

Sous l'effet conjugué de la chute du prix du pétrole importé, de la baisse du prix des matières premières et de la stabilité des prix des produits agricoles, la décélération de l'indice des prix de détail a été très marquée au premier semestre 1986. Sur l'année, le glissement est ramené à 2,1%.

Le profil des prix et le rythme des revalorisations salariales ont permis des gains de pouvoir d'achat du taux de salaire ouvrier de 1,2% (en moyenne) sur le premier semestre. Dans le même temps, les marges de l'industrie et des services se gonflaient. L'arrêt de la décélération des prix sur la seconde partie de l'année a entraîné la stabilité du pouvoir d'achat du taux de salaire ouvrier (+0,2%) et le ralentis-

sement de la reconstitution des marges des entreprises.

Au premier semestre 1987, alors qu'en amont les prix de production des biens intermédiaires ne baisseraient plus, la modération des salaires et des marges permettrait à l'évolution des prix des produits industriels de suivre plus fidèlement celle des coûts et de se situer en net ralentissement par rapport au premier semestre 1986 (1,8% après 2,5% respectivement). Le premier trimestre 1987 connaîtrait cependant un regain passager d'inflation (1,4% de hausse en trois mois) dû à l'achèvement de la libération des prix des services et à la remontée du prix de l'énergie. Le deuxième trimestre marquerait le retour à des évolutions nominales modérées.

1. Les salaires

Depuis quelques années, la pratique de la négociation salariale s'est modifiée ; au lieu de revaloriser les salaires à partir du rythme d'inflation observée, l'habitude se prend de négocier sur la base d'une norme de prix annoncée en début d'année. Or, l'année 1986 a créé la surprise puisque le rythme d'inflation observé (2,1% en glissement) est inférieur aux prévisions initiales (les normes salariales pour 1986 étaient comprises entre 2,5% et 3%). Il en a résulté des gains sensibles de pouvoir d'achat des salaires fin 1985 et début 1986 dans la période de fort ralentissement des prix consécutif à la chute du prix du pétrole.

• Les salaires du secteur privé

Selon des données provisoires (1), le **taux de salaire horaire ouvrier** aurait progressé de 3,2% en glissement sur l'année 1986.

Mesuré aux dates de l'enquête du Ministère du travail (2), le **pouvoir d'achat du taux de salaire** présente une évolution très favorable en début d'année 1986 (+0,8% en glissement), prolongeant l'acquis élevé obtenu en fin d'année 1985.

(1) Le dernier trimestre est provisoire.

(2) Dans l'enquête lancée par le Ministère du Travail (enquête "ACEMO"), les entreprises donnent un salaire mensuel de base par catégorie professionnelle au premier jour du trimestre en cours. On fait donc l'hypothèse que le mois de référence est lui-même le mois en cours et non le mois précédent.

Sur le second semestre 1986, l'essoufflement de la désinflation se traduit par un glissement négatif de -0,6% sur le pouvoir d'achat. Ce profil infra-annuel accusé a été accentué par l'absence de revalorisation salariale fin 1986, la concentration des "rattrapages" de salaires au titre de l'année précédente au premier trimestre et la revalorisation du SMIC au 1er juillet.

En moyenne annuelle, le taux de salaire horaire a progressé plus fortement : +4,2%, dégageant un pouvoir d'achat de 1,5%.

Taux de salaire : évolution en glissement et en moyenne trimestriels										%		
1985					1986						1987	
I 85	II 85	GA	MA		86.1	86.2	86.3	86.4	GA	MA	87.1	87.2
Glissement semestriel					Glissement trimestriel						Glissement trimestriel	
2,9	2,3	5,3	5,9	Taux de salaire horaire ouvrier ^{1/}	0,9	1,0	0,7	0,5	3,2	4,2	1,1	0,9
3,3	0,9	4,2	5,8	Prix de détail ^{2/}	0,4	0,7	0,7	1,1	2,9	2,7	0,8	0,4
-0,4	1,4	1,1	0,1	Pouvoir d'achat du TSH ^{3/}	0,5	0,3	0	-0,6	0,3	1,5	0,3	0,5
					Moyenne trimestrielle						Moyenne trimestrielle	
				Taux de salaire horaire ouvrier	1,0	1,0	0,9	0,6			0,8	1,0
				Prix de détail	0,1	0,7	0,6	0,7			1,4	0,5
				Pouvoir d'achat du TSH	0,9	0,3	0,3	-0,1			-0,6	0,5

1/ Source Ministère du Travail - Enquête ACEMO - glissements bruts.
2/ Glissements décalés d'un mois (janvier/avril) voir note en bas de page
3/ Glissements bruts

Liée au phénomène de désinflation, la fréquence des relèvements de salaires décidés dans le cadre des conventions collectives diminue. Ainsi, sur l'ensemble des conventions regroupant plus de 10.000 salariés chacune, 67% des conventions prévoient plus de deux relèvements dans l'année, en 1983. Cette proportion est de 27% en 1985 et 7% en 1986.

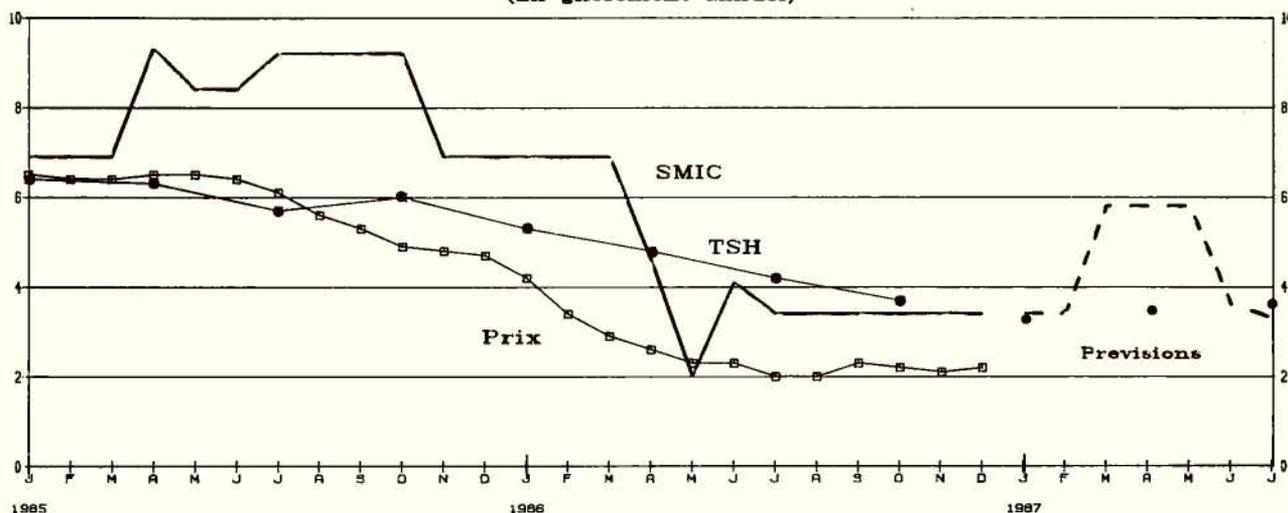
Pour des raisons analogues, les revalorisations du **SMIC horaire** s'espacent ; en 1986, il n'a été revalorisé que deux fois : au 1er juin par déclenchement du seuil de 2% de hausse des prix et au 1er juillet pour incorporer la moitié de la progression du taux de salaire sur un an. En l'absence de "coup de pouce", le rythme de croissance du SMIC en glissement annuel n'a pas été supérieur à celui du taux de salaire (+3,4%), contrairement aux années antérieures.

Évolution du SMIC horaire et du TSH ouvrier									
	1983		1984		1985		1986		
	GA	MA	GA	MA	GA	MA	GA	MA	
SMIC horaire	10,1	12,2	9,1	9,4	6,9	8,1	3,4	4,3	
TSH ouvrier	9,8	11,2	6,4	7,6	5,3	5,9	3,2	4,2	

(2) Dans l'enquête lancée par le Ministère du Travail (enquête "ACEMO"), les entreprises donnent un salaire mensuel de base par catégorie professionnelle au premier jour du trimestre en cours. On fait donc l'hypothèse que le mois de référence est lui-même le mois en cours et non le mois précédent.

**Evolution comparée de l'indice des taux de salaire
horaire ouvrier, du SMIC horaire et des prix**

(En glissement annuel)



Ainsi la hiérarchie des salaires ouvriers a cessé de se resserrer en 1986.

Du fait de l'espacement des révisions des grilles de classification, les revalorisations du SMIC ont un impact plus important sur les augmentations des bas salaires de la hiérarchie ouvrière.

Compte tenu de prévisions de prix élevées pour le mois de janvier 1987, le seuil de 2% de rythme d'inflation depuis juillet 1986 serait franchi dès ce mois-là entraînant une revalorisation automatique du SMIC au 1er mars 1987. On a supposé qu'une deuxième augmentation minimale de 1% interviendrait au 1er juillet 1987, dont 0,9% au titre des prix et 0,1% au titre de la garantie de croissance. Globalement, le SMIC progresserait de 3,3% sur le premier semestre de l'année. Une relation économétrique simple entre l'évolution du taux de salaire ouvrier, l'indice des prix de détail retardé d'un trimestre, le SMIC et un effet taux de chômage, est estimée sur la période postérieure à 1983. Elle retrace relativement bien l'indexation des salaires aux prix tout en intégrant l'effet des changements de modalités de revalorisations salariales intervenues depuis janvier 1983. Selon cette équation, le taux de salaire ouvrier progresserait de 1,1% en glissement au 1er trimestre (dont 0,5 d'effet prix et 0,2 d'effet SMIC) et de 0,9% au 2ème trimestre (dont 0,4 d'effet prix et 0,1 d'effet SMIC). En moyenne trimestrielle, la progression du pouvoir d'achat du taux de salaire horaire ouvrier serait légèrement négative sur le dernier trimestre 1986 et le premier semestre 1987.

Prévisions de taux de salaire horaire ouvrier	Glissements trimestriels %	
	87.1	87.2
Taux de salaire ouvrier prévu	1,1	0,9
Effet prix de détail	0,5	0,4
Effet SMIC	0,2	0,1
Effet taux de chômage	-0,3	-0,3
Constante	0,7	0,7

Pour 1987, les recommandations patronales semblent s'accorder sur des augmentations comprises entre 2% et 3% (en moyenne), avec une tendance à passer au calcul en masse salariale et à fractionner les hausses entre augmentation collective et individualisée.

