



Fiches

Thématiques



Environnement international

Partant d'un point haut à la fin de l'année dernière, l'environnement international de la France s'est dégradé tout au long de 1995. Le dynamisme de la croissance et des importations dans la zone hors OCDE a néanmoins atténué les effets d'un net ralentissement chez nos principaux partenaires. La situation devrait être un peu mieux orientée à l'horizon du premier semestre 1996.

Aux Etats-Unis, après un ralentissement marqué au premier semestre, suivi d'un rebond sensible au cours de l'été, le rythme de croissance se stabiliserait à un niveau modéré. En Europe, le ralentissement de l'activité, déclenché au printemps par un mouvement d'ajustement sur les stocks, a été accentué et prolongé par une baisse du rythme des exportations, en retrait par rapport à celui de l'année dernière. La demande intérieure, bien qu'en accélération, n'a pas, cette année, pris le relais autant qu'on l'envisageait ; elle devrait néanmoins favoriser un rebond de l'activité au cours du premier semestre, en raison d'une légère accélération de la consommation privée et d'un investissement industriel relativement dynamique.

Au total, la demande mondiale adressée à la France, après un ralentissement marqué en 1995 (le rythme de sa croissance a été divisé par deux entre le début et la fin de l'année), accélérerait progressivement au cours du premier semestre.

Le retour à une croissance plus soutenable aux États-Unis

Après un ralentissement sensible de l'activité américaine au premier semestre de cette année, marqué par un ajustement sur les stocks, la vigueur du rebond durant l'été a quelque peu surpris. Le retour à un rythme de croissance plus modéré à partir de la fin de l'année reste le scénario le plus probable. La confiance des chefs d'entreprise, telle qu'elle ressort des enquêtes de conjoncture du NAPM⁽¹⁾ dans l'industrie manufacturière, après avoir marqué le pas au printemps dernier, semble revenir à des niveaux moyens. La demande mondiale adressée aux États-Unis est redevenue plutôt favorable : le déficit commercial semble être en voie de stabilisation après la baisse observée cet été et la légère dépréciation du dollar devrait favoriser les exportations américaines. Du côté de la demande intérieure, le cycle

d'investissement massif que les États-Unis ont connu durant trois ans s'atténuerait à la suite d'une baisse modérée des taux d'utilisation. Enfin, la croissance de la consommation privée, soutenue jusqu'à présent par la progression du revenu et par un taux de chômage faible, devrait se stabiliser, compte tenu du rythme actuel des créations d'emploi, nettement moins important qu'en 1994, de la forte érosion du taux d'épargne et du niveau d'endettement à présent élevé des ménages. Avec des taux débiteurs peu importants, les charges d'intérêt liées à ces crédits ne devraient néanmoins pas trop peser. La grande modération de l'inflation (le taux de croissance du déflateur du PIB du troisième trimestre est au plus bas depuis trente deux ans) devrait en outre permettre une détente des taux d'intérêt, ce qui, compte tenu des délais usuels de transmission, soutiendrait l'investissement en équipement et en logement dans le courant de 1996. Au total, le PIB américain devrait croître en termes réels autour de 3% en 1995 (il bénéficie d'un fort acquis de croissance à la fin de 1994) et de 2,8% en rythme annualisé au premier semestre de 1996.

En Europe, la croissance serait soutenue par la consommation des ménages

Après une reprise s'appuyant en 1994 sur un flux soutenu d'exportations lié à une forte activité industrielle, le redémarrage de la demande intérieure des principaux partenaires européens de la France a été trop modéré pour compenser le ralentissement des échanges extérieurs enregistré au cours de l'année : l'ajustement en baisse de l'offre face à une demande au total moins bien orientée a été accentué par un mouvement de correction sur les stocks, défavorable à la croissance, dans plusieurs pays. Les perspectives de fin d'année en terme de production apparaissent plutôt moroses si l'on en croit les opinions des entrepreneurs dans les enquêtes de conjoncture. La situation devrait s'améliorer au cours du premier semestre de 1996, grâce à un regain de la consommation privée. Ce regain est attendu pour des raisons différentes selon les pays.

(1) National Association of Purchasing Managers.

PIB DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISÉS

(Évolution en %)

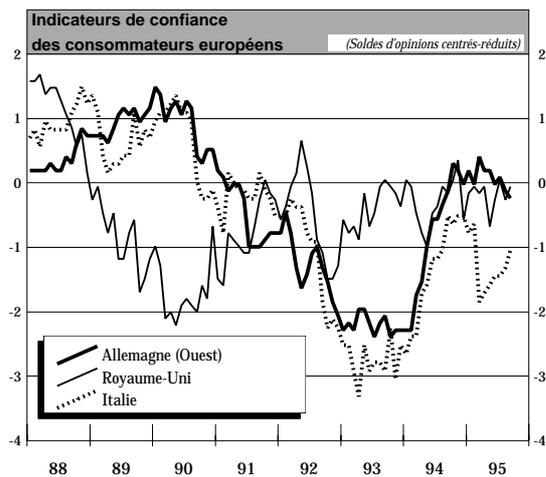
1994	1995	1996		Moyennes semestrielles (taux annualisés)		
				1995		1996
				1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.
ÉTATS-UNIS (38 %)						
4,1	3,3	2,7	PIB (en \$ 87)	2,9	3,0	2,8
3,5	3,0	2,5	Consommation privée (67 %)	2,9	3,1	2,4
12,3	10,2	4,5	FBCF totale (16 %)	12,0	7,2	4,1
4,1	3,7	2,5	Demande intérieure hors stocks (101 %)	3,7	3,4	2,3
Contribution :						
0,8	-0,2	-0,1	Variations de stocks	-0,4	-0,3	-0,1
-0,8	-0,3	0,3	Solde extérieur	-0,4	-0,1	0,5
4,2	3,8	2,6	Demande intérieure hors stocks	3,8	3,5	2,3
JAPON (16 %)						
0,5	0,3	2,0	PIB (en Yen 85)	-0,2	1,3	2,0
2,2	1,0	2,4	Consommation privée (58 %)	0,3	3,5	1,9
-2,5	0,7	4,2	FBCF totale (32 %)	-1,8	1,6	4,5
0,7	1,0	2,8	Demande intérieure hors stocks (99 %)	0,1	2,6	2,6
Contribution :						
0,4	0,3	0,0	Variations de stocks	0,8	0,7	0,4
-0,6	-1,0	-0,8	Solde extérieur	-1,2	-2,0	-1,0
0,7	1,0	2,8	Demande intérieure hors stocks	0,1	2,6	2,6
ALLEMAGNE (8 %)						
2,9	2,1	2,3	PIB (en DM 91)	2,1	1,1	2,4
0,9	1,9	2,7	Consommation privée (56 %)	1,9	2,3	3,6
4,3	2,8	1,7	FBCF totale (20 %)	0,1	4,0	0,8
1,7	2,1	2,3	Demande intérieure hors stocks (94 %)	1,7	2,3	2,6
Contribution :						
1,1	-0,1	0,0	Variations de stocks	-0,2	-1,0	0,4
0,1	0,1	0,0	Solde extérieur	0,6	-0,2	-0,5
1,7	2,1	2,3	Demande intérieure hors stocks	1,7	2,3	2,5
ROYAUME-UNI (6 %)						
3,7	2,5	2,6	PIB (en £ 90)	2,1	1,5	2,9
2,8	2,3	2,7	Consommation privée (61 %)	2,0	3,0	3,0
3,1	1,6	6,0	FBCF totale (17 %)	4,2	0,9	10,3
2,7	1,9	2,3	Demande intérieure hors stocks (99 %)	2,1	2,3	3,8
Contribution :						
0,4	0,0	0,1	Variations de stocks	-0,8	0,0	-1,4
0,5	0,6	0,2	Solde extérieur	0,8	-0,9	0,4
2,7	1,9	2,3	Demande intérieure hors stocks	2,1	2,3	3,8
ITALIE (6 %)						
2,3	3,1	2,5	PIB (en Lires 85)	2,7	3,0	2,2
1,6	1,2	1,8	Consommation privée (65 %)	0,9	1,3	1,7
-0,2	5,5	5,7	FBCF totale (19 %)	7,0	6,5	5,3
1,0	1,8	2,3	Demande intérieure hors stocks (100 %)	1,7	2,0	2,2
Contribution :						
0,6	0,8	0,8	Variations de stocks	-2,6	0,6	-0,2
0,7	1,7	0,2	Solde extérieur	3,7	0,5	0,2
1,0	1,7	2,2	Demande intérieure hors stocks	1,6	2,0	2,1
FRANCE (6 %)						
2,9	2,6		PIB (en F 80)	2,5	0,7	1,5
1,5	2,0		Consommation privée (61 %)	2,4	1,0	0,0
1,6	2,5		FBCF totale (21 %)	0,9	1,7	2,0
1,4	2,1		Demande intérieure hors stocks (101%)	2,0	1,5	0,7
Contribution :						
1,8	0,0		Variations de stocks	-0,8	0,4	-0,1
-0,3	0,5		Solde extérieur	1,3	-1,2	0,9
1,4	2,1		Demande intérieure hors stocks	2,0	1,5	0,7

