



Fiches

Thématiques



Environnement international

La croissance mondiale a été forte en 1995, atteignant en moyenne annuelle un rythme de progression de plus de 3% après 2,5% en 1994. Cette performance est due principalement au dynamisme des zones hors OCDE, en particulier des pays asiatiques mais aussi de l'Europe centrale et orientale dont la croissance est rapide.

En revanche, après la forte reprise industrielle de 1994, les pays de l'OCDE ont subi un ralentissement marqué. La croissance de la zone OCDE en 1995 n'aurait pas dépassé 2,5%. Cette inflexion a entraîné une baisse des taux d'intérêt longs et un assouplissement général des politiques monétaires. Les États-Unis et le Royaume-Uni sont entrés dans un régime de croissance plus modérée après une longue phase d'expansion. Le Japon, après une troisième année de stagnation, donne des signes de reprise. Un décalage se forme donc avec les économies d'Europe continentale, particulièrement avec les pays dont la monnaie s'est appréciée jusqu'au printemps 1995.

Une croissance encore nourrie aux États-Unis

Après trois années de croissance soutenue, l'économie américaine a ralenti dès le début de 1995. La crise du peso mexicain s'est ajoutée aux effets du resserrement de la politique monétaire pour provoquer un net ralentissement de la demande intérieure et des exportations. L'offre s'est ajustée. La modération de l'emploi et du revenu disponible qui s'en est suivie, ainsi qu'une légère hausse du taux d'épargne, ont pesé sur la consommation privée à partir de l'été. L'investissement productif a ralenti en seconde partie d'année avec la détente des taux d'utilisation des capacités de production. En revanche, la demande extérieure, notamment en provenance d'Asie et d'Amérique Latine, a induit un fort mouvement d'exportations tandis que les importations ralentissaient sensiblement. A la fin de 1995, la fermeture partielle de certains services publics, la volonté des entreprises de réduire leurs stocks jugés excessifs, ainsi que les très mauvaises conditions climatiques ont provoqué un ralentissement marqué mais transitoire de la production (le recul de l'emploi au début de cette année a été corrigé par un rebond spectaculaire en février). En glissement annuel, le PIB progressait aux environs de 1,4% en fin d'année contre 3,5% un an plus tôt. L'inflation et les évolutions salariales sont restées modérées, la situation financière des entreprises est saine et l'endettement des ménages, bien

qu'en progression, est encore inférieur à son maximum historique. Au total, l'économie américaine devrait désormais croître à un rythme proche du taux de croissance tendanciel. La consommation privée serait soutenue par des créations d'emplois encore fermes. L'investissement ralentirait, principalement en raison d'une moindre sollicitation des équipements. Cependant, le bas niveau des taux d'intérêt devrait limiter l'ampleur de ces ajustements et soutenir la construction. Enfin, le commerce extérieur demeurerait bien orienté grâce au dynamisme de la demande en provenance des pays émergents. Il profiterait aussi du maintien à un niveau élevé de la compétitivité-prix des exportations américaines (modération des coûts salariaux unitaires).

Une économie japonaise convalescente

L'économie japonaise a montré en 1995 des signes de reprise, quoique l'appréciation continue du yen ait encore pesé sur l'activité. Cette perte de compétitivité-prix a fortement obéré les exportations qui ont quasiment stagné au second semestre et induit un partage du marché intérieur nettement favorable aux importations. En début d'année, la demande intérieure était peu dynamique. L'emploi s'était dégradé et le taux de chômage avait nettement augmenté, ce qui avait conduit les ménages à accroître leur taux d'épargne. Depuis, les revenus ont été stimulés par le nouveau plan de relance de septembre 1995 et la confiance des ménages s'est progressivement améliorée, malgré la hausse du chômage, ce qui a permis une accélération de la consommation et du logement au second semestre. Un vif mouvement d'investissements publics a également soutenu l'activité en fin d'année (le produit intérieur brut a progressé de 0,9% au quatrième trimestre).

A l'horizon du premier semestre de 1996, l'investissement des agents privés serait mieux orienté. La consommation continuerait de progresser grâce à la stabilisation du taux de chômage et à un revenu disponible dynamique (allègements fiscaux). La dépréciation du yen depuis le printemps 1995 stimulerait les exportations mais les importations progresseraient elles aussi vivement avec la reprise de la demande. En outre, le rebond de l'activité serait favorisé par des taux d'intérêt réels extrêmement bas et des dépenses publiques soutenues.

PIB DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISÉS

(Évolution en %)

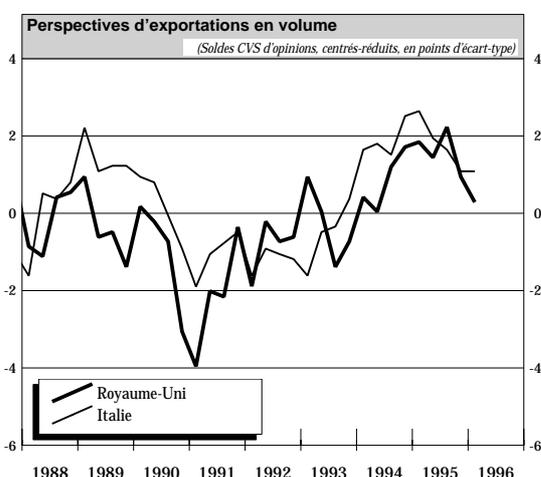
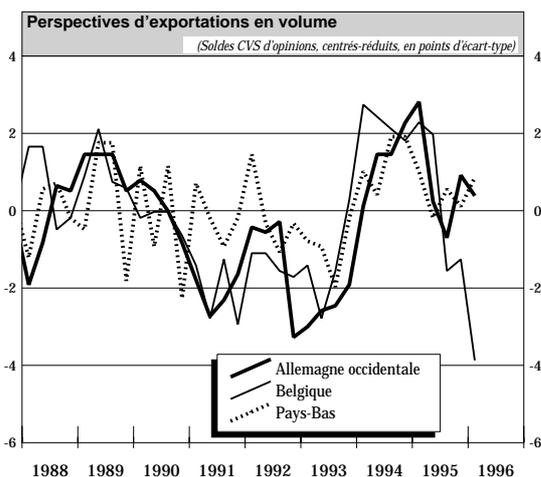
1994	1995	1996		Moyennes semestrielles (taux annualisés)		
				1995		1996
				1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
			ÉTATS-UNIS (38 %)			
4,1	3,3	2,7	PIB (en \$ 87)	3,0	2,9	2,6
3,5	3,0	2,5	Consommation privée (67 %)	2,9	3,0	2,4
12,3	10,2	4,7	FBCF totale (17 %)	12,0	7,2	4,1
4,1	3,7	2,4	Demande intérieure hors stocks (101 %)	3,7	3,3	2,2
			Contribution :			
0,8	-0,2	-0,1	Variations de stocks	-0,4	-0,4	0,0
-0,8	-0,3	0,3	Solde extérieur	-0,4	-0,1	0,5
4,1	3,7	2,4	Demande intérieure hors stocks	3,7	3,3	2,2
			JAPON (16 %)			
0,5	0,4	1,9	PIB (en Yen 85)	-0,2	1,2	1,8
1,8	1,6	2,5	Consommation privée (59 %)	0,3	3,5	1,9
-0,8	-1,0	3,5	FBCF totale (30 %)	-1,8	1,5	4,2
1,1	0,9	2,7	Demande intérieure hors stocks (98 %)	0,1	2,6	2,5
			Contribution :			
-0,2	0,2	-0,1	Variations de stocks	0,2	0,0	-0,2
-0,4	-0,7	-0,6	Solde extérieur	-0,5	-1,3	-0,6
1,1	0,9	2,6	Demande intérieure hors stocks	0,1	2,5	2,5
			ALLEMAGNE (8 %)			
3,0	1,9	1,5	PIB (en DM 91)	2,1	0,5	1,2
0,9	1,3	2,2	Consommation privée (57 %)	1,9	0,2	2,4
4,5	1,8	0,0	FBCF totale (23 %)	0,1	0,1	-0,4
1,7	1,6	1,6	Demande intérieure hors stocks (99 %)	1,7	0,5	1,6
			Contribution :			
1,2	0,2	0,1	Variations de stocks	-0,2	0,1	-0,3
0,1	0,1	-0,1	Solde extérieur	0,6	-0,1	-0,1
1,7	1,6	1,6	Demande intérieure hors stocks	1,7	0,5	1,5
			ROYAUME-UNI (6 %)			
3,9	2,5	2,3	PIB (en £ 90)	2,4	1,7	2,2
2,8	2,5	2,8	Consommation privée (63 %)	2,4	2,8	2,8
3,1	1,4	5,0	FBCF totale (17 %)	4,1	0,6	7,6
2,7	1,9	2,7	Demande intérieure hors stocks (100 %)	2,2	2,1	3,0
			Contribution :			
0,2	0,2	-0,6	Variations de stocks	-0,6	0,5	-1,3
1,0	0,4	0,2	Solde extérieur	0,7	-0,9	0,5
2,7	1,9	2,7	Demande intérieure hors stocks	2,2	2,1	3,0
			ITALIE (6 %)			
2,1	3,2	2,2	PIB (en Lires 85)	3,0	2,1	2,0
1,6	1,2	1,7	Consommation privée (64 %)	0,9	1,5	1,6
-0,2	7,0	5,3	FBCF totale (18 %)	10,1	6,0	5,0
1,0	2,0	2,1	Demande intérieure hors stocks (98 %)	2,2	2,0	2,0
			Contribution :			
0,8	0,1	0,2	Variations de stocks	-2,2	1,0	-0,3
0,3	1,1	0,0	Solde extérieur	3,0	-0,8	0,2
1,0	2,0	2,1	Demande intérieure hors stocks	2,2	2,0	2,0
			FRANCE (6 %)			
2,9	2,4		PIB (en F 80)	2,6	0,1	1,5
1,5	2,0		Consommation privée (60 %)	2,3	0,7	2,9
1,7	2,5		FBCF totale (20 %)	2,0	0,8	1,1
1,5	2,2		Demande intérieure hors stocks (100%)	2,2	1,1	2,1
			Contribution :			
1,7	-0,2		Variations de stocks	-0,8	-0,1	-0,3
-0,3	0,4		Solde extérieur	1,2	-0,9	-0,3
1,5	2,2		Demande intérieure hors stocks	2,2	1,1	2,1

