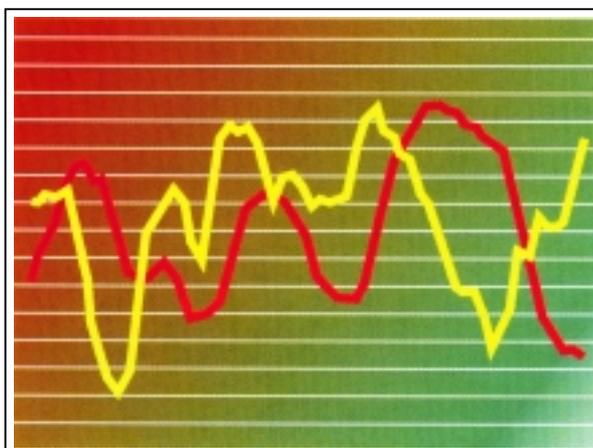


NOTE DE CONJONCTURE

DÉCEMBRE 1996



AVERTISSEMENT

Cette note analyse la situation de l'économie française à la fin de 1996 et son évolution probable au premier semestre de 1997. Elle comporte un chiffrage prévisionnel des comptes nationaux jusqu'à la mi-1997.

- **Directeur de la publication :**
Paul Champsaur.
- **Rédacteurs en chef :**
Alain Tranap ;
Philippe Ravalet ; Claire Waysand.
- **Contributeurs :**
Olivier Aguer ;
Jonathan Bosredon ;
Stéphane Calviac ;
Alain Chappert ;
Dominique Demailly ;
Françoise Desmier ;
Frédéric Donzel ;
Bernard Ernst ;
Stéphane Gregoir ;
Lionel Hébrard ;
François Hild ;
Emmanuel Joseph ;
Isabelle Kabla ;
Johara Khelif ;
Renaud Lacroix ;
Nadine Legendre ;
Gilles Moëc ;
Matthieu Morando ;
Raymond de Pastor ;
Hervé Piffeteau ;
Lucien Pollina ;
Marie Reynaud ;
Eve Roumiguières ;
Géraldine Séroussi ;
Philippe Zamora.
- **Secrétariat de rédaction :**
Liliane Delanne ;
Eric Vert.
- **Mise en page :**
Geneviève Bouyoux ;
Delphine Puiraveau.
- **Relations avec l'imprimeur :**
Huguette Héliez.

Rédaction achevée le 9 décembre 1996

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

[HTTP://WWW.INSEE.FR](http://www.insee.fr)

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE
6 171 148

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

PREMIER SEMESTRE 1997 : CONSOLIDATION DE LA CROISSANCE

- Le redressement de la croissance en 1996 apparaît plus tardif en Europe 8
- Les grands traits de la prévision à l'horizon du premier semestre de 1997 12
- Des prévisions de juin 1996... aux révisions de décembre 1996 16

DOSSIERS

- La nouvelle méthode d'estimation mensuelle du chômage au sens du BIT..... 18
- Analyse des évolutions récentes de la productivité apparente du travail 22

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international 32
- Pétrole et matières premières..... 36
- Échanges extérieurs 38
- Financement de l'économie 42
- Éléments du compte des administrations publiques 44
- Prix à la consommation..... 47
- Emploi 50
- Chômage..... 52
- Salaires 54
- Revenus des ménages 56
- Consommation et épargne 59
- Investissement 62
- Stocks..... 64
- Production 66
- Résultats des entreprises 70

COMPTE ASSOCIÉ

INSEE
Note de Conjoncture de décembre 1996

Erratum
Tableau "Équilibre ressources emplois en volume" page 13

La colonne 1994 (moyenne annuelle) est erronée. Vous trouverez ci-dessous la version corrigée.

ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

(Moyennes semestrielles ou annuelles, en %)

		1995		1996		1997	1994	1995	1996	1997 acquis* au T2
		1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.				
PIB	(100%)	1,1	0,0	0,8	0,9	0,9	2,8	2,2	1,3	1,7
Importations	(28 %)	3,4	-0,3	0,8	2,1	1,9	6,7	5,2	1,7	3,2
(dont marchandises)	(25 %)	3,8	-0,1	0,1	2,7	2,0	7,3	6,0	1,4	3,7
<hr/>										
Consommation des ménages	(60 %)	0,8	0,6	1,9	0,3	0,3	1,4	1,8	2,4	0,6
Consommation des APU	(20 %)	0,3	0,6	0,8	0,9	0,7	1,1	0,9	1,6	1,2
FBCF totale	(20 %)	0,8	0,2	-1,2	1,2	0,7	1,3	2,5	-0,4	1,5
SQS EI	(11 %)	1,7	-0,4	-1,2	2,4	0,9	1,7	3,7	-0,2	2,3
Ménages	(5 %)	0,9	1,2	0,3	-0,8	1,7	2,0	3,0	0,5	1,4
Autres secteurs	(4 %)	-2,0	0,9	-2,8	0,6	-0,7	-0,7	-1,1	-2,1	-0,4
Exportations	(28 %)	4,7	-1,9	2,8	2,3	2,6	6,0	5,9	3,0	4,5
(dont marchandises)	(23 %)	5,7	-1,6	2,7	3,1	2,9	6,5	7,6	3,4	5,2
Demande intérieure		0,8	0,5	0,2	0,9	0,7	3,0	2,0	0,9	1,3
<hr/>										
Contributions										
Variations de stocks		0,1	-0,1	-0,8	0,3	0,2	1,7	0,2	-0,7	0,4
Echanges de biens et services		0,4	-0,5	0,6	0,1	0,2	-0,2	0,2	0,4	0,4
Demande intérieure hors stocks		0,7	0,6	1,1	0,6	0,5	1,3	1,8	1,7	0,9

Prévisions

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

Premier semestre 1997 : consolidation de la croissance

FAVORISÉ par le rééquilibrage des taux de change et la baisse générale des taux d'intérêt, le raffermissement de l'activité dans l'Union Européenne s'est accentué au cours du second semestre de 1996, sauf en Italie où le recul s'est seulement interrompu. Le redémarrage s'effectue à des rythmes divers selon les pays. Plus rapidement au Royaume-Uni ou aux Pays-Bas où la reprise de la croissance fait déjà sentir ses effets positifs sur l'emploi et les anticipations des ménages. De façon plus progressive en France comme en Allemagne où le dynamisme de la demande étrangère entraîne toutefois une progression vigoureuse des exportations.

