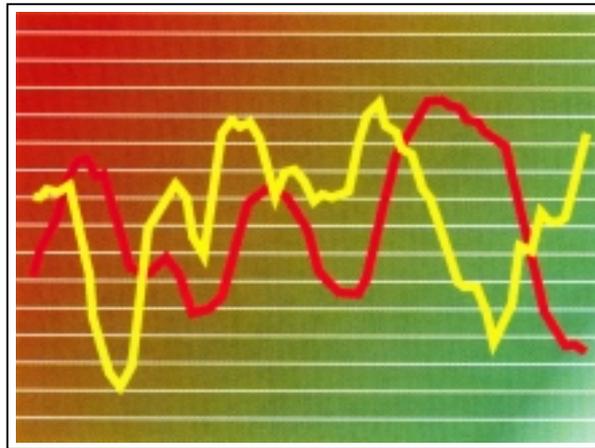


NOTE DE CONJONCTURE

JUIN 1996



AVERTISSEMENT

Cette note analyse la situation de l'économie française à la mi-1996 et son évolution probable au second semestre. Elle comporte un chiffrage prévisionnel des comptes nationaux trimestriels pour l'année 1996.

NOUVEAUTÉ

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

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

■ Directeur de la publication :

Paul Champsaur.

■ Rédacteurs en chef :

Alain Tranap ;
Renaud Lacroix ; Fabrice Lengart.

■ Contributeurs :

Ketty Attal ;
Daniel Brondel ;
Stéphane Calviac ;
Alain Chappert ;
Georges Consalès ;
Dominique Demailly ;
Françoise Desmier ;
Bernard Ernst ;
Jean-Marie Fournier ;
Paul Franceschi ;
Stéphane Gregoir ;
Lionel Hébrard ;
Emmanuel Joseph ;
Jean-Louis Julia ;
Johara Khelif ;
Dominique Ladiray ;
Olivier Lecler ;
Nadine Legendre ;
François Lequiller ;
Christian Loisy ;
Claudie Louvot ;
Gilles Moëc ;
Matthieu Morando ;
Hervé Piffeteau ;
Lucien Pollina ;
Nicolas Ponty ;
Philippe Ravalet ;
Michel Robin ;
Eve Roumiguières ;
Claire Waysand.

■ Secrétariat de rédaction :

Liliane Delanne ;
Isabelle Loret ;
Eric Vert.

■ Mise en page :

Geneviève Bouyoux ;
Jean-Paul Mer.

■ Relations avec l'imprimeur :

Huguette Héliez.

Rédaction achevée le 20 juin 1996

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE
6 171 143

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

VERS UNE ACTIVITÉ PLUS FERME

- La conjoncture à la mi-1996.....8
- Les grands traits de la prévision à l'horizon de la fin de 1996..... 12
- Des prévisions aux révisions..... 15

DOSSIERS

- 50 ans d'analyse conjoncturelle à l'Insee..... 18
- Les stocks peuvent-ils contribuer au rebond de l'activité ?..... 24
- Compétitivité et marges bénéficiaires des entreprises manufacturières..... 29

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international 34
- Pétrole et matières premières..... 38
- Échanges extérieurs 40
- Financement de l'économie..... 44
- Éléments du compte des administrations publiques 46
- Prix à la consommation..... 48
- Emploi 51
- Chômage..... 53
- Salaires 56
- Revenus des ménages 58
- Consommation et épargne 61
- Investissement 64
- Stocks..... 66
- Production 68
- Résultats des entreprises 71

COMPTE ASSOCIÉ

Vers une activité plus ferme

*L'*analyse de la conjoncture française à la fin du printemps fait apparaître une opposition entre des évolutions relativement favorables et des anticipations encore mal ou médiocrement orientées. Les éléments de soutien ne manquent pas : croissance de la zone hors OCDE, activité toujours soutenue aux États-Unis, confirmation de la reprise au Japon, baisse des taux d'intérêt, normalisation des taux de change. Même si ces éléments ont d'ores et déjà eu quelques effets, en particulier sur la consommation, ils n'ont pas suffi à améliorer de façon nette le climat conjoncturel, sans doute encore affecté en Europe par le coup de frein brutal et non prévu de 1995 et par le durcissement constaté ou attendu des politiques budgétaires.

Grâce à une demande extérieure plus dynamique et au-delà de fluctuations trimestrielles fortes et en partie accidentelles, la croissance devrait accélérer d'ici la fin de l'année. En moyenne annuelle, la croissance

du PIB serait de 1,3%; son glissement annuel serait de l'ordre de 2% en fin d'année.

Cette accélération aurait des effets encore limités à l'horizon de la prévision : compte tenu des délais d'ajustement à l'activité, l'emploi ne devrait s'infléchir que progressivement et les signes d'embellie qui commencent à apparaître sur le marché immobilier n'auraient qu'un impact retardé sur la production.

La croissance devrait être soutenue par la fin d'un ajustement qui a conduit les stocks, en Europe et particulièrement en France, à un niveau bas. On considère dans cette note qu'il paraît raisonnable d'attendre une amélioration seulement progressive d'anticipations encore médiocres de la part des entrepreneurs. Toutefois, on ne peut exclure, au cours du second semestre, un net retournement des perspectives porteur d'une reconstitution plus forte des stocks et d'une accélération plus vigoureuse de l'activité.

