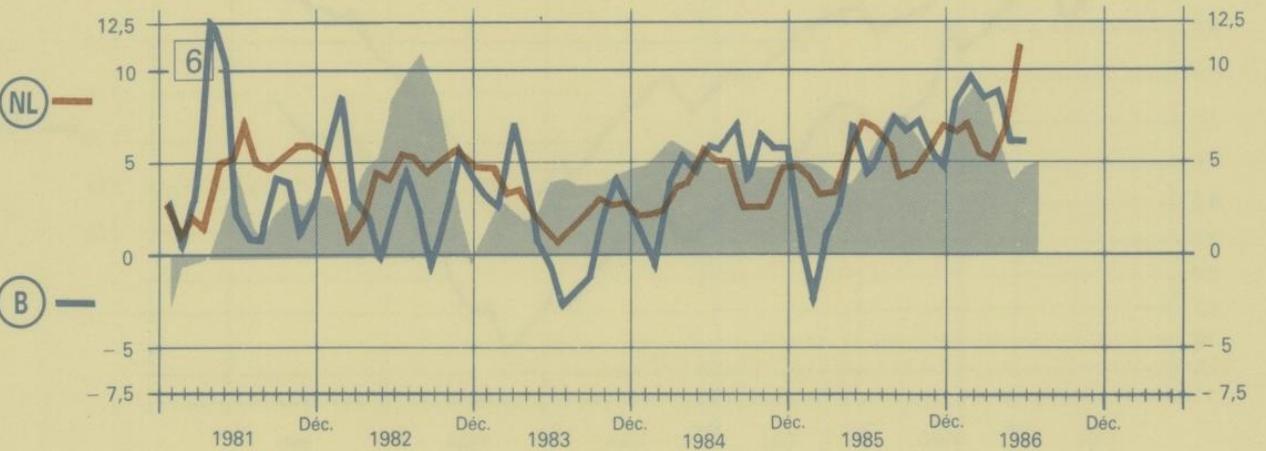
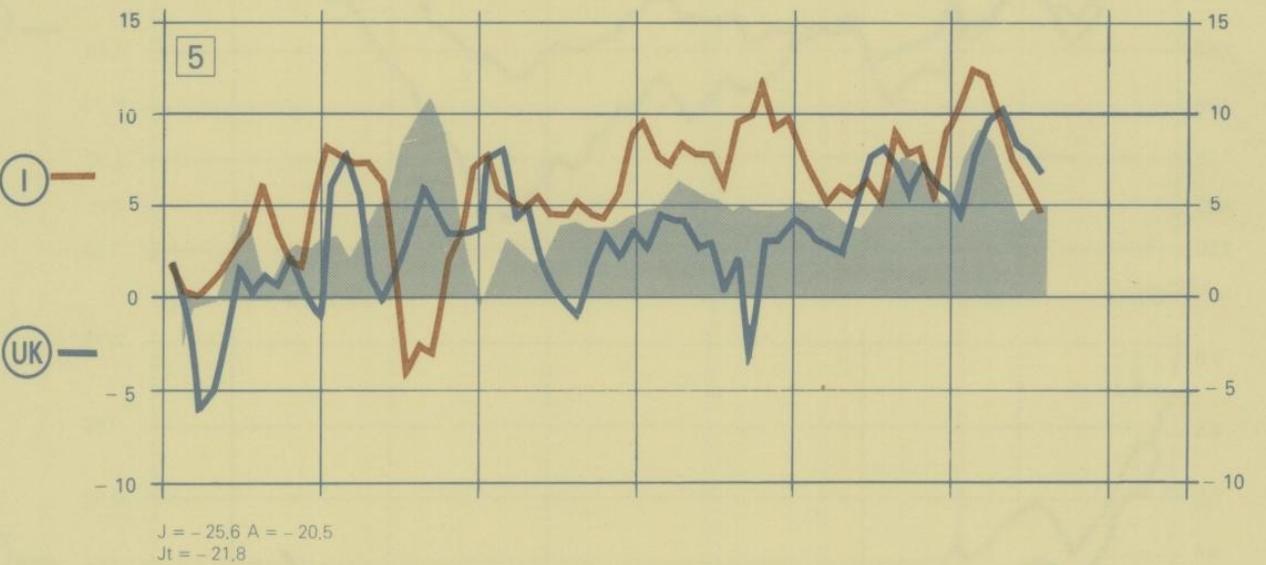
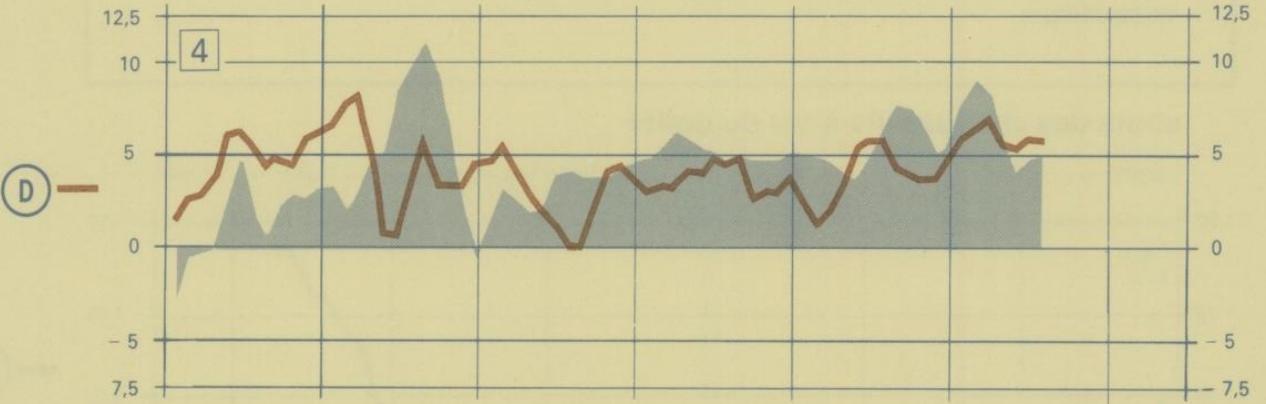
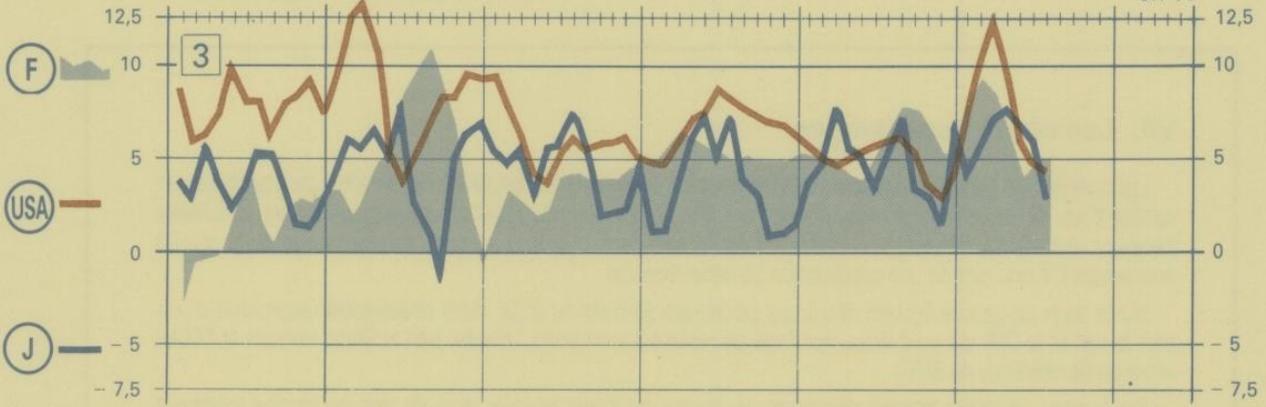
Des indicateurs de taux d'intérêt réels sont en outre présentés sur la page de droite pour un plus grand nombre de pays. Ils sont calculés par différence entre les taux nominaux et le rythme annuel d'évolution des prix tel que défini en III ; ils traduisent partiellement le caractère plus ou moins restrictif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