L'amélioration des anticipations des chefs d'entreprise devrait s'accompagner de perspectives de prix mieux orientées, et favoriser la reconstitution des stocks et le redressement de l'investissement productif.

Cependant, l'accélération de la croissance n'exercerait qu'avec retard ses effets sur l'emploi salarié qui se stabiliserait au printemps et ne recommencerait à croître qu'au delà de l'horizon de cette note. Le taux de chômage devrait en conséquence continuer à augmenter. La progression modérée de la consommation des ménages accompagnerait le retour à la croissance du pouvoir d'achat dans le contexte d'une inflation toujours maîtrisée.

Dans ces conditions, la croissance du PIB au cours du premier semestre de 1997 se ferait à un rythme voisin de 2,5%. La croissance apparaît plus faible en moyenne semestrielle à cause d'effets de calendrier (cf encadré page 13).

Le redressement de la croissance en 1996 apparaît plus tardif en Europe

Les décalages conjoncturels se réduisent

Affectées par le ralentissement de la croissance mondiale en 1995, les grandes économies industrialisées semblent, en fin d'année 1996, avoir toutes renoué avec des rythmes de progression plus proches de leur rythme tendanciel. Le redémarrage ne s'est toutefois pas opéré simultanément dans tous les pays. Acquis dès le début de l'année aux États-Unis et au Japon, il s'est fait attendre en Europe jusqu'à l'été. L'amélioration des jugements des entreprises européennes sur la demande et sur les stocks a alors permis un début d'accélération de l'activité et le retour d'échanges internationaux plus fournis. Les économies en développement ont par ailleurs continué à croître à un rythme soutenu.

Le redémarrage, précoce aux États-Unis et au Japon, ...

Aux États-Unis, la croissance, soutenue par la vigueur de la demande, a été vive en début d'année avant de ralentir et de rejoindre au second semestre son rythme tendanciel. En dépit d'un endettement des ménages en forte progression, la consommation et l'investissement en logement se sont montrés dynamiques, grâce au rythme élevé des créations d'emploi, à l'accélération des hausses de salaires courant 1996 mais aussi, plus marginalement, grâce à un effet de richesse lié à la croissance continue des cours boursiers. L'investissement des entreprises a aussi, à nouveau, fortement progressé, favorisé par des tensions accrues sur l'appareil productif et par la bonne tenue de la profitabilité des entreprises. En raison du dynamisme de la demande intérieure, les importations américaines ont augmenté à un rythme soutenu. Les exportations des États-Unis ont ralenti, le dollar s'étant apprécié depuis le début de l'année. Elles ont toutefois bénéficié des gains de compétitivité enregistrés en 1995 et d'une demande dynamique en provenance d'Amérique Latine et d'Asie.

Au Japon, la nette accélération de la croissance, sensible dès le second semestre de 1995, s'explique par les plans successifs de relance de l'économie et la reconstruction du port de Kobé, mais également par la progression de la demande privée. Le secteur du Bâtiment a tout particulièrement bénéficié de la reprise de l'investissement public et privé. La consommation des ménages, assez dynamique en début d'année, malgré un taux de chômage relativement élevé pour ce pays, ralentirait en fin d'année. Les efforts d'investissement productif, qui ont pu être motivés par la nécessité de renouveler un stock de capital assez ancien, dans un contexte de très bas niveau des taux d'intérêt, seraient soutenus. En revanche, en dépit de la dépréciation du yen face aux monnaies de ses partenaires commerciaux, les échanges extérieurs n'ont pas soutenu la croissance, puisque les importations, stimulées par une ouverture croissante du marché intérieur, continuent à augmenter davantage que les exportations.

... a été plus tardif en Europe continentale

L'activité européenne dans son ensemble a, en moyenne annuelle, sensiblement ralenti en 1996, avec une progression de +1,6%, après +2,6% en 1995. Les réappréciations de la peseta, et plus récemment de la lire italienne et de la livre britannique ont contribué en cours d'année au rééquilibrage des parités entre les différentes monnaies européennes. L'absence de tensions sur les prix et la meilleure crédibilité des politiques, notamment budgétaires, ont par ailleurs permis, sauf au Royaume-Uni, un assouplissement des politiques monétaires, compensant des politiques budgétaires généralement plus restrictives. Cela a contribué à créer un environnement plus propice au redémarrage de l'activité économique, en particulier en France et en Allemagne.

Au premier semestre, les anticipations des producteurs en matière de demande et de prix sont restées mal orientées, ce qui les a conduits à limiter, voire à réduire

leurs stocks et à réviser à la baisse leurs projets d'investissement. Le déstockage a été particulièrement marqué en Allemagne, en Italie et au Royaume-Uni, comme en France. Les exportations ont ralenti, freinées par le manque de vigueur de la demande industrielle d'origine européenne.

Au second semestre, l'Europe semble avoir retrouvé un rythme de croissance plus soutenu. Les anticipations et les jugements des industriels, exprimés à l'occasion des enquêtes de conjoncture, se sont ainsi significativement améliorés dans la plupart des économies européennes à partir de l'été. Les producteurs adopteraient en fin d'année un comportement moins attentiste, les perspectives d'activité et de prix s'améliorant. Les échanges interindustriels accélèreraient. En particulier, la stabilisation des prix des biens intermédiaires et la faiblesse des niveaux de stocks amont provoqueraient une inflexion des comportements de stockage.

