

SALAIRES ET COÛTS DU TRAVAIL DANS L'INDUSTRIE : une comparaison internationale

Les salaires sont un de éléments déterminants de la conjoncture, le niveau de vie des salariés en dépend. Constituant une large part des coûts de production, ils influent grandement sur les profits des entreprises et sur leur compétitivité internationale.

Il ne peut être question de porter ici des jugements sur les politiques concernant les salaires ou sur leur responsabilité dans l'inflation, ce qui impliquerait des analyses ardues de causalité. Cet article vise simplement à fournir, par la présentation de faits, des éléments de réflexion et de discussion.

Une progression particulièrement régulière et rapide des salaires réels en France au cours des douze dernières années

Le graphique 1 retrace l'évolution trimestrielle des salaires réels (rapports des salaires nominaux au coût de la vie) dans les cinq principaux pays occidentaux sur une base 1970 = 100. De tous les pays considérés la France est, avec le Japon, celui où les salaires réels ont le plus augmenté depuis 1970.

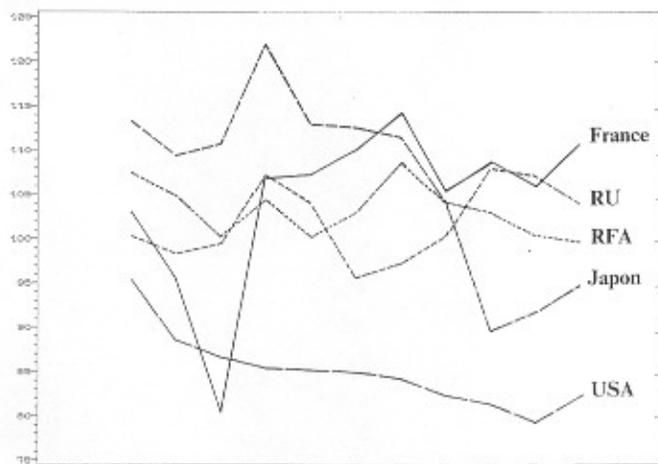
Les cheminements de ces accroissements inégaux diffèrent beaucoup d'un pays à l'autre. C'est en France que la hausse a été la plus régulière. Elle n'a été en rien affectée par le premier choc pétrolier en 1974-75 ; elle s'est seule-

ment ralentie sous l'effet du second. Au Japon, après une hausse extrêmement rapide jusqu'en 1975 (50 % en 5 ans !) les salaires réels n'ont plus guère progressé depuis. En Allemagne ils se sont élevés jusqu'en 1979, puis ont été stables. Aux États-Unis chacun des chocs pétroliers a provoqué une baisse des salaires réels ; ils ont remonté après le premier choc, mais non point après le second. Au cours des trois dernières années leur niveau est demeuré plus bas que jamais depuis 1972. Le cas du Royaume-Uni est étrange : c'est le seul pays où des hausses et des baisses amples et soudaines surviennent de 1976 à 1978, en raison des vicissitudes des politiques de revenus qui y ont été pratiquées. Depuis lors, les salaires réels britanniques ont légèrement fléchi puis se sont stabilisés comme en Allemagne et aux USA. Dans ces trois pays, la décélération récente de l'inflation s'est donc accompagnée d'une stagnation du salaire réel, et parfois de baisse. On ne saurait pourtant en tirer de conclusion générale puisque les accès d'inflation japonaise ont été résorbés sans coup d'arrêt à la croissance des salaires réels.

Coûts salariaux unitaires et prix de gros

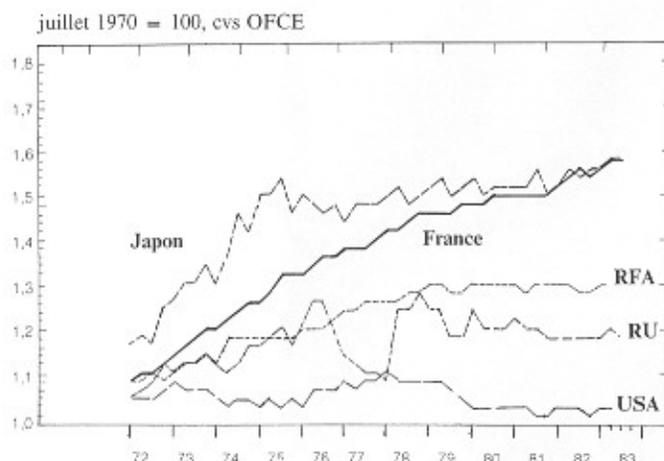
Les coûts par unité produite ne dépendent pas seulement des salaires versés, mais aussi des charges sociales pesant sur les entreprises, et de la productivité de l'ensemble des facteurs de production.

INDICE DES COÛTS UNITAIRES DEFLATÉ DES PRIX DE GROS (en monnaie nationale, 1970 = 100)



Sources : Coûts unitaires, Economie Européenne n° 15, C.E.E. ; Prix de gros, O.C.D.E.

INDICE DU SALAIRE HORAIRE RÉEL



Source : Salaires dans l'industrie manufacturière et prix à la consommation, O.C.D.E.

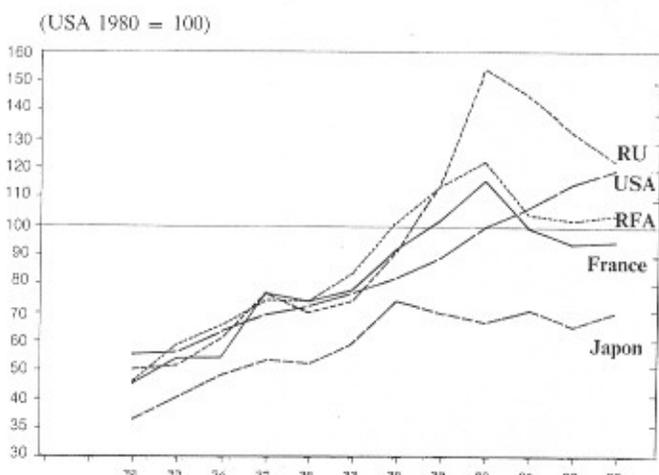
Le graphique 2 indique sur la base 1970 = 100 comment a varié annuellement le rapport des coûts unitaires salariaux nominaux dans l'industrie et des prix de gros des biens manufacturiers. Sur l'ensemble de la période 1972-1982 la tendance de cet indicateur est nettement à la baisse aux États-Unis et au Japon ; elle est horizontale en Allemagne et au Royaume-Uni ; elle n'est à la hausse qu'en France.

