

**1. La consommation des ménages**

Au premier semestre de 1986, les perspectives de pouvoir d'achat restent bonnes. L'évolution du taux de salaire, on l'a vu, donnerait 0,7 % de pouvoir d'achat au premier trimestre, puis 0,1 % au deuxième.

Par ailleurs, les salaires de la fonction publique ont bénéficié au premier trimestre du rattrapage intervenu en février 1986, dans le cadre de la clause de sauvegarde ; il a consisté en l'attribution de deux points uniformes rétro-activement à compter du 1er janvier 1985, le rappel ayant été effectivement versé sur treize mois en février 1986. L'objectif de hausse des prix ayant été révisé à 2,4 %, il ne reste rien à distribuer en masse en 1986.

La croissance des prestations sociales resterait soutenue avec un premier trimestre plus fort que le second en raison de la concentration sur le début de l'année d'un certain nombre de revalorisations (prime de rattrapage des retraités de la Fonction Publique, allocations familiales par exemple).

Au total, les revenus salariaux et sociaux augmenteraient de 1,2 % en glissement sur le semestre avec un profil similaire à celui des prestations et des salaires. Compte-tenu de la poursuite de la croissance du pouvoir d'achat des entrepreneurs individuels à un rythme proche de celui du second semestre 1985, le pouvoir d'achat du revenu des ménages avant impôts augmenterait en glissement de 1,5 % au premier semestre 1986.

Malgré la réduction de 3 % prenant effet dès le premier acompte versé en

Le pouvoir d'achat du revenu des ménages										
1984		1985			1985				1986	
GAT	MA	GAT	MA		85.1	85.2	85.3	85.4	86.1	86.2
0,2	0,4	0,9	0,4	Salaire horaire	0,2	-0,5	0,7	0,6	0,7	0,1
-1,4	-0,8	0,7	-0,7	Masse salariale brute (y.c fonction publique)	0,0	-0,7	0,6	0,7	1,1	-0,6
-2,7	-2,1	0,4	-0,1	Masse salariale nette	0,3	-0,8	0,4	0,5	1,2	-0,5
2,3	1,8	2,9	2,6	Prestations sociales	0,6	0,7	-0,4	1,9	1,7	0,0
-0,4	-0,4	1,5	0,6	Revenus salariaux et sociaux	0,4	-0,1	0,0	1,1	1,5	-0,3
-2,8	-1,9	1,2	-1,1	EBE des entrepreneurs individuels	-0,6	0,2	0,8	0,9	0,7	1,2
-0,3	-0,2	1,6	0,6	Revenu avant impôts	0,3	-0,1	0,4	0,1	1,4	0,1
-0,9	-0,6	2,9	0,7	Revenu disponible brut	0,3	-0,1	1,2	1,5	0,5	0,1
6,8	7,7	4,8	5,8	Indice des prix <sup>1/</sup>	1,3	1,9	0,9	0,7	0,1	0,7

1/ Indice des prix de détail (295 postes) évolution en moyenne trimestrielle

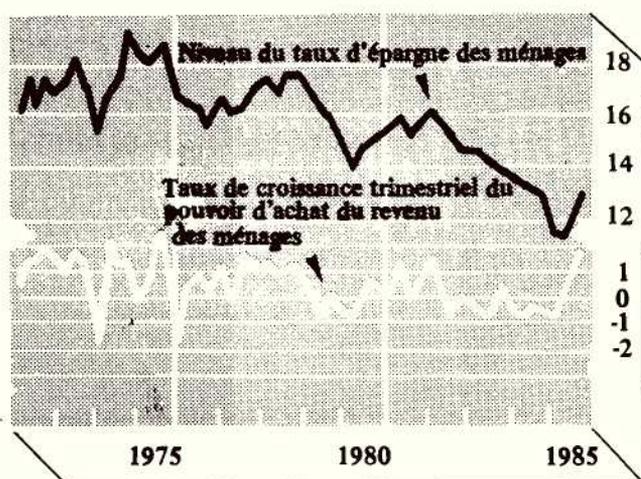
1986, l'impôt sur le revenu pèserait sur le pouvoir d'achat du revenu disponible au premier trimestre car les allègements ont été en 1985 concentrés sur le quatrième trimestre. Au total, le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages augmenterait de 0,6 % en glissement sur le premier semestre (0,5 % au premier trimestre et 0,1 % au deuxième).

Sur la deuxième partie de l'année, le léger ralentissement attendu du taux de salaire et une évolution plus soutenue des prix devraient peser sur le pouvoir d'achat du revenu. Seul les entrepreneurs individuels auraient de forts gains de pouvoir d'achat.

Cette hypothèse sur la croissance du pouvoir d'achat, à laquelle s'ajoute l'incidence sur la consommation du remboursement de l'emprunt obligatoire (évalué à 0,3 % de croissance supplémentaire en glissement sur le premier semestre), conduisent à retenir en prévision une hausse de la consommation totale de 0,8 % au premier trimestre et 0,5 % au second, soit une croissance de la consommation en produits industriels à un rythme plus modéré qu'au deuxième semestre 1985.

Rappelons qu'au second semestre 1985, la forte progression du pouvoir d'achat des ménages avait permis simultanément d'atteindre un rythme de consommation totale de 1 % par trimestre et de redresser le taux d'épargne de 0,7 point (12,1 % au premier trimestre 1985, 12,8 % au quatrième trimestre 1985).

L'évolution de la consommation prévue pour le premier semestre 1986 s'accompagnerait de nouveau d'une légère baisse du taux d'épargne.



Taux d'épargne et pouvoir d'achat du revenu des ménages

Les résultats de l'enquête de conjoncture de janvier auprès des ménages peuvent sembler peu compatibles avec une telle prévision : les ménages indiquent en effet qu'il leur semble moins opportun d'effectuer des achats importants ; toutefois, ce retrait paraît davantage concerner la consommation en biens durables observée au quatrième trimestre 1985 qu'au début de l'année 1986. D'ailleurs les intentions d'achats d'équipement continuent à croître nettement. Quant à la forte hausse de l'opportunité d'épargner, elle doit être interprétée avec prudence car le redressement de cette opinion depuis la mi-1983 ne correspond guère à l'orientation observée du taux d'épargne ou de l'épargne jusqu'à la mi-1985. Il semble que les réponses à cette question traduisent davantage un souhait que l'arbitrage "ex-post" entre consommation et épargne. Cependant on pourrait peut-être déceler dans la hausse sensible de l'opportunité d'épargner en janvier le souhait d'épargner, au moins en partie, le remboursement de l'emprunt obligatoire.

