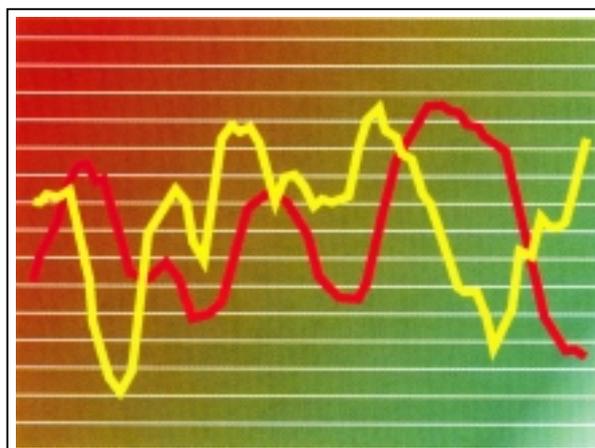


NOTE DE CONJONCTURE

DÉCEMBRE 1997



■ **Directeur de la publication :**

Paul Champsaur

■ **Rédacteurs en chef :**

Michel Devilliers
Isabelle Kabla
Roland Lescure
Gilles Moëc

■ **Contributeurs**

Olivier Aguer
Bertrand Ballet
Jonathan Bosredon
Isabelle Braun-Lemaire
Raphaël Cance
Marc Cohen Solal
Dominique Demailly
Frédéric Donzel
Alexandre Draznieks
Françoise Gauvin-Grimaud
Alexandre Gautier
Christine Gonzalez
Lionel Hébrard
Michel Houbedine
François Hild
Emmanuel Joseph
Sophie Loiseau
Matthieu Morando
Raymond de Pastor
Hervé Piffeteau
Lucien Pollina
Guillaume Rabault
Marie Reynaud
Claire Sallé
Géraldine Seroussi
Catherine Stos
Philippe Zamora

■ **Secrétariat de rédaction :**

Liliane Delanne
Evelyne Lerner
Eric Vert

■ **Mise en page :**

Geneviève Bouyoux
Delphine Puiraveau

■ **Relations avec l'imprimeur :**

Huguette Héliez

Rédaction achevée le 12 décembre 1997

Une version abrégée est disponible sur le serveur
Internet de l'INSEE à l'adresse suivante :

<http://www.insee.fr>

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE
7 171 148

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

UNE CROISSANCE PLUS ÉQUILIBRÉE

- Vue d'ensemble 6
- Des prévisions de juin 1997... aux révisions de décembre 1997 10

DOSSIERS

- Les mécanismes de transmission de la crise financière
en Asie sur l'économie française 14
- Différentiel d'inflation France-Allemagne : une approche sectorielle 17
- L'utilisation de l'enquête mensuelle auprès des chefs d'entreprise
dans le diagnostic conjoncturel 24

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international 33
- Pétrole et matières premières 38
- Échanges extérieurs 40
- Financement de l'économie 44
- Éléments du compte des administrations publiques 46
- Prix à la consommation 50
- Emploi 53
- Chômage 56
- Salaires 58
- Revenus des ménages 60
- Consommation et épargne 63
- Investissement 66
- Production 69
- Stocks 72
- Résultats des entreprises 74

COMPTE ASSOCIÉ

Une croissance plus équilibrée

Les chiffres de l'automne ont confirmé l'accélération de l'activité française. Le soutien de l'environnement international, à l'origine de la reprise observée depuis la mi-1996, ne s'est pas démenti. Le redémarrage de l'ensemble des composantes de la demande intérieure s'est confirmé. Initialement concentrée sur l'industrie manufacturière la reprise s'étend au tertiaire et à la construction.

Le comportement de stocks s'est inversé dès le printemps. Il resterait favorable à la croissance en raison de l'orientation positive de la demande. Toutefois sa contribution serait moindre que dans les cycles passés à cause de la faiblesse des perspectives de prix. La consommation devrait durablement progresser : le pouvoir d'achat, après s'être nettement redressé en 1997, augmenterait au premier semestre de 1998 grâce aux revenus d'activité ; les anticipations des ménages sont mieux orientées depuis l'été. L'investissement est reparti depuis la mi-1997. Son augmentation progressive, qui reflète la prudence des entrepreneurs, continuerait de suivre celle de la production.