■ 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.



L'appréciation de la situation conjoncturelle en **Allemagne** en 1995 est délicate : les révisions méthodologiques majeures intervenues sur les principaux indices quantitatifs d'activité et sur les comptes nationaux rendent difficile leur interprétation (cf. dossier). Néanmoins, il apparaît que la croissance du PIB se situe en 1995 en retrait par rapport à celle de l'année dernière de plus d'un demi-point. L'Allemagne a souffert d'un ralentissement marqué de ses exportations, accentué par les effets retardés de l'appréciation du deutschemark en début d'année. De plus, même si les achats de biens d'équipement par les entreprises semblent avoir repris, marquant la fin d'un recul de trois ans, le rythme de l'investissement total s'est nettement affaibli. En effet, la construction a connu un ralentissement sensible de son activité ; les retombées de la réunification semblant à présent achevées pour ce secteur, son recul devrait peser sur l'économie allemande en 1996. Après un troisième trimestre très morose selon les enquêtes de conjoncture, un sursaut semble pouvoir venir de la consommation privée. Profitant d'une forte hausse des salaires en novembre (3,6% d'augmentation dans la métallurgie, secteur qui représente la moitié des effectifs de l'industrie manufacturière), les ménages devraient soutenir la croissance par leurs achats, ce d'autant plus que 1996 sera marquée par l'arrêt de la politique de resserrement budgétaire. Cruciale pour la poursuite de l'expansion, cette relance de la consommation reste dépendante du maintien de la confiance des ménages au niveau actuel. A cet égard, il faut garder à l'esprit que la baisse des impôts sera en partie compensée par un alourdissement des cotisations sociales (le régime est de nouveau en déficit à la fin de 1995) et que le chômage devrait au mieux se stabiliser dans le courant du premier semestre de 1996. Les premières indications dont on dispose en cette fin d'année (progression des immatriculations d'automobiles à partir de

l'été, indicateur de confiance des ménages à un bon niveau) conduisent plutôt à maintenir l'hypothèse d'un rebond grâce à la consommation.

L'expansion du **Royaume-Uni**, très forte en 1994 à l'image de celle des Etats-Unis, a marqué le pas en 1995 (environ 2,5% contre 3,7%). La croissance des exportations s'est ralentie avec le tassement de la demande, en particulier européenne, et la consommation des ménages a souffert du resserrement de la politique budgétaire. Dans ces conditions, les projets d'investissement des entreprises ont sans doute été un peu moins dynamiques que prévu. A l'horizon du premier semestre de 1996, le retour à une politique budgétaire plus neutre et la poursuite, même à un rythme plus lent, d'une baisse du taux de chômage devraient induire une reprise de la consommation. Avec l'hypothèse d'une stabilité des taux d'intérêt, l'investissement devrait accompagner cette croissance modérée, d'autant que son cycle d'expansion ne s'est enclenché que tardivement en 1994. La poursuite pour la quatrième année consécutive de la croissance en 1995, même ralentie, semble avoir induit une certaine recrudescence de l'inflation, qui pourrait se poursuivre à l'horizon du premier semestre de 1996 si l'activité reprend sa progression. Cette recrudescence est due sans doute à la durée de l'expansion en cours, mais aussi aux effets de la dépréciation de la livre.

L'**économie italienne** se distingue de celle de ses partenaires européens par le fait qu'en 1995 l'extérieur a contribué plus fortement à la croissance qu'en 1994. L'Italie a ainsi bénéficié des gains de compétitivité engrangés grâce à la dévaluation de la lire. Ces gains de part de marché ont induit des tensions sur l'appareil productif tels que l'investissement des entreprises a fortement accéléré. Dans ce contexte, la consommation privée est apparue en retrait : la croissance italienne n'a pas jusqu'à présent permis de relancer les créations d'emploi et la politique budgétaire a été resserrée. L'année 1996 s'annonce globalement moins favorable car la contribution de l'extérieur devrait se réduire sensiblement, les effets de la dévaluation de la monnaie se dissipant progressivement. L'inflation s'est accélérée en 1995 (près de 6% en fin d'année), entraînant des pertes de pouvoir d'achat. Le rattrapage des salaires, escompté à l'issue des négociations salariales du premier semestre 1996, pourrait stimuler une consommation encore peu dynamique.

L'**Espagne** est sans doute le pays européen dans lequel, en 1995, le relais de la demande intérieure s'est effectué de la façon la plus efficace. Après une croissance exceptionnelle des exportations en 1994, amplifiée par une dévaluation forte de la peseta, les entrepreneurs ont sensiblement augmenté cette année leurs dépenses en biens d'équipement. De plus, la consommation des ménages a été soutenue par des revenus dus au mouvement important d'embauche du premier semestre dernier. Cependant, le ralentissement européen a fini par gagner l'activité du pays et a induit une moindre création d'emplois pendant l'été et une remontée du chômage. A l'image de l'Italie, les perspectives d'activité semblent modérément favorables à l'horizon du pre-

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.
-4,6	10,7	8,2	Principaux pays OCDE (62 %) *	11,5	12,9	8,0	4,5	5,5
-7,4	9,3	7,0	dont : UE (51 %) **	10,0	11,3	6,6	4,0	5,3
5,3	8,6	6,8	Hors OCDE (27 %)	9,8	8,9	6,0	6,1	7,4
-1,8	10,0	7,8	Totale (100 %)	10,6	11,5	7,5	5,2	6,2

■ 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.

mier semestre de 1996, la consommation privée pouvant bénéficier de revalorisations sensibles lors des prochaines négociations salariales.

