

MARS 1992

# NOTE DE CONJONCTURE DE L'INSEE



30000530699

Note de conjoncture de l'INSEE.  
Supplement a : Tendances de la co  
No 000001 1992 02 00  
INSEE-BIBC P FRA 1110St

INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE ET DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

# NOTE DE CONJONCTURE DE L'INSEE

Supplément à Tendances de la Conjoncture



INSTITUT  
NATIONAL  
DE LA  
STATISTIQUE  
ET DES  
ETUDES  
ÉCONOMIQUES

© Insee 1992

## Prochaines parutions des cahiers de Graphiques :

- N° 44 du cahier 1 de "Tendances" (bleu) : avril 1992
- N° 39 du cahier 2 de "Tendances" (vert) : mars 1992

*Ont directement participé à la réalisation de cette note :*

• **Rédacteurs en chef :**

Charlotte Dennery et Françoise Dupont.

• **Assistants de rédaction :**

Pascal Germé et Jacqueline Perrin.

• **Contributeurs :**

Laurent Arthaud ; Catherine Beller ; Laurent Berrebi ; Jean-Pierre Berthier ;  
Frédéric Boccara ; Ghislaine Calvarin ; Yvonne Collet ; François Couté ;  
Lise Dervieux ; Nicole Desprez ; Sylvie Dumartin ; Guillaume Dureau ;  
Jean-Yves Fournier ; Pascal Germé ; Jean-Paul Girard ; Stéphane Grégoir ;  
Danièle Guillemot ; Pierre Jaillard ; Jean-Louis Julia ; Gilles Laguerre ;  
Eliane Le Rey ; Philippe L'Hardy ; Marie-Odile Liagre ; Clotilde Lixi ;  
Stéfan Lollivier ; Pascale Pollet ; Emmanuel Raoul ; Florence Salet ;  
Marie-Hélène Tamisier.

• **Secrétaires de rédaction :**

Françoise Berthelin ; Valérie Brossaud ; Nelly Cousté ; Liliane Delanne ;  
Josette Esbelin ; Laurence Germont ; Gisèle Hamonoux ; Mady Pellas.

• **Conception graphique et réalisation de la maquette :**

Patrick Le Floch-Meunier ; Jean-Paul Mer ; Sophie Renaud.

• **Relations avec l'imprimeur :**

Patrick Le Floch-Meunier.

Rédaction achevée le 24 février 1992.

**Avertissement :**

Cette note analyse la situation de l'économie française à la fin de 1991 et actualise les prévisions sur le premier semestre de 1992 faites dans l'édition de décembre 1991. Elle comporte un chiffrage en termes de comptes nationaux trimestriels. Les chiffres relatifs aux comptes en volume sont ceux de la publication des comptes nationaux trimestriels du quatrième trimestre ("Premiers Résultats"). Ceux des comptes en valeur et des comptes d'agents sont, pour le quatrième trimestre, une estimation. Les principales hypothèses ont été arrêtées un peu plus d'un mois avant la parution de cette note, l'hypothèse sur le cours du dollar étant, comme à l'accoutumée, conventionnelle.

# SOMMAIRE

## SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

### VUE D'ENSEMBLE

### FICHES THEMATIQUES

• L'environnement international.....	2
• La politique monétaire et le financement de l'économie.....	12
• Les marchés du pétrole et des matières premières.....	18
• Les coûts et les prix de production .....	22
• Les résultats des entreprises .....	24
• L'investissement.....	26
• Les stocks .....	29
• La production.....	30
• La productivité apparente du travail.....	35
• L'emploi.....	36
• Le chômage.....	42
• Les salaires .....	48
• Les transferts sociaux .....	52
• Le revenu des ménages.....	54
• Les prix de détail .....	56
• La consommation des ménages .....	60
• L'épargne et l'investissement des ménages.....	65
• Les administrations publiques.....	68
• Les échanges extérieurs : produits manufacturés .....	72
• Les échanges extérieurs : énergie et agroalimentaire.....	78
• Les échanges extérieurs : services, transactions courantes et mouvements de capitaux .....	80

### ANNEXES

• Des prévisions aux réalisations .....	84
• Le compte associé .....	86

## VUE D'ENSEMBLE

**E**n 1991, la croissance du Produit intérieur brut total de la France s'est établie à 1,2 % après 2,8 % en 1990. L'année 1992 s'engage sur un rythme de croissance annualisé de 2 %. Cette évolution est comparable à celle de nos principaux partenaires puisque la croissance de la zone OCDE a été de 1 % en 1991 après 2,6 %. Comme dans la plupart des pays, le ralentissement français est imputable au fléchissement de la demande intérieure et notamment au recul de l'investissement. Cette évolution recouvre toutefois des décalages temporels entre les cycles conjoncturels des différents pays. Si les pays anglo-saxons ont connu une récession, le Japon et l'Allemagne, touchés par le ralentissement beaucoup plus tardivement, ont continué à croître à un rythme soutenu en moyenne annuelle.