L'investissement productif a lui aussi reflété les mauvaises perspectives d'activité des producteurs. Il a progressé nettement moins rapidement qu'en 1995 dans l'Union Européenne. Ses évolutions ont toutefois été contrastées : en accélération au Royaume-Uni, il est resté faible en Allemagne et en Belgique, et a beaucoup ralenti en Italie et en Espagne.

La demande des ménages a, au contraire, continué à croître globalement au même rythme qu'en 1995. Elle accélèrerait en Espagne et au Royaume-Uni, soutenue par une meilleure situation de l'emploi. Elle ralentirait en Allemagne, en dépit des allègements fiscaux de début d'année, à cause de l'augmentation du chômage et de la perspective de la diminution de certaines prestations sociales, ainsi qu'en Italie, où elle a sans doute souffert de la dégradation de l'emploi et de l'annonce de mesures budgétaires restrictives.

Le second semestre marquerait au total en Europe la réduction du déséquilibre entre une demande relativement dynamique et une offre restée en retrait jusqu'à l'été.

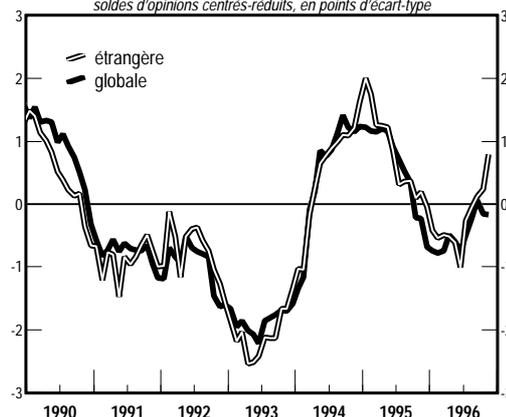
La France renoue avec une croissance plus soutenue au second semestre...

En France, la croissance du PIB serait en moyenne annuelle de 1,3%, en ralentissement par rapport à 1995. La plupart des secteurs ont contribué à cette décélération, à l'exception des transports-télécommunications, de l'énergie et de l'agriculture. Marquée par un déstockage accentué au premier semestre, l'activité n'a renoué avec une croissance plus vigoureuse qu'en cours d'année : le glissement annuel du PIB passerait de +0,3% fin 1995 à +2,0% un an plus tard.

... particulièrement dans l'industrie manufacturière

Le ralentissement de l'activité, qui avait été prononcé en 1995 dans l'industrie manufacturière, s'est poursuivi

CARNETS DE COMMANDES ET DEMANDE
(opinion des chefs d'entreprise - industrie manufacturière)
soldes d'opinions centrés-réduits, en points d'écart-type



début 1996. Au-delà des variations du nombre de jours ouvrables qui en affectent le profil au trimestre le trimestre, la production manufacturière a retrouvé, à la mi-1996, des rythmes de croissance plus soutenus.

Les jugements des industriels, exprimés lors des enquêtes de conjoncture, reflètent l'amélioration de leur activité courant 1996, même si le climat général reste dégradé tout au long de l'année. Les perspectives personnelles de production hors secteur automobile⁽¹⁾ se redressent ainsi dès le printemps et l'appréciation des industriels sur leur activité passée s'améliore quelques mois plus tard. L'effet de la progression de la demande en Europe est sensible : la demande étrangère accélère constamment depuis le début de l'été et semble entraîner à sa suite la demande globale. Davantage soutenue par le dynamisme de la consommation des ménages en début d'année, la production manufacturière a bénéficié en fin d'année de la vigueur des échanges avec le reste de l'Europe et de la reprise de la demande interindustrielle, étroitement liée au début de reconstitution de stocks de biens intermédiaires.

Les secteurs situés en amont ont sensiblement ralenti en moyenne annuelle. Leur activité s'est cependant améliorée en cours d'année. Le secteur des biens intermédiaires, qui avait été, comme souvent, le plus affecté par le ralentissement, a le plus nettement réaccélééré mi-1996. Après trois trimestres de déstockage de plus en plus prononcé dans un contexte de baisse des prix, le retour à la stabilisation des prix -lié au redémarrage de l'activité industrielle en Europe- a favorisé une inflexion des comportements de stocks. Cette reconstitution serait cependant modérée par la dégradation des situations de trésorerie.

Les biens d'équipement professionnel, soutenus cette année par le dynamisme des exportations, notamment vers l'Allemagne, bénéficieraient également d'une plus forte demande à partir de l'été, grâce au redémarrage progressif de l'investissement en France. Les industriels accroîtraient finalement leurs investissements en

(1) Afin de ne pas prendre en compte les à-coups liés à la disparition fin septembre de la «prime qualité», les résultats commentés excluent ce secteur.

1996 de 4% en valeur, en dépit de l'absence de tensions sur l'appareil productif et d'anticipations longtemps médiocres. Ce redémarrage serait favorisé par la baisse des taux d'intérêt et par la nécessité de moderniser leur appareil productif pour réaliser des gains de compétitivité. L'investissement serait, par ailleurs, globalement en repli dans le tertiaire et la construction. Au total, la Formation Brute de Capital Fixe des entreprises évoluerait peu en moyenne annuelle.

Les secteurs plus directement dépendants de la demande des ménages n'ont toutefois pas témoigné d'un dynamisme particulier en cours d'année. L'automobile et le matériel de transport terrestre ralentiraient par rapport à 1995, en dépit d'une forte demande de véhicules particuliers, soutenue par la «prime qualité». Outre l'effet de la stagnation des immatriculations de poids lourds, le secteur a en effet subi des pertes de parts de marché conséquentes : les taux de pénétration des véhicules particuliers étrangers ont atteint au printemps des niveaux historiquement élevés, de l'ordre de 46%. La production de biens de consommation ralentirait également par rapport à 1995, en dépit d'une demande dynamique des ménages en biens d'équipement du foyer. Les exportations perdraient en effet de leur dynamisme et les variations de stocks contribueraient négativement à la croissance de la production.