La progression durable de la demande intérieure a pour corollaire un dynamisme des importations. Simultanément, l'environ-

nement international, tout en restant porteur en raison d'un contexte européen dynamique, est affecté par la crise du Sud-Est asiatique et ses répercussions, notamment sur le Japon. Une croissance moins vive de la demande mondiale et l'atténuation des effets des gains de compétitivité engrangés jusqu'à l'été dernier ramèneraient le glissement annuel des exportations de 13% à la mi-1997 à 8% à la mi-1998. Au total, la contribution positive du commerce extérieur à la croissance s'estomperait à l'horizon de l'été 1998.

Le PIB, après avoir régulièrement accéléré depuis la mi-1996, atteindrait son rythme de croissance maximum -près de 3,5% en chiffre annualisé- au second semestre de 1997. Avec le moindre soutien de l'extérieur et des stocks, la croissance se stabiliserait au premier semestre de 1998 sur une tendance proche de 3% l'an. Le développement de l'activité n'aurait que peu d'influence sur l'inflation qui resterait très modérée : le glissement annuel des prix à la consommation serait de 1,4% en juin 1998. Elle permettrait en revanche une poursuite de la progression de l'emploi. Aussi, après s'être stabilisé en 1997, le taux de chômage pourrait fléchir d'environ un quart de point à l'horizon de la mi-1998.

Un environnement international encore assez porteur grâce à l'Europe...

Comme en 1996, la croissance mondiale a été soutenue en 1997 par la vigueur exceptionnelle de l'économie américaine. L'accélération de l'activité en Europe a permis d'élargir les bases de la demande mondiale, par ailleurs affectée par le ralentissement du Japon, puis, à partir de l'automne, par les premiers effets de la crise financière en Asie du Sud-Est. Au premier semestre de 1998, la vigueur de la croissance en Europe continentale, qui repose désormais sur la demande intérieure, permettrait d'amortir le fléchissement attendu de l'économie américaine et le ralentissement en Asie. Au total, tout en se maintenant à un rythme de progression soutenu, l'activité mondiale ralentirait à l'horizon du premier semestre de 1998.

Après six années d'expansion, l'économie des États-Unis a encore connu une accélération en 1997 sous l'impulsion d'une demande intérieure qui reste exceptionnellement bien orientée. La consommation privée est alimentée par la progression soutenue du pouvoir d'achat. L'augmentation régulière des indices boursiers jusqu'en octobre 1997, en générant de forts effets de richesse, a pu contribuer à réduire le taux d'épargne des ménages. Ces évolutions conduisent les entreprises à accroître leurs investissements, par ailleurs favorisés par des taux d'intérêt encore faibles, un maintien des capacités d'autofinancement et la baisse du prix des biens d'équipement. Si l'orientation favorable de la demande intérieure ne devrait guère se démentir au premier semestre de 1998, un fléchissement de l'activité en provenance de l'extérieur est toutefois attendu : les pertes de compétitivité induites par la hausse régulière du dollar et la baisse de la demande asiatique auraient pour conséquence le ralentissement des exportations américaines.

La crise financière du Sud-Est asiatique, qui a débuté dans les pays émergents avant de se généraliser à la fin de 1997 aux pays plus industrialisés de la région (Hong Kong, Singapour et Corée) se traduit notamment par une dépréciation importante de leurs monnaies et une orientation plus restrictive de leurs politiques économiques. Ces deux effets se conjuguent pour réduire la demande émanant de cette zone et la compétitivité des pays tiers. En outre, la crise pourrait voir ses effets de court terme amplifiés par les dysfonctionnements structurels du système de financement de l'économie qu'elle met à jour dans nombre de pays d'Asie. Enfin, elle fragilise par contrecoup l'ensemble des pays émergents d'Europe orientale et d'Amérique latine. Ces mécanismes devraient particulièrement toucher le Japon, dont la demande intérieure souffrait déjà de l'orientation restrictive de la politique budgétaire. Celle-ci s'est traduite par la baisse des investissements publics, qui avaient constitué, avec l'extérieur, l'un des soutiens importants de la croissance en 1996. Elle a également entraîné une baisse marquée de la consommation privée, affectée par la hausse de la fiscalité indirecte.