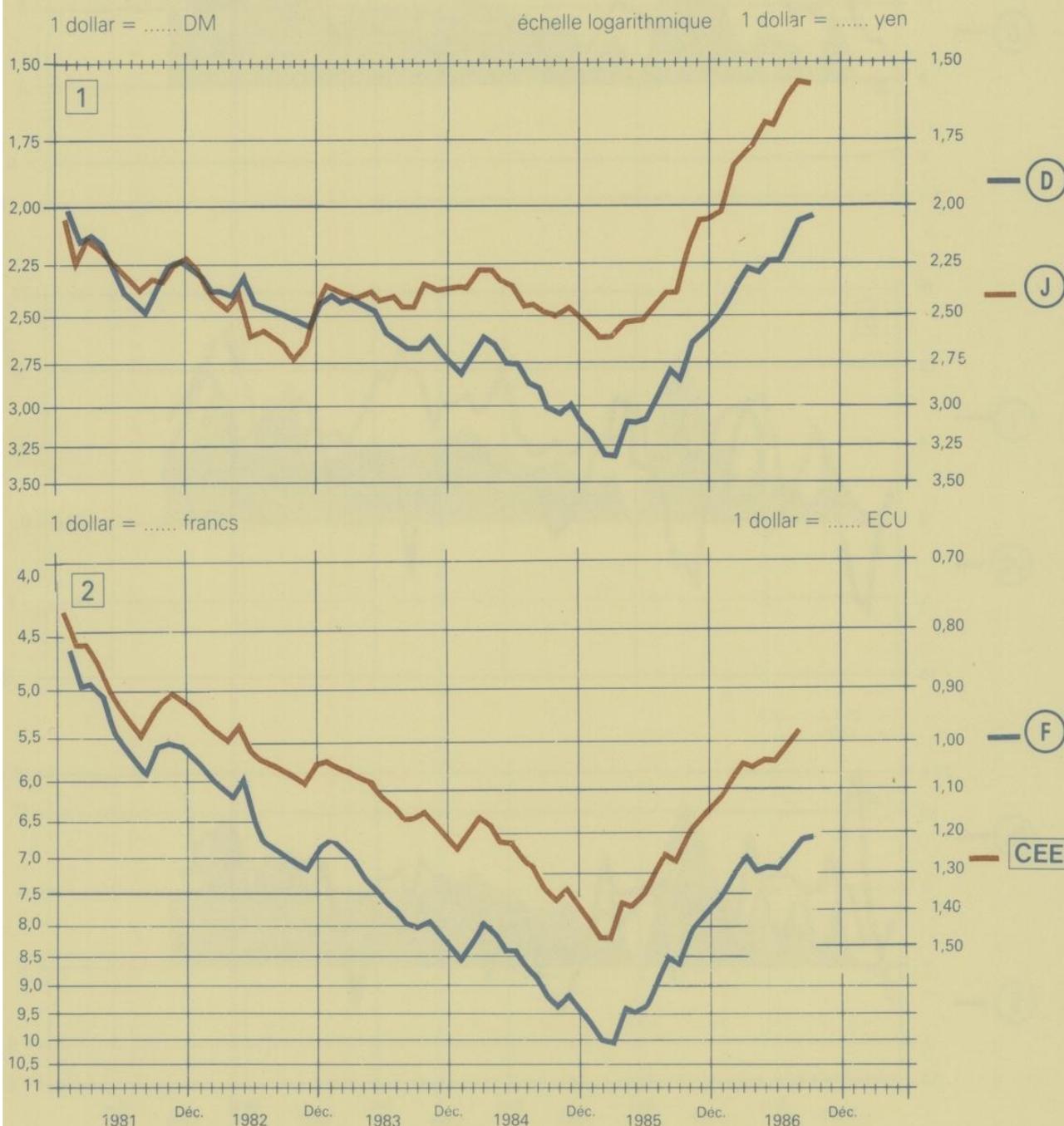
VII. Les cours des changes

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.

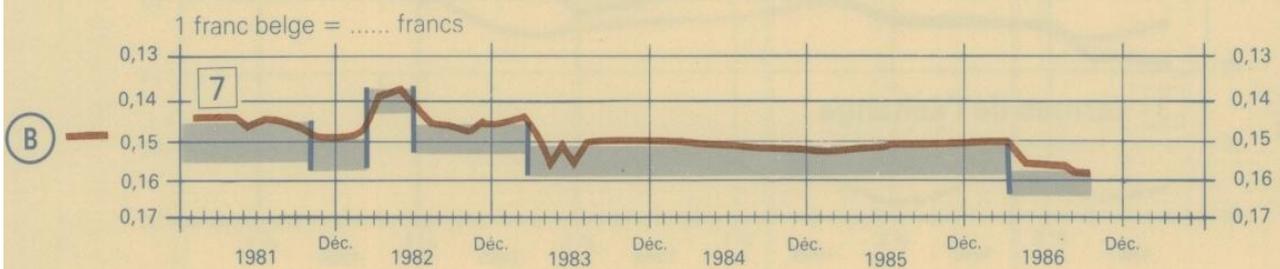
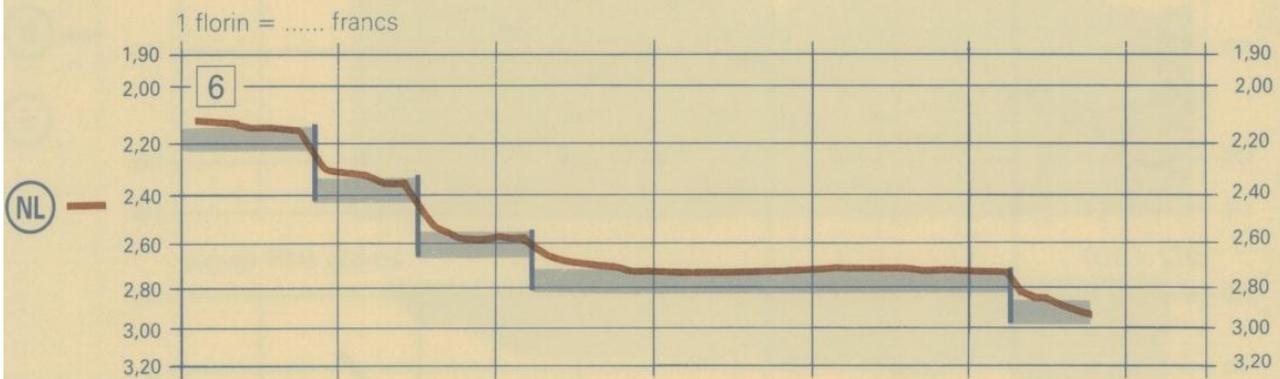
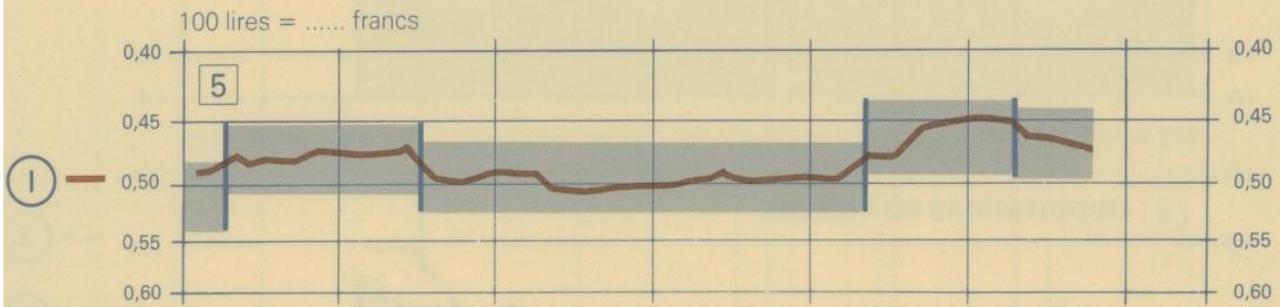
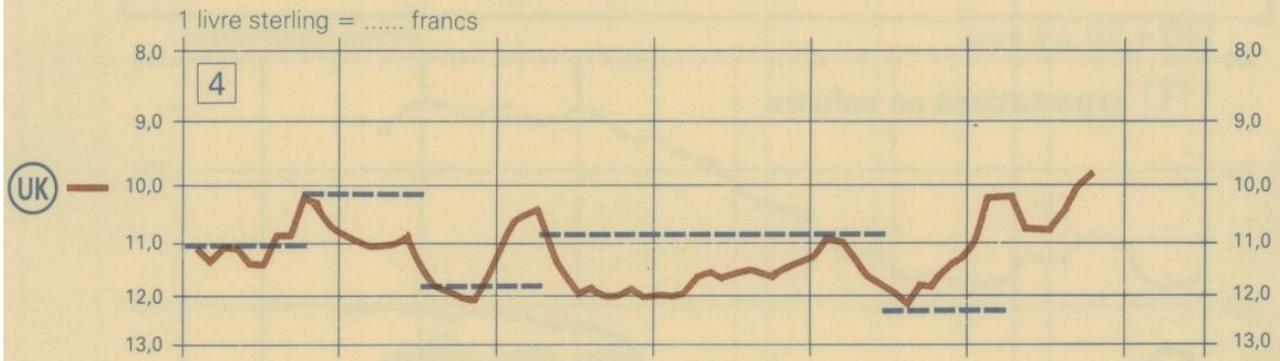
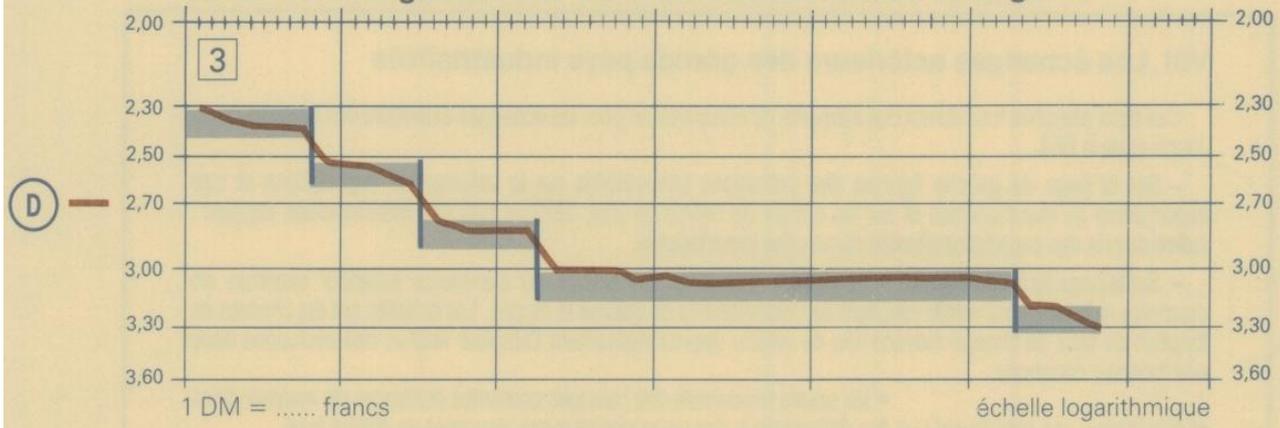
Sur la page de gauche figurent des cours de change vis-à-vis du dollar. Sont directement rapprochés d'une part le Yen et le DM, qui sont deux monnaies de réserve secondaires ; d'autre part le Franc français et l'ECU, monnaie de référence du SME.