Les secteurs non manufacturiers progressent plus faiblement

Le ralentissement de l'activité n'a épargné que peu de secteurs en 1996 : l'énergie, favorisée par des facteurs climatiques en début d'année puis par la progression des prix du pétrole, les télécommunications, tirées par la diffusion de produits et de services innovants et l'agriculture, qui a bénéficié de récoltes abondantes.

En dépit de la progression des ventes de logements, le BTP a sensiblement ralenti en 1996. La mauvaise tenue des prix et l'écoulement d'un stock de logements abondant a retardé la reprise des mises en chantiers. L'investissement en bâtiment des entreprises n'a pas progressé. Enfin, les travaux publics se sont repliés, freinés par les politiques de maîtrise des dépenses des collectivités locales. Le commerce a été dynamisé par la bonne tenue de la consommation des ménages en début d'année et soutenu ensuite, pour ce qui concerne le commerce de gros, par une reprise de la demande interindustrielle. Il a toutefois ralenti par rapport à 1995. Les services marchands ont, dans leur ensemble, aussi ralenti, malgré le regain de dynamisme des services aux entreprises en fin d'année.

La faiblesse de l'activité jusqu'à l'été pèse sur le marché du travail...

En nette décélération depuis la mi-1995, l'emploi, stable au premier semestre, diminuerait au second, subissant les effets retardés de la phase de ralentissement. La diminution des effectifs est marquée dans les secteurs les plus touchés par le ralentissement : l'indus-

trie manufacturière et, plus encore et pour la deuxième année consécutive, la construction. Les créations d'emplois ralentiraient dans le tertiaire marchand et non marchand. Sur l'ensemble de l'année, le nombre de salariés des secteurs marchands non agricoles se replierait finalement de 0,3%, et l'emploi total de 0,5%.

Les effets des politiques de l'emploi sur la population active ne permettraient pas de compenser la baisse de l'emploi. Elles ont privilégié cette année les préretraites (ARPE). Dans ce contexte, le taux de chômage augmenterait d'un point en un an : il atteindrait à la fin de l'année 12,7% de la population active.

... et contribue à la stagnation du pouvoir d'achat du revenu des ménages

Les revenus d'activité des ménages ont décéléré : l'excédent brut d'exploitation des entreprises individuelles a stagné et la masse salariale a ralenti en raison du recul des effectifs. Les salaires ont pourtant accéléré au premier semestre. Cette évolution, apparemment surprenante compte tenu du niveau et de l'évolution du chômage, pourrait s'expliquer par un effet de rattrapage après la modération salariale de la fin 1995, par la progression des glissements annuels des prix à la consommation en début d'année et par la recherche d'une compensation à l'accroissement des prélèvements. Enfin, l'augmentation du coût salarial unitaire des entreprises a été fortement atténuée par les allègements de cotisations sociales.

Les revenus nets de la propriété et de l'entreprise ont par ailleurs diminué, du fait de la baisse des taux d'intérêt mais aussi de la forte contraction des dividendes et des autres revenus des sociétés. L'ensemble des prestations sociales progresseraient au même rythme qu'en 1995. L'accélération des pensions de retraite et celle des prestations chômage, liée au ralentissement de l'activité, compenseraient en effet la décélération des autres prestations. Les charges des ménages ont, en revanche, accéléré, en dépit d'une augmentation modérée des cotisations sociales et des primes d'assurance et de la diminution des intérêts versés : les impôts sur le revenu et le patrimoine ont en effet sensiblement progressé, en raison de la création de la CRDS⁽²⁾, liée à l'apurement de la dette sociale. Au total, le revenu des ménages, en progression nominale de 2,1%, verrait son pouvoir d'achat stagner.

La demande des ménages reste cependant élevée

Dans des circonstances qui auraient pu être propices à la constitution d'une épargne de précaution -la stagnation du revenu en termes réels, la progression du taux de chômage et une confiance des ménages particulièrement dégradée- la demande des ménages progresserait de 2,4%. Ceci ferait perdre près de 2 points au taux

(2) Classée en Comptabilité Nationale comme impôt sur le revenu et le patrimoine.

d'épargne, qui s'établirait à 12,5%. On observe d'ailleurs que la constitution d'épargne financière a nettement diminué. La levée des incertitudes sur les conséquences du remboursement de la dette sociale, la baisse des taux d'intérêt et la diminution des rendements des placements pourraient avoir soutenu la demande.

En outre, les achats de véhicules particuliers ont été soutenus par la «prime qualité», ceux de biens d'équipement du foyer par des incitations fiscales et par la possibilité de débloquer une épargne à long terme pour les financer. De même, la création du prêt à taux zéro et les possibilités d'amortissement fiscal des logements à usage locatif ont contribué à l'accélération des achats de logements neufs. Ces achats ont également été stimulés par la sensible diminution des coûts des crédits à l'immobilier.

Le solde commercial s'améliore fortement

Résultat du déséquilibre entre une offre peu dynamique et une demande plus active, le partage de la demande intérieure a été favorable aux producteurs étrangers. Ce mouvement a été particulièrement sensible dans l'automobile. Les exportations ont été soutenues par la demande hors Europe et, au second semestre, par le redémarrage européen et l'amélioration de la compétitivité-prix, conséquence de l'appréciation de plusieurs monnaies européennes et de l'amplification des efforts

de marge consentis par les producteurs à l'exportation. Mais au total, exportations et importations ont ralenti en moyenne annuelle par rapport à 1995. Finalement, avec des excédents industriels et agro-alimentaire en progression et en dépit de la détérioration du solde énergétique, l'excédent commercial atteindrait 120 Mds de F en 1996, contre 99 Mds en 1995.

