

Perspectives de l'économie française en 1984 et 1985

Département d'économétrie de l'OFCE

D'après la prévision établie à l'aide du modèle trimestriel de l'OFCE l'entreprise d'assainissement de l'économie française amorcée en juin 1982 aurait des succès notables en 1984 et 1985.

Le freinage de la croissance du salaire nominal, la faible progression du prix des importations de la France permettrait le rétablissement de la situation financière des entreprises et une nette inflexion du rythme d'inflation qui serait limité, en glissement, à 6,4 % en 1984, puis à 5,5 % en 1985.

Certes la quasi-stagnation des revenus des ménages pèserait sur leurs dépenses, mais une forte demande mondiale permettrait un essor des exportations, qui autoriserait, grâce à des profits élevés, un investissement soutenu. Tiré, en 1984 par les exportations, en 1985 par l'investissement des entreprises, le PIB progresserait de 1,4 % cette année, de 1,8 % l'année prochaine.

Le solde extérieur se redresserait et la balance des opérations courantes serait équilibrée, au total, sur les deux ans à venir. Une politique budgétaire et sociale restrictive permettrait une réduction du taux de prélèvements obligatoires et une limitation du déficit des administrations à un peu plus de 3 % du PIB.

Par contre l'emploi continuerait de décliner en 1984. Le niveau du chômage atteindrait 2,5 millions à la fin de 1984 ; 2,65 millions à la fin de 1985.

Cet article présente des prévisions quantitatives concernant l'évolution de l'économie française en 1984-1985 effectuées à partir du modèle trimestriel de l'OFCE, présenté dans l'annexe 2. Elles ont été réalisées au département d'économétrie de l'OFCE par une équipe composée de M.-A. Boudier, M. Boutillier, B. Durand, A. Fonteneau et animée par H. Sterdyniak. Ils ont bénéficié de l'aide du département des diagnostics, notamment pour l'environnement international.

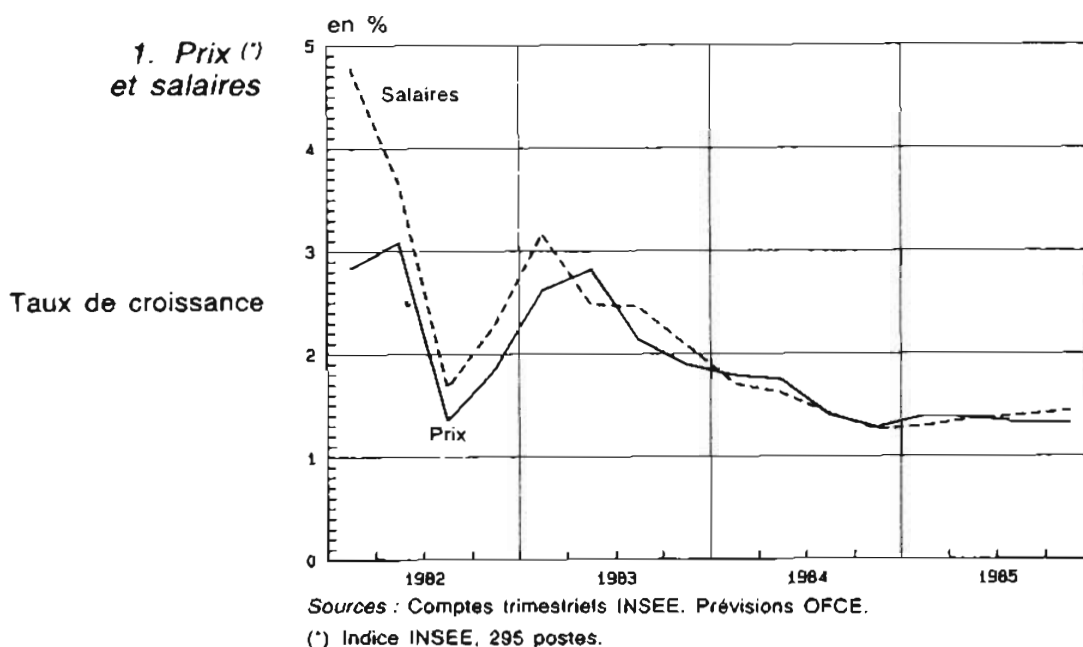
Cette prévision s'appuie sur les informations disponibles au 1^{er} juin 1984. Les prévisions chiffrées concernant les années 1984 et 1985 doivent être considérées comme des ordres de grandeurs probables.

Perspectives générales

L'entreprise d'assainissement de l'économie française, qui est depuis 1982 l'objectif de la politique économique, vise à restaurer l'équilibre extérieur en faisant pression sur la consommation des ménages ; à freiner l'inflation et à améliorer la situation des entreprises en limitant la progression du taux de salaire ; à stabiliser le déficit public et à réduire le taux des prélèvements obligatoires. Il s'agit d'aboutir à une croissance impulsée par les exportations et par l'investissement. L'analyse prévisionnelle menée à l'aide du modèle trimestriel de l'OFCE montre qu'une certaine réussite de cette politique est probable.

Celle-ci tiendrait en partie à un environnement international favorable. La demande mondiale en produits industriels adressée à la France croîtrait de 6 % environ en 1984, de 5 % en 1985. L'hypothèse d'une baisse du dollar à partir du quatrième trimestre 1984 et d'une stabilité du prix de l'énergie importée aboutit à une faible progression du prix des importations en francs, qui constituerait un facteur important de désinflation.

S'ajouterait à cela la réduction de la croissance du salaire horaire, qui passerait, en glissement annuel, de 10,6 % en 1983 à 6,1 % en 1984, puis 5,6 % en 1985, soit une quasi-stabilité en termes de pouvoir d'achat. La progression de la productivité du travail au rythme de 3 % l'an permettrait aux entreprises de restaurer leur taux de marge (la part de l'excédent brut d'exploitation passerait de 38 % à 41 % de la valeur ajoutée entre la fin de 1983 et la fin de 1985), tandis que le rythme d'inflation s'infléchirait nettement (en glissement annuel, de 9,8 % en 1983 à 6,4 % en 1984, puis 5,5 % en 1985).

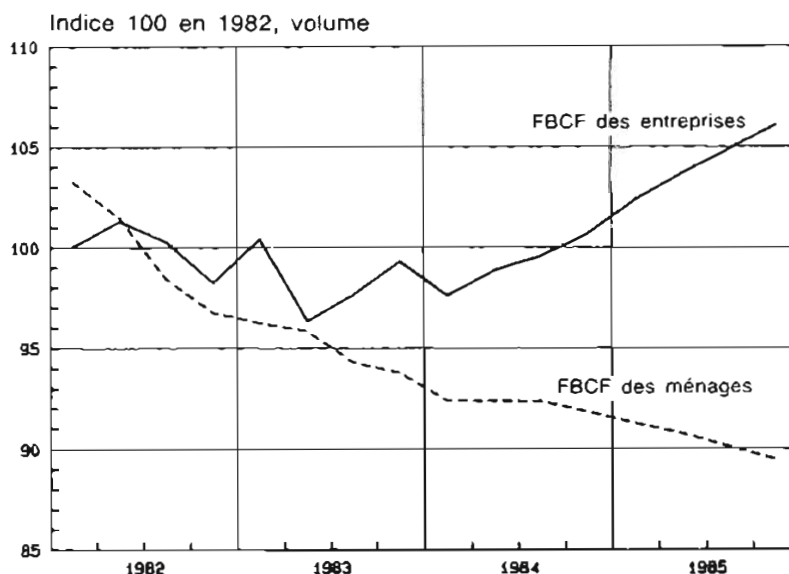


En 1984 le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages stagnerait en glissement et progresserait de 0,5 % en moyenne annuelle. La faible croissance des prestations sociales ne ferait que compenser la diminution

du pouvoir d'achat des salaires nets, qui résulterait de la baisse de l'activité, de la hausse des cotisations salariés et de la stagnation du pouvoir d'achat du salaire horaire brut.

L'évolution serait plus favorable en 1985. Le pouvoir d'achat du revenu des ménages augmenterait de 1 % en moyenne annuelle du fait de l'amélioration de l'activité et de la stabilisation de la pression fiscale et sociale. La consommation augmenterait plus rapidement que le revenu (0,8 % en 1984, 1,2 % en 1985), en raison notamment du ralentissement de l'inflation, qui limiterait la nécessité d'épargner pour maintenir le pouvoir d'achat du patrimoine financier. Par contre la FBCF en logement resterait déprimée (- 3 % en 1984, - 2 % en 1985).

L'allure plus soutenue de la croissance, l'amélioration de la situation financière des entreprises permettrait une nette reprise de l'investissement productif. La FBCF des entreprises progresserait ainsi de 0,8 % en 1984 et de 5 % en 1985.



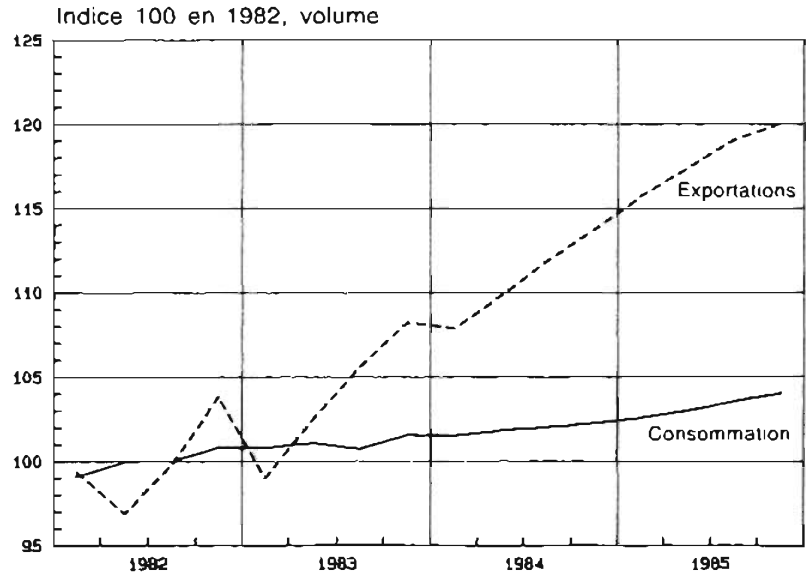
2. Investissement

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

Dans les trimestres à venir la production serait tirée par les exportations, puis par l'investissement des entreprises, tandis que la demande des ménages et des administrations stagnerait. Le dynamisme des exportations en 1984 résulterait à la fois de la forte demande mondiale et des gains de compétitivité provenant des dévaluations et de la désinflation.

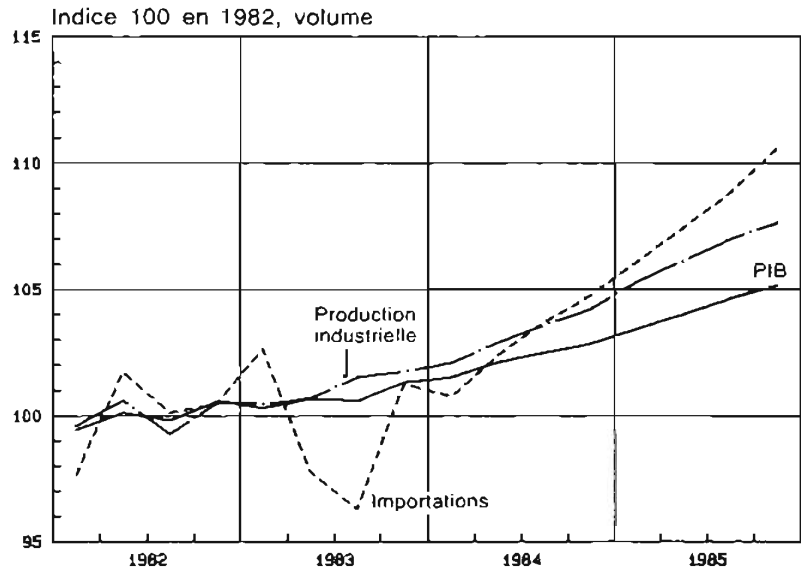
En 1985 le commerce extérieur ne contribuerait guère à la croissance. La demande mondiale se ralentirait ; la compétitivité n'aurait plus d'impact favorable et la croissance des importations rejoindrait celle des exportations, mais la consommation des ménages et l'investissement soutiendraient la croissance, tandis que les variations de stocks n'auraient pas d'influence marquée. Le taux de croissance du PIB passerait de 1,5 % en glissement en 1984 à 2,2 % en 1985, cette accélération étant moins visible en moyenne annuelle (1,4 % en 1984 et 1,8 % en 1985).

3. *Consommation et exportations*



Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

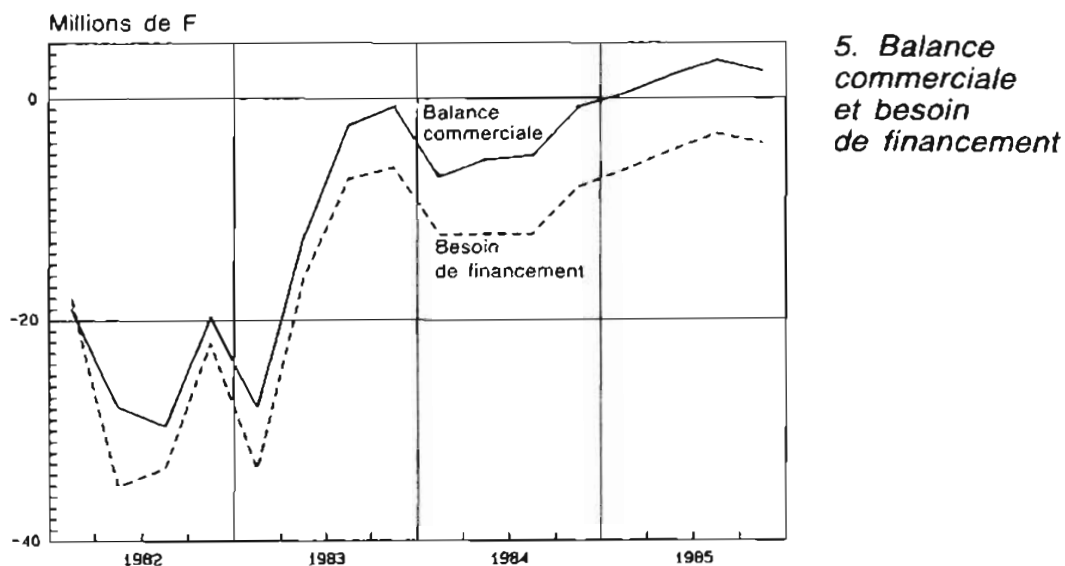
4. *PIB importation et production industrielle*



Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

L'industrie bénéficierait de la bonne tenue des exportations et de la relance des investissements. Malgré une consommation des ménages en produits industriels déprimée ; la production industrielle progresserait de 2,4 % en glissement en 1984 et de 3 % en 1985.

Le fort excédent des échanges industriels et, surtout en 1985, la baisse du prix de l'énergie en francs permettraient de revenir à l'équilibre de la balance commerciale en début d'année 1985 et à un excédent de la balance courante en cours d'année. Le déficit du solde des biens et services, qui atteignait 43 milliards en 1983, serait ramené à 18 milliards en 1984 et ferait place à un léger excédent en 1985 (8 milliards). En termes de besoin de financement de la nation, le déficit serait de 45 milliards en 1984 et 18 milliards en 1985, ce qui correspond approximativement, en termes de balance des paiements, à une balance des opérations courantes déficitaire de 11 milliards en 1984 et excédentaire de 16 milliards en 1985.



Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

Une politique budgétaire et sociale restrictive (baisse des investissements, diminution du nombre de fonctionnaires, faible progression des prestations sociales) permet de limiter le déficit des administrations à 3,1 % du PIB en 1984, puis 3,4 % en 1985 malgré une réduction cette dernière année de 0,5 % du taux de prélèvement obligatoire.

Toutefois la croissance resterait insuffisante pour stopper la dégradation de la situation de l'emploi. Les effectifs employés par les entreprises qui ont diminué de 180 000 en 1983, baisseraient encore de 80 000 en 1984. C'est seulement en 1985 que la baisse s'interromprait. De ce fait le niveau du chômage atteindrait 2,5 millions à la fin de 1984 et 2,65 millions à la fin de 1985.