Une économie japonaise stagnante

Le PIB japonais, après avoir augmenté de 0,5% en 1994, ne devrait s'accroître cette année que de 0,3%. D'après les données des enquêtes de conjoncture, les perspectives de court terme de l'économie nipponne sont moroses. Le plan de relance récemment adopté par les pouvoirs publics n'a pas eu les effets de relance escomptés, se traduisant par une nouvelle remontée du taux d'épargne des ménages⁽²⁾. La contribution des échanges extérieurs de biens et services à la croissance japonaise, déjà négative en 1994, pèserait encore plus en 1995, suite à l'appréciation très forte du yen du début de l'année. Malgré les travaux nécessaires après le tremblement de terre de Kobe de janvier 1995, la construction demeurerait mal orientée en 1995 : les banques japonaises, forcées de provisionner un montant considérable de créances douteuses liées aux investissements immobiliers passés, ne sont pas prêtes à financer en nombre de nouveaux projets. La très faible évolution des prix depuis plusieurs mois, voire leur baisse, comme l'aggravation du chômage ne font qu'approfon-

dir la morosité ambiante et empêcher toute reprise durable de la consommation. Seul point positif, il semblerait que la baisse très marquée de l'investissement productif durant trois ans ait été enrayerée cette année. L'horizon devrait progressivement s'éclaircir en 1996 à mesure que les effets de la baisse du yen du second semestre de 1995 se feront sentir.

Une demande mondiale en ralentissement tout au long de l'année

Au total, la demande mondiale de produits manufacturés adressée à la France a ralenti progressivement en 1995, revenant d'un rythme annualisé de l'ordre de 11,5% à la fin de 1994 à un rythme d'environ 5% cet automne. Ce ralentissement est beaucoup moins visible si l'on compare les moyennes annuelles, en raison d'un effet d'acquis de l'année précédente (7,8% en 1995, contre 10% en 1994). Dans le courant du premier semestre, l'économie française pourrait retrouver un environnement international légèrement plus porteur. ■

(2) Ce plan représente 3% du PIB ; compte tenu du fait qu'il intègre des mesures déjà prévues par les plans précédents et non encore réalisées, les mesures nouvellement annoncées représentent 1,5% du PIB nippon.

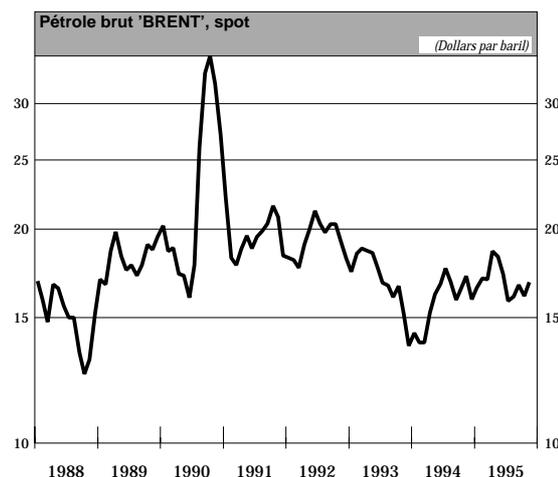
Pétrole et matières premières

Pétrole

Après avoir progressé jusqu'à la mi-mars, les cours du pétrole brut se sont repliés pour retrouver actuellement un niveau similaire à celui de décembre 1994. Ce repli est dû principalement au ralentissement de l'activité dans la zone OCDE, qui a été plus fort que prévu. Ce fléchissement des cours devrait s'atténuer lors du premier semestre de 1996. Sur les principales places boursières, les cotations à terme penchent encore en faveur d'une régression pour les six prochains mois.

La demande mondiale de pétrole devrait accélérer l'an prochain (2,3% contre 1,6% en 1995 selon l'Agence Internationale de l'Énergie). Elle augmenterait moins fortement dans la zone OCDE que dans les autres pays. Parmi ces derniers, les rythmes de progression sont très contrastés. Le déclin de la demande de pétrole dans la Communauté des États Indépendants s'atténue, sa croissance en Asie se maintient à un rythme élevé, alors qu'elle progresse en Amérique Latine et au Moyen Orient.

Cette accélération de la demande ne devrait pas provoquer de tensions sur le marché pétrolier, au regard de l'évolution de l'offre. La production pétrolière hors OPEP pourrait croître de 4,3% en 1996, pour atteindre 44 mb/j, soit une augmentation plus forte que celle prévue initialement. Les hausses d'extraction prévues au Royaume-Uni et en Norvège associées à la croissance régulière de la production OPEP contribuent à maintenir le marché en situation d'excédent, ce qui favorise en définitive une baisse des cours. La hausse de la production non-OPEP s'explique par la mise en oeuvre de nouvelles techniques d'exploration et d'ex-



traction, par des efforts de réduction des coûts de production et par les incitations fiscales des gouvernements depuis plusieurs années afin de promouvoir la recherche de nouveaux gisements. La production pétrolière dans la Communauté des États Indépendants devrait, elle, stagner en 1996 à 7,1 mb/j.

Les pays de l'OPEP, lors de leur réunion de novembre dernier, ont maintenu leurs plafonds de production pour préserver la stabilité du marché pétrolier. Cette décision ne devrait avoir aucune influence notable sur les prix, si l'on tient compte du fait que ces pays dépassent régulièrement leurs quotas de production.

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	4,90	4,90	4,90	5,66	5,55	4,98
PÉTROLE											
Baril de "BRENT DATÉ" en dollars	16,7	16,6	16,9	18,1	16,2	16,5	16,5	16,5	17,0	15,8	16,9
Tonne importée en francs	661	654	656	672	594	598	598	598	672	645	630

■ Estimations ou Prévisions.

Le retour éventuel de l'Irak sur le marché mondial du pétrole constitue l'aléa à la baisse sur les prix. Ce pays, qui produit actuellement 0,7 mb/j pour sa consommation intérieure, pourrait dès la levée de l'embargo extraire de ses champs pétroliers 2 mb/j et, un an plus tard, atteindre un niveau proche de 3,2 mb/j (production de 1990). Cependant, son retour sur le marché paraît improbable à court terme, le conseil de sécurité de l'ONU ayant maintenu, en juillet dernier, ses sanctions contre Bagdad.

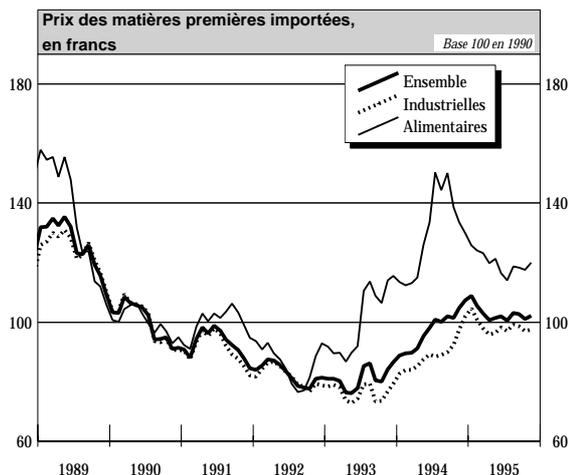
Matières premières

Après avoir fortement augmenté en 1994, les prix des matières premières⁽¹⁾ importées par la France se sont stabilisés cette année. Le glissement annuel est revenu à 5% à la fin de 1995 en devises, et même à -3% en franc, en raison de la dépréciation du dollar. Cette stabilisation résulte d'une offre plus abondante qu'en 1994 et d'une demande en croissance relativement modérée. Seule la pâte à papier est restée sur une tendance haussière (de 750\$ la tonne en janvier 1995 à 1000\$ le 1er octobre), qui pourrait néanmoins s'inverser rapidement, compte tenu du niveau très élevé atteint par les stocks et de la baisse récente de la demande. Le caoutchouc est la matière dont les cours ont le plus baissé en 1995, le glissement annuel avoisinant -20% à la fin de l'année.

Les investisseurs sont attirés par les marchés des matières premières, car ils constituent un outil de diversification de portefeuille financier précieux. En 1995, la spéculation a été très active, tant à la hausse qu'à la baisse, ce qui a entraîné une certaine volatilité des prix au jour le jour sans toutefois influencer les tendances d'évolutions des cours sur plusieurs mois. Les matières les plus touchées par la spéculation ont été les métaux non ferreux, notamment le cuivre et l'aluminium.