Déprimés à la production, les prix restent très modérés au stade de la consommation

Les cours des produits importés ont été peu dynamiques en 1996. Les cours du pétrole ont certes atteint des niveaux plus élevés qu'en 1995 mais les prix des matières premières importées ont diminué tout au long de l'année, en raison notamment du déclin des cours des matières industrielles. Ainsi, les prix des biens intermédiaires incorporés par les entreprises de l'industrie manufacturière dans leur processus de production se sont inscrits en sensible baisse. Dès lors, dans un contexte de ralentissement européen, les prix des biens manufacturés ont diminué au premier semestre, avant de se stabiliser en fin d'année. La modération générale des prix à la production a permis aux prix à la consommation de ralentir en cours d'année. Leur glissement annuel, affecté en 1995 par le relèvement du taux normal de TVA, passerait de +2,1% fin 1995 à +1,7% un an plus tard, malgré l'accélération des prix de l'énergie due à la remontée des cours du pétrole.■

Les grands traits de la prévision à l'horizon du premier semestre de 1997

Un environnement international porteur au premier semestre de 1997

L'environnement international de la France s'est rétabli tout au long de l'année 1996 et la croissance du commerce mondial devrait se maintenir à l'horizon du premier semestre de 1997. La zone hors OCDE demeurerait très dynamique. Parmi les pays membres de l'OCDE, les écarts de conjoncture continueraient à se résorber. La croissance proche de son rythme tendanciel aux États-Unis serait plus dynamique en Europe. Elle se stabiliserait au Japon sur un rythme moyen, mais légèrement inférieur à celui des autres grands pays industrialisés, le dynamisme de la demande intérieure privée y étant compensé par le ralentissement sensible de la consommation publique.

Poursuite d'une croissance modérée aux États-Unis...

Après le ralentissement observé à la mi-1996, la croissance de l'économie américaine se poursuivrait à un rythme modéré. Les exportations bénéficieraient naturellement du dynamisme du commerce mondial, en dépit de l'appréciation du dollar depuis le début de 1996. Les importations ralentissant dans le même temps, la contribution des échanges extérieurs deviendrait positive. Particulièrement dynamique en 1996, la consommation privée pourrait être freinée par le niveau élevé de l'endettement des ménages ; elle soutiendrait donc plus modestement la demande intérieure au premier semestre de 1997. L'investissement productif ralentirait à nouveau, mais son rythme de progression resterait encore élevé, la situation financière des entreprises demeurant, par ailleurs, excellente.

...et accélération en Europe

Le climat conjoncturel européen s'est sensiblement amélioré dans la seconde moitié de 1996, comme en

témoigne le redressement des anticipations des industriels observé dans les enquêtes de conjoncture. Cette amélioration devrait prendre de l'ampleur au cours du premier semestre de 1997 et les décalages de conjoncture que l'on observait en 1996 devraient s'estomper peu à peu. La reprise des échanges interindustriels et un comportement de stockage plus actif, associé à des perspectives mieux orientées, soutiendraient la croissance de l'activité. En outre, la normalisation des taux de change et des politiques monétaires accommodantes faciliteraient ce mouvement de redémarrage. Seul le Royaume Uni, où l'on commence à craindre des tensions inflationnistes, pourrait connaître un resserrement de sa politique monétaire qui n'empêcherait pas une croissance supérieure à 3%.

La croissance de l'activité devrait être soutenue par le dynamisme des exportations. Celles-ci seraient stimulées par la reprise des échanges intra-européens mais aussi par la vigueur de la demande extra-européenne. L'Allemagne, au-delà des effets liés à la baisse du taux de change effectif du mark, profite en particulier d'une conjoncture favorable dans les pays de l'Europe centrale et orientale. Toutefois, l'orientation restrictive des politiques budgétaires pourrait modérer la demande intérieure. Les dépenses publiques ralentiraient, notamment en Allemagne, en Espagne et en Italie. Le pouvoir d'achat des ménages subirait les effets de la baisse des prestations sociales en Allemagne et de la consolidation fiscale en Italie. Hormis au Royaume-Uni, le climat dégradé de confiance des ménages pourrait freiner la consommation privée. Celle-ci progresserait finalement à un rythme modéré en Allemagne et en Italie, un peu plus soutenu en Espagne et au Royaume-Uni où elle bénéficierait de bonnes perspectives en matière de revenu et d'évolution du marché du travail. Enfin, des incertitudes subsistent sur l'ampleur du soutien de l'investissement à la croissance. L'amélioration progressive des perspectives de production et une plus grande sollicitation de l'appareil productif devraient stimuler l'investissement des entreprises. Néanmoins, les projets apparaissent, pour l'instant, très prudents, notamment en Allemagne et en Italie.

ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME - VOIR TABLEAU CORRIGÉ EN PAGE 6

(Moyennes semestrielles ou annuelles, en %)

		1995		1996		1997	1994	1995	1996	1997 acquis* au T2
		1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.				
PIB	(100%)	1,1	0,0	0,8	0,9	0,9	1,8	2,2	1,3	1,7
Importations	(28 %)	3,4	-0,3	0,8	2,1	1,9	4,0	5,2	1,7	3,2
(dont marchandises)	(25 %)	3,8	-0,1	0,1	2,7	2,0	4,6	6,0	1,4	3,7
<hr/>										
Consommation des ménages	(60 %)	0,8	0,6	1,9	0,3	0,3	0,9	1,8	2,4	0,6
Consommation des APU	(20 %)	0,3	0,6	0,8	0,9	0,7	0,4	0,9	1,6	1,2
FBCF totale	(20 %)	0,8	0,2	-1,2	1,2	0,7	1,7	2,5	-0,4	1,5
SQS EI	(11 %)	1,7	-0,4	-1,2	2,4	0,9	2,4	3,7	-0,2	2,3
Ménages	(5 %)	0,9	1,2	0,3	-0,8	1,7	1,6	3,0	0,5	1,4
Autres secteurs	(4 %)	-2,0	0,9	-2,8	0,6	-0,7	0,0	-1,1	-2,1	-0,4
Exportations	(28 %)	4,7	-1,9	2,8	2,3	2,6	2,7	5,9	3,0	4,5
(dont marchandises)	(23 %)	5,7	-1,6	2,7	3,1	2,9	3,4	7,6	3,4	5,2
Demande intérieure		0,8	0,5	0,2	0,9	0,7	2,2	2,0	0,9	1,3
<hr/>										
Contributions										
Variations de stocks		0,1	-0,1	-0,8	0,3	0,2	1,2	0,2	-0,7	0,4
Echanges de biens et services		0,4	-0,5	0,6	0,1	0,2	-0,4	0,2	0,4	0,4
Demande intérieure hors stocks		0,7	0,6	1,1	0,6	0,5	1,0	1,8	1,7	0,9