**L**e ralentissement de la demande intérieure française est dû au recul de la demande en produits manufacturés : la demande intérieure dans les autres biens et services a contribué à la croissance dans les mêmes proportions que l'an passé. Le solde extérieur a eu une contribution très légèrement positive en raison d'une forte amélioration des échanges en produits manufacturés. En effet, la demande étrangère en produits manufacturés n'a que faiblement ralenti en 1991 grâce à la demande allemande. De plus, à l'évolution plus modérée des coûts salariaux unitaires s'est ajouté l'effet bénéfique de l'appréciation du dollar au premier semestre. Les gains de compétitivité ainsi dégagés sur l'année ont renforcé l'orientation favorable de la demande étrangère. La bonne tenue des exportations a permis de limiter la baisse de la production manufacturière sur l'année (- 1,0 % en moyenne annuelle en 1991) et a favorisé le rebond de l'activité aux deuxième et troisième trimestres.

**C**onfrontées au ralentissement de l'activité, les entreprises ont réduit le volume de leurs dépenses d'investissement en 1991. Cet ajustement, conforme aux évolutions de la demande, s'est opéré alors que les résultats des entreprises sur l'année s'inscrivaient en retrait par rapport à 1990. En dépit du rattrapage de l'activité intervenu en milieu d'année, l'industrie a procédé en 1991 à une réduction de 9 % de ses investissements productifs tandis que le ralentissement du volume des dépenses se poursuivait dans les autres secteurs.

**L**a consommation des ménages a également contribué au ralentissement de la demande intérieure totale. Alors que l'inflation demeurait contenue, le pouvoir d'achat du revenu des ménages s'est infléchi en 1991. En effet, la modération salariale et le ralentissement de la croissance des effectifs ont pesé sur la progression de la masse salariale versée aux ménages tandis que les prélèvements obligatoires

directement à la charge des ménages, et plus spécialement l'impôt sur le revenu, progressaient nettement. Au ralentissement du revenu des ménages sont venus s'ajouter des facteurs externes qui ont également contribué à freiner leur consommation : dans un climat d'inquiétude, alimenté par la crise du Golfe et l'augmentation du chômage, les ménages ont vraisemblablement préféré constituer en début d'année une épargne de précaution au détriment de la consommation, notamment de biens durables. Au second semestre, la consommation des ménages, soutenue par la consommation de services, a repris, mais à un rythme ralenti.

**C**onséquence du ralentissement de la demande intérieure, les importations en produits manufacturés n'ont que faiblement progressé en 1991. Conjuguée à la progression importante des exportations, cette évolution a conduit à une réduction de notre déficit manufacturier de 23 Mds de F en 1991 ; de ce fait, le déficit commercial fab-fab s'est établi à 30 Mds de F après 50 Mds de F en 1990. Les taux de pénétration ont toutefois continué à augmenter alors qu'ils s'étaient stabilisés ou avaient décliné lors des ralentissements passés. Essentiellement imputable à la réduction du déficit des échanges avec l'Allemagne, cette amélioration du solde commercial fab-fab tous produits s'est accompagnée néanmoins d'un creusement du déficit des échanges avec les Etats-Unis et d'une érosion de l'excédent dégagé vis-à-vis du Royaume-Uni.

**L**e poste "voyages" de la balance des transactions courantes a enregistré un résultat record en 1991. L'excédent vis-à-vis de nos principaux voisins européens s'est accru, vraisemblablement en raison de l'amélioration de notre compétitivité-prix par rapport aux pays comme l'Italie ou l'Espagne, mais aussi à la suite des conflits armés qui ont favorisé la destination France.

**L**a faible croissance de 1991 s'est accompagnée d'une modération des coûts d'exploitation des entreprises ; en particulier, les coûts salariaux ont davantage ralenti en France que chez nos partenaires. Ainsi, l'ajustement de l'emploi dans l'industrie a conduit à des gains de productivité et ce dans un contexte de ralentissement des salaires favorisé par la montée du chômage. Enfin, dans l'industrie manufacturière, les stocks déjà fortement réduits en fin d'année 1991 ne devraient plus freiner la croissance de l'économie. Tous ces éléments sont de nature à permettre à la France de participer pleinement à une éventuelle reprise mondiale.

**Ensemble des biens et services : équilibre ressources-emplois  
(aux prix de 1980)**

en %

1985	1986	1987	1988	1989	1990		1991		1991
							Moyennes semestrielles		
							91.I	91.II	
1,9	2,5	2,3	4,2	3,9	2,8	PIB total	0,4	1,1	1,2
1,9	2,7	2,4	4,6	4,5	2,8	dont : PIB marchand	0,2	1,2	1,0
4,5	7,1	7,7	8,7	8,2	6,3	Importations	1,4	1,5	3,2
2,4	4,0	2,9	3,3	3,2	3,2	Consommation totale des ménages	0,7	1,0	1,5
3,2	4,5	4,8	8,6	7,5	3,9	FBCF totale	-1,7	0,3	-1,5
4,3	6,3	5,9	10,2	8,6	5,4	dont : SQS-EI	-2,9	-1,4	-3,6
-2,1	1,3	3,3	3,9	7,7	1,4	Ménages	-1,5	2,8	-0,7
1,9	-1,4	3,1	8,1	10,3	5,1	Exportations	2,3	3,4	4,0
2,7	4,0	3,6	4,8	4,1	3,3	Demande intérieure hors stocks	0,1	0,7	0,7
-0,1	0,5	-0,1	0,6	-0,1	-0,4	Variation de stocks (en contribution à la croissance du PIB)	0,0	-0,1	-0,1