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



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



VIII. les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

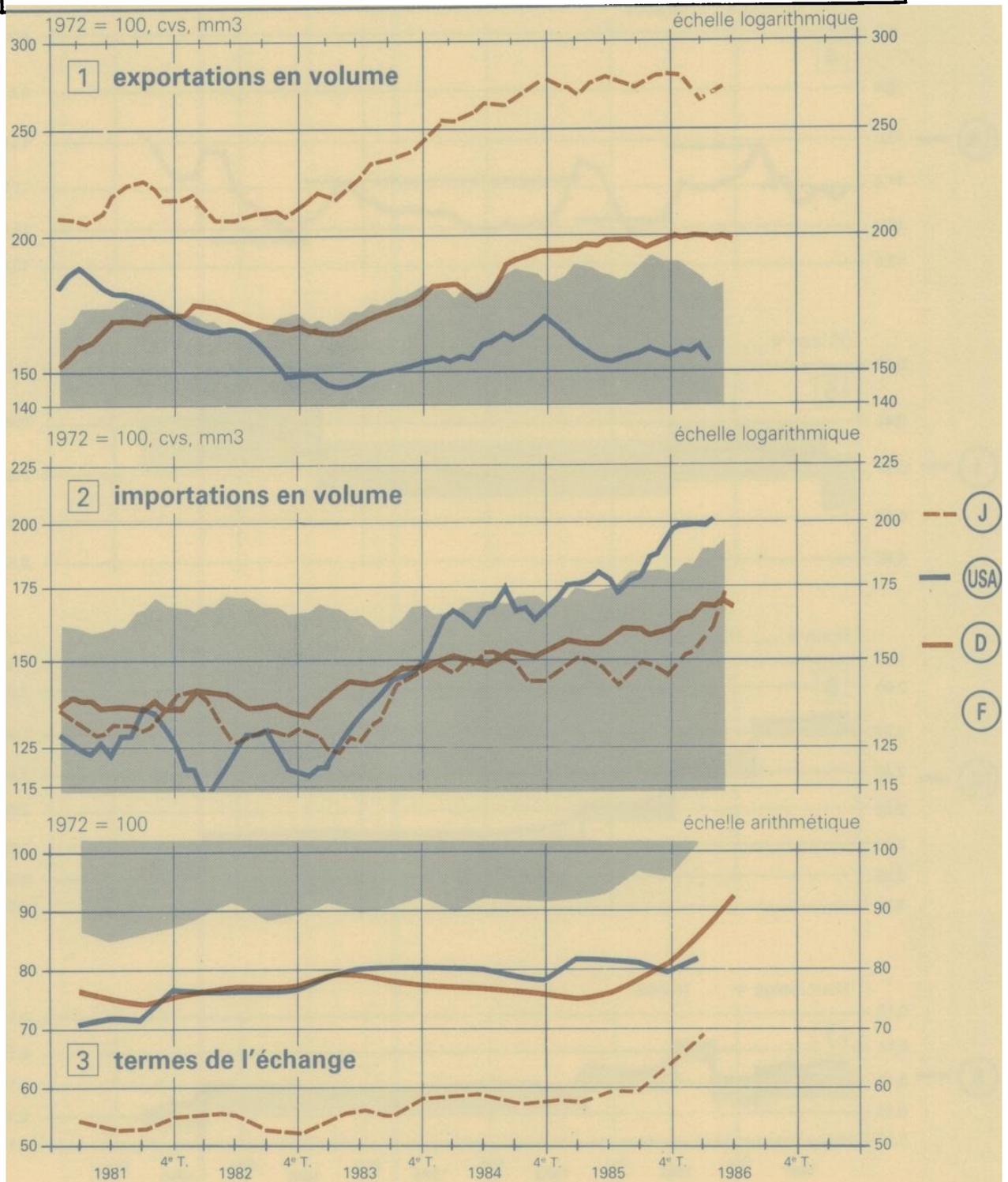
VIII. Les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

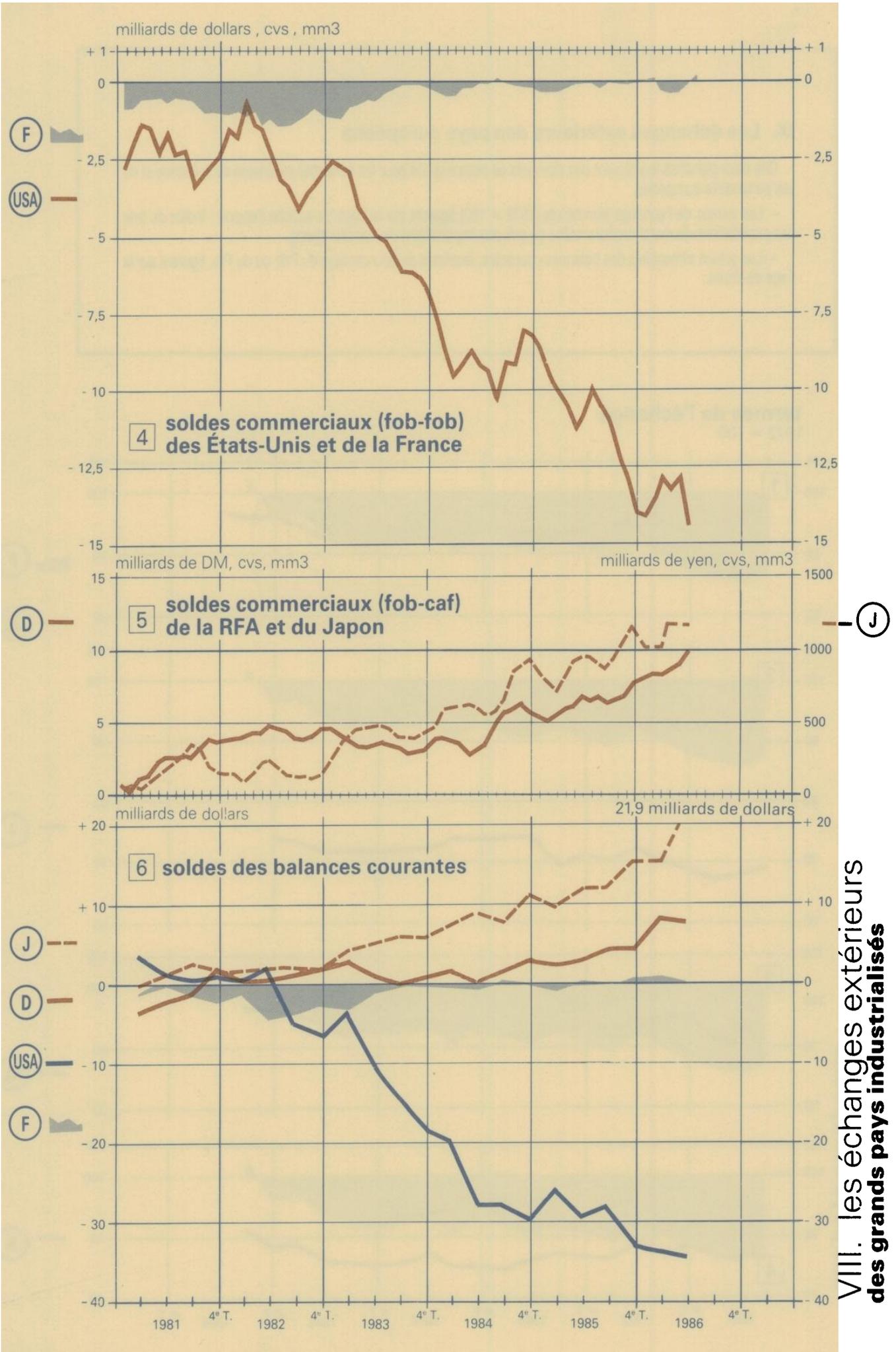
Ces deux planches fournissent des éléments de comparaison pour les échanges extérieurs des États-Unis, du Japon et de la RFA.