Prévisions Insee pour la France, Direction de la Prévision pour les autres pays.

Le pourcentage indiqué après chaque pays représente son poids dans l'OCDE en 1992 (prix et parités de pouvoir d'achat de 1985).

Le pourcentage indiqué après chaque agrégat représente son poids dans le PIB, en volume, en 1994.

Sources : Comptabilité Nationale.



La croissance européenne au ralenti

L'économie européenne a été particulièrement perturbée au premier trimestre de 1995 par les mouvements sur les marchés financiers et des changes. Dès le début de l'année 1995, l'inflexion à la baisse des perspectives de production des industriels européens indiquait déjà l'essoufflement de la reprise. Mais les effets différés de la crise mexicaine et les mouvements sur les marchés ont accentué le pessimisme, notamment en ce qui concerne les perspectives d'exportations des économies à monnaie forte d'Europe continentale. En outre, les politiques budgétaires mises en oeuvre et l'attentisme des ménages ont modéré le développement de la demande intérieure. Le ralentissement de l'activité s'est prolongé jusqu'à la fin de l'année ; le recul de la croissance au dernier trimestre, notamment en Allemagne et en Italie, tient surtout à des facteurs exceptionnels.

La croissance économique a fortement ralenti en **Allemagne** en 1995, le PIB ne progressant que de 1,9% après 3% en 1994. L'activité a fléchi dès le premier semestre. Le mouvement de restockage a sensiblement ralenti comme partout en Europe continentale. La hausse du deutschemark en termes effectifs tout au long de 1994, qui s'est poursuivie jusqu'au mois de mars 1995, a commencé à peser sur les exportations. Après plusieurs années de forte progression, l'investissement en BTP, notamment en logement, a baissé au premier semestre avec la suppression des incitations fiscales mises en place au moment de la réunification. En revanche, la consommation privée a bien résisté malgré les hausses d'impôts. Les ménages, encore optimistes en début d'année, ont en effet bénéficié de hausses salariales et le chômage a baissé jusqu'au printemps malgré la stagnation de l'emploi.

Le PIB a fortement ralenti au second semestre. Les enquêtes de conjoncture, tant auprès des industriels que des constructeurs immobiliers ou des commerçants témoignent d'une détérioration régulière du climat des affaires accentuée à partir de l'été. La production industrielle a baissé jusqu'en fin d'année. Ce ralentissement résulte principalement du tassement de la demande intérieure. La consommation privée a pâti de la dégradation de la confiance des ménages, liée à la remontée du chômage et malgré de fortes hausses salariales. D'autre part, les hausses salariales et la nouvelle hausse du deutschemark à l'automne, qui ont pesé sur les carnets de commandes étrangers, ont conduit les industriels à réviser à la baisse leurs investissements. De plus, la diminution du taux d'utilisation des capacités a rendu les investissements moins nécessaires. La construction est restée déprimée et a souffert des mauvaises conditions climatiques.

Au premier semestre de 1996, l'activité serait mieux orientée. Les ménages bénéficieraient d'une nette progression du pouvoir d'achat de leur revenu disponible en raison de l'absence de tensions inflationnistes et d'un allègement de la fiscalité (relèvement du seuil de non imposition et suppression de la taxe sur l'électricité). Dans ces conditions, la consommation devrait accélérer, mais plusieurs facteurs pourraient en différer la reprise. La dégradation du marché de l'emploi pourrait peser fortement sur les revenus. De plus, la hausse du chômage qu'elle engendrerait, déjà sensible depuis l'hiver dernier (+294 000 chômeurs de novembre 1995 à février 1996), pourrait affaiblir la confiance des ménages. Un nouveau recul de la construction pèserait fortement sur l'investissement total. La demande mondiale adressée à l'Allemagne décélérant, les exportations devraient ralentir au premier semestre de 1996, d'autant que les perspectives restent mal orientées.

Plus proche du cycle américain, l'économie du **Royaume-Uni** a poursuivi en 1995 un ralentissement entamé dès 1994. Au premier semestre, la consommation privée a ralenti, sous l'effet d'une progression moins vive des salaires, mais aussi en raison du resserrement de la politique budgétaire. Les perspectives favorables sur le marché du travail (baisse du chômage et dynamisme des créations d'emplois) expliquent l'accélération en seconde partie d'année de la consommation. Les décisions budgétaires ont freiné l'investissement public. La formation brute de capital

DEMANDE MONDIALE ADRESSÉE A LA FRANCE (PRODUITS MANUFACTURÉS)

(En volume, évolution en %)

1993	1994	1995	La part de marché représentée par chaque zone en 1985 est indiquée entre parenthèses	Moyennes semestrielles (taux annualisés)				
				1994		1995		1996
				1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
-4,4	11,3	7,4	Principaux pays OCDE (62 %) *	12,4	15,0	4,7	5,7	4,0
-7,3	10,1	5,6	dont : UE (51 %) **	11,6	13,6	2,0	5,3	3,3
5,3	8,1	8,6	Hors OCDE (27 %)	9,4	8,1	9,0	8,2	7,6
-1,7	10,4	7,8	Totale (100 %)	11,4	13,1	6,1	6,9	5,0

■ Prévisions

* (Allemagne, Royaume-Uni, Italie, Belgique, Pays-Bas, Etats-Unis, Japon, Canada, Espagne)

** (Allemagne, Royaume-Uni, Italie, Belgique, Pays-Bas, Espagne).

Source : Direction de la Prévision.

fixe des entreprises est restée peu dynamique au regard de leur bonne santé financière. Les exportations ont subi au premier semestre le contrecoup du ralentissement de la croissance des marchés européens mais la contribution de l'extérieur à la croissance est restée positive en raison de faibles importations.