La conjoncture à la mi-1996

Au premier semestre, l'environnement de la France est contrasté

Après une fin d'année 1995 marquée par un net ralentissement de l'activité dans la plupart des grands pays industrialisés, la croissance fait preuve de dynamisme en Amérique du Nord et au Japon. En ce début d'année, les pays hors OCDE soutiennent l'évolution du commerce mondial, même si le rythme de croissance des économies d'Asie du Sud-Est paraît plafonner. En revanche, la croissance reste très faible en Europe où les incertitudes liées à l'évolution des politiques budgétaires demeurent fortes.

Poursuite de l'expansion aux États-Unis et confirmation de la reprise au Japon...

Aux États-Unis, la demande est soutenue par la consommation privée et l'investissement. En dépit du niveau élevé de l'endettement des ménages et de la croissance modérée des salaires, la consommation progresse, les revenus bénéficiant de l'accélération de l'emploi. L'investissement logement des ménages poursuit la hausse entamée à la mi-1995, à la suite de la détente des taux hypothécaires fin 1994. Par ailleurs, le souci de compétitivité ainsi que l'excellente santé financière des entreprises soutiennent la progression de l'investissement productif. La croissance américaine apparaît peu inflationniste, en raison principalement de la modération du prix des matières premières importées et de l'absence de tension sur les capacités de production. Les exportations américaines sont soutenues, en particulier à destination des pays émergents, de l'Amérique Latine, ainsi que du Japon dont la demande intérieure est également dynamique.

L'économie japonaise bénéficie encore au premier semestre des effets du plan de relance budgétaire décidé en 1995, et d'un net regain de la consommation privée. L'investissement productif ne connaît toutefois qu'une croissance modérée. Le secteur de la construction apparaît particulièrement dynamique, stimulé à la fois par l'investissement public et par l'investissement loge-

ment des ménages. La confiance des ménages s'est redressée en début d'année, mais reste affectée par un taux de chômage qui, quoique faible, est relativement élevé pour ce pays.

... tandis que l'Europe tarde à sortir du ralentissement

Après un ralentissement marqué à la fin de 1995, accentué par les pertes de compétitivité liées aux mouvements sur les changes, la croissance européenne demeure modeste au cours du premier semestre. Elle s'inscrit dans un contexte de politique économique dominé par la perspective de l'union monétaire. Il en résulte un assouplissement des politiques monétaires, combiné à des plans de maîtrise budgétaire déjà en oeuvre, ou programmés à moyen terme.

En début d'année, l'ajustement sur les stocks entamé au second semestre de 1995 s'est généralisé dans la plupart des économies européennes. Malgré ce mouvement, le niveau des stocks continue d'être jugé élevé par les industriels, selon les enquêtes de conjoncture.

Un déséquilibre marqué apparaît ainsi entre une demande relativement dynamique et une offre sur laquelle pèsent des anticipations fortement dégradées tout au long de 1995 et qui restent mal orientées.

Pour la plupart des principaux partenaires de la France, la demande intérieure profite en effet d'un regain de la consommation privée. Au Royaume-Uni et en Espagne, ce dynamisme s'explique par une évolution favorable de l'emploi. En Allemagne, la consommation bénéficie des allègements fiscaux consentis en début d'année, même si elle est freinée par la dégradation de l'emploi. En Italie en revanche, des perspectives budgétaires particulièrement restrictives ont pesé sur la consommation au premier trimestre. L'investissement des entreprises est également dynamique au Royaume-Uni et en Italie. Il apparaît à l'inverse particulièrement déprimé en Allemagne, mais le recul enregistré au

premier trimestre a été amplifié par les mauvaises conditions climatiques du début de l'année qui ont pesé sur la production de BTP.

Au deuxième trimestre, les anticipations des industriels telles qu'elles ressortent des enquêtes européennes de conjoncture laissent espérer un début de stabilisation, ce que semblent confirmer les derniers indicateurs conjoncturels d'activité disponibles.

Profitant d'une demande étrangère plus dynamique...

Après avoir fortement décéléré fin 1995, la demande mondiale en produits manufacturés adressée à la France se redresse au cours du premier semestre. Toutefois, ce redressement demeure limité (2% en moyenne semestrielle) en raison du ralentissement des échanges interindustriels au sein de l'Union européenne.

...les exportations françaises se redressent

Grâce au raffermissement de la demande en provenance des États-Unis et des pays européens, les exportations de produit manufacturés croissent de 1,8% en moyenne semestrielle, après avoir reculé de 0,8% au semestre précédent. L'atténuation des effets de l'appréciation du franc début 1995 permet un arrêt progressif des pertes de part de marché sur les marchés extérieurs. De plus, la maîtrise des coûts salariaux en France facilite ce renversement de tendance, d'autant que la compétitivité allemande reste fragile, en raison des augmentations salariales importantes accordées l'année passée. Face à une demande mondiale plus ferme, la légère accélération des prix des concurrents autorise les producteurs français à ne pas accentuer leurs efforts de compression de marges.