- 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).





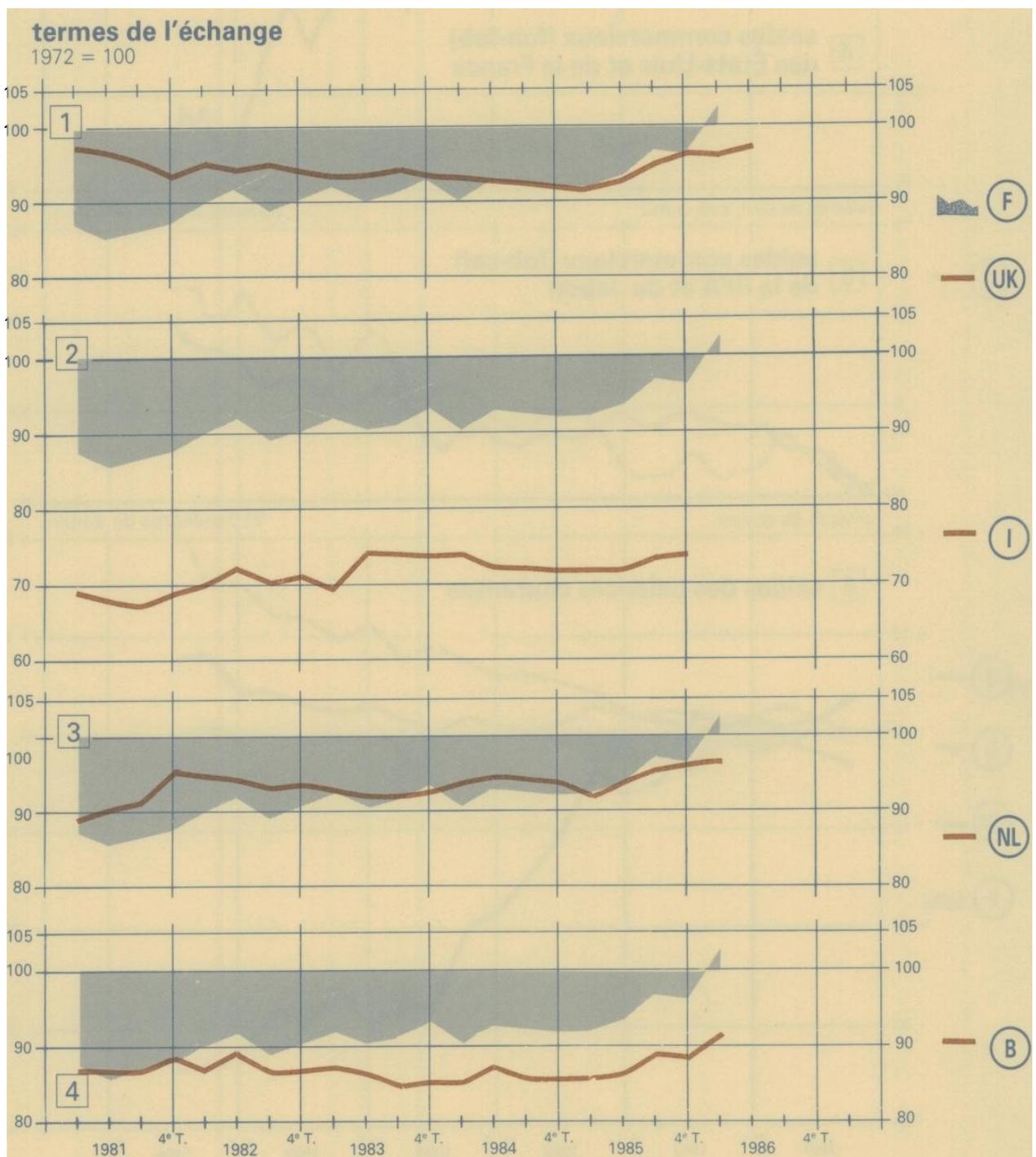
VIII. les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

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.

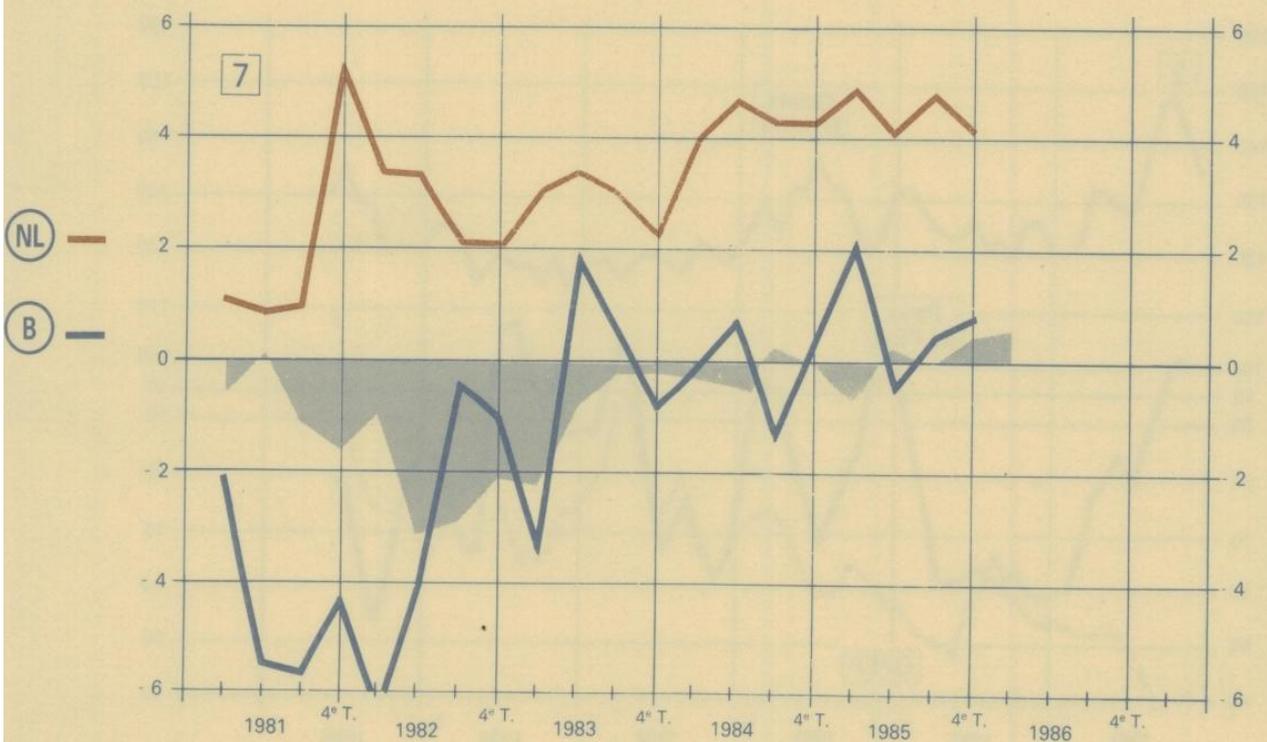
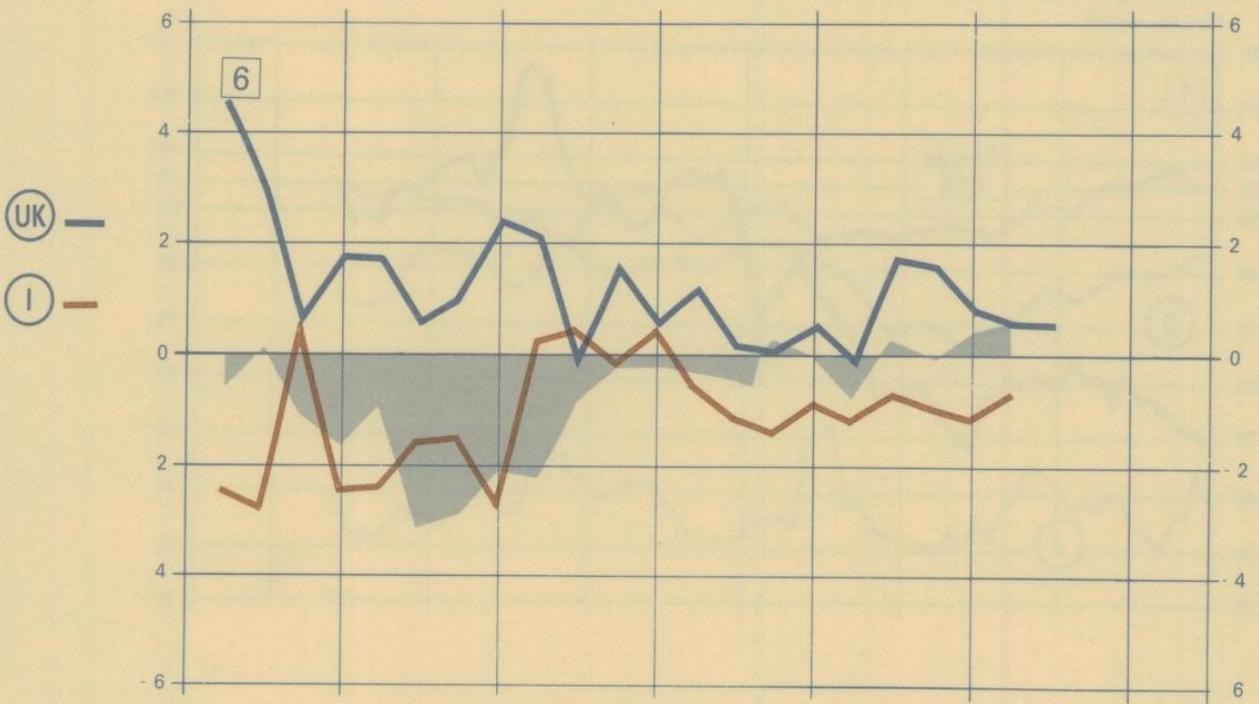
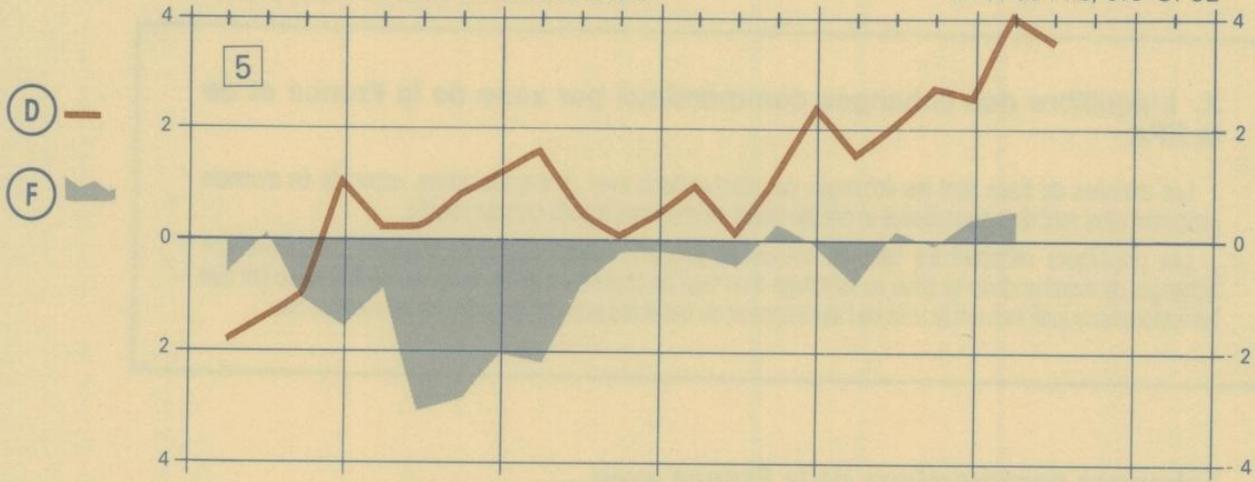
- Les termes de l'échange trimestriels (1972 = 100) figurent sur la page de gauche (rapport : indice du prix des exportations de marchandises/indice du prix des importations de marchandises).
- Les soldes trimestriels des balances courantes, exprimés en pourcentage du Pnb ou du Pib, figurent sur la page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