Le PIB devrait enregistrer un léger rebond au premier semestre de 1996, en réponse à une consommation encore vive et à une nette accélération de l'investissement. Dans le contexte d'un marché de l'emploi bien orienté, la hausse de la masse salariale et la baisse de la pression fiscale soutiendraient le revenu disponible et la consommation privée. Celle-ci bénéficierait également de l'évolution favorable de la richesse des ménages (à la fois immobilière et financière). Enfin, après une certaine recrudescence de l'inflation en 1995, les prix devraient évoluer plus modérément, notamment grâce à la maîtrise des coûts de production, ce qui limite tout risque de durcissement de la politique monétaire pour les prochains mois. Au total, la politique économique demeurerait favorable à l'activité.

En **Italie**, l'activité économique s'est accélérée en 1995, le PIB ayant augmenté de 3,2% après 2,1% en 1994. Au premier semestre, l'extérieur a fortement contribué à la croissance, la dépréciation de la lire depuis l'été 1992 induisant toujours un fort mouvement exportateur. L'investissement productif des entreprises a été massif, ce qui n'est pas sans lien avec les gains de parts de marché qui ont induit des tensions importantes sur les capacités productives. L'activité s'est tassée au second semestre. Le ralentissement en Europe a pénalisé les exportations, mais un rebond est envisageable au premier semestre de 1996 dans la mesure où les perspectives d'exportations restent favorables. La consommation des ménages, qui a accéléré au second semestre, devrait bénéficier du rattrapage des salaires. Enfin, l'investissement productif pourrait ralentir quelque peu en début d'année. Les politiques économiques resteraient restrictives en raison de la poursuite nécessaire de l'assainissement budgétaire et d'une inflation importante (5% en février en glissement annuel) interdisant, au moins à court terme, toute détente des taux.

Comme en Italie, l'activité a accéléré en **Espagne** en 1995 par rapport à 1994, le PIB croissant de 3% après 2,1% en raison d'un relais particulièrement efficace de la demande intérieure. Le PIB a nettement accéléré au premier semestre. Les exportations ont profité du dynamisme de la demande extérieure et des gains de compétitivité (dépréciation passée de la peseta). L'investissement en équipement a été soutenu par un taux d'utilisation des capacités productives élevé, alors que le logement restait bien orienté. Enfin, le dynamisme du marché du travail a soutenu les revenus et la consommation des ménages. Au second semestre, malgré un léger ralentissement de la demande intérieure, l'activité est restée soutenue grâce à des exportations en forte progression.

La croissance devrait légèrement accélérer au premier semestre de 1996, principalement en raison d'une accélération de la consommation. Le revenu des ménages bénéficierait en effet d'un emploi toujours dynamique et du rattrapage prévu des salaires, alors que l'inflation se modérerait. Après une décélération en fin d'année, l'investissement conserverait cependant un rythme soutenu. Réagissant aux tensions inflationnistes, la politique monétaire a été restrictive en début d'année 1995 puis plus accommodante.

Une demande mondiale encore dynamique en 1996

La demande mondiale de produits manufacturés adressée à la France a progressivement ralenti en 1995, revenant d'un rythme annualisé de 13% au second semestre de 1994 à 7% au second semestre de 1995. Cette décélération s'explique essentiellement par le ralentissement de l'activité chez nos partenaires industrialisés. Après une fin d'année morose, la demande mondiale adressée à la France accélérerait à partir du printemps. ■

Pétrole et matières premières

Le Brent proche des 18 dollars en fin d'année

Les cours du pétrole brut se sont établis en 1995 à 17 \$ par baril en moyenne annuelle (le prix de la tonne de pétrole importée par la France continue toutefois de baisser, compte tenu de l'appréciation du franc par rapport au dollar). Les cours du pétrole ont toutefois subi de fortes variations tout au long de l'année. Ainsi, la décision américaine d'un embargo sur le pétrole iranien et la grève des ouvriers de l'industrie pétrolière au Brésil au mois de mai, ont fortement contribué à la hausse des cours du pétrole brut au deuxième trimestre. Après un fort repli dû au ralentissement de l'activité de la zone OCDE, les cours sont repartis à la hausse en fin d'année, en raison d'hivers rigoureux aux États Unis et en Europe.

Selon l'Agence Internationale de l'Energie, la demande mondiale de pétrole a progressé de 2% en 1995, en moyenne annuelle, en accélération par rapport à 1994. Au sein des pays de l'OCDE, cette augmentation est plus soutenue en Europe (+2,2%) qu'en Amérique du Nord (+0,5%) dont les besoins se sont ralentis dès le début de 1995. La demande de pétrole de la zone hors OCDE, qui représente plus de 40% du total, s'est accrue assez fortement, +3,1% en 1995 contre 0,4% en 1994, et tout particulièrement en Asie (+8%) ; elle s'est stabilisée, après avoir longtemps décliné, dans la Communauté des Etats Indépendants.

L'offre de pétrole reste abondante, compte tenu des capacités de production de l'OPEP et du rôle croissant du pétrole de la Mer du Nord. La production de l'OPEP,

qui totalise 40% de la production mondiale, est demeurée en hausse, +1,5% en 1995, bien qu'en novembre dernier, les membres de ce cartel aient reconduit pour 6 mois leurs quotas de production à 24,5 millions de barils par jour, fixés à la fin 1993. Certains pays en effet, tels le Nigeria ou le Venezuela, dépassent régulièrement leur plafond de production.

L'OPEP doit également compter avec une production non-OPEP en hausse. Ainsi, la production en Mer du Nord (essentiellement en Norvège et au Royaume-Uni) totalise près de 9% de la production mondiale, avec une hausse de 5% en 1995. La production des zones britanniques et norvégiennes de la mer du Nord atteint 5,7 Mb/j contre 4Mb/j trois ans plutôt. De nouvelles technologies et des coûts de développement plus faibles ont permis d'exploiter de nouveaux gisements et de parvenir à des gains sensibles de production. S'y ajoutent les effets des incitations fiscales britanniques et norvégiennes à la prospection de gisements.

L'affaiblissement du niveau des stocks en Amérique du Nord, compte tenu des conditions climatiques exceptionnelles, a maintenu, au premier trimestre de 1996, les cours du pétrole à un niveau élevé. Cependant, dans le cadre de la résolution des négociations actuelles entre l'Irak et l'ONU, un retour de ce pays sur les marchés est à prévoir dès le printemps prochain. La baisse des cours attendue devrait être toutefois freinée par la reconstitution des stocks en Amérique du Nord. Le prix moyen du baril de pétrole devrait donc se situer à 16,5 dollars au deuxième trimestre.

PRIX DU PÉTROLE

	Niveaux trimestriels							Niveaux annuels			
	1994		1995				1996		1993	1994	1995
	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.			
Dollar en francs	5,35	5,31	5,17	4,92	4,95	4,93	5,00	5,00	5,66	5,55	4,99
PÉTROLE											
Baril de "BRENT DATÉ" en dollars	16,7	16,6	16,9	18,1	16,2	16,9	18,0	16,5	17,0	15,8	17,0
Tonne importée en francs	661	654	656	672	594	617	666	610	672	645	635

■ Préviation.