1. Ressources et emplois de biens et services marchands (au prix de 1970)

	Niveau (en mil- liards F 70)	Taux de croissance trimestriel								Taux de croissance annuel		
		1983	1983.1	1983.2	1983.3	1983.4	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1983	1984
PIB marchand	1 040	- 0,4	0,5	- 0,1	0,6	0,2	0,6	0,3	0,4	0,7	1,4	1,8
Importations	282	2,1	- 4,7	- 1,5	5,2	- 0,5	1,6	1,3	1,0	- 0,5	3,7	5,0
Consommation marchande des ménages ..	754	- 0,1	0,4	- 0,3	0,8	- 0,1	0,3	0,2	0,2	1,1	0,8	1,2
Consommation marchande des administra- tions	60	2,1	0,0	1,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	3,7	0,8	0,8
FBCF - SQS et EI	135	2,6	- 4,1	0,9	1,9	- 1,7	1,3	0,7	1,1	- 1,4	0,8	5,0
- Ménages	49	- 0,6	- 0,5	- 1,6	- 0,5	- 1,5	- 0,1	- 0,2	- 0,6	- 5,0	- 3,2	- 2,2
- Administrations	31	0,9	0,0	- 1,4	0,4	- 0,4	- 0,7	- 1,9	- 1,8	2,2	- 3,0	- 2,2
Exportations	277	- 4,7	3,5	3,0	2,5	- 0,3	1,8	1,9	1,6	3,7	6,3	5,6
Variations de stocks (en milliards de F 70) .	8	5,5	2,0	- 0,9	1,2	2,0	2,3	2,2	1,9	7,9	8,5	7,9
Produits manufacturés :												
Production	552	0,0	0,3	0,7	- 0,2	0,3	0,8	0,7	0,6	1,0	1,7	3,1
Importations	208	3,2	- 5,5	- 2,0	6,5	- 1,1	1,6	1,2	0,8	- 0,1	3,5	4,6
Exportations	192	- 3,4	4,3	2,0	2,0	3,5	1,3	1,8	1,5	3,7	9,6	6,0
Variations de stocks (en milliards de F 70) .	12	5,8	2,1	1,0	1,0	1,5	1,9	2,0	1,7	12,0	7,1	7,1

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

2. Quelques résultats significatifs

	1983.1	1983.2	1983.3	1983.4	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1983	1984	1985	
Effectifs salariés (en %)	- 0,4	- 0,4	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,1	- 0,1	—	- 0,9	- 0,6	0,4	glissement annuel
dont industrie (en %)	- 0,9	- 0,7	- 0,6	- 0,8	- 0,7	- 0,7	- 0,6	- 0,5	- 2,9	- 2,5	- 1,2	glissement annuel
Demandes d'emplois non satisfaites (en millions)	2,01	2,04	2,03	2,12	2,25	2,35	2,42	2,49	2,12	2,49	2,65	fin d'année
Prix à la consommation (*) (en %)	2,6	2,8	2,1	1,9	1,7	1,8	1,4	1,3	9,5/9,8	7,5/6,4	5,7/5,5	moyenne/glissement
Salaire horaire moyen (en %)	3,2	2,5	2,5	2,1	1,7	1,6	1,4	1,3	10,7/ 10,6	7,5/6,1	5,5/5,6	moyenne/glissement
Pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (en %)	- 0,3	- 0,8	—	1,3	- 0,6	0,4	—	0,1	- 0,5	0,5	1,0	moyenne annuelle
Taux d'épargne (en points)	14,7	14,3	14,6	15,0	14,4	14,4	14,2	14,1	14,7	14,3	14,0	moyenne annuelle
Entreprises :												
Excédent brut d'exploitation/Valeur ajoutée (en points)	38,1	38,7	37,6	37,8	38,5	39,3	39,4	40,0	37,8	40,0	41,3	fin d'année
Epargne brute/PIB marchand (en points)	6,3	6,8	6,3	6,8	6,8	7,3	7,3	7,3	6,8	7,3	8,6	fin d'année
Administrations :												
Besoin de financement (en milliards de F)	30	34	31	34	31	34	33	34	130	132	159	total annuel
Besoin de financement/PIB total (en points)	3,2	3,5	3,1	3,3	3,0	3,2	3,0	3,1	3,3	3,1	3,4	moyenne annuelle

(*) Indice INSEE 295 postes.

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

3. Quelques hypothèses et leurs résultats sur le solde extérieur

	83,1	83,2	83,3	83,4	84,1	84,2	84,3	84,4	1983	1984	1985	
Demande mondiale de biens industriels (en %)	- 1,2	+ 2,4	+ 1,6	+ 0,2	+ 1,7	+ 1,4	+ 1,7	+ 1,4	+ 3,0	+ 6,3	+ 5,1	glissement annuel
Prix des importations en francs (en %)	- 0,7	+ 2,9	+ 2,5	+ 2,6	+ 4,2	+ 0,6	+ 1,7	- 0,1	+ 7,5	+ 6,5	+ 1,3	glissement annuel
Prix des importations énergétiques en francs (en %)	- 6,6	+ 2,5	+ 3,6	- 0,1	+ 1,4	+ 1,0	+ 2,9	- 3,8	- 0,8	+ 1,4	- 6,0	glissement annuel
Prix des exportations en francs (en %)	- 0,4	+ 2,8	+ 2,8	+ 4,1	+ 1,3	+ 1,3	+ 1,3	+ 0,9	+ 9,6	+ 4,9	+ 2,5	glissement annuel
Solde commercial (en milliards de F)	- 27,9	- 12,4	- 2,5	- 0,7	- 7,3	- 5,4	- 5,0	- 0,8	- 43,5	- 18,5	+ 8,5	total annuel
Capacité de financement (en milliards de F)	- 33,5	- 16,2	- 7,2	- 6,2	- 12,3	- 12,2	- 12,2	- 8,0	- 63,1	- 44,7	- 18,4	total annuel
Taux de change												
\$/F	6,89	7,47	7,96	8,17	8,30	8,29	8,44	8,03	8,30	8,03	7,40	fin d'année
\$/DM	2,41	2,48	2,64	2,68	2,70	2,70	2,75	2,55	2,70	2,55	2,30	fin d'année

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

L'environnement international

En 1983 la reprise, généralisée mais inégale, s'est accompagnée d'un redressement du commerce mondial de produits manufacturés

C'est au cours de l'année 1983 qu'a pris fin la phase de récession mondiale amorcée en 1980.

Les Etats-Unis s'étaient engagés au début de 1979 dans une stagnation à laquelle avait succédé une récession « en W ». La phase de reprise amorcée au début de 1983 s'est poursuivie depuis lors ⁽¹⁾, permettant à la production industrielle de retrouver en fin d'année le sommet atteint cinq ans plus tôt. Le rythme de l'inflation, après le ralentissement brutal des premières années 1980, s'est stabilisé au cours de l'année 1983 à un niveau légèrement inférieur à 5 %. La surévaluation du dollar, le décalage conjoncturel vis-à-vis de l'Europe et la stagnation à bas niveau des marchés latino-américains ont provoqué une aggravation du déficit commercial et du déficit courant.

Le Japon n'a pas enregistré durant les années récentes une récession comparable à celle des pays occidentaux. Toutefois, la croissance du PNB a été moins rapide que de coutume, et la production industrielle est demeurée quasiment stable de la mi-1981 à fin de 1982. Elle a recommencé à croître au début de 1983, une demande intérieure plus ferme venant s'adjoindre à des exportations florissantes. L'excédent commercial et l'excédent courant se sont à nouveau fortement accrus, tandis que les prix continuaient à n'être qu'en très faible hausse.

Les pays européens se sont engagés, à des dates et des rythmes différents, dans la voie d'une reprise d'abord hésitante, qui en s'affirmant, s'est accompagnée d'un développement du commerce intra-européen, notamment de biens intermédiaires. L'inflation s'est un peu ralentie, l'abaissement le plus net ayant concerné l'Italie, où le rythme annuel de hausse des prix à la consommation est devenu inférieur à 10 % en fin d'année (il se situait au voisinage de 5 % pour les autres grands pays européens). Les balances courantes sont demeurées légèrement excédentaires en RFA, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni ; elles le sont devenues en Belgique et en Italie. Les taux d'intérêt nominaux à court terme, après le mouvement de baisse intervenue de la mi-1981 au début de 1983, ont connu durant l'année une légère remontée ; les taux réels sont demeurés positifs, oscillant généralement entre 0 % et 5 %. Au-delà de fluctuations de court terme, le dollar a poursuivi son mouvement d'appréciation vis-à-vis des monnaies européennes, tandis qu'il se dépréciait vis-à-vis du yen.

Deux problèmes traditionnels dans l'appréhension du commerce mondial de produits manufacturés se présentent avec une acuité particulière pour l'année 1983 (tableau 4) :

— le cheminement intra-annuel ayant accusé une rupture à la charnière des années 1982-1983, la seule observation des moyennes risque de

(1) Cf. dans ce numéro de la revue la chronique de la conjoncture aux Etats-Unis.

conduire à des conclusions erronées, car la forte remontée au cours de l'année 1983 n'apparaît guère dans la moyenne annuelle de 1983 relativement en 1982 ;

— la structure géographique des exportations françaises diffère de la structure des exportations mondiales ; or les segments du marché ont évolué de manière contrastée. La demande mondiale de produits manufacturés adressée à la France ⁽²⁾ s'est moins redressée en 1983, les marchés sur lesquels la France est prioritairement implantée étant relativement inertes. Ainsi la France est moins présente que ses concurrents industrialisés en Asie du Sud-Est et en Amérique Latine, mais l'est plus en Afrique ; l'Algérie absorbe plus du quart des exportations françaises vers l'OPEP, moins de 10 % des exportations du monde vers l'OPEP ; la part des Etats-Unis dans les marchés extérieurs des autres pays de l'OCDE est deux fois plus importante que dans les marchés extérieurs de la France.

4. Variation des importations mondiales de produits manufacturés

En volume et en %

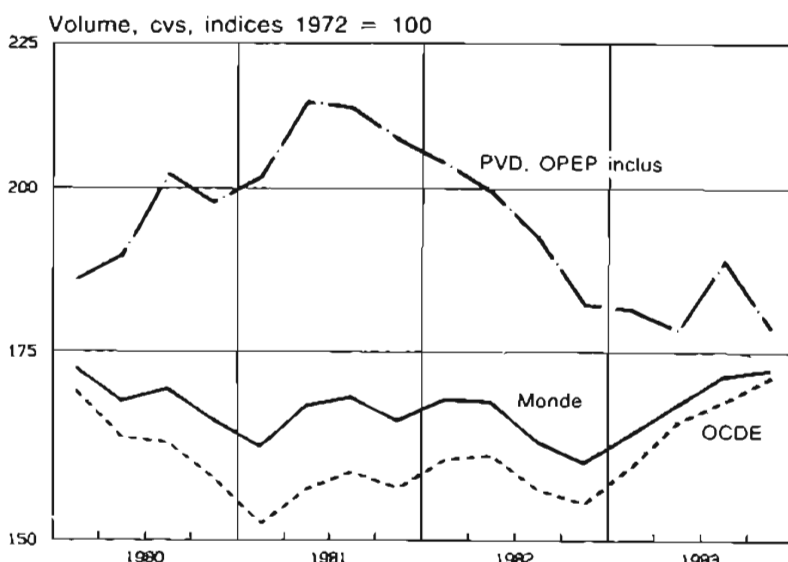
	Moyennes annuelles		Glissements		
	1982/1981	1983/1982	4 ^e trimestre 1982	4 ^e trimestre 1983	
			1 ^{er} trimestre 1982	4 ^e trimestre 1982	
Structure géographique des exportations	française	- 0,7	+ 2,5	- 5,0	+ 5,4
	mondiale	- 1,3	+ 2,7	- 3,0	+ 8,0

Source : OCDE. estimations OFCE.

De manière générale la France a, comme ses concurrents, bénéficié en 1983 d'un double mouvement : les importations de l'OCDE ont recommencé à croître, celles du Tiers-Monde ont cessé de baisser (graphique 6). Celles des pays de l'Est ont stagné. Parmi les marchés OCDE celui des Etats-Unis a été le plus dynamique, avec une croissance en moyenne annuelle proche de 16 %. Le mouvement a été plus lent dans la CEE, et surtout dans le reste de l'OCDE (graphique 7). La France n'a guère tiré profit de la croissance asiatique ni pâti de l'évolution latino-américaine (graphique 8). Les importations de la zone OPEP (graphique 9) ont continué à régresser tout au long de l'année 1983 ; en moyenne annuelle, la chute atteint 13,5 %. Mais, pondérées par la structure géographique propre à la France, elles n'ont diminué que de 6,5 %.

Le prix des importations mondiales de produits manufacturés en dollars a continué à s'abaisser en 1983 (- 3,2 % en moyenne annuelle), l'appréciation du dollar relativement à la plupart des monnaies ayant coïncidé avec une grande modération des prix à l'exportation exprimés en monnaie nationale (+ 1,1 % aux Etats-Unis, + 1,3 % en RFA, - 6,5 % au Japon).

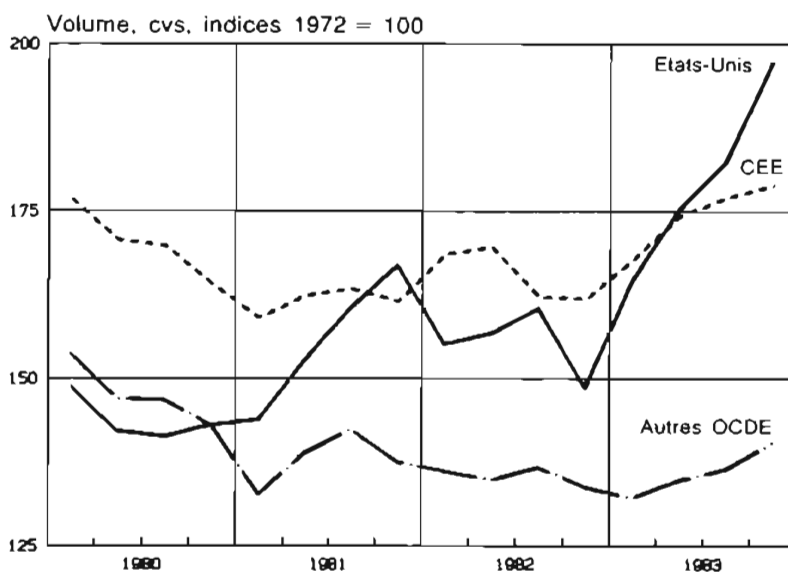
(2) C'est-à-dire les importations de produits manufacturés des différents pays étrangers pondérés par la part de ces pays dans les exportations françaises.



Sources : OCDE, estimations OFCE.

6. Importations totales de produits manufacturés, total

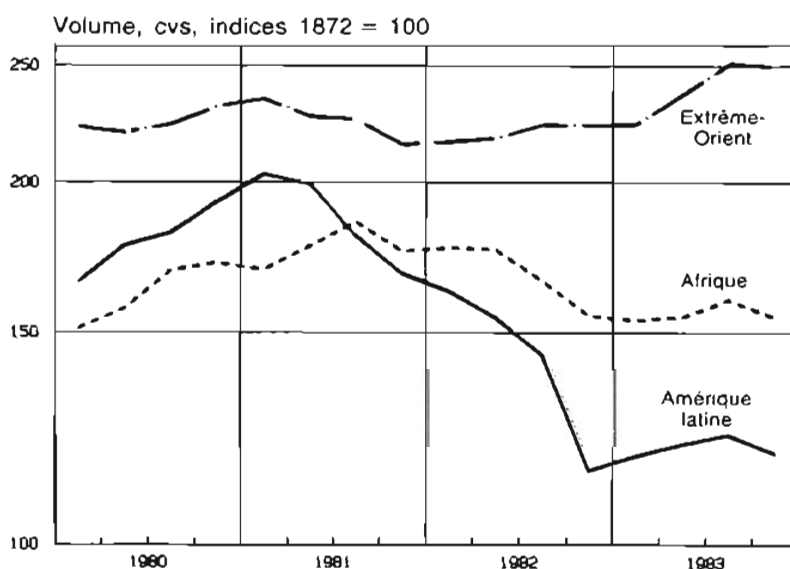
Pondérées selon les structures géographiques des exportations françaises



Sources : OCDE, estimations OFCE.