IX. les échanges extérieurs des pays européens



soldes des balances courantes

en % du Pnb, cvs-OFCE



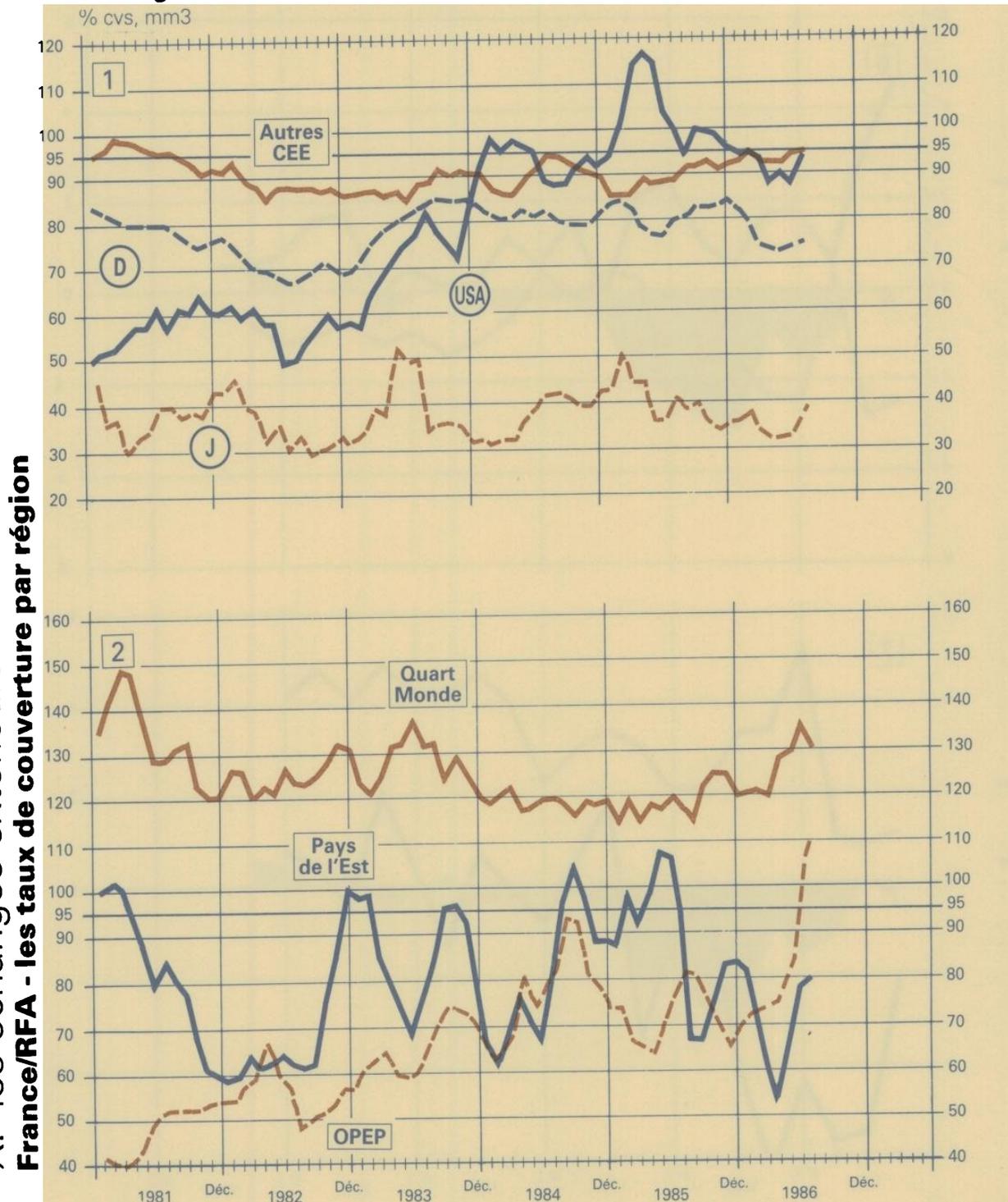
IX. les échanges extérieurs
des pays européens