Ce mouvement est encore plus net dans les grands groupes industriels nationalisés (3). Ces groupes incorporent dans l'augmentation de la masse salariale la part d'augmentation "automatique" due à un GVT (4) positif estimé entre 1,5% et 2% selon les entreprises. Une différenciation des augmentations hors GVT est parfois pratiquée entre non-cadres et cadres, les non-cadres bénéficiant d'une revalorisation plus élevée.

Les récentes orientations salariales 1987 dans trois grandes entreprises nationales

Les négociations salariales ont commencé en fin d'année 1986 pour la SNCF, la RATP, et EDF. Elles se sont situées dans le cadre d'une discussion sur la masse salariale globale, GVT positif inclus, dont la progression ne devrait pas dépasser 3% en moyenne annuelle en 1987. Les augmentations générales suivantes ont été accordées dont l'effet porte principalement sur le second semestre :

SNCF : 1% au 1er juin, 0,7% au 1er octobre
RATP : 1,2% au 1er juin, 0,5% au 1er septembre
EDF : 1,7% au 1er juillet.

A la suite des mouvements sociaux de fin d'année, diverses mesures ont été prises.

A la RATP, la poursuite de la refonte de la grille prenant effet à compter du 1er mars 1987 devrait contribuer pour 0,5 point à la croissance de sa masse salariale en 1987.

Dans le cas de la SNCF, le projet d'introduction d'un salaire au mérite serait soumis à une consultation ultérieure élargie. Comme mesures portant sur le premier semestre, la SNCF a accordé au 1er janvier 1987 une prime de 250 F à laquelle se rajoute une prime variable hiérarchisée en fonction du salaire.

EDF a augmenté rétroactivement les salaires de 0,4% au 1er janvier 1986 ; les rappels étant perçus à compter de janvier 1987.

Peu de revalorisations salariales générales interviendraient avant juillet (sauf dans le cas d'éventuels salariés payés au SMIC, qui verraient leur salaire progresser selon les hypothèses retenues de majoration du SMIC)

Traitements de la fonction publique						
	1984		1985		1986	
	GA	MA	GA	MA	GA	MA
Indice de traitement brut ...	5,5	8,0	4,8	4,0	0,9	3,7
Pouvoir d'achat de l'indice de traitement brut	-1,1	0,6	0,1	-1,8	-1,2	1,0

(3) Usinor, Renault, Pechiney, CDF chimie, CGE, etc...

(4) Glissement, vieillesse, technicité

• Les salaires dans la fonction publique

Les fonctionnaires ont bénéficié en février 1986 d'une majoration générale de deux points d'indice rétroactive à janvier 1985. Ce rappel est comptabilisé en 1986. Le reclassement des instituteurs s'est poursuivi. Aucune mesure générale n'est intervenue au titre de 1986. **L'indice du traitement des fonctionnaires** enregistre donc un très fort à coup sur février, suivi d'une baisse en mars, puisqu'il enregistre le rappel à sa date de versement. De ce fait, les évolutions en moyenne et en glissement sont très contrastées.

Au premier semestre 1987, les traitements de la fonction publique bénéficieraient d'une revalorisation générale de 0,6% au 1er mars, complétée par des mesures de reclassement des instituteurs au 1er janvier 1987.

Le «glissement vieillesse technicité» (GVT)

Un indice de salaire mesure l'évolution des salaires d'une population à situation constante, c'est-à-dire en supposant fixée sa distribution selon certains critères hiérarchiques, géographiques, sectoriels...

Inversement, le GVT d'une population mesure l'évolution de son salaire moyen, si, seule, sa distribution selon ces mêmes critères varie, les salaires élémentaires de chaque case étant supposés fixes.

Le produit de l'indice de salaire et du GVT donne l'évolution du salaire moyen.

Le GVT peut lui-même être décomposé en deux termes :

- Le GVT des "présents-présents" (ou GVT positif) ; il traduit l'effet des promotions et avancements des individus présents deux années consécutives et est relativement constant. L'INSEE l'a estimé à 1,7% par an pour les fonctionnaires entre 1978 et 1984 ;
- L'effet des entrées et des sorties sur le salaire moyen qui dépend directement de leur volume et peut donc présenter une plus grande variabilité. On l'a estimé à -1,3% par an (1).

Avant 1982, dans les négociations salariales de la fonction publique, la référence implicite était celle d'un maintien du pouvoir d'achat hors GVT.

A partir de 1982, les instructions salariales concernant le secteur nationalisé visent à apprécier la croissance de la masse salariale en tenant compte de l'ensemble des éléments de la rémunération. Ainsi, de 1982 à 1985, la référence est devenue le maintien du pouvoir d'achat de la masse salariale "y compris GVT" de l'ensemble ou GVT solde, fixé de façon forfaitaire à 0,5% par an. Depuis 1986, les objectifs salariaux prévoient le maintien du pouvoir d'achat de la masse salariale, y compris le "GVT positif" ou "GVT des présents-présents".

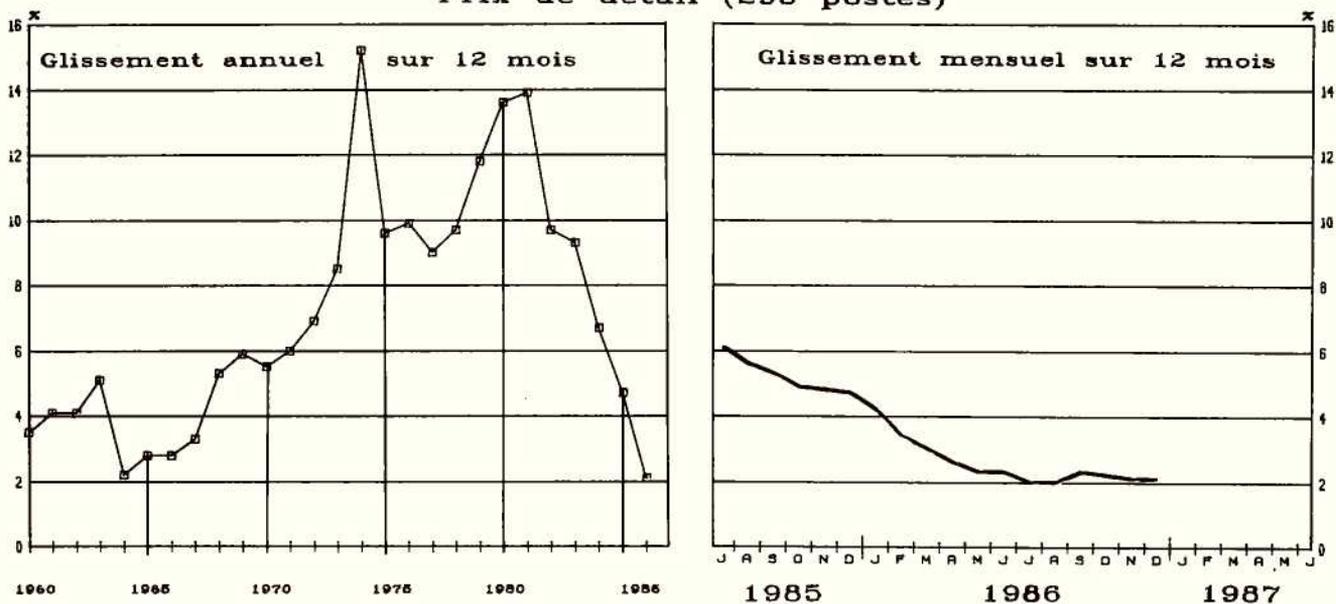
La prise en compte du "GVT positif" conduit à maintenir le pouvoir d'achat du salaire moyen des "présents-présents" : ce qui signifie qu'en régime permanent, les "présents-présents" veraient le pouvoir d'achat de leur salaire moyen maintenu d'une année sur l'autre, compte tenu des promotions. Mais les entrants de l'année suivante débuteraient à un indice de salaire qui aurait perdu 1,7 point de pouvoir d'achat en un an ; par conséquent, bien que le pouvoir d'achat de leur salaire moyen soit conservé, celui-ci resterait inférieur (de 1,7%) à celui atteint par les "présents-présents" au terme de la même ancienneté.

(1) Le ralentissement de l'embauche dans la fonction publique pourrait réduire l'effet négatif des entrées et des sorties à -0,9 en 1987.

2. Les prix de détail

L'évolution de l'indice des prix de détail a été très favorable en 1986 puisque le glissement annuel (2,1%) est inférieur à l'objectif de 2,3% fixé en début d'année. Elle s'inscrit dans le prolongement de la décélération engagée depuis 1982 ; les rythmes d'inflation sont passés successivement de 13,9% en 1981 à 9,7% en 1982, 9,3% en 1983, 6,7% en 1984 et 4,7% en 1985. Depuis 1964, la croissance des prix n'avait jamais été aussi faible.

Prix de détail (295 postes)



Attention : les échelles des abscisses étant différentes, les pentes ne sont pas comparables entre les deux parties du graphique.