Matières premières

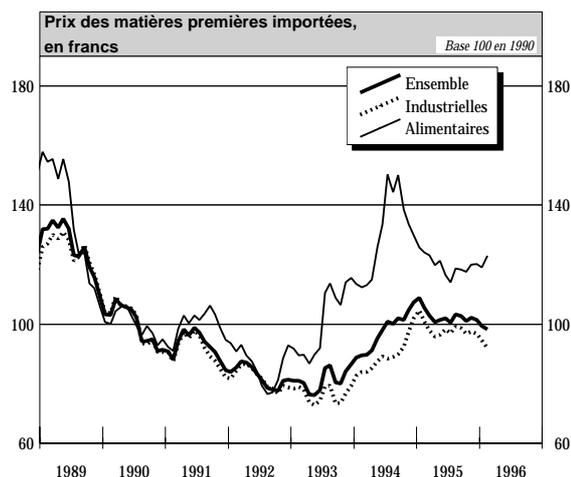
Après avoir fortement augmenté en 1994, les prix des matières premières importées par la France se sont stabilisés en 1995. Toutefois, les cours se sont montrés assez volatils sur le court terme, en raison d'importants mouvements de ventes et d'achats spéculatifs ; les investisseurs portent en effet un intérêt croissant aux marchés des matières premières.

Principalement influencés par les conditions climatiques, les prix des matières premières alimentaires ont progressé en devises de 1,4% en glissement annuel. Cette faible augmentation résulte de l'évolution divergente des denrées tropicales et des oléagineux. Les denrées tropicales ont fortement chuté en 1995, car les cours du café, qui avaient atteint des niveaux exceptionnels en 1994, suite aux gelées au Brésil, sont revenus à des niveaux plus habituels (le Robusta est ainsi passé de 4061 \$ la tonne en septembre 1994 à 2101 \$ en décembre 1995). A la diminution importante de la consommation, se sont ajoutées de meilleures conditions climatiques de production. En revanche, les cours des oléagineux ont beaucoup progressé en raison d'une hausse spéculative des graines et tourteaux de soja ; les futures récoltes sont déjà compromises par la sécheresse qui a sévi en fin d'année dans le sud du Brésil (deuxième producteur de soja derrière les États-Unis).

Après une forte hausse en 1994, les prix des matières premières industrielles se sont stabilisés en 1995, en raison notamment du ralentissement de l'activité économique et du tassement de la demande ; mais la tendance baissière a été compensée par des achats spéculatifs qui ont permis le maintien des cours.

Les matières premières minérales ont suivi une tendance légèrement à la baisse (-3% en glissement annuel). Les prix des métaux non ferreux ont un peu diminué, sous l'effet conjugué d'un ralentissement de la demande et d'une offre croissante ; les producteurs, stimulés par la forte hausse des prix de 1994, ont remis en route des unités de production. Les métaux précieux sont restés relativement stables sur l'année, malgré des fluctuations ponctuelles dues aux transactions spéculatives des fonds d'investissement.

Les matières premières organiques ont crû de près de 14% en glissement annuel, en raison principalement d'une forte hausse spéculative de la pâte à papier. En effet, les cours ont augmenté tout au long de l'année jusqu'à atteindre 1000 \$ la tonne en octobre et novembre (contre 750 \$ en janvier). En revanche, les fibres



textiles naturelles ont baissé à partir du deuxième trimestre, suite au redressement de la production mondiale. Le caoutchouc a connu une évolution très chaotique ; après avoir fortement chuté au premier semestre sous l'effet d'une augmentation de la production et de la faiblesse des achats des fabricants de pneus, il s'est bien repris au second semestre en raison de fortes pluies en Thaïlande, en Indonésie et en Malaisie qui ont provoqué une réduction de la production.

Au premier semestre de 1996, l'indice des prix des matières premières importées par la France devrait enregistrer une légère baisse, dans le contexte d'une demande mondiale modérée.

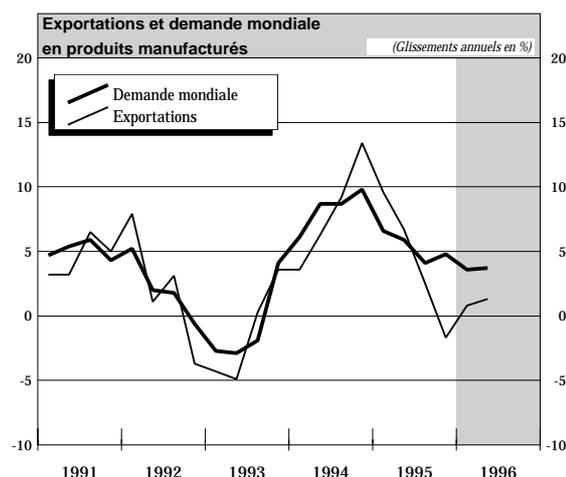
Les cours des matières premières alimentaires devraient rester stables, sauf en cas de conditions climatiques particulièrement défavorables. En revanche, les matières industrielles devraient enregistrer une légère baisse, suite à une chute des cours des matières organiques entraînée par l'effondrement des cours de la pâte à papier (qui est passée de 1000 \$ la tonne en novembre 1995 à 725 \$ en février 1996). Les matières minérales devraient se maintenir. Les métaux non ferreux faibliraient légèrement, en raison du manque de dynamisme de la demande qui entraînerait une hausse des stocks du London Metal Exchange. En revanche, les métaux précieux devraient enregistrer une légère hausse dès le premier trimestre (envolée des cours de l'or sous l'impulsion d'achats spéculatifs de la part des fonds d'investissement nord-américains). ■

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

	Moyennes annuelles		Variations annuelles (%)		Glissements en fin d'année (%)	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995
Indice en devise base 100 = 1990						
Ensemble	97,0	112,7	22,5	16,2	33,0	2,9
Alimentaires	128,9	131,6	32,7	2,1	21,4	1,4
Denrées tropicales	152,1	158,1	78,5	4,0	67,4	-20,9
Oléagineux	108,6	108,8	1,8	0,2	-11,8	28,9
Industrielles	88,2	106,9	19,0	21,2	37,3	3,1
Minérales	86,7	100,3	11,8	15,8	33,0	-2,9
Organiques	89,8	117,4	34,0	30,7	45,4	13,7

Échanges extérieurs

Les échanges extérieurs de marchandises ont dégagé en 1995 un excédent de 98 Mds de F après 68,5 Mds en 1994, en données FAB-FAB issues des comptes trimestriels⁽¹⁾. Cette amélioration tient notamment aux performances réalisées sur la zone hors OCDE et à celles des biens d'équipement professionnel. Mais elle est due aussi à la nette décélération des importations au second semestre de 1995, plus marquée que celle des exportations et consécutive au ralentissement de l'activité en France. L'appréciation du taux de change effectif du franc, qui s'est poursuivie en 1995, a entraîné une très faible progression du prix des importations et une dégradation de la compétitivité-prix. Ainsi, grâce à la progression du taux de couverture en volume et à une légère amélioration des termes de l'échange, le solde commercial en produits manufacturés s'accroît de près de 13 Mds de F en données CAF-FAB. Le dynamisme des exportations en produits agro-alimentaires et la diminution de la facture énergétique contribuent également à l'accroissement du solde global. L'excédent de la balance des transactions courantes atteint dans ces conditions un niveau historiquement élevé de 85 Mds de F.



Le profil des exportations est perturbé par un calendrier de fortes livraisons d'Airbus au premier semestre 1995.

Le ralentissement des exportations traduit l'inflexion de l'activité en Europe

En moyenne annuelle, les ventes en produits manufacturés ont progressé en volume de 8% (après 9,3% en 1994). Alors que la demande de la zone hors OCDE est restée dynamique, le ralentissement de l'activité au sein de l'Union Européenne a entraîné une décélération des exportations tout au long de l'année. Le glissement annuel n'est plus que de 0,6% en fin d'année 1995 après +13% en 1994. Ce mouvement est particulièrement net

(1) Ces chiffres diffèrent légèrement de ceux relatifs au solde commercial douanier qui s'établit sur l'ensemble de l'année à plus de 100 Mds de F, après 82 Mds de F en 1994.