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

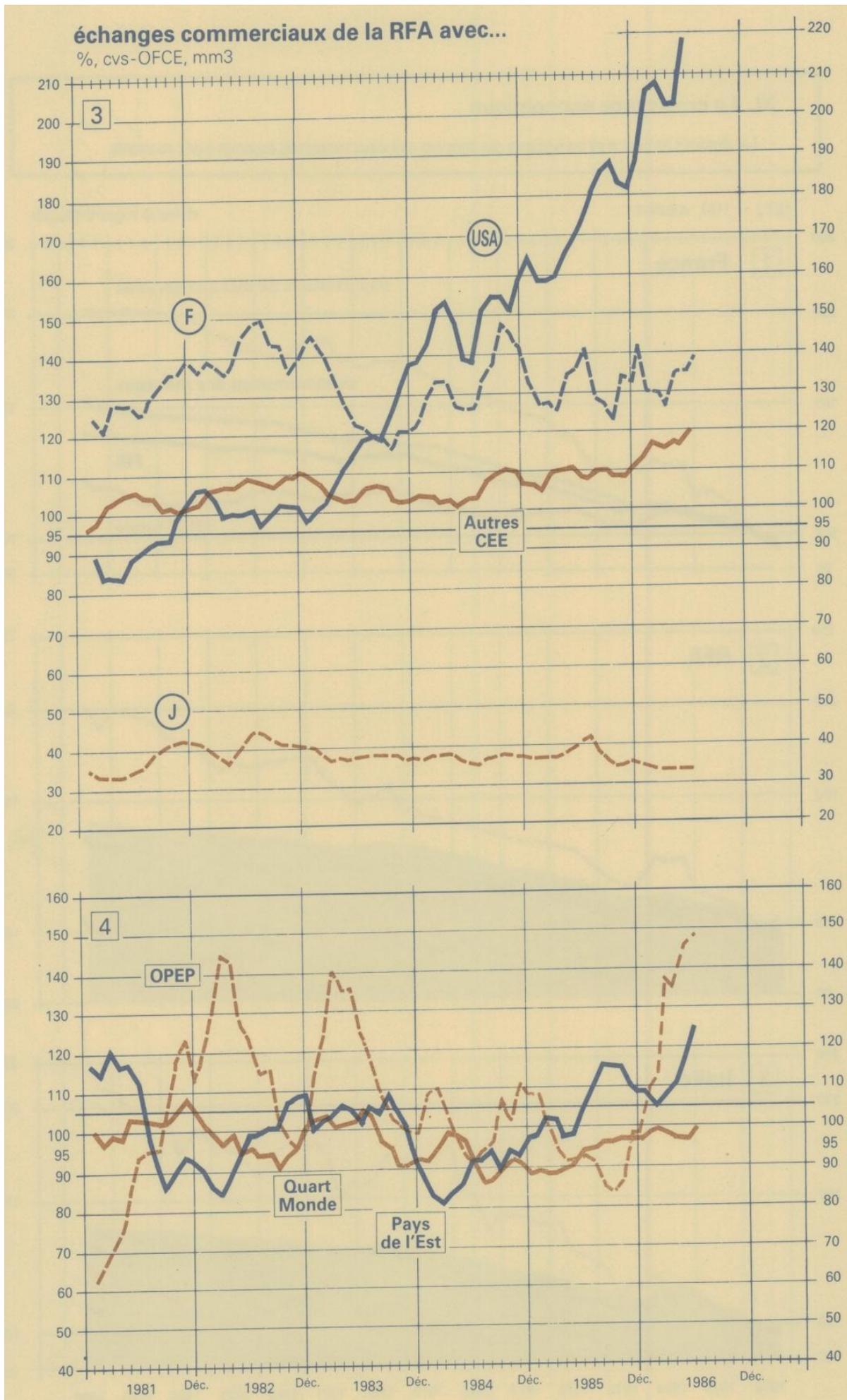
Les données de base sont les échanges de marchandises avec différentes zones, exprimés en monnaie nationale; elles sont dessaisonnalisées et ont été mises en moyenne mobile centrée (mm3).

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 France avec...