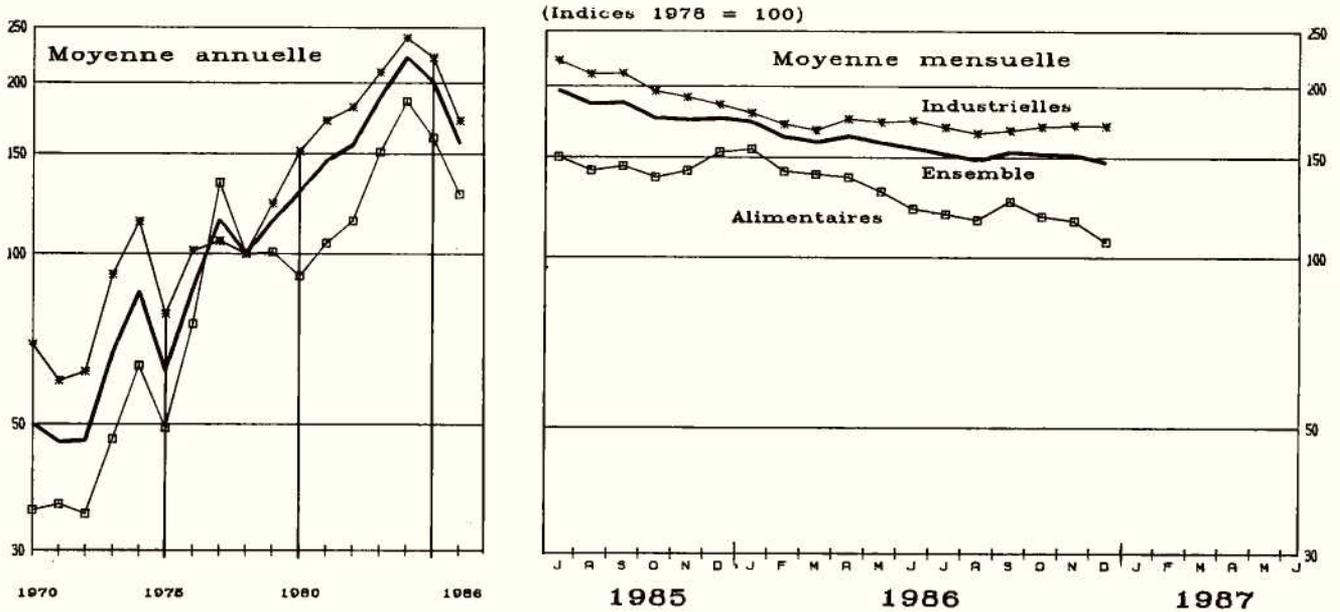
La baisse de 56% entre 1985 et 1986 du prix du pétrole brut importé en francs a constitué le facteur prédominant de la désinflation. Malgré une sensible remontée au second semestre 1986, les prix d'importation en dollars retrouvent un niveau comparable à celui de 1977 avant le second choc pétrolier ; la dépréciation du dollar par rapport au franc a encore amplifié le mouvement de baisse.

Par rapport au point haut de mai 1985, les **prix du secteur énergétique** ont baissé de 18,6% dont 14,5% au cours de la seule année 1986. L'amplitude de cette baisse aurait pu être plus importante si les marges de raffinage ne s'étaient pas autant accrues aux deuxième et troisième trimestres 1986, absorbant ainsi une partie de la baisse du prix du pétrole brut. Les raffineurs ont compensé de cette façon une partie des pertes comptables sur stocks pétroliers.

Par ailleurs, le poids de la fiscalité sur les produits pétroliers limite l'impact des variations des prix du pétrole brut ; ainsi à la mi-janvier 1987, la fiscalité représente 76% du prix du supercarburant et 34% du prix du fuel domestique (ces taux étaient respectivement de 59% et 25% début 1985). Enfin, la baisse des prix des produits pétroliers très importante au cours des dix-huit derniers mois (26,1%) ne s'est que faiblement communiquée aux autres énergies ; seul, le prix du gaz a bénéficié d'une baisse de -14,4% au cours de la même période. Le prix de l'électricité n'a baissé que de 1,7%. Dans ces conditions, en évolution, la dispersion des prix énergétiques s'est accrue.

Hors pétrole, l'évolution des **cours des matières premières** a constitué un autre facteur favorable. Les prix internationaux en devises ont été globalement stables en 1986, après une baisse de dix-huit mois de la mi-1984 à fin 1985 dont les effets ont encore pu jouer en 1986. Quelques tensions sont apparues sur les cours du café fin 1985 - début 1986 et sur les cours des matières premières textiles fin 1986. La dépréciation du dollar a entraîné une forte baisse des cours des matières premières exprimés en francs : -31% pour les industrielles (malgré une légère hausse en fin d'année due au réaménagement monétaire) et -42% pour les alimentaires par rapport au point haut de mars 1985.

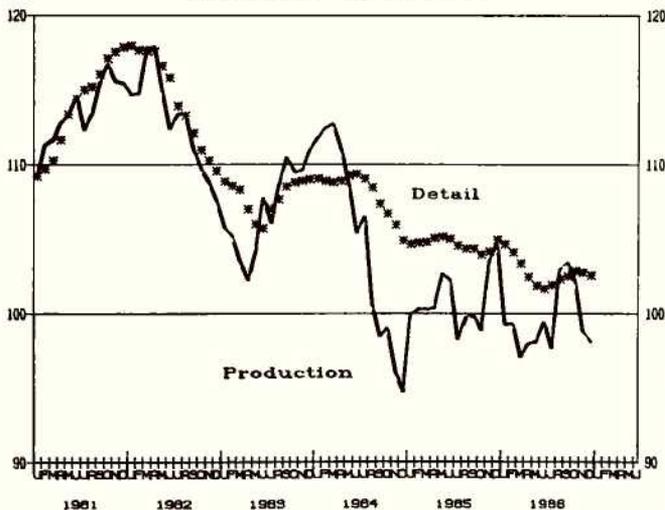
Prix des matières premières importées (en francs)



Attention : les échelles des abscisses étant différentes, les pentes ne sont pas comparables entre les deux parties du graphique.

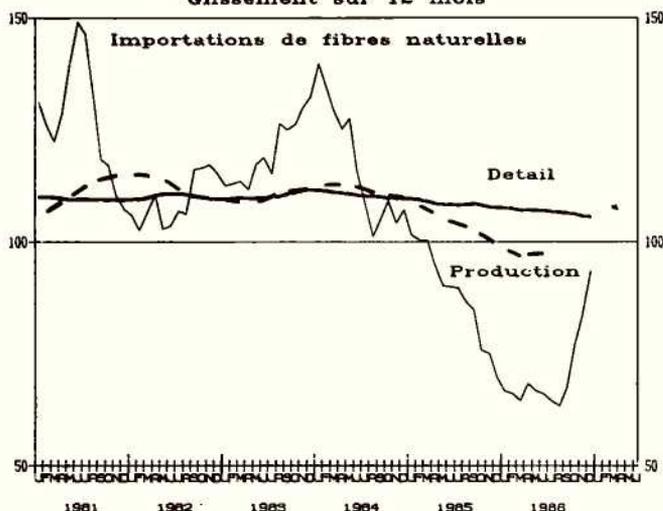
Produits agricoles

Prix de production et de détail
(produits peu transformés)
Glissement sur 12 mois



La **stabilité des prix agricoles à la production** pour la troisième année consécutive a joué un rôle important dans le mouvement de désinflation. Dans la Communauté Européenne, la plupart des productions sont devenues durablement excédentaires, phénomène accentué par l'instauration des quotas laitiers au printemps 1986.

Textiles
Prix d'importations
 (fibres naturelles -), prix de
 production et de détail
 Glissement sur 12 mois



Au stade du détail, les **prix alimentaires** ont connu une croissance très modérée : 2,5% contre 4,7% en 1985, correspondant à une répercussion seulement partielle de la stabilité des prix de production en amont. Ce secteur représentant le quart de l'indice, sa décélération a largement contribué au ralentissement de l'indice d'ensemble.

Les **prix des produits industriels**, au stade du détail, ne décélèrent que de 0,8 point passant de 5,3% en 1985 à 4,5% en 1986. La politique de libération progressive des prix achevée à la mi-1986 pour les produits industriels a facilité aux chefs d'entreprises la reconstitution de leurs marges en ne répercutant que très partiellement dans leurs prix les gains obtenus sur les coûts salariaux, les matières premières et l'énergie.

Les prix de détail (295 postes)					Évolutions en %					
1985					1986				1er sem. 1987 *	
GSm I	GSm II	GAm	MA		GSm I	GSm II	GAm	MA	Gtm1	Gtm2
3,0	1,6	4,7	5,0	Alimentation (25)	0,8	1,7	2,5	3,5	0,7	0,6
2,7	2,5	5,3	5,8	Produits industriels du secteur privé (33)	2,5	2,0	4,5	5,0	0,9	0,9
3,9	2,0	5,9	6,3	Services privés (16)	2,5	2,5	5,1	5,0	2,8	1,4
5,5	-4,3	0,9	8,2	Energie (10)	-9,0	-6,0	-14,5	-12,7	3,2	-3,9
3,4	0,6	4,0	3,3	Tarifs publics (4) (y c. tabac)	4,4	0,6	5,0	4,4	-0,4	1,4
3,6	2,7	6,4	6,6	Loyer-eau (7)	3,0	2,0	5,1	5,7	1,9	1,6
3,0	0,4	3,5	3,9	Santé (5)	2,0	0,7	2,7	2,9	0,3	1,5
3,4	1,3	4,7	5,8	Ensemble (100)	1,0	1,1	2,1	2,7	1,4	0,5
3,2	2,0	5,2	5,5	Ensemble hors énergie (90)	2,1	1,8	4,0	4,5	1,2	1,0

* Les pondérations de 1987 prennent en compte l'évolution du prix de l'énergie entre décembre 1986 et la moyenne annuelle 1985 et devraient donc être sensiblement modifiées du fait de la baisse importante enregistrée sur ce prix. Toutefois, si l'on applique aux taux de croissance prévisionnels des différents secteurs des pondérations estimées on ne gagne qu'un $\frac{1}{2}$ dixième en janvier et on retrouve un glissement de 1,9% au premier semestre.

L'enquête semestrielle sur la concurrence étrangère et les exportations met en évidence un comportement différencié des industriels selon la destination de leurs produits ; à une progression relativement modérée de leurs marges à l'exportation s'oppose une forte croissance de leurs marges sur le marché intérieur depuis le début des premières libérations de prix en 1984.

Fin 1986, 92% des prix des produits industriels du secteur privé de l'indice sont libérés ; les seuls prix demeurant encadrés sont ceux de la pharmacie remboursable et des livres.

Hors énergie, le taux d'inflation s'est relativement peu réduit, de 5,2% en 1985 à 4% en 1986 et a présenté un profil régulier, +2% par semestre environ. Sur la fin de l'année, la décélération des prix des produits industriels, des loyers, de la santé et des tarifs publics autres qu'énergétiques a été compensée par une moindre baisse des prix de l'énergie et un regain de hausse passager sur les prix alimentaires. Les **prix des services du secteur privé** conservent un rythme élevé de 2,5% par semestre. Ainsi, l'évolution du secteur énergétique contribue pour 3/5 à la décélération des prix, un autre cinquième revenant au secteur alimentaire. Les tarifs publics autres qu'énergétiques ont, au contraire, connu une croissance plus vive en 1986.