SOLDE COMMERCIAL

(En milliards de francs)

	Niveaux semestriels (CVS)					Niveaux annuels (brut)		
	1994		1995		1996	1993	1994	1995
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.			
Agriculture / IAA	21,6	22,4	25,6	25,8	27,0	56,9	44,0	51,4
Énergie	-33,6	-32,5	-30,2	-29,3	-30,5	-67,7	-66,1	-59,5
Manufacturés ⁽¹⁾	20,0	28,2	32,0	28,7	23,5	43,1	48,2	60,7
Total Caf / Fab	8,0	18,1	27,3	25,2	20,0	32,2	26,1	52,5
Total Fab / Fab ⁽²⁾	28,6	39,9	50,1	47,8	43,0	81,4	68,5	97,9

■ Prévisions

(1) Y compris divers et matériel militaire.

(2) Le taux de passage des importations CAF à FAB est de 0,958 en 1993, 0,967 en 1994, 1995 et 1996.

Source : comptes trimestriels.

dans les biens intermédiaires. Il est aussi accentué par des exportations exceptionnellement fortes de biens d'équipement professionnel en début d'année. Enfin, le recul constaté au dernier trimestre est vraisemblablement amplifié par les mouvements sociaux de la fin de l'année.

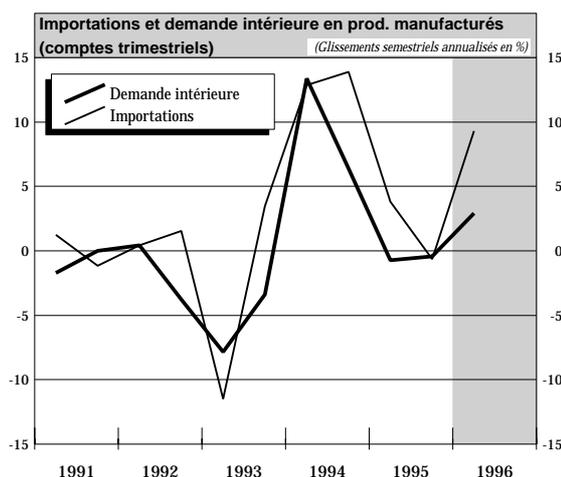
Les exportations en biens intermédiaires, encore dynamiques en début d'année 1995, se sont sensiblement repliées au second semestre, par suite d'une activité moins dynamique et de l'ajustement des stocks chez nos partenaires.

Les exportations en biens d'équipement professionnel ont été sensiblement gonflées au premier semestre par de fortes opérations dans la branche aéronautique (77 Airbus ont été livrés au premier semestre contre 30 seulement au second). Hors ces opérations exceptionnelles, le dynamisme des biens d'équipement s'est maintenu tout au long de l'année, grâce notamment aux ventes de matériel électrique et électronique professionnel (+20% en volume en glissement annuel).

Du fait de la modération de la consommation des ménages, particulièrement en Europe, les exportations en biens destinés aux ménages ont été moins dynamiques que celles en biens destinés aux entreprises. Avec une stagnation au deuxième semestre, les ventes en biens de consommation courante ne progressent que de 4,5% en volume sur l'année 1995 ; celles de la branche automobile et matériel de transport terrestre, orientées à la baisse au premier semestre, se sont redressé en fin d'année.

A l'exception du Moyen-Orient, les zones hors OCDE s'avèrent être, une fois de plus, les marchés les plus porteurs. Les exportations françaises ont progressé en effet sensiblement vers l'Afrique, les Pays de l'Est et surtout l'Asie. Sur la zone OCDE hors UE, les exportations françaises se sont repliées ; en particulier, elles reculent sur le marché américain subissant l'effet de la dépréciation du dollar et le ralentissement de l'économie américaine. Vers l'Union Européenne, l'évolution des ventes en produits manufacturés au cours de l'année 1995 est contrastée. Vers l'Italie et l'Espagne, les flux sont restés bien orientés ; ils profitent du dynamisme de l'investissement des entreprises, en dépit de la dépréciation des monnaies de ces pays. Vers le Royaume-Uni en revanche, le dynamisme des exportations françaises s'est émoussé dès le début de l'année 1995, particulièrement en matériel de transport ; la décélération a donc été nette sur l'ensemble de l'année. Enfin le ralentissement de nos exportations à destination de l'Allemagne a été sensible tout au long de l'année 1995.

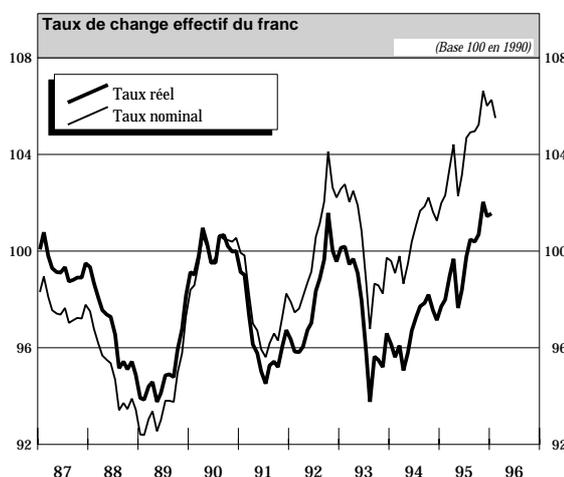
Au premier semestre de 1996, la reprise de la demande européenne devrait entraîner un rebond des flux d'exportations après le fort ralentissement en fin d'année 1995. D'après les récentes enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les exportations seraient tirées par les biens intermédiaires et les biens de consommation courante. Si l'on fait abstraction d'une reprise programmée des livraisons d'Airbus, elles seraient en revanche moins dynamiques pour les biens d'équipement professionnel, contrairement à la fin de l'année 1995.

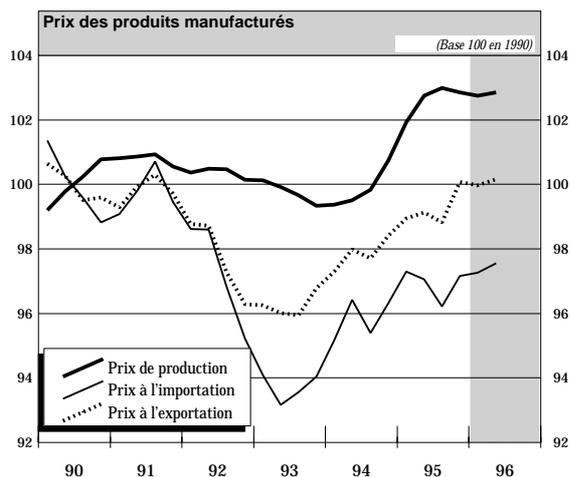


Les importations fléchissent, malgré une demande accrue d'investissement

La décélération des importations au cours de 1995 (+1,6% en glissement annuel après +13% en 1994) reflète l'ajustement de l'activité en France à partir du deuxième trimestre. L'achèvement du cycle de stocks s'est traduit par un recul des volumes de biens intermédiaires importés alors que la progression des achats en biens d'équipement professionnel, stimulés par des investissements plus dynamiques, se maintenait à un rythme soutenu. En particulier, les importations en produits de la construction mécanique et en matériel électrique ont été bien orientées en fin d'année. En revanche le ralentissement de la consommation des ménages a freiné les importations en biens de consommation courante. Enfin, après avoir fortement augmenté en 1994, les achats d'automobiles et de matériel de transport terrestre ont retrouvé un rythme de progression plus modéré.

L'appréciation du taux de change effectif nominal du franc (+3,6% en moyenne annuelle), le ralentissement des demandes interne et externe et la modération des cours mondiaux des matières premières ont freiné les





évolutions des prix des échanges extérieurs. La faible croissance des prix à l'exportation a contribué en partie au maintien des parts de marchés extérieurs. En revanche, les efforts de marges consentis sur le marché intérieur n'ont que partiellement compensé les effets de l'appréciation du franc ; la part des produits manufacturés étrangers sur le marché français a accéléré.