**La croissance française a connu un ralentissement comparable à celui de la zone OCDE**

L'année 1991 est marquée par des décalages temporels entre les conjonctures des différents pays de l'OCDE : l'Allemagne et le Japon, jusqu'alors épargnés par le ralentissement mondial amorcé en 1989 dans les pays anglosaxons, ont été touchés à leur tour en fin d'année. Après la fin de la guerre du Golfe, un retour temporaire à des anticipations plus favorables des agents aux Etats-Unis et au Royaume-Uni a induit une reprise technique de la demande due à un certain rattrapage des achats. Une reprise durable ne s'est cependant pas encore engagée dans ces deux pays.

Au total, la croissance en volume des pays de l'OCDE s'est établie en moyenne annuelle à 1 % en 1991<sup>1/</sup> après 2,6 % en 1990. La croissance française a connu un ralentissement simi-

laire : le produit intérieur brut total a progressé d'environ 1,2 % en 1991 après 2,8 % en 1990.

Une demande intérieure atone explique le ralentissement de la zone OCDE en 1991, les exportations, notamment vers les pays de l'OPEP et les Nouvelles Economies Industrielles, étant restées dynamiques. En effet, pour la première fois depuis 1982, l'investissement total contribue négativement à la croissance des pays de l'OCDE et ce, malgré la forte progression observée en Allemagne : dans ce dernier pays, les besoins de logements sont restés importants et les tensions sur les capacités de production dans l'industrie ont persisté. Orienté à la baisse dans la plupart des pays, l'investissement a ralenti fortement au Japon où il tirait la croissance. Aux Etats-Unis, au Royaume-Uni ainsi qu'au Japon, la progression du crédit qui s'était accélérée dans les années 80, a débouché sur une charge d'endettement importante qui, alliée à un ralentissement des revenus et à une dépréciation des actifs immobiliers, a pesé sur la consommation des ménages. Au Japon, à cette dépréciation des

actifs immobiliers, s'est ajoutée une baisse des actifs boursiers qui a fragilisé le compte des banques et des entreprises non financières.

Toutefois, la désinflation intervenue dans l'ensemble des grands pays de l'OCDE à l'exception de l'Allemagne, a permis un assouplissement des politiques monétaires en dépit de la contrainte qu'a constitué pour les pays de la CE le relèvement des taux d'intérêt allemands. Aux Etats-Unis, la baisse des taux d'intérêt, bien que partiellement répercutée sur les crédits aux particuliers, a permis une baisse des taux hypothécaires qui est à l'origine de la reprise de la construction résidentielle, composante traditionnellement en amont d'une reprise. Cette orientation des politiques monétaires demeure fin 1991 le principal facteur susceptible de favoriser une reprise ultérieure de l'activité dans les pays qui ont connu une récession, compte tenu des ajustements déjà opérés sur les stocks et sur l'emploi.

<sup>1/</sup> Prévisions OCDE de décembre 1991

## Compétitivité-prix et demande étrangère expliquent le dynamisme des exportations françaises...

Des gains de compétitivité-prix sont venus renforcer l'évolution de la demande étrangère qui nous est restée favorable malgré le ralentissement mondial. A l'appréciation du dollar sur la première moitié de l'année est venue s'ajouter une progression des coûts unitaires salariaux plus modérée que chez nos plus proches partenaires. Les importations allemandes ayant connu une nouvelle accélération en 1991, la position de ce pays comme premier partenaire de la France dans les échanges de produits manufacturés a contribué à stimuler nos exportations, particulièrement dans le secteur automobile. La France a su bénéficier de la forte progression de la demande allemande : la part des importations en provenance de la France dans l'ensemble des importations allemandes s'est accrue. Le regain momentané d'activité aux Etats-Unis et au Royaume-Uni a compensé le ralentissement de la demande allemande au second semestre. Au total, les exportations de produits manufacturés en volume ont progressé en 1991 à un rythme voisin de celui de 1990 (5,1 % après 5,6 %).