En dehors des enseignements de l'enquête auprès des ménages, on peut expliquer la légère baisse du taux d'épargne au premier semestre, soit par un effet d'encaisse réelle favorisant la consommation en début d'année, soit par un effet d'appel qu'induit sur la consommation de produits industriels l'arrivée de nouvelles

Consommation des ménages par grands postes					Evolutions en %			
Volumen aux prix de 1970								
1985			1985				1986	
GAt	MA		85.1	85.2	85.3	85.4	86.1	86.2
1,5	1,1	Alimentation	0,9	0,1	0,4	0,1	0,2	0,3
7,1	2,7	Energie	8,6	-8,0	5,2	1,9	3,7	-0,8
5,7	2,7	Produits industriels (yc BTP)	2,0	0,8	1,4	1,4	1,2	0,9
8,0	3,3	<i>dont : biens durables</i>	2,7	1,3	5,2	-1,3	4,7	1,7
4,7	-0,3	<i>textiles cuirs</i>	1,1	-0,5	-0,6	4,7	-3,8	1,5
4,8	3,9	<i>autres</i>	2,0	1,2	0,0	1,6	1,6	0,1
2,2	2,7	Services (yc non marchands)	0,2	0,8	-0,0	1,2	0,4	0,6
3,9	4,7	<i>dont : santé</i>	0,4	1,5	-1,6	3,6	-0,1	0,8
3,4	2,3	Consommation totale (yc non marchande)	1,4	0,0	0,9	1,1	0,8	0,5

chaînes de télévision et la tenue d'une coupe du monde de football au deuxième trimestre. Lors de semblables occasions, en 1978 comme en 1982, on a en effet constaté une flambée passagère des ventes d'électronique grand public. Par rapport à la tendance de ce type de dépense, s'il fallait chiffrer l'impact spécifique de cet événement, on pourrait l'évaluer à 12 ou 15 points de croissance en glissement sur le semestre, soit environ 1 point de croissance sur l'ensemble des produits industriels.

Au second semestre les perspectives semblent a priori moins favorables à la consommation. Au ralentissement du pouvoir d'achat des salariés qui devrait commencer à se répercuter sur la consommation s'ajouteraient l'effacement de l'effet transitoire du remboursement de l'emprunt obligatoire, et un tassement dû au repli "technique" de la consommation d'électronique grand public au troisième trimestre. Cependant la forte croissance du pouvoir d'achat des entrepreneurs individuels devrait à l'inverse commencer à jouer sur leur consommation. Enfin les crédits à la consommation ont été distribués en abondance en 1985. Les normes plus restrictives de 1986 devraient avoir tendance à freiner la consommation plutôt qu'à l'accélérer. Ainsi, après un certain tassement au troisième trimestre la consommation de produits industriels retrouverait au mieux au quatrième trimestre une croissance de l'ordre de 1 %.

## 2. La formation brute de capital fixe des entreprises

Le volume, mesuré au prix de l'année précédente, de l'investissement des SQS-EI a crû de 1,9 % en 1985 d'après les comptes annuels provisoires 1/. Les comptes trimestriels, au prix de 1970, font état d'une croissance de 3,8 %. Par delà ces différences qui rappellent la fragilité de ces chiffres tant que l'on ne dispose pas d'informations directes sur l'ensemble du champ, c'est-à-dire jusqu'au compte semi-définitif, il convient de retenir la tendance qui est claire et qui corrobore la prévision présentée dans la note de conjoncture de

1/ Ce résultat se situe trois points au-dessus de l'estimation présentée dans la dernière note de conjoncture. Pour les causes de cette révision, ainsi que celles de la différence avec les comptes trimestriels, voir l'encadré.

décembre 1985 : le redémarrage de l'investissement amorcé en 1984 dans l'industrie concurrentielle se poursuit et se diffuse progressivement aux autres secteurs, en particulier au BTP et aux commerces et services. Dans ce dernier secteur le recul en volume de 3,3 % dans les comptes annuels résulte d'un changement du calcul de la FBCF en matériel de transport des concessionnaires automobiles ; sans cette modification, l'évolution aurait été positive dans ce secteur.

Ce mouvement devrait s'amplifier en 1986. En effet le transfert de ressources provenant de la baisse du prix du pétrole, devrait profiter aux entreprises et encourager l'investissement. Les mesures de libération des prix auront sans doute des effets dans le même sens.

Par ailleurs, la diminution attendue par les industriels de la part des prêts et subventions de l'Etat dans le total des ressources externes de financement de l'investissement plus forte qu'en 1985, ne devrait pas freiner l'investissement en 1986 : les industriels prévoient en effet une progression de l'auto-financement. Seules les grandes entreprises s'attendent à une forte réduction de leur capacités d'autofinancement : il s'agit notamment des grands groupes publics du secteur concurrentiel, qui témoignent ainsi de leur incertitude quant à leur avenir. Il est donc probable que la poursuite de la reprise s'accompagnera d'un certain redéploiement de l'investissement des grandes entreprises vers les PME ; celui-ci est déjà visible dans l'industrie d'après l'enquête Investissement de mars.

<b>Investissement des entreprises par secteurs</b>			
Aux prix de l'année précédente			
	Structure 1985 (en %)	Evolution 1985/1984 (Comptes provisoires)	Prévision de l'évolution 1986/1985
<b>Hors logement</b> .....	<b>91,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2</b>
. GEN .....	18,8	- 1,1	- 2
. Autres SQS-EI .....	72,8	3,1	3
<i>dont :</i>			
. Agriculture .....	6,7	- 4,0	- 3
. Industrie .....	34,7	10,8 *	5 **
. BTP .....	3,5	- 0,3	2
. Commerces-Services .....	27,9	- 3,3	2
<b>Logement</b> .....	<b>8,4</b>	<b>- 1,0</b>	<b>0</b>
<b>Total</b> .....	<b>100</b>	<b>1,9</b>	<b>2</b>

\* L'évolution de l'investissement en 1985 dans l'industrie concurrentielle a été calculée, dans les comptes provisoires, sur la base des résultats en valeur par secteur de l'enquête Investissement de novembre : la différence du résultat d'ensemble avec celui de l'enquête (+ 9 %) provient de la différence des déflateurs utilisés. D'autre part, d'après les résultats de l'enquête de mars, ce chiffre subirait une révision en baisse d'environ deux points.

\*\* Cette prévision est calculée avec un délateur de 3,5 %, inférieur d'un point à celui de l'enquête Investissement de mars.

## Les divergences de mesures du volume de l'investissement des SQS-EI

Deux chiffrages sont effectués pour 1985 : un au prix de l'année précédente dans les comptes annuels provisoires (1,9 %) ; l'autre au prix de 1970 dans les comptes trimestriels (3,8 %). L'essentiel de l'écart provient du passage de prix 1970 aux prix de l'année précédente.

Par ailleurs, le chiffre de 1,9 % au prix de l'année précédente est supérieur de 3 points à celui présenté dans la dernière note de conjoncture. Les raisons en sont les suivantes :

. C'est sur l'agriculture que le décalage est le plus grand entre prévision et réalisation ; en effet on dispose maintenant des comptes de l'agriculture donnant l'investissement dans ce secteur.