Par ailleurs, les exportations de marchandises bénéficient au premier semestre d'un calendrier riche en opérations exceptionnelles ; celles en énergie augmentent sensiblement, en raison notamment de la forte demande émanant du Nord de l'Europe où l'hiver a été particulièrement rigoureux ; les ventes de produits agricoles (plus précisément, de céréales) ont été stimulées sous l'effet des faibles récoltes aux États-Unis.

Le recul du taux d'épargne dynamise la consommation des ménages

La vigueur de la demande intérieure, et plus particulièrement de la consommation des ménages, a surpris au premier trimestre. Ce dynamisme de la consommation s'observe dans tous les secteurs, aussi bien pour les biens durables que pour les services ; il intervient après un second semestre marqué par la dégradation des anticipations, une augmentation du taux d'épargne et un recul des achats en fin d'année.

Cette croissance exceptionnelle ne résulterait que partiellement d'un effet de rattrapage dû aux grèves de décembre 1995, et ne peut pas s'expliquer par les déterminants traditionnels du comportement de consommation des ménages. Les anticipations de revenus décrites par l'enquête de conjoncture apparaissent mal orientées. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut stagne en ce début d'année : la dégradation de l'emploi pèse sur la masse salariale au cours du premier semestre, les prestations familiales ralentissent, tandis que les prélèvements accélèrent avec la mise en place de la contribution au remboursement de la dette sociale (RDS). De plus, le niveau élevé du chômage pèse toujours sur les anticipations des ménages, et les incite à conserver une épargne de précaution. Dans ce contexte, la forte baisse du taux d'épargne s'explique aussi par la baisse des taux, conjuguée aux récentes mesures visant au déblocage de l'épargne. Le dégonflement de cette épargne aurait ainsi bénéficié simultanément à une épargne longue correspondant en partie à un motif de précaution (assurance-vie) et à la consommation. Par ailleurs, la levée en début d'année des incertitudes, qui entouraient jusqu'alors le financement de la Sécurité Sociale, pourrait aussi avoir été favorable à la consommation.

Ce rebond de la consommation au premier trimestre devrait être suivi, le trimestre suivant, d'un mouvement de correction à la baisse, en particulier sur les dépenses de santé compte tenu de l'objectif de croissance retenu pour 1996. En moyenne semestrielle, la progression de la consommation reste cependant très forte (+1,7%).

L'investissement en logements des ménages s'est redressé depuis l'été dernier, induisant en début d'année une augmentation des crédits à l'habitat et une remontée des mises en chantier. Les promoteurs interrogés dans les enquêtes de conjoncture prévoient que cette amélioration de la demande en logements neufs devrait perdurer au deuxième trimestre. La baisse des taux d'intérêt et les mesures mises en place récemment, notamment le prêt à taux zéro, devraient favoriser cette évolution.

Les prix à la consommation évoluent modérément

Les prix à la consommation accélèrent légèrement au cours du premier semestre. Outre les répercussions retardées de la hausse de la TVA, la remontée des cours du pétrole ainsi que les mauvaises conditions climatiques qui ont affecté le prix des produits frais expliquent cette accélération transitoire. L'inflation sous-jacente ne progresse que faiblement, son glissement annuel s'établissant à 1,1% en juin 1996 après 0,7% au mois de décembre. La croissance des prix reste modérée, en particulier dans le secteur des services, en ligne avec le faible dynamisme des salaires. Dans le secteur manufacturier, les prix progressent de 0,6% entre janvier et juin en raison de la forte demande émanant des ménages, ce qui a permis de réduire l'effort sur les marges.

L'investissement se redresse au premier semestre

Après avoir reculé de 0,4% lors du semestre précédent, l'investissement productif s'est nettement redressé au premier semestre, en progressant de 2,7% en moyenne semestrielle. C'est au premier trimestre qu'il s'est montré le plus dynamique sous l'effet, d'une part, de la poursuite du renouvellement du parc de poids lourds et de véhicules légers et, d'autre part, d'un rebond des investissements en matériels électriques et informatiques. Cette forte croissance s'explique en partie par un phénomène de rattrapage après un second semestre de 1995 qui avait vu nombre de projets d'investissement reportés en raison de la dégradation du climat des affaires. Elle serait suivie au deuxième trimestre d'une stabilisation à un niveau relativement élevé. La récente mesure fiscale autorisant un amortissement accéléré des biens d'équipements investis devrait constituer également un soutien supplémentaire.

L'investissement en BTP des entreprises se montre toujours déprimé : il diminue de près de 1%, comme lors du semestre précédent. Par ailleurs, l'investissement des administrations publiques est en forte baisse au premier trimestre, entraînant un recul de l'activité dans les travaux publics. Des conditions climatiques défavorables ont accentué cette dégradation.

La production manufacturière progresse faiblement en début d'année...

La production manufacturière retrouve en début d'année son niveau du deuxième trimestre de l'année passée. Mais avec une croissance semestrielle annualisée inférieure à 1,0% au premier semestre, elle apparaît en retrait par rapport à une demande totale hors stocks évoluant au rythme annualisé de 2,5%. Ce décalage est confirmé par les dernières enquêtes de conjoncture dans l'industrie qui ne révèlent qu'une légère inflexion des carnets de commandes. Il s'accompagne naturellement d'un fort déstockage, de l'ordre d'une dizaine de milliards de francs 1980 sur la première partie de l'année. Au deuxième trimestre, les enquêtes de conjoncture indiquent un arrêt de la dégradation des anticipations des producteurs ; un début d'ajustement de l'offre devrait conduire à une forte réduction du déstockage.

