

FRA 11081

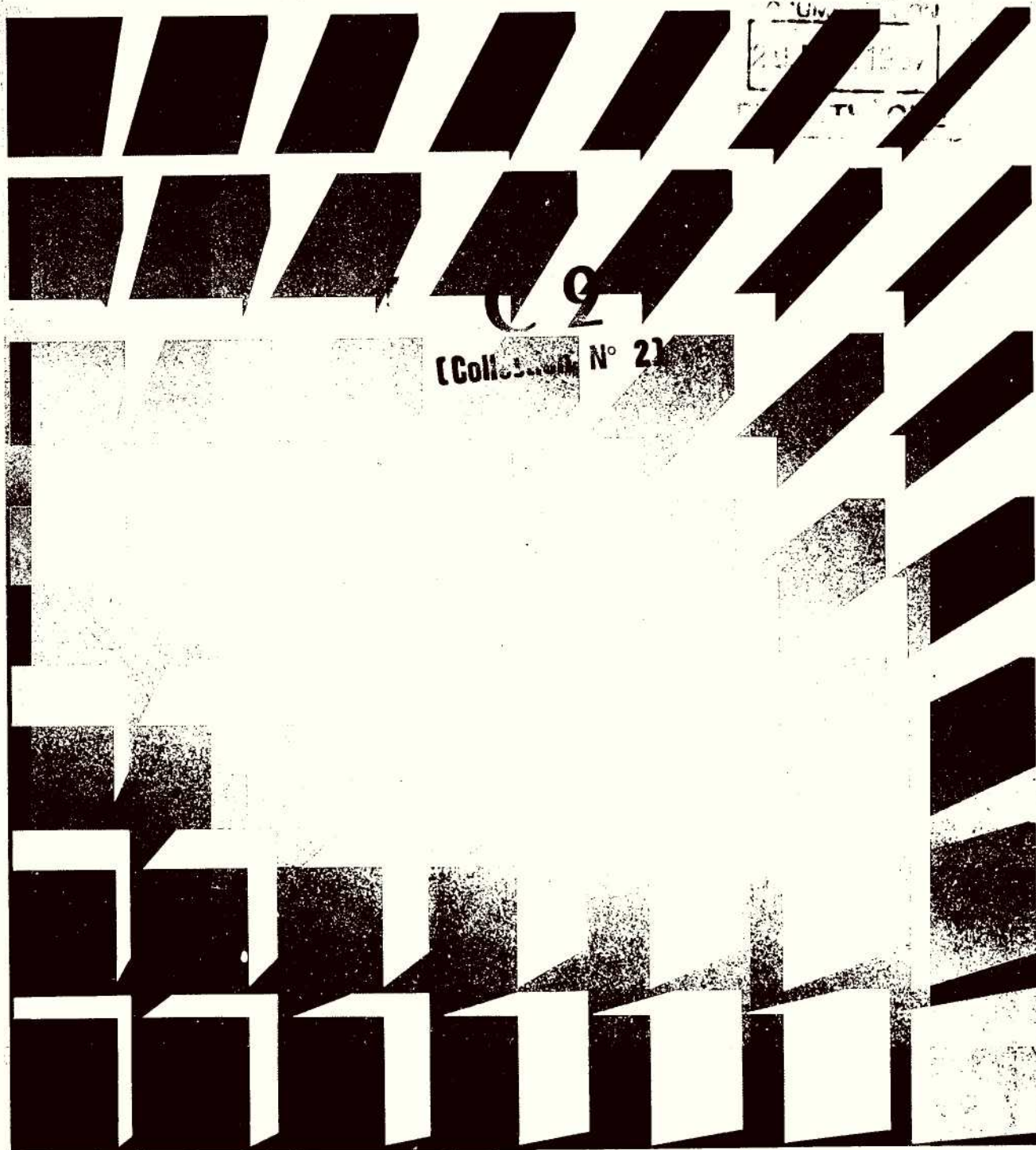
DÉCEMBRE 1987

NOTE DE CONJONCTURE DE L'INSEE

SITUATION
ET PERSPECTIVES
DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

126 B

SUPPLÉMENT A TENDANCES DE LA CONJONCTURE



institut national de la statistique et des études économiques

ERRATA

- Page 30 : le titre du tableau : lire "Dépenses définitives" au lieu de "Dépenses"
- Page 37 : tableau : "Augmentation des cotisations sociales salariés" écarts en milliers sur le niveau de l'emploi : mettre un signe - devant chaque chiffre
- Page 43 : croissance des prix de production dans l'industrie manufacturière : lire "1,0 % en moyenne annuelle" au lieu de "1,7 % en moyenne annuelle".
- Page 48 : lire "environ 10 milliards de francs" au lieu de "entre 15 et 20 milliards de francs"
- Page 81 : tableau : "Produits manufacturés : équilibres ressources-emplois" importations : 1987-GA : lire 12,1 au lieu de 11,8
FBCF des entreprises : 1987-GA : lire 8,6 au lieu de 7,4
- Page 90 : tableau : "Evolution de l'emploi (y compris TUC, PIL, SIVP) par secteurs" : salariés du tertiaire non marchand
lire 4.192,5 5,5 4.192 0,0 4.192 0,0
au lieu de 7.398,2 0,9 7.528,1 1,8 7.612 1,1

NOTE DE CONJONCTURE DE L'INSEE

Supplément à Tendances de la Conjoncture

République Française / Ministère de l'Économie, des Finances et de la Privatisation / Institut National de la Statistique et des Études Économiques / Directeur général : M. Jean-Claude MILLERON / Direction générale : 18, bd Adolphe-Pinard, 75675 Paris Cedex 14 / Directions régionales : Bordeaux, Clermont-Ferrand, Dijon, Lille, Limoges, Lyon, Marseille, Montpellier, Nancy, Nantes, Orléans, Paris, Poitiers, Reims, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse. Services régionaux : Ajaccio, Amiens, Besançon, Caen.

SOMMAIRE

DECEMBRE 1987

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

(Rédaction achevée le 15 décembre 1987)

	Pages
VUE D'ENSEMBLE.....	3
I - L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	9