Lorsqu'il y a une tendance haussière, il est probable que la part des salaires dans la valeur ajoutée a augmenté et que c'est l'inverse en cas de tendance à la baisse. Toutefois d'autres éléments, tels que les prix des matières premières et des consommations intermédiaires, les marges commerciales, le coût du crédit, etc, interviennent dans l'évolution de cet indicateur, qu'on ne peut donc utiliser, si intéressant soit-il, qu'avec précaution. Mais lorsque sa hausse est rapide, on est en droit de penser que les conditions de réalisation de profits par l'industrie se sont détériorées et à l'inverse qu'elle se sont améliorées dans le cas d'une baisse rapide. Il en fut notamment ainsi en France, dans un sens puis dans l'autre, entre 1972 et 1975, et au Japon, en baisse, de 1978 à 1980.

Coûts salariaux unitaires et compétitivité internationale

La compétitivité internationale des industries dépend pour une assez large part des disparités entre les coûts salariaux unitaires exprimés en une monnaie commune.

NIVEAU RELATIF DES COÛTS SALARIAUX UNITAIRES EN DOLLARS

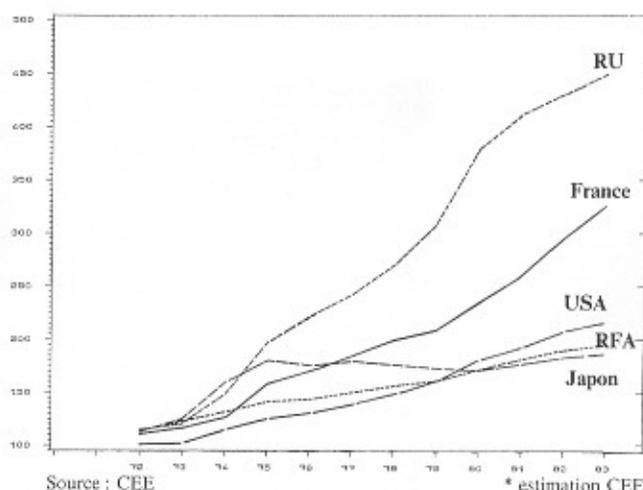


Sources : Niveaux en 1980, P. Guinchard (1983), C.E.P.I.L. ; Taux de change, F.M.I. ; Indice des coûts, Economie Européenne N° 15, C.E.E.

Le graphique 3, à la différence des autres, est établi en niveau et en dollars. Avec les précautions qu'impose toute comparaison internationale de cette nature, on peut donc y lire les positions relatives des coûts selon les pays. Les coûts unitaires en dollars des divers pays ont progressé de concert jusqu'au second choc pétrolier. La forte dispersion qui a accompagné ce choc a eu tendance à se résorber depuis, du fait principalement de la décroissance rapide des coûts en dollars dans l'industrie britannique. Cette inflexion vers le bas, après 1980, est commune aux coûts français et allemands, dont les évolutions sont sensiblement parallèles. Les coûts américains s'élèvent régulièrement pendant toute la période, alors que les coûts japonais ont subi depuis 1978 une lente diminution, qui

permet à l'industrie japonaise de renforcer son avantage compétitif.

INDICE DES COÛTS UNITAIRES (en monnaie nationale, 1970 = 100)



Les différences de niveaux sont en partie explicables par la diversité des taux de cotisations sociales : elles représentent environ 30 % des coûts salariaux en France mais seulement 21 % en Allemagne par exemple. Les divergences d'évolution résultent pour une part de différences de gains de productivité, qui sont particulièrement marquées entre les États-Unis et le Japon : le niveau de productivité dans l'industrie japonaise rattrape rapidement celui des États-Unis, passant de 60 % en 1972 à 91 % en 1981. Les productivités française et allemande progressent aussi plus vite qu'aux États-Unis, alors que la production britannique évolue au rythme américain (1).

L'influence des variations des cours du change apparaît cependant prépondérante, comme le montre la confrontation des graphiques 3 et 4. De 1976 à 1980 les coûts salariaux unitaires en dollars s'élèvent partout plus vite qu'aux États-Unis sous l'effet de la forte dépréciation du dollar intervenue alors. Depuis 1980, c'est la hausse du dollar qui explique la baisse des coûts salariaux au Royaume-Uni, en Allemagne et en France. L'allure particulière des coûts au Japon, exprimés en dollars, qui n'ont connu de hausse en 1979 et 1980, ne tient pas seulement à la baisse des coûts unitaires en yen (graphique 4) mais aussi à ce que le yen s'est déprécié par rapport au dollar dès la fin de 1978. Enfin, les réajustements de parité entre la France et l'Allemagne ont maintenu les coûts des deux pays sur des trajectoires voisines, malgré les divergences en monnaie nationale.

Depuis 1980 c'est la hausse du dollar qui explique la baisse des coûts salariaux au Royaume-Uni, en Allemagne et en France. L'allure particulière des coûts au Japon, exprimés en dollars, qui n'ont pas connu de hausse en 1979 et 1980, ne tient pas seulement à la baisse des coûts unitaires en yen (graphique 4) mais aussi à ce que le yen s'est déprécié par rapport au dollar dès la fin de 1978. Enfin, les réajustements de parité entre la France et l'Allemagne au sein du SME ont maintenu les coûts des deux pays sur des trajectoires voisines, malgré les divergences en monnaie nationale.

Jacques LE CACHEUX
Daniel SZPIRO
Chargés d'études à l'OFCE

(1) Voir Sabine Mathieu, Performances en productivité du travail, Lettre de l'OFCE n° 9.

QU'ADVIENT-IL DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES ?

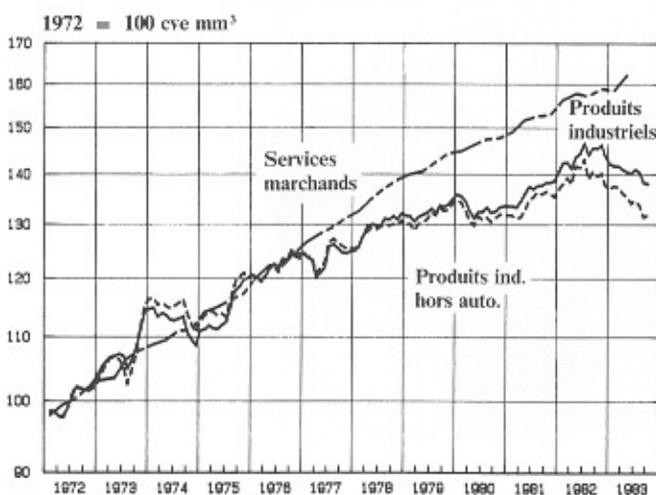
Au cours des deux derniers mois la consommation des ménages en produits industriels est en retrait de 1,8 % en volume par rapport au troisième trimestre. Ceci intervient après le net recul du début de l'année (-2,8 % au premier semestre 1983 par rapport au deuxième semestre 1982), et la stabilisation de l'été. Ainsi, en comparaison de la moyenne 1982, la baisse de consommation des ménages en produits industriels a été assez générale pour l'ensemble des trois premiers trimestres. Mise à part l'automobile, qui s'est maintenue à un bon niveau (167 000 immatriculations de véhicules neufs), elle touche le textile (-3 %), l'appareillage ménager (5 %) ou l'ameublement (-7 %). Mais il n'en a pas été de même pour l'ensemble de la consommation. Les trois premiers trimestres de 1983 se situent à près de 1 % au dessus de 1982 ; un mouvement qui tient notamment à une augmentation proche des 3 à 4 % l'an des achats de services (santé, loyer, transport, etc.).