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

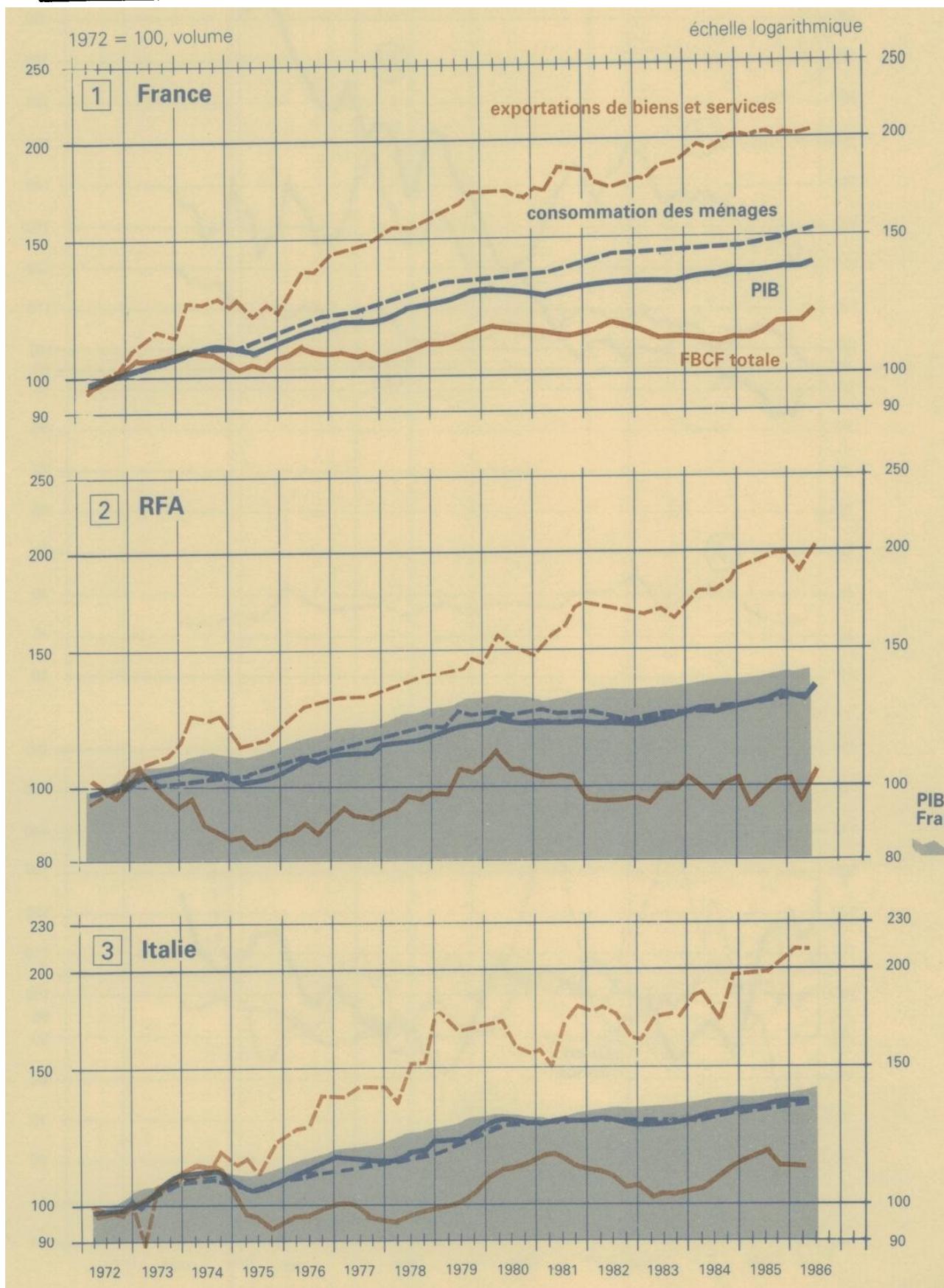


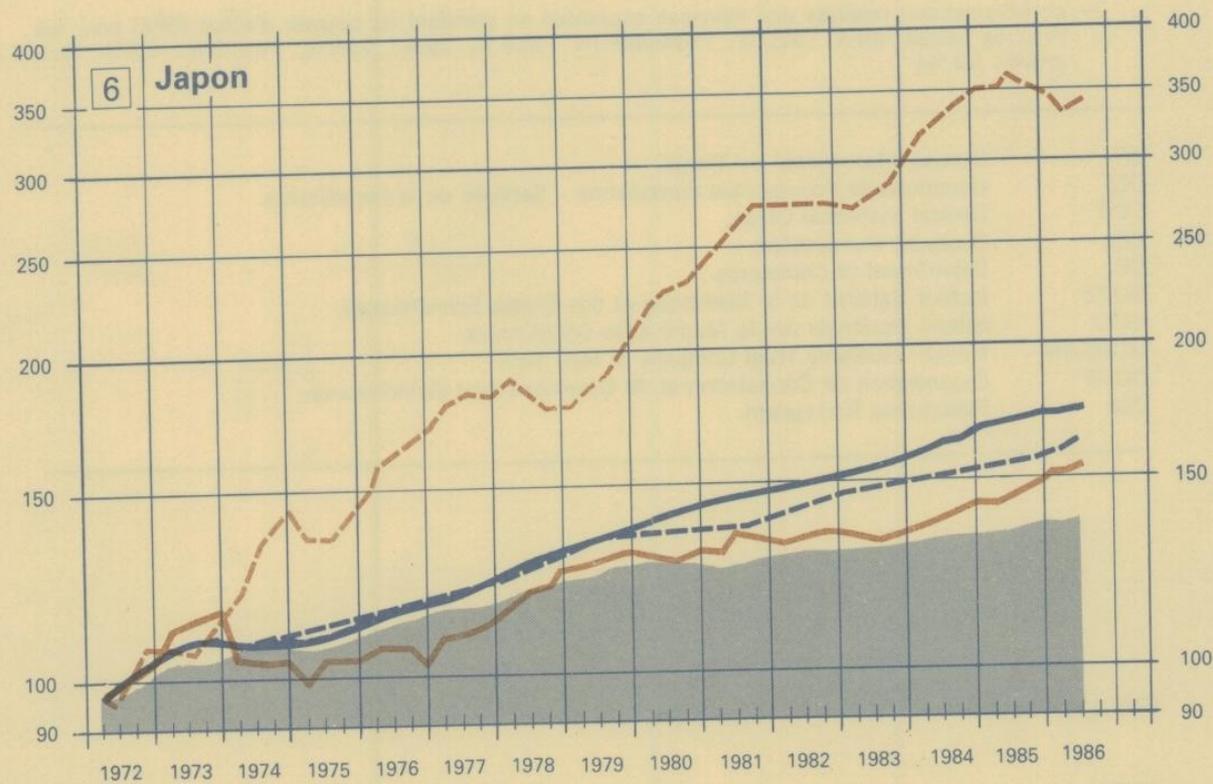
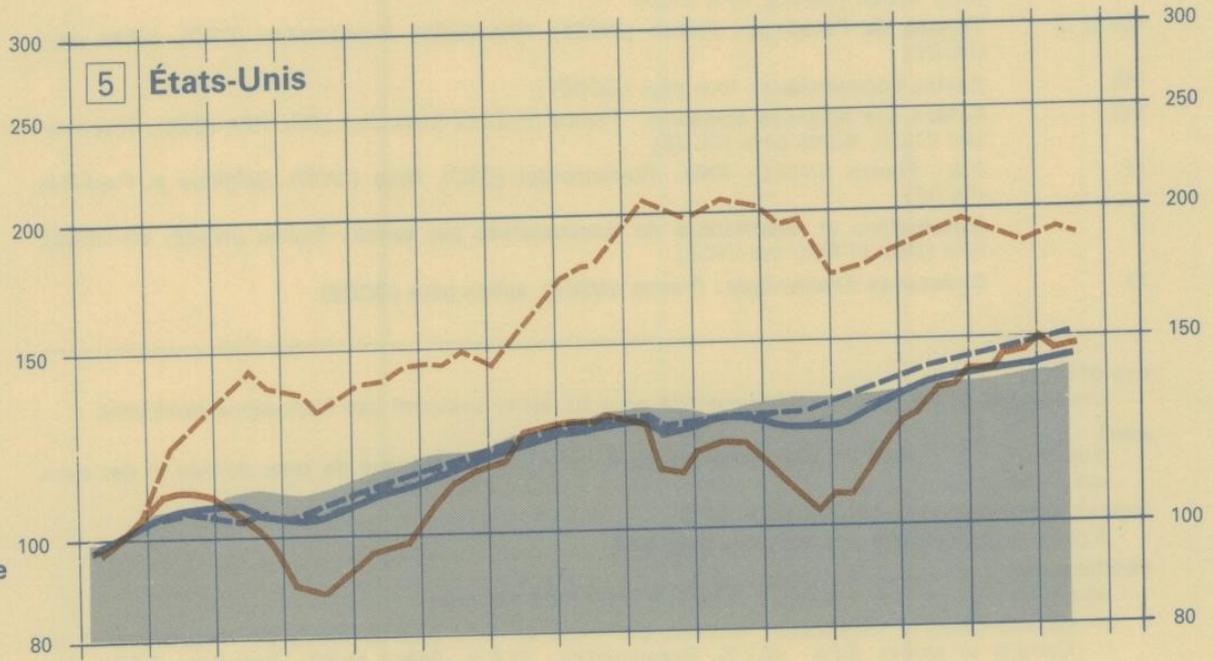
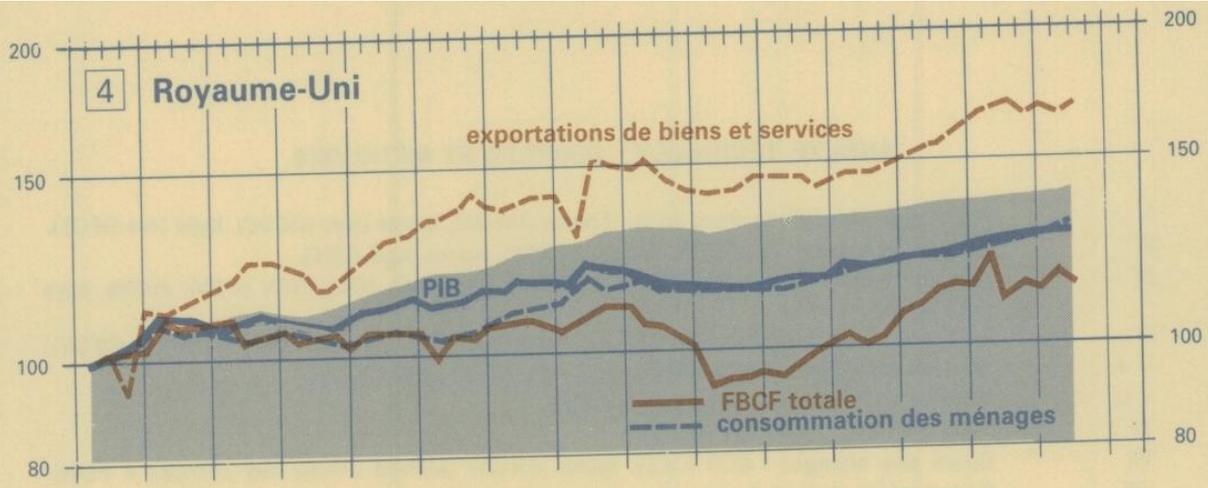
X. les échanges extérieurs
France/RFA - les taux de couverture par région :

XI. La croissance économique

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

XI. la croissance économique





PIB
France

XI. la croissance économique

ANNEXE TECHNIQUE : SOURCES ET METHODES

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

Ces graphiques ont été établis et tenus à jour par Marie-Christine Kuntz.

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.

La production européenne ne s'est que très peu accrue depuis la mi-1985. Elle a stagné en RFA, au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, ne progressant significativement qu'en Italie et en Belgique.

Les Etats-Unis voient leur avance sur l'Europe se réduire lentement. En dépit du contexte monétaire de moins en moins restrictif des deux dernières années et de la baisse du dollar leur croissance industrielle s'est interrompue depuis un an.

La production japonaise, très dépendante de l'économie américaine, et confrontée à la hausse du yen, s'est aussi stabilisée.

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 forment 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 reconstitution, d'abord lente, ensuite plus rapide sur les douze derniers mois. Pour l'ensemble de l'Europe hors France l'amélioration des opinions sur stocks s'est arrêtée depuis la fin de 1983. Le redressement des carnets de commandes ne s'est pas confirmé après la mi-1985. Les positions conjoncturelles respectives de la France et des autres pays européens sont redevenues les mêmes qu'à la mi-1983.

En RFA l'appréciation de l'état des carnets de commandes a été de plus en plus favorable jusqu'à la fin de 1985. Ceux-ci sont jugés un peu moins garnis en 1986. Cette baisse, moins ample qu'au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, provient du tassement de la demande étrangère. Seule l'Italie montre une amélioration cette année.

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, les baisses conjuguées du dollar et du pétrole ont précipité la tendance désinflationniste, au point de faire apparaître une baisse des prix en RFA au cours du premier semestre 1986. Passé le creux exceptionnel du début d'année, la hausse des prix revient à un rythme annuel de 2 % à 3 % en moyenne dans l'OCDE.

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'excédant 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 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 depuis 1984 grâce à des prix stables, puis en baisse.

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 et se concrétise en 1986 en dépit de la rigueur salariale, grâce au pétrole.

La France et l'Italie étaient 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 Italie au début de 1985, et en France à partir du 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).

Sur les années 1984-1985 la population active a continué à s'accroître rapidement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni (en moyenne 1,8 % sur chaque année) ; la progression est moins rapide dans les autres pays européens ; son accélération en 1985 en RFA reflète le retour des femmes sur le marché du travail en période de reprise de l'activité économique.

Le nombre de salariés s'est accru à un rythme élevé en 1985, en moyenne 1 % pour la RFA, l'Italie et le Royaume-Uni, 3,3 % aux Etats-Unis.

Globalement les effets des différents programmes pour l'emploi se sont nettement fait sentir en 1985. Les taux de chômage se sont stabilisés, voire ont diminué dans le cas des Etats-Unis, de la Belgique et des Pays-Bas. L'Italie fait exception, puisqu'une nette remontée du taux de chômage est enregistrée dès le milieu de l'année.

En revanche la première moitié de 1986 accuse à nouveau une dégradation dans plusieurs pays européens. Le taux de chômage ne diminue qu'en RFA, en Belgique et aux Pays-Bas.

VI - Les taux d'intérêt à court terme

Le taux d'intérêt nominal à court terme est le prix que les banques de second rang doivent payer pour se procurer des liquidités. L'indicateur de taux réel est calculé par différence entre ce taux et le rythme de la hausse des prix à la consommation.

La forte baisse du taux nominal des Etats-Unis de la mi-1981 à la mi-1982 avait accompagné le ralentissement de l'inflation et donc laissé le taux réel à un niveau largement supérieur à 5 %. Le taux réel oscille depuis lors aux alentours de 5 %, évolution dictée aux autorités monétaires par des préoccupations anti-inflationnistes autant que par des contraintes de taux de change. Au Japon et en RFA les taux réels n'ont guère été modifiés au cours de cette période. A la suite d'une concertation internationale des hausses nominales ont eu lieu dans ces pays à la fin de 1985 ou au début de 1986, qui furent par la suite jugées inopportunes par les Etats-Unis.