### ...qui ont soutenu la production manufacturière en milieu d'année

En France, la production manufacturière a diminué de 1 % en moyenne annuelle en 1991. Elle a reculé d'environ 3 % sur deux trimestres, fin 1990 et début 1991, en raison de la baisse de l'investissement des

entreprises et de celle de la consommation des ménages en produits manufacturés. Un rattrapage de la production s'est opéré en milieu d'année grâce au dynamisme des exportations, et dans une moindre mesure grâce à une évolution plus favorable de la consommation. Le dernier trimestre se caractérise par un retour aux tendances d'avant la crise du Golfe. L'amélioration constatée au deuxième trimestre mais surtout au troisième s'explique essentiellement par une très forte progression de la production dans le secteur automobile sous l'impulsion de la demande allemande, après un ajustement prononcé au recul de la demande intérieure fin 1990. La branche des biens d'équipement, épargnée par le ralentissement jusqu'à la mi-1990, a subi depuis lors le contrecoup de la baisse de l'investissement. L'opinion sur les carnets de commandes n'a cessé de se dégrader au cours de l'année et le recul de la production n'a pu être limité (- 1,9 % en moyenne annuelle) qu'en raison du dynamisme du secteur aéronautique, favorisé par les exportations d'Airbus. La poursuite du ralentissement dans le BTP en 1991 ainsi que la faiblesse de la demande inter-industrielle n'ont pas permis de véritable redressement de l'activité des biens intermédiaires, qui se replie après une phase de ralentissement amorcée en 1989. En 1991, seule la production des biens de consommation a augmenté en moyenne annuelle, grâce à des exportations soutenues tout au long de l'année.

### Le ralentissement de l'activité s'est poursuivi dans les autres secteurs

Après deux années de croissance soutenue, le

ralentissement de la production du bâtiment et des travaux publics, amorcé en 1990, s'est poursuivi en 1991 (1,3 % après 3,2 %). Le ralentissement de l'activité dans l'industrie et dans le bâtiment, le recul de l'investissement ainsi que la baisse de la consommation en début d'année ont affecté le commerce de gros en dépit d'un redressement au troisième trimestre. Malgré un rattrapage en milieu d'année, le tassement de la consommation en produits manufacturés a induit une moindre progression des ventes des détaillants en 1991. Au total, le volume de l'activité commerciale dans son ensemble a progressé d'environ 1 % en 1991 après un peu plus de 3 % en 1990.

L'activité du secteur des services a enregistré une croissance de 4 % en 1991 après 7 % en 1990. L'activité a ralenti dans le secteur des services aux entreprises en raison du tassement général de l'activité et dans la promotion immobilière avec la mauvaise orientation du marché immobilier. Toutefois, le dynamisme du tourisme enregistré en milieu d'année ainsi qu'une meilleure orientation de la consommation, ont induit au second semestre un redressement des secteurs des transports et des hôtels-café-restaurants, secteurs qui avaient été particulièrement affectés par le comportement d'attentisme des ménages durant la crise du Golfe. Seul le secteur des assurances a connu une activité bien orientée en 1991.

La production agricole a stagné en 1991. Les gelées d'avril ont pesé sur la production de fruits et de vins qui a chuté. De meilleurs rendements et une augmentation des surfaces cultivées ont permis toutefois une forte progression de la production de céréales à paille.

## L'emploi permanent semble avoir bien résisté au ralentissement de l'activité

En 1991, l'emploi ne s'est que modérément ajusté au ralentissement prononcé de l'activité économique. On aurait ainsi comptabilisé 50 000 créations nettes d'emploi dans l'ensemble des secteurs marchands non agricoles. L'adaptation de l'emploi au rythme assez heurté de la production s'est principalement effectué tout au long de l'année grâce à un recours accru au chômage partiel et à l'utilisation systématique du volant de main-d'œuvre que constitue l'emploi précaire.

Au premier semestre, le ralentissement de l'économie, conjugué à des perspectives d'activité médiocres, a conduit les employeurs des secteurs marchands non agricoles à comprimer leurs effectifs. Cependant, tenant compte d'une potentielle reprise de l'activité, ceux-ci ont cherché à préserver l'emploi permanent tout en réduisant temporairement les charges salariales (réduction des heures supplémentaires, augmentation du nombre de journées chômées). La forte diminution des formes d'emplois précaires (contrats à durée déterminée, SIVP, intérimaires) a également permis d'atténuer la baisse des effectifs permanents. Au troisième trimestre, le regain d'activité s'est accompagné d'un ralentissement des suppressions d'emplois. Après une diminution en milieu d'année, le chômage partiel a augmenté à nouveau au quatrième trimestre, en raison du ralentissement de la production dans la plupart des branches.

L'industrie manufacturière, qui avait déjà perdu 0,4 % de ses effectifs au second semestre de

1990, a poursuivi ses réductions d'emplois en 1991 (- 2,1 % en glissement annuel). Cette contraction a été surtout marquée dans le secteur de l'automobile et dans celui des biens de consommation, plus atténuée dans l'industrie des biens d'équipement. Dans le BTP, l'adaptation à une activité ralentie a été très modérée, les effectifs se stabilisant en 1991. Le tertiaire marchand est resté le principal secteur créateur d'emplois même si les embauches ont ralenti : l'emploi, fortement touché en début d'année par les effets de la guerre du Golfe, s'est redressé sensiblement à la fin de l'été. Enfin, l'emploi total a ralenti (75 000 créations en 1991 après 153 000 en 1990) même si le tertiaire non marchand a connu une croissance de ses effectifs plus soutenue qu'en 1990 (1,2 %) grâce aux nombreux recrutements sur contrats emploi-solidarité.