Pourquoi cette résistance des dépenses totales de consommation jusqu'à la rentrée ? La chute récente des produits industriels annonce-t-elle un tassement de l'ensemble au quatrième trimestre ?

D'abord l'augmentation des prestations sociales s'est traduite au cours des neuf premiers mois de l'année par un gain de leur pouvoir d'achat de 1,2 %. Elle compense ainsi une part de la contraction de la masse salariale résultant des faibles hausses du taux de salaire horaire, des baisses d'effectifs industriels et de durée du travail. Surtout elle soutient la consommation des ménages titulaires de bas revenus.

Ensuite, les dépenses de consommation ont réagi lentement aux diminutions du revenu. Cela tient au stock d'épargne qui avait été gonflé par les fortes hausses de salaires des années 1981 et 1982 ; aux anticipations encore optimistes des ménages qui constataient une réduction de leur pouvoir d'achat mais ne l'intégraient pas dans leur comportement ; à la structure actuelle de l'épargne, la réduction des investissements en logement réduisant d'autant la nécessité de constituer une épargne préalable aux achats immobiliers et favorisant la consommation ; aux

LA CONSOMMATION DES MÉNAGES PAR PRODUITS

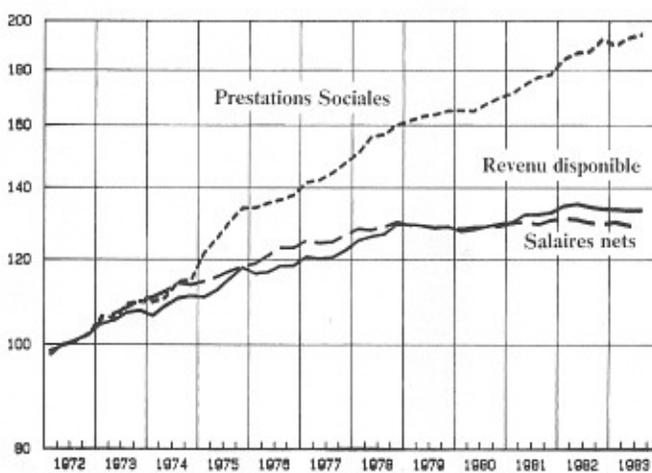


possibilités de crédit à la consommation moins réduites que prévues malgré un sévère encadrement. Ces possibilités sont apparues du fait que la réduction de l'activité industrielle qui devait peser sur les trésoreries des entreprises n'a pas eu lieu, ce qui a libéré une marge de crédit.

A partir de ces constatations, que peut-on augurer de l'évolution de la consommation au cours des prochains mois ?

L'enquête INSEE auprès des ménages du mois de novembre reflète le prolongement d'une situation financière dégradée. Les pressions à la baisse exercées sur les salaires se renforcent, alors que la hausse des prix est plus forte que prévue et sera supérieure à 9 % sur l'année. Dans leurs plans de dépenses établis à la rentrée les ménages ont dû tenir compte d'éléments incompressibles ou jugés tels : les soldes d'impôts, les loyers, les achats de Noël. Enfin les anticipations des ménages ne s'améliorent pas ; elles sont handicapées par l'aggravation prochaine des prélèvements obligatoires (reconduction de la contribution 1 %, hausse des cotisations vieillesse au 1^{er} janvier) et des perspectives d'emploi pessimistes. Les ménages sont donc actuellement de moins en moins enclins à acheter et expriment un regain d'intérêt pour l'épargne. Une épargne uniquement financière, stimulée par la nécessité de se prémunir pour les dépenses futures, la volonté de maintenir le pouvoir d'achat du bas de laine, les taux d'intérêt avantageux, les CODEVI...

LE POUVOIR D'ACHAT DU REVENU DES MÉNAGES



Au quatrième trimestre, il semble donc que l'on doive constater un tassement de la consommation totale des ménages, les achats de services ne pouvant plus compenser une réduction de la consommation de produits industriels. Mais il ne semble pas qu'on ira au-delà. Car malgré une baisse attendue dans le secteur automobile, les intentions d'achats de biens durables sont à nouveau en hausse pour le milieu de l'année 1984. Le marché immobilier demeurant déprimé, ce regain de consommation serait alimenté par une mobilisation accrue de l'épargne financière actuellement constituée.

Daniel ROY
Chargé d'études à l'OFCE

Faits et chiffres d'actualité

FRANCE

Dans l'industrie et le commerce de gros les enquêtes INSEE d'octobre et de novembre n'indiquent pas de dégradation accrue des trésoreries. Seul le commerce de détail voit se détériorer sa situation financière avec le tassement de la consommation. Ces indications expliquent un moindre recours aux crédits bancaires à court terme des entreprises. En juin, ils avaient augmenté sur un an de 8,5 %, alors qu'en décembre 1982 le rythme de hausse était encore de 19 %. Cette tendance devrait donc actuellement se confirmer.

Les prix à la consommation se sont accrus de 0,4-0,5 % en novembre selon les premières estimations (cf. 0,8 % en octobre). Par-delà la saisonnalité qui explique 0,1-0,2 point de cette diminution, le dérapage des prix alimentaires et de certains services semble s'être estompé. Le résultat de décembre devrait en apporter la confirmation : les industriels ont prévu de faibles hausses de leurs prix de vente, les tarifs publics et loyers devraient demeurer stables. Au-delà, le ralentissement de l'inflation se trouvera compromis si l'appréciation du dollar se poursuit. On estime à un point d'inflation supplémentaire l'effet d'un passage du dollar de 8 à 8,50 francs.

Depuis le mois d'août, les termes de l'échange de notre commerce extérieur de produits manufacturés se sont améliorés de 2,7 %. Mais ce retournement, après la dégradation consécutive à la dévaluation, est fragile car il naît d'un paradoxe. Les exportateurs maintiennent actuellement tout ou partie de leurs prix exprimés en dollar et bénéficient de la fermeté du cours des changes (prix à l'exportation : + 3,6 d'août à octobre). Par contre cette même vigueur du dollar pèse sur le prix des importations. S'ils sont demeurés sages d'août à octobre (+ 0,4 %) alors que le dollar était stable, ils risquent d'être sensibles à l'actuelle poussée de fièvre.