La poursuite de la croissance en Europe occidentale, sous l'impulsion d'une orientation favorable de la demande intérieure, devrait compenser en partie l'effet

sur la France du ralentissement de l'activité extra-européenne. Cette prévision est réalisée sous l'hypothèse selon laquelle le passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire se déroulerait sans heurt à la date prévue. Dans le cas contraire, aujourd'hui improbable, le scénario serait probablement affecté par les mouvements de change et de taux d'intérêt qui s'ensuivraient. A contrario, la confiance actuelle des marchés dans la réalisation sans difficulté de l'unification monétaire contribue à la stabilité des taux de change intra-européens et au maintien de taux d'intérêt bas, et a vraisemblablement permis de limiter les effets de la crise asiatique sur les marchés financiers européens.

Depuis 1996, les exportations sont le soutien principal de la croissance, en Europe continentale tout au moins. Elles ont bénéficié de la nette augmentation de la demande extra-européenne. Dans les pays d'Europe continentale, la dépréciation de l'ensemble des devises vis-à-vis du dollar a de plus permis aux exportateurs de dégager de substantiels gains de compétitivité. Le rôle moteur de la demande extérieure commence toutefois à s'atténuer, à partir du second semestre de 1997, au profit de l'expansion de la demande intérieure, amorcée d'abord en Espagne et aux Pays-Bas. Une amélioration de la confiance des ménages est apparue au cours de l'été dans l'ensemble des pays européens. Elle tire en partie son origine dans la meilleure situation de l'emploi, qui devrait se poursuivre, et accompagne le redémarrage de la consommation dans un certain nombre de pays européens. Par ailleurs, l'intensification de l'utilisation des équipements (déjà importante en Allemagne), dans un contexte de coût du crédit faible et de substantielles marges d'autofinancement, se traduit par un redressement progressif de l'investissement.

... soutien des exportations françaises cependant moins dynamiques

Stimulées par la progression soutenue de la demande mondiale et par d'importants gains de compétitivité dégagés par la dépréciation du franc par rapport au dollar, les exportations ont fortement progressé jusqu'à l'été 1997. Dans les mois qui viennent, les effets positifs de la dépréciation du taux de change effectif du franc, interrompue à l'été 1997, commenceront à s'estomper. Les exportations françaises continueront de bénéficier du dynamisme de la demande intérieure en Europe, mais elles seront affectées par l'infléchissement de la demande en provenance des autres zones et plus particulièrement par la crise asiatique. Celle-ci touche des pays dont les importations ont nettement contribué à la vigueur des exportations françaises en début d'année. Les dépréciations des monnaies locales affectent en outre la compétitivité des produits français. Ainsi, la crise asiatique pourrait avoir un effet négatif, de l'ordre de 3 points, sur le taux de croissance des exportations françaises. Au total, après avoir atteint près de 13% à l'été 1997, le glissement annuel des exportations se stabiliserait autour de 8%.

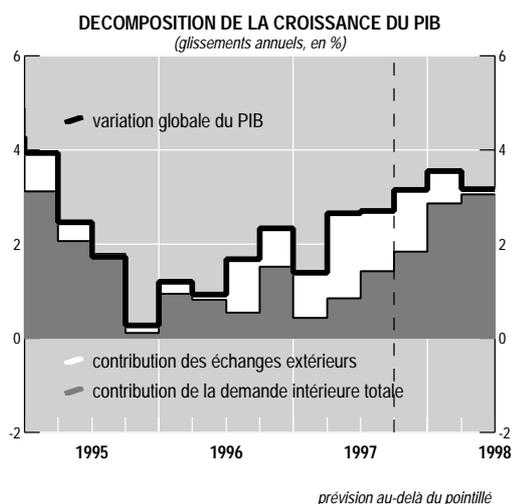
Après la reprise en 1997 de la production manufacturière ...