Cette évolution de la production manufacturière masque des évolutions sectorielles contrastées. L'activité dans les biens intermédiaires demeure déprimée, avec des prix toujours orientés à la baisse dans le prolongement de la tendance observée en 1995. Les biens d'équipement professionnel se maintiennent, en liaison avec l'effort d'investissement des entreprises. L'activité dans la construction automobile connaît un semestre en demi-teinte, après, il est vrai, une fin d'année 1995 particulièrement dynamique.

... et le partage du marché intérieur reste favorable aux producteurs étrangers...

La relative inertie de la production manufacturière au redressement de la demande profite aux importations qui croissent de 3,4% en glissement semestriel. Cette progression est toutefois tempérée par le rétablissement progressif de la compétitivité-prix des producteurs nationaux, favorisé par leur effort de compression des marges. Le secteur de l'automobile semble encore très vulnérable à la concurrence étrangère, puisque le taux de pénétration du marché intérieur progresse nettement en début d'année.

... alors que les autres secteurs affichent une progression soutenue de l'activité

La production d'énergie se montre dynamique au cours du premier semestre. Elle est soutenue par l'activité de raffinage, en relation avec les tensions pesant sur le cours du pétrole en début d'année et bénéficie également de conditions climatiques inhabituelles au mois de février et au mois de mai.

Profitant d'une consommation des ménages particulièrement dynamique, l'activité dans le commerce de détail et les services est très soutenue en début d'année. Les enquêtes de conjoncture dans les services rendent compte de cette forte progression dans les services aux ménages, en particulier dans le secteur des hôtels-café-restaurants. Les services aux entreprises, qui avaient souffert du ralentissement de l'activité au cours du second semestre de 1995, sont également en croissance, quoiqu'à un rythme moins soutenu.

Dans les secteurs liés au tourisme, les professionnels bénéficient de l'engouement des Français pour les voyages à l'étranger. Il en résulte une forte baisse du solde touristique en début d'année. De plus, le secteur des transports profite pleinement d'un effet de rattrapage après les grèves de décembre 1995.

Le secteur de la construction et des travaux publics reste en retrait au cours du premier semestre. Après un recul marqué tout au long de 1995, les mises en chantier de logement ne se sont redressées que récemment, tandis que le report de projets d'investissement handicape le secteur des travaux publics. La stabilité de l'activité dans le bâtiment non-résidentiel, soutenue essentiellement par la construction de bâtiments agricoles, est en phase avec une progression peu dynamique de l'investissement de capacité.

La croissance du PIB s'établirait à 0,8% au cours du premier semestre, après avoir reculé de 0,1% au semestre précédent. Au-delà d'effets de calendrier particulièrement importants aux premiers et au deuxième trimestre, le profil trimestriel reflète le dynamisme exceptionnel de l'activité dans la branche commerce-services en début d'année, suivi d'un mouvement de correction à la baisse au deuxième trimestre.

L'emploi dans l'industrie poursuit son ajustement

La dégradation de l'emploi au cours du premier semestre était attendue, les entreprises ajustant avec retard leurs effectifs au ralentissement de l'activité de l'année passée. Toutefois, elle est d'une faible ampleur par rapport au recul de la croissance en fin d'année 1995. La vigueur de l'activité dans les services au premier semestre et un effet des politiques menées en faveur de l'emploi (montée en charge du CIE, dispositifs d'allègements du coût du travail sur les bas salaires, exonérations pour temps partiel) ont pu y contribuer.

Ainsi, les effectifs du secteur marchand non agricole ne reculent que très légèrement. Si la contraction de l'emploi est plus marquée dans l'industrie manufacturière et le secteur de la construction, le tertiaire marchand est, au contraire, créateur d'emplois, en ligne avec le dynamisme des activités de services aux ménages au premier trimestre.

La croissance de la population active étant ralentie par la mise en place du dispositif de préretraite UNEDIC, le taux de chômage au sens du BIT qui était de 12% en début d'année se situerait aux alentours de 12,3% à la fin du premier semestre. ■

Remarques sur le profil trimestriel de la croissance

Les profils trimestriels d'activité en 1995 et 1996 sont affectés par deux effets de nature très différente que l'analyse conjoncturelle doit prendre en compte

Les effets de calendrier

En 1995, et surtout en 1996 (année bissextile), le premier trimestre est, relativement à la moyenne historique, riche en jours ouvrables, tandis que le deuxième en comporte un nombre particulièrement faible. Ces effets de calendrier ont des impacts sur l'activité difficiles à évaluer précisément ; ils sont en effet différents d'un secteur à l'autre. Toutefois, ils sont ici suffisamment sensibles pour être signalés (on consultera le dossier consacré aux effets de calendrier dans la note de conjoncture de Juillet 1995) : ils contribueraient environ pour un demi-point à la croissance du PIB, positivement au premier trimestre, et négativement au second. Au total, les variations

semestrielles donnent une meilleure image de la tendance récente de l'économie.