Le solde des transactions courantes s'est rééquilibré au troisième trimestre (- 0,3 milliards de francs, après - 2,5 au second et - 31,5 au premier, en données brutes). Parallèlement, la balance de base, hors emprunts autorisés, ne dégage qu'un déficit de 9 à 10 milliards depuis deux trimestres, contre une moyenne de 35 milliards depuis le début de 1982, traduisant une évolution favorable des mouvements de capitaux à long terme. Il apparaît cependant que les emprunts nets autorisés restent encore très élevés : à la fin de septembre, ils atteignent 72,5 milliards (contre 78 en 1982). Ainsi, le financement du solde global a été opéré essentiellement par

des emprunts à long terme, ce qui a permis une amélioration de la position monétaire extérieure : les avoirs officiels de change se sont accrus depuis deux trimestres de 30 puis 21 milliards de francs.

Les recettes fiscales nettes de l'État n'ont pas pesé plus qu'en 1982 - 20,7 % du PIB - à la suite de sensibles moins-values (notamment - 11,5 milliards de francs pour l'impôt sur les sociétés). Malgré la hausse des recettes non fiscales (+ 3,8 milliards) et des annulations nettes de crédits pour un montant identique, le solde des opérations définitives s'élève à 126 milliards. Il était de 115 dans la loi de finances initiale. Pour contenir le déficit total (118,7 milliards) dans la limite de 3 % du PIB, le solde des opérations temporaires a été rendu excédentaire dans le collectif budgétaire de 1983. Des remboursements de prêts et d'avances ont été accélérés. Ils majorent les recettes de 9,8 milliards de francs.

ÉTRANGER

Aux États-Unis le taux de chômage a de nouveau diminué en novembre (8,4 %). Au creux de la récession, en décembre 1982, il était de 10,8 %. Tandis que la forte baisse du mois d'octobre avait résulté d'une chute identique de la population active et du nombre de chômeurs, le résultat de ce mois-ci est dû à une augmentation importante du nombre des emplois (740 000). Celui-ci avait déjà rejoint au cours de l'été le précédent point haut de mai 1981. Tous les secteurs ont réembauché, notamment les services, mais aussi les industries automobile et sidérurgique. Ce mouvement, que l'on n'attendait pas si ample, traduit la poursuite de l'activité à un rythme élevé.

Les ventes au détail aux États-Unis, qui suivent une évolution très heurtée d'un mois à l'autre, ont augmenté de 1,9 % en valeur en novembre. Ce sont les biens durables, et notamment l'automobile (+ 5,3 %), qui ont provoqué cette croissance ; les biens d'équipement ménagers, en revanche, ont décliné. L'accroissement total en volume atteint 5 % depuis janvier 1983, la progression d'octobre et novembre ayant plus que compensé le fléchissement de l'été. Cela ravive les craintes d'un resserrement de la politique monétaire. Le taux des fonds fédéraux, à 9,50 % aujourd'hui, pourrait monter si la rapidité de la croissance économique se poursuivait, entraînant une extension de l'emprunt privé.

Au Royaume-Uni la balance courante a dégagé un léger excédent au troisième trimestre (+ 0,6 milliard de livres), alors qu'au

deuxième, et pour la première fois depuis trois ans, celle-ci avait été négative (- 0,2 milliard). La balance des échanges pétroliers est plus ou moins inchangée à 1,5 milliard de livres. Le déficit dans les échanges de produits manufacturés reste élevé (1,5 milliard). L'amélioration de la balance courante provient d'une part d'une très sensible réduction des importations de matières premières (- 8 % en volume), d'autre part de meilleures recettes invisibles (intérêts, profits, dividendes...) malgré un accroissement du déficit des voyages à l'étranger.

Au Royaume-Uni alors que la demande intérieure continue d'être soutenue en octobre, le volume des ventes au détail reste élevé, les immatriculations de voitures neuves sont en hausse, les réalisations d'investissement commencent à être effectives, la production manufacturière est en retrait de 0,3 % (la production énergétique est en recul plus net, mais par rapport à un mois de septembre exceptionnellement élevé). Deux raisons à cela : d'une part le bas du cycle de déstockage n'est pas encore atteint, d'autre part l'offre nationale s'adapte mal à la demande.

En RFA le budget adopté par le Bundestag en troisième lecture fixe le montant des dépenses à 257 milliards de DM pour l'exercice 1984 (contre 253 milliards en 1983), soit une hausse en volume supérieure à 1 %. Les fonctionnaires et les chômeurs seront les premiers à faire les frais de cette politique restrictive. L'objectif de réduction du déficit de l'État fédéral (34 milliards en 1984 contre 37 milliards en 1983) reste cependant optimiste. Les perspectives de croissance se sont certes améliorées au cours des derniers mois, mais insuffisamment pour permettre un net progrès sur le marché de l'emploi.

Le déficit commercial de l'Italie avec la RFA s'est fortement réduit depuis le début de l'année. De janvier à septembre, il n'était plus que de 241 millions de lire contre 2 400 millions durant la période correspondante de 1982. Ce résultat s'explique par le passage à l'excédent des échanges de produits industriels : les exportations ont augmenté de 6,5 %, ce qui traduit le maintien des parts italiennes sur le marché allemand ; les importations se sont réduites de 4,6 % grâce à la faiblesse de la demande intérieure italienne. Le déficit des produits alimentaires a, par contre, continué de s'accroître.

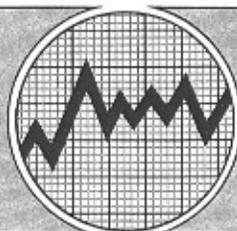
Rédaction :
Départements des diagnostics

L'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) de la Fondation Nationale des Sciences Politiques est chargé, sous la présidence de Jean-Marcel JEANNENEY, d'étudier, en toute indépendance, la conjoncture de l'économie française et son environnement extérieur.

Il publie une revue qui paraîtra désormais en janvier, avril, juillet et octobre et une lettre mensuelle le quatrième mercredi du mois, qui portent le même titre « Observations et Diagnostics Économiques » et sont éditées par les Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques.