La reprise de l'activité économique initiée à la mi-1996 s'est en premier lieu manifestée par un redémarrage de l'industrie manufacturière. Ce schéma tient à la fois à des facteurs traditionnels - la production manufacturière est par nature la plus cyclique, du fait notamment du rôle joué par les stocks dans ce secteur - et au rôle prépondérant en 1997 de la demande extérieure dans le redémarrage de l'économie. Une franche accélération de la production manufacturière a été enregistrée tout au long de l'année, le glissement annuel avoisinant 6,5% fin 1997 alors qu'il s'élevait à 1,7% un an plus tôt. Les industries de biens intermédiaires ont d'abord enregistré un redémarrage sensible, après le repli intervenu en 1996. Il a été stimulé par une demande extérieure vivace et par la reconstitution des stocks dans les industries domestiques. L'activité des industries de biens d'équipement, malgré l'atonie de l'investissement des entreprises en début d'année, a également nettement progressé grâce aux exportations, particulièrement soutenues dans la construction aéronautique. Elle bénéficie par la suite du regain des achats de biens d'investissement. Suivant un schéma similaire, l'industrie d'automobiles et de transports terrestres a d'abord progressé du fait de la vigueur de la demande extérieure, le redressement de la demande intérieure n'intervenant qu'en milieu d'année. L'activité dans la branche des biens de consommation est restée en retrait par rapport aux autres branches de l'industrie manufacturière.

... la croissance se stabilise sur des bases sectorielles élargies

Le dynamisme de la production manufacturière s'est progressivement propagé aux autres branches de l'économie. Il s'est traduit par une forte sollicitation des services d'intérim dès le premier semestre 1997, puis a entraîné l'activité des autres services aux entreprises, notamment dans les entreprises de conseil et d'assistance. Le commerce de gros a également assez tôt enregistré un redressement de son activité, d'abord dans le commerce de biens intermédiaires, puis à l'été pour les biens d'équipement. Le commerce de détail est resté plus en retrait en 1997, du fait de l'atonie de la consommation sur la première moitié de l'année. Après la dégradation intervenue en 1996, l'activité s'est stabilisée dans le secteur de la construction.

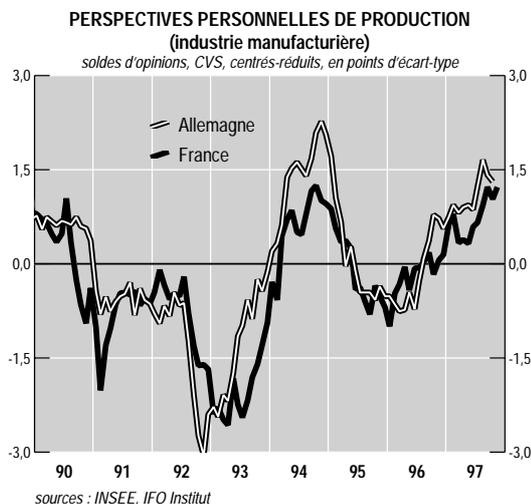
En 1998, l'activité industrielle ralentirait légèrement, principalement du fait du moindre dynamisme des exportations. D'autre part, après avoir nettement soutenu la croissance de la production en 1997, comme à l'habitude en période de reprise, le comportement de stockage des entreprises verrait son rôle s'amenuiser progressivement. Après avoir dépassé 6% en glissement annuel à la fin de 1997, la progression de la production manufacturière retrouverait un rythme voisin de 5%. L'activité resterait soutenue dans les autres branches. Elle devrait notamment progresser dans le secteur du bâtiment. Au total, après avoir régulièrement accéléré depuis la mi-1996 et atteint un pic à l'été de



1997, la croissance du produit intérieur brut se stabiliserait à un rythme proche de 3% au premier semestre de l'année 1998.

Des créations d'emplois dynamiques...