En glissement, l'évolution des prix a suivi celle du facteur externe dominant, le prix du pétrole. Au fort ralentissement fin 1985, début 1986, a donc succédé un tassement du rythme d'inflation sur le second semestre de l'année dû à la remontée des cours. Pour 1987, l'incertitude sur les perspectives de prix est grande puisqu'elles sont conditionnées par l'évolution de données externes difficilement prévisibles tels le prix du pétrole et le cours du dollar. Cependant, plusieurs éléments laissent prévoir un regain d'inflation pour le tout début d'année 1987.

Deux facteurs vont jouer à la hausse : la nette augmentation des prix des produits pétroliers (+24% sur le prix du pétrole importé en francs entre le dernier semestre 1986 et le premier semestre 1987) et la libération fin décembre des derniers services du secteur privé encore sous contrôle ainsi qu'une plus grande liberté de fixation des loyers.

En revanche, la poursuite de la dépréciation accélérée du dollar, la légère baisse des cours des matières premières et la modération des prix alimentaires attendues au premier semestre de 1987 joueront en sens inverse.

Le rythme d'inflation serait en hausse sensible au premier trimestre 1987 (+1,4%). A la libération des prix des services, s'ajoutent sur les trois premiers mois de l'année, la hausse de la fiscalité pétrolière et du prix des produits pétroliers compensée seulement en partie par la baisse du gaz (-11% au 31 décembre 1986, -3,2% au 12 février 1987, -2% à la mi-mars 1987) et de l'électricité (-0,5% début février 1987). Ainsi, sur cette période, le poste énergie croîtrait de 3,2%.

Sur le tout début d'année, seuls les tarifs publics diminueraient (-0,4%) en raison de la baisse de la redevance télévision (-6,5% au 1er janvier 1987) et des tarifs du téléphone. Ce poste progresserait au deuxième trimestre (1,4%) ; les hausses de tarifs publics intervenant pour l'essentiel à partir du 1er avril 1987 (tarifs des transports collectifs et hausse de 1,5% du tabac au 1er avril 1987).

Par ailleurs, la libération des loyers conduirait à une augmentation sensible de ce poste au premier semestre 1987 (estimée à +3,7%) ; de même le poste santé croîtrait de 1,8% en raison de la hausse programmée entre la Sécurité Sociale et les médecins.

En l'absence d'effets d'entraînement induits par la libération des prix des services du secteur privé, le rythme d'inflation devrait retrouver la modération antérieure, au 2ème trimestre 1987, avec une progression de 0,5%.

En supposant le maintien de marges de raffinage "normales" (500 f/tonne), les prix des produits énergétiques devraient diminuer de 3,9% au deuxième trimestre en raison de la baisse du prix du pétrole brut, du dollar et des baisses des tarifs du gaz en février et mars (cf supra). Pour les produits industriels du secteur privé, la reconstitution des marges, très importante en 1986, la poursuite de la modération salariale jointe à une légère baisse du prix de l'énergie au deuxième trimestre devraient permettre aux entreprises de limiter de façon significative leurs hausses de prix au premier semestre. Ainsi, en incluant une augmentation des prix des automobiles de l'ordre de 2,3% au 15 février 1987, le rythme d'évolution de ce poste devrait diminuer sensiblement passant de 2,5% (premier semestre 1986) à 1,8% (premier semestre 1987), accentuant le contraste avec celui des services du secteur privé (4,2%). Les prix alimentaires resteraient déprimés.

3. L'enchaînement des prix : des coûts de production aux prix de consommation

Après la forte baisse survenue entre la mi-1985 et la mi-1986, le prix du pétrole s'est stabilisé.

L'analyse de l'évolution des prix aux différents stades de la production et de la distribution permet de dresser un premier bilan de la façon dont s'est propagé ce choc externe important. Les modalités de diffusion de la baisse de prix détermine la répartition entre les différents agents économiques (entreprises, ménages et administrations) du surplus dégagé par l'allègement de la facture énergétique (91 Mds F entre 1985 et 1986). Les obstacles à une répartition homogène sont les comportements de marge différenciés des participants au processus de production et de distribution et la hiérarchie des différentes étapes du cycle économique qui fait que ceux qui sont en bout de chaîne risquent d'être les plus "mal servis". Le schéma se complique par la présence de contraintes plus ou moins fortes pesant sur les agents productifs, telle la politique des prix (libération ou contrôle) et les contraintes de compétitivités interne et externe, qui viennent modifier leur comportement de marges.

Dans tous les pays industriels occidentaux, la décélération des prix a été forte en 1986. En France, l'indice des prix de détail a ralenti de 2,6 points en glissement au cours de l'année. Ce ralentissement résulte principalement de la baisse du prix de l'énergie (-15,4%) tandis que le prix des produits manufacturés du secteur privé et celui des services décéléraient de 0,8 point en glissement. Cette décélération correspond-elle à un comportement de marge "normal" ? Pour répondre à une telle question, il faut disposer d'une référence qui permette de juger de cette normalité. Les modèles économétriques nous en fournissent une, même si elle est imparfaite.

Pour les prix de production d'abord, où les coûts d'exploitation ont baissé de 0,6% entre la fin 1984 et la mi-1986 et où les producteurs ont procédé sur la même période à une hausse de leurs prix de vente de 3% (produits manufacturés), une analyse de ce type montre que sur la première partie de l'année l'évolution observée du prix de production de l'industrie s'écarte notablement de ce que donnerait la prolongation des comportements passés : il progresse de 0,6% en glissement au premier semestre 1986 alors que la simulation indiquerait une baisse de 0,9%. Selon le schéma explicatif retenu, la contribution du prix de l'énergie à cette baisse serait de -0,9 point en glissement au premier

semestre. Il semble donc que les industriels aient gonflé leurs marges à la faveur de la baisse des coûts et de la libération des prix de produits industriels (voir supra) à partir du début 1986.

Prix de production et coûts dans l'industrie manufacturière					Évolutions en %				
1985				1986					
GSt I	GSt II	MA		86.1	86.2	86.3	86.4	MA	
2,2	0,3	4,4	Prix de production (industries manufacturières)	0,1	0,4	0	0	0,7	
2,9	2,5	6,1	Taux de salaire (industries manufacturières)	1,1	0,9	0,8	0,7	4,3	
1,6	-5,6	3,4	Coûts des consommations intermédiaires en énergie	-13,6	-9,2	-4,0	-0,8	-23,8	
2,0	0	3,7	Coûts des consommations intermédiaires hors énergie	-0,3	0	-0,1	0,9	0,2	

Le même constat s'observe pour les prix de production des services (incluant les transports, le BTP et les services marchands rendus aux entreprises et aux ménages) : l'écart entre les prix de production observé et simulé a été de 1,6 points de la mi-1985 à la mi-1986. La contribution négative du prix de l'énergie est du même ordre que dans l'industrie (-1 point sur la période) mais les services bénéficient, de plus, du ralentissement de prix de leurs consommations intermédiaires en produits industriels.

Simulation(1) économétrique des prix de production									
	INDUSTRIE 2/				SERVICES				
	1985		1986		1985		1986		
	GStI	GStII	GStI	GStII	GStI	GStII	GStI	GStII	
Prix de production									
observé	2,2	0,6	0,6	0,0	2,6	2,0	1,9	1,6	
simulé	2,1	0,8	-0,9	0,1	2,4	1,3	1,0	0,4	
<i>dont : contribution</i>									
. des coûts salariaux	0,3	0,1	0,1	0,0	1,0	0,8	1,1	0,4	
. des coûts énergétiques ...	0,2	-0,2	-0,9	-0,2	0,5	-0,1	-0,9	-0,6	
. prix d'importation des produits manufacturés	0,1	-0,1	-0,2	0,0					
. prix de production de l'industrie	-	-	-	-	0,5	0,1	0,1	0,1	
. prix retardé (inertie) ...	1,5	1,1	0,1	0,3					
. autres contributions (constante-tarifs publics)					0,4	0,5	0,7	0,5	

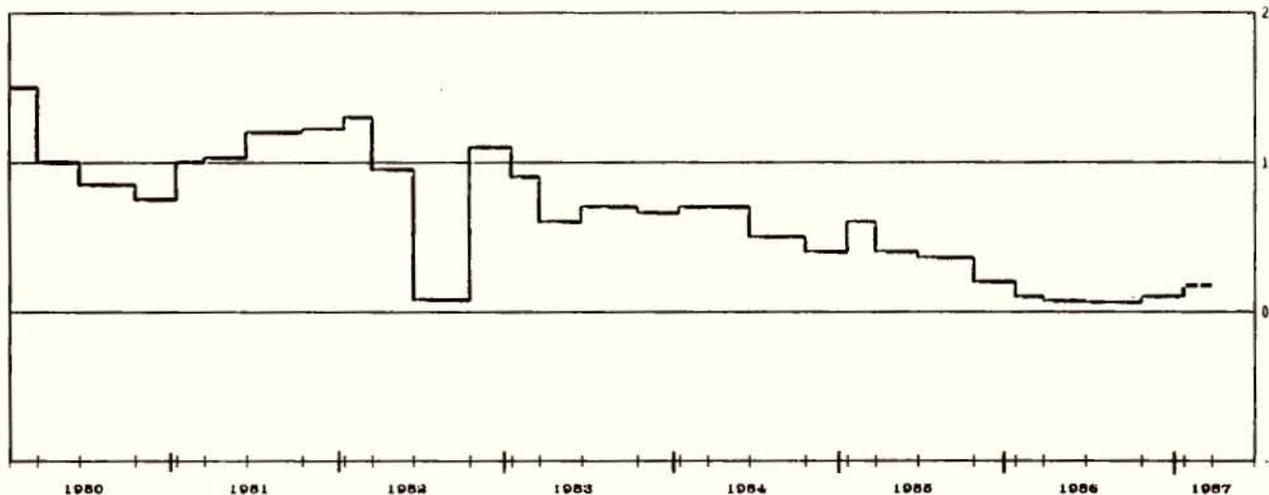
1/ Il s'agit de simulations équation par équation
2/ Industrie manufacturière et agro-alimentaire

Contrairement aux années précédentes où les effets de la rigueur salariale conduisaient à un freinage plus marqué, dans les deux cas, les gains de pouvoir d'achat du taux de salaire en début d'année n'ont pas permis d'augmenter la contribution des coûts salariaux au ralentissement des prix de production .