II - LE CONTEXTE FINANCIER ET MONÉTAIRE, ET LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE.....	19
III - LES SALAIRES ET LES PRIX.....	39
IV - LA SITUATION FINANCIÈRE ET LE COMPORTEMENT DES ENTREPRISES.....	47
V - LE REVENU ET LA CONSOMMATION DES MÉNAGES.....	55
VI - LES ÉCHANGES EXTÉRIEURS.....	69
VII - LES STOCKS ET LA PRODUCTION.....	77
VIII - L'EMPLOI ET LE CHÔMAGE.....	89

PROCHAINES PARUTIONS DES CAHIERS DE GRAPHIQUES

- N° 27 du cahier 1 (bleu) : 24 décembre
- N° 23 du cahier 2 (vert) : début février 1988

AVERTISSEMENT

Cette note analyse la situation actuelle de l'économie française et son évolution probable sur le reste de l'année. Elle comporte un chiffrage en termes de comptes nationaux trimestriels. Tous les chiffres relatifs au dernier trimestre 1987 et au premier semestre 1988 ont un caractère prévisionnel, tandis que ceux relatifs au troisième trimestre 1987 sont souvent provisoires. Les principales hypothèses ont été arrêtées environ un mois avant la parution de cette note, l'hypothèse sur le cours du dollar étant, comme à l'accoutumée, conventionnelle.

CONVENTIONS

Les trimestres sont repérés par les chiffres 1, 2, 3, 4 ; les semestres par I, II.

- Mds : Milliards de Francs
MA : Moyenne annuelle
GAt : Glissement annuel trimestriel
(4ème trimestre année n/4ème trimestre année n-1)
GSt : Glissement semestriel trimestriel
(2ème trimestre année n/4ème trimestre année n-1
ou 4ème trimestre année n/2ème trimestre année n)
Source : La plupart des chiffres cités proviennent de l'INSEE, et notamment des comptes nationaux trimestriels

Le service de la Conjoncture de l'INSEE souhaite la meilleure utilisation et la plus large diffusion de ses publications. Toute reproduction est donc autorisée. Cependant, dans l'intérêt même des lecteurs, citations ou références doivent être suffisamment explicites pour éviter des confusions sur les hypothèses et raisonnements qui fondent l'analyse économique.