■ Prévisions

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

Au total, la croissance de l'Union Européenne progresserait au premier semestre de 1997 à un rythme annualisé voisin de 2,5%.

L'ajustement de l'emploi encore à l'œuvre en début d'année

Le ralentissement de l'activité, amorcé au début 1995, a entraîné en 1996 une décélération puis une diminution de l'emploi. Néanmoins, l'ampleur de cet ajustement a vraisemblablement été atténuée par les effets de la politique de l'emploi visant à abaisser le coût du travail (montée en charge du CIE, exonérations de charges sociales sur les bas salaires et sur le temps partiel). L'ajustement retardé de l'emploi au faible niveau d'activité du premier semestre 1996 prendrait fin au cours du premier semestre de 1997. Les destructions de postes seraient plus faibles qu'au second semestre de 1996 dans l'industrie manufacturière, en ligne avec le redémarrage progressif de l'activité. Dans les secteurs du tertiaire marchand, les créations resteraient en nombre limité. Au total les effectifs salariés des secteurs marchands non agricoles se stabiliseraient au printemps et ne recommenceraient à croître qu'au delà de l'horizon de cette note.

Au contraire de 1996, la politique de l'emploi sur la population active n'atténuerait pas la croissance naturelle de la population active (diminution du nombre de

stages formation et moindre augmentation du nombre de bénéficiaires de l'ARPE). L'évolution des ressources en main-d'œuvre pourrait de plus être affectée par la réduction probable des effectifs du contingent. Dans ces conditions, le taux de chômage au sens du BIT approcherait 13% de la population active à la fin du premier semestre de 1997.

Les effets de calendrier dans la mesure des taux de croissance du PIB

Les évaluations des comptes trimestriels ne sont pas corrigées pour jours ouvrables. Les effets de calendrier sont différents suivant les secteurs économiques. Ils sont, pour cette raison, difficiles à évaluer avec précision.

A l'horizon de cette note, ils sont relativement importants et il faut en tenir compte pour apprécier le profil de la croissance. Le troisième trimestre de 1996 et le deuxième trimestre de 1997 sont riches en jours ouvrables alors que le premier trimestre 1997 n'en comporte qu'un nombre relativement faible (le lundi de Pâques se situe le 31 mars).

L'ordre de grandeur des corrections à appliquer pour éliminer ces effets de calendrier des données publiées est le suivant : -1/4 point au troisième trimestre de 1996 ; +1/4 point au quatrième trimestre 1996 et au premier trimestre 1997 ; -1/4 point au deuxième trimestre de 1997.

Hausse du pouvoir d'achat du revenu des ménages

Les augmentations de salaires dans le secteur privé seraient relativement modérées au premier semestre de 1997. Le SMIC, contrairement à cette année, ne devrait pas être revalorisé avant le mois de juillet, le glissement annuel des prix à la consommation demeurant en deçà de 2%. Avec des effectifs en légère diminution, la masse salariale de l'ensemble des secteurs marchands non agricoles ne progresserait donc que modérément. Elle pourrait être un peu plus dynamique dans les administrations publiques, le gel des traitements des fonctionnaires ne devant pas être reconduit. Bénéficiant de la reprise de l'activité, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels accélérerait au premier semestre de 1997. Les revenus de la propriété et de l'entreprise évolueraient eux aussi plus favorablement. En revanche, les prestations sociales ralentiraient nettement avec le plein effet des mesures décidées dans le cadre de la réforme de la Sécurité Sociale.

L'évolution des prélèvements obligatoires contribuerait au contraire à l'accélération du revenu disponible brut des ménages. Les effets de l'allègement de l'impôt sur le revenu et de la baisse du taux de cotisation maladie l'emportent, en effet, sur ceux de l'augmentation du taux et de l'élargissement de l'assiette de la CSG.

Par ailleurs, l'évolution des prix à la consommation resterait modérée au premier semestre de 1997 contribuant, elle aussi, à la progression du pouvoir d'achat (en glissement annuel). Les prix des produits manufacturés augmenteraient légèrement et ceux des services du secteur privé, après un ralentissement marqué à la fin 96, reviendraient sur leur rythme tendanciel. Les prix des produits pétroliers décélèreraient un peu grâce à l'atténuation des tensions observées sur les marchés pétroliers. Au total, le glissement annuel des prix à la consommation se maintiendrait à 1,6% en juin 1997. Le pouvoir d'achat du revenu des ménages accélérerait progressivement. Son glissement annuel passerait de 0,3% en fin d'année 1996 à 1,2% à la mi-1997.

Progression modérée de la consommation privée

L'année 1996 a été marquée par une forte progression de la consommation des ménages alors que leur revenu réel se stabilisait. Au premier semestre de 1997, celle-ci devrait retrouver un rythme de progression plus modéré, proche de celui du pouvoir d'achat. De nouvelles dispositions -versement anticipé des primes d'État pour les plans d'épargne populaire ouverts en 1990 (15 Mds de F) et, dans une moindre mesure, suppression des réductions d'impôts associées aux contrats d'assurance-vie- devraient contribuer à soutenir la consommation. Cependant ces effets devraient être plus limités que ceux observés en 1996 et le taux d'épargne des ménages se stabiliserait au niveau moyen de l'année 1996 (12,5% environ).