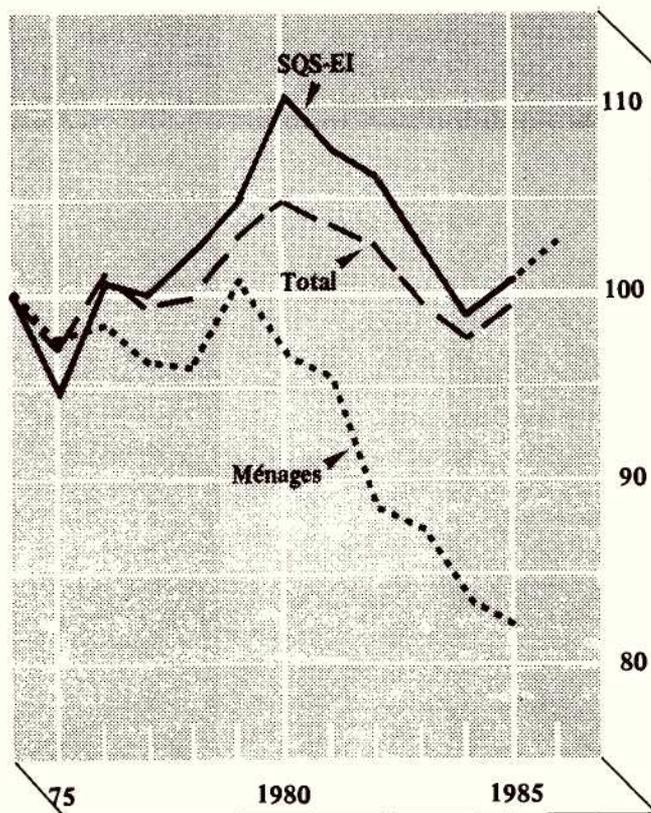
. Dans le secteur des commerces-services et du BTP l'erreur a été moins importante : on dispose maintenant pour ces secteurs de séries de ventes et de commandes de matériels d'équipement tirées de l'enquête auprès des grossistes.

. Dans les GEN, l'erreur est imputable à des révisions en hausses des projets, notamment dans les transports et les télécommunications.

. Dans l'industrie, le chiffre des comptes annuels a été calculé sur la base des prévisions en valeur issues de l'enquête Investissement de novembre. Or les résultats de l'enquête Investissement de mars 1986 laissent apparaître une révision en baisse de 3 points sur l'évolution en valeur des investissements en 1985 : compte tenu d'une hausse des prix estimée maintenant à 5,8 % la progression en volume n'aurait été que de 7 %. Si l'on intègre cette modification, la hausse du volume de la FBCF des SQS-EI se situerait aux alentours de 1 %.

La conjonction des facteurs favorables ne doit pas faire oublier l'obstacle majeur à la reprise : le niveau trop élevé des taux d'intérêt réels qui pénalisent la rentabilité des investissements, en particulier vis-à-vis des placements financiers. C'est ce que confirme l'enquête Investissement de novembre, où "l'hésitation devant l'endettement" est souvent citée comme obstacle à l'investissement ou encore la récente enquête du CEPME auprès des petites et moyennes entreprises, où les industriels désignent comme principaux obstacles les taux d'intérêts trop élevés et l'incertitude sur l'évolution du marché. L'incertitude sur l'amplitude et la permanence de la baisse attendue des taux réels sera sans doute levée avant la fin de l'année : la récente dévaluation constitue un signe avant coureur qui va en ce sens, ainsi que la baisse de trois quart de point du taux d'intervention de la Banque de France et d'un demi point du taux de base bancaire.

Les évolutions sectorielles devraient se resserrer en 1986. C'est encore l'industrie concurrentielle qui aurait la meilleure performance : le volume de l'investissement croîtrait de 4 % dans ce secteur d'après l'enquête de mars 1986 ; cependant le déflateur utilisé, issu de l'enquête, est fort (4,5 %) et on peut tabler sur un taux de 5 %. Il y a même lieu de penser que cette prévision



**Evolution de la FBCF**  
(Evolution en volume aux prix de l'année précédente)

(Base 100 en 1974)

sous-estime l'investissement qui sera effectivement réalisé en 1986 : les taux d'intérêt réels, principal obstacle à la reprise de l'investissement, sont encore élevés mais devraient s'orienter à la baisse. Ce sont les petites entreprises qui déclarent investir le plus (+ 14 %), suivies par les moyennes entreprises (+ 10 %) et les grandes entreprises (+ 1 %). Comme en 1985, le secteur privé investira nettement plus que le secteur public (+ 7 % en volume dans le secteur privé contre - 2 % dans le secteur public).

L'évolution serait également favorable dans les secteurs du BTP et des commerces et services où l'augmentation en volume pourrait atteindre 2 % : c'est ce que laissent présager, d'après l'enquête auprès des grossistes, les ventes de matériel à destination de ces deux secteurs : elles se stabilisent à un haut niveau au premier trimestre 1986 pour le BTP, et augmentent fortement depuis un point bas à la mi-1985 dans les commerces et services. Les commandes sont bien orientées dans les deux cas. De plus les statistiques du ministère de l'Urbanisme sur les surfaces autorisées et commencées à l'usage des commerces et services font apparaître en 1985 une reprise qui devrait se poursuivre en 1986.

Dans les autres secteurs, la situation est beaucoup moins favorable : dans l'agriculture le nombre d'exploitations a continué à se réduire (- 3 % en 1985) ainsi que le revenu moyen par exploitation. Les constructeurs de machines agricoles s'attendent pour 1985 à un recul de la demande de l'ordre de 5 %. Côté bâtiment agricole, les statistiques disponibles montrent une timide reprise. Au total, la baisse en volume pourrait continuer dans ce secteur à un rythme proche de celui observé en 1985. Dans les grandes entreprises nationales, le recul de l'investissement continuerait aussi, notamment dans le secteur de l'énergie : il serait au total de l'ordre de - 2 %.

Au total, compte tenu de ces estimations, la progression en volume de l'investissement des SQS-EI se situerait aux environs de 2 % en 1986.

### 3. le logement des ménages

En 1986, l'investissement en logements des ménages devrait enregistrer un nouveau recul en volume.

Une enveloppe budgétaire globale de 70 000 prêts locatifs aidés (PLA) est prévue, mais le niveau des mises en chantier en PLA devrait être de 52 000 après 55 000 en 1985.

Pour les Prêts pour l'accession à la propriété (PAP) et les prêts conventionnés (PC), une reprise à court terme semble exclue sauf si une baisse des taux d'intérêt intervenait rapidement.

Dans le secteur libre, hors PC, il n'existe aucun facteur de redémarrage pour l'instant, l'immobilier restant un placement peu attractif en raison de la rentabilité des placements financiers.

### 4. La demande mondiale et les exportations

La baisse du prix du pétrole coupe le Monde en deux.

Dans les pays producteurs de pétrole (hors OCDE), la baisse d'environ un tiers du prix du pétrole entre 1985 et 1986 se traduit par une réduction de leurs recettes de l'ordre de 50 G\$ (dont environ 30 G\$ pour les seuls pays de l'OPEP).