La progression des importations au premier semestre de 1996 serait sensible. Elle tiendrait pour partie au rebond de la consommation des ménages, en particulier au dynamisme du marché automobile au premier trimestre et aux effets décalés de la perte de compétitivité constatée jusqu'à la mi-95.

Ceci conduirait à une contribution de l'extérieur à la croissance légèrement négative au premier semestre de 1996. L'excédent en produits manufacturés serait en recul par rapport au semestre précédent ; il s'établirait à 25 Mds de F en données CAF-FAB.

L'excédent agricole se redresse

L'excédent des produits agricoles et agro-alimentaires a atteint en 1995 environ 51 Mds de F (après 44 Mds en 1994) grâce à une progression sensible du volume des ventes et à une stagnation des importations. L'amélioration est due pour les produits agricoles à un rebond des exportations. En particulier, les ventes de céréales (35% des exportations agricoles) ont progressé en volume, notamment vers l'Asie, et les prix ont été stimulés par les tensions observées sur les marchés mondiaux.

Diminution de la facture énergétique

Le déficit énergétique continue de se réduire en 1995. Il s'établit à 60 Mds de F, soit le niveau le plus faible depuis le second choc pétrolier. Les quantités importées se sont repliées de 3,8% en 1995. Le gonflement des stocks chez les distributeurs à la fin de l'année 1994 a permis une diminution des volumes importés au premier semestre. Le ralentissement de l'activité

économique à la fin de l'année en a limité la progression au second. Par ailleurs, la consommation énergétique des ménages n'a que faiblement progressé (+1,7% en moyenne annuelle par rapport à l'année précédente).

Au cours du premier semestre de 1996, le déficit devrait se creuser. Compte tenu de l'appréciation du dollar par rapport au franc et de la hausse du prix du baril de pétrole, le prix de l'énergie importée par la France se redresserait. Les quantités importées devraient progresser, essentiellement au premier trimestre en raison du rebond de l'activité et des conditions climatiques plus sévères. Le déficit énergétique s'établirait ainsi à 30 Mds de F.

Un excédent des transactions courantes en sensible progression

Le solde des transactions courantes devrait s'établir aux alentours de 85 Mds de F en 1995, soit une progression d'environ 40 Mds par rapport à 1994. Le niveau exceptionnellement élevé du solde commercial conjugué à l'importante contraction du déficit du solde des revenus des capitaux sont à l'origine de cette évolution. Au premier semestre de 1996, le solde des transactions courantes, à l'instar du solde commercial, devrait se contracter en restant toutefois à un niveau élevé.

Un solde des services en légère amélioration

Le solde des services en 1995 s'établirait aux alentours de 74 Mds de F. La progression de ce solde, par rapport à 1994, est le résultat de deux mouvements opposés ; le solde touristique s'est dégradé tandis que celui des services hors tourisme progresse d'environ 4 Mds de F. Cette hausse provient de celle du solde des services liés au commerce extérieur (5 Mds de F en 1995 après 1 Md de F en 1994), ce mouvement étant surtout concentré sur quelques postes (négoce international, transport maritime).

En 1995, le solde touristique serait en repli d'environ 5 Mds de F par rapport à 1994. Les dépenses des français à l'étranger ont progressé du fait de l'appréciation du franc français par rapport au dollar, à la livre, à la lire et à la peseta. Cette évolution du change a entraîné une dégradation de la compétitivité-prix de l'industrie touristique française qui s'est traduite par un recul des recettes touristiques (ce mouvement étant plus marqué pour les recettes en provenance d'Italie et du Royaume-Uni). Cette perte peut aussi être attribuée en partie aux effets des attentats à la bombe de l'été. Au premier semestre de 1996, le solde touristique devrait se stabiliser aux alentours de 29 Mds de F. En particulier, les dépenses des français à l'étranger devraient être moins importantes qu'en 1995 du fait du ralentissement de leurs revenus.

BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES

(Soldes bruts en milliards de francs)

	Niveaux semestriels					Niveaux annuels		
	1994		1995		1996	1993	1994	1995
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
MARCHANDISES ⁽¹⁾	15	28	32	24	25	43	43	55
SERVICES ⁽²⁾	35	39	37	36	35	62	75	74
- Liés aux échanges extérieurs	2	-1	2	3	1	-5	1	5
- Liés aux échanges de technologie	7	11	8	11	8	18	18	18
- Voyages	29	31	29	27	29	61	61	55
- Divers + opérations gouvernementales	-4	-2	0	-4	-3	-12	-5	-5
REVENUS DES FACTEURS	-36	-21	-17	-13	-18	-48	-57	-30
AUTRES BIENS ET SERVICES	15	14	9	9	9	30	29	18
TRANSFERTS UNILATERAUX	-12	-33	-1	-31	4	-35	-45	-32
- Secteur officiel	-10	-30	1	-31	0	-31	-40	-30
TRANSACTIONS COURANTES	17	27	60	24	54	52	45	85

Prévisions.

(1) Ce concept diffère du solde douanier, car il intègre les échanges réalisés par les DOM-TOM et ne prend pas en compte les échanges sans paiement et sans transfert de propriété.

(2) Nouvelle nomenclature de la Balance. Ce poste comprend le négoce international.

Sources : Banque de France, estimations INSEE.

Redressement du solde des revenus des capitaux ...

En 1994, le déficit des revenus du capital s'est établi à 57 Mds de F ; ce résultat s'explique par des ventes nettes de titres publics par les non-résidents, entraînant une hausse importante des intérêts qui leur ont alors été versés au titre des coupons courus. En 1995, cette diminution du stock des titres détenus par les non-résidents a entraîné la baisse des intérêts versés et donc l'amélioration du solde des revenus du capital qui devrait s'établir aux environs de -31 Mds de F. Cette tendance devrait se poursuivre au premier semestre de 1996.

....et de celui des transferts unilatéraux

En 1995, le déficit des transferts unilatéraux s'est contracté d'environ 12 Mds de F en raison de l'accroissement des subventions versées à la France par la

Communauté Européenne. Pour la deuxième année consécutive, le solde des transferts du secteur officiel devrait être excédentaire au premier semestre de 1996 (environ 4 Mds de F après 1 Md de F en 1995) en raison du versement décalé par la Communauté européenne à la France, d'environ 27 Mds de subventions par le FEOGA au titre de 1995. Si la totalité de ce versement avait effectivement eu lieu en 1995, le déficit du secteur officiel apparaissant en Balance des Paiements aurait été d'environ 28 Mds contre les 30 Mds enregistrés⁽¹⁾. En comptabilité nationale, ce transfert est corrigé et réaffecté à 1995 pour calculer le déficit du secteur public.■

(1) L'écart entre les deux soldes correspond à la variation d'une année sur l'autre du versement effectué par les instances européennes au bénéfice du trésor français.

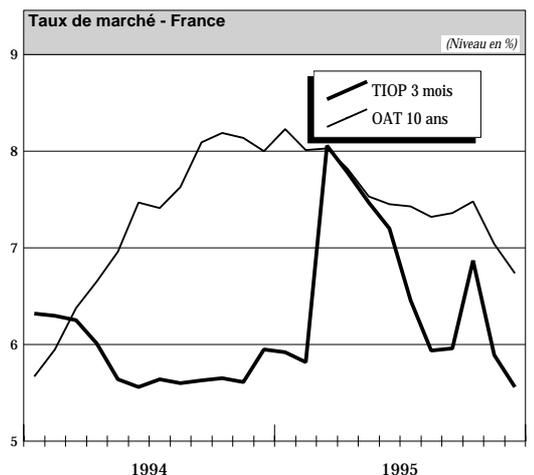
Financement de l'économie

Les taux d'intérêt se sont détendus en 1995

Les rendements obligataires à long terme dans les principaux pays de l'OCDE se sont inscrits nettement en baisse sur l'ensemble de l'année, après avoir connu une tendance haussière en 1994 : -2 points entre janvier et décembre aux États-Unis, -1,5 point en Allemagne. La France a pu bénéficier de cette détente des taux internationaux, accompagnée par une grande modération des anticipations de prix. Le rendement de l'emprunt phare à dix ans a reculé de 1,5 point sur la même période, pour se fixer à 6,7% en décembre 1995. Après deux épisodes de tensions, les taux à court terme ont également suivi une tendance à la baisse en fin d'année, pour revenir en décembre 1995 à 0,4 point au-dessous de leur niveau de décembre 1994. Après une courte phase d'inversion en mars 1995, la structure des taux a repris une configuration normale, l'écart entre les taux inter-bancaires à 10 ans et à 3 mois se situant à 1,2% en décembre.