En fait, l'évolution du prix de production des produits manufacturés correspond à un ralentissement en 1986 d'environ 3,7 points en moyenne annuelle par rapport à 1985 ; avec des évolutions de prix très différentes selon les produits. Les prix de production baissent depuis la fin 1985 dans les biens intermédiaires qui sont les premiers à subir les baisses de coûts liées à la chute des prix de l'énergie et du cours du dollar ; avec une progression de 4,5% en 1985 et une baisse de l'ordre de 0,3% en 1986, leur ralentissement entre 1985 et 1986 est sensible (près de 5 points en moyenne annuelle). En revanche, on n'observe plus de ralentissement du prix de production des biens de consommation courante depuis le début de 1985 : leur rythme de progression se situe à 3% l'an environ en glissement, en 1985 comme en 1986. Pour les biens d'équipement ménagers et pour l'automobile, la hausse des prix reste élevée aussi bien en 1985 qu'en 1986 (respectivement 4,5% et 6% à 7%).

Taux mensuels de variations des prix à la production dans l'industrie manufacturière

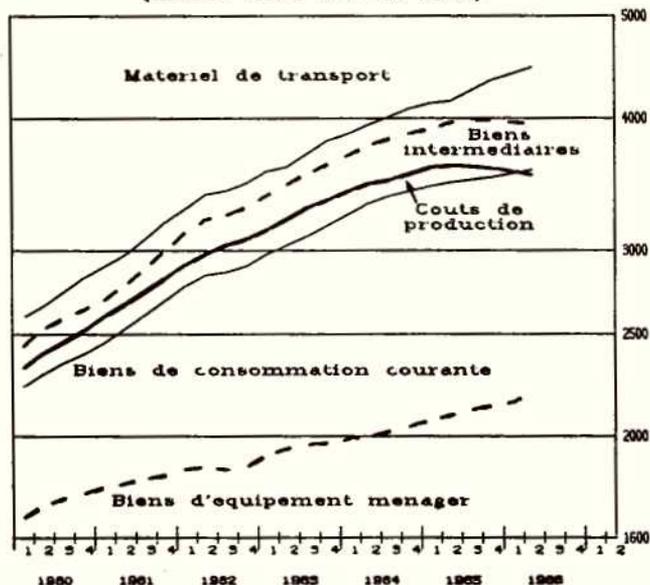
(cvs - en %)



Source : Enquête Trimestrielle de conjoncture

Evolution des coûts et prix de production

(Indices base 100 en 1970)

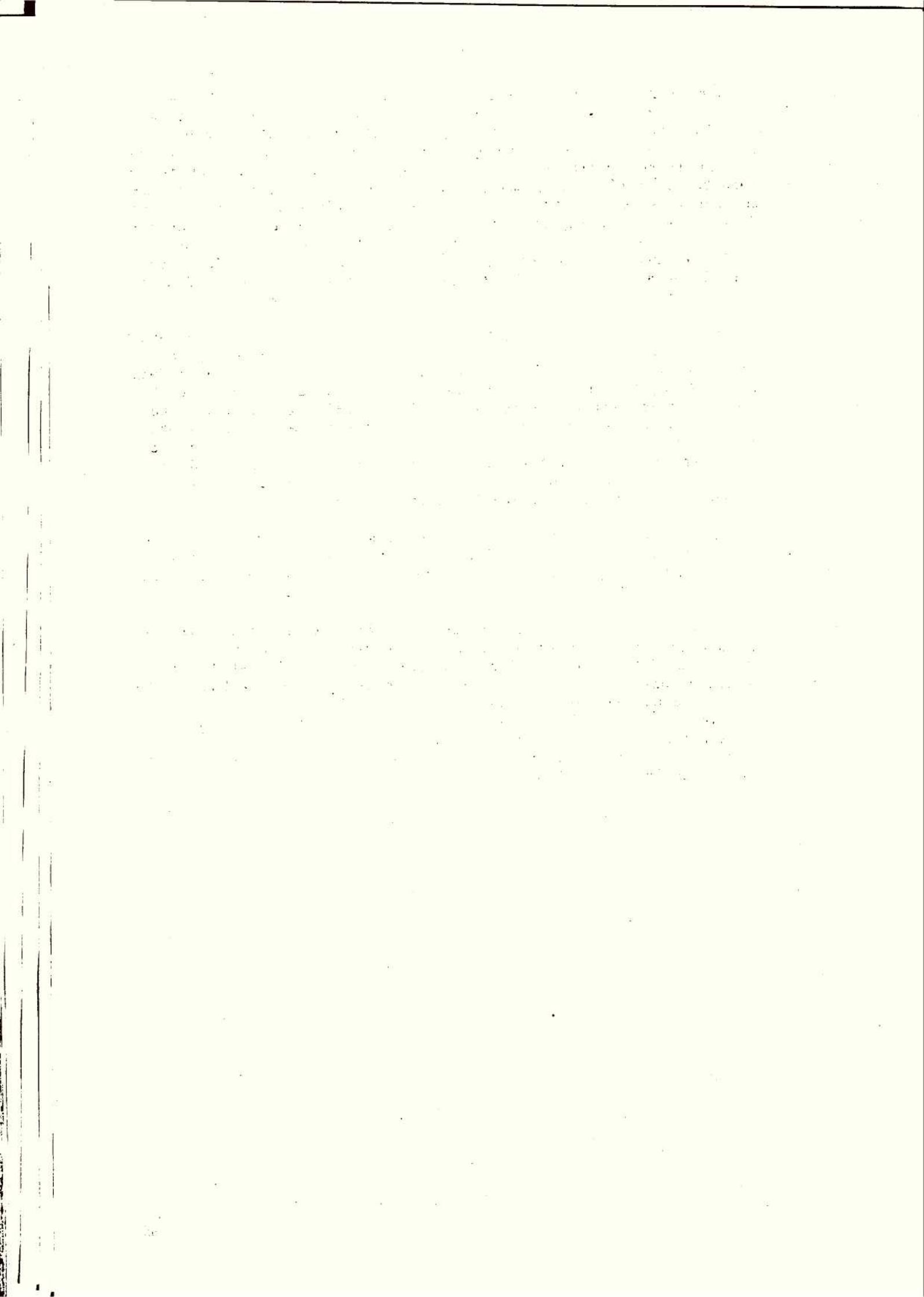


Certes, une partie de ces différences d'évolution est liée au fait que les produits les plus en aval dans la chaîne de la production reçoivent avec retard les bénéfices de la baisse des prix de l'énergie et du dollar : c'est ce qui est pris en compte dans les relations économétriques sous la forme d'un terme d'inertie. Mais la forte amplitude des écarts suggère qu'à tous les stades - ventes des producteurs de biens intermédiaires aux grossistes en biens intermédiaires, ventes des grossistes de biens intermédiaires (qu'ils s'approvisionnent sur le marché français ou par importations) aux producteurs de biens de consommation - les producteurs et les commerçants ont eu tendance à "refaire" des marges. Ainsi, à l'extrémité de la chaîne que constituent les biens de consommation, un écart important apparaît entre la progression des prix de production et celle des prix de détail.

En effet, le prix de production des biens de consommation pourrait augmenter de près de 6% de la fin 1984 à la fin 1986 alors que le prix du poste "produits manufacturés du secteur privé" de l'indice des prix de détail a progressé dans le même temps de près de 10%. Le gonflement des marges dans ce secteur a pu être favorisé par le regain de demande des ménages de la mi-1985 à la mi-1986. Cependant, l'écart de croissance entre prix de production et prix de détail qui était d'un peu plus de 2 points en 1985 se réduit d'un demi point en 1986. Ceci constitue peut-être l'indice d'un arrêt de la reconstitution des marges : dans ce cas, un ralentissement des prix de biens de consommation pourrait survenir en 1987, favorisé par une croissance modeste de la demande des ménages.

A l'inverse, la baisse des prix observée dans le secteur des biens intermédiaires pourrait disparaître en 1987, laissant place à une légère hausse due à la stabilisation du prix du pétrole (voire sa remontée passagère en tout début d'année).

Les prix de vente sur les marchés extérieurs ont évolué très différemment de ceux pratiqués sur le marché intérieur : les prix des exportations baissent depuis la mi ou la fin 1985 pour tous les biens sauf l'automobile et les biens d'équipement professionnel où l'on observe seulement un arrêt de la hausse. Ce mouvement fait suite à un mouvement inverse. Il avantage les secteurs non exportateurs. Par ailleurs, les importateurs ont bénéficié de baisses de prix de leurs achats : mais face au prix des produits français concurrents dont les prix ne ralentissaient pas ou peu, ils ont pu être tentés d'adopter un comportement analogue de reconstitution de marges.



Après avoir compensé au deuxième trimestre 1986 la baisse du premier, la production manufacturière a continué à croître de 1% au troisième trimestre alors que la demande finale hors stocks se mettait à stagner. Aussi les stocks se sont-ils fortement gonflés, et le ralentissement de la production au quatrième trimestre n'a pas été suffisant pour les résorber, notamment en ce qui concerne les stocks de produits finis.

Une baisse de la production manufacturière paraît donc inévitable au premier trimestre 1987, malgré la reprise de la demande finale. Mais dès le deuxième trimestre, la production manufacturière se remettrait à croître, à un rythme modéré.

L'amélioration des résultats des entreprises s'est très vraisemblablement amplifiée en 1986 : les opinions des industriels à l'enquête trésorerie confirment ce que laisse attendre le ralentissement des coûts salariaux et des coûts des consommations intermédiaires, ralentissement qui ne se répercute pas complètement dans celui des prix de production. La situation des PME serait toutefois moins favorable que celle des grandes entreprises.