Les contraintes de taux de change jouent un rôle important dans la détermination des taux nominaux des autres pays européens, surtout ceux dont la monnaie subit de fortes pressions à la baisse vis-à-vis du DM. C'est le cas de la France et de l'Italie en 1985 et au début de 1986, et de manière plus durable au Royaume-Uni. Dans les pays européens les taux d'intérêt réels sont durant les trois premiers trimestres de 1986 généralement supérieurs à 5 %.

VII - Les cours des changes

Le système des taux de change flexibles instauré en 1971 n'ayant pu assurer ni cohérence ni stabilité, ni ajustement automatique des balances des paiements, les pays européens (à l'exclusion du Royaume-Uni) ont en mars 1979 établi entre eux un système de taux de change ne laissant fluctuer

leurs monnaies que dans des marges limitées à $\pm 2,25\%$ autour de cours pivots ajustables, sauf pour l'Italie ($\pm 6\%$). Cependant les possibilités communes d'action se sont trouvées restreintes par les variations désordonnées du dollar, et par l'absence jusqu'en septembre 1985 d'une concertation en matière de taux de change avec les Etats-Unis.

De l'automne 1980 jusqu'en mars 1985 le dollar s'est apprécié vis-à-vis des principales monnaies, beaucoup plus fortement vis-à-vis du DM que du yen. Il a alors entamé un mouvement de baisse. La déclaration commune des cinq grands faite le 22 septembre 1985 était venue confirmer ce retournement vis-à-vis des monnaies européennes, l'amplifier vis-à-vis du yen.

L'appréciation du DM a permis de retrouver en septembre 1986 le niveau qui prévalait en début de 1981. Au même moment le yen s'est inscrit, pour la première fois de son histoire, en dessous de 155 yen pour 1 dollar.

Au sein du SME des réajustements d'ampleur limitée ont été effectués. Le 6 avril 1986 les cours pivots du DM et du florin ont été réévalués de 3 %, ceux du franc belge et de la couronne danoise de 1 %, tandis que celui du franc français était dévalué de 3 %, les autres monnaies restant inchangées. Le 2 août la livre irlandaise était dévaluée de 8 %.

La livre sterling subit depuis l'été 1985 de fortes pressions à la baisse, renforcées depuis l'hiver par l'évolution du prix du pétrole. Depuis l'accord de septembre 1985 elle ne s'est que faiblement appréciée vis-à-vis du dollar et s'est donc fortement dépréciée vis-à-vis du DM.

VIII - Les échanges extérieurs des grands pays industrialisés

Le solde commercial est la différence entre exportations et importations de marchandises. Les statistiques fab-fab françaises comprennent les matériels militaires et l'or industriel. Les échanges de biens autres que les marchandises (avitaillement des navires et des avions, etc.), de services (transports, tourisme, ingénierie), et de transferts (profits des entreprises multinationales, envois de fonds des travailleurs immigrés, contributions aux organisations internationales) s'y ajoutent pour déterminer le solde de la balance courante. L'ensemble « service + transferts » est souvent appelé « invisibles » par opposition aux « biens ».

L'évolution en valeur des échanges de biens résulte des variations combinées de leur volume et de leur prix. Pour les volumes, les flux d'exportations et d'importations sont tous deux retracés afin 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 depuis le début de l'année 1985, en raison du ralentissement de ce marché, puis de l'appréciation du yen. Malgré l'amélioration de la compétitivité-prix permise par la dépréciation du dollar, les exportations américaines ont simplement suivi la demande mondiale depuis le milieu de l'année 1985 et fluctuent en conséquence autour d'une tendance plate. Il en va de même pour les exportations allemandes, malgré l'appréciation du DM. Les importations américaines ont cessé de s'accroître depuis le début de l'année 1986 ; celles de la RFA marquent le pas au deuxième trimestre, alors que celles de la France et surtout du Japon progressent rapidement. L'effondrement du prix du pétrole a fortement accentué la remontée des termes de l'échange, amorcée à la mi-1985, dans les pays autres que les Etats-Unis, par l'appréciation du taux de change vis-à-vis du dollar.

La dégradation profonde du solde américain, entamée à la mi-1983, a laissé place depuis le début de l'année 1986 à une stabilisation à bas niveau, tandis que le solde français se stabilisait aux

alentours de l'équilibre. La progression se poursuit en revanche pour la RFA et le Japon. 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 augmentation des termes de l'échange en monnaie nationale signifie qu'il faut exporter un volume moindre de marchandises pour en importer un volume identique et traduit donc toujours un gain de pouvoir d'achat. Mais elle peut refléter différents phénomènes :

- un accroissement plus rapide du prix des exportations (essentiellement manufacturières pour les pays européens) que du prix des importations non manufacturières, voire la baisse de ce dernier ;
- une croissance plus rapide du prix des exportations manufacturières que du prix des importations manufacturières, ce qui signifie une dégradation de la compétitivité et est donc susceptible de produire ultérieurement des effets défavorables sur les volumes ;
- une appréciation de la monnaie, ce qui allège le coût de toutes les importations et mêle donc les deux effets précités.

Les deux chocs pétroliers avaient provoqué de fortes baisses des termes de l'échange, sauf pour le second dans les pays exportateurs d'énergie (Royaume-Uni et Pays-Bas). Après des fluctuations d'ampleur limitée depuis le début de 1981, une remontée s'est amorcée à la mi-1985 sous l'effet de l'appréciation vis-à-vis du dollar et s'est accentuée depuis le début de 1986 sous l'effet de la baisse du prix du pétrole.

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. Intervenant en période de surchauffe conjoncturelle, le second choc pétrolier avait provoqué l'apparition d'un déficit en France, en Italie et en RFA. A l'exception du Royaume-Uni où la situation s'est dégradée, les pays représentés ici ont connu un net redressement du début de 1981 à la fin de 1984. A l'exception de la RFA, où l'excédent retrouvé dès 1982 a continué à s'accroître, une stabilisation a caractérisé l'année 1985 à des niveaux divers : excédent aux Pays-Bas, quasi équilibre en France et en Belgique, déficit en Italie. Des améliorations s'esquisaient au début de 1986 dans les pays importateurs nets d'énergie, c'est-à-dire à l'exception du Royaume-Uni et des Pays-Bas.

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. Si la dégradation de la position allemande en 1983 avait précédé celle de la France de quelques mois, les deux pays enregistrent depuis la fin de 1985 des améliorations comparables, dues à la baisse du prix des importations.

Les évolutions des échanges avec les pays de l'Est diffèrent pour les deux pays. Le taux de couverture français oscille fortement du fait des exportations céréalières ponctuelles (en 1983 et 1984), alors que dans le cas allemand les exportations à dominante manufacturière augmentent toujours davantage depuis 1984 que les importations à dominante énergétique.

Les positions française et allemande dans le quart monde ont connu la même détérioration à moyen terme, du fait de l'endettement de la zone et de la concurrence du Japon et des NPI. Malgré l'appréciation du DM vis-à-vis du dollar, commencée en mars 1985, le taux de couverture des échanges de la RFA avec les Etats-Unis n'a pas cessé de s'accroître. Les progrès allemands sur ce marché ont été spectaculaires et réguliers à partir de 1983, tandis que les importations continuent à diminuer. Pour le moment, les effets prix compensent donc, et au-delà, les effets volumes. Pour la France, en revanche, ce taux de couverture stagne depuis le début de 1984, à l'exception des ventes aéronautiques exceptionnelles du printemps 1985.

La position française vis-à-vis des autres partenaires européens reste stable depuis 1983, malgré le freinage conjoncturel, contrastant avec l'amélioration de la position allemande depuis la mi-1984.

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 fluctuations de la croissance sont visibles sur la plupart des courbes. Elles sont de loin les plus cycliques aux Etats-Unis, et le moins heurtées au Japon et en France. Le ralentissement consécutif au second choc pétrolier a fait place à des reprises inégales et somme toute modérées.

Du précédent sommet de 1980 au deuxième trimestre 1986 le produit intérieur brut ne s'est accru que de 1,2 % par an en France et dans les autres pays européens, de 2 % aux Etats-Unis et de 3,6 % au Japon.

En France la dérive de la consommation par rapport au produit intérieur brut ne s'est réduite qu'en 1983 et 1984. L'investissement s'est redressé depuis un an seulement, mais à partir d'un niveau plus élevé que dans les autres pays européens. En RFA la consommation, quasi stagnante durant la première moitié des années quatre-vingt, n'a pris que très récemment le relais des exportations, l'investissement total restant freiné par la chute du logement. Au Royaume-Uni la reprise de la formation de capital, après la récession de 1981, a autorisé un accroissement d'activité atypique, qui semble toucher à sa fin. En Italie la croissance est à nouveau tirée par les exportations, qui avaient marqué le pas de 1979 à 1982.

Les Etats-Unis, quoique moins dépendants du prix de l'énergie, et dotés d'une population active en augmentation encore rapide, n'ont pas réalisé une croissance de leur PIB durablement supérieure à celle de la France. Les investissements y ont été en plus forte croissance qu'en Europe, surtout de 1983 à 1985. Au Japon le PIB a plus augmenté, tiré par les exportations, la consommation restant en retrait.