Par ailleurs, la demande de logements individuels devrait continuer à progresser à un rythme soutenu au début de 1997, les acheteurs profitant toujours de la baisse des taux d'intérêt et des mesures d'incitation (prêts à taux zéro, mécanisme d'amortissement «Périsol»).

Soutien des échanges extérieurs à la croissance

Le redressement progressif de l'activité en Europe a entraîné au second semestre de 1996 une accélération des flux d'échanges extérieurs. Ce mouvement devrait prendre toute son ampleur au début de l'année prochaine. Bénéficiant en outre de la vigueur des achats de la zone hors OCDE, la demande mondiale en produits manufacturés adressée à la France progresserait en glissement annuel d'environ 7% à la fin du premier semestre de 1997. D'après les enquêtes de conjoncture, les industriels, notamment ceux de la branche des biens intermédiaires, ont observé dès le troisième trimestre une très nette amélioration de leurs carnets de commande étrangers. Dans ces conditions, les exportations françaises accéléreraient au premier semestre de 1997, d'autant plus qu'elles devraient bénéficier pleinement des gains de compétitivité liés à la baisse du taux de change effectif du franc au cours de l'année 1996 et à une progression très modérée des coûts de production. Ce rétablissement du flux d'exportations pourrait être, par ailleurs, amplifié par des livraisons d'avions Airbus plus importantes. Les importations de produits manufacturés poursuivraient, elles aussi, leur redressement, stimulées par le redémarrage de l'activité et l'arrêt du déstockage. La vigueur de la demande interindustrielle liée à l'investissement et aux stocks, riche en importations, compenserait le caractère modéré de la consommation des ménages. Au total, l'économie française serait tirée par une contribution légèrement positive des échanges extérieurs.

Poursuite du rétablissement de l'investissement productif...

L'investissement productif a accusé un ralentissement sévère à la fin de 1995 et au début de 1996. La dégradation des perspectives d'activité a naturellement pesé sur les projets d'équipement qui, pour la plupart, ont été revus à la baisse en cours d'année 1996. Avec un climat conjoncturel qui s'éclaircit progressivement depuis la mi-1996, l'investissement des entreprises s'est peu à peu redressé néanmoins et devrait progresser modérément au premier semestre de 1997. En particulier, les projets d'équipement dans l'industrie, certes encore prudents, seraient stimulés par une demande étrangère bien orientée et des besoins de rationalisation de l'appareil productif. En outre, les chefs d'entreprise jugeaient à l'enquête Investissement d'octobre 1996 les conditions générales de financement favorables à l'engagement de nouvelles dépenses et leur niveau d'endettement moins contraignant. L'investissement serait encore hésitant dans le secteur tertiaire où la conjoncture demeure incertaine. Il bénéficierait néan-

moins d'une amélioration de l'activité, dans le commerce de gros et les services aux entreprises, entraînée par les besoins croissants de l'industrie. Au total, les achats de biens d'équipement professionnel progresseraient à un rythme modéré au premier semestre de 1997 et l'investissement en BTP des entreprises poursuivrait le rétablissement esquissé dans la seconde moitié de 1996.

... et amorce d'un restockage

Le second semestre de 1996 aurait été marqué par un déstockage nettement moindre qu'en début d'année, notamment dans l'industrie manufacturière (branche des biens intermédiaires principalement), signe d'une amélioration des anticipations des producteurs. L'inflexion de l'opinion des industriels sur leurs stocks -ils jugeaient leur niveau proche de la normale en fin d'année- confirme bien cette évolution et suggère un début de restockage au cours du premier semestre. Cette reconstitution des stocks pourrait même se trouver accélérée si les anticipations des producteurs, notamment en matière de prix, prennent une meilleure orientation.

Redémarrage de l'activité

Enregistrant le soutien d'une demande extérieure plus vigoureuse et d'un investissement en croissance modérée ainsi que les effets d'un moindre déstockage, la production industrielle poursuivrait, au début de 1997, le redressement entamé à la mi-1996. Au-delà des effets de calendrier, sa progression serait soutenue et dépasserait 4% en glissement annuel à la fin du premier semestre de 1997. Les industries de biens intermédiaires profiteraient de l'accélération de la demande interindustrielle et d'un retour graduel à un comportement de reconstitution des stocks. Le redémarrage de l'investissement productif en France, comme dans l'ensemble de l'Europe, ainsi qu'une activité accrue dans le secteur aéronautique, favoriseraient la production de biens d'équipement professionnel. En revanche, les biens de consommation progresseraient à un rythme plus modéré, la demande des ménages s'avérant moins dynamique qu'en 1996. Après un recul fin 1996, la production dans l'automobile rejoindrait progressivement un niveau voisin du niveau moyen atteint en 1996.

Dans le tertiaire, la croissance de la production resterait modérée au premier semestre de 1997. Le commerce de gros devrait, certes, tirer profit de l'accélération des échanges interindustriels et l'activité dans les services aux entreprises serait mieux orientée. Mais le commerce de détail, les services aux particuliers ainsi que l'hôtellerie-restauration n'accéléraient pas, la progression de la consommation des ménages restant modérée.

Enfin, l'activité dans le bâtiment ne se rétablirait que très progressivement : la progression des ventes de logements neufs devrait de nouveau se solder par un allègement des stocks. Les mises en chantier de logements, comme de bâtiments non résidentiels d'ailleurs,

sont restées peu dynamiques jusqu'à la fin de l'année 1996 malgré un début d'amélioration. En dépit du maintien des grands chantiers (TGV Méditerranée, programme autoroutier), les perspectives d'activité des entrepreneurs des Travaux Publics demeurent pour l'instant médiocres en raison du manque de dynamisme de la demande des collectivités locales.