Le taux de chômage au sens du BIT, estimé annuellement par l'enquête Emploi et actualisé par le nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois, a augmenté au cours de l'année 1991 de 0,9 point soit 235 000 chômeurs supplémentaires pour s'établir en décembre à 9,8 %. Particulièrement vive au premier semestre, l'augmentation du nombre de demandeurs d'emploi s'est infléchi au second. Sur fond de croissance ininterrompue des entrées à l'ANPE, l'embauche des chômeurs n'a repris avec vigueur qu'à l'été. Le chômage a concerné l'ensemble des personnels ; les cadres et les techniciens sont les plus touchés en variation relative.

Face à cette montée du chômage, la politique de l'emploi s'est intensifiée : de nouvelles mesures ont été mises en place en fin d'année tandis que les anciennes étaient maintenues. Toutefois, si le nombre de contrats emploi-solidarité a augmenté (400 000 contre 310 000

en 1990), celui des chômeurs ayant bénéficié soit d'actions de réinsertion, soit de formations individualisées, s'est réduit.

## Dans l'industrie, des réductions d'effectifs ont favorisé la reprise des gains de productivité

Dans l'industrie manufacturière, après d'importantes réductions d'effectifs, le ralentissement de la productivité a cessé au premier trimestre de 1991. Compte tenu de la modération salariale, cette reprise du cycle de productivité a induit un ralentissement des coûts salariaux unitaires. Favorisés également par une baisse du coût des consommations intermédiaires, les coûts unitaires d'exploitation ont été presque stables sur l'ensemble de l'année. En début d'année, les entrepreneurs ont répercuté avec un trimestre de retard la baisse du coût des consommations intermédiaires dans leurs prix de production. Ils ont ensuite adopté une politique tarifaire prudente puisque leurs prix ont suivi l'évolution de leurs coûts. Au total, sur l'ensemble de l'année, les industriels ont légèrement reconstitué leurs marges d'exploitation, et plus spécialement au premier trimestre.

Dans le tertiaire marchand en revanche, l'ajustement de l'emploi à la baisse de l'activité ne s'est que partiellement effectué, induisant des gains de productivité moindres.

Malgré le ralentissement des taux de salaire de base, le poids des charges salariales dans la valeur ajoutée s'est accru entre 1990 et 1991. Cette augmentation, conséquence des délais d'ajustement de l'emploi au ralentissement de l'activité, est

cependant acquise dès la fin du premier trimestre.

Le taux de marge des entreprises a diminué en 1991 comme en 1990, s'établissant à 41,1 % en 1991 après 41,9 % en 1990. Leurs taux d'épargne cesse de se dégrader en 1991 grâce à la diminution des impôts sur les sociétés consécutive aux moindres revenus dégagés par les sociétés en 1990. Il s'inscrit toutefois en retrait en moyenne annuelle compte tenu de la détérioration intervenue tout au long de 1990. Au total, les résultats des entreprises se seraient stabilisés courant 1991.

### L'investissement a contribué négativement à la croissance en 1991

Le ralentissement des dépenses d'investissement productif en volume en 1990 (4,8 % après 9 % en 1989) s'est transformé en un recul de l'ordre de 3 % en 1991. Après avoir été l'un des éléments les plus dynamiques de l'économie en 1990, l'évolution de l'investissement a pesé négativement sur la croissance en 1991. Cependant, le rattrapage amorcé en 1985 n'est que faiblement remis en cause puisque le volume d'investissement demeure élevé. Cette baisse de l'investissement s'explique essentiellement par l'adaptation des entreprises à des anticipations de demande moins favorables alors que leurs résultats se dégradent depuis 1990 et que les taux d'intérêt demeurent élevés : d'après la dernière enquête sur le coût du crédit de la Banque de France, les taux d'intérêt à moyen et long terme n'ont que faiblement diminué en 1991.

L'effet d'accélérateur-décélérateur a joué pleinement à la baisse dans l'industrie en 1991,

alors que la progression des dépenses d'investissement en 1990 avait été l'une des plus fortes depuis 1985 (- 9 % en 1991 après 11 % en 1990). Comme dans les autres pays de la CE, les prévisions d'investissement établies par les industriels ont été revues à la baisse à mesure que les perspectives de production se sont assombries : d'une stabilisation en volume prévue pour 1991 en novembre 1990, on est passé ainsi à une baisse prévue de 6 % en mai 1991 puis de 9 % en octobre 1991. Toutefois, la progression soutenue de l'investissement des grandes entreprises nationales a partiellement compensé le repli de l'ensemble des autres secteurs. Le taux d'investissement s'est maintenu à un niveau proche de celui de 1989.