Conjointement au redressement de la production, l'emploi salarié marchand augmente depuis le quatrième trimestre 1996. Sa progression se confirme en 1997 et devrait se poursuivre en 1998. Les effectifs salariés dans le secteur marchand non-agricole devraient augmenter de 130 000 en glissement sur l'année 1997 et de 120 000 sur le premier semestre de 1998. Jusqu'à présent cantonnées dans le secteur des services, les créations nettes d'emplois devraient dès le début de 1998 concerner également les branches industrielles. L'emploi total croîtrait encore davantage, du fait de la montée en charge des emplois jeunes. Par ailleurs, la baisse des emplois non-salariés s'est atténuée en 1997 et ce mouvement se poursuivrait au premier semestre de 1998. A cet horizon, les effets des mesures d'accompagnement de la réduction du temps de travail seraient encore limités.



Face à une population active croissant à un rythme proche de sa tendance, les créations d'emplois autoriseraient une légère baisse du taux de chômage. Celui-ci pourrait diminuer d'environ un quart de point d'ici la fin du premier semestre de 1998.

... soutiennent la croissance du revenu

En 1997, le pouvoir d'achat du revenu des ménages a enregistré une nette accélération (+2,3% en moyenne annuelle après +0,2% en 1996). Celle-ci a reposé principalement sur des facteurs qui ne se reproduiront pas en 1998 : la réduction du taux d'imposition sur le revenu et une nette décélération des prix. En cours d'année, l'accélération des revenus d'activité a toutefois été manifeste. L'évolution plus favorable dès le milieu de l'année de l'emploi et la progression des salaires réels ont induit une légère accélération des revenus salariaux du secteur privé. Les revenus d'activité des entrepreneurs individuels ont également accéléré en cours d'année. En 1998, la poursuite de la croissance des revenus d'activité devraient assurer l'augmentation du pouvoir d'achat.

La consommation des ménages poursuit sa progression

En 1997, la hausse de la consommation des ménages ne devrait atteindre que +0,7% en moyenne annuelle, après +2,1% en 1996, malgré le dynamisme du revenu

disponible brut. La consommation a surtout été affectée par le profil heurté des achats d'automobiles, qui se sont vivement contractés au premier semestre par contre-coup de la suppression de la prime qualité intervenue en octobre 1996. Pour bon nombre de produits (notamment les produits innovants d'équipement du foyer), la consommation a en fait progressé régulièrement tout au long de l'année 1997. Depuis l'été, les ventes d'automobiles redémarrent, et l'ensemble des achats des ménages apparaissent désormais dynamiques. Ils devraient continuer sur cette tendance dans les mois qui viennent, soutenus par le bas niveau du coût du crédit, les hausses de revenus et la confiance des ménages. Les anticipations des ménages sont en effet restées favorables depuis leur remontée sensible au mois de juin.

L'investissement suit l'activité

En 1997, l'investissement productif des SQS-EI n'aurait progressé que légèrement (+0,4% en volume par rapport à 1996). Cette faible augmentation dissimule en réalité une accélération de l'investissement en cours d'année, dont les signes sont nombreux. Les importations de biens d'équipement professionnel progressent de plus de 10% au troisième trimestre. Selon l'enquête de conjoncture auprès des grossistes, les ventes et intentions de commandes adressées au commerce de gros de biens d'équipement accélèrent notablement à partir de juillet. Par ailleurs, les mises en chantier de bâtiments industriels amorcent une remontée en milieu d'année.

ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

(Aux prix de 1980,* moyennes trimestrielles ou annuelles, en %)

		1996				1997				1998		1996	1997	1998 acquis**
		1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T			
PIB	(100%)	1,3	-0,1	0,8	0,3	0,3	1,1	0,9	0,8	0,7	0,7	1,5	2,5	2,6
Importations	(29%)	2,9	-1,3	2,7	1,2	-0,1	3,4	3,7	1,7	1,6	1,7	2,8	6,8	6,9
(dont marchandises)	(26%)	2,3	-1,7	3,8	1,1	-0,2	3,6	4,1	1,6	1,7	1,8	2,5	7,4	7,3
Consommation des ménages	(60%)	2,4	-0,9	0,9	-0,5	0,2	0,1	1,1	0,2	0,5	0,6	2,1	0,7	1,7
Consommation des APU	(19%)	0,7	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	1,7	1,5	0,7
FBCF totale	(20%)	-1,1	-0,2	1,5	0,2	-1,3	0,5	1,7	0,3	0,6	0,7	-0,5	0,7	2,3
SQS EI	(11%)	-1,2	0,2	2,3	0,0	-1,9	0,4	1,9	0,1	0,7	0,7	-0,8	0,5	2,3
Ménages	(5%)	-2,5	1,2	0,0	1,1	-2,5	-0,2	2,8	0,3	0,4	0,5	-0,2	-0,1	2,3
Autres secteurs	(4%)	0,7	-2,9	1,1	-0,2	1,8	1,3	-0,2	0,7	0,8	0,8	-0,4	2,5	2,1
Exportations	(29%)	4,8	-1,9	3,3	2,0	2,2	5,3	2,4	2,4	1,8	1,7	4,8	11,1	7,5
(dont marchandises)	(24%)	4,2	-2,2	4,3	1,8	2,2	6,0	2,6	2,7	2,0	1,8	5,1	12,0	8,3
Demande intérieure		0,7	0,1	0,7	0,1	-0,4	0,5	1,2	0,5	0,7	0,7	1,0	1,1	2,3
Contributions														
Variations de stocks		-0,6	0,6	-0,3	0,3	-0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	-0,5	0,3	0,7
Echanges de biens et services		0,6	-0,2	0,2	0,2	0,7	0,6	-0,3	0,3	0,1	0,1	0,6	1,3	0,3
Demande intérieure hors stocks		1,3	-0,5	0,9	-0,2	0,0	0,2	1,0	0,2	0,5	0,5	1,5	0,9	1,6

■ Prévission

* Les comptes nationaux trimestriels évaluent la croissance de l'activité aux prix de 1980. Les taux de croissance ainsi calculés sont en général légèrement supérieurs à ceux calculés aux prix de l'année précédente.

** L'acquis pour 1998 est la croissance qui résulterait d'une stabilisation au second semestre de la variable considérée à son niveau du deuxième trimestre de 1997.

L'investissement productif continuerait de progresser au premier semestre de 1998. Confortées par une demande toujours vigoureuse et une situation financière qui reste globalement favorable, les anticipations d'investissement des industriels pour 1998 sont mieux orientées. Actuellement encore modérées, elles pourraient, dans une phase de progression de l'activité, être révisées en hausse.

Les importations témoignent de la vigueur de la demande intérieure

Les importations ont nettement progressé dans la phase de redressement entamée en 1996. Jusqu'à la mi-1997, cette progression est cependant restée en deçà de celle des exportations, dégageant une contribution des échanges extérieurs à la croissance nettement positive. Le troisième trimestre est marqué par une poussée des importations, qui réagissent à la vigueur de la demande intérieure. Par la suite, conjuguée au ralentissement des exportations, la vigueur des importations se traduirait par une annulation progressive de la contribution des échanges extérieurs à la croissance à l'horizon de la fin du premier semestre 1998.

La croissance ne s'accompagnerait pas de tensions sur les prix

En 1997, plusieurs facteurs auraient pu concourir à un redémarrage des prix de production qui se serait pro-

gressivement transmis aux prix à la consommation : la dépréciation du franc, le redressement de l'activité industrielle et, principalement pour les services, la progression des salaires. Or, l'inflation sous-jacente a atteint un minimum à l'été (0,5% en juillet), et n'a que très modérément augmenté depuis. Elle devrait approcher 1% en glissement annuel à la fin de 1997.