Vue d'ensemble

L'économie française devrait croître en 1987 à un rythme comparable à celui observé en 1986. La croissance du Produit Intérieur Brut Marchand (mesuré aux prix de l'année 1980) s'établirait à 2 %, après 2,1 % en 1986. Aux deuxième et troisième trimestres, la croissance du PIB marchand atteint même 4 % en rythme annuel, après avoir stagné au cours des deux trimestres antérieurs.

Le krach boursier d'octobre pèsera en 1988 sur nos exportations et donc sur notre croissance, dans la mesure où il entraînera, comme il est généralement prévu, un ralentissement de la croissance mondiale. En revanche, ses conséquences internes sont encore peu visibles dans les dernières enquêtes auprès des ménages et des entreprises, et il ne semble pas devoir infléchir significativement d'ici à la mi-1988 l'évolution spontanée de la demande intérieure. Le ralentissement de la consommation du fait de moindres gains de pouvoir d'achat devrait ainsi s'accompagner d'une formation de stocks stabilisée, et d'un freinage de la montée du taux de pénétration sur le marché intérieur. La poursuite prévue de nos pertes de parts de marché limiterait la croissance de nos exportations. Au total, le déficit (FAB-FAB) des échanges de marchandises approcherait 35 milliards de Francs en 1987 et se stabiliserait autour de 8 milliards de Francs par trimestre au début 1988.

La stabilisation de la demande globale prévue dans cette note à partir du quatrième trimestre 1987 et qui se prolongerait au premier semestre 1988 pourrait entraîner un net ralentissement de la croissance dès le quatrième trimestre. Sur les neuf mois allant de l'automne 1987 à la mi-1988, la progression du PIB marchand serait ainsi de l'ordre de 0,5 % contre environ 2 % sur les neuf premiers mois de l'année.

*
* *

Le krach international est venu rappeler les déséquilibres dont s'accompagnait la croissance mondiale.

En une seule journée, l'indice Dow Jones a baissé de 22,6 % aux Etats-Unis et des évolutions similaires ont été observées sur l'ensemble des places financières du monde entier. La chute des cours boursiers s'est poursuivie au cours des semaines suivantes et les cours sont aujourd'hui 30 % environ en dessous de leur plus haut niveau atteint au premier semestre 1987.

Le krach est d'abord un réajustement des cours des actions qui avaient atteint un niveau trop élevé par rapport au rendement des autres placements financiers. Il provient aussi de la prise de conscience de la persistance des déséquilibres accumulés au cours des dernières années ; en particulier, le déséquilibre de la balance des paiements américaine (environ 160 milliards de dollars en 1987) accompagné d'excédents japonais et allemands d'un montant cumulé équivalent nécessite un drainage de l'épargne mondiale vers les Etats-Unis, et constitue un élément fondamentalement déstabilisant qui pousse à la hausse les taux d'intérêt partout dans le monde ; ceci rend fragile toute tentative de stabilisation durable des taux de change.

A la suite du krach, les taux d'intérêt jusque là orientés à la hausse se sont mis à baisser. De même le dollar, stabilisé depuis les accords du Louvre de février 1987 -autour de 6F et de 1,8DM-, a recommencé à baisser.

La dévaluation compétitive actuelle du dollar, si elle permet un soutien de la croissance américaine accompagné d'un regain d'inflation, risque de détériorer encore plus à court terme le déficit commercial américain et d'exercer des effets déflationnistes sur les économies européennes. Pour le premier semestre 1988, nous retenons l'hypothèse conventionnelle que les parités des monnaies restent au niveau atteint récemment (1 dollar = 5,60 francs).

L'ensemble des experts s'attendent à un ralentissement de l'économie mondiale en 1988. La croissance en 1987, après un début d'année hésitant, avait brusquement accéléré aux deuxième et troisième trimestres (autour de 4 % en rythme annuel au cours de ce dernier trimestre dans les grands pays industrialisés) et devrait se révéler sur l'ensemble de l'année 1987 supérieure aux prévisions antérieures, atteignant près de 3 % pour la zone OCDE.

Le krach entraînerait un ralentissement de la croissance mondiale d'environ 1/2 point. Celle-ci serait alors d'un peu plus de 2 % en moyenne annuelle en 1988, la croissance en glissement pouvant s'avérer plus faible.