### Depuis cinq ans, l'inflation est stabilisée autour de 3 % l'an

Dans un contexte international favorable, l'inflation en France a bénéficié à la fois de la baisse des prix en francs des produits énergétiques importés ainsi que de celle des matières premières industrielles. Elle s'est établie à 3,1 % en glissement annuel après 3,4 % en 1990<sup>1/</sup>.

Jusqu'en octobre, la chute des cours du pétrole, engagée fin 1990, s'est poursuivie. Ses effets ont cependant été atténués au premier semestre par la remontée du dollar. Au quatrième trimestre, les marchés anticipant une réduction de l'offre de l'ex-URSS, les cours sont remontés légèrement mais cette hausse a coïncidé avec un retournement à la baisse du dollar. La baisse des prix d'importation de l'énergie et de matières premières ne s'est répercutée qu'avec un trimestre de retard sur les prix de production qui n'ont que faiblement

augmenté ensuite. Cependant, les prix de détail des produits manufacturés ont accéléré (2,9 % après 2 % en 1990), essentiellement parce que 1991 n'a pas connu de baisse de TVA, contrairement à l'année précédente.

Si l'atonie de la demande, tant du côté des ménages que des entreprises, a favorisé le ralentissement des prix des services privés (4,8 % en 1991 après 5,4 %), les prix des services publics ont, pour leur part, fortement augmenté en 1991 en raison notamment de la non-reconduction des baisses de tarifs téléphoniques et de la majoration de 5 % des prix des tabacs. Enfin, les loyers ont connu une hausse sensible, partiellement expliquée par celle de l'indice du coût de la construction.

L'écart d'inflation entre la France et la partie occidentale de l'Allemagne s'est inversé en juillet pour la première fois depuis 1973 et s'est établi à - 1,1 point en notre faveur en décembre. Avec nos principaux partenaires, l'écart d'inflation était de - 1,3 point en notre faveur en fin d'année après - 1,6 en décembre 1990. Cet écart s'est resserré en 1991 en raison d'une forte dé-crise de l'inflation dans les pays anglo-saxons.

### Hors bâtiment, les salaires ont ralenti

La modération salariale a également contribué à contenir l'inflation. En décembre 1991, le glissement annuel du taux de salaire de l'ensemble des professions du secteur privé est passé nettement en dessous de 4 %, alors qu'il s'était maintenu jusqu'au début de l'année 1991 au dessus de 5 %.

Confrontés au ralentissement de l'activité économique et sou-

*1/ L'inflation sous-jacente, définie comme l'inflation hors alimentation et hors énergie et utilisée dans les comparaisons internationales, est passée de 3,2 % à 3,6 % en 1991.*

cieux d'éviter une dégradation trop forte de leurs résultats d'exploitation, les entrepreneurs ont freiné le rythme de hausse des salaires. Cependant, l'entrée en vigueur en mai 1991 de la nouvelle grille de classification dans le bâtiment, qui prévoyait un rattrapage des salaires minima conventionnels, a conduit au second semestre à une hausse sensible du taux de salaire horaire. Si l'on excepte le bâtiment, le ralentissement des salaires a été continu tout au long de l'année. La décélération du salaire moyen par tête (environ 4,8 % après 5,5 %), et surtout celle des effectifs du secteur privé a entraîné en 1991 une décélération de la masse salariale versée par les entreprises non financières non agricoles hors grandes entreprises nationales (5,4 % après 7,9 % en 1991).

Dans la fonction publique, un accord salarial a été signé en novembre ; il prévoyait pour l'année 1991 des mesures avec effet rétroactif en août ainsi qu'une nouvelle augmentation en novembre. Compte tenu, par ailleurs, des mesures en faveur de certaines catégories de fonctionnaires, le glissement de l'indice des traitements bruts s'est établi en décembre à environ 2,4 % après 3,5 % en 1990 ; en 1991, l'accroissement du salaire moyen par tête aurait été compris entre 4,1 % et 4,8 %. Cependant, en raison de l'augmentation des effectifs dans le secteur non marchand, la masse salariale versée par les administrations publiques a crû à un rythme annuel de 5,1 % identique à celui de l'année passée.

### De moindres gains de pouvoir d'achat...

Après trois années de forte progression, les gains de pouvoir d'achat du revenu des ménages se sont infléchis sensi-

blement en 1991 (1,7 % après 3,6 % en 1990). La masse salariale brute reçue par les ménages a en effet ralenti en 1991 et a contribué à la décélération du revenu des ménages. Par ailleurs, la moindre progression de l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels, imputable au ralentissement de l'activité dans les secteurs des services et du commerce et aux mauvais résultats des entreprises agricoles, a conduit au ralentissement des revenus d'activité.