Lors du premier semestre de 1996, les prix des matières premières alimentaires devraient se redresser légèrement. Les cours des matières industrielles resteraient stables, en raison de perspectives économiques moins favorables que prévu initialement.

En 1995, la baisse des prix des matières premières alimentaires a permis de retrouver des niveaux moins exceptionnels. Après la flambée des prix du café due



aux gelées brésiliennes, les cours ont fortement chuté en 1995 ; ils devraient reprendre légèrement au premier semestre de 1996. Le cacao serait sur une tendance légèrement haussière en raison, notamment, des incertitudes pesant sur la situation politique en Côte d'Ivoire, premier exportateur mondial.

Les matières organiques seraient plutôt sur une tendance baissière. En particulier, le déstockage massif de laine par la principale compagnie australienne devrait peser sur les cours des fibres textiles naturelles. Les matières premières minérales augmenteraient légèrement, tirées par une hausse du minerai de fer. Les prix des métaux non ferreux seront contraints par une demande industrielle moins forte que ne le suggéraient les premières anticipations. Au total, pour le premier semestre de 1996, les prix des matières premières industrielles devraient rester relativement stables. ■

(1) Les matières premières comprennent les matières industrielles, qui rassemblent les métaux et les matières organiques, et les produits alimentaires, regroupant les produits tropicaux et les oléagineux.

Échanges extérieurs

L'année 1995 est marquée par un excédent record de la balance extérieure de marchandises (de l'ordre de 100 Mds de F en données FAB-FAB après 70 Mds en 1994 en données de comptabilité nationale). A l'instar du solde commercial, l'excédent de la balance des transactions courantes atteindrait son plus haut niveau sur les vingt-cinq dernières années (environ 80 Mds de F).

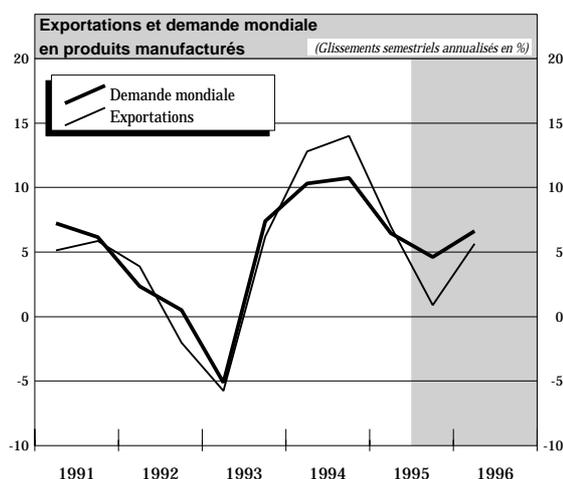
Cependant, le ralentissement de l'activité dans les pays de l'OCDE au premier semestre de 1995 s'est poursuivi jusqu'à la fin de l'année en France et en Europe ; il a conduit à une décélération continue de nos échanges extérieurs tout au long de l'année.

Les prix des échanges extérieurs ont aussi sensiblement décéléré. L'appréciation du taux de change effectif du franc a entraîné des gains des termes de l'échange qui ont contribué à améliorer le solde commercial, mais qui ont vraisemblablement provoqué une perte de parts de marché en France pendant la seconde partie de l'année.

Au premier semestre de 1996, une légère reprise des exportations liée à une croissance modérée de nos principaux partenaires, conjuguée à une moindre progression des importations due à la faiblesse de la demande intérieure, devrait se solder par une contribution positive de l'extérieur à la croissance française.

Les exportations ralentissent sensiblement

Après le fort rebond de 1994, la demande mondiale adressée à la France s'est avérée beaucoup moins vigoureuse. Compte tenu d'un fort acquis à la fin de 1994,



les exportations en produits manufacturés, grâce en particulier au dynamisme des ventes de biens d'équipement, auraient crû en moyenne annuelle de 9,4% en volume en 1995, après 9,3% en 1994, mais la rupture du rythme de progression des flux est illustrée par le tassement sensible du glissement annuel (3,9% en fin 1995 après 13,8% en fin 1994).

Les exportations à destination de l'Union Européenne (près de 60% du total de nos exportations) marquent le pas à partir du deuxième trimestre de 1995. C'est le cas en particulier de celles vers l'Italie et l'Espagne, marchés sur lesquels, tout en restant dynamiques, les ventes françaises ont vraisemblablement souffert de l'appréciation du franc, et aussi de celles vers le Royaume-Uni,

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	25,0	23,9	24,0	56,9	44,0	49,0
Énergie	-33,6	-32,5	-30,2	-30,1	-29,0	-67,7	-66,1	-60,3
Manufacturés ⁽¹⁾	20,0	29,0	37,4	32,1	41,5	43,1	49,0	69,5
Total Caf / Fab	8,0	18,8	32,2	25,8	36,5	32,2	26,8	58,0
Total Fab / Fab ⁽²⁾	28,6	40,6	54,9	48,6	59,5	81,4	69,2	103,5

■ 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.

qui sont en recul dès le premier semestre. La décélération est un peu moins marquée à destination de l'Allemagne, notre principal partenaire commercial, de la Belgique et des Pays-Bas.

Après un recul au deuxième trimestre, les exportations vers l'OCDE hors Europe recommencent à croître. Cette évolution est cependant moins nette à destination des États-Unis, en partie en raison de la dépréciation du dollar. En revanche, la demande soutenue en provenance des pays des zones hors OCDE induit des flux d'exportations toujours très dynamiques (ces zones absorbent environ un tiers de nos exportations).

Par produits, après une accélération exceptionnelle due à la reprise très dynamique de la demande interindustrielle en Europe en 1994, le ralentissement marqué des exportations de biens intermédiaires est dû au retour à des rythmes d'activité beaucoup plus modérés chez nos principaux partenaires en 1995 ; il s'est accentué du fait d'un arrêt de la reconstitution des stocks.

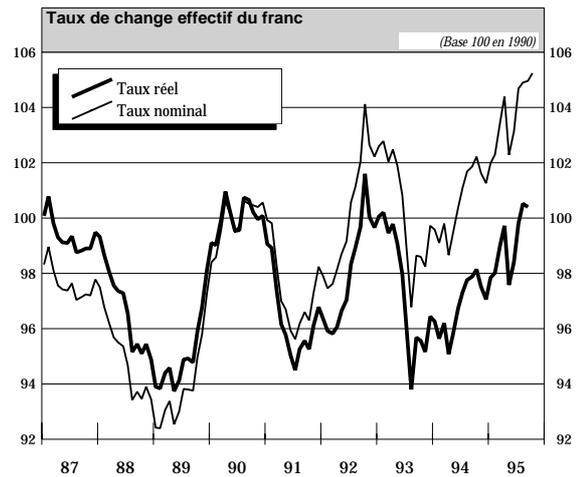
Au début de 1995, des livraisons exceptionnelles d'Airbus et des achats importants de nos partenaires européens (en particulier l'Allemagne et l'Italie) stimulent fortement les exportations de biens d'équipement. Un calendrier de livraisons d'Airbus moins fourni au second semestre pèse sur les performances du secteur aéronautique et donc sur les ventes en biens d'équipement professionnel.

Compte tenu de la modération de la consommation des ménages en Europe, en particulier en Italie et en Allemagne en début d'année en raison de politiques fiscales et budgétaires plus restrictives, les ventes de biens de consommation s'avèrent peu dynamiques ; celles de la branche automobile et matériel de transport terrestre se tassent légèrement au premier semestre de 1995 après, il est vrai, une année 1994 fort bien orientée.