L'investissement productif des entreprises pourrait avoir crû en volume d'environ 3,5% en 1986 ; cette progression aurait été particulièrement marquée dans le secteur des commerces-services, et dans les petites entreprises de l'industrie concurrentielle. En 1987, ce mouvement se poursuivrait (+4%).

1. L'activité dans l'industrie manufacturière

Après un repli en début d'année 1986, la production manufacturière a augmenté à un rythme soutenu les deux trimestres suivants ; elle s'est ensuite ralentie. Dans l'automobile, la croissance de l'activité a été régulière et toujours un peu en deçà de la demande ; dans les autres branches il semble que les agents économiques (industriels et commerçants) ont perçu avec retard le dynamisme de la demande au premier trimestre ainsi que son recul en fin d'année. Ainsi l'année 1986 se termine avec un important volume de stocks dans ces branches.

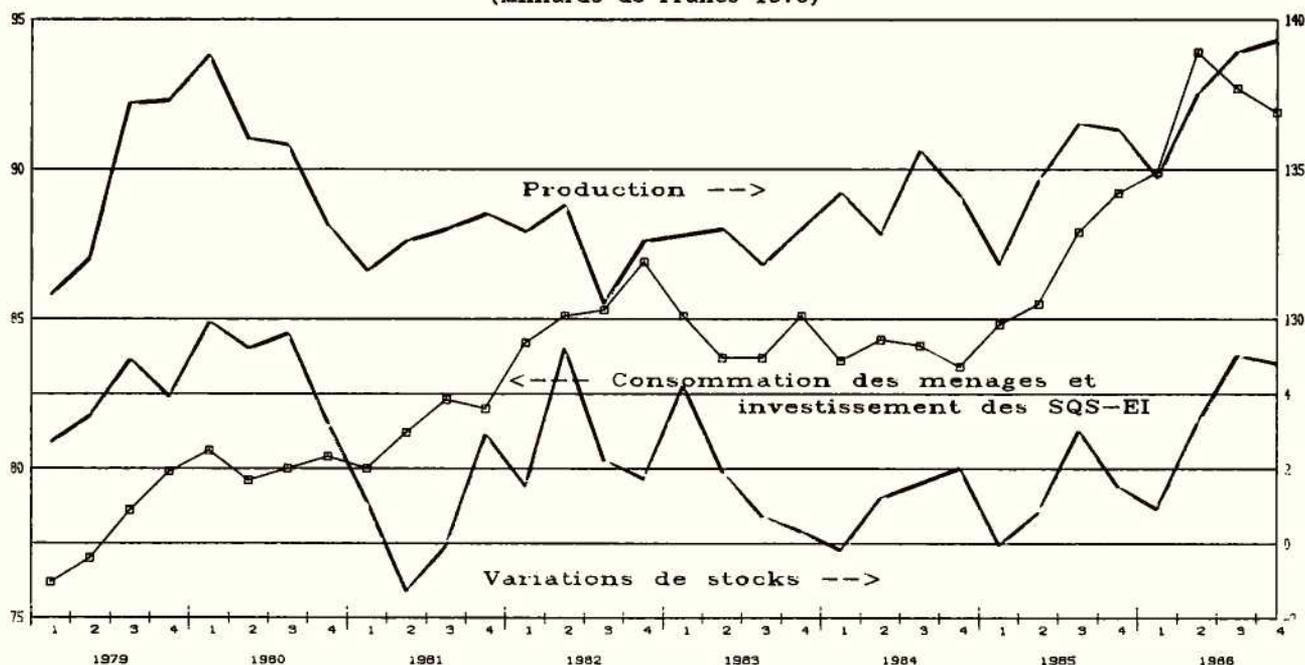
Ce décalage entre les fluctuations de la demande intérieure finale hors stocks(1) en produits manufacturés (qui représente les 2/3 de la demande finale hors stocks) et celles de la production n'est pas inhabituel, surtout en période de retournement sur la demande intérieure (cf graphique). Il traduit en partie les délais nécessaires aux industriels pour percevoir les mouvements d'une demande finale qui ne leur parvient souvent qu'indirectement, à travers les commandes des commerçants. Mais le stockage ou le déstockage qui en résultent doivent être considérés comme involontaires, et sont appelés à être rapidement corrigés, ce qui a généralement pour résultat d'amplifier les fluctuations de la production.

(1) Demande intérieure finale hors stocks = consommation + investissements

Demande finale hors stocks = consommation + investissements + exportations

Produits manufacturés

(Milliards de Francs 1970)



• Le stockage

L'accroissement des stocks de produits manufacturés a été d'environ 14 milliards de F 70 en 1986 ; en 1982, qui était aussi une année de reprise de la demande intérieure, on avait observé un stockage comparable (13 Mds F 70). Cette formation de stocks a débuté au deuxième trimestre et n'a pas cessé jusqu'à la fin de l'année.

Au premier trimestre, la poursuite de la croissance de la consommation des ménages est répercutée à l'industrie nationale des biens de consommation sans à-coups perturbateurs des stocks : en effet, les ventes des commerçants détaillants et grossistes augmentent et leurs stocks se réduisent. Les commandes intérieures adressées aux producteurs augmentent ; en revanche, la demande étrangère adressée aux industriels s'avère en retrait de leurs prévisions : elle diminue au lieu de se stabiliser. Les stocks de produits finis leur étant ainsi apparus excessifs, les chefs d'entreprise ont décidé de les réduire. Le déstockage du premier trimestre résulte donc d'une part d'une diminution des stocks au stade du commerce en liaison avec le dynamisme de la consommation des ménages et d'autre part de la volonté des industriels d'adapter rapidement leur niveau de stocks à l'état de la demande qui leur est adressée.

A la fin du premier trimestre, désormais conscients d'une demande interne soutenue et prévoyant à juste titre un redressement de la demande étrangère, commerçants et industriels jugent leurs stocks un peu faibles et stockent au deuxième trimestre.

Au troisième trimestre, la croissance de la consommation des ménages se ralentit. Les enquêtes montrent que les commerçants comme les industriels ne prennent sans doute pas conscience à ce moment du tassement de la demande. Si les ventes des détaillants marquent une pause, leurs approvisionnements auprès des grossistes restent soutenus et les carnets des industriels se gonflent. A tous les stades, les stocks de biens de consommation augmentent. Les industriels continuent cependant de les juger normaux (il est vrai que la demande étrangère reste favorablement orientée).

Au quatrième trimestre, ce phénomène s'amplifie : bien que la consommation des ménages décroisse, les réapprovisionnements se poursuivent. Les stocks sont à ce moment jugés trop élevés par les commerçants mais non par les industriels. Pour ceux-ci pourtant, la demande étrangère a cessé d'être un soutien de l'activité.

Les stocks se sont aussi alourdis dans les **biens d'équipement professionnel** en 1986. Cette formation de stocks a deux causes.

D'abord, l'évolution de la demande et tout particulièrement de l'investissement a été cette année très heurtée. Les ventes des grossistes ont nettement faibli au premier et au quatrième trimestres ; elles se sont au contraire accrues au milieu de l'année. Cette évolution "en accordéon", qui augmente les risques d'avoir un approvisionnement mal adapté, a pour conséquence un stockage au stade du commerce de gros.

Ensuite, à partir du deuxième trimestre, les industriels des biens d'équipement se sont régulièrement montrés trop optimistes quant à la demande qui leur serait adressée. Peut-être n'avaient-ils pas pleinement perçu les conséquences du ralentissement des commandes en provenance des pays pétroliers et s'attendaient-ils à une croissance plus forte de l'investissement en France; il est également possible que la demande française de biens d'équipement se soit tournée davantage vers des produits étrangers. Ainsi les stocks de produits finis se sont alourdis tout au long de l'année.

Dans les **biens intermédiaires**, le premier trimestre est marqué par l'atonie de la demande tant intérieure qu'étrangère. Les ventes des grossistes sont faibles en début d'année et leurs stocks se sont alourdis. Au contraire, les industriels désirent réduire leur stockage de produits finis qu'ils jugent trop élevés en fin d'année 1985. La vague de froid de début 1986 leur a sans doute facilité la tâche : obligés de réduire sensiblement leur production du fait des intempéries, ils ont puisé dans leurs stocks pour faire face à la demande. En fin de trimestre, les industriels jugent leurs stocks de produits finis inférieurs à leur niveau normal.

Au deuxième trimestre, les grossistes adaptent leurs stocks en baisse mais les industriels font une erreur de prévision (la demande globale se réduit au lieu d'augmenter) conduisant à un alourdissement des stocks de produits finis. Cependant, les industriels de l'ensemble de l'industrie manufacturière sont gagnés par une sorte d'euphorie comme en témoigne le niveau exceptionnellement élevé des perspectives générales d'activité dans l'industrie: ils accroissent leurs stocks de matières premières et de demi-produits en particulier en provenance de l'étranger (forte hausse des importations).

Au troisième trimestre, ce stockage volontaire chez les utilisateurs se poursuit : d'après l'enquête trimestrielle, les achats de l'ensemble des industriels augmentent sensiblement ; dans le même temps les chefs d'entreprise ne jugent pas leurs stocks de biens intermédiaires trop élevés. L'activité des grossistes en biens intermédiaires s'accroît et ils jugent leurs stocks normaux.

La demande adressée aux industriels des biens intermédiaires augmente à nouveau. Pour accompagner cette évolution, les stocks de produits finis s'accroissent et les chefs d'entreprises les jugent inférieurs à leur niveau normal en fin de trimestre.

Au quatrième trimestre, la demande de biens intermédiaires se réduit comme le montre le repli des ventes des grossistes et des carnets de commandes des industriels. En conséquence, puisque l'activité ne fait que ralentir, l'alourdissement des stocks doit se poursuivre.

La **construction automobile** est le seul secteur où on n'observe pas de stockage. Sur l'ensemble de l'année 1986, la demande adressée à la construction automobile a été très active et les industriels n'ont pu y faire face qu'en déstockant de façon assez massive. Selon les enquêtes, les chefs d'entreprise jugent leurs stocks de produits finis particulièrement bas depuis Février 1986. Au second semestre, la réduction des stocks s'est poursuivie, malgré le repli de la demande, en raison d'un partage de l'offre plus favorable à l'industrie nationale qu'au premier semestre. En nombre de véhicules, le niveau moyen des stocks sur l'année est inférieur à celui enregistré lors des dix années précédentes.