Cette faible progression des revenus s'est accompagnée d'une accélération des prélèvements obligatoires directement à la charge des ménages, principalement due à l'impôt sur le revenu, compte tenu des revenus élevés de 1990. Avec le ralentissement de la masse salariale reçue par les ménages, les prélèvements sociaux ont globalement ralenti en 1991 (6 % après 7 %). Toutefois, ils se sont redressés au second semestre après le relèvement au 1er juillet de 0,9 point du taux de cotisation maladie des salariés ; cette augmentation ainsi que la revalorisation de 50 % du forfait hospitalier n'ont cependant pas suffi à équilibrer les comptes de la Sécurité Sociale. Par ailleurs, le ralentissement de l'activité, qui a induit des rentrées fiscales beaucoup plus réduites que prévu, a entraîné un dépassement des objectifs de solde fixés par la loi de finances initiale. Le déficit budgétaire de gestion s'est établi à 123,5 Mds de F en fin d'année à comparer à 101,8 Mds en 1990.

### ...ont contribué au ralentissement de la consommation des ménages

La consommation des ménages, après avoir nettement ralenti au printemps

1990 s'est redressée à la mi-1991 et a atteint un rythme de croissance annuel proche de 2 %. Néanmoins, en moyenne annuelle, la croissance de la consommation totale, qui avait été de 3 % en 1990 s'est établie seulement à 1,5 % en 1991.

Le climat d'incertitude engendré par la guerre du Golfe et par l'augmentation du chômage a pesé sur la consommation au premier semestre et a suscité un comportement transitoire d'épargne de précaution. Fin 1991, la croissance de la consommation a cependant retrouvé une évolution plus conforme aux habituels arbitrages consommation-épargne. En moyenne sur l'année, le taux d'épargne des ménages s'est établi à un niveau proche de celui de 1990 (12 %).

La consommation en biens durables, dont l'augmentation contribuait à soutenir la croissance jusqu'en 1990, a été la première touchée par le ralentissement de l'économie et a décliné de 0,3 % en moyenne annuelle après une hausse de 3,4 % en 1990. Cette orientation à la baisse est surtout liée à celle des achats d'automobiles : le nombre d'immatriculations de véhicules neufs s'est élevé à 169 300 par mois en 1991 après 192 400 en 1990.

La consommation de services a été fortement affectée par la guerre du Golfe au premier trimestre mais a repris une croissance, toutefois moins soutenue, dès le deuxième trimestre. Alors que les dépenses d'alimentation ont crû à un rythme analogue à celui de l'année 1990, celles d'énergie ont été entraînées à la hausse par des conditions climatiques redevenues normales après deux hivers doux.

## La facture énergétique s'est stabilisée en 1991 malgré la baisse du prix du pétrole

Accroissement des volumes de gaz importés et augmentation des prix ont conduit à une augmentation de la facture gazière qui est passée de 17 Mds de F en 1990 à 21 Mds en 1991. L'appréciation du dollar et la répercussion incomplète de la baisse du prix du pétrole en dollars sur les produits raffinés n'ont conduit qu'à une faible réduction de la facture pétrolière, la consommation s'étant par ailleurs accrue. La forte progression de la production d'électricité a toutefois permis d'accroître les exportations, induisant un excédent de 11 Mds de F en 1991 après 9 Mds en 1990.

## Le solde commercial fab-fab s'est amélioré en 1991...

Après 50 Mds de F en 1990, le déficit commercial fab-fab s'est établi à 30 Mds en 1991. Ce résultat découle principalement de la réduction du déficit caf-fab des échanges en produits manufacturés qui passe de 55 Mds de F à 32 Mds en 1991, alors que l'excédent agro-alimentaire a diminué de 7 Mds en 1991 et que la facture énergétique a peu varié. Le ralentissement des importations, qui accompagne habituellement celui de la demande intérieure, a été renforcé par la forte progression des exportations. Celle-ci s'explique pour l'essentiel par l'orientation favorable de la demande étrangère adressée à la France, tout particulièrement en provenance de l'Allemagne, que des gains de compétitivité-prix sont venus renforcer. Notre solde

bilatéral manufacturier avec ce pays est ainsi passé de - 60 Mds de F en 1990 à - 27 Mds en 1991. La réduction du déficit des échanges en produits manufacturés s'est toutefois accompagnée d'une détérioration des soldes bilatéraux avec les Etats-Unis et le Royaume-Uni.

L'évolution des soldes par produits reflète le ralentissement de l'activité en France (réduction du déficit des échanges en biens intermédiaires et en biens d'équipement professionnel hors matériel militaire), ainsi que la forte demande allemande en automobiles. L'excédent en matériel militaire a été par ailleurs divisé par deux.

## ...et explique la réduction du déficit des transactions courantes

Le redressement du solde des échanges de marchandises explique l'essentiel de l'amélioration du déficit des transactions courantes en 1991 (33 Mds de F après 53 Mds de F en 1990). L'excédent des échanges de services n'a que faiblement diminué malgré une détérioration importante du poste "intérêts et autres revenus du capital". En effet, le fort accroissement des dépenses des étrangers en France, conjugué à une stagnation des dépenses des Français à l'étranger, a permis de dégager un excédent du poste "voyages" en 1991 plus important que par le passé. Ces bons résultats sont à relier à l'amélioration de notre compétitivité-prix en matière de tourisme ainsi qu'aux conflits armés qui ont favorisé la destination française.