7. Importations totales de produits manufacturés de l'OCDE

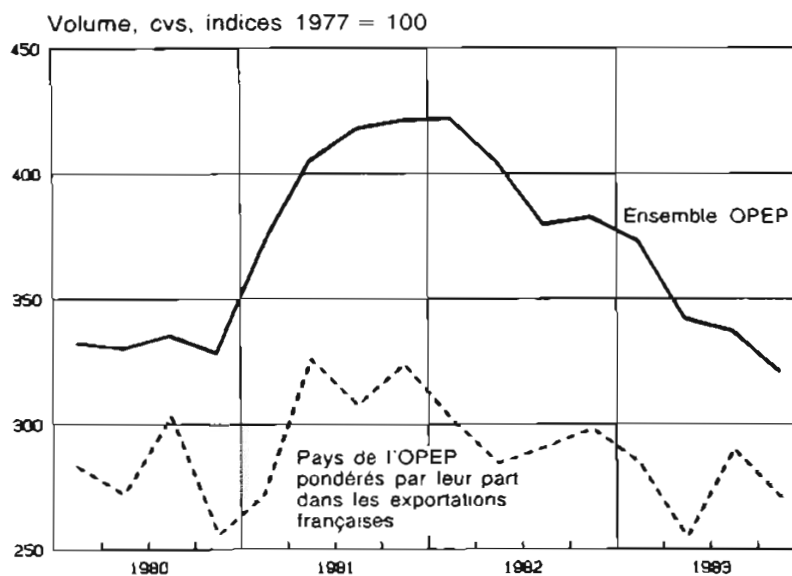
Pondérées selon les structures géographiques des exportations françaises



Sources : OCDE, estimations OFCE.

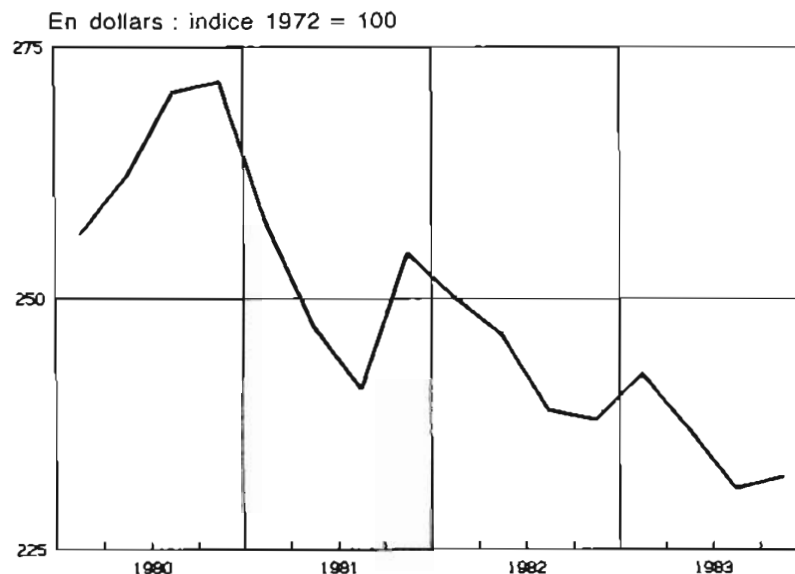
8. Importations de produits manufacturés des PVD hors OPEP

9. Importations de produits manufacturés de l'OPEP



Sources : OCDE, estimations OFCE.

10. Prix des exportations mondiales de produits manufacturés



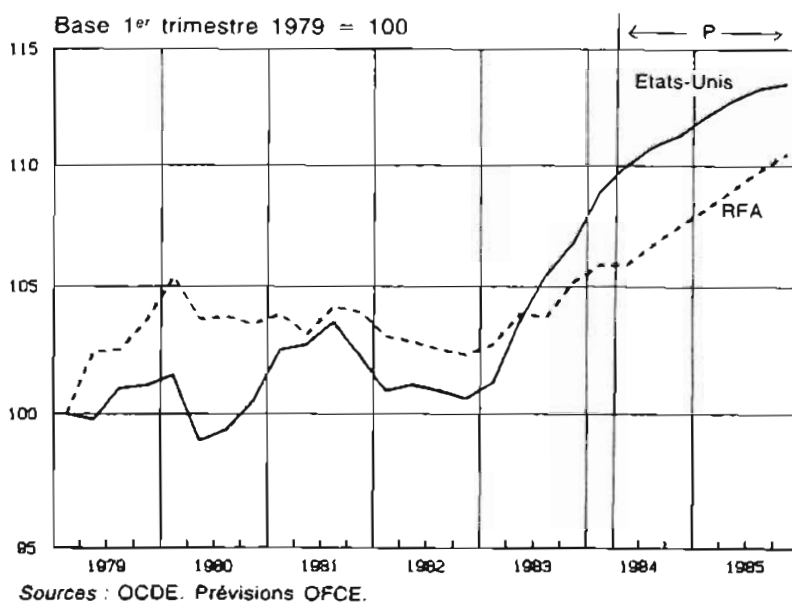
Sources : FMI, estimations OFCE.

L'inversion du ciseau conjoncturel entre les Etats-Unis et l'Europe, amorcée en 1984, se renforcera en 1985

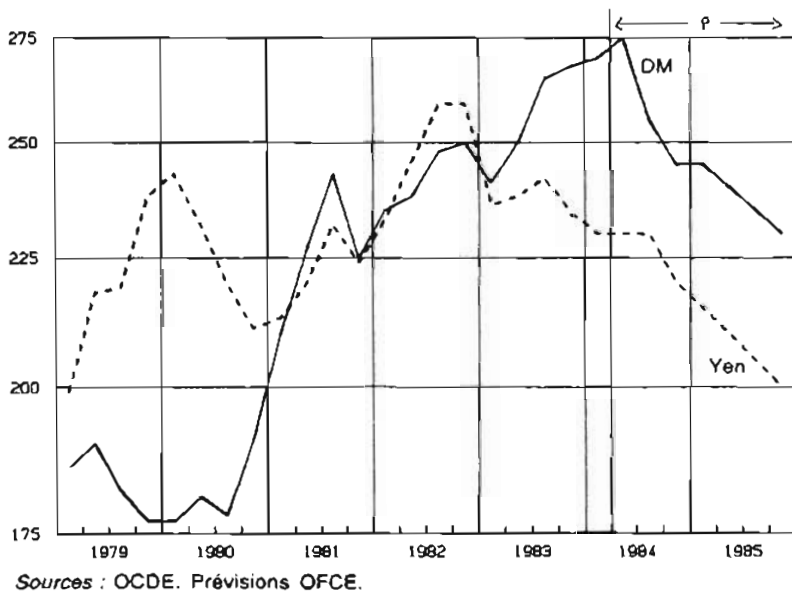
Les Etats-Unis semblent parvenus dès le début de 1984 au point culminant de l'accélération de la croissance économique. Le rythme irait en se ralentissant au second semestre de l'année en cours et en 1985, au moins tendanciellement. Cet infléchissement pourrait se dessiner à travers un cheminement très heurté à court terme (3).

A l'inverse la reprise amorcée plus tardivement en Europe s'amplifierait au cours des prochains trimestres (graphique 11). Elle aussi subirait des à-coups. Ainsi une stagnation ou même une baisse du PNB aura marqué le second trimestre en RFA et au Royaume-Uni, touchés par des mouvements de grève importants. Un mouvement de rattrapage produira sans doute, par contre-coup, une croissance vive au second semestre.

(3) Cf. dans le même numéro de la revue la chronique de conjoncture des Etats-Unis.



Dans l'hypothèse d'une dépréciation graduelle du dollar vis-à-vis du DM (graphique 12) les politiques monétaires pourraient s'assouplir un peu en Europe ; les demandes intérieures pourraient alors relayer ⁽⁴⁾ le commerce extérieur pour tirer l'offre.



Le commerce extérieur cesserait en effet de jouer un rôle moteur important. Les importations s'accroîtraient dans de nombreux pays européens aussi rapidement que les exportations. A côté du jeu à somme nulle que représente le commerce intra-européen, les autres éléments de la demande extérieure ne seraient guère dynamiques à cause d'un ralentissement marqué de la croissance des importations américaines, et d'une faible accélération de celles du Tiers Monde. En outre l'évolution des prix relatifs (graphique 13) ne provoquerait certes pas des pertes de parts de marché importantes pour les pays européens, mais elle s'opposerait à la poursuite de leur élargissement.

(4) Cf. dans le précédent numéro de la revue la chronique de conjoncture sur l'environnement international et les prévisions à moyen terme.

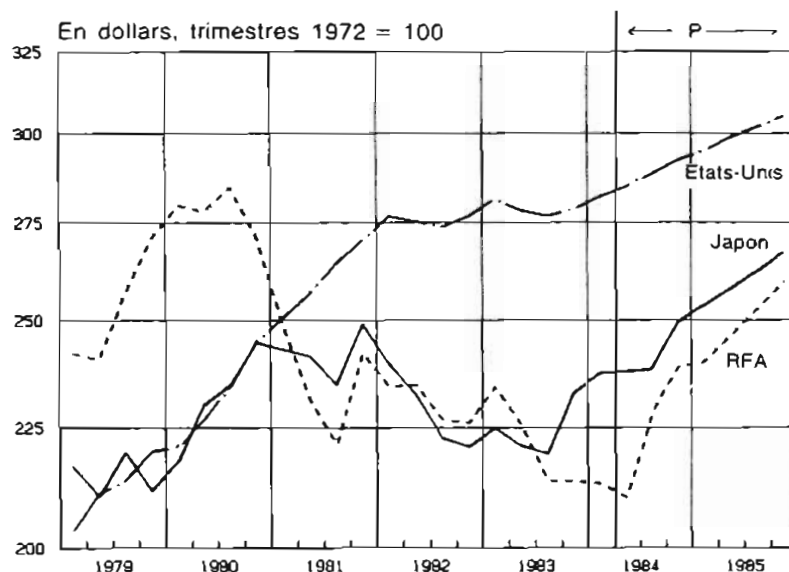
5. Croissance et inflation dans quelques pays de l'OCDE

Variation en %, année/année précédente

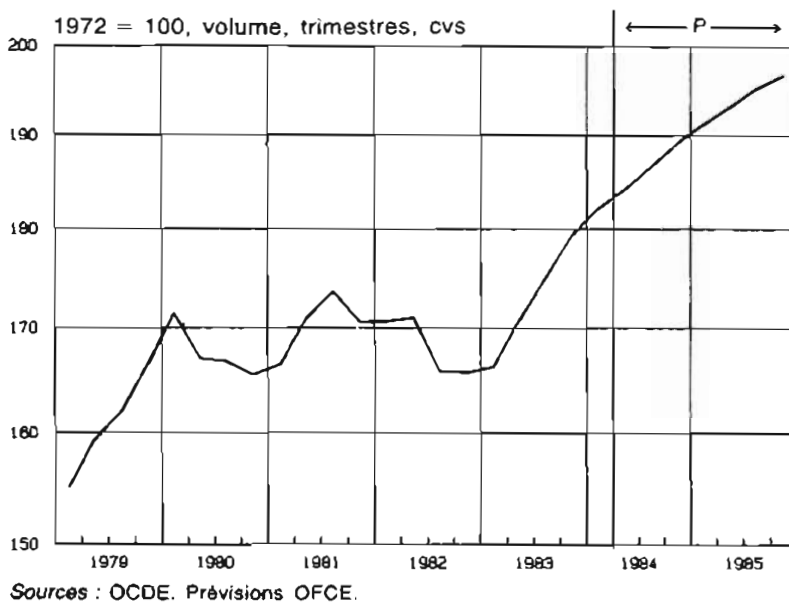
	PNB volume				Prix à la consommation			
	1982	1983	1984	1985	1982	1983	1984	1985
Etats-Unis . . .	- 1,9	+ 3,4	+ 5,8	+ 2,4	+ 6,0	+ 3,4	+ 4,9	+ 6,1
Japon	+ 3,3	+ 3,0	+ 4,2	+ 3,2	+ 2,8	+ 1,9	+ 3,0	+ 3,0
RFA	- 1,2	+ 1,3	+ 2,7	+ 2,7	+ 5,3	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0
Royaume-Uni .	+ 2,2	+ 3,5	+ 2,0	+ 1,7	+ 8,5	+ 4,7	+ 5,5	+ 6,5
Italie	- 0,3	- 1,2	+ 2,2	+ 3,0	+ 16,3	+ 15,0	+ 11,0	+ 9,5
Pays-Bas	- 1,6	+ 1,2	+ 1,5	+ 1,7	+ 6,0	+ 2,7	+ 4,5	+ 4,5
Belgique	+ 0,7	- 0,6	+ 1,0	+ 1,2	+ 8,7	+ 7,7	+ 4,5	+ 4,5

Source : Comptes nationaux, prévisions OFCE.

13. Prix à l'exportation des biens manufacturés



14. Importations mondiales de produits manufacturés



Le redressement du commerce extérieur

Le décalage conjoncturel entre la France et ses principaux partenaires commerciaux avait entraîné en 1982 une forte dégradation du solde extérieur, alors même que le déficit résultant du choc pétrolier n'avait pas été résorbé. Une décomposition des variations du solde extérieur distinguant les effets des volumes et ceux des termes de l'échange (tableau 6) fait apparaître les deux principaux facteurs du creusement du déficit de l'année 1982. A une très forte dégradation du solde industriel du fait d'une baisse du volume des exportations et d'une forte hausse du volume des importations (effet volume total de - 44 milliards) partiellement compensée par une évolution favorable des termes de l'échange (+ 19 milliards), s'ajoute la hausse en francs de la facture énergétique du fait de l'appréciation du dollar (effet termes de l'échange - 19,4 milliards de francs).

6. Décomposition de la variation du solde extérieur : effets volume et effets prix (termes de l'échange)

En milliards de francs courants

	Niveaux			Variation 1981-1982		Variation 1982-1983	
	1981	1982	1983	Prix	Volume	Prix	Volume
Agro-alimentaire .	20,5	14,0	21,0	0,2	- 6,7	- 1,6	8,6
Services	35,0	42,2	48,9	5,0	2,2	4,4	2,3
Energie	- 163,6	- 180,6	- 171,5	- 19,4	2,4	- 4,6	13,7
Industrie	53,6	28,3	58,1	19,1	- 44,4	10,9	18,9
Total	- 54,5	- 96,1	- 43,5	4,9	- 46,5	9,1	43,5

Le redressement observé au cours de l'année 1983 a résulté de plusieurs facteurs. Tout d'abord une inversion des évolutions interne et externe, du fait de la reprise de la demande mondiale en début d'année 1983 et de la mise en place progressive d'une politique restrictive, qui s'accrut en mars avec le plan de rigueur. Ce tournant a entraîné une amélioration constante des échanges industriels, sous la double influence d'une évolution favorable des termes de l'échange (+ 10,9 milliards de francs) et des volumes échangés (+ 18,9 milliards). A ces effets s'est ajoutée une forte réduction du volume des importations d'énergie en raison de l'élargissement de la production électrique d'origine nucléaire et d'un important déstockage de produits pétroliers (les effets volume expliquent 13,7 milliards de réduction du solde énergétique). En outre la hausse du dollar, qui est restée forte en moyenne annuelle, a été partiellement compensée par une évolution favorable du prix en devises de l'énergie importée, de sorte que la dégradation du solde énergétique attribuable aux effets prix est restée particulièrement faible (- 4,6 milliards de francs).

Un fort excédent industriel en 1984-1985

Le différentiel de croissance entre la France et l'étranger devrait permettre un retour à l'équilibre des échanges de biens et services dès la fin de l'année 1984. Ce redressement résulterait principalement du dynamisme des exportations industrielles françaises, particulièrement en 1984 où la demande mondiale restera forte (+ 5,7 % en moyenne annuelle). D'autre part l'évolution des prix de nos concurrents, tant à l'importation qu'à l'exportation, permettra à la France de conserver une bonne compétitivité.

La forte amélioration des échanges industriels en volume, qui contribuerait pour 38,5 milliards de francs au redressement du solde, serait compensée en partie par un relèvement de la facture énergétique sous l'effet combiné de la hausse en francs du prix de l'énergie importée (en moyenne annuelle, le dollar s'est encore fortement apprécié par rapport à 1983) et d'une reprise des importations pétrolières (tableau 7).