Même si à court terme la probabilité d'un simple ralentissement semble donc plus élevée que celle d'un retournement entraînant une récession, il est difficile d'envisager une résorption à terme des déséquilibres de l'économie américaine sans une plus forte inflexion de la croissance de celle-ci, ce qui risque d'entraîner à sa suite l'économie mondiale.

*
* *
*

La France n'a pas été épargnée par le krach boursier. Le 19 octobre, les cours des actions ont baissé de 25 % ; ils retrouvent fin 1987 leur niveau du début de 1986. L'ensemble des informations disponibles au moment de la publication de cette note montre cependant que le krach boursier ne semble pas avoir perturbé les comportements non financiers des agents, dotés d'une certaine inertie.

A court terme, les moins values engendrées par le krach devraient avoir peu d'effet sur la consommation des ménages. D'après l'enquête de conjoncture auprès des ménages, la confiance de ces derniers ne semble pas véritablement entamée ; le krach devrait surtout entraîner des substitutions au sein de leur patrimoine. De plus les valeurs mobilières sont principalement détenues par les ménages à hauts revenus, ménages pour lesquels la contrainte budgétaire joue plus faiblement pour déterminer leur consommation. Enfin l'évolution de la consommation des ménages en 1985, 1986 et au premier semestre 1987 peut s'expliquer sans avoir recours aux plus values constatées.

Dans l'industrie, les perspectives générales de production communiquées à l'enquête activité chutent de plus de dix points en novembre tout en demeurant à un bon niveau ; les perspectives personnelles restent encore bien orientées même si elles fléchissent. La situation de trésorerie des entreprises appa-

rait aussi exceptionnellement favorable, sans qu'on observe de retournement de leurs anticipations. Enfin d'après les réponses à l'enquête investissement de novembre, les prévisions d'investissement dans l'industrie sont favorables.

*

* *

L'évolution actuelle de l'économie française dépend donc principalement de facteurs indépendants du krach boursier.

Du fait de moindres gains de pouvoir d'achat prévus pour le premier semestre 1988, la consommation des ménages devrait avoir une évolution modérée : la croissance de la consommation serait de 0,8 % en glissement au cours du premier semestre 1988.

En 1987, le taux de croissance de la consommation se réduit (de 3,4 % à 2,2 % en moyenne annuelle) mais ne s'adapte que partiellement au ralentissement du revenu disponible brut dont la progression en termes réels passe de 3,6 % en 1986 à 0,9 % en 1987 en moyenne annuelle. Le taux d'épargne, qui s'était stabilisé au cours de l'année dernière (14 %) se réduirait donc de 1 point cette année et atteindrait 13 % en moyenne annuelle. L'investissement logement des ménages devrait diminuer encore en 1987, mais moins que ces dernières années grâce à la reprise du secteur non aidé.

La prise en compte de la vive croissance des encours de crédits de trésorerie aux particuliers (+ 40 % en 1987, comme en 1986) permet de mieux expliquer la sensible réduction du taux d'épargne cette année. La progression de ces crédits est équivalente à 2 points de revenu disponible des ménages en 1987 (après 1,5 point en 1986) ; un éventuel ralentissement de ces crédits pourrait alors amplifier les effets de celui des revenus courant 1988.

Les entreprises ont connu une nouvelle amélioration de leurs résultats en 1987. Les coûts de production unitaires restent quasiment stables en moyenne annuelle et le ralentissement du coût salarial se poursuit (il baisse même dans l'industrie manufacturière). La croissance des prix de production reste donc faible, mais cependant supérieure à celle des coûts, conduisant à une nouvelle amélioration du taux de marge des entreprises et de leur taux d'épargne.

Le taux d'autofinancement des investissements des entreprises avoisinerait ainsi 87 % sur l'année, et leur taux d'investissement resterait proche de 15 %.

L'investissement des entreprises progresserait de 3 % en volume en 1987 aux prix de l'année précédente (après 4 % en 1986) ; l'investissement industriel se montrerait plus dynamique qu'en 1986 (4 % contre 2,4 %) alors que celui du secteur des commerces-services connaîtrait un net ralentissement. Au total, l'investissement des entreprises du secteur concurrentiel croîtrait de 4,5 % en 1987, soit 10 % en deux ans.