• *La production*

Dans les **biens de consommation**, au premier trimestre 1986, l'activité continue de se réduire malgré la hausse de la consommation des ménages. Ce nouveau repli de la production est dû à la baisse de la demande étrangère et à la volonté des industriels de réduire leurs stocks de produits finis. Après cet ajustement des stocks, l'activité croît dans cette branche à un rythme soutenu (probablement plus de 3% en rythme annuel). Toutes les composantes de la demande, consommation des ménages, exportations, stockage chez les producteurs, sont au deuxième trimestre favorablement orientées. Il est vrai qu'une partie de la consommation se détourne des producteurs nationaux : c'est d'abord l'effet "coupe du monde", les ménages achètent à l'étranger des produits électroniques qui ne sont guère fabriqués en France. Peut-être les chefs d'entreprise ont-ils aussi été surpris par cette hausse persistante de la demande intérieure et y étaient-ils mal préparés en raison du déstockage opéré au premier trimestre.

A partir du milieu de l'année, commence à apparaître un certain repli de la demande finale, dont les commerçants et les industriels ne semblent pas prendre conscience. Au troisième trimestre, l'augmentation de la consommation des ménages ralentit nettement mais celle de la demande étrangère est encore soutenue. Mais, on l'a vu, le stockage des commerçants et les industriels contribue à la croissance de l'activité dans une mesure non négligeable. Au quatrième trimestre, ce phénomène s'amplifie : la demande intérieure et la demande étrangère diminuent simultanément. La hausse de l'activité se poursuit néanmoins et les stocks continuent de s'alourdir.

Dans la **construction automobile**, en 1986, la production augmente de façon sensible pour deux raisons : d'une part, la demande intérieure, consommation des ménages et investissement, ainsi que la demande étrangère ont connu une croissance soutenue. L'évolution favorable de la demande intérieure a bien entendu été permise par la hausse du pouvoir d'achat des ménages et l'amélioration des résultats des entreprises. Elle a été d'autant plus importante que le parc de véhicules existant avait vieilli.

D'autre part, l'industrie nationale a gagné des parts de marché en France, en particulier au second semestre, et probablement aussi à l'étranger. En nombre de véhicules, le reflux du taux de pénétration des véhicules étrangers sur le marché intérieur date d'avril 1986 : il atteint 34,8% en fin d'année contre 39,3% en mars. Ces gains de parts de marché sont essentiellement le résultat du rajeunissement de la gamme de véhicules dans le cadre de la politique de reconquête du marché intérieur ou de conquête des marchés extérieurs, en Europe en particulier. Début 1986, deux nouveaux modèles de milieu de gamme (Peugeot 305 et Renault 21) ont été lancés. Ceux-ci ont rapidement atteint une part importante du marché national (12% environ).

La production de biens d'**équipement professionnel** a baissé en glissement durant l'année 1986 (du fait du fort acquis fin 1985, l'image que l'on a de l'activité est plus favorable en moyenne annuelle). L'augmentation de l'investissement enregistrée cette année n'a pas bénéficié à notre industrie de biens d'équipement mais à nos concurrents.

Les exportations, en revanche ont augmenté ; cette croissance est toutefois assez lente. Les chefs d'entreprise, s'étant trompés sur l'orientation de la demande intérieure, ont mal adapté leur niveau de production à celui de la demande. Le recul de la production en glissement n'a pas empêché un stockage important.

Dans les **biens intermédiaires**, la production a continué de se réduire au premier trimestre, puis a augmenté à un rythme assez soutenu (6% en rythme annuel) les deux trimestres suivants et a marqué un ralentissement en fin d'année.

Les raisons de la baisse de l'activité du premier trimestre sont triples : la demande, tant intérieure qu'étrangère, était mal orientée. Les industriels désiraient réduire leurs stocks de produits finis. Enfin, la vague de froid a gêné l'activité de certaines branches (matériaux de construction, métallurgie...). La reprise de la production du deuxième trimestre provient en partie d'une compensation de cet aléa. Elle est aussi due à l'amélioration de la demande intérieure et étrangère ainsi qu'à une augmentation de stockage. Ces évolutions se poursuivent au troisième trimestre.

Au quatrième trimestre, la demande s'affaiblit : les exportations se réduisent et la demande intérieure est stable. Les industriels ne font que ralentir leur activité et le stockage se poursuit.

L'activité perçue par les industriels dans les enquêtes de conjoncture																				
	Demande étrangère					Demande globale					Tend.stocks Prod. finis					Production				
	1986		1987			1986		1987			1986		1987			1986		1987		
	I	II	III	IV	I*	I	II	III	IV	I*	I	II	III	IV	I*	I	II	III	IV	I*
V 00 ENS. IND.	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	=N	<N	=N	=N	<N	↖	↖	↖	↖	↖
V 01 IAA	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	<N	<N	<N	<N	<N	↖	↖	↖	↖	↖
V 02 yc T05 BIENS INTER	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	>N	<N	>N	>N	>N	↖	↖	↖	↖	↖
V 03 BIENS EQUIP	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	>N	>N	>N	>N	<N	↖	↖	↖	↖	↖
V 04 AUTO	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	>N	<N	<N	<N	<N	↖	↖	↖	↖	↖
V 05 BIENS CON.	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	↖	>N	=N	=N	=N	>N	↖	↖	↖	↖	↖

* Prévisions

Les flèches indiquent l'évolution des demandes, de la production ou des stocks de produits finis au cours du trimestre. Les flèches en pointillé représentent les prévisions des industriels faites le trimestre précédent quand celles-ci se sont avérées différentes des réalisations. L'écart entre les réalisations et les prévisions peut expliquer un mouvement involontaire des stocks. Celui-ci est traduit par l'opinion des industriels sur leurs stocks : le stockage peut être considéré comme involontaire si les stocks augmentent et dépassent le niveau jugé normal par les industriels. C'est par exemple le cas aux deuxième et troisième trimestres 1986 dans les biens intermédiaires.

• *Les perspectives pour le 1er semestre 1987 et semestre 1987*

En ce début d'année 1987, et hormis le secteur de l'automobile où la situation est très spécifique, producteurs et distributeurs se sont rendu compte que leurs stocks étaient élevés par rapport à la demande. Un début d'ajustement s'est déjà opéré, en particulier chez les grossistes et, pour ce qui est des stocks de matières premières et de demi-produits, chez les industriels. Ceux-ci ont également commencé à freiner l'accroissement de leurs stocks de produits finis.

Mais les détaillants n'ont encore que très partiellement répercuté dans leurs commandes le retournement de leurs ventes, les livraisons qui leur sont actuellement faites sont encore importantes, et leurs stocks sont donc à un niveau élevé : on peut s'attendre qu'ils réduisent désormais plus nettement leurs commandes, comme ils en manifestent l'intention dans l'enquête de janvier. Il devrait donc en aller de même pour les grossistes en biens de consommation non alimentaires, même si ceux-ci ont déjà effectué une plus grande part de l'ajustement en baisse de leurs stocks. Plus en amont, les producteurs de biens de consommation, qui jugent leurs stocks de produits finis trop lourds depuis plusieurs mois déjà, devraient réduire leur production au premier trimestre. L'ampleur de cette réduction sera sans doute modérée par l'évolution d'une demande étrangère qu'ils perçoivent actuellement comme un peu meilleure.

La production se réduirait également au 1er semestre dans les secteurs des biens intermédiaires et plus encore des biens d'équipement. Pour les industriels de ce dernier secteur, la demande, tant française qu'étrangère, est toujours jugée des plus médiocres, de sorte que la production devrait se dégrader sensiblement, sauf peut être dans le secteur du matériel électrique et électrique professionnel où les stocks se sont déjà nettement allégés. L'impression un peu plus favorable qui ressort de l'enquête de janvier pour les biens intermédiaires tient assez largement à la situation du secteur de raffinage de pétrole ; sinon, la production reste orientée à la baisse. Il est vraisemblable que ce ralentissement permettra une adaptation des stocks à une demande désormais jugée moins défavorable, surtout si l'effet froid a contribué, indépendamment, à la réduction des stocks de matières premières et de demi-produits chez les utilisateurs.

Même si les industriels ne s'attendent plus désormais à un développement de leur production comparable à celui observé depuis trois trimestres la situation du secteur automobile est beaucoup plus favorable grâce au faible niveau de stocks.

Au total, on peut s'attendre à une production manufacturière en baisse au premier trimestre (-1%). Mais l'adaptation des stocks au rythme de production induit par la demande serait alors à peu près achevée, et ceux-ci ne contribueraient donc plus négativement à l'évolution de la production au deuxième trimestre. Compte tenu du rattrapage des différents aléas conjoncturels qui ont affecté le début du premier trimestre (froid, grèves), la production manufacturière recommencerait alors à progresser très modérément (+0,5%). Les divergences entre grands secteurs auront alors vraisemblablement tendance à s'amoin-drir compte tenu du ralentissement actuellement prévisible pour la consommation des ménages et de l'augmentation de l'investissement annoncé par les entreprises pour 1987.

2. L'activité dans les autres secteurs

• L'agriculture, les IAA et l'énergie

Dans l'**agriculture**, l'année 1986 connaît une divergence d'évolution entre le volume de la production agricole (+0,2% selon des estimations encore provisoires) et celui des livraisons (-0,2%) ce qui laisse penser qu'il y a eu un léger mouvement de stockage chez les producteurs.

La quasi stabilité de la production recouvre des évolutions divergentes selon les grands produits, affectés différemment par les conditions climatiques rigoureuses de l'hiver, par la sécheresse de l'été, et par les décisions communautaires. En baisse : céréales (-10%), pommes de terre, betteraves, ovins et caprins, équins... ; en hausse : vins (AOC notamment), gros bovins, veaux, porcs, lait...

Les évolutions de prix sont généralement de sens opposé à celles des productions, de sorte que, globalement, les prix à la production ont faiblement baissé (-0,3%). Aussi - et pour la première fois depuis des années - la valeur des livraisons a elle-même baissé (-0,5%).

Pour le premier semestre 1987, on notera seulement que d'importants abattages de gros bovins devraient avoir lieu dès le deuxième trimestre par suite d'une réduction de 6,5% de la collecte de lait pour la campagne 1986-1987. Ces abattages devraient peser sur le prix de la viande bovine.