Dans la revue et la lettre, les idées émises le sont librement par les économistes de l'OFCE. Elles peuvent s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

Tarif d'abonnement 1984		Lettre 10 n°/an	Revue 3 n°/an	Revue et Lettre
Les demandes d'abonnement doivent être adressées aux Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques 27, rue Saint-Guillaume 75341 Paris Cedex 07 avec un chèque bancaire ou postal à leur ordre.	Tarif normal (institutions/entreprises)	125 F	220 F	300 F
	Tarif réduit (particuliers)	60 F	140 F	180 F
	Prix du numéro	10 F	60 F	



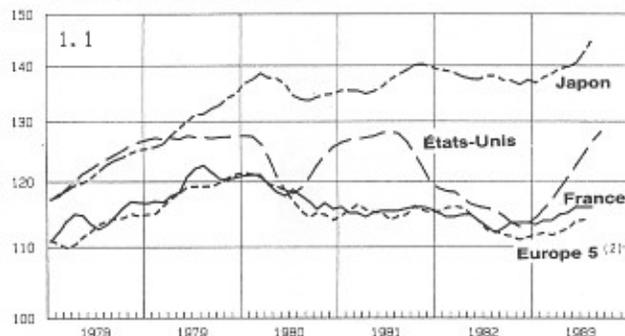
Observatoire Français des Conjonctures Économiques. 69, quai d'Orsay, 75007 Paris - Tél: (1) 555.95.12

Supplément à la lettre N° 10 du 21 décembre 1983

L'ACTIVITÉ ET L'EMPLOI

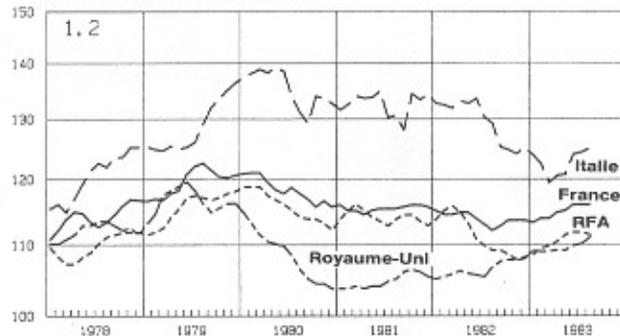
PRODUCTION INDUSTRIELLE (1)

1972 = 100, cvs-OFCE, mm 3



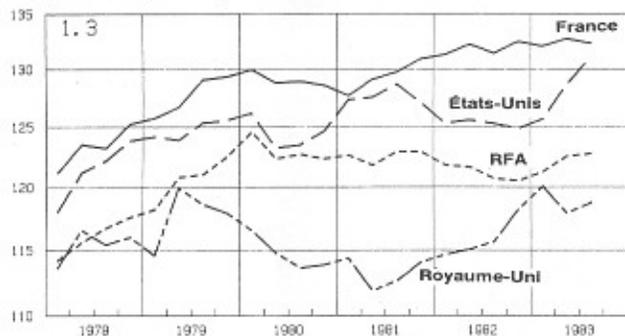
PRODUCTION INDUSTRIELLE (1)

1972 = 100, cvs-OFCE, mm 3



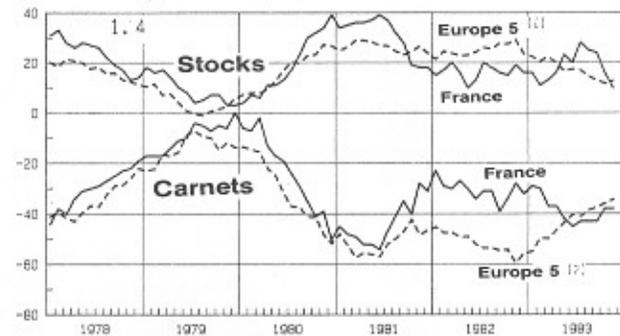
PNB

1972 = 100, volume, cvs



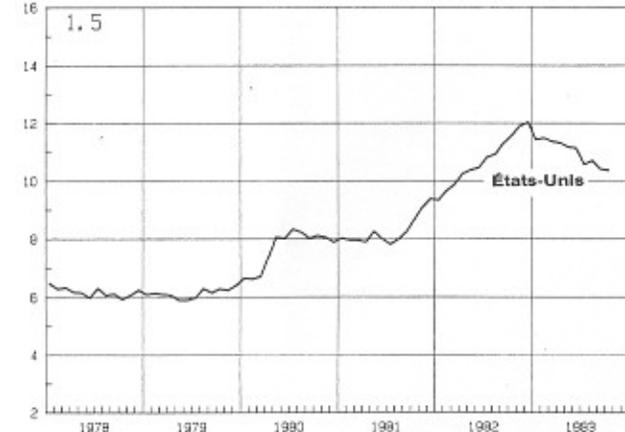
CARNETS ET STOCKS INDUSTRIELS

solde des réponses en %, cvs-OFCE



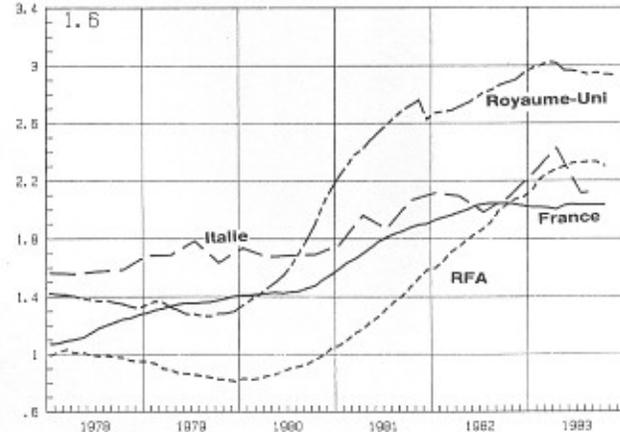
CHOMAGE

millions, cvs



CHOMAGE

millions, cvs



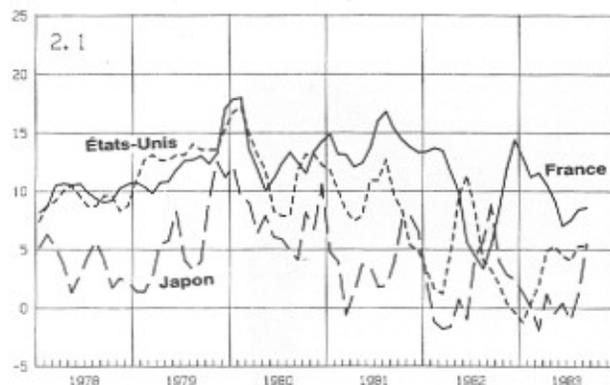
Activité et Emploi. Après dix mois de redressement continu totalisant 15 % de croissance, la production industrielle américaine (1.1) retrouve les maxima enregistrés en 1979 et 1981. Les capacités sont utilisées en octobre à près de 80 %. A ce stade du cycle, la tendance ne peut se poursuivre qu'avec un fort contenu d'investissement. L'ef-

fet d'entraînement est plus sensible sur la production japonaise (+ 6 %) que sur l'Europe (+ 2 % à 3 %) où la nécessité de faire converger les situations économiques freine l'activité en France et surtout en Italie (1.2). Les données disponibles sur les PNB (1.3) soulignent l'avance prise par la France vis-à-vis de ses principaux