Pour les pays de l'OCDE (hors Royaume-Uni), cette économie équivaut à 0,6 point de PIB. Son importance diffère selon les pays, d'une part en raison des écarts de dépendance énergétique mais aussi en raison de la baisse du dollar qui réduit davantage le coût énergétique en Europe et au Japon qu'aux Etats-Unis.

Pour la CEE hors Royaume-Uni, l'économie sera de 1,3 point de PIB et de 1,7 si l'on inclut l'effet lié à la baisse du dollar.

Pour le Japon, dont le ratio facture pétrolière/PIB est légèrement inférieur à celui de la CEE (même si les importations pétrolières représentent près de 40 % des importations japonaises), le gain sera un peu plus faible : 1 point de PIB.

Dans le cas des Etats-Unis enfin, moins dépendants de l'extérieur pour leur approvisionnement énergétique et pour lesquels la baisse du dollar n'est pas à prendre en compte, l'économie réalisée n'atteindrait que 0,3 point de PIB.

Pour apprécier l'ampleur du choc, il peut être intéressant de le comparer à celui de 1973-1974 : le ratio facture pétrolière sur PIB était alors passé pour la CEE de 1,5 % à 3,9 %, et pour l'OCDE de 1,1 % à 3,4 % ; soit un transfert de l'ordre de 2,4 points de PIB de la CEE comme de l'OCDE à destination des pays producteurs de pétrole.

Le contrechoc actuel serait ainsi par son ampleur de l'ordre du quart du choc de 1973 pour l'OCDE, de l'ordre des 2/3 pour la CEE (hors Royaume-Uni). A titre de comparaison, signalons qu'en 1973 comme en 1986, les effets pour la France sont analogues à ceux de la CEE.

Face à cette modification de ses revenus, chacune des zones 1/ pourra avoir deux comportements opposés : soit ajuster instantanément sa dépense à son nouveau revenu, soit maintenir pendant un temps ses dépenses inchangées malgré la modification de son revenu. Si les deux zones ont le même comportement (c'est-à-dire si elles ajustent toutes deux, ou si aucune n'ajuste), la production de l'OCDE est inchangée et la baisse du prix du pétrole se solde par des mouvements d'actifs entre les deux zones (augmentation de la dette ou réduction des actifs des pays pétroliers) équivalents à un désendettement de l'OCDE vis-à-vis des pays pétroliers. Si les agents ont des comportements opposés, la production montera si l'OCDE accroît sa dépense alors que les pays pétroliers ne la modifient pas ; la production baissera si au contraire l'OCDE maintient sa dépense, alors que les pays pétroliers baissent la leur.

---

1/ Par souci de simplicité, on suppose dans ce qui suit que les pays producteurs de pétrole ne produisent que du pétrole qu'ils exportent, et qu'ils importent tous les produits manufacturés qu'ils consomment et que les pays de l'OCDE sont les seuls à produire et à exporter.

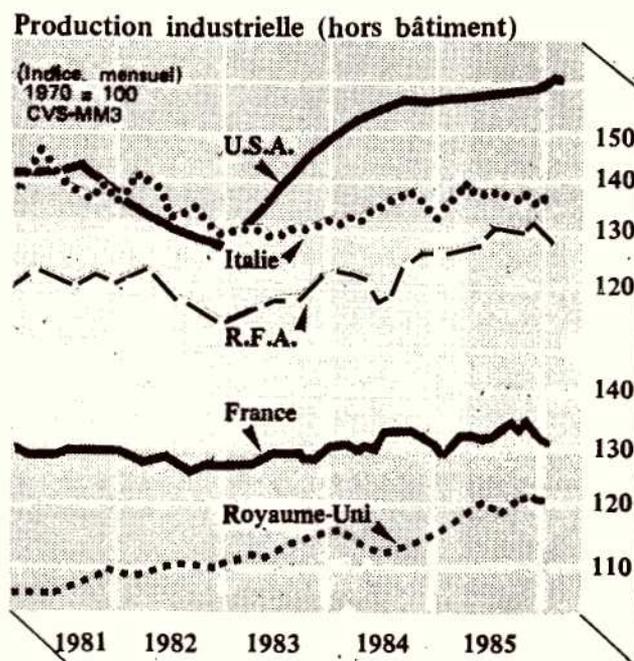
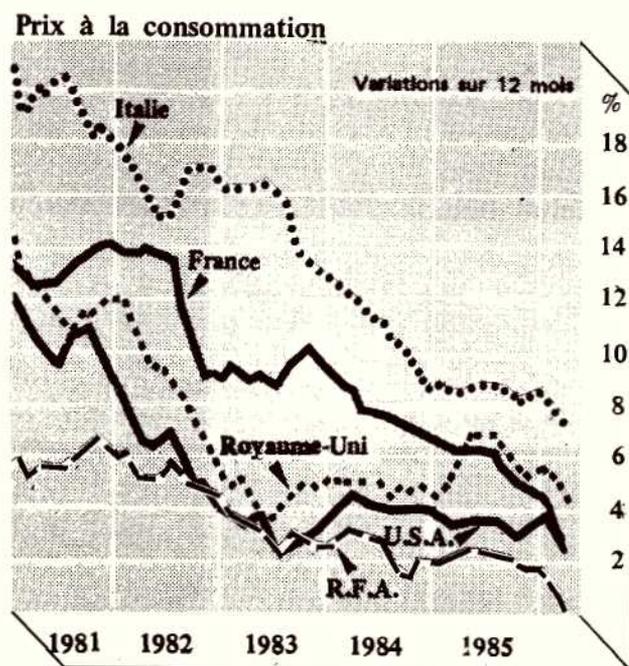
Dans les faits, en ce qui concerne les pays pétroliers, l'évolution récente des exportations de l'OCDE semble montrer que l'on s'oriente vers une situation intermédiaire, la baisse des importations de l'OPEP se situant à environ la moitié de leurs pertes de recettes. L'OPEP continuera à assurer la majeure partie de la baisse en faisant comme depuis 1983 prudemment baisser ses dépenses au rythme de ses recettes. Quant aux autres pays exportateurs de pétrole, une telle diminution des importations leur serait très difficile, parce que leur situation économique rend difficile la compression de leurs importations.

Au total, un financement accru des pays producteurs de pétrole par l'OCDE restera nécessaire.

Pour les pays pétroliers déjà endettés, ce financement transitera par de nouveaux prêts accordés par les pays industrialisés. Pour les pays à faible absorption, le financement du déficit courant pourra également se faire par la liquidation d'une partie des actifs accumulés depuis 1973. Cette source de financement n'est pas à négliger : le total des actifs des pays pétroliers recensés par la Banque d'Angleterre s'élevait en 1985 à 406 milliards de dollars.

Pour les pays de l'OCDE, il est difficile de prévoir à quelle vitesse et avec quelle ampleur se fera l'ajustement des dépenses au surcroît de pouvoir d'achat que leur offre la baisse du prix du pétrole.