Les prix de production ont sans doute été tempérés par la modération des prix d'importation, qui témoigne de celle, plus générale, des prix au niveau international. Ils ont également bénéficié, dans l'industrie, de la modération des coûts salariaux unitaires permise, en période de reprise, par les gains de productivité. Les baisses de prix notables sur les produits innovants, qui bénéficient d'un fort progrès technique, expliquent en partie la modération des prix des produits manufacturés. S'y ajoute, en France, la baisse des prix de l'automobile, liée à la faiblesse de la consommation dans ce secteur.

A l'horizon du premier semestre de 1998, les prix connaîtraient une hausse modérée. Les prix de production accompagneraient la reprise, poussés par le redressement progressif des coûts de production. La consolidation de la demande devrait également être un facteur de progression. Dans les services aux ménages, les prix devraient être orientés à la hausse sous l'effet retardé des hausses de salaire de 1997. Au total, les prix à la consommation devraient progresser de 1,4% en glissement annuel à la fin du premier semestre de 1998. L'inflation sous-jacente atteindrait 1,2%.

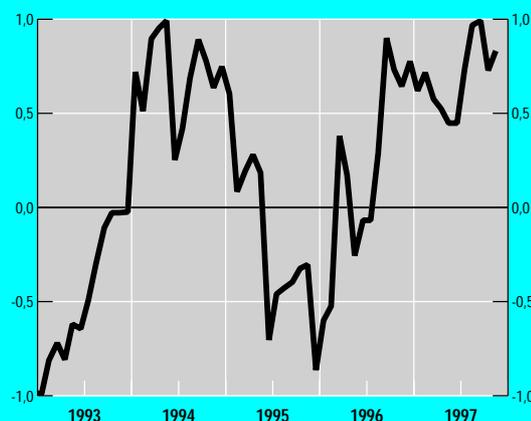
L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LU PAR UN INDICATEUR SYNTHÉTIQUE

L'indicateur de retournement de conjoncture est calculé à l'aide de soldes d'opinion tirés de l'enquête mensuelle d'activité dans l'industrie. Son principe de construction est le suivant : la dynamique d'ensemble des soldes est supposée dépendre de la phase conjoncturelle traversée ; celle-ci, favorable ou défavorable, est représentée par une variable qualitative non directement observée. On estime, à travers l'évolution des soldes d'opinion, la probabilité que cette variable inobservable se trouve dans l'une ou l'autre position (conjoncture favorable ou défavorable). Les résultats obtenus sont représentés sous la forme d'une courbe, retraçant à chaque date la différence entre la probabilité pour que la phase conjoncturelle soit favorable et la probabilité qu'elle soit défavorable.

L'indicateur évolue donc entre +1 et -1. Il s'interprète de la façon suivante : les périodes d'accélération correspondent aux moments où il est nettement supérieur à zéro, inversement les périodes défavorables (décélération sensible de la production) sont signalées par des valeurs fortement négatives. Un niveau intermédiaire, proche de zéro, correspond au retour progressif de l'activité industrielle à son rythme de croissance tendanciel.

Sur la période récente, l'indicateur fait état d'une stabilisation de l'activité au printemps 1996, puis d'une accélération à partir de l'été 1996. Les enquêtes publiées depuis confirment ce signal.

INDICATEUR DE RETOURNEMENT DE CONJONCTURE
(industrie manufacturière - novembre 1997)