L'évolution des taux d'intérêt à court terme a été marquée par une grande volatilité

Le TIOP à trois mois a connu une première phase de hausse marquée entre les mois de janvier et de mars 1995 (+1,6% en moyenne mensuelle), en liaison avec les tensions sur le marché des changes qui ont provoqué un durcissement temporaire de la politique monétaire. De mars à juin 1995, la Banque de France a réduit la durée de ses prises en pension de 5-10 jours à 24 heures, et porté leur taux à 8%. La seconde phase de tension, observée à l'automne, a été plus courte et moins marquée (le taux à trois mois augmentant de 0,9% entre septembre et octobre). La Banque de France a néanmoins remis en vigueur la procédure d'urgence entre le 6 octobre et le 9 novembre. Par la suite, la banque centrale a pu abaisser très significativement ses taux directeurs : le 19 décembre, le taux des appels d'offre était ramené à 4,45%, soit le plus bas niveau depuis 23 ans, suivant ainsi l'évolution des taux de marché.



Les fluctuations des taux de marché n'ont pas été totalement répercutées sur le coût du crédit intermédié

Sur l'ensemble de l'année 1995, le coût moyen du crédit s'est détendu, faiblement dans le cas des ménages, un peu plus nettement dans le cas des entreprises. La hausse des taux de marché enregistrée au printemps n'a pas été totalement répercutée sur les taux débiteurs, les établissements de crédit se trouvant contraints par une

Coût du crédit

	1995				Evolution T4/T1
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	
Crédit aux particuliers					
Immobilier (taux fixe)	9,29	9,49	9,37	9,28	-0,01
Découvert	14,49	14,45	14,54	14,37	-0,12
Crédit aux entreprises					
Moyen/long terme (taux fixe)	9,73	9,74	9,62	9,35	-0,38
Découvert	12,35	12,39	12,32	12,07	-0,28
<i>Taux de marché TIOP 3 mois</i>	6,60	7,48	6,12	6,11	-0,49

Source : Banque de France.

Les établissements de crédit n'ont pas répercuté intégralement les variations des taux de marché.

concurrence avivée et un manque de dynamisme de la demande de crédit. Inversement, la détente des taux de marché, à partir du mois de novembre, ne s'est pas traduite par une baisse équivalente des taux intermédiaires, en raison de l'incertitude entourant l'évolution des taux de marché et du contexte de dégradation des marges auquel le secteur bancaire doit faire face.

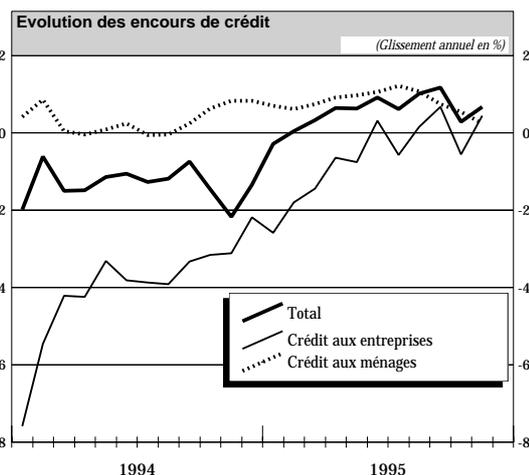
L'endettement des agents privés est resté globalement stable en 1995

L'endettement intérieur total a progressé de 4,3% en glissement annuel en novembre 1995, après 3,4% en novembre 1994. Cette accélération est exclusivement due à la forte progression de l'endettement de l'État (+14,4% en glissement annuel en novembre 1995), l'endettement des agents privés restant stable par ailleurs. Les entreprises se sont sur l'ensemble de l'année légèrement désendettées (leur contribution à la croissance de l'EIT se situant à -0,1 point en novembre 1995), mais à un rythme nettement plus faible qu'en 1994. Les ménages ont, de leur côté, très légèrement accru leur endettement (leur contribution atteignant 0,1 point).

Le profil des variations de l'encours des crédits aux ménages présente une inflexion marquée en juillet : après une phase d'accélération légère, mais régulière au cours des sept premiers mois de l'année, le recours des ménages au crédit bancaire s'est nettement ralenti, accompagnant ainsi le ralentissement de la consommation. Cette inflexion coïncide en effet avec la brutale dégradation de leur jugement sur leur situation financière future et l'évolution future du chômage, observée dans les enquêtes de conjoncture. La progression des crédits à l'habitat a également ralenti après le premier semestre.

Les entreprises se sont, quant à elles, désendettées de moins en moins fortement au cours des cinq premiers mois de 1995, puis, à partir du mois de juin, la variation en glissement annuel de leur encours de dette bancaire est redevenue positive. Les crédits de trésorerie ont fortement progressé (-1,8% au premier trimestre en glissement annuel, puis 4,8% au troisième), signalant l'importance des besoins en liquidités. En revanche, la baisse des encours de crédit d'équipement, qui s'était nettement ralentie en glissement annuel au premier semestre, s'est accentuée en septembre (-1%, contre -0,6% en juillet).

Le recours au financement désintermédié par les entreprises a aussi reculé en 1995. La faible progression (+0,3% en glissement annuel en novembre) de la dette obligataire, liée à l'orientation favorable des rende-



ments, n'a en effet pas compensé le reflux (-14,1%) des fonds levés sur le marché monétaire, en liaison avec la volatilité des taux. En novembre, l'encours de financement levé sur les marchés monétaire et obligataire représentait 15,6% de l'endettement total des sociétés, contre 16,1% en novembre 1994.

La masse monétaire a notablement progressé en 1995

La progression de l'agrégat M3 a atteint 4,1% en décembre 1995, après 1,9% en décembre 1994. Cette hausse a été alimentée par le dynamisme de l'épargne liquide des ménages.

Les incertitudes entourant le rendement des placements liés aux taux du marché monétaire, et leur tendance globalement baissière sur 1995, se sont traduites par une baisse très nette de l'encours de parts d'OPVCM monétaires (-6,7%). La prudence manifestée par les agents privés dans leur comportement d'endettement s'est accompagnée d'une nette préférence pour les placements à taux réglementés dont le rendement était de surcroît relativement plus intéressant. Les encours de livrets à taux administrés ont en effet progressé de 9,4% en glissement annuel en décembre. Par ailleurs, l'encours des plans d'épargne logement (749,6 Mds de F en décembre 1995) et des plans d'épargne populaire (499,3 Mds de F) a très fortement progressé (15,7% et 18,8 % respectivement).■

Éléments du compte des administrations publiques

Le déficit de l'État pour l'exercice 1995 s'est établi à 323 Mds de F à l'issue de la période complémentaire (la prévision était de 321,9 Mds de F dans la Loi de Finances rectificative de fin d'année). Ce niveau est très proche de la prévision de la Loi de Finances initiale pour 1995, après réaffectation du produit des privatisations initialement imputées en recettes du Budget général, puis transférées à un Compte d'affectation spéciale.