Les effets de rattrapage

Après les mouvements sociaux de la fin 1995, le retour à une situation normale au premier trimestre, notamment dans les transports, les commerces et les services contribue positivement à la croissance. Cet impact disparaît mécaniquement par la suite. De plus, dans les secteurs pour lesquels un rattrapage de l'activité non réalisée fin 1995 est possible, on peut observer au deuxième trimestre un mouvement à la baisse, après un surcroît d'activité au premier trimestre.

Les grands traits de la prévision à l'horizon de la fin de 1996

L'activité de nos principaux partenaires devrait progressivement se redresser

A l'horizon de la fin de 1996, l'environnement international de la France devrait être plus porteur qu'au premier semestre. La zone hors OCDE demeurerait très dynamique, la croissance américaine se maintiendrait et la reprise japonaise se confirmerait. En Europe, l'activité se redresserait progressivement.

Les États-Unis, bien positionnés sur les marchés en forte expansion (Asie du Sud-Est et Amérique latine), bénéficieraient d'une accélération de leurs exportations. La demande intérieure américaine resterait soutenue par une consommation privée bien orientée, même si l'investissement en logements des ménages devrait ressentir les effets de la remontée des taux d'intérêt à long terme intervenue depuis le début de 1996. L'investissement productif, après s'être très fortement accru, progresserait sur un rythme plus modéré. Un éventuel durcissement monétaire décidé par la Fed au-delà de celui déjà anticipé n'aurait sans doute pas d'effet très sensible sur l'activité d'ici la fin de l'année.

Après un premier trimestre exceptionnel, la croissance japonaise se stabiliserait sur un rythme moyen. Les exportateurs profiteraient des effets de la dépréciation du yen du début de l'année pour regagner des parts de marché. Tirée par l'extérieur, l'économie nipponne devrait cependant faire face à une demande intérieure moins dynamique : en l'absence de tension sur les taux de capacités productives, les entreprises n'augmenteraient guère leurs investissements ; de son côté, après un excellent premier semestre, la consommation des ménages japonais pourrait être freinée par des anticipations demeurant mal orientées, en raison d'une amélioration encore fragile du marché du travail et des perspectives de durcissement fiscal pour 1997.

Au total, la demande adressée à l'Europe continuerait à progresser de manière soutenue. Les pays européens seraient plus à même d'y répondre, leur compétitivité-prix s'améliorant grâce aux effets différés de l'appréciation du dollar entamée en début d'année. La

vigueur de la consommation du premier semestre de 1996 ayant été absorbée par le biais d'un déstockage, les entreprises européennes devraient rétablir au second semestre un rythme de croissance de leur production plus conforme à l'évolution de la demande totale. Un redémarrage des échanges interindustriels s'amorcerait, comme semble le suggérer le moindre pessimisme affiché par les producteurs de biens intermédiaires dans les dernières enquêtes de conjoncture. Un contexte monétaire plus accommodant depuis le début de l'année faciliterait ce mouvement de redressement, qui ne se manifesterait toutefois que progressivement : le climat conjoncturel européen demeure en effet morose en ce milieu d'année, en dépit de quelques signes d'amélioration.

En Allemagne, l'arrêt de la dégradation des anticipations des industriels, enregistré dernièrement dans les enquêtes de conjoncture, se traduirait, s'il se confirmait, par une accélération modérée de la production ; en outre, la contribution du BTP, jusqu'alors fortement négative, devrait s'inverser, tandis que la dépréciation du deutschemark depuis le début de 1996 permettrait une stabilisation, sinon une progression des parts de marché, à l'intérieur comme à l'extérieur du pays. Il reste qu'un investissement productif toujours peu dynamique, et surtout un climat incertain, notamment en ce qui concerne les mesures de redressement des finances publiques en 1997, laissent planer un doute sur la vigueur et la datation du redressement de l'activité. L'Italie et l'Espagne, où les effets bénéfiques de la dépréciation passée de leurs monnaies ont déjà commencé à s'estomper, souffriraient d'autant plus sur les marchés extérieurs en fin d'année que leurs taux de change se sont appréciés sur les six premiers mois de 1996. L'investissement continuerait à croître dans ces deux pays, mais la consommation des ménages y serait modérée, sous l'impact notamment de collectifs budgétaires plus sévères pour cette année et de l'anticipation d'une poursuite de la rigueur pour 1997. Le Royaume-Uni, mieux placé que le reste de l'Europe pour profiter du dynamisme de l'économie américaine, devrait, de plus, être tiré par une demande intérieure bien orientée ; sa croissance se situerait au second semestre sur un rythme annualisé de l'ordre de 3%.

EQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

(Moyennes semestrielles ou annuelles, en %)

		1994		1995		1996		1994	1995	1996
		1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.			
PIB	(100%)	1,5	2,2	1,2	-0,1	0,8	0,9	2,8	2,2	1,3
Importations	(29 %)	4,0	4,2	3,1	0,1	1,0	2,4	6,7	5,2	2,3
(dont marchandises)	(26 %)	4,5	4,8	3,5	0,3	0,5	2,8	7,3	6,0	2,1
Consommation des ménages	(60 %)	0,4	1,4	0,8	0,6	1,7	0,0	1,4	1,8	1,9
Consommation des APU	(19 %)	0,2	0,5	0,3	0,6	0,9	0,7	1,1	0,9	1,6
FBCF totale	(20 %)	0,2	3,2	1,1	-0,1	0,1	1,3	1,3	2,6	0,7
SQS EI	(11 %)	0,7	4,1	2,1	-0,6	2,6	1,2	1,7	3,9	2,9
Ménages	(5 %)	0,4	2,7	1,1	1,1	-0,5	4,0	2,0	3,0	2,0
Autres secteurs	(4 %)	-1,1	1,4	-1,7	-0,1	-6,0	-1,6	-0,7	-1,1	-6,8
Exportations	(29 %)	0,8	4,7	4,5	-1,7	2,7	1,5	6,0	6,0	2,6
(dont marchandises)	(24 %)	1,0	5,8	5,3	-1,1	3,0	1,8	6,5	7,7	3,3
Demande intérieure	(100 %)	2,4	2,0	0,8	0,4	0,4	1,2	3,0	2,0	1,2
Contributions										
Variations de stocks		2,1	0,4	0,0	-0,1	-0,8	0,8	1,7	0,2	-0,5
Echanges de biens et services		-0,8	0,1	0,4	-0,5	0,5	-0,3	-0,2	0,2	0,1
Demande intérieure hors stocks		0,2	1,7	0,8	0,5	1,1	0,4	1,3	1,8	1,7

■ Préviation

Le pourcentage indiqué après chaque agrégat représente son poids rapporté au PIB en 1995.

La France serait en phase avec ses partenaires européens

Compte tenu de leur faiblesse en fin d'année dernière, les exportations françaises totales progresseraient seulement de 2,6% en moyenne annuelle, contre 6% en 1995. Toutefois, dans un contexte de redressement progressif de la demande mondiale qui lui serait adressée (son glissement annuel rejoindrait en fin d'année un rythme en ligne avec sa tendance de long terme), les exportations françaises en produits manufacturés accéléreraient au second semestre, pour atteindre en fin d'année un glissement annuel de l'ordre de 6%. Les producteurs nationaux, dont les parts de marché ont vraisemblablement encore un peu reculé au premier semestre, devraient à présent cesser d'en perdre, en raison de la légère dépréciation du taux de change effectif du franc au début de cette année. L'enquête sur la concurrence étrangère de juin laisse penser que les entreprises françaises pourraient relâcher quelque peu leurs efforts sur les marges à l'exportation à l'horizon de la fin de 1996.

Comme dans d'autres pays européens, l'industrie française a déstocké massivement au premier semestre pour faire face à la vigueur inattendue de la consommation privée et même, plus généralement, à la croissance soutenue de la demande. Au second semestre de 1996, confortées par une demande extérieure en redressement, les entreprises industrielles accroîtraient progressivement leur production, de façon à s'ajuster au mieux à une demande totale en hausse modérée. Ce mouvement serait facilité par un partage du marché intérieur français moins défavorable aux producteurs nationaux. La branche des biens intermédiaires, qui a continué de souffrir au premier semestre de 1996, de-

vrait voir son activité se reprendre quelque peu sous l'impulsion des échanges interindustriels ; un mouvement d'achats de matières premières était d'ailleurs décelable au début du mois de mai dans l'enquête trimestrielle effectuée auprès de l'industrie. La production de la branche automobile comme celle des biens de consommation réagiraient en milieu d'année à l'accélération de la demande du premier trimestre.

Dans le tertiaire, après une première partie d'année également marquée par la vigueur de la consommation privée, on devrait assister à un ralentissement au second semestre dans le commerce et les services aux ménages. Les services aux entreprises seraient mieux orientés. Enfin, le secteur du bâtiment commencerait à bénéficier, à l'horizon de la fin de l'année, des effets décalés du renouveau du marché immobilier ; les travaux publics, après un début d'année particulièrement difficile, pourraient profiter d'une reprise d'activité due à l'ouverture de grands chantiers (TGV, autoroutes) et à une hausse des commandes passées par les collectivités locales, dont la situation financière bénéficierait de la baisse des taux d'intérêt et d'une moindre progression des dépenses de fonctionnement.

L'investissement productif poursuivrait une croissance modérée

Sous l'impulsion des mesures gouvernementales (en particulier prêts à taux zéro et amortissement en matière d'investissement locatif) et de prix maintenus à de bas niveaux du fait de l'ampleur des stocks qui restent à résorber, la reprise des achats de logements devrait se maintenir. La détente des taux d'intérêt faciliterait, elle aussi, ce mouvement déjà amorcé, comme en témoigne

la nette augmentation des crédits immobiliers. Même si la réduction du nombre de PLA (Prêts Locatifs Aïdés) devrait affecter l'activité des promoteurs publics, l'enquête effectuée à la fin du mois d'avril faisait état d'un fort regain d'optimisme parmi les promoteurs privés.

De son côté, même s'il devrait s'inscrire en progression de près de 3% en moyenne annuelle en 1996, l'investissement productif n'accélérerait pas en seconde partie d'année. Dans un contexte conjoncturel qui ne s'éclaircirait que progressivement, aucune tension sur les capacités productives ne serait observée. Certes, le secteur industriel poursuivrait son effort de modernisation de l'appareil productif, favorisé par la mesure temporaire de soutien de l'investissement par amortissement accéléré, mais les services et le commerce, plus sensibles à un climat encore morose sur le marché intérieur au second semestre, resteraient en retrait.