7. Redressement du commerce extérieur en 1984 et 1985 : effets volume et effets termes de l'échange

En milliards de francs courants

	Niveaux			Variation 1983-1984		Variation 1984-1985	
	1983	1984	1985	Prix	Volume	Prix	Volume
Solde des biens et services	- 43,5	- 18,5	+ 8,5	+ 5,9	+ 19,1	+ 7,1	+ 14,0
dont Industrie ..	58,1	106,0	117,7	+ 9,4	+ 38,5	- 2,1	+ 13,8
Energie ...	- 171,5	- 196,6	- 191,6	- 10,3	- 14,8	+ 10,0	- 5,0

En 1985 le tassement de la demande mondiale au second semestre et le ralentissement du taux de hausse des prix de nos concurrents, dû à la baisse de l'inflation mondiale et à la dépréciation du dollar, combinés avec la reprise de la demande intérieure, tendraient à réduire l'avantage comparatif de la France. Cependant l'existence de marges de capacité et la faible hausse du prix de la production industrielle devraient compenser en partie les effets de l'environnement international et permettre de dégager un solde d'échanges industriels largement positif. La contribution des effets volume à l'amélioration du solde industriel serait plus faible qu'en 1984 (+ 13,8 milliards de francs), la croissance des importations rattrapant progressivement celle des exportations, mais la baisse supposée du dollar permettrait d'alléger la facture énergétique (gains en termes de l'échange + 10 milliards de francs).

Une analyse plus fine du redressement des échanges industriels montre que celui-ci résulte, dès 1983, de la combinaison d'une forte demande étrangère, d'une croissance modérée de la demande intérieure et d'une amélioration continue des gains de compétitivité. L'effet favorable de ces deux derniers facteurs devrait s'atténuer progressivement de 1984 à 1985, du fait de la reprise française, de la baisse du dollar et de l'arrêt de la dépréciation du franc au sein du SME. L'influence respective des principaux facteurs explicatifs du volume des importations et des exportations est

présentée dans le graphique 15. Ce graphique montre notamment que, contrairement à une opinion souvent répandue, la dégradation des échanges industriels en 1981-1982 ne résulte pas de la détérioration de la compétitivité, mais de l'effet conjugué de la relance de la demande intérieure et de la baisse de la demande mondiale. La hausse du dollar et les trois dévaluations du franc ont en effet amélioré de façon continue la compétitivité-prix des exportations et des importations depuis 1981-1982, mais cette influence positive a été faible par rapport à l'impact de la demande au cours de ces deux années.

Décomposition de la variation du solde commercial en effets volume et effets prix

Notons :

E_t valeur des exportations de l'année t

I_t valeur des importations de l'année t

X_t volume des exportations de l'année t (francs 70)

M_t volume des importations de l'année t (francs 70)

P_t^e prix des exportations de l'année t (indice base 100 en 1970)

P_t^i prix des importations de l'année t (indice base 100 en 1970)

On a par définition :

$$E_t = P_t^e \cdot X_t \text{ et } I_t = P_t^i \cdot M_t$$

L'évolution des exportations et des importations en valeur de t - 1 à t peut être décomposée en variation due aux prix et variation due aux volumes :

$$\Delta E = E_t - E_{t-1} = X_t (P_t^e - P_{t-1}^e) + P_{t-1}^e (X_t - X_{t-1})$$

 valeur prix volume

$$\Delta I = I_t - I_{t-1} = M_t (P_t^i - P_{t-1}^i) + P_{t-1}^i (M_t - M_{t-1})$$

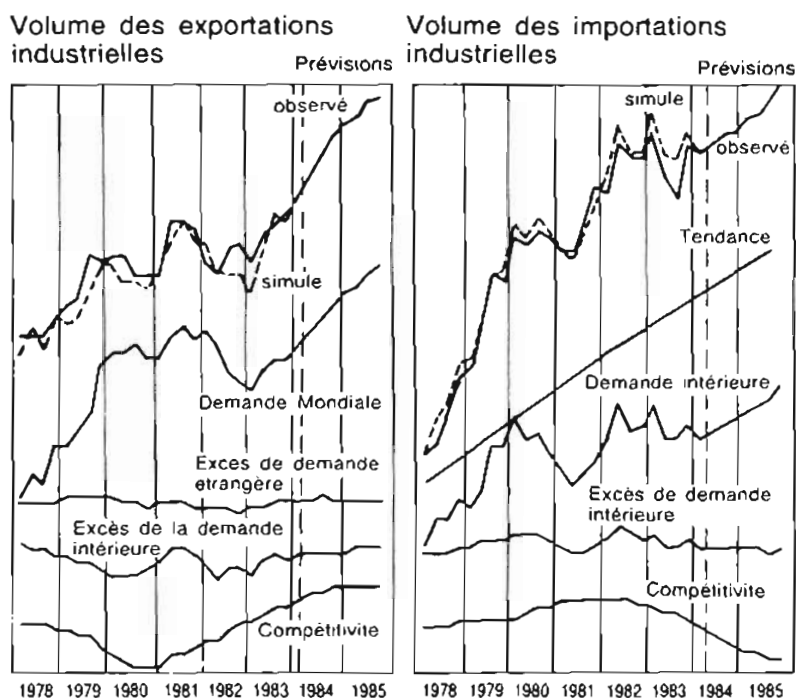
 valeur prix volume

La décomposition de la variation du solde s'en déduit comptablement :

$$\Delta S = \Delta E - \Delta I$$

Cette décomposition a été réalisée pour les quatre produits : agro-alimentaire, énergie, industrie et services. La décomposition totale est obtenue par sommation des quatre produits. Elle diffère donc de celle que l'on pourrait obtenir directement à partir des volumes et des prix en francs 1970 des échanges globaux, puisque la pondération implicite de chacun des quatre produits dans cette décomposition correspond à la structure actuelle des échanges et non à celle de l'année 1970.

15. Facteurs explicatifs de l'évolution des échanges industriels

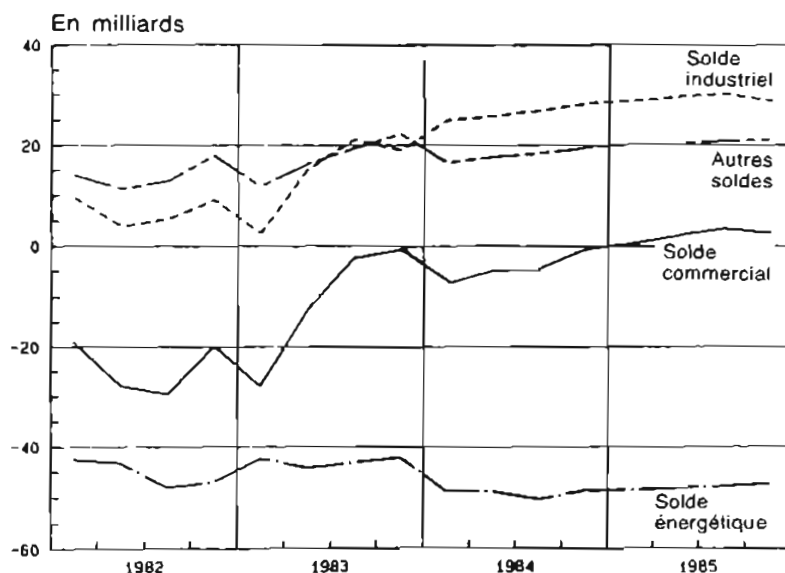


Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

Du solde extérieur à la balance courante

La capacité de financement de la France s'améliorerait en 1984 moins que le solde commercial en raison de l'augmentation des intérêts de la dette extérieure et d'une légère dégradation du solde du tourisme (due à la levée du contrôle des changes). En 1985, par contre, la baisse du dollar limiterait le poids des intérêts. En termes de Comptabilité nationale la capacité de financement passerait de - 63 milliards en 1983 à - 45 milliards en 1984, puis à - 18 milliards en 1985. En termes de balance des paiements la balance des opérations courantes passerait de - 29 milliards en 1983 à - 11 milliards en 1984 et connaîtrait un excédent de 16 milliards en 1985.

16. Soldes commerciaux



Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

8. Les échanges industriels et le solde extérieur en 1984 et 1985

	Taux de croissance trimestriel				Moyenne annuelle	
	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1984	1985
Environnement international						
Demande mondiale de produits industriels	1,7	1,4	1,7	1,4	5,7	5,6
Prix à l'exportation de nos concurrents exprimés en francs :						
— pondéré par leur part dans nos importations	1,9	1,2	1,6	1,3	8,5	4,8
— pondéré par leur part dans nos exportations	2,2	1,3	1,9	0,5	10,1	3,7
Evolution intérieure						
— demande intérieure industrielle	- 1,3	1,0	0,6	0,4	0,2	3,1
— prix de la production industrielle	1,5	1,3	1,3	1,0	6,2	3,7
Importations industrielles						
— volumes	- 1,1	1,6	1,2	0,8	3,5	4,6
— prix	2,4	0,7	1,3	1,0	8,0	3,5
— valeur	1,3	2,3	2,5	1,8	11,2	8,2
Exportations industrielles						
— volumes	3,5	1,3	1,8	1,5	9,6	6,0
— prix	1,4	1,1	1,1	0,7	8,0	2,6
— valeur	4,9	2,4	2,9	2,2	17,7	8,7
Solde extérieur						
— industrie	25,0	25,8	26,9	28,3	106,0	117,7
— énergie	- 48,8	- 48,9	- 50,3	- 48,6	- 196,6	- 191,6
— autres	16,5	17,7	18,4	19,5	72,1	82,4
— total	- 7,3	- 5,4	- 5,0	- 0,8	- 18,5	8,5

La politique économique

Les hypothèses de politique économique sous-jacentes à la prévision correspondent aux deux objectifs principaux affichés par les pouvoirs publics : déficit budgétaire limité à 3 % du PIB et réduction des prélèvements obligatoires en 1985.

Toutefois ce dernier objectif n'est pas encore parfaitement clair aujourd'hui. On ignore en effet par rapport à quelle référence on doit mesurer la réduction des prélèvements. On pourrait *a priori* penser qu'il fallait l'apprécier par rapport à l'année 1984, mais dans ce cas la réduction d'un point des prélèvements obligatoires paraît difficile à atteindre, compte tenu de la norme de déficit budgétaire, norme qui a déjà été dépassée en 1983. Une autre façon de la mesurer consiste à prendre comme référence le taux de prélèvement obligatoire qu'on aurait eu en 1985 si celui-ci avait crû comme les années précédentes. Dans cette hypothèse la progression serait d'environ 0,5 point. Il suffirait alors d'une réduction de 0,5 point par rapport à 1984 pour que l'objectif soit atteint.

Compte tenu des dangers que présente pour l'emploi une forte baisse des dépenses publiques, nous avons considéré qu'il était plus raisonnable de mesurer selon cette méthode la réduction du taux de prélèvements obligatoires. L'annexe 1 discute les conséquences sur l'emploi et le solde extérieur des différentes mesures envisagées pour réduire les prélèvements obligatoires, tout en limitant le déficit budgétaire.

Nous commenterons en premier lieu les hypothèses relatives aux recettes et dépenses publiques, puis nous examinerons l'évolution des finances sociales.

Les finances publiques

Les impôts

Les impôts directs et indirects dépendent d'une part de la législation et d'autre part de l'évolution d'un certain nombre de variables macroéconomiques (valeur ajoutée, consommation, salaires, revenus, bénéfices, etc.).

Les taux de TVA ainsi que la législation sur le bénéfice des sociétés sont inchangés sur l'ensemble de la période de projection.

Par contre on retient l'augmentation prévue de la TIPP pour financer le « Fonds spécial de grands travaux ». Une hausse de deux centimes devrait intervenir en août 1984 et avril 1985. Les diverses taxes instaurées récemment sur le tabac, l'alcool, les primes d'assurances sont également prorogées.

En ce qui concerne la taxe professionnelle, on a supposé qu'elle serait réduite d'environ 15 milliards en 1985. Quant à l'impôt sur le revenu, on a réduit son rendement de 5 à 6 milliards par rapport à l'évolution attendue en 1985.

Le tableau 9 retrace le montant des divers impôts prélevés par l'Etat et les collectivités locales en milliards de francs courants et en pourcentage du PIB.

9. Evolution des impôts directs et indirects (*)

	En milliards de francs			En % du PIB		
	1983	1984	1985	1983	1984	1985
TVA et droits de douane .	360,3	384,7	408,2	9,10	8,94	8,82
Impôts indirects liés à la production ⁽¹⁾	233,2	265,3	285,6	5,89	6,17	6,15
Impôts sur le bénéfice des sociétés	70,1	81,5	91,1	1,77	1,90	1,96
Impôts sur le revenu des ménages	190,4	206,2	214,9	4,80	4,80	4,64
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine ⁽²⁾	99,2	108,8	120,7	2,50	2,53	2,60
Impôts en capital ⁽³⁾	10,0	11,5	12,2	0,25	0,27	0,26
Total des impôts directs et indirects	963,2	1 058,0	1 132,7	24,31	24,61	24,45

(1) Taxe professionnelle, taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP), taxe d'apprentissage, taxes sur les salaires, taxe sur les transports, impôt spécial sur les tabacs et allumettes, droits sur les alcools, contributions additionnelles aux primes d'assurances, etc.

(2) Contribution foncière et mobilière, vignette, prélèvements sur les revenus mobiliers, prélèvements exceptionnels sur les établissements de crédit, etc.

(3) Droits de successions et de donations.

(*) Hors prélèvements de la CEE.

En raison de la modification de la structure de la demande (exportations et investissements soutenus, alliés à une consommation ralentie), les recettes de TVA devraient augmenter modérément en 1984 et 1985. Exprimées en pourcent du PIB, celles-ci baisseraient ; elles passeraient de 9,1 % en 1983 à 8,9 % en 1984 et 8,8 % en 1985.

En 1984 la hausse de la TIPP et de divers autres impôts (alcool, tabacs, assurances, etc.) fait croître les impôts indirects liés à la production. Ceux-ci seraient néanmoins stabilisés à 6,15 % du PIB en 1985 en raison de la réduction de la taxe professionnelle.

Conformément à la logique de la politique économique en œuvre durant la période, les bénéfices des sociétés s'amélioreraient, ce qui contribuerait à accroître les impôts qu'elles versent, tandis que les revenus des ménages seraient freinés ce qui tendrait à réduire spontanément le ratio « impôt sur le revenu/PIB » à fiscalité inchangée.

Au total l'ensemble des prélèvements fiscaux directs et indirects croîtrait d'environ 0,3 point en 1984 et baisserait de 0,15 point en 1985 (graphique 17). En effet nous avons supposé que l'augmentation tendancielle des impôts locaux ne serait pas infléchie en 1985.

Les dépenses publiques

Les décisions du Conseil des ministres du 29 mars 1984 en matière d'emploi et de conversions industrielles ont entraîné certaines dépenses nouvelles qui n'avaient pas été prévues par la loi de finances initiale. La construction navale, les congés de conversion, la mise en place d'un dispositif d'aide au retour de certains travailleurs immigrés, la réforme des aides à la réduction du temps de travail, l'accroissement des moyens du Fonds national de l'emploi et la revalorisation des traitements de la fonction publique intervenus au mois d'avril constituent les principaux postes de surcoût.

Pour maintenir inchangé le niveau de déficit public associé au projet de loi de finances 1984, le gouvernement a décidé de redéployer des crédits permettant de financer l'ensemble des décisions en matière de dépenses depuis le 1^{er} janvier 1984, soit près de 11 milliards de francs. La répartition des économies permettant d'assurer ce redéploiement est la suivante :

- non-remplacement d'un certain nombre de fonctionnaires partant en retraite (2 milliards) ;
- resserrement des dépenses de fonctionnement (0,9 milliard) ;
- économies sur les interventions courantes et les subventions (4,4 milliards) ;
- ajustement des prêts sur protocole aux Etats étrangers (1 milliard) ;
- redéploiement des dépenses d'équipement (2,7 milliards).

Bien que la structure des dépenses publiques ne soit pas sensiblement remise en cause par les dépenses nouvelles et le redéploiement des crédits, on constate néanmoins que ces choix devraient conduire à une baisse des emplois à travers le non-remplacement d'environ 30 000 fonctionnaires d'une part et la réduction des dépenses d'équipement en francs constants d'autre part.

10. Evolution des dépenses publiques

	En milliards de francs courants			Structure en % des dépenses totales		
	1983	1984	1985	1983	1984	1985
(a) Salaires bruts et cotisations sociales employeurs	394,2	429,1	450,7	42,6	42,6	41,9
(b) Transferts et subventions ⁽¹⁾	152,3	162,4	172,0	16,5	16,2	16,0
(c) Dépenses en biens et services marchands ⁽²⁾ .	308,3	326,6	343,3	33,3	32,4	31,9
(d) Intérêts nets versés	70,7	88,6	109,1	7,6	8,8	10,2
Total (a) à (d)	925,5	1 006,7	1 075,1	100	100	100

(1) Subventions d'exploitations, transferts internationaux, transferts aux administrations privées, transferts en capital.