DES PRÉVISIONS DE JUIN 1997... AUX RÉVISIONS DE DÉCEMBRE 1997

Evolution en % ou unités indiquées

	Premier semestre 1997		Second semestre 1997	
	juin 1997	décembre 1997	juin 1997	décembre 1997
Dollar : cours en francs	5,7	5,7	5,8	6,0
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	19,9	19,9	17,5	19,0
Biens et services				
PIB	0,9	1,1	1,9	1,8
Importations	1,0	2,2	4,0	6,3
Consommation des ménages	0,3	0,0	1,3	1,3
FBCF totale	-0,6	-1,0	1,9	2,0
dont : SQS-EI	-0,3	-1,7	2,4	2,2
Exportations	3,0	6,0	4,1	6,3
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	1,2	-2,1	9,9	6,6
Demande intérieure totale	0,3	-0,1	1,8	1,7
Produits manufacturés				
Production	1,7	1,9	3,2	3,7
Consommation des ménages	-1,0	-1,2	1,6	2,2
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-8,0	-8,7	0,3	0,4
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés)**	0,0	-0,5	0,3	-0,5
Prix de production (produits manufacturés)	0,0	0,0	0,8	0,3
Prix à la consommation (ensemble) *	0,8	0,7	0,3	0,4
ensemble hors énergie *	1,0	0,9	0,3	0,4
produits manufacturés du secteur privé *	0,2	0,0	0,3	0,0
Taux de salaire horaire ouvrier *	1,5	1,7	0,8	1,0
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles *	0,9	0,3	0,6	0,5
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	0,4	0,9	1,2	2,9
Taux d'épargne	13,3	13,6	13,3	14,9
Soldes (milliards de francs)				
Agro-alimentaire caf-fab	32,1	34,2	31,2	35,7
Energie caf-fab	-45,3	-42,0	-42,6	-44,4
Produits manufacturés caf-fab	67,8	76,8	63,8	86,5
Ensemble fab-fab	79,0	93,7	78,0	104,8

■ Prévisions actuelles

(*) Evolutions en glissements semestriels (moyennes semestrielles sinon).

(**) Hors prélèvements obligatoires

Premier semestre 1997

La croissance du PIB (+0,2) et celle de la production manufacturière (+0,2) sont légèrement revues à la hausse au premier semestre par rapport à la dernière prévision. Elles reflètent néanmoins une révision assez nette de la composition de la croissance. Les exportations sont beaucoup plus dynamiques que prévu, en ligne avec la révision à la hausse de la demande mondiale en produits manufacturés et des ventes exceptionnelles intervenues dans le secteur aéronautique. Les importations sont également, bien que plus légèrement, modifiées à la hausse (+1,1%). En revanche la demande intérieure enregistre une évaluation moins optimiste du fait principalement du comportement de stockage, moins favorable que prévu, dans les secteurs non-manufacturiers. La consommation des ménages est également revue à la baisse en liaison avec une consommation des services et de biens durables moins dynamique que prévu. Enfin, l'investissement accuse une baisse plus prononcée que dans la prévision établie en juin. Les prix à la consommation des biens manufacturés sont modifiés à la baisse (-0,2). Le taux de salaire horaire affiche en revanche une révision à la hausse de 0,2 point.

Second semestre 1997

La croissance du PIB reste quasi-inchangée par rapport à la prévision établie en milieu d'année. Les révisions concernant la composition de la croissance sont de faible ampleur. La consommation des ménages demeure

inchangée dans son ensemble mais reflète néanmoins des révisions dont les effets se compensent : la consommation en produits manufacturés affiche une amélioration de 0,5 point. Cette révision porte notamment sur les achats d'automobiles et sur les biens électroniques. En revanche la consommation de services s'avère moins dynamique. L'investissement total et la contribution des stocks à la croissance sont inchangés par rapport à la prévision de juin. Les exportations ont été réévaluées en liaison avec des gains de compétitivité engendrés essentiellement par l'appréciation du dollar. Les importations affichent quant à elles une révision de même ampleur en ligne avec une consommation de produits manufacturés modifiée à la hausse.

Les coûts d'exploitation unitaires dans le secteur manufacturier sont revus en baisse (-0,8 point) du fait d'une plus faible évolution des prix des consommations intermédiaires et de l'emploi. Au total, les prix de production des biens manufacturés sont révisés à la baisse. Il en est de même pour les prix à la consommation dans le secteur manufacturier. En revanche la révision à la hausse des cours du pétrole brut et du dollar s'est traduite par une augmentation des prix de l'énergie qui ont contribué à la révision de l'indice d'ensemble des prix à la consommation. Le taux de salaire horaire affiche une progression deux fois supérieure à celle prévue en juin. Malgré une évolution de l'emploi en baisse de 0,2 point, le pouvoir d'achat des ménages a été très fortement revu à la hausse et contribue ainsi à la révision de 1,6 point du taux d'épargne.