Pas de créations d'emplois en nombre significatif d'ici la fin de l'année

Comme c'est le cas depuis la fin de 1995, l'emploi salarié devrait continuer à stagner au cours de la seconde partie de l'année. De faibles créations nettes d'emplois pourraient toutefois apparaître. Ce léger mieux proviendrait d'une moindre dégradation dans l'industrie, due au redressement de la production, et surtout d'une modeste reprise des embauches dans la construction, en ligne avec un raffermissement progressif de l'activité au cours du second semestre ; toutefois, le rythme des créations d'emploi dans le tertiaire plafonnerait, voire diminuerait quelque peu. Au total, après deux années de hausse sensible, l'emploi salarié resterait stable en 1996, malgré la poursuite du développement du temps partiel. Sous l'hypothèse de la mise en place complète du dispositif sur les préretraités, le taux de chômage au sens du BIT devrait progresser plus lentement en seconde partie d'année qu'au cours du premier semestre, pour se stabiliser à un niveau élevé à la fin de l'année (entre 12,3 et 12,5% de la population active).

Le pouvoir d'achat des ménages stagnerait sur l'année

Compte tenu d'un climat conjoncturel encore maussade et d'un taux de chômage toujours élevé, le maintien de la modération salariale dans le secteur privé prévaudrait au second semestre de 1996. Sur l'année, la masse salariale du secteur marchand non agricole devrait légèrement décélérer en raison de l'évolution des effectifs ; celle de la fonction publique, où l'indice de traitement a été gelé, ferait de même. S'y ajoutent le ralentissement des prestations «maladie» et familiales résultant du plan de redressement des comptes de la Sécurité Sociale. Les revenus nets de la propriété évolueraient beaucoup moins favorablement que l'an passé, du fait, notamment, de la baisse des taux d'intérêt. Enfin l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels subirait les effets du ralentissement de la consommation au second semestre.

L'augmentation des prélèvements obligatoires pèserait aussi sur le revenu ; en particulier, la contribution au remboursement de la dette sociale (RDS) a été mise en place au mois de février dernier et les impôts directs des collectivités locales devraient progresser en raison des relèvements de taux des taxes d'habitation et foncière.

Au total, en tenant compte de la légère accélération en moyenne annuelle des prix à la consommation, due essentiellement à l'effet transitoire induit par le relèvement de deux points du taux normal de la TVA en août 1995, le pouvoir d'achat du revenu des ménages stagnerait en 1996, après une hausse de 2,7% en 1995.

La consommation se stabiliserait au second semestre

Après s'être fortement accrue au premier semestre, la consommation des ménages se stabiliserait au second, s'ajustant ainsi avec retard à l'évolution du pouvoir d'achat. Comme en 1995, le profil de cette consommation privée pourrait être affecté par celui des immatriculations automobiles : la prime qualité disparaissant au quatrième trimestre, les ventes de voitures seraient dynamiques au troisième, puis reculeraient en fin d'année. Par ailleurs, les objectifs de croissance retenus pour les dépenses de santé devraient peser sur la consommation de services. Au total, la consommation des ménages croîtrait en 1996 de 1,9%, soit un rythme de progression comparable à celui enregistré en 1995, mais avec une évolution du revenu beaucoup moins favorable. Après avoir chuté de près de deux points au premier semestre, le taux d'épargne se stabiliserait à environ 13% en seconde partie d'année, les divers déterminants de ce taux (pouvoir d'achat, anticipations, taux d'intérêt) se stabilisant eux aussi.

La faible augmentation des prix traduit l'absence de toute tension

Avec une faible progression des coûts de consommations intermédiaires et des coûts salariaux unitaires, les coûts unitaires totaux de l'industrie manufacturière resteraient très modérés à l'horizon de la fin de l'année. Profitant des effets décalés de la légère baisse du taux de change effectif du franc au premier semestre de 1996, les entreprises françaises relâcheraient quelque peu les efforts qu'elles ont jusqu'à présent consentis sur leurs marges pour tenter de préserver leur compétitivité sur les marchés intérieur et extérieurs. Au total, les prix de production devraient faiblement augmenter au second semestre, après une baisse en début d'année, et les prix des importations resteraient peu dynamiques. La légère accélération enregistrée sur l'indice des prix à la consommation (2,1% en 1996 en moyenne annuelle, après 1,7% en 1995) résulterait en grande partie des effets induits par la hausse de deux points du taux normal de TVA en août de l'année dernière. La disparition de ces effets entraînera à partir du mois d'août une décélération du glissement annuel, qui terminerait l'année 1996 sur une progression de 1,7%.

L'activité retrouverait en fin d'année un rythme de croissance encore modéré

Au total, la croissance française serait de 1,3% en 1996. Cette évolution en moyenne annuelle provient d'un redressement au premier semestre de 1996 et d'une légère accélération au second ; son glissement annuel

serait de l'ordre de 2% en fin d'année. Après un rebond de la demande intérieure, dont l'ampleur était inattendue et a contribué à un mouvement prononcé de déstockage de la part des producteurs, l'offre s'ajusterait progressivement à une demande en croissance encore modérée.■

Les aléas affectant cette prévision

Les principaux aléas susceptibles d'affecter le scénario décrit dans cette note de conjoncture concernent l'activité européenne dans son ensemble.