(2) Consommation marchande, FBCF et variations de stocks.

L'année 1985 devrait également se caractériser par une évolution de la structure des dépenses publiques défavorables à l'emploi. En effet la réduction des prélèvements obligatoires (chiffrée à 0,5 point du PIB dans cette prévision), la progression sensible des intérêts versés alliées à la difficulté de comprimer les transferts et les dépenses militaires imposent une progression très faible des dépenses d'équipements ainsi qu'une nouvelle réduction des effectifs des fonctionnaires.

Le tableau 10 retrace l'évolution prévue des principales dépenses au cours des années 1983-1985, ainsi que la déformation de leur structure.

La charge nette de la dette publique dépassera 10 % du total des dépenses en 1985, contre environ 7,5 % en 1983, alors que les dépenses de biens et services marchands ne représenteraient que 31,9 % contre 33,3 % en 1983.

La sécurité sociale

Les cotisations sociales

Le tableau 11 donne les taux apparents de cotisations sociales des employeurs, des salariés et des non-salariés observés au cours de l'année 1983 et projetés en 1984-1985.

11. Taux apparents de cotisations sociales

	1982	1983		1984		1985	
	II	I	II	I	II	I	II
— Employeurs							
Entreprises non financières ⁽¹⁾	35,2	35,0	36,5	36,1	36,2	36,1	36,1
Entreprises d'assurances, institutions de crédit ⁽¹⁾	33,6	33,4	35,0	34,7	34,7	34,7	34,7
— Salariés ⁽¹⁾	12,5	12,4	13,0	13,65	13,75	13,75	13,75
— Non-salariés ⁽²⁾	9,7	10,25	10,6	10,7	10,8	10,9	10,9

(1) Cotisations sociales versées/salaires et traitements bruts.

(2) Cotisations sociales versées/excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels.

L'évolution semestrielle observée en 1983 s'explique par les aménagements des taux et les relèvements du plafond (cf. encadré). Toutefois l'augmentation du taux apparent des cotisations sociales des employeurs au cours du deuxième semestre 1983 (+ 1,5 point) paraît trop forte compte

tenu des modifications intervenues sur les taux réels (+ 0,6 point sur le taux Assedic au 1^{er} juillet). Les recouvrements d'un certain nombre de dettes patronales peuvent expliquer cette anomalie.

Pour 1984 nous avons admis, faute d'informations précises, que les versements seraient plus conformes à l'évolution des taux réels, d'où la baisse de 0,4 point du taux apparent au premier semestre 1984. Nous avons supposé que par la suite seul le plafond de la sécurité sociale serait revalorisé chaque semestre (cf. encadré).

En moyenne annuelle le taux apparent de cotisation sociale employeurs des entreprises non financières croîtrait de 0,4 point en 1984 et resterait stable en 1985, contre une augmentation de 1,2 point en 1983 et 1,0 point en 1982.

Mesures relatives aux cotisations sociales intervenues en 1983-1984

Assedic

Juillet 1983 : Relèvement d'un point (0,60 point à la charge des employeurs et 0,40 point à la charge des salariés).

Avril 1984 : Relèvement de 0,2 point de la cotisation salarié dans la limite du plafond et de 0,5 point pour la partie du salaire comprise entre le plafond de la sécurité sociale et celui de la retraite des cadres.

Vieillesse et retraite complémentaire

Janvier 1983 : La cotisation afférente à la retraite complémentaire est relevée de 0,2 point (0,12 point à la charge des employeurs et 0,08 à la charge des salariés).

Janvier 1984 : Hausse d'un point de la cotisation vieillesse salarié dans la limite du plafond.

Maladie

Janvier 1984 : Déplafonnement des cotisations d'assurance maladie versées par les employeurs. Le taux de cotisation passe à 12,6 % sur l'intégralité du salaire alors qu'antérieurement il était de 13,45 % pour la part du salaire inférieur au plafond de la sécurité sociale et 8 % pour la part supérieure à ce plafond. Normalement cette opération est neutre pour les finances de la sécurité sociale.

Plafond de la sécurité sociale

Il a augmenté de 7,4 % au 1^{er} janvier 1983 (7 410 F), de 6,2 % au 1^{er} juillet 1983 (7 870 F) et de 3,05 % au 1^{er} janvier 1984 (8 110 F). A compter du 1^{er} juillet 1984, nous le faisons croître au même rythme que l'inflation.

Le taux apparent des cotisations sociales des salariés augmente d'environ 0,7 point au premier semestre 1984 compte tenu des mesures déjà décidées (vieillesse et Assedic). En moyenne annuelle sa hausse serait de 1 point en 1984, contre 0,4 point en 1983 et 1 point en 1982. Pour 1985 nous avons maintenu les taux inchangés.

Au total l'ensemble des cotisations sociales croîtrait en francs courants de 9,9 % en 1984 et 5,6 % en 1985. Exprimée en pourcentage du PIB, leur part passerait de 19,3 % en 1983 à 19,4 % en 1984 et redescendrait à environ 19 % en 1985.

La stabilisation des taux alliée à la modération des salaires permettrait donc une légère baisse (0,4 point) du taux de prélèvement social en 1985, ce qui romprait avec l'évolution des dix dernières années (graphique 17).

Les prestations sociales

Cette stabilisation des taux n'est compatible qu'avec une progression ralentie des prestations et une participation plus importante de l'Etat aux prestations chômage.

Pour les allocations familiales, la base mensuelle de calcul a été deux fois ravalorisée de 2,35 % en janvier et avril. En glissement en 1984 et 1985 le montant des allocations familiales devrait progresser respectivement de 8 % et 7 % soit environ 1,5 % en pouvoir d'achat, ce qui est conforme aux recommandations du IX^e Plan en ce domaine.

Par rapport aux années précédentes la valeur pondérée du point de retraite devrait connaître une progression beaucoup plus lente en 1984 et 1985. Pour les pensions de sécurité sociale, le minimum vieillesse et les retraites des agents de la fonction publique et des entreprises nationales, l'augmentation serait de 4 % en glissement en 1984, contre 8,1 % en 1983. La revalorisation des retraites complémentaires serait un peu plus élevée : + 5,1 % (3,6 % en janvier et 1,5 % en juillet).

En glissement le pouvoir d'achat des prestations retraites par tête serait amputé de 0,9 % en 1984 et 1,9 % en 1985 contre une augmentation de 1,8 % en 1983.

Toutefois, compte tenu de l'augmentation du nombre d'ayants droit (démographie + retraite à 60 ans), le pouvoir d'achat de l'ensemble des prestations retraites devrait continuer à croître d'environ 1 % en 1984 et 1985.

S'agissant des prestations de santé on a fait l'hypothèse que le net ralentissement de leur progression observé en 1983 serait maintenu voir accentué en 1984 et 1985. Pour l'année prochaine, conformément aux recommandations du ministre, on a admis que les dépenses hospitalières croîtraient d'environ 5,5 %.

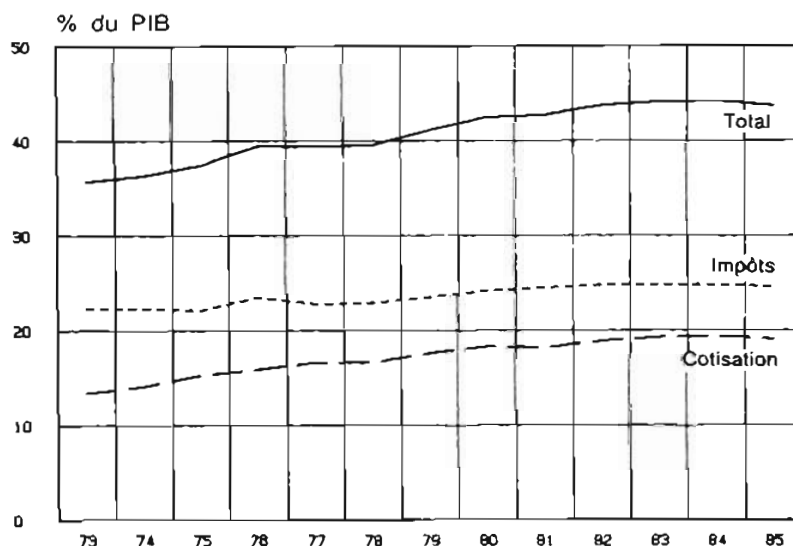
Selon l'Unedic le décret de novembre 1982 a réduit le nombre de chômeurs indemnisés de 200 000 personnes en 1983, ce qui a entraîné

un net ralentissement de la hausse des prestations chômage : + 15,6 % contre + 36,6 % en 1982. Pour 1984 l'amélioration de la situation de certaines catégories de chômeurs, provoquée par la réforme du 1^{er} avril, alliée à la forte augmentation des demandes d'emploi ferait croître sensiblement les prestations chômage : + 18,5 % en glissement. A partir de 1985 la diminution du nombre de préretraités (ceux-ci représentent plus de 30 % des chômeurs indemnisés) entraînerait un net ralentissement de la progression des prestations chômage : + 11,5 % en glissement.

Au total l'ensemble des prestations sociales reçues par les ménages progresserait en moyenne annuelle d'environ 9,7 % en 1984 et 7 % en 1985 contre 12 % en 1983.

En résumé cette prévision se caractérise par un déficit de l'ensemble des administrations, respectivement égal à 3,1 % et 3,4 % du PIB en 1984 et 1985. Quant au taux de prélèvements obligatoires il baisse d'environ 0,5 point par rapport à 1984 (graphique 17).

17. Prélèvements obligatoires



Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

La politique monétaire

Le maintien d'un niveau élevé des taux d'intérêts dans le monde, en raison de la politique monétaire américaine, continuera à peser sur la possibilité de faire baisser les taux français. Malgré l'amélioration du solde extérieur et le freinage de l'inflation, ceux-ci ne devraient décroître que très progressivement. Le taux de base bancaire, actuellement à 12,25 %, atteindrait 10,5 % à la fin de 1985.

L'évolution de la demande de crédit devrait être modérée : l'amélioration de la situation financière des entreprises diminue leur besoin de recourir au crédit bancaire ; du côté des ménages le bas niveau de l'investissement en logement entraîne une demande de crédit faible. Compte tenu également

de la décélération de l'inflation, il apparaît que les normes d'évolution du crédit bancaire et de la masse monétaire ne devraient pas être trop lourdes. Nous avons donc fait l'hypothèse d'un faible poids de l'encadrement du crédit durant l'année 1984.

Le freinage des salaires, le ralentissement de l'inflation importée permet la désinflation et l'amélioration du profit des entreprises

Les années 1982 et 1983 ébauchent une situation favorable pour la désinflation ; celle-ci s'accroît en 1984 et 1985. Le ralentissement de la progression des salaires et des charges sociales fait que le taux de croissance des charges salariales unitaires devient nettement inférieur à celui de la productivité du travail ; s'y ajoute le ralentissement de la hausse du prix des produits importés et en particulier celui de l'énergie. Cette conjonction permet à la fois le ralentissement de la hausse des prix et la restauration du profit des entreprises. En contrepartie le pouvoir d'achat des salaires nets stagne ou diminue.

Le ralentissement de l'évolution des salaires

L'analyse du passé récent

L'action gouvernementale en matière de désinflation a mis l'accent sur l'importance d'une croissance modérée des salaires. L'Etat a notamment donné l'exemple lors des négociations salariales dans la fonction publique et les grandes entreprises nationales.

Ainsi l'analyse du comportement des salaires durant l'année 1983 revêt une importance indéniable. Elle s'attache d'une part à l'examen de la sortie du blocage des prix et des salaires de l'été 1982, en vérifiant la faiblesse du rattrapage par les salaires, et d'autre part à l'étude du freinage de la progression des salaires à la fin de l'année 1983 et au début de l'année 1984. Il s'agit de savoir si l'action gouvernementale a effectivement modifié les comportements de fixation des salaires.

En partant d'une équation économétrique, présentée l'an dernier dans cette revue (N° 5/1983, p. 55), il est possible d'analyser les déterminants de l'évolution du taux de salaire en 1982/1983 (tableau 12).

Le ralentissement de l'évolution du salaire s'explique en partie par le ralentissement de l'inflation (en glissement la contribution de celle-ci passe de 11 % en 1982 à 9 % en 1983). La contribution du SMIC est restée modérée en 1983 (0,25 %) comme en 1982 (0,30 %). Le poids du chômage s'est accru tout au long de l'année 1983.

12. L'évolution du salaire en 1982-1983

En %

	1982.1	1982.2	1982.3	1982.4	1983.1	1983.2	1983.3	1983.4	1984.1
Contribution à l'explication du taux de croissance du salaire horaire :									
— de l'inflation	3,15	3,1	2,6	2,3	2,25	2,35	2,25	2,15	2,05
— du SMIC	0,1	—	0,15	0,05	0,05	0,05	—	0,15	0,05
— du chômage	- 1,7	- 1,7	- 1,65	- 1,6	- 1,5	- 1,6	- 1,7	- 1,8	- 1,9
— de la constante	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Taux de croissance expliqué	3,55	3,4	3,1	2,75	2,8	2,8	2,55	2,5	2,2
Ecart	1,25	0,25	- 1,4	- 0,45	0,35	- 0,3	- 0,10	- 0,4	- 0,5
Taux de croissance observé	4,8	3,65	1,7	2,3	3,15	2,5	2,45	2,1	1,7*

* Moyenne trimestrielle correspondant à l'estimation provisoire de 1,5 % en glissement.

Il est maintenant possible de faire un bilan de l'impact du blocage des prix et des salaires sur l'évolution du salaire horaire ⁽⁵⁾. Le blocage aurait eu un impact négatif de 1,85 % sur le salaire horaire au second semestre 1982. A la sortie du blocage le rattrapage au premier trimestre 1983 peut être mesuré par l'écart entre le taux de croissance observé et le taux de croissance expliqué par l'équation : il n'aurait été que de 0,35 %. Le blocage se traduit donc ex-post par une perte de 1,5 % du taux de salaire. Les résidus négatifs des quatre derniers trimestres considérés dans le tableau (notamment ceux plus significatifs du quatrième trimestre de 1983 et du premier de 1984) témoignent d'une pression sur les salaires ; celle-ci se distingue de l'influence soulignée plus haut du ralentissement de la hausse des prix ou de la montée du chômage et doit être imputée à la volonté gouvernementale de modérer l'évolution des salaires et à sa bonne répercussion dans les entreprises.

En pouvoir d'achat le salaire brut n'augmente, en glissement, que de 0,3 % en 1983, soit un chiffre identique à celui de 1982. Compte tenu des hausses de cotisations sociales salariés, le pouvoir d'achat net diminue de 0,1 % en 1983 (tableau 13).

La prévision

Nous avons fait l'hypothèse, en prévision, que durant l'année 1984 la politique de freinage de la progression des salaires se maintiendrait et aurait la même efficacité que dans les six derniers mois. Le pouvoir d'achat du SMIC augmenterait d'environ 2,5 %. Compte tenu par ailleurs de la décélération de l'inflation et de l'accroissement du chômage, la hausse du salaire nominal devrait se ralentir jusqu'à la fin de l'année (tableau 14).

(5) Les écarts du premier semestre 1982 sont liés au passage aux 39 heures et ont été analysés dans le numéro d'octobre 1983 de cette revue.

13. Evolution du pouvoir d'achat du salaire brut

En %

	1982.1	1982.2	1982.3	1982.4	1983.1	1983.2	1983.3	1983.4
Evolution du salaire	4,8	3,65	1,7	2,3	3,15	2,4	2,45	2,1
Evolution des prix	2,85	3,1	1,35	1,85	2,65	2,85	2,15	1,9
Durée du travail	- 1,25	- 1,25	- 0,25	- 0,25	—	—	- 0,25	- 0,25
Pouvoir d'achat du salaire brut :								
horaire	1,9	0,55	0,35	0,45	0,5	- 0,35	0,3	0,2
mensuel	0,65	- 0,70	0,10	0,20	0,5	- 0,35	0,15	- 0,05
Pouvoir d'achat du salaire net mensuel	0,0	- 0,8	- 0,15	- 0,25	0,9	- 0,45	- 0,30	- 0,30

14. Croissance prévue du salaire horaire et du pouvoir d'achat

En %

	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1985.1	1985.2	1985.3	1985.4
Salaire horaire brut	1,7	1,6	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5
Prix à la consommation	1,7	1,8	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3
Pouvoir d'achat :								
Salaire horaire brut	—	- 0,2	—	—	- 0,1	—	0,1	0,2
Salaire mensuel net	- 0,8	- 0,6	- 0,2	- 0,2	- 0,3	- 0,2	- 0,1	0

En 1985 le ralentissement de la progression du chômage et un assouplissement de la politique gouvernementale permettrait une progression légèrement plus forte. Le salaire horaire brut diminuerait alors de 0,2 % en pouvoir d'achat en 1984 et augmenterait de 0,2 % en 1985. Compte tenu de la réduction tendancielle de la durée du travail et des hausses de cotisations sociales des salariés pour le chômage et la vieillesse survenues au premier semestre 1984, le pouvoir d'achat du salaire mensuel net diminuerait de 1,8 % en 1984 et de 0,6 % en 1985.