LES PRIX ET LES SALAIRES

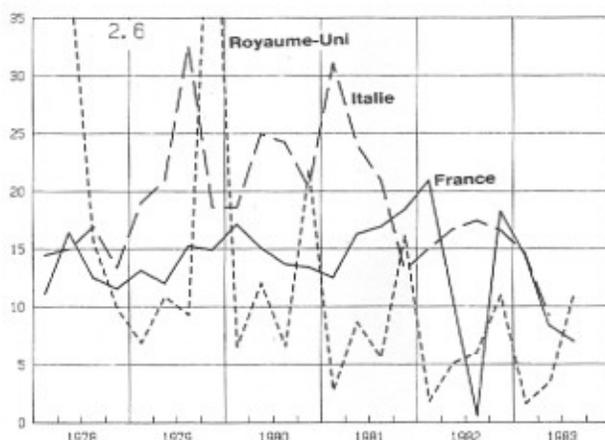
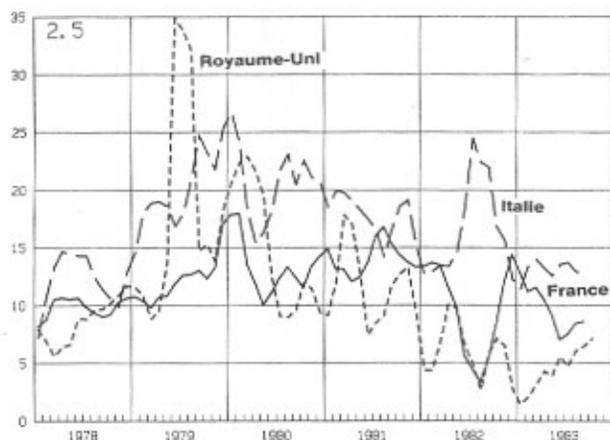
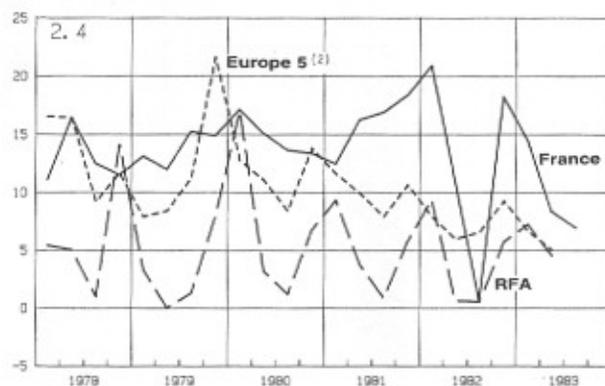
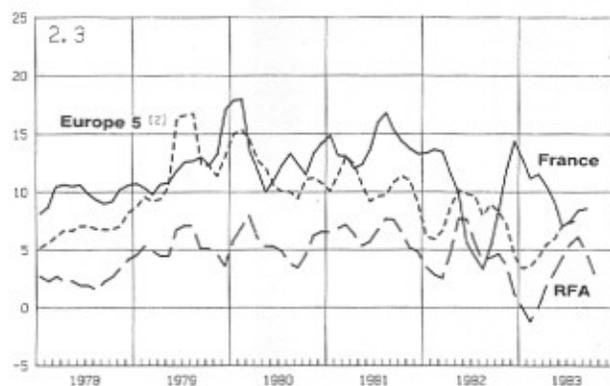
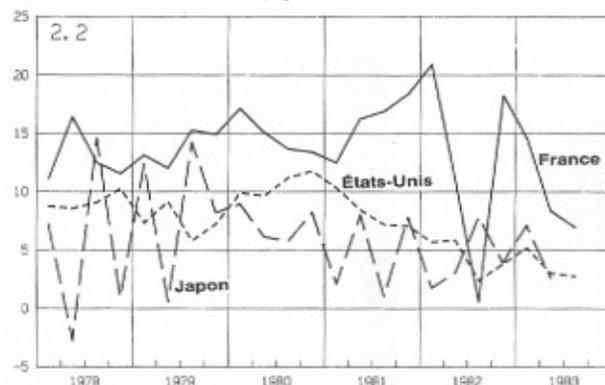
PRIX DE DÉTAIL

variation en %, cvs-OFCE, mm 3, rythme annuel



SALAIRES HORAIRES MANUFACTURIERS

variation en %, cvs-OFCE, rythme annuel



partenaires : celle-ci paraît à présent comblée à l'égard des États-Unis, mais est loin de l'être à l'égard de la RFA et du Royaume-Uni, essentiellement pour des raisons structurelles. Le décalage conjoncturel entre la France et la moyenne de ses voisins européens semble en revanche pratiquement résorbé dans l'industrie à en juger par les opinions émises sur les carnets de commandes et les stocks (1.4).

En relation avec l'amélioration de l'activité, près de deux millions de chômeurs de moins qu'il y a un an sont recensés aux États-Unis (1.5), ce qui replace l'aggravation des dernières années dans des proportions proches de celles des pays européens, mais avec des durées de chômage très inférieures. En Europe (1.6), le chômage s'est stabilisé à peu près partout, mais le phénomène est plus récent en RFA et incertain pour l'Italie.

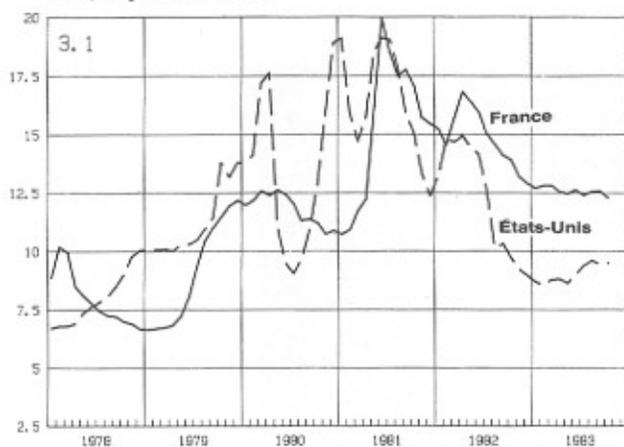
Prix et salaires. Les prix de détail augmentent plus rapidement dans la plupart des pays depuis le printemps 1983. Ainsi le rythme annuel instantané (calculé à partir des accroissements sur trois mois

successifs) atteint 5% aux États-Unis depuis un semestre, après avoir été temporairement négatif à la fin de 1982 (2.1). Comme à l'accoutumée les prix au Japon ont suivi ce cheminement avec retard et leur rythme annuel s'est élevé récemment à 5% après une période de stabilité de six mois. Une inflexion de même nature se lit en Europe, mais à deux taux plus élevés : de 3% l'an, fin 1982, à 7% environ depuis l'été (2.3). Comme pour l'activité une certaine convergence se manifeste : hausses moins vives en Italie et en France (2.5), plus rapides au Royaume-Uni et en RFA (effet temporaire du relèvement des taux de TVA en juillet). Les hausses de salaires se sont ralenties très généralement avec des rythmes annuels proches de 3% l'an aux États-Unis et au Japon (2.2), et 5% l'an en Europe (2.4). Là aussi les tassements les plus nets sont observés en Italie et en France alors qu'une hausse un peu plus rapide semble se faire jour au Royaume-Uni (2.6). Comparées aux évolutions des prix, ces hausses de salaires ont permis des gains de pouvoir d'achat en début d'année, et ce d'autant plus que le rythme d'inflation était faible. Mais au troisième trimestre des pertes de pouvoir d'achat ont été la règle générale (sauf au Royaume-Uni).