Les coûts unitaires totaux ne progresseraient que de façon modérée à l'horizon du premier semestre de 1997. La remontée progressive des prix des matières premières et des biens intermédiaires devrait être en partie compensée par la baisse des prix de l'énergie. Les coûts salariaux unitaires seraient peu dynamiques du fait de la modération salariale, de la poursuite de l'ajustement de l'emploi et des exonérations de charges sociales. Profitant des effets décalés de la légère baisse du taux de change effectif du franc en 1996 et confortés par une demande intérieure et étrangère en rétablissement, les producteurs nationaux pourraient relâcher un peu leurs efforts de marge. Le taux de marge des entreprises bénéficierait aussi du ralentissement des impôts à la production. Au total, on devrait assister au premier semestre de 1997 à un retour à une progression modérée des prix de production.

Croissance à un rythme voisin de 2,5% l'an

Au total, la croissance de l'activité devrait s'effectuer au même rythme que celui observé au second semestre de 1996. Le redressement de la demande des entreprises devrait en effet compenser la modération de la consommation des ménages. La croissance du PIB serait de 2,5% en glissement annuel à la fin du premier semestre de 1997. La croissance en moyenne semestrielle (1,8% en rythme annualisé) est comptablement minorée par des effets d'acquis liés à des effets de calendrier (faible niveau du quatrième trimestre de 1996 et du premier trimestre de 1997).■

Les aléas de la prévision

Le principal aléa susceptible d'affecter le scénario décrit dans cette note de conjoncture est à la hausse.

En effet, la prévision ne suppose qu'une amélioration très progressive des anticipations de demande et de prix. Une amélioration plus nette au cours des prochains mois n'est pas à exclure, dans un contexte où les taux d'intérêt et les taux de change apparaissent plus propices à l'activité. Dans cette hypothèse, la reconstitution des stocks pourrait se révéler plus rapide et l'investissement, en particulier dans le tertiaire, plus dynamique.

Inversement, le retour d'une forte instabilité sur les marchés financiers et des changes entraînerait vraisemblablement des comportements plus attentistes.

DES PRÉVISIONS DE JUIN 1996... AUX RÉVISIONS DE DÉCEMBRE 1996

	<i>Evolution en % ou unités indiquées</i>			
	Premier semestre 1996		Second semestre 1996	
	juin 1996	décembre 1996	juin 1996	décembre 1996
Dollar : cours en francs	5,1	5,1	5,2	5,1
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	19,1	19,1	17,5	22,0
Biens et services				
PIB	0,8	0,8	0,9	0,9
Importations	1,0	0,8	2,4	2,1
Consommation des ménages	1,7	1,9	0,0	0,3
FBCF totale	0,1	-1,2	1,3	1,2
dont : SQS-EI	2,6	-1,2	1,2	2,4
Exportations	2,7	2,8	1,5	2,3
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-10,7	-9,4	4,9	-4,4
Demande intérieure totale	0,4	0,2	1,2	0,9
Produits manufacturés				
Production	0,4	0,0	1,3	2,0
Consommation des ménages	2,9	3,1	-1,1	0,2
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-12,4	-18,0	0,5	-7,6
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés)	-0,3	0,1	0,1	-1,5
Prix de production (produits manufacturés)	-0,6	-1,0	0,1	-0,6
Prix à la consommation (ensemble) *	1,4	1,4	0,3	0,3
ensemble hors énergie *	1,2	1,2	0,3	0,2
produits manufacturés du secteur privé *	0,6	0,7	0,4	0,2
Taux de salaire horaire ouvrier *	1,6	1,9	0,8	0,9
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles *	-0,1	0,0	0,1	-0,3
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	-0,4	-0,2	0,2	0,1
Taux d'épargne	12,7	12,6	12,9	12,4
Soldes (milliards de francs)				
Agro-alimentaire caf-fab	30,0	27,0	30,1	31,6
Energie caf-fab	-31,6	-35,8	-32,9	-36,9
Produits manufacturés caf-fab	32,3	42,8	29,9	39,4
Ensemble fab-fab	54,1	57,0	44,3	57,7

Prévisions actuelles

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

Premier semestre 1996

La consommation des ménages est légèrement révisée à la hausse, tandis que la FBCF marque finalement un repli : au total, la demande intérieure est révisée en baisse. Compte tenu d'importations un peu moins dynamiques, la progression du PIB reste inchangée.

Dans le secteur manufacturier, la production, plus faible que prévu initialement, s'accompagne d'un déstockage plus important.

La révision à la hausse des coûts de production s'explique par une plus forte augmentation des prix importés et du TSH. Le pouvoir d'achat diminue moins que prévu grâce au plus grand dynamisme de la masse salariale et des prestations sociales.

Second semestre 1996

La consommation des ménages est révisée à la hausse, tout particulièrement pour les biens manufacturés ; l'investissement des SQS-EI est corrigé à la hausse (en conséquence de la révision

en baisse du premier semestre), et un environnement international plus dynamique entraîne une plus forte progression des exportations. Face à cette plus forte demande, le déstockage se prolonge plus que prévu. L'évolution du PIB reste identique.

Le secteur manufacturier est marqué par une croissance plus soutenue que prévu ; la progression de la demande finale (intérieure et extérieure) s'accompagne d'une forte révision à la baisse de la variation de stocks.

Les coûts d'exploitation unitaires dans le secteur manufacturier sont revus en baisse du fait d'une plus forte diminution des prix des biens intermédiaires et de l'emploi. Les prix de production des biens manufacturés sont finalement orientés à la baisse.

Une légère révision en baisse du revenu disponible et une plus forte consommation expliquent la baisse du taux d'épargne à 12,4%.