L'amélioration de la situation des entreprises

Le net ralentissement de la progression des salaires et une croissance de la production relativement satisfaisante permettraient en 1984 et 1985 le rétablissement de la situation des entreprises grâce à la rencontre de forts gains de productivité et d'une faible progression du salaire réel.

Le tableau 15 permet d'analyser l'évolution des charges unitaires des entreprises de 1982 à 1985 : leur progression irait en se ralentissant de 8,8 % en 1982 à 7,7 % en 1983, puis 4,8 % en 1984 et 2,9 % en 1985. La cause principale de ce freinage proviendrait du coût salarial unitaire : le salaire ne progresserait plus en terme réel, tandis que la productivité du travail augmenterait au rythme de 3 % l'an. L'hypothèse de quasi-stabilité

du poids des cotisations des employeurs à l'avenir conforte ce freinage (celui-ci est masqué au second semestre 1983 dans la mesure où les cotisations employeurs sont artificiellement gonflées par des versements exceptionnels dus à des retards). En 1984 c'est le freinage des coûts salariaux qui explique la quasi-totalité du ralentissement de la progression des coûts unitaires. En 1985, compte tenu de l'hypothèse de baisse du dollar, les entreprises bénéficieraient aussi du ralentissement du prix des consommations intermédiaires importées (notamment de celui de l'énergie). Enfin les frais financiers unitaires ne croîtraient plus, car les taux d'intérêt nominaux diminueraient.

15. Formation des coûts et des prix des entreprises

En %

	1983				1984				Glissement annuel			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1982	1983	1984	1985
Formation du coût salarial unitaire :												
— salaire horaire	3,2	2,5	2,4	2,1	1,7	1,6	1,4	1,3	13,1	10,6	6,1	5,6
— cotisations employeurs	- 0,2	- 0,3	1,0	0,7	- 0,6	- 0,1	0,2	- 0,1	1,8	1,1	- 0,6	—
— productivité	0,1	0,9	0,5	1,1	1,0	1,0	0,7	0,7	3,4	2,6	3,4	3,0
Coût salarial total	2,9	1,3	2,9	1,7	0,1	0,5	0,9	0,5	11,3	9,0	2,0	2,5
Formation du coût unitaire ; contributions :												
— coût salarial unitaire	1,0	0,5	1,0	0,6	—	0,2	0,3	0,2	3,7	3,1	0,7	0,8
— coût des consommations intermédiaires	0,7	1,5	1,3	0,6	1,3	0,9	0,9	0,5	4,3	4,1	3,8	2,0
— frais financiers unitaires	0,1	0,1	0,1	—	0,1	—	0,1	—	0,4	0,3	0,2	—
— impôts nets unitaires	- 0,4	0,1	0,3	0,3	- 0,1	0,1	0,1	—	0,4	0,3	0,1	0,1
Coût unitaire total	1,3	2,1	2,7	1,6	1,4	1,2	1,4	0,7	8,8	7,7	4,8	2,9
Prix de production	2,2	2,5	2,0	1,9	1,6	1,8	1,4	1,1	8,7	8,6	6,0	4,2
Part des profits (*) dans la valeur ajoutée	33,1	33,7	32,6	32,8	33,9	34,2	34,4	34,9	32,5 ⁽¹⁾	33,1 ⁽¹⁾	34,3 ⁽¹⁾	36,0 ⁽¹⁾

(*) Moyenne annuelle.

(**) Mesurés par l'excédent brut d'exploitation.

Dans cette situation favorable les entreprises pourraient profiter du freinage de leurs charges pour augmenter la part du profit ⁽⁶⁾ dans la valeur ajoutée (dont le niveau 32,8 % à la fin de 1983 doit être comparé à 40,7 % en 1972, avant la crise et à 35,3 % en 1977/1978/1979 avant le second choc pétrolier) ou pour limiter le taux de hausse de leurs prix.

En 1983 le prix de production de l'ensemble des entreprises a augmenté de 8,6 % contre 8,7 % en 1982, mais sans blocage des prix, tandis que

(6) Mesuré ici par l'excédent brut d'exploitation.

les coûts unitaires ont crû de 7,7 % au lieu de 8,8 %. Les entreprises ont augmenté leurs prix plus que leurs coûts, ce qui a entraîné une hausse de la part des profits dans la valeur ajoutée. Toutefois on peut estimer que la hausse effective a été inférieure d'environ 0,7 % dans l'année à la hausse qu'aurait impliqué leur comportement normal, estimée par l'analyse économétrique. En effet, à la fin de l'année 1982, du fait du blocage des prix, le niveau de prix des entreprises était inférieur d'environ 1,8 % au niveau normal ⁽⁷⁾. Compte tenu des délais habituels d'ajustement, elles auraient dû rattraper environ 1,3 % en 1983 : elles n'ont rattrapé que 0,6 %.

Nous avons prolongé dans le futur ce comportement modéré : en 1984 comme en 1985, les prix de production ralentiraient nettement (leur croissance serait de 6 % en 1984, de 4,2 % en 1985) mais ils progresseraient plus rapidement que les coûts. De ce fait la part des profits dans la valeur ajoutée atteindrait des niveaux supérieurs à ceux qu'elle connaissait avant le second choc pétrolier.

Le tableau 16 donne l'impact de cette évolution des prix à la production et des prix à l'importation sur les prix à la consommation. La baisse du dollar se traduit dès la fin de 1984 par une stabilité du prix de l'énergie. La hausse des produits industriels et des services publics est concentrée en 1984, au début de l'année. En 1985 la désinflation est freinée par le rattrapage par les services des périodes de blocage de prix. Le rythme de hausse des prix se stabilise à 1,4 % par trimestre.

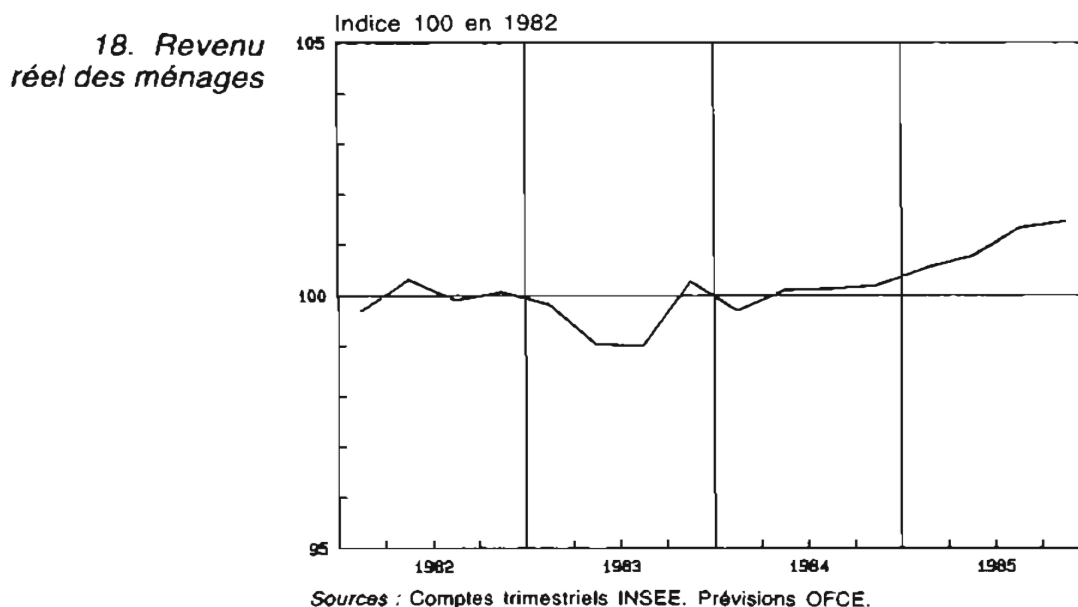
16. Evolution des prix de 1983 à 1985

Taux de variation	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	1983		1984		1985	
					moyenne annuelle	glissement annuel	moyenne annuelle	glissement annuel	moyenne annuelle	glissement annuel
Prix à la consommation :										
Agriculture	1,8	1,8	1,7	1,7	8,6	9,8	8,2	7,4	6,9	6,6
Energie	1,9	1,4	1,2	- 0,3	8,8	7,1	5,7	4,4	1,2	0,2
Industrie	1,8	1,9	1,2	1,1	8,4	8,4	6,8	6,1	4,9	4,6
Service	1,3	1,5	1,3	1,3	9,7	10,1	6,5	5,5	5,7	5,9
Total	1,7	1,8	1,4	1,3	9,5	9,8	7,5	6,4	5,5	5,7
Prix de production industrielle	1,5	1,4	1,3	1,0	7,9	8,2	6,2	5,2	3,7	3,1

(7) Voir « L'économie française en 1981 et 1982, une analyse économétrique », n° 5, octobre 1983, de cette revue.

La stagnation du revenu des ménages

Le revenu réel des ménages a diminué de la mi-1982 à la mi-1983 (graphique 18) : la baisse des effectifs, le ralentissement du taux de croissance des salaires ont pesé sur la masse salariale ; la croissance des prestations sociales a été fortement ralentie. S'y sont ajoutés l'augmentation de la fiscalité et la baisse du revenu des entreprises individuelles.



En 1984 le pouvoir d'achat de la masse salariale brute continuerait à décroître, puisque la baisse des effectifs et la pression sur le salaire se prolongeraient. De plus le poids des cotisations sociales des salariés s'alourdit (voir partie « politique économique »). Les mesures déjà annoncées en ce qui concerne les prestations sociales ne permettent que de prévoir une faible croissance (2,3 % en pouvoir d'achat). L'ensemble des revenus salariaux et sociaux devrait stagner en 1984. Par contre le rétablissement de la situation des commerces et des services entraînerait une évolution plus favorable du revenu des entrepreneurs individuels. Le poids de la fiscalité ne s'accroîtrait plus. Le pouvoir d'achat du revenu des ménages augmenterait de 0,5 % en moyenne annuelle. Il stagnerait, en glissement, car le niveau atteint à la fin de 1983 est un point haut en raison d'une charge fiscale exceptionnellement basse (due à une perception plus précoce dans l'année de l'impôt sur le revenu).

En 1985 la légère embauche, une croissance plus forte du salaire, une certaine réduction de la fiscalité et la stabilité des cotisations sociales permettrait une progression plus nette du revenu des ménages (1 % en moyenne). Toutefois cette progression est conditionnée par l'hypothèse que le gouvernement permettrait, cette année, aux prestations sociales de croître plus nettement que les cotisations sociales, et donc que le financement budgétaire de la sécurité sociale s'accroîtrait.

17. La situation des ménages de 1983 à 1985

Evolution en pouvoir d'achat (par rapport à l'indice des prix à la consommation de la Comptabilité nationale)

	Part en % dans le RDB en 1983	1983				1984				1983		1984		1985	
		1	2	3	4	1	2	3	4	GA	MA	GA	MA	GA	MA
Contribution en % à la croissance du revenu :															
Salaires bruts (1)	52,9	—	- 0,3	—	0,1	- 0,2	—	- 0,4	—	—	0,1	- 0,6	- 0,3	—	- 0,2
Cotisations sociales (2)	7,0	- 0,2	—	0,2	0,1	0,3	0,1	—	—	0,2	0,2	0,3	0,5	—	—
Prestations sociales (3)	35,2	- 0,7	0,5	—	0,3	0,1	0,4	0,2	—	0,1	0,7	0,7	0,8	0,6	0,7
EBEI (4)	15,8	- 0,2	—	- 0,4	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	- 0,5	- 0,5	0,8	0,4	0,5	0,7
Autres composantes (5)	12,3	0,1	—	—	0,2	0,1	0,1	0,1	—	0,2	0,1	0,2	0,2	—	- 0,2
Impôts (6)	9,2	- 0,3	1,0	- 0,6	- 0,6	0,4	0,3	0,1	0,1	- 0,6	0,7	0,9	0,1	- 0,2	—
Revenu disponible brut = (1) + (3) + (4) + (5) - (2) - (6)		- 0,3	- 0,8	—	1,3	- 0,6	0,4	—	0,1	0,2	- 0,5	- 0,1	0,5	1,3	1,0
Taux de croissance en % :															
Consommation marchande des mé- nages résidents		0,1	- 0,3	- 0,3	0,9	—	0,5	0,3	0,2		0,8		1,0		1,4
Consommation marchande sur le territoire national		- 0,1	0,3	- 0,4	0,8	- 0,1	0,3	0,2	0,2		1,1		0,8		1,2
FBCF logement		- 0,6	- 0,5	- 1,6	- 0,5	- 1,5	- 0,1	- 0,2	- 0,6		- 5,0		- 3,2		- 2,2
Niveau :															
Taux d'épargne		14,7	14,3	14,6	15,0	14,4	14,4	14,2	14,1		14,7		14,3		14,0
Taux d'épargne financière		5,6	5,1	5,9	6,4	5,8	5,6	5,4	5,2		5,8		5,5		5,2

Le taux d'épargne continuerait à diminuer

Le taux d'épargne des ménages a continué à décroître en 1983 passant de 15,7 % en 1982 à 14,7 %. L'analyse économétrique amène à expliquer cette baisse par trois causes :

— l'inertie de la consommation : les ménages n'ajustent que lentement leur consommation aux fluctuations de leur revenu, ce qui tend à faire baisser le taux d'épargne quand le revenu diminue ;

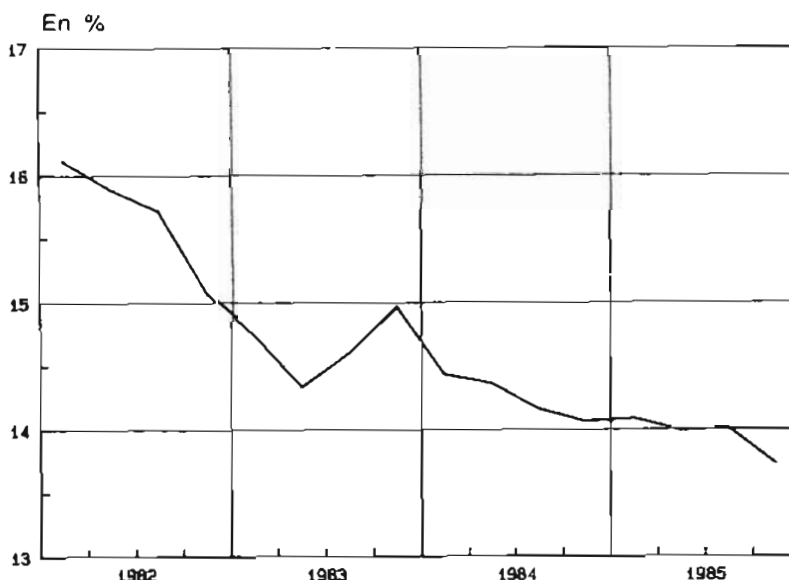
— la renonciation à l'acquisition d'un logement rend moins nécessaire d'épargner ;

— le ralentissement de l'inflation limite la nécessité d'épargner pour conserver le pouvoir d'achat de la richesse financière.

La baisse de 1 point du taux d'épargne s'expliquerait pour 70 % par l'inertie de la consommation, pour 10 % par l'effet de renonciation à la FBCF logement, pour 20 % par le ralentissement de l'inflation.