Des recettes fiscales peu dynamiques en 1995

En 1995, les recettes fiscales des administrations publiques auront progressé de 6,1% au sens de la comptabilité nationale. Cette évolution modérée touche

la plupart des grands impôts. En particulier, les recettes de TVA nettes n'ont augmenté que de 3,8%. Les rentrées de TVA ont été plus particulièrement faibles en début d'année. Le ralentissement de l'activité devait certes conduire à un moindre dynamisme des recettes. Mais le repli des recettes effectives a été plus marqué que ce que l'on pouvait attendre, au regard d'une TVA théorique calculée à partir de l'évolution de l'assiette de l'impôt. A partir de l'été, les rentrées de l'impôt ont retrouvé une évolution plus conforme à celle de la TVA théorique. Elles ont accéléré en seconde partie d'année en raison de la hausse du taux normal de 18,6% à 20,6%. Cette majoration a compensé les effets sur l'assiette de l'impôt du ralentissement de la croissance. La période de recouvrement de la TVA (comme aussi de l'ensemble des recettes fiscales) a été prorogée de 4 jours pour compenser les perturbations occasionnées par les conflits sociaux de fin d'année.

IMPÔTS REÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (1)

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles			Évolution en % Niveaux en Mds de F.	
	1994		1995		1996	1993	1994	1995	1994	1995
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.					
Impôts liés à la production	3,2	3,1	1,9	4,8	2,2	2,9	6,3	6,0	1040,0	1102,2
- TVA grevant le produit	3,1	1,8	0,7	4,3	2,1	-1,1	5,4	3,8	542,9	563,6
- TVA communautaire	6,9	0,6	-8,9	-0,4	-13,7	-9,9	6,5	-8,5	-48,1	-44,0
- Impôts sur les produits	5,4	2,2	1,2	6,8	0,3	4,1	9,2	5,8	326,9	345,9
dont TIPP	4,4	0,8	2,1	3,9	2,8	6,8	9,1	4,5	138,7	144,9
- Impôts sur les salaires	2,6	4,4	1,8	4,2	2,4	9,5	7,0	6,2	76,6	81,3
- Autres impôts liés à la production	0,8	9,5	4,5	0,9	4,0	8,5	4,5	9,7	135,7	149,9
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine et le capital	3,5	2,0	2,4	4,2	1,9	3,3	7,4	5,6	699,0	737,9
- Impôts sur le bénéfice	4,2	7,2	4,1	11,3	-1,1	0,4	13,5	13,8	113,6	148,9
dont SQS non financières	9,6	9,3	5,8	13,2	-0,8	-6,6	20,2	17,8	81,3	95,7
- Impôts sur le revenu (2)	1,6	-1,0	-0,3	3,1	6,6	3,9	5,0	0,8	387,3	390,5
- Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	7,1	5,1	6,3	2,1	-4,7	3,9	8,9	10,1	198,1	218,2
dont taxes locales	9,8	5,0	6,7	1,0	-2,3	9,1	10,3	9,8	146,6	160,9
Impôts en capital	-1,7	-1,0	-13,5	73,8	-44,5	-28,2	21,2	17,8	42,7	50,3
Total des impôts	3,2	2,6	1,7	5,9	0,6	2,1	7,0	6,1	1781,7	1890,4

■ Estimations ou prévisions

Pour 1995, une période complémentaire de prise en compte des recettes a été décidée (jusqu'au 5 janvier) en raison des retards d'encaissements liés aux mouvements sociaux de décembre.

Les impôts sont ici classés et évalués selon les conventions de la Comptabilité Nationale (voir Note de Conjoncture de décembre 1992, p. 22).

(1) Centrales, locales et de sécurité sociale.

(2) Y compris CSG.

Les recettes de l'impôt sur le revenu ont peu progressé. Ce résultat peut sembler surprenant, dans la mesure où le revenu des ménages avant impôt, qui constitue l'assiette de l'impôt sur le revenu, avait progressé de 3% en valeur en 1994. La progression rapide du coût des réductions d'impôt, en particulier le dynamisme de la réduction pour emplois familiaux et la forte hausse des déductions professionnelles pour frais réels expliquent ce décalage.

Les recettes de l'impôt sur les sociétés ont augmenté de 13,8% par rapport à 1994. La progression a été beaucoup plus forte en seconde partie d'année, en raison de l'introduction par le Collectif budgétaire de l'été dernier d'une surtaxe exceptionnelle de 10%, qui a été acquittée par les entreprises au quatrième trimestre. En 1996, les recettes augmenteraient plus modérément à la suite de la dégradation des résultats des entreprises.

Quelques éléments de conjoncture des collectivités locales en 1995

L'année 1995 a fait apparaître une forte progression des dépenses de personnel des collectivités locales. Elles ont augmenté d'un peu plus de 7% dans les communes au cours des trois premiers trimestres de 1995 par rapport à la même période de l'année précédente, d'environ 9% dans les départements et de 15% dans les régions. Cette progression résulte de plusieurs effets,

dont la hausse des effectifs, la poursuite de la mise en oeuvre des accords Durafour (dans les communes notamment), et la hausse des taux de cotisation des collectivités à la CNRACL.

En revanche, les investissements réalisés par les collectivités locales ont nettement reculé sur les neuf premiers mois de l'année. C'est surtout le cas dans les départements (-4% entre les trois premiers trimestres de 1995 et la même période de 1994) et dans les régions (-2%), tandis que les dépenses d'équipement ont stagné dans les communes. Cette politique de réduction des investissements explique un net recul des emprunts, notamment pour les départements et les régions. Les charges d'intérêt se sont également sensiblement repliées, grâce à une politique active de gestion de la dette qui a permis aux collectivités de profiter de la baisse des taux d'intérêt à long terme observée en 1995.

Les recettes de fiscalité locale ont modérément progressé. Le produit des quatre taxes directes locales versé aux collectivités locales a crû moins sensiblement qu'en 1994, en raison d'augmentations modérées des taux d'imposition pour 1995 et du ralentissement de l'activité économique. Les impôts indirects n'ont guère évolué. La hausse du taux de la taxe sur les cartes grises décidée pour 1995 a été compensée par une mauvaise conjoncture dans l'immobilier qui a pesé sur la fraction des droits d'enregistrement accordés aux collectivités locales, d'autant que ce taux a lui-même été revu à la baisse cette année.■

Les principales mesures de soutien de l'activité décidées au début de 1996

Différentes mesures ont été décidées (dont certaines sont encore en discussion au Parlement) afin de soutenir l'activité. Pour favoriser la consommation, une réduction d'impôt sur le revenu va être consentie aux ménages qui décident d'avoir recours au crédit pour financer leurs dépenses en biens d'équipement. L'allègement correspond au quart des intérêts versés sur l'emprunt. Le montant minimal de l'achat à financer est fixé à 3 000 F.

Par ailleurs, plusieurs mesures temporaires ont été prises en vue de faciliter le déblocage de l'épargne. Les sommes immobilisées en fonds de participation au titre des exercices 1991 et 1992 peuvent être débloquentes jusqu'au 30 septembre prochain pour l'achat de certains biens et services. L'épargne placée sur PEP peut également être utilisée, sous certaines conditions. Enfin, les sommes déposées sur les plans d'épargne logement voient leur champ d'utilisation élargi jusqu'au 30

septembre prochain : elles peuvent servir à la réfection et à l'entretien d'un logement, et à l'achat de tout meuble ou bien d'équipement. Les prêts accordés dans le cadre d'un PEL peuvent en outre financer l'achat d'une résidence secondaire.

Enfin, les plus-values de cession des OPCVM monétaires de capitalisation seront exonérées d'impôt (sous certaines conditions) si elles permettent le financement d'un bien d'équipement ménager ou d'un logement (achat ou réfection).

Le dispositif d'aide à l'acquisition de logements a également été enrichi, pour soutenir un secteur toujours mal orienté. En particulier, l'acquisition d'un logement destiné à la location ouvre désormais droit à la déduction de l'assiette de l'impôt sur le revenu d'un montant égal à 10% de l'investissement réalisé au cours des quatre premières années, puis de 2% pendant les vingt années suivantes.