Le ralentissement de la demande interindustrielle se répercute sur les importations

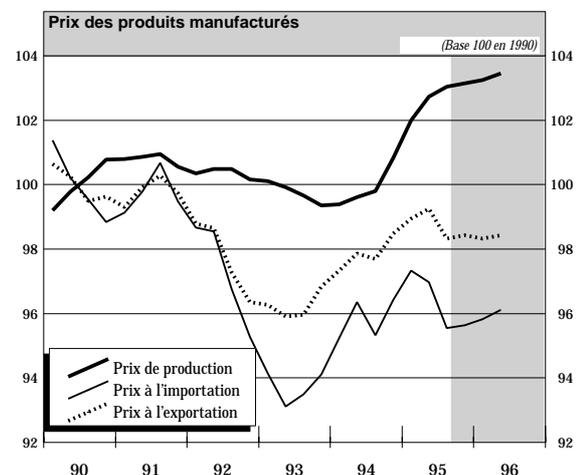
Les importations en produits manufacturés subissent les effets d'un ajustement des stocks au deuxième trimestre et par la suite de celui des exportations. Ces deux postes de la demande finale sont à fort contenu en importations et avaient, par leur dynamisme, sensiblement contribué à la vive progression enregistrée en 1994. Au contraire, la croissance des investissements, bien que moins favorable que prévu, stimule plus fortement qu'en 1994 les achats à l'étranger.

Le ralentissement des importations tient pour beaucoup à l'ajustement rapide sur les stocks au deuxième trimestre qui touche en premier lieu les produits intermédiaires. Ce mouvement est de surcroît renforcé par des anticipations de prix orientées à la baisse, qui incitent les industriels à retarder leurs achats. Les importations en biens d'équipement professionnel augmenteraient sur l'ensemble de l'année, stimulées par les investissements industriels. Enfin, les importations en biens de consommation ne devraient pas connaître d'accéléra-



Sur les neuf premiers mois de 1995, le taux de change effectif du franc s'est apprécié en terme nominal de 3,4 %, par rapport à la période correspondante de 1994. En terme réel, l'écart d'inflation entre la France et ses principaux partenaires étant toujours favorable, l'appréciation du taux de change effectif est ramenée à 2,6 %, ce qui le porte à un niveau voisin de 1987.

Le prix des importations a fortement chuté au cours de l'année 1995, entraînant une perte de compétitivité des producteurs français mais aussi un ralentissement des coûts et des prix de production.



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⁾	17	28	35	32	37	49	44	66
SERVICES	35	42	36	37	35	59	77	73
- Liés aux échanges extérieurs	-4	-4	-5	-4	-6	-15	-7	-9
- Liés aux échanges de technologie	13	16	13	15	13	26	29	28
- Voyages	29	31	29	28	29	61	61	57
- Divers + opérations gouvernementales	-4	-2	0	-2	-1	-12	-5	-2
REVENUS DES FACTEURS	-38	-23	-18	-21	-19	-52	-61	-39
AUTRES BIENS ET SERVICES	15	14	9	7	4	30	29	16
TRANSFERTS UNILATERAUX	-12	-33	-1	-35	-5	-35	-45	-36
- Secteur officiel	-10	-30	1	-31	-3	-31	-40	-30
TRANSACTIONS COURANTES	17	27	60	20	51	52	45	81

■ 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. Ce poste comprend le négoce international.

Sources : Banque de France, estimations INSEE.

tion en 1995 ; elles seraient freinées dans la branche automobile par un marché intérieur moins dynamique et des niveaux de stocks que les producteurs jugent élevés.

Il faut souligner que l'évolution de la compétitivité des producteurs français sur leur propre marché s'est dégradée, en raison de l'appréciation du taux de change du franc, ce qui pourrait soutenir quelque peu les importations en fin d'année. Au total, les importations en produits manufacturés s'accroîtraient de 8,3% en moyenne annuelle, après 8,5% en 1994. Comme pour les exportations, la décélération au cours de l'année est spectaculaire : le glissement annuel à la fin de 1995 n'est plus que de 5,5%, après 13,7% en 1994.

Le ralentissement des demandes interne et externe et l'appréciation du taux de change effectif du franc freinent toute hausse de prix des échanges extérieurs en 1995. Cette tendance a été renforcée dans la branche des biens intermédiaires par le ralentissement des cours mondiaux des matières premières. Ainsi, les prix d'importations manufacturées s'inscriraient en baisse (-0,9% en glissement annuel) alors que les prix à l'exportation seraient stables.

Au total, l'excédent en produits manufacturés s'accroîtrait sensiblement (70 Mds de F en données CAF-FAB contre 49 Mds en 1994). Cette augmentation résulte d'un effet volume (amélioration du taux de couverture de 1,7 point) et de l'effet du gain des termes de l'échange.

Au premier semestre de 1996, le redressement de la demande mondiale adressée à la France devrait entraîner une accélération des flux d'exportations manufacturées (2,3% en volume).

La stabilisation de la demande finale (demande intérieure et exportations) ne profiterait que peu aux importations manufacturées. Au total, la contribution de l'extérieur serait positive à l'horizon de la mi-1996 et le solde commercial en produits manufacturés devrait s'améliorer pour s'établir à 40 Mds de F en données CAF-FAB après 32 Mds au second semestre de 1995.

Redressement du solde agricole et agro-alimentaire

L'excédent des produits agricoles et agro-alimentaires devrait atteindre environ 50 Mds de F (après 43,9 Mds de F en 1994). La hausse des volumes exportés de produits agricoles concerne en particulier les céréales grâce à la diminution du taux des surfaces mises en jachère (13,3% en 1995 contre 15% en 1994).

Le déficit énergétique s'amointrit à nouveau

Le déficit énergétique en 1995 devrait se replier à environ 60 Mds de F, après 66 Mds l'année précédente. En effet, un gonflement inhabituel des stocks chez les distributeurs à la fin de 1994 a entraîné une réduction des volumes importés au premier semestre de 1995. Au second semestre, la reprise du volume des importations, déjà limitée par le ralentissement de l'activité économique à la fin de l'année, devrait être compensée en valeur par une baisse des cours du baril calculés en francs.

Au premier semestre de 1996, les hypothèses envisagées pour le dollar et le pétrole conduisent à une stabilité du prix des produits énergétiques ; les volumes importés progressant modestement, le déficit énergétique se situerait à environ 29 Mds de F.

Un excédent des transactions courantes en sensible progression

Malgré la baisse du solde touristique, le niveau exceptionnellement élevé du solde commercial a permis d'améliorer la balance des biens et services. Ce mouvement favorable conjugué à l'importante contraction du déficit du solde des revenus des capitaux s'est traduit par un excédent record des transactions courantes : il devrait s'établir aux alentours de 80 Mds de F, soit une progression de près de quarante milliards par rapport à 1994.

Légère dégradation du solde des services...

Le solde des services, en repli par rapport à 1994, devrait s'établir aux alentours de 73 Mds de F. Ce mouvement est dû principalement à la dégradation du solde touristique. Le solde des services hors tourisme se stabiliserait en 1995 (environ 17 Mds), en raison de la contraction du déficit du solde des autres services suite à la sensible augmentation du nombre d'opérations par les investisseurs étrangers sur la place de Paris.

En 1995, le solde touristique serait en repli d'environ 4 Mds de F par rapport à 1994. L'accroissement des revenus et l'appréciation du franc français par rapport au dollar, à la livre, à la lire et à la peseta ont incité les Français à partir et à dépenser davantage à l'étranger ; ils ont de surcroît entraîné une dégradation de la compétitivité de l'industrie touristique française en termes

de prix. Le repli des recettes touristiques aurait été plus marqué encore pendant la seconde partie de l'année, à la suite des attentats qui ont frappé le pays. Au premier semestre de 1996, le solde touristique devrait se stabiliser aux alentours de 29 Mds de F ; la dégradation des perspectives de revenu devraient en effet réduire les dépenses des Français à l'étranger.