Les industriels interrogés début novembre à l'enquête investissement ont annoncé pour 1988 une croissance de leurs dépenses d'investissement en valeur qui serait supérieure à celle de 1987. Si ces prévisions se confirment, on assistera à une poursuite de la croissance de l'investissement productif observée depuis 1985.

A la suite du krach boursier, les provisions pour moins-values minoreront les résultats comptables des entreprises. Cet effet, auquel s'ajouterait un financement plus difficile à travers le marché des actions pourrait limiter la croissance de l'investissement. A contrario, le moindre attrait des placements financiers peut stimuler l'investissement productif. Il n'est guère possible pour l'instant d'évaluer précisément l'ampleur de l'effet résultant.

La contribution de la formation de stocks à la croissance est importante en 1987 (plus de la moitié de la croissance du PIB marchand). Durant la première partie de l'année la formation de stocks a été forte et a été le fait des commerçants alors que les industriels

déstockaient. A la fin de l'année 1987 ce mouvement s'inverse. En effet, alors que les commerçants interrogés à l'enquête de conjoncture dans le commerce réduisent leurs intentions de commandes et commencent à déstocker, les producteurs sont encore assez optimistes sur leur carnet de commandes ; ils continuent à juger leurs stocks inférieurs à la normale et cherchent donc à les reconstituer. C'est pourquoi la poursuite d'une formation de stocks importante au premier semestre 1988 paraît probable.

L'évolution de nos échanges extérieurs demeure préoccupante et constitue un frein permanent à la croissance : les importations totales croissent à un rythme double de celui de l'ensemble de la demande totale en 1987 (6,1 % contre 2,9 %) et l'élasticité des importations manufacturières à la demande est encore supérieure, en raison notamment d'un accroissement de la formation de stocks, en particulier dans les biens de consommation.

Après un début d'année très défavorable, nos exportations se sont nettement redressées au troisième trimestre, bénéficiant de l'accélération de la demande mondiale. Sur l'année 1987, leur progression en glissement sera donc sensible ; mais en moyenne annuelle, leur augmentation sera faible (0,6 % pour l'ensemble et 1 % pour les produits manufacturés en volume), ce qui correspondrait à des pertes importantes de parts de marché s'inscrivant dans la tendance observée depuis plusieurs années.

Le solde des échanges de marchandises, quasi équilibré en 1986 grâce à la baisse de la facture énergétique, serait déficitaire de près de 35 milliards de francs en 1987. Cette dégradation proviendrait entièrement de la disparition de l'excédent en produits manufacturés : celui-ci atteignait 35 milliards de francs en 1986 et devrait faire place à un déficit de 9 milliards de francs en 1987. Le déficit commercial pourrait se réduire légèrement en début 1988 du fait du ralentissement des importations, et de la baisse du prix de l'énergie retenue en prévision (le prix du baril de pétrole passerait de 18 dollars au premier trimestre 1988 à 17 dollars au deuxième) ; il serait alors de l'ordre de 8 milliards de francs par trimestre.

Ainsi, compte tenu de la stabilisation de la demande globale prévue dès le quatrième trimestre de l'année, la croissance fléchirait nettement dès le quatrième trimestre et au cours du premier semestre de 1988 (+ 0,3 % de croissance en glissement sur le premier semestre pour le PIB) ; la production industrielle se stabiliserait puis s'orienterait légèrement à la baisse.

Après une stabilité l'an passé, l'emploi total diminuerait en 1987 de 0,2 % en glissement annuel (soit - 50 000). Hors emplois de type particulier, la diminution aurait été plus forte (de 100 000 soit - 0,5 %), du seul fait de la progression des stages d'initiation à la vie professionnelle (72 000 en début d'année, 122 000 prévus en fin d'année). Enfin, l'évolution du chômage au cours de l'année 1987 paraît en partie déconnectée de celle de l'emploi. En effet, on observe depuis avril une diminution continue du nombre de demandes d'emploi en fin de mois, mouvement qui s'accélère fortement à partir de septembre. A la fin octobre 1987, le nombre de demandes d'emploi en fin de mois est très voisin de son niveau de fin décembre 1986 (un peu moins de 2,6 millions). Ce mouvement de baisse s'explique par diverses mesures en faveur des jeunes et des chômeurs de longue durée. A l'heure actuelle, il est difficile de prévoir l'évolution du chômage mais les tendances fondamentales de l'offre et de la demande de travail donnent à penser que les déséquilibres accrus sur le marché du travail se traduiront par une reprise de la hausse du chômage dans le courant de l'année 1988.