\*

\*

\*

## Début 1992, la croissance s'établit à un rythme annualisé voisin de 2 %

Le quatrième trimestre de 1991 a marqué l'arrêt du rattrapage d'activité postérieur à la crise du Golfe. Au premier semestre de 1992, la croissance du PIB en volume serait de l'ordre de 1 % en glissement sur le semestre.

La production manufacturière augmenterait de moins de 1 % au cours du semestre, compte tenu de perspectives atones depuis six mois. Après un redressement à la mi-1991, la demande globale et surtout la demande étrangère ont marqué le pas à la fin de 1991. De ce fait, les carnets de commandes se sont sensiblement dégarnis dans les enquêtes en début d'année. Dans l'industrie manufacturière, les taux d'utilisation ont retrouvé les niveaux de 1987, avant la reprise de l'activité. Néanmoins, les perspectives de demande paraissent mieux orientées pour les mois à venir, notamment les perspectives relatives à la demande étrangère. La stabilisation actuelle de l'activité nuit au dynamisme des biens intermédiaires, mais la branche des biens d'équipement reste la plus touchée par le ralentissement passé, malgré un ajustement à la baisse de l'investissement qui paraît achevé. Les perspectives sont meilleures dans les biens de consommation et l'automobile, en raison d'une demande étrangère plus soutenue que dans les autres branches.

Le ralentissement se poursuit dans le bâtiment. Le mouvement, jusqu'ici plus accentué dans le gros oeuvre, s'étend maintenant au second oeuvre. Une reprise significative dans ce secteur est peu envisageable, du fait de la faiblesse de la demande de logements par les particuliers. La

poursuite de mises en chantiers de la part de promoteurs publics assure néanmoins un volant minimum d'activité. De même, un financement public encore important soutient la production dans les travaux publics. Au total, la croissance du BTP serait voisine de zéro au cours du premier semestre.

Le secteur des services demeure en croissance, mais celle-ci fléchit après le regain d'activité de la mi-1991. Le ralentissement touche plus particulièrement les services aux entreprises, les hôtels-café-restaurants et la promotion immobilière. L'activité demeure plus soutenue dans les services destinés aux ménages et la location immobilière.

### L'emploi se stabilise dans les secteurs marchands non agricoles

Les créations dans le tertiaire permettraient à l'emploi salarié des secteurs marchands non agricoles de se stabiliser au cours du premier semestre de 1992. Cette évolution relativement favorable par rapport à l'ampleur du ralentissement passé de l'activité conduirait à une hausse très modérée du taux de chômage au sens du BIT, qui resterait proche de 10 % à la fin du premier semestre.

*Il Avec l'hypothèse conventionnelle d'un dollar à 5,50 F et d'un baril à 18 \$ au premier semestre de 1992.*

Néanmoins, l'ajustement à une moindre activité conduirait à des réductions d'emplois dans l'industrie. Celles-ci toucheraient principalement les biens d'équipement et les biens intermédiaires. Elles seraient moins nombreuses dans les biens de consommation.

### Le rythme de hausse des prix varie peu

Après une augmentation transitoire au printemps, le glissement des prix sur douze mois atteindrait 3,4 %<sup>1/</sup> à la fin du mois de juin 1992. L'accélération est essentiellement imputable à la majoration programmée de 10 % des prix du tabac : hors tabac, le rythme de croissance ne serait que de 3,2 % sur douze mois. Les autres postes responsables de l'accélération sont les loyers et les revalorisations de certains services de santé. En revanche, les prix des produits manufacturés et des services privés pourraient décélérer au cours du premier semestre.

### La consommation est soutenue par les services

La consommation totale augmenterait d'environ 1 % au cours du semestre, essentiellement en raison des dépenses de services. Grâce à des augmen-

tations analogues du pouvoir d'achat, le taux d'épargne des ménages se stabiliserait à un niveau proche de celui atteint à la fin de l'année 1991. La consommation des ménages en produits manufacturés serait stable au premier semestre de 1992, avec un léger retrait des ventes des détaillants compensé par un rattrapage du marché de l'automobile après une médiocre fin d'année 1991.

### Les déficits extérieurs se réduisent

Les exportations de produits manufacturés ne ralentiraient que modérément compte tenu d'une demande extérieure adressée à la France encore relativement favorable. Des gains de compétitivité persistants contribueraient encore positivement à la progression des exportations, mais dans une moindre mesure. Les importations croîtraient faiblement avec une demande intérieure atone. Le déficit manufacturé caf-fab ne dépasserait pas 10 Mds de F au premier semestre de 1992, analogue à celui du second semestre de 1991. Grâce à une modération des prix, le déficit énergétique serait réduit par rapport au second semestre de 1991. L'excédent agro-alimentaire se stabiliserait. Globalement, le déficit fab-fab serait inférieur à 5 Mds de F au premier semestre de 1992. ■