... redressement du solde des revenus des capitaux...

En 1994, le déficit des revenus du capital s'était établi à 55 Mds de F. Ce résultat s'expliquait par une hausse importante des intérêts versés au titre des coupons courus, conséquence de fortes ventes nettes de titres publics par les non-résidents. En 1995, la diminution du stock des titres détenus par les non-résidents entraîne une baisse des intérêts versés et donc une amélioration du solde des revenus du capital. Ce mécanisme pourrait se prolonger au premier semestre de 1996.

... et de celui des transferts unilatéraux

En 1995, le déficit des transferts unilatéraux se serait contracté d'environ 10 Mds de F, en raison de l'accroissement des subventions versées à la France par la Communauté Européenne. A contrario, le déficit des transferts unilatéraux devrait légèrement se creuser en 1996, suite à l'accroissement de la contribution de la France au budget communautaire.■

Financement de l'économie

Après deux périodes de fortes tensions, les taux de court terme s'orientent à la baisse

Deux périodes de tensions sur les taux de court terme marquent l'année 1995, consécutives aux évolutions du franc sur le marché des changes.

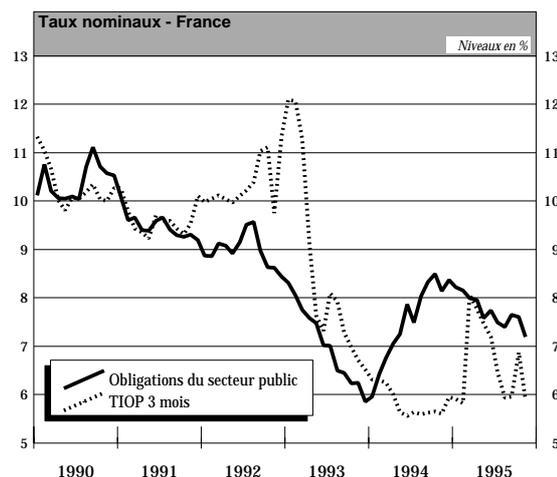
Ainsi, en mars, le taux des prises en pension, fourchette haute des taux directeurs, a été porté à 8%, leur durée étant ramenée de 5-10 jours à 24 heures. Un retour progressif au mécanisme usuel s'est amorcé, avant qu'une nouvelle dégradation, en septembre, n'amène les autorités monétaires à remettre en place la procédure d'urgence, entre le 6 octobre et le 9 novembre. Immédiatement après l'annonce du plan de redressement des comptes sociaux, les autorités monétaires ont abaissé le taux des prises en pension de 6,35% à 6,10%. Pour la première fois depuis août 1994, le taux des appels d'offres a lui aussi été réduit de 5% à 4,80%, puis à 4,70% le 8 décembre.

Dans ce contexte perturbé, les taux du marché interbancaire ont subi de fortes fluctuations (cf graphique). Ces évolutions ont conduit à un différentiel de taux avec l'Allemagne de plus de 1,5 point sur les euromarchés à la mi-décembre.

La baisse des taux de court terme qui se dessine à présent est en ligne avec le ralentissement de l'activité observé depuis maintenant trois trimestres. Cette orientation des taux devrait se maintenir, même si les anticipations des marchés sont à court terme affectées par les mouvements sociaux. En effet, le TIOP à terme à trois mois se situe au-dessus de 5,50% à la fin mars et est proche de 5% à la fin juin.

Les taux de long terme baissent depuis le début de l'année

En dépit des tensions récentes, les taux de long terme sont orientés à la baisse. Le taux à 10 ans a perdu près d'un demi-point entre janvier et octobre, répercutant un mouvement amorcé aux États-Unis, où le risque inflationniste s'est amoindri cette année avec le ralentissement de l'activité. La baisse des taux longs a été plus sensible en Allemagne, où l'inflation et les déficits publics sont jugés sous contrôle. Depuis le début de l'année, le différentiel de taux entre la France et l'Alle-



A l'exception de la période mars-avril, caractérisée par la remontée des taux de court terme, l'écart entre le taux interbancaire offert à Paris (TIOP) à trois mois et le taux des obligations du secteur public est positif depuis 1994.

magne s'est accru d'environ 0,2 point⁽¹⁾. En revanche, les évolutions de taux longs ont été moins favorables dans des pays présentant des risques élevés, tant budgétaires qu'en matière de prix. Ainsi, les taux réels⁽²⁾ en Italie, en Espagne, en Belgique et au Canada sont supérieurs à ceux en vigueur en France.

Les révisions à la baisse de la croissance, et donc des bénéfices attendus par les entreprises, peuvent expliquer que l'indice des valeurs boursières (SBF 250) ne se soit pas sensiblement redressé en 1995.

(1) Toutefois, l'ensemble de mesures annoncées pour redresser les comptes sociaux a provoqué une baisse des taux longs et donc une réduction immédiate des écarts.

(2) Le déflateur utilisé est l'indice des prix à la consommation.

Les organismes de crédit ont peu répercuté les évolutions des taux de marché

Contraints par une vive concurrence, les établissements de crédit n'ont que partiellement répercuté les variations de taux observées sur les marchés. Au total, leurs marges se sont érodées alors que la demande de crédit des entreprises et des ménages est demeurée peu dynamique.

Le taux de base bancaire, inchangé pendant la majeure partie de l'année, s'est établi à 7,80% en novembre, soit 0,15% en-dessous de son niveau d'un an auparavant.

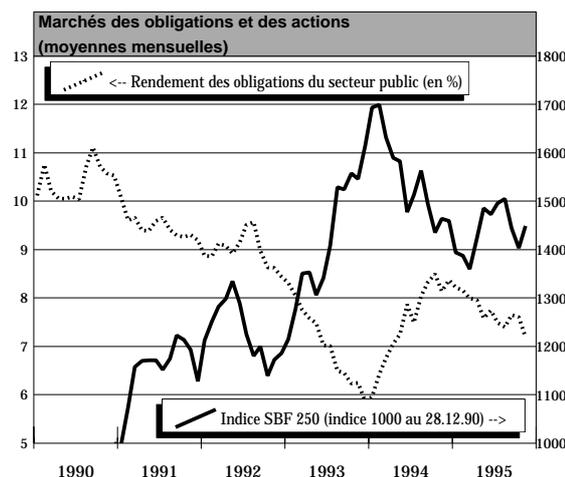
Après un durcissement en début d'année, les conditions de crédit aux entreprises ont été assouplies au troisième trimestre. Les hausses de taux débiteurs les plus sensibles ont concerné les crédits à court terme (plus de un point). En revanche, sur les concours à moyen et long terme, une quasi-stabilité a été observée (+0,35%). Le coût des crédits de trésorerie et des crédits à l'habitat à taux fixes accordés aux particuliers a légèrement augmenté.

Le désendettement des entreprises s'est interrompu

Selon les statistiques monétaires de la Banque de France, il semble qu'en cours d'année, les entreprises aient cessé de se désendetter auprès des établissements de crédit. Le mouvement est assez net sur les concours de trésorerie, ce qui témoigne d'un besoin de liquidité apparu pendant la première moitié de l'année, dans un contexte d'activité encore soutenu. Cependant, les établissements de crédit s'attendent à un tassement d'ici la fin de l'année. La reprise des crédits d'équipement est plus timide, les entreprises continuant à privilégier l'autofinancement, dans un contexte de taux d'intérêt réels élevés. En 1996, un nouvel effort d'investissement devrait stimuler le recours au crédit, mais modérément car l'autofinancement resterait important.