L'atonie de la demande de l'OCDE en début d'année, et spécialement en RFA, n'est pas significative car, comme en France, elle correspond sans doute à des aléas divers (mouvements de stocks, rigueur de l'hiver) et devrait être suivie d'un rattrapage conduisant à une vive reprise au cours du printemps et de l'été. Mais par delà ces mouvements de court terme, il semble bien que les pays de l'OCDE hésitent à "consommer" trop rapidement le "surplus", préférant dans un premier temps réduire leur endettement vis-à-vis des pays producteurs de pétrole, et investir ; des marges de capacité importantes sont disponibles aux Etats-Unis mais d'après les enquêtes de conjoncture dans l'industrie européenne les appareils productifs fonctionneraient presque à pleine capacité. L'Europe semble prendre le temps d'adapter son appareil productif au nouveau prix du pétrole. Ensuite, viendrait lentement une phase de reprise de la demande.



Les dernières prévisions de l'OCDE ont révisé à la hausse celles qui avaient été publiées en décembre. Avant que n'advienne la baisse massive du prix du pétrole, les prévisions de l'OCDE, reposant sur un prix du pétrole de 26 \$ le baril tablaient sur une augmentation du PIB de l'OCDE en 1986 de 2,75 % (après 3 % en 1985) ; pour la RFA la croissance devrait être nettement supérieure à celle de 1985 (3,25 % au lieu de 2,25 %) à la faveur d'une forte accélération de la consommation (3 % au lieu de 1,25 %) gagée sur de très forts gains de pouvoir d'achat. Aux USA, la demande intérieure devait subir un net ralentissement (2,75 contre 3,75 en 1985).

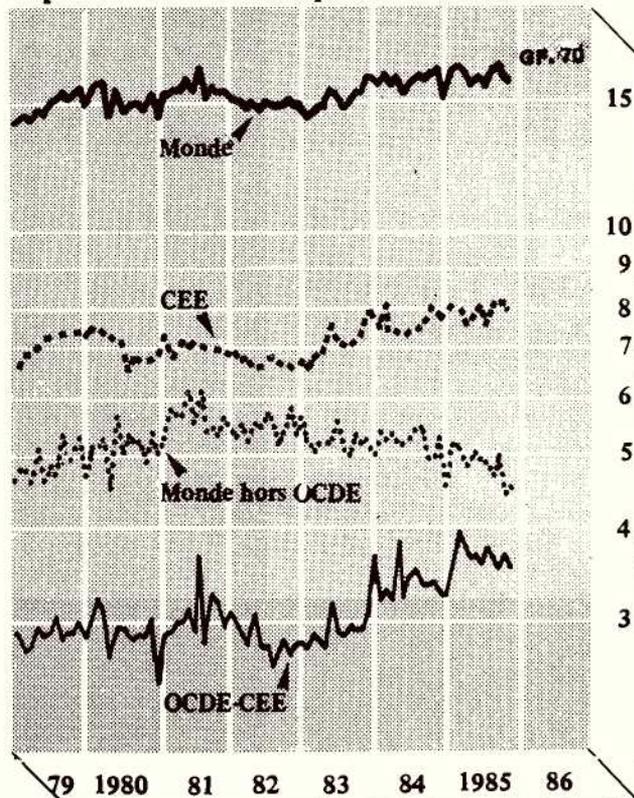
Après la prise en compte des effets de la baisse du prix du pétrole la demande de l'OCDE serait révisée en hausse de 0,5 % portant la croissance à 3,25 % en 1986. Mais la rapidité et l'ampleur de cette reprise dépendront, à prix du baril donné, de la façon dont les chefs d'entreprises pourront maîtriser les évolutions salariales dans un contexte de forte amélioration de leurs résultats. Ce point est loin d'être réglé, et de nouvelles négociations salariales sont en cours dans un certain nombre de pays et en particulier en RFA.

Au total, avec des hypothèses évidemment très fragiles puisqu'elles concernent un environnement international récemment bouleversé, la demande mondiale de produits manufacturés adressée à la France pourrait augmenter d'environ 4 % après 3,6 % en 1985.

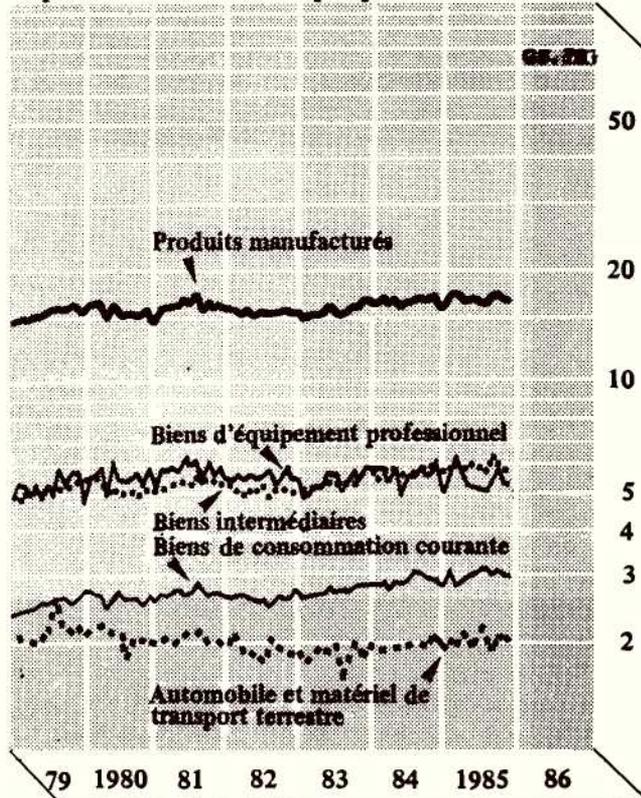
Dans ce contexte, les exportations françaises continueraient à pâtir de la baisse de la demande de l'OPEP. Déjà en 1985, cette baisse avait eu des effets non négligeables sur nos exportations. Les pays pétroliers qui absorbaient en 1984 18 % de nos ventes de biens d'équipement n'en ont acheté que 11 % en 1985, et une nouvelle baisse est attendue en 1986 (au premier trimestre 1986, nos exportations vers l'OPEP ont baissé de 14 % en valeur).

Par ailleurs le ralentissement de nos exportations d'AIRBUS, dans l'attente de la nouvelle gamme disponible à partir de 1987, devrait aussi peser sur nos ventes.

**Exportations en volume par zone**



**Exportations en volume par produits**



La légère augmentation de la demande des pays de l'OCDE compensera en partie les effets précédents ; enfin le récent réajustement monétaire devraient permettre aux producteurs français de profiter de la croissance de la consommation en RFA. Par contre, la baisse du dollar devrait favoriser les concurrents américains. Au total nos exportations devraient croître d'environ 2,5 %. Ce rythme, plus modéré que ceux de 1983 et 1984 est proche de celui de 1985. Après un premier trimestre qui s'annonce médiocre, un léger redressement de nos ventes est attendu en milieu d'année.