Du fait de la faible hausse des prix de production et d'importation, le rythme d'inflation reste peu élevé en France : la hausse mensuelle des prix de détail ne dépasse pas 0,2 % depuis mai. Sur l'ensemble de l'année, le glissement de l'indice des prix de détail serait de 3,2 %. L'écart d'inflation avec nos principaux partenaires (0,3 point en octobre) pourrait ainsi s'annuler en fin d'année. L'arrêt de la baisse des prix énergétiques sur l'année s'accompagne d'une accélération des prix des services privés (+7,9 %) libérés en début d'année et qui gardent un rythme soutenu de hausse, et d'une poursuite du ralentissement des prix industriels. Le prix des

produits manufacturés du secteur privé ne croîtrait que de 2,3 % en 1987 (dont 0,6 point de baisse due à la réduction de la TVA sur certains produits).

La hausse des prix de détail serait de 1,8 % en glissement au premier semestre 1988, (dont 0,2 point dû à la hausse du tabac au 1er avril) soit un rythme légèrement inférieur à celui de la même période de l'année précédente. L'augmentation des prix des services privés se poursuivrait au même rythme qu'au deuxième semestre 1987, les prix des produits manufacturés du secteur privé connaissant une croissance inférieure à celle de l'indice d'ensemble.

Le krach boursier ainsi que la dévaluation actuelle du dollar conduisent à un fort accroissement de l'incertitude sur l'évolution de l'économie mondiale.

Dans le cas où celle-ci évoluerait plus défavorablement qu'il n'a été envisagé ici, l'économie française serait vulnérable, du fait de la situation déjà dégradée de son commerce extérieur et du freinage en cours de sa croissance. En tout état de cause, l'économie française porte en son sein les risques d'un ralentissement dont il est difficile de définir précisément la date et l'ampleur. Ce ralentissement pourrait être accentué par un retournement des anticipations des entrepreneurs, s'ils prenaient conscience d'une demande interne et externe inférieure à leur prévision, alors même qu'ils achèvent de reconstituer leurs stocks.

A l'opposé, la demande mondiale adressée à la France pourrait freiner plus tardivement si la forte activité observée dans les pays industrialisés avant le krach se survivait un temps. Par ailleurs, une baisse importante du prix du pétrole intervenant rapidement améliorerait la balance commerciale et pourrait permettre, comme en 1986, des gains de pouvoir d'achat induits par une moindre hausse de prix, susceptibles à court terme de soutenir la demande intérieure. L'une ou l'autre de ces éventualités accroîtrait l'espoir que l'indiscutable amélioration des conditions de l'offre commence à faire son oeuvre.

*

*

*

Equilibre ressources-emplois en biens et services marchands

1985	1986		1987*			1987				1988*
	MA	GA	MA	GA		87.1	87.2	87.3	87.4*	
1,4	2,1	2,1	2,0	2,1	Produit intérieur brut marchand	-0,0	1,0	1,1	0,1	0,3
4,7	6,9	3,9	6,1	9,1	Importations	3,6	1,3	3,6	0,3	1,1
2,4	3,4	2,8	2,2	2,4	Consommation des ménages	0,7	-0,3	2,1	-0,1	0,8
1,1	3,5	3,1	2,2	4,0	Formation brute de capital fixe	-0,8	2,2	1,6	0,9	0,3
					dont :					
1,9	4,6	4,2	3,1	6,1	- SQS-EI	-1,0	3,9	2,0	1,1	0,8
-2,7	-1,0	-1,1	-0,7	0,2	- Ménages hors EI	-0,6	-0,7	1,1	0,5	-1,4
2,1	-0,7	-1,9	0,6	3,0	Exportations	-0,8	-0,2	4,2	-0,1	-0,8
0,2	15,8	-1,9	46,6		Variations de stocks en Mds de F80	9,9	16,5	10,2	10,0	22,8

* : prévision

Source : comptes nationaux trimestriels