Le comportement d'endettement des ménages reste prudent

En 1995, les ménages ont continué à consolider leur situation financière. Le taux d'épargne s'est établi à 14% contre 13,2% en 1994. Selon les enquêtes de conjoncture, l'opinion des ménages sur leur situation financière, après avoir vivement progressé en 1994, ne s'est plus améliorée jusqu'à la rentrée de 1995 et s'est dégradée brutalement ensuite. Cette dégradation des



Alors qu'en 1993 et 1994, le cours des actions évoluait en sens opposé du rendement des obligations à long terme, cette relation s'est affaiblie en 1995.

anticipations peut expliquer que les ménages aient continué en 1995 à consolider leur épargne. Cet effort se poursuivrait au début de 1996, malgré le net ralentissement du revenu des ménages. En effet, la hausse du chômage les conduirait à conserver un comportement d'épargne prudent.

Depuis 1991, les ménages limitent la progression de leur encours de dettes. L'évolution des crédits de trésorerie, en dépit d'une grande volatilité inhérente à ce type de crédit, laisse néanmoins apparaître une tendance à la hausse depuis cette année. La reprise modérée de l'investissement logement pourrait également provoquer un regain de demande de financement, stimulée par la mise en place des prêts à taux nul.

Du côté des placements, la préférence affichée tout au long de 1994 par les ménages pour les produits rémunérés à taux réglementés s'est à peine atténuée en 1995. L'encours des livrets défiscalisés progresse encore en septembre à un rythme de près de 8%. La progression de l'épargne contractuelle est également demeurée soutenue, en particulier sous l'effet du gonflement des encours de plans d'épargne logement et d'épargne populaire. Parallèlement, la reprise des dépôts à terme, rendus fiscalement plus attractifs, a été marquée en début d'année, même si une pause est intervenue à l'été. Enfin, l'assurance-vie a continué de drainer une épargne importante. En revanche les placements en titre d'OPCVM monétaires n'ont pas retrouvé la faveur des épargnants, en raison de rendements moindres que par le passé.■

Éléments du compte des administrations publiques

Les recettes de l'Etat ont été peu dynamiques sur les neuf premiers mois de l'année

Les recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ont connu une évolution plus faible que prévu au cours des trois premiers trimestres. Les recettes cumulées sur les neuf premiers mois sont en recul de 2,1% par rapport à l'année précédente. Le paiement du solde de l'impôt au dernier trimestre pourrait améliorer quelque peu cette performance. Son produit progresserait cependant nettement moins que le revenu disponible brut des ménages avant impôts, qui constitue l'assiette de l'IRPP (+3% en 1994). Le décalage pourrait résulter d'effets retardés des allègements de barème décidés ces dernières années, ou encore de modifications de la structure des revenus imposés.

Les recettes de l'impôt sur les sociétés ont elles aussi stagné au cours des trois premiers trimestres (+0,1% par rapport au neuf premiers mois de 1994). La politique de provisionnement des entreprises dans certains secteurs explique au moins en partie ce faible rendement (secteur bancaire par exemple, en raison d'importantes pertes immobilières).

Les recettes de TVA ont augmenté de 3,2% entre les trois premiers trimestres de 1995 et la même période de 1994. Ce chiffre peut être rapproché de l'évolution de la consommation marchande des ménages sur laquelle est assise une part importante de l'impôt. Au cours de la même période, celle-ci a progressé de 3,9% en valeur. A la fin de 1995, les recettes de TVA pourraient progresser plus sensiblement, du fait de la hausse du taux normal de 18,6% à 20,6% décidée en août dernier. Mais

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	2,9	2,0	6,0	3,5	2,9	6,3	6,6	1040,0	1108,4
- TVA grevant le produit	3,2	1,6	0,4	5,8	4,2	-1,1	5,4	4,1	542,9	565,3
- TVA communautaire	6,9	0,4	-8,6	-7,2	-10,0	-9,9	6,5	-11,7	-48,1	-42,5
- Impôts sur les produits	5,2	2,1	0,1	5,7	0,6	4,1	9,2	4,1	326,9	340,3
dont TIPP	4,3	0,8	2,0	2,9	1,7	6,8	9,1	3,9	138,8	144,2
- Impôts sur les salaires	2,7	4,2	1,9	2,4	4,8	9,5	7,0	5,3	76,6	80,7
- Autres impôts liés à la production	0,9	9,4	8,7	5,2	3,2	8,5	4,5	16,5	135,7	158,1
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine et le capital	3,7	1,9	1,5	4,6	4,8	3,3	7,8	4,8	701,9	735,7
- Impôts sur le bénéfice	6,7	4,0	0,8	8,6	6,6	0,4	13,5	7,1	113,5	121,6
dont SQS non financières	13,2	4,9	1,3	7,9	11,1	-6,6	20,1	7,9	81,2	87,7
- Impôts sur le revenu (2)	1,1	-0,5	-0,9	6,8	8,1	3,9	5,0	2,3	387,3	396,1
- Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	7,4	5,6	6,3	-1,4	-2,4	3,9	10,4	8,5	201,0	218,0
dont taxes locales	10,5	5,2	7,0	-2,8	0,8	9,1	12,5	8,2	149,5	161,7
Impôts en capital	-1,2	-1,6	-12,9	68,4	-45,4	-28,2	21,2	16,0	42,7	49,6
Total des impôts	3,3	2,4	1,5	6,7	2,5	2,1	7,2	6,1	1784,6	1893,6

■ Estimations ou prévisions

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.

COÛT DES PRINCIPALES DISPOSITIONS FISCALES

Mesures concernant les ménages

Fiscalité de l'épargne

- La réduction d'impôt sur le revenu au titre des contrats d'assurance-vie est supprimée sauf si les versements résultent d'une obligation contractuelle ou si le montant de l'impôt sur le revenu des contractants est inférieur à 7 000 francs (Gain : 1,5 Md de F).
- L'abattement sur les revenus des capitaux mobiliers est supprimé pour les revenus d'obligation, les produits des bons de caisse, les titres de créance négociables des comptes à terme ainsi que les gains nets de cession d'OPVCM de capitalisation. Cet abattement est donc désormais réservé aux dividendes d'actions, aux revenus de parts de SARL et aux intérêts des sommes inscrites en comptes bloqués d'associés devant être incorporés au capital dans un délai de cinq ans.
- De plus, les plus-values sur cession de valeurs mobilières sont désormais imposées à partir d'un seuil de cession de 200 000 francs pour 1996 (le seuil était de 336 700 francs en 1994). Les plus-values sur OPCVM de capitalisation réalisées à partir du 1er janvier 1996 seront imposées quel que soit le montant des cessions effectuées dans l'année (le seuil d'imposition était de 50 000 francs en 1995).

Impôt sur le revenu et impôt de solidarité sur la fortune

- Les tranches du barème de l'impôt sur le revenu et de certains seuils de déductibilité sont réactualisés (coût de cette réactualisation des seuils pour 1996 : 6 Mds de F)⁽¹⁾ ainsi que les tranches du barème de l'impôt de solidarité sur la fortune⁽²⁾.
- Par ailleurs, les conditions de plafonnement de l'ISF ont été durcies si le patrimoine excède le seuil de la quatrième tranche du barème.

Accession à la propriété

- La réforme du dispositif d'aide à l'accession à la propriété consiste à remplacer par une seule aide (prêt à taux zéro) les quatre aides existant antérieurement (PAP et avantages fiscaux

qui lui étaient liés). La réduction d'impôt pour dépenses de grosses réparations et amélioration du logement est prolongée pour un an (coût : 1,5 Md de F en 1997) sauf pour les bénéficiaires d'un prêt à taux gratuit. Les sociétés anonymes de crédit immobilier (SACI) seront autorisées à accorder ces prêts sans perte de leur exonération fiscale.