La prise en compte de celle-ci est cruciale pour l'évolution du taux d'épargne dans les années à venir. L'équation de consommation incorporée dans le modèle amène à penser que le ralentissement de l'inflation va jouer un rôle important de soutien à la consommation : les ménages n'auraient plus besoin d'épargner pour reconstituer le pouvoir d'achat de leur richesse financière. Cependant des éléments peuvent jouer en sens inverse : le ralentissement de l'inflation ralentit la dépréciation des dettes des ménages endettés ; les taux d'intérêt réels élevés peuvent inciter à l'épargne. En fin de compte le modèle indique qu'en 1984 comme en 1985, la consommation des ménages progresserait d'environ 0,5 % plus vite que le revenu disponible, amenant ainsi une nouvelle baisse du taux d'épargne (tableau 17 et graphique 19).

Toutefois le contrôle des changes instauré en 1983 sur les dépenses des Français à l'étranger avait abouti à ce que la consommation en France progresse plus rapidement que la consommation des résidents. Sa suppression amène un résultat inverse en 1984.



19. Taux d'épargne des ménages

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

Les ménages se détournent de l'investissement en logements

La stagnation de 1974 à 1979 du volume de l'investissement en logements des ménages, puis la chute depuis le début de l'année 1980 s'expliquent, jusqu'à la fin de 1981, par la moindre progression (ou la baisse) du pouvoir d'achat en logements du revenu des ménages et par l'évolution du taux d'intérêt réel des emprunts. En effet une équation économétrique relativement simple, ne comportant que ces deux variables, estimée sur la période 1966-1979, permet de rendre compte de manière satisfaisante de l'évolution de l'investissement jusqu'à la fin de l'année 1981. En 1982 et 1983 l'économétrie montre que ces deux variables ne suffisent plus à expliquer le fléchissement de l'investissement. Il semble donc qu'une fraction des ménages ait renoncé à investir dans l'immobilier pour d'autres raisons que leur situation financière (pouvoir d'achat et coût du crédit). Ils ont orienté leur épargne vers des placements financiers et vers la consommation. Cette substitution placements immobiliers/placements financiers aurait pour cause à la fois :

— une rentabilité croissante des placements financiers (hausse des taux de rendement des obligations depuis 1979, plus-values sur les actions en 1983, et avantages fiscaux) ;

— une rentabilité perçue comme moins avantageuse qu'auparavant des placements immobiliers à la suite de la loi Quilliot et de l'alourdissement de la fiscalité des ménages à revenu et patrimoine élevés.

La chute de la FBCF en logements se prolongerait en 1984 et 1985 dans la mesure où le pouvoir d'achat des ménages en logement ne s'améliorerait guère et où les taux d'intérêt réels resteraient fortement positifs, renchérissant les coûts d'acquisition du logement et rendant plus attractifs les placements financiers.

La reprise de l'investissement

L'évolution de l'investissement des entreprises en 1984 et 1985 est l'un des points les plus difficilement prévisibles. Certes les industriels prévoient, selon l'enquête « Investissement dans l'industrie » de l'INSEE, une progression de leurs investissements en volume d'environ 11 % en 1984 ; mais le premier trimestre de l'année est marqué par une chute de 2 % de la FBCF des entreprises (l'investissement en produits industriels baissant même de 5 %). Pour l'analyse il convient de distinguer l'investissement des Grandes entreprises nationales.

L'investissement des Grandes entreprises nationales en baisse

L'investissement des Grandes entreprises nationales, après avoir augmenté de 8 % en 1982, a légèrement fléchi en 1983 (- 1,4 %). Il risque de pâtir dans les prochaines années de la plus grande rigueur budgétaire

et de la limitation des tarifs publics. Il dépend en effet fortement des concours de l'Etat (en 1983 seul Air Inter a eu un résultat positif). La mauvaise situation financière de ces entreprises va peser sur leurs investissements : le taux d'autofinancement, qui était de 54 % en 1973, n'était que de 34 % en 1982. Pour 1984, si certaines entreprises (RATP, SNCF) ont vu leurs dotations maintenues en volume, d'autres (Charbonnages de France) ont dû se contenter d'un maintien en valeur. L'Etat a préféré concentrer ses efforts financiers sur le nouveau secteur public industriel plutôt que sur les Grandes entreprises nationales. Aussi la FBCF de ces dernières devrait-elle baisser de 4 % en 1984 et de 2 % en 1985.

L'investissement des entreprises concurrentielles : une nette reprise en 1984 et 1985

L'investissement en matériel, qui représente environ 75 % de la FBCF du secteur concurrentiel, avait augmenté fortement de 1978 à 1980. Il a chuté en 1981 (- 5,1 %) et la baisse s'est poursuivie en 1982 (- 2,0 %) et en 1983 (- 0,9 %).

Cette baisse de l'investissement s'explique à la fois par la faiblesse de la croissance, par la dégradation de la situation financière des entreprises et par des taux d'intérêt relativement élevés.

En 1983, si la croissance n'a pas été très forte, le pouvoir d'achat de l'autofinancement des entreprises s'est redressé très nettement. L'impulsion que donnerait une demande étrangère élevée, ne devrait donc pas se heurter à des contraintes financières trop fortes (tableau 18).

18. Evolutions de l'investissement et de ses déterminants

	1983.1	1983.2	1983.3	1983.4	1984.1	1984.2	1984.3	1984.4	Moyenne annuelle			
									1982	1983	1984	1985
En taux de croissance												
Investissement	+ 2,2	- 4,1	1,4	1,7	- 1,7	1,3	0,7	1,1	- 0,4	- 1,5	+ 0,8	+ 5,1
PIB	- 0,3	0,4	- 0,1	0,7	0,2	0,6	0,4	0,4	+ 2,0	+ 0,7	1,5	2,0
Pouvoir d'achat de l'autofinancement	+ 25,6	+ 8,1	- 8,4	+ 10,7	- 0,2	+ 7,6	- 0,5	+ 4,5	- 5,7	+ 23,4	+ 12	+ 17
Taux d'autofinancement en % ...	48,3	54,4	49,2	53,5	54,3	57,7	57	58,9	40,9	51,3	57	63,4
Taux d'intérêt réel (1) en %	- 1,0	- 0,9	- 0,8	- 0,5	- 0,5	- 0,1	0,3	0,6	- 0,0	- 0,8	0,1	- 0,8

(1) Le taux d'intérêt réel est calculé en tenant compte de la fiscalité : les frais financiers diminuent le bénéfice imposable et donc de moitié l'impôt (le taux d'imposition direct étant de 50 %) ; le coût du crédit est donc à diviser par deux pour les entreprises bénéficiaires. Le taux d'intérêt réel est donc le taux d'intérêt moins l'inflation, pour les entreprises déficitaires (qui ne paient pas l'impôt sur le bénéfice) ; la moitié du taux d'intérêt moins l'inflation pour les entreprises excédentaires. On pondère ces deux taux par les pourcentages respectifs d'entreprises déficitaires et excédentaires.

Certes le fort ralentissement de l'inflation pourrait amener les taux d'intérêt réels à des niveaux relativement élevés en 1984 et 1985, mais de nombreux prêts sont disponibles à des taux bonifiés (notamment grâce aux CODEVI). Les aides fiscales à l'investissement ont eu des effets difficilement

discernables sur son niveau. En 1981 il était possible de déduire du bénéfice imposable 10 % de l'investissement effectué ; bien que celui-ci ait chuté fortement, la mesure a néanmoins coûté 3 milliards. En 1982 cette mesure a été assortie de conditions sur le maintien des effectifs dans l'entreprise concernée pour éviter de trop fortes substitutions du capital au travail. A partir de 1983 il a été en plus décidé un amortissement exceptionnel de 40 % durant la première année. Cette mesure, qui avait été demandée par les chefs d'entreprises, coûtera au budget de l'Etat 5 milliards.

Nous avons considéré, dans cette prévision, que la baisse de l'investissement au premier trimestre 1984 n'était qu'un aléa statistique. En moyenne, dans l'année 1984, le regain de croissance et l'amélioration de la situation financière des entreprises devraient permettre une croissance de l'ordre de 2 à 3 % de l'investissement des entreprises du secteur concurrentiel. La croissance devrait s'accroître en 1985. Elle concernerait plus l'investissement en matériel que celui en bâtiment.

19. Evolution de la FBCF des entreprises

	Matériel				Bâtiment			
	1982	1983	1984	1985	1982	1983	1984	1985
Grandes entreprises nationales	9,9	- 1	- 3	- 1	5	- 2	- 5	- 3
Entreprises concurrentielles .	- 2	- 0,9	2,8	7,9	- 6	- 5,3	2,1	6,7
TOTAL	0,9	- 0,9	- 1,3	5,7	- 2,9	- 4,3	- 0,1	3,8

Les effectifs continuent à décroître en 1984

Après une forte diminution en 1983 (- 180 000), l'effectif salarié des entreprises non financières devrait continuer à décroître en 1984 (- 80 000). Une légère reprise apparaîtrait en 1985 (+ 40 000).

En ce qui concerne l'industrie la forte réduction enregistrée en 1983 (- 2,8 %) se poursuivrait en 1984 (- 2,7 %) et ne commencerait à se ralentir qu'en 1985. Selon le schéma théorique incorporé dans le modèle, l'emploi industriel s'ajusterait lentement à un emploi optimal, fonction du niveau de production et du rapport production/travail incorporé dans les équipements. A la fin de 1983 l'écart entre les effectifs et les effectifs optimaux était de l'ordre de 4,4 %, soit un chiffre équivalent à celui de la fin de 1982. Avec l'évolution prévue, l'écart serait seulement de 3,4 % à la fin de 1984, de 1 % à la fin de 1985 ; mais la fin de la baisse de l'emploi industriel, doit toutefois être reportée au-delà de notre horizon prévisionnel (voir tableau 20).

Une légère reprise de l'emploi dans les services et les commerces ne saurait compenser, en 1984, la baisse des effectifs industriels. De plus l'emploi dans les administrations devrait légèrement diminuer. Traditionnel-

lement les administrations centrales augmentaient chaque année leurs effectifs d'environ 20 000 personnes. En 1981 et 1982 la hausse avait même été de 50 000 et 80 000. En 1984 le budget prévoit 8 000 suppressions d'emplois par non-remplacement des fonctionnaires partant à la retraite. Quant aux administrations locales, si leurs effectifs ont augmenté d'environ 15 000 chaque année depuis 1970, l'effet de la décentralisation sur les embauches est difficilement prévisible. La promesse de diminuer les prélèvements obligatoires sans augmenter le déficit budgétaire pourrait se traduire en 1985 par des diminutions d'effectifs parmi les fonctionnaires ou tout au moins l'absence de création de postes nouveaux.

20. Croissance, emploi et productivité

Moyennes annuelles en %	1982	1983	1984	1985
Production	1,3	0,7	2,0	2,6
<i>dont</i> : industrie	0,8	1,3	2,0	3,1
services-commerces	1,5	0,8	1,7	2,6
Effectif	- 0,1	- 1,0	- 0,9	0,1
<i>dont</i> : industrie	- 1,6	- 2,8	- 2,7	- 1,7
services-commerces	0,9	- 0,2	0,2	1,2
Durée du travail	- 2,7	- 0,9	- 0,7	- 0,6
Productivité apparente du travail	4,1	2,6	3,6	3,1
<i>dont</i> : industrie	4,8	4,7	5,1	4,8
services-commerces	2,8	2,4	2,3	2,4

Même si les perspectives relativement favorables de croissance économique que prévoit cet article se réalisent, la décroissance de l'emploi total ne serait que freinée en 1984 (- 115 000 contre - 185 000 en 1983). L'emploi total serait stable en 1985, la légère progression des effectifs marchands salariés ne faisant que compenser la décroissance des effectifs non salariés et des effectifs de l'administration.

La productivité apparente du travail ⁽⁸⁾ progresserait alors à un rythme relativement élevé dans l'ensemble de l'économie (plus de 3 %) comme dans l'industrie (5 % environ).

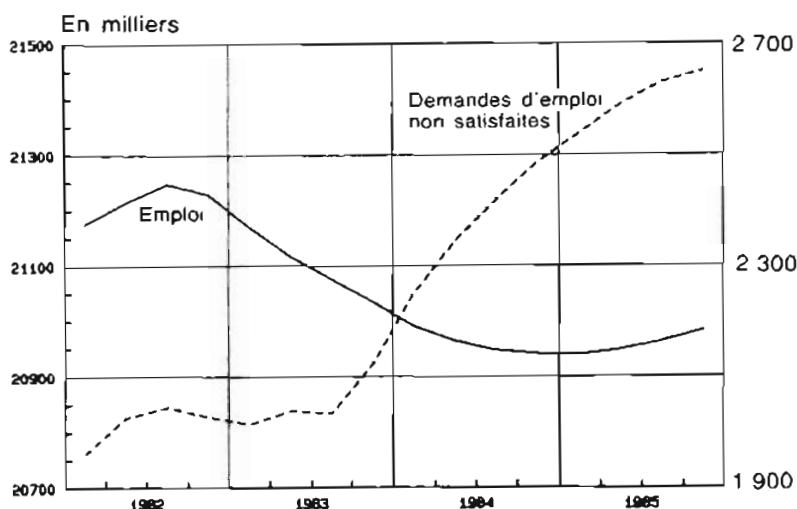
Le chômage continue à augmenter

En 1983 la gestion sociale du marché de l'emploi a permis que les chômeurs enregistrés n'augmentent que de 90 000 au cours de l'année, alors que l'écart ex-ante entre la croissance de l'emploi et l'augmentation potentielle de la population désireuse de travailler était de l'ordre de 400 000

(8) Notre prévision n'inclut aucune mesure spécifique de baisse de la durée du travail.

(voir « Chômage et politique de l'emploi 1981-1983 » par Colin, Elbaum et Fonteneau dans le numéro 7 de cette revue).

Par contre en 1984 l'évolution du chômage sera affectée défavorablement par la suppression des contrats de solidarité de préretraite. La progression du chômage se poursuivrait en 1984 et 1985, tout en se ralentissant, passant d'un rythme de 40 000 par mois au premier trimestre 1984 ; à 20 000 à la fin de 1984, puis 15 000 en 1985. Les demandes d'emplois non satisfaites seraient légèrement inférieures à 2,5 millions à la fin de 1984 ; à 2,65 millions à la fin de 1985 (graphique 20).



20. Emploi et chômage

Sources : Comptes trimestriels INSEE. Prévisions OFCE.

ANNEXES

1. La réduction des prélèvements obligatoires

Entre 1973 et 1983 la part des prélèvements obligatoires dans le PIB a crû en France de 8,4 points. En 1973 ceux-ci représentaient 35,7 % du PIB, ils atteignent 44,1 % en 1983. Le taux de pression *sociale* augmente de 5,9 points (19,3 % en 1983 contre 13,4 % en 1973) alors que le taux de pression *fiscale* s'accroît seulement de 2,5 points (24,8 % en 1983 contre 22,3 % en 1973). L'augmentation nettement plus rapide des prélèvements sociaux s'explique par la nécessité institutionnelle d'équilibrer les comptes de la sécurité sociale, tandis que l'Etat a couvert une partie de ses dépenses en augmentant son déficit. Les administrations publiques centrales (Etat et assimilé) avaient une capacité de financement représentant 1,15 % du PIB en 1973, elles ont un besoin de financement égal à 3,1 % du PIB en 1983 (tableau 21).

21. Capacité (+) ou besoin (-) de financement des administrations

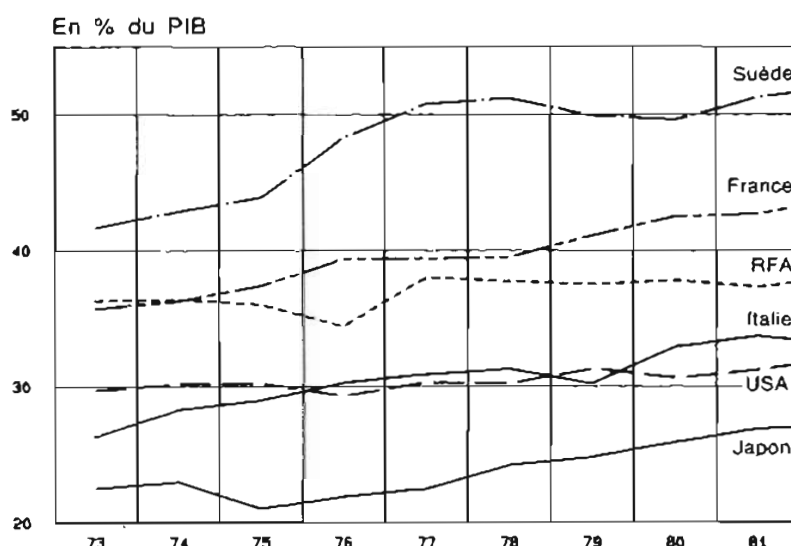
En pourcentage du PIB

	Administrations publiques centrales ⁽¹⁾ (APUC)	Administrations publiques locales (APUL)	Total APUC + APUL	Administrations de sécurité sociale (ASS)	Total APUC + APUL + ASS
1973	+ 1,15	- 0,75	+ 0,55	+ 0,54	+ 1,09
1974	+ 0,92	- 0,85	+ 0,07	+ 0,59	+ 0,66
1975	- 1,87	- 0,93	- 2,80	+ 0,57	- 2,23
1976	- 0,09	- 1,13	- 1,22	+ 0,74	- 0,48
1977	- 0,69	- 0,87	- 1,56	+ 0,73	- 0,83
1978	- 1,11	- 0,62	- 1,73	+ 0,10	- 1,64
1979	- 0,83	- 0,59	- 1,42	+ 0,74	- 0,68
1980	- 0,25	- 0,50	- 0,75	+ 0,96	+ 0,21
1981	- 1,16	- 0,55	- 1,71	- 0,07	- 1,64
1982	- 1,96	- 0,63	- 2,59	+ 0,04	- 2,55
1983	- 3,13	- 0,50	- 3,63	+ 0,36	- 3,27

(1) Etat et assimilé.