En aval, les **industries agro-alimentaires** ont vu leur production se redresser, en liaison avec la croissance de la consommation des ménages de la mi-1985 à la mi-1986, et en dépit d'une demande étrangère peu favorable qui semble avoir été régulièrement surestimée par les professionnels. L'ajustement des capacités de production et des effectifs à une demande globale moins porteuse ayant été entrepris depuis deux ans, la croissance des stocks en 1986 est restée dans des limites normales.

Les perspectives de production sont encore jugées favorables par les producteurs. Mais la tendance à la baisse du solde extérieur des IAA, notamment avec la CEE, traduit sans doute des pertes de compétitivité-prix vis-à-vis de nos concurrents européens et peut contribuer à freiner la croissance de la production.

La consommation totale d'**énergie** a progressé de 1,5% en 1986 par rapport à 1985, et cet accroissement est exclusivement dû à la consommation d'électricité. La production d'électricité voit se poursuivre l'essor du nucléaire (+7%) et la réduction de la production fondée sur l'utilisation de combustibles fossiles (charbon, fioul). Aussi le taux d'indépendance énergétique (production/consommation d'énergie primaire) continue à progresser : il a été de 46% en 1986 après 44% en 1985 et 39% en 1984.

• Le BTP

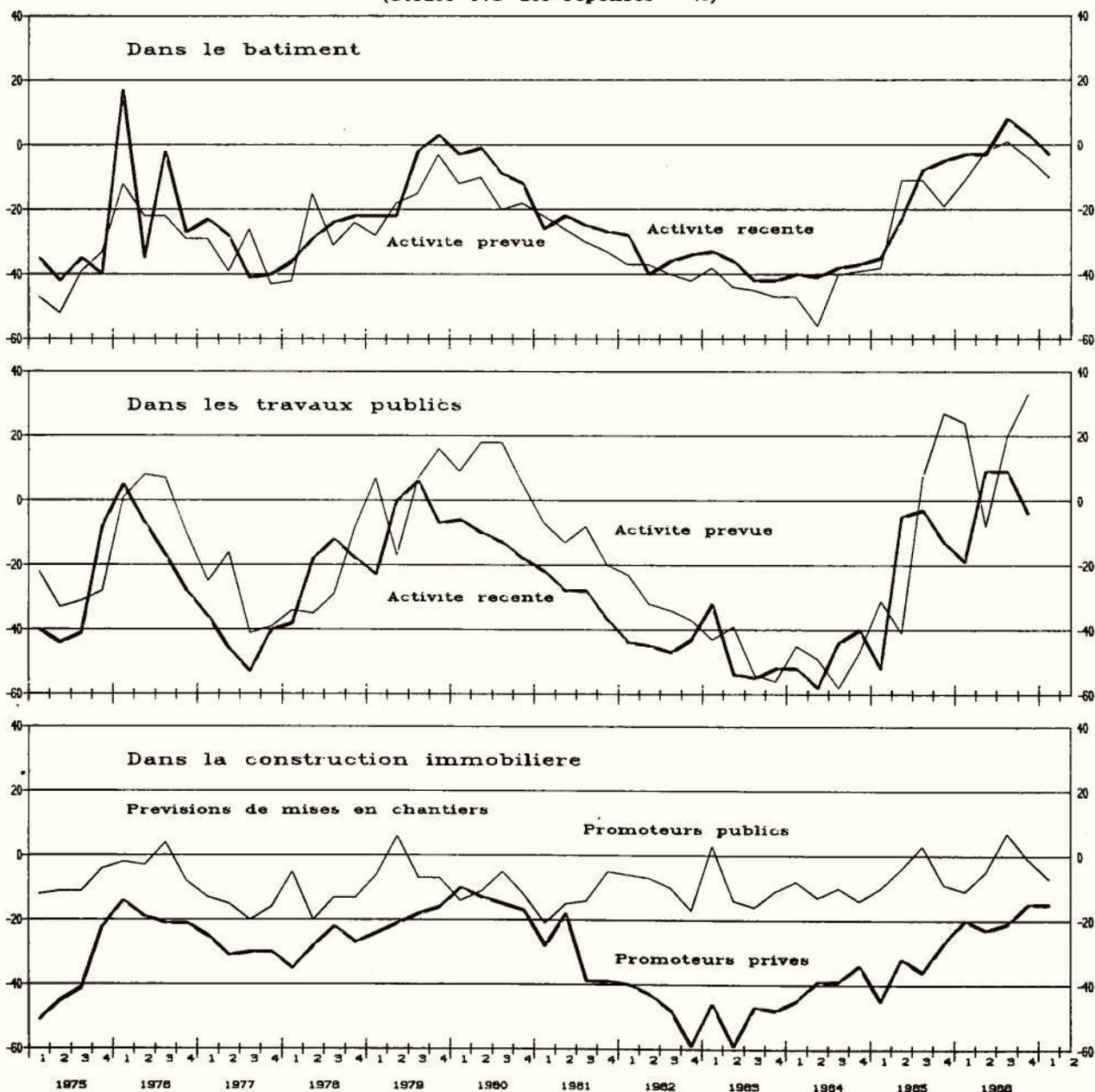
La reprise de l'activité dans le Bâtiment et les Travaux Publics s'est confirmée en 1986, même si cette amélioration touche inégalement les différents secteurs.

Dans le domaine de la **construction de logements neufs**, le nombre de mises en chantier l'an passé ne devrait pas être bien différent de celui noté en 1985, c'est-à-dire aux alentours de 295.000, malgré de bons résultats au quatrième trimestre. Cette stabilité est la résultante d'une baisse du secteur aidé par l'Etat (PLA et PAP) et d'une meilleure tenue du secteur libre (accession à la

propriété ou résidence de loisir). Depuis deux ans d'ailleurs, les prévisions de mises en chantier des promoteurs privés se redressent plus que celles des promoteurs publics. Néanmoins, le redémarrage espéré n'a pas véritablement eu lieu : sans doute faut-il évoquer, au premier semestre notamment, un certain attentisme des ménages face à la désinflation et à la baisse des taux d'intérêt nominaux, et plus généralement, l'attrait limité de l'immobilier comme placement en comparaison avec des placements financiers, comme en témoigne le rythme modéré des hausses des prix des logements pour la France entière relevé par les professionnels. On notera que cette stabilité d'ensemble de la construction de logements neufs recouvre des disparités régionales marquées, l'Ile-de-France étant ainsi mieux lotie que le reste du pays. Quant aux travaux d'amélioration et d'entretien du logement, au delà des rattrapage dûs à la réparations des dégats causés par le froid en février 1986, leur évolution suit celle de la construction neuve.

Enquetes trimestrielles de Conjoncture

(Soldes CVS des reponses - %)



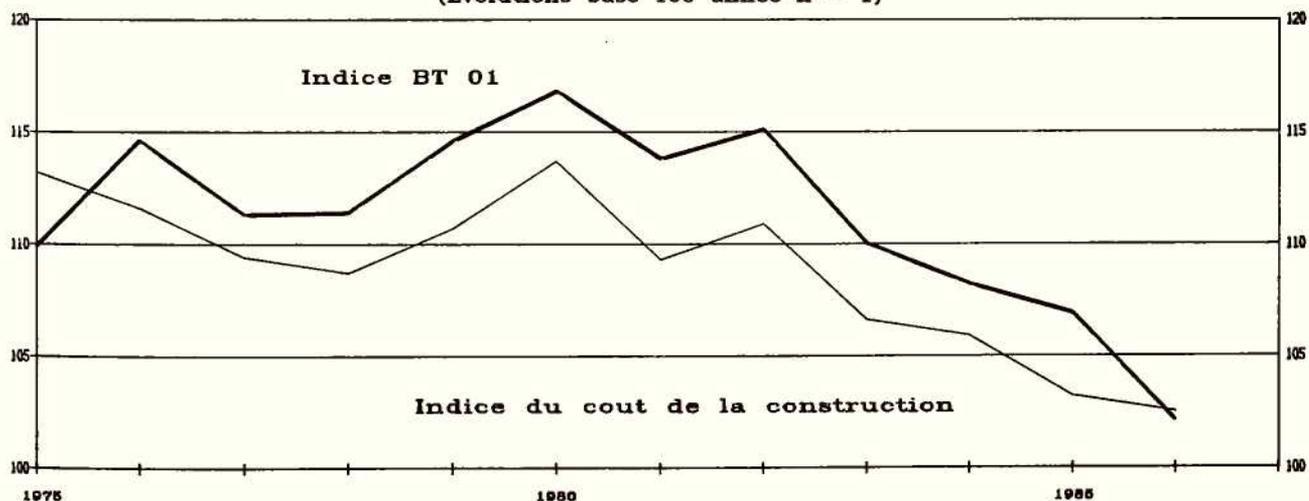
L'activité du **bâtiment hors logement** a connu une légère progression, qui est à relier à celle de l'investissement productif notée par ailleurs. Selon les derniers résultats de SICLONE (Système d'Information sur la Construction de Logements et de Locaux Neufs), si la superficie de bâtiments agricoles commencés sur les 3 premiers trimestres 1986 a légèrement baissé, celle de bâtiments industriels a continué de progresser, tandis que celle de bâtiments à usage commercial a fortement augmenté, et celle de bureaux a "explosé" (+ 36% entre l'automne 1985 et l'automne 1986) ; cette dernière évolution s'explique sans doute par la rentabilité de l'immobilier destiné aux entreprises, beaucoup plus élevée que celle de l'immobilier destiné aux particuliers et par l'assouplissement au début 1985 de la réglementation sur l'implantation des bureaux en Ile-de-France.

L'activité dans le secteur des **travaux publics**, enfin, pourrait avoir connu une progression proche de 10% en 1986. Mais il s'agit là d'une croissance moyenne par rapport à 1986 due à un fort effet d'acquis fin 1985 : en profil annuel, l'activité exceptionnellement forte en milieu d'année compense la paralysie et les dégâts du début d'année dûs au froid (notamment sur le réseau électrique).

Au total cette activité plus soutenue du secteur du BTP en 1986, avec une pointe du printemps à l'été