- Une contribution sur les logements sociaux occupés par des locataires dépassant un certain plafond de ressources est instituée.

Allégement des droits de mutation

- Un abattement de 50% sera appliqué à partir de 1996 sur la valeur imposable des biens professionnels transmis dans le cas d'une donation portant sur la majorité du capital. Les donataires doivent conserver pendant au moins cinq ans la part d'entreprise transmise.

Relations Etat / collectivités locales

- Les entreprises redevables de la taxe professionnelle bénéficient d'un plafonnement du montant de leur cotisation en fonction de leur niveau d'activité. Ce dispositif de plafonnement conduit l'Etat à se substituer partiellement à l'entreprise pour le financement des collectivités locales. Pour limiter le coût pour l'Etat, une cotisation minimum de taxe professionnelle pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions de francs et égale à 0,35% de la valeur ajoutée sera désormais perçue (Gain : 400 MF pour 1996). De plus, la reconduction du taux de plafonnement de la taxe professionnelle en fonction de la valeur ajoutée et le gel des taux de cotisation de la taxe professionnelle dans le calcul des dégrèvements procure un gain de 3,2 Mds de F sur le compte d'avances aux collectivités locales.

UNE SENSIBLE PROGRESSION DES RECETTES FISCALES EN 1996

Pour 1996, le projet de Loi de finances table sur une progression assez sensible des recettes fiscales de l'Etat (+7,5%). A législation constante, et hors effets de la Loi de finances rectificative de juillet 1995, la hausse serait limitée à 4%. La prévision du PLF s'appuie notamment sur une forte hausse de la taxe sur la valeur ajoutée, dont le produit net progresserait de plus de 10%. Ce dynamisme est dû à l'effet en année pleine du relèvement du taux normal de TVA (Loi de Finances Rectificative pour 1995), qui rapporterait 38,5 Mds de F supplémentaires en 1996 (soit une contribution de 6 points sur les 10% envisagés).

Les recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques augmenteraient de 4,5%, ce qui devrait être voisin de la progression du revenu des ménages avant impôts en 1995. D'autre part, la nouvelle contribution de remboursement de la dette sociale devrait rapporter 25 Mds de F en 1996. La CSG

progresserait encore en 1996, en raison de l'effet en année pleine de la suppression de la remise forfaitaire de 42 francs décidée cet été en Loi de Finances Rectificative. Au total, ces deux dernières mesures rapporteraient environ 30 Mds de F supplémentaires en 1996.

La Taxe Intérieure sur les Produits Pétroliers (TIPP) devrait croître en 1996 à un rythme assez proche de celui de l'année dernière. Une nouvelle augmentation de 20 centimes par litre est prévue au 1er janvier 1996, soit un peu moins qu'en 1995.

Enfin, les recettes de l'impôt sur les sociétés augmenteraient

(1) Comme chaque année, les tranches du barème de l'impôt sur le revenu ainsi que les différents seuils nécessaires à son calcul sont relevés du montant de l'inflation hors tabac prévue dans le REF, soit 1,8% en 1995.

(2) Au taux de 1,8%.

elles aussi en 1996.

la consommation des ménages, sur laquelle est assise une part importante de l'impôt, est mal orientée, ce qui pourrait en amoindrir l'effet.

Au total, les recettes fiscales de l'Etat (nettes des remboursements et dégrèvements) progresseraient de 3,9% en 1995. Les impôts perçus par l'ensemble des administrations publiques augmenteraient ainsi de 6,1% (au sens de la comptabilité nationale).

Les recettes non fiscales ont fortement baissé depuis le début de l'année, car le produit des privatisations (50 Mds de F en 1995) n'a pas été rattaché au Budget général en 1995. Il a été entièrement affecté au désendettement de l'Etat et aux dotations en capital aux entreprises publiques (notamment Air France). En outre, les dividendes reçus sont en diminution, conséquence des privatisations des dernières années.

Enfin, en plus des impôts qu'elle acquitte usuellement, la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) doit verser en fin d'année une somme de 15 Mds de F au titre du remboursement de l'excédent de subventions versées par l'Etat pour la gestion des prêts assurée jusqu'alors par la Caisse de Garantie du Logement Social (CGLS), que la CDC reprend à compter du 1er janvier 1996.

Les facteurs d'évolution du coût de la dette

Face à des recettes fiscales peu dynamiques, la LFR de printemps pour 1995 a annulé 20,8 Mds de crédits. Les annulations concernent les crédits d'équipement mili-

taire (8,4 Mds de F) mais aussi différents budgets civils (8,9 Mds de F hors dette et remboursements et dégrèvements). La LFR intègre aussi des mesures d'économie spécifiques : rémunération au taux de 1% au lieu de 4,5% de la créance de TVA des entreprises (1,5 Md de F) et économies dans les comptes spéciaux du Trésor sur les charges de l'aide au développement (3 Mds).

La charge budgétaire nette de la dette (y compris coupons courus) progresserait de 12,3% en 1995 après 16,4% en 1994 sous l'effet de la progression de la dette cumulée. Le déficit a été financé principalement par des émissions d'OAT et de BTAN. Les émissions nettes représenteraient 260 milliards pour les OAT (y compris les émissions auprès des particuliers) et 236 Mds pour les BTAN. Le taux actuariel moyen pondéré d'émission des OAT au cours des dix premiers mois de l'année s'inscrit en hausse par rapport à la même période de 1994 : il est en moyenne de 7,75% entre janvier et octobre contre 7,07% l'an passé. On observe un phénomène similaire sur les BTAN (taux moyen de 7,16% entre janvier et septembre contre 6,08% l'an dernier). Les dernières émissions ont, en revanche, profité de la détente récente des taux longs. Elles se sont effectuées au taux moyen pondéré de 7,53% en octobre pour les OAT et de 6,26% en septembre pour les BTAN. La baisse des taux observée récemment, si elle devait se confirmer, devrait jouer favorablement sur la charge budgétaire de la dette en 1996. ■

Rappel des prélèvements supplémentaires annoncés dans le cadre du plan de réforme de la Sécurité sociale

Pour rembourser la dette accumulée par la Sécurité sociale de 1992 à 1995 et le déficit prévisionnel pour 1996, soit au total 250 milliards de francs, une contribution au remboursement de la dette sociale sera créée pour treize ans. Tous les revenus des ménages entrent dans l'assiette de cet impôt, à l'exception des minima sociaux, des pensions militaires d'invalidité, des rentes d'accidents du travail et des revenus des livrets d'épargne exonérés (livret A et assimilés). Son taux sera de 0,5% et il rapporterait 25 Mds en 1996.

Les médecins acquitteront une contribution d'un franc par feuille de soins, pour financer un fond de mutualisation de l'informatisation des cabinets médicaux (900 millions en 1996). Les laboratoires pharmaceutiques seront également mis à contribution, à hauteur de 2,5 Mds de F.

De plus, un prélèvement sera créé à la charge de toutes les entreprises, assis sur la part patronale des contrats complémentaires de prévoyance et de maladie souscrits auprès des sociétés d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance complémentaire (2,5 Mds de F en 1996).

Par ailleurs, les prélèvements non fiscaux augmenteront de 8,5 Mds de F du fait, d'une part, de l'augmentation des cotisations maladie payées par les retraités imposables et les chômeurs dont l'allocation est supérieure au SMIC, d'autre part, de l'augmentation des cotisations sociales des médecins du secteur II, et enfin, de la suspension de la prise en charge par l'assurance maladie d'une partie des cotisations d'allocation familiale des médecins du secteur I.