LES TAUX MONÉTAIRES

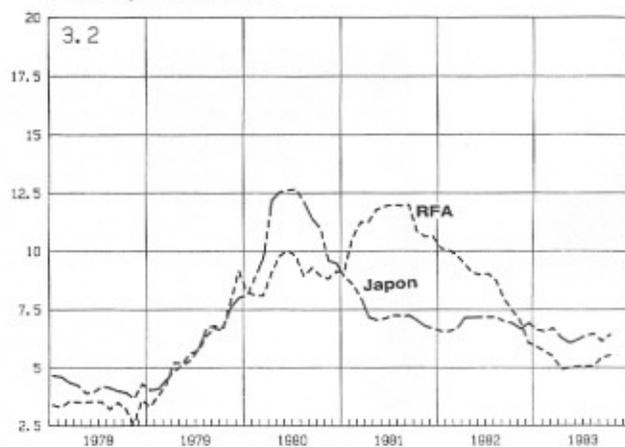
TAUX D'INTÉRÊT AU JOUR LE JOUR

en %, moyenne mensuelle



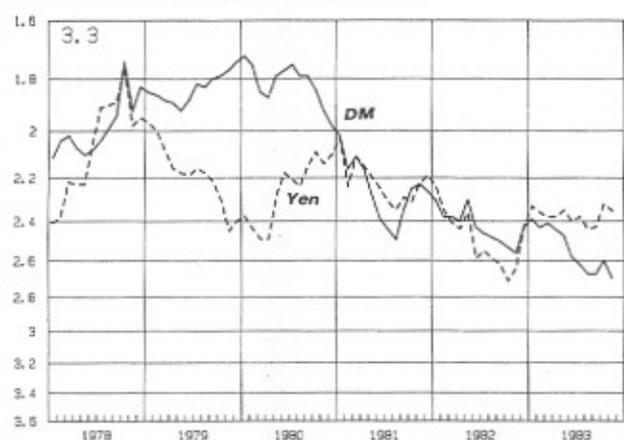
TAUX D'INTÉRÊT AU JOUR LE JOUR

en %, moyenne mensuelle



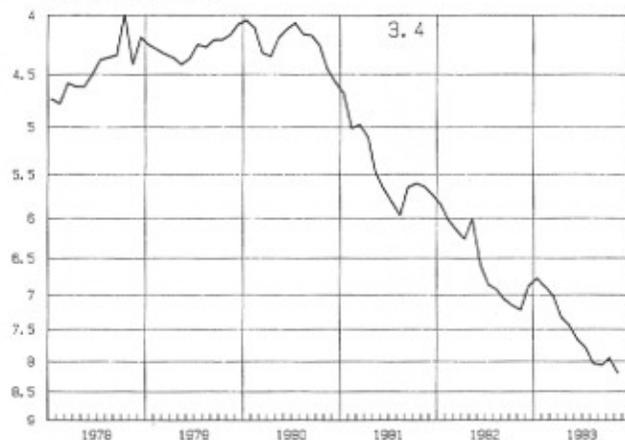
TAUX DE CHANGE

1 dollar = ... DM, 1 dollar = ... 100 yens



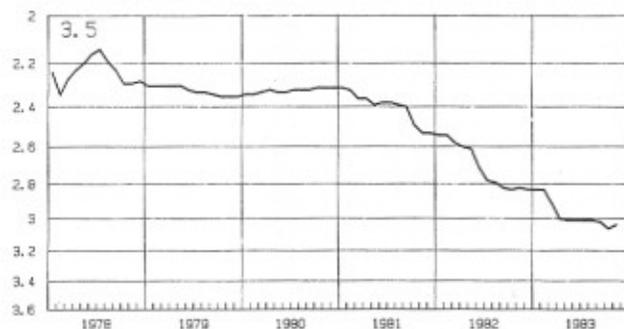
TAUX DE CHANGE

1 dollar = ... francs



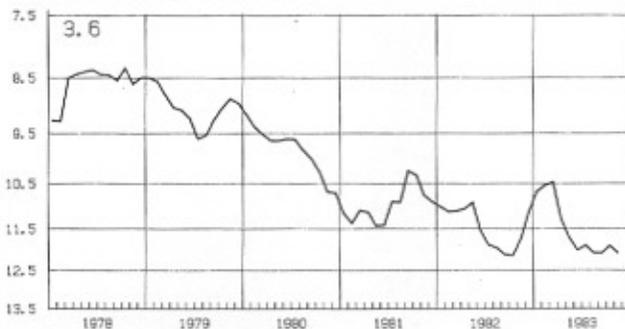
TAUX DE CHANGE

1 DM = ... francs



TAUX DE CHANGE

1 Livre sterling = ... francs

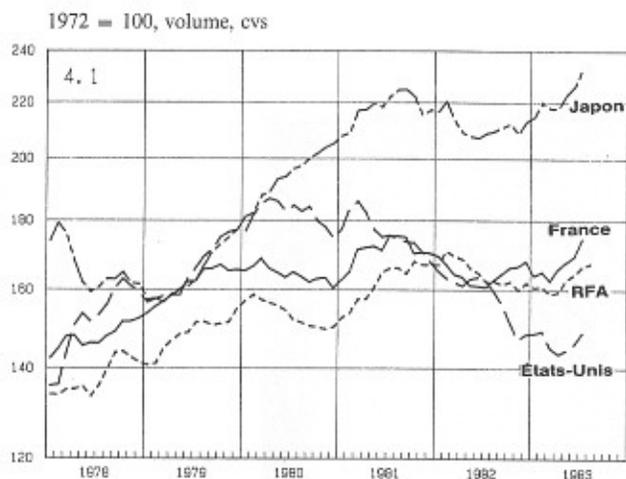


Taux monétaires. Les taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire américain sont restés fermes depuis juillet (entre 9 et 9,5 % pour les fonds fédéraux) contrairement à ce qui était généralement attendu (3.1). Il semble en effet que la reprise des emprunts du trésor et la forte demande de crédits des particuliers l'emportent sur le gonflement des liquidités des entreprises et des capitaux importés. En conséquence certaines places étrangères connaissent un regain de tension ; ce sont celles où les taux avaient le plus baissé et facilité la reprise de l'activité, Japon, RFA (3.2). En revanche les taux d'intérêt au jour le jour se détendent encore légèrement en France, franchissant la barre des 12 %.