## 5. Les stocks

Malgré l'ajustement en baisse de l'activité au quatrième trimestre, l'année 1985 se termine par un léger excès de stocks de produits finis. L'apurement se poursuit en début d'année et l'opinion des industriels sur leurs stocks de produits finis retrouve un niveau inférieur à la normale. Les stocks sont également proches de la normale chez les grossistes en biens de consommation et en biens d'équipement ; ils se sont sensiblement allégés chez les détaillants. Les stocks de produits finis ne pèseront donc plus sur la croissance à partir du milieu du premier trimestre.

Après le fort stockage de l'été, les stocks de demi-produits chez les industriels se sont réduits grâce à une baisse des achats. Au premier trimestre les entreprises ont été prises entre deux feux : différer leurs achats de demi-produits pour bénéficier de la baisse des prix (prévue en particulier par les grossistes de biens intermédiaires, la baisse des prix du pétrole se répercutant rapidement sur ces produits dont la fabrication nécessite beaucoup d'énergie) ou éviter de se faire prendre de court par la dévaluation. L'interprétation des enquêtes de conjoncture conduit à penser que les achats de demi-produits ont été différés jusqu'en février, mais auraient au contraire subi une forte poussée en mars. Sur l'ensemble du premier trimestre, les achats de matières premières et demi-produits resteraient donc assez soutenus mais ils se réduiraient au deuxième.

La formation de stocks au premier semestre aurait au total une contribution plutôt négative à la croissance <sup>1/</sup>, à cause de produits finis au premier trimestre ; à cause des demi-produits au deuxième ; ce n'est qu'au second semestre quelle redeviendrait un moteur de la croissance.

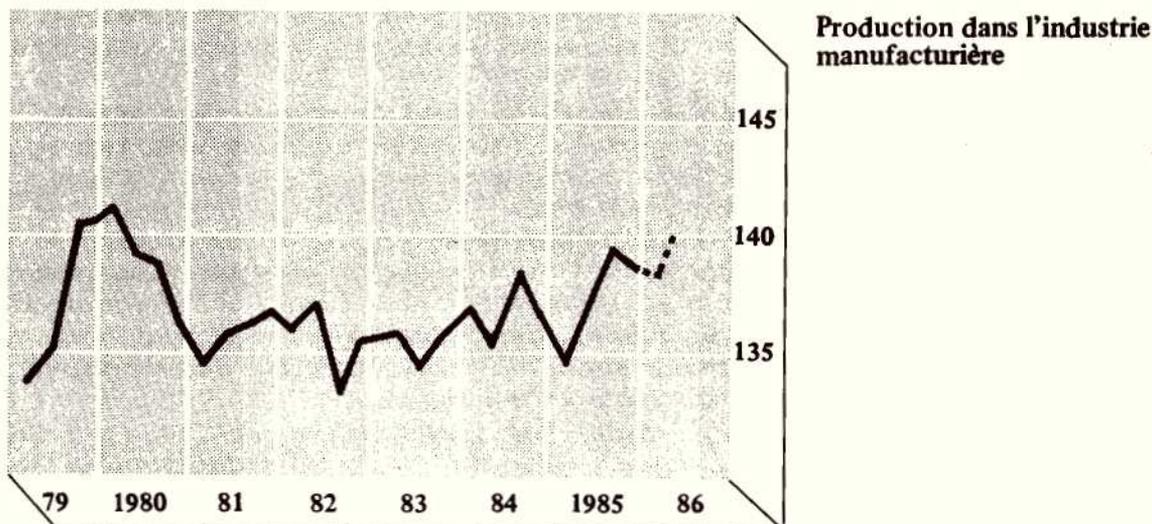
---

1/ Par rapport à un second semestre 1985, il est vrai, un peu fort.

### 1. La production et les importations industrielles

La production industrielle subit depuis l'automne 1985 un ralentissement qui se prolonge jusqu'au tout début de l'année 1986 : comme on vient de le voir, celui-ci résulte d'un ajustement des stocks.

Ainsi, bien que la demande intérieure soit soutenue, la production marque le pas jusqu'en mars. Les enquêtes de conjoncture et l'indice de la production industrielle indiquent bien ce tassement. Mais les premières indiquent également que, dès le milieu du premier trimestre, la croissance reprend au rythme trimestriel de 1 % à 2 %.



Cette croissance ne serait pas, comme en 1985, tirée par les biens de consommation courante et les biens d'équipement professionnel, mais par les biens intermédiaires et l'automobile dont l'activité avait stagné l'an dernier.

Les constructeurs automobiles qui ont réduit leurs stocks et dont les carnets de commandes se redressent sont optimistes : les ventes, soutenues par des crédits à la consommation encore faciles, devraient être bien orientées au deuxième trimestre et, sur l'ensemble du semestre, c'est dans cette branche que la croissance serait la plus forte.

Dans les biens intermédiaires aussi la reprise est nette : les carnets de commandes sont bien garnis. Mais cette croissance est probablement attisée par des anticipations de remontée des prix des demi-produits, et surtout par des anticipations favorables sur la demande finale dans les prochains mois : les perspectives générales d'activité sont en mars 1986 à leur plus haut niveau depuis 1980. Il est possible que ces anticipations soient trop favorables car, compte tenu des hypothèses sur la consommation et sur les exportations, la demande de biens de consommation et de biens d'équipement pourrait au mieux maintenir son rythme de croissance au second semestre. Au printemps, l'activité serait soutenue par le

retour à un stockage normal ; si ensuite la production industrielle dépassait le rythme de 1 % par trimestre, les stocks se gonfleraient à l'été et un ajustement à la baisse de ceux-ci deviendrait nécessaire à l'automne.

Les importations industrielles reflètent au début de l'année les mouvements heurtés des stocks et de la production. Jusqu'en février 1986, elles progressent lentement. Elles enregistrent en mars une forte progression liée à l'accélération de la demande de demi-produits. Elles devraient retrouver ensuite un rythme plus modéré en liaison avec l'évolution attendue de la demande. Néanmoins celle-ci ne se transmettra que partiellement aux importations. L'amélioration de notre compétitivité vis-à-vis des concurrents européens devrait permettre de limiter au deuxième semestre nos importations de biens de consommation en provenance de la CEE ; par ailleurs l'effet de la baisse du dollar sur nos importations sera limité par la spécialisation de nos échanges avec les Etats-Unis. Au total, la croissance de nos importations serait forte (+ 6,6 % en moyenne annuelle), mais l'augmentation de notre taux de pénétration serait en 1986 moins rapide qu'en 1985.

## 2. La production non industrielle

Dans l'agriculture, le premier semestre 1986 voit s'amorcer un renversement de la tendance observée depuis au moins cinq ans : la production végétale cesse de progresser tandis que la production animale recommence à augmenter.