Des anticipations des agents davantage marquées par la montée du chômage et les perspectives de restrictions budgétaires entraveraient le redressement progressif décrit dans cette note.

A l'inverse, un retournement net à la hausse des anticipations 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 favorables à l'activité ; un tel retournement pourrait dopper la croissance, via un mouvement marqué de reconstitution de stocks, partout bas en Europe, et une franche accélération du commerce intra-européen.

DES PRÉVISIONS DE DÉCEMBRE 1995... AUX RÉVISIONS DE JUIN 1996

	<i>Evolution en % ou unités indiquées</i>			
	Second semestre 1995		Premier semestre 1996	
	décembre 1995	juin 1996	décembre 1995	juin 1996
Dollar : cours en francs	4,9	4,9	4,9	5,1
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	16,4	16,6	16,5	19,1
Biens et services				
PIB	0,4	-0,1	0,7	0,8
Importations	2,1	0,1	0,1	1,0
Consommation des ménages	0,5	0,6	0,0	1,7
FBCF totale	0,8	-0,1	1,0	0,1
dont : SQS-EI	0,9	-0,6	1,6	2,6
Exportations	-0,2	-1,7	1,8	2,7
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	2,3	5,1	0,6	-10,7
Demande intérieure totale	0,9	0,4	0,2	0,4
Produits manufacturés				
Production	-0,6	-1,1	1,6	0,4
Consommation des ménages	-0,6	-0,3	-0,3	2,9
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	2,3	0,4	-0,1	-12,4
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés)	0,8	0,8	0,1	-0,3
Prix de production (produits manufacturés)	0,7	0,5	0,2	-0,6
Prix à la consommation (ensemble) *	0,8	0,9	1,2	1,4
ensemble hors énergie *	0,7	0,9	1,2	1,2
produits manufacturés du secteur privé *	1,1	0,9	0,5	0,6
Taux de salaire horaire ouvrier *	0,9	0,6	1,4	1,6
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles *	0,2	0,2	-0,3	-0,1
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	1,3	1,1	-0,6	-0,4
Taux d'épargne	14,3	14,5	13,8	12,7
Soldes (milliards de francs)				
Agro-alimentaire caf-fab	23,9	25,8	24,0	30,0
Energie caf-fab	-30,1	-30,4	-29,0	-31,6
Manufacturés caf-fab	32,1	24,1	41,5	32,3
Ensemble fab-fab	48,6	42,3	59,5	54,1

■ Prévisions actuelles

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

Second semestre de 1995

La croissance du PIB a été revue à la baisse de 0,5 point. Cette révision provient de l'industrie manufacturière pour laquelle la production a été revue en baisse de 0,3 point, du secteur de l'énergie, en baisse à la fin de l'année, ainsi que des services, notamment le secteur des transports ; sous l'effet des grèves de fin d'année qui ont fortement perturbé les flux de marchandises, et du fort ralentissement de la demande en Europe, les exportations et importations ont été moins dynamiques que prévu (révisions de -2 points pour les importations, et de -1,5 point pour les exportations). La contribution du solde extérieur n'a en revanche été que légèrement révisée.

La demande intérieure est plus faible que celle initialement estimée (-0,5) en raison de la révision à la baisse de l'investissement, et des variations de stocks dont la contribution à la croissance, prévue positive, est à présent légèrement négative. La consommation des ménages a, par contre, été corrigée légèrement en hausse.

Malgré le repli de l'activité, l'emploi dans le SMNA n'est pas révisé. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut n'est que faiblement corrigé (-0,2), de même que pour le taux d'épargne.

Premier semestre de 1996

La croissance prévue pour le PIB est légèrement révisée en hausse (+0,1). La demande intérieure, y compris variations

de stocks, est peu révisée, tandis que ses composantes le sont fortement : la consommation des ménages (+1,7), notamment en produits manufacturés (+3,2) et énergétiques, l'investissement des entreprises (+1,0). Cette progression de la demande finale s'accompagne d'une très forte révision en baisse de la variation de stocks, surtout pour les produits manufacturés, et d'un relèvement des imports (+0,9). La révision à la hausse des exportations provient du secteur de l'énergie et de l'agriculture. La correction à la baisse de l'investissement en logement des ménages explique le moindre dynamisme de l'investissement total au premier semestre par rapport à la prévision de décembre.

L'emploi s'est moins dégradé que prévu (révision en hausse de 0,2 point). Avec un TSH plus fort qu'attendu, le pouvoir d'achat est révisé légèrement à la hausse (+0,2). La forte correction en baisse du taux d'épargne s'explique par la poussée de la consommation des ménages.

La décélération des prix de production s'est prolongée par une baisse au premier semestre, alors que la note de décembre prévoyait une stabilisation. Corrélativement, les coûts d'exploitation unitaires avaient été surestimés (-0,3% en juin contre +0,1% en Décembre).

Les prix à la consommation sont revus en hausse en raison d'une augmentation du prix des produits énergétiques.