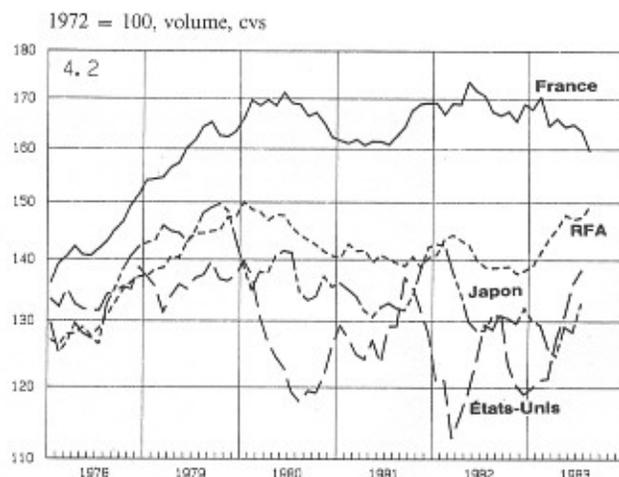
Les cours des changes continuent de traduire la vigueur du dollar vis-à-vis de l'ensemble des monnaies. Le yen (3.3) maintient tout juste sa parité depuis un an. Les pressions à la hausse qui résulteraient des excédents courants se trouvent en effet compensées par des sorties équivalentes de capitaux. Les principales monnaies européennes se sont simultanément affaiblies en été et à nouveau en fin d'année (3.3 à 3.6). Des tensions au sein du système monétaire européen (SME) étaient toutefois apparues en octobre lors du repli passager du dollar.

LES ÉCHANGES EXTÉRIEURS

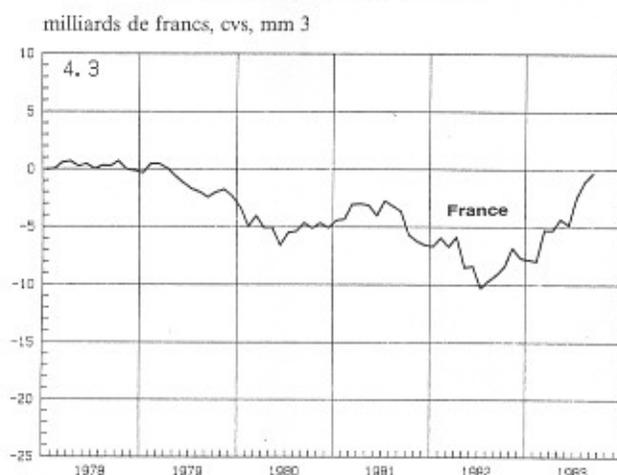
EXPORTATIONS (5)



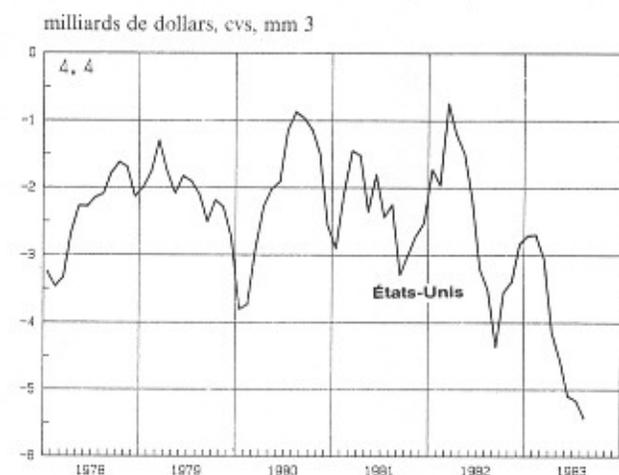
IMPORTATIONS (5)



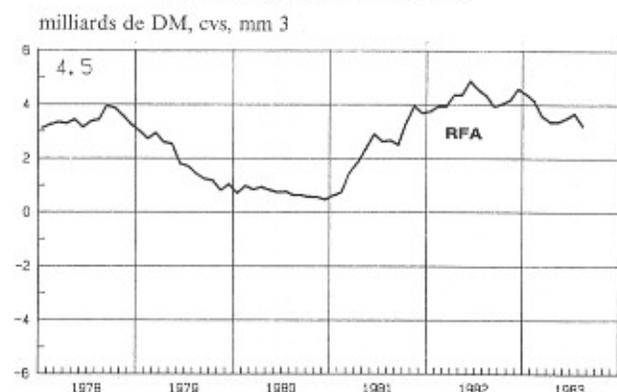
SOLDE COMMERCIAL (fab-fab)



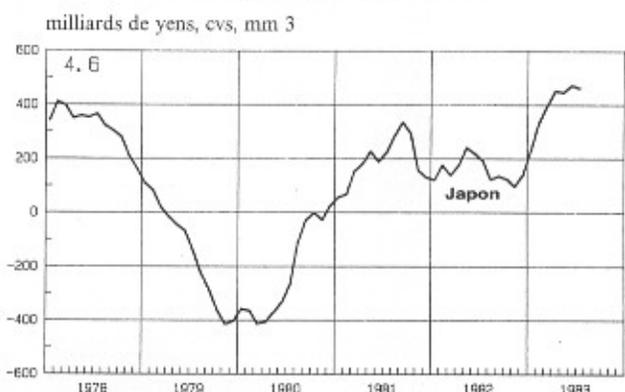
SOLDE COMMERCIAL (fab-fab)



SOLDE COMMERCIAL (fab-caf)



SOLDE COMMERCIAL (fab-caf)



Échanges extérieurs. Les courants d'échanges de marchandises se révèlent très tributaires des conjonctures nationales. La demande des États-Unis bénéficie d'abord au Japon dont les exportations connaissent une vive reprise et dépassent maintenant leur précédent sommet de 1981 (4.1). Les exportations européennes repartent, quoique avec moins d'ampleur. Du fait du tassement de notre demande intérieure celles de la France se redressent plus rapidement que celles de la RFA. Le volume des exportations américaines n'a pas encore significativement progressé depuis la fin de 1982. Par contraste les importations américaines, en hausse de près de 20 % sur la même période, rejoignent les plus hauts niveaux enregistrés dans le passé (4.2). La remontée des importations allemandes (+ 8 % à + 9 % en un an) tranche sur l'atonie des importations japonaises. Enfin les achats français baissent notablement.

Les soldes commerciaux, qui résument les évolutions des volumes et des prix, divergent considérablement sur la période récente. Le déficit des États-Unis (4.4) s'accroît tout au long de l'année, d'abord à l'avantage du Japon, dont l'excédent atteint de nouveaux records. La RFA, prise dans des tendances contradictoires (marché intérieur en expansion et demande étrangère très inégale selon les régions), est plutôt perdante (4.5). Le solde extérieur de la France se redresse grâce à la conjonction de facteurs favorables (4.3).

Ces diagrammes constituent une mise à jour du Cahier de graphiques paru dans le n° 5 de la Revue de l'OFCE.

Ils ont été établis aux départements des diagnostics de l'OFCE par Michael Cocker.