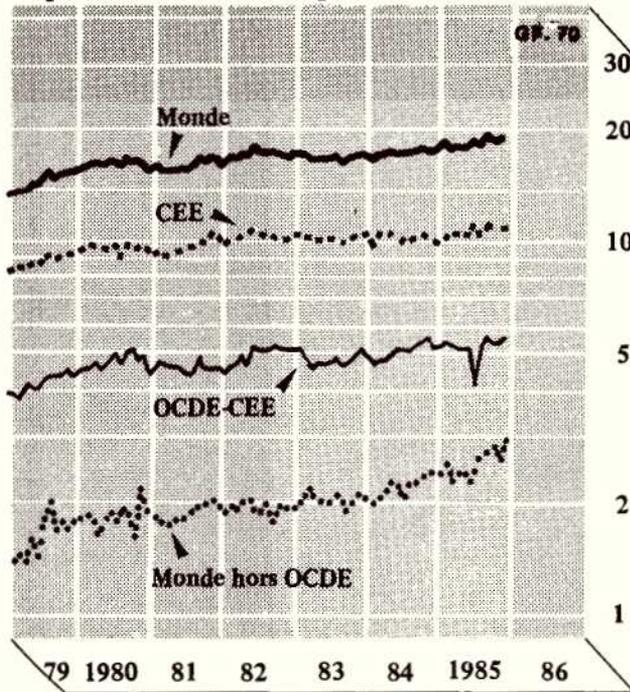
En effet, si les livraisons de céréales reflètent encore la bonne campagne de 1985 (où les résultats exceptionnels du maïs avaient compensé la moindre production de blé tendre), on observe un retrait dans les productions de légumes frais -en raison de la rigueur de l'hiver- et de pommes de terre- en raison de la chute des prix consécutive à la récolte record de 1985.

Au contraire, la production indigène contrôlée (PIC) de gros bovins repart grâce au ralentissement des abattages ; les livraisons porcines, s'inscrivent actuellement dans la phase la plus haute du cycle du porc ; malgré les quotas européens, la production laitière reste élevée.

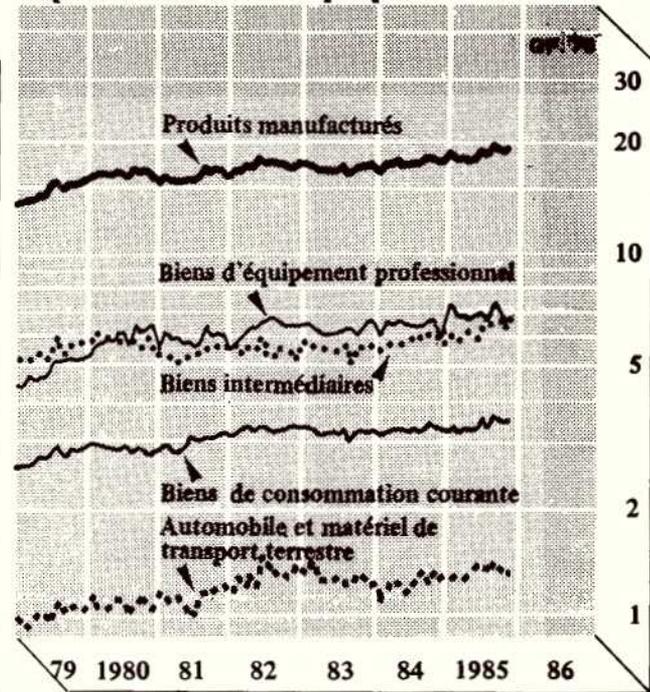
Au total la production agricole devrait légèrement progresser au premier semestre. Il est actuellement difficile de prévoir ce qu'elle sera au second semestre : la production végétale pourrait être en retrait (en raison notamment de la réduction des superficies plantées en colza), la production animale continuerait à progresser. Mais les aléas météorologiques et l'incertitude sur les décisions communautaires rendent de telles prévisions très fragiles.

Produits manufacturés : équilibre résumé ressources-emplois				Evolutions en %				
Volumes aux prix de 1970								
1985			1985				1986	
GAt	MA		85.1	85.2	85.3	85.4	86.1	86.2
1,5	0,4	Production effective	-1,6	2,0	1,4	-0,3	-0,4	1,2
5,4	6,4	Importations	0,5	0,5	6,1	-1,6	1,5	1,9
3,0	2,2	Total ressources	-0,5	1,4	2,6	-0,4	0,2	1,3
5,9	2,8	Consommation des ménages	2,0	0,8	1,5	1,4	1,2	0,9
5,6	5,5	FBCF totale	1,7	0,3	5,6	-1,9	1,0	2,0
4,5	4,4	dont : <i>SQS-EI</i>	1,7	0,0	6,1	-3,2	1,0	2,0
-0,2	1,4	Exportations	0,5	0,2	0,4	-1,3	1,0	1,2
	6,3	Variations de stocks (milliards de F 1970)	0,0	0,8	2,9	2,6	1,7	2,3
4,0	2,5	Demande intérieure	-0,8	1,7	3,2	-0,1	0,0	1,4
3,7	2,2	dont : <i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,2	1,3	2,0	0,1	0,4	1,1

Importations en volume par zone



Importations en volume par produits



Le secteur de la construction et des travaux publics n'a pas montré de signe de reprise au premier trimestre. L'activité du bâtiment a subi un ralentissement, en partie lié aux fortes intempéries de février. Bien que les carnets de commande restent jugés médiocres, on peut penser que, comme en 1985, un rattrapage s'effectuera au second trimestre. Dans les travaux publics, les perspectives des entrepreneurs sont à nouveau optimistes malgré la diminution de 6,8 % des crédits budgétaires et le redéploiement des dépenses d'intervention du Fonds spécial des Grands travaux inscrit dans le récent projet de loi de finances rectificative. Il est trop tôt pour juger si les nouvelles mesures législatives et fiscales ainsi que la réduction des taux d'intérêt rendront plus attractifs les placements immobiliers. Un tel changement ne pourrait d'ailleurs guère avoir d'effets sur la construction immobilière avant le second semestre.