La confrontation des évolutions du taux des prélèvements obligatoires au sein des pays de l'OCDE montre que, à l'exception de la RFA et des Etats-Unis, l'ensemble des pays industrialisés a connu une progression sensible de la part des prélèvements obligatoires dans le PIB depuis le premier choc pétrolier. Néanmoins c'est la France qui a le taux le plus élevé des grands pays depuis 1975. Si l'on prend comme référence l'année 1981, la France n'est, selon les statistiques de l'OCDE, dépassée que par

la Suède, la Norvège, les Pays-Bas, la Belgique et le Danemark (graphique 21).



21. Prélèvements obligatoires

Sources : OCDE. Prévisions OFCE.

Entre le premier choc pétrolier et 1981, la progression du taux de prélèvements obligatoires français est également l'une des plus rapides ; seules la Suède, la Belgique et l'Italie connaissent une augmentation supérieure ou égale. Il n'est donc pas étonnant que les pouvoirs publics s'inquiètent de cette évolution.

Cependant la faiblesse de la croissance économique actuelle limite l'augmentation des ressources publiques à taux de prélèvements obligatoires inchangé. Aussi, pour réduire ce taux en maintenant le déficit des administrations à 3 % du PIB, est-il nécessaire de faire des hypothèses restrictives quant à l'augmentation des différentes catégories de dépenses publiques.

Nous voudrions montrer ici que les choix qui peuvent être faits pour parvenir à freiner les dépenses publiques ne sont pas équivalents d'un point de vue macroéconomique. La réduction des prélèvements obligatoires n'a pas non plus les mêmes conséquences, en particulier au niveau de l'emploi et du commerce extérieur, selon que l'on abaisse la taxe professionnelle ou l'impôt sur le revenu ou encore les cotisations sociales. Nous examinerons successivement ces deux points et nous en tirerons ensuite les conclusions.

Effets d'une réduction des dépenses publiques

Pour illustrer l'importance de la structure des dépenses publiques, nous avons simulé avec le modèle « OFCE-annuel » les conséquences d'une réduction identique, par rapport à une situation de référence, de cinq catégories de dépenses (investissements, consommation marchande, salaires, effectifs et prestations).

Une baisse des effectifs ou des investissements des administrations a une incidence très défavorable sur l'emploi et le chômage

Le tableau 22 ci-après donne la baisse des effectifs employés dans l'économie pour une réduction du déficit des administrations d'un milliard de francs constatée ex-post, c'est-à-dire une fois le bouclage macroéconomique réalisé. En effet, compte tenu des effets induits, une économie sur les dépenses ex-ante de 100 F n'entraînera pas une réduction de 100 F du déficit de l'ensemble des administrations ex-post. A titre d'exemple, une réduction des dépenses d'investissement de 100 F ex-ante entraînera une baisse du déficit ex-post de 73 F la première année et 57 F la deuxième, alors qu'une baisse des prestations sociales de 100 F verra le déficit se réduire de 92 F et 73 F. Plusieurs raisons expliquent ces différences sur le déficit ex-post et sur l'emploi.

22. Nombre d'emplois perdus pour une réduction du déficit des administrations ou du déficit extérieur, ex-post, d'un milliard de francs

	Déficit des administrations réduit de 1 milliard de francs		Déficit extérieur réduit de 1 milliard de francs	
	1985	1986	1985	1986
Baisse des effectifs des administrations	15 000	18 000	33 000	30 000
Réduction de l'investissement des administrations	2 300	4 430	4 700	6 450
Réduction de la consommation marchande des administrations	2 000	3 500	2 600	3 800
Réduction des salaires des fonctionnaires ou réduction des prestations retraites	600	1 700	1 900	2 800

La première est due à l'incidence sur les recettes de TVA. Pour les administrations, la TVA sur les investissements n'est pas déductible, contrairement aux entreprises. Une baisse de 100 F des équipements entraîne une réduction d'environ 19 F de la TVA reversée à l'Etat alors qu'une baisse de 100 F de la consommation des ménages réduira de 12 F les rentrées de TVA, compte tenu de la structure de la consommation par produit. De même une baisse de 100 F de la consommation marchande des administrations diminuera les recettes de TVA d'environ 13 F.

La deuxième cause est due à l'impact sur les importations résultant de la différence dans la composition par produit des différentes dépenses. En effet plus de 80 % des investissements des administrations s'adressent au BTP, alors que seulement 40 % de la consommation des ménages et des administrations concerne le secteur abrité. Compte tenu des pertes que représentent les importations pour l'activité intérieure, la réduction des dépenses d'équipement aura une incidence beaucoup plus forte sur la production et donc sur l'emploi.

La troisième cause est due au fait que la réduction de l'investissement ou de la consommation des administrations a un effet direct sur la demande de biens et services, alors qu'une réduction des salaires des fonctionnaires ou des prestations sociales n'agit sur la production que par l'intermédiaire des effets induits sur la consommation ⁽⁹⁾.

La quatrième raison résulte des différences d'impact sur l'emploi via les cotisations sociales et les prestations chômage. Plus l'impact de la réduction des dépenses est fort sur l'emploi (baisse des effectifs ou des investissements), plus les cotisations sociales des employeurs et des salariés seront réduites et plus les prestations chômage qu'il faudra verser aux nouveaux chômeurs seront importantes.

Les simulations macroéconomiques montrent donc que les choix faits pour réduire les dépenses sont très importants quant à leur impact sur l'emploi et le chômage. En particulier une baisse des effectifs employés par l'Etat a un impact relativement faible sur les dépenses comparé à l'augmentation du nombre de chômeurs qui en résulte.

S'agissant du déficit extérieur les conclusions sont similaires. Pour un même gain sur le solde extérieur, on perd 1 900 emplois lorsqu'on réduit les prestations retraites, alors qu'on en perd 4 700 si l'on baisse les investissements et 33 000 si l'on diminue les effectifs de fonctionnaires (tableau 22).

Quels prélèvements obligatoires réduire ?

Pour réduire les prélèvements obligatoires on a le choix entre divers types d'impôts : TVA, impôts sur le revenu, impôts sur les sociétés, taxe intérieure sur les produits pétroliers, taxe professionnelle, impôts locaux, etc., et deux catégories de cotisations sociales : employeurs et salariés.

Dans le débat actuel, trois catégories d'impôts sont privilégiés pour réduire le taux de prélèvements obligatoires : l'impôt sur le revenu, la taxe professionnelle et les cotisations sociales des employeurs. Nous allons donc examiner successivement les conséquences macroéconomiques d'une réduction de ces trois types de prélèvement.

Parce que la taxe professionnelle pèse plus sur l'industrie, sa réduction est préférable à une baisse des cotisations sociales des employeurs

Pour une entreprise donnée la réduction des cotisations sociales des employeurs a des effets similaires à une baisse de la taxe professionnelle. Elle permet de diminuer les coûts de production, donc d'augmenter l'auto-financement et/ou de freiner les prix de production.

(9) Si l'on note $(-M)$ la réduction de production due à une diminution des dépenses publiques alors l'effet sur la production d'une diminution des prestations aux ménages est égal à $(-cM)$ où c représente la propension marginale à consommer.

Toutefois, au niveau macroéconomique, une réduction de la taxe professionnelle aura des effets plus importants sur la compétitivité des entreprises exposées à la concurrence internationale, parce que l'industrie supporte 55 % de la taxe professionnelle, alors qu'elle verse environ le tiers de cotisations sociales. Les effets bénéfiques sur le commerce extérieur sont donc plus forts dans le cas où l'on abaisse la taxe professionnelle. Le tableau 23 montre qu'un manque à gagner pour les administrations égal à un milliard de francs entraîne la création de 700 emplois la première année et 3 200 emplois la deuxième année dans l'hypothèse où l'on réduit la taxe professionnelle, alors que les créations d'emplois sont respectivement de 500 et 2 550 dans le cas où l'on réduit les cotisations sociales des employeurs. Ces différences peuvent paraître mineures, mais si les sommes en jeu sont très importantes, le nombre d'emplois additionnels cesse d'être négligeable.

**D'un point de vue macroéconomique,
baisser l'impôt sur le revenu est moins avantageux
que réduire la taxe professionnelle**

Comme la plupart des modèles macroéconomiques, le modèle « OFCE-Annuel » ne distingue pas les ménages riches et les ménages pauvres. Une réduction de l'impôt sur le revenu a donc des effets similaires à une hausse des prestations sociales. La hausse du revenu disponible des ménages provoque une augmentation de leur demande de biens et services, malgré l'augmentation temporaire du taux d'épargne dû au fait que les ménages n'ajustent qu'avec retard la hausse de leur consommation à la hausse de leur revenu. Un accroissement de la production en résulte, mais en même temps le solde extérieur se dégrade à cause de la baisse du surplus exportable et de la hausse des importations induites par la croissance de la demande. De plus, contrairement à ce qui se passe lorsqu'on réduit les charges des entreprises, cette mesure n'améliore pas la compétitivité des entreprises ⁽¹⁰⁾.

Les effets sur le commerce extérieur sont donc nettement plus défavorables et en conséquence les gains en termes d'emplois résultant d'une baisse de l'impôt sur le revenu sont plus faibles ⁽¹¹⁾ (tableau 23).

(10) En France la fiscalité directe sur les ménages n'est pas prise en compte dans les négociations salariales.

(11) Il convient en outre de signaler que ceux-ci sont vraisemblablement surestimés. En effet, certaines estimations économétriques tendent à montrer qu'une hausse (baisse) des impôts, dans la mesure où elle frappe relativement plus les hauts revenus, se répercute proportionnellement plus sur l'épargne que sur la consommation.

**23. Nombre d'emplois créés, ex-post,
pour une augmentation du déficit des administrations
ou du déficit extérieur d'un milliard de francs**

	Augmentation du déficit des administrations de 1 milliard de francs		Augmentation du déficit extérieur de 1 milliard de francs	
	1985	1986	1985	1986
Réduction de la taxe professionnelle	700	3 200	2 150	6 100
Réduction des cotisations sociales employeurs	500	2 550	1 950	5 800
Baisse de l'impôt sur le revenu des ménages .	600	1 700	1 900	2 800

NB. Les nombres d'emplois indiqués pour 1 milliard de déficit des administrations d'une part et 1 milliard de déficit extérieur d'autre part, ne s'additionnent pas, car on considère successivement chacun des déficits envisagés comme un butoir fixé par la politique économique à la réduction de l'impôt considéré.

Conclusion

Si la réduction du niveau des dépenses et des prélèvements de l'Etat est souhaitable pour des raisons politiques, sociologiques ou institutionnelles, les simulations présentées précédemment montrent qu'elle peut néanmoins être dangereuse si l'on ne prend pas garde à ses conséquences macroéconomiques.

En règle générale une baisse des impôts accompagnée d'une réduction équivalente des dépenses publiques a un impact dépressif sur l'activité du moins sur la période de temps considérée (deux années). Toutefois, l'importance de l'effet dépressif dépend fortement de la *structure* des réductions de dépenses et de recettes. Il est en particulier inopportun pour l'emploi et le commerce extérieur de réduire les dépenses de l'Etat en touchant aux effectifs employés ou aux dépenses d'équipements en même temps que l'on abaisse l'impôt sur le revenu. Pour une réduction des dépenses et des recettes égale à 1 milliard de francs ex-post, ce choix conduit à perdre environ 16 000 emplois en 1985-1986 dans le premier cas et 2 700 dans le second.

Par contre une réduction de la consommation marchande des administrations accompagnée d'une baisse de la taxe professionnelle a des effets quasiment neutres sur l'emploi en 1986 et des effets bénéfiques sur le commerce extérieur.

La réduction du rythme de progression des prestations sociales et/ou des salaires des fonctionnaires conjuguée à une baisse de la taxe professionnelle serait la solution optimale d'un point de vue économique mais elle poserait un problème politique.

Quoi qu'il en soit le débat actuel sur l'importance des prélèvements obligatoires nous paraît moins crucial pour l'avenir que la structure des dépenses publiques. La progression des transferts sociaux devra inévitablement être freinée. Par contre les dépenses publiques devraient favoriser les changements structurels et constituer une demande dans les nouveaux secteurs (télécommunications, transports, services, etc.).

2. Le modèle trimestriel de l'OFCE

Le modèle trimestriel de l'OFCE est un modèle macroéconomique de l'économie française construit au département d'économétrie de l'OFCE de janvier 1983 à avril 1984 par une équipe animée par Henri Sterdyniak et composée de Marie-Annick Boudier, Michel Boutillier, Anne Bucher, Bruno Durand et Françoise Charpin. Les auteurs ont bénéficié des conseils d'Alain Fonteneau et Pierre-Alain Muet ⁽¹²⁾.

Caractéristiques techniques

Champ : modèle macroéconomique intégré de l'économie française.

Périodicité : dynamique trimestrielle.

Utilisation : analyse prévisionnelle de court/moyen terme ; études de politique économique.

Taille : 640 équations dont 200 économétriques.

Période d'estimation : 1965 - 1981.

Désagrégation :

- cinq agents économiques : ménages, entreprises, administrations publiques, institutions de crédit et assurances, extérieur ;
- quatre branches : agriculture et IAA, énergie, industrie, secteur abrité.

Sources statistiques : les Comptes nationaux trimestriels, les tableaux d'opérations financières et les rapports du Conseil national du crédit, les statistiques de l'OCDE pour l'environnement international (avec l'aide du département des diagnostics).

Système de gestion informatique : le modèle fonctionne sur le logiciel français MODULECO.

Caractéristiques économiques

Le modèle se place dans la lignée des modèles macroéconomiques keynésiens.

A court terme la demande détermine la production. Toutefois, à l'horizon conjoncturel, le modèle analyse finement le comportement de stockage des entrepreneurs. Les capacités de productions disponibles par rapport à la demande interne jouent un rôle important dans le partage du marché intérieur entre production et importation et influence les exportations.

(12) Une présentation détaillée du modèle paraîtra dans le numéro 9 de cette revue.

La fonction de production dans l'industrie est de type putty-clay : les entrepreneurs peuvent arbitrer lorsqu'ils mettent en place les équipements entre différentes techniques de production ; une fois l'équipement installé, la technique choisie est figée. L'emploi dépend, à court terme, de la production, mais, à moyen terme, est influencé par le coût relatif du travail et du capital. L'investissement dépend de la croissance de la production (compte tenu de ce coût relatif) et du niveau des profits.

Les salaires sont indexés sur les prix, parfaitement mais avec retard et leur taux de croissance dépend de la tension sur le marché du travail (rapport entre les demandes et les offres d'emploi non satisfaites). Les entreprises ajustent leur prix (à une vitesse qui dépend des tensions sur les marchés) à un prix désiré qui dépend du niveau d'investissement et de la situation de compétitivité.

Le modèle comporte un tableau économique d'ensemble où est décrit l'ensemble des opérations de répartitions (transferts d'intérêts, fiscalité, transferts sociaux). Il incorpore un tableau des opérations financières, dont l'interaction avec le secteur réel passe par les taux d'intérêts et les difficultés qu'ont les entreprises à trouver du crédit. Le modèle permet donc d'analyser la politique budgétaire et monétaire ⁽¹³⁾.

(13) Dans la version actuelle, le taux de change est exogène.