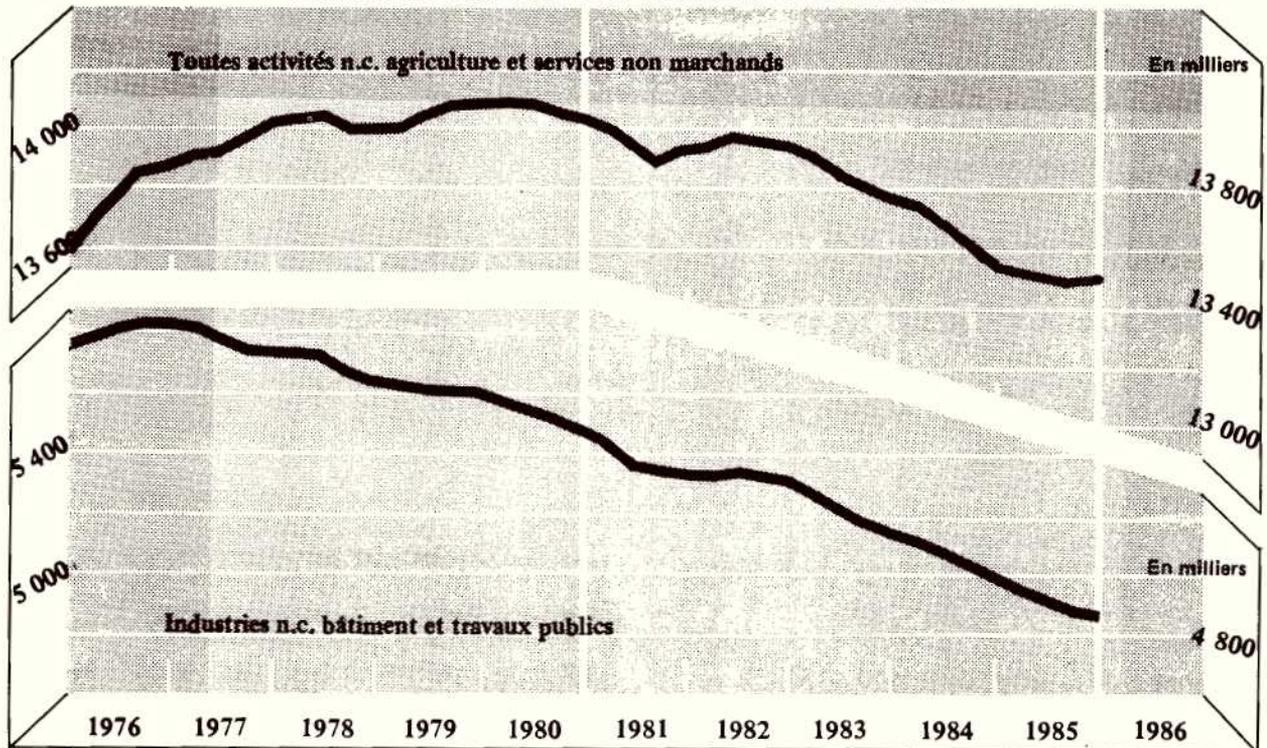
Si l'on suppose enfin que l'activité restera soutenue dans les commerces et les services, le PIB connaîtrait une très faible progression au premier trimestre, traduisant l'atonie des branches industrielles en début d'année ; il retrouverait un rythme de croissance un peu inférieur à 1 % au deuxième trimestre ; mais ce rythme tendrait à faiblir au second semestre.

### 3. L'emploi

Au vu du bilan encore provisoire dont on dispose, l'évolution de l'emploi en 1985 s'explique bien par celle de la production ; dans l'industrie où, au-delà de mouvements à court terme, la production a plutôt ralenti, la réduction des effectifs salariés s'est poursuivie à un rythme soutenu. Dans le bâtiment, génie-civil et agricole et dans une moindre mesure dans l'ensemble de la production tertiaire, l'accélération de la production permet une évolution de l'emploi plus favorable que celle des deux années antérieures.

La baisse des effectifs salariés de l'industrie est de 2,5 % après 3,2 % en 1984. Dans le bâtiment Génie Civil et Agricole les effectifs salariés n'ont diminué que d'environ 1 % contre près de 7 % en 1983 et 1984, ceux des commerces ont connu à nouveau une évolution positive (+ 1 %) après deux années de baisse

## Effectifs salariés du secteur marchand et de l'industrie



et les services marchands rendus aux entreprises ont enregistré une croissance particulièrement élevée (plus de 3 %) en partie liée à l'intérim. Dans l'ensemble des secteurs marchands non agricoles, les effectifs salariés ont diminué de 0,4 % (soit une perte d'environ 50 000 emplois après 240 000 en 1984). Cependant l'emploi total a progressé de 0,6 % (140 000) au cours de 1985 si l'on y inclut, comme le préconise le Bureau International du Travail, les Travaux d'Utilité Collective (TUC) créés en quasi totalité dans le secteur non marchand ; hors TUC il a diminué de 50 000.

En 1986, dans un contexte de croissance encore modérée, les évolutions d'emploi seraient proches de celles de l'année précédente : on fait ici l'hypothèse -faute d'éléments plus précis mais compte tenu de la loi de finance initiale- que les effets du dispositif de 1985 sur l'emploi des jeunes perdurent en 1986 ; en revanche, on ne prend pas en compte l'incidence spécifique du plan d'urgence en faveur de l'emploi des jeunes ni des autres mesures qui interviendraient prochainement ; l'impact ne pourra de toute façon être significatif qu'à partir de l'automne.

La réduction des effectifs salariés dans l'industrie se poursuivrait à un rythme soutenu (2 % l'an), à peine atténuée par rapport à la période 1980-1984 ; les secteurs les plus touchés demeurent les biens d'équipement (notamment l'automobile), le charbon, la sidérurgie. Comme en 1985 le bâtiment perdrait environ 1 % de ses effectifs salariés, soit beaucoup moins qu'auparavant. Les commerces et les services marchands poursuivraient leur croissance à un rythme un peu ralenti. L'emploi dans les Banques et Assurances ne croîtrait plus que faiblement, tandis qu'il continuerait de se réduire dans les transports et télécommunications.

Au total, les effectifs salariés dans les secteurs marchands non agricoles diminueraient de 50 000 (- 0,4 %), avec un profil trimestriel a priori régulier.

L'emploi total, sous l'hypothèse d'une stabilisation des effectifs du secteur non marchand y compris les TUC, diminuerait de 0,4 % (- 75 000).

L'indicateur des demandes d'emploi en fin de mois (DEFM) en moyenne mobile sur trois mois (et corrigé de la sous-estimation de décembre) montre que la baisse enregistrée au cours de 1985 se serait arrêtée au mois de novembre et que le chô-

<b>Les effectifs salariés</b>			Evolutions en %									
Glissements en fin de trimestre												
Niveau CVS en milliers au 31.12.84	1985		1985				1986					
	GA	MA	85.1	85.2	85.3	85.4	86.1	86.2				
4.993	-2,5	-2,9	Industrie non compris bâtiment, génie civil et agricole				-0,6	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
1.204	-1,0	-3,5	Bâtiment, génie civil et agricole				-0,6	0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,2
7.352	1,2	0,5	Tertiaire marchand				0,3	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2
13.549	-0,4	-1,1	Ensemble des secteurs marchands non agricoles				-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1

mage s'accroîtrait actuellement à un rythme mensuel de l'ordre de + 10 000. Cette reprise d'ensemble correspond en fait à une stabilisation du chômage des plus de 50 ans et des jeunes femmes de moins de 25 ans, alors que le nombre des chômeurs de 25 à 49 ans s'est accru depuis fin novembre 1985 d'environ 3 000 par mois pour les hommes et de 7 000 par mois pour les femmes. Le nombre des jeunes hommes inscrits à l'ANPE s'est accru lui aussi de 2 000 par mois depuis cette date.

Les seules prévisions d'évolution du chômage en 1986 que l'on peut faire actuellement sont issues d'équations économétriques liant la variation du chômage aux mouvements des ressources en main-d'oeuvre et de l'emploi. Compte tenu des prévisions d'emploi pour 1986 décrites ci-dessus et des nouvelles projections de population active disponible effectuées récemment par l'INSEE, l'augmentation du nombre des demandeurs d'emploi pourrait être comprise entre 160 000 et 220 000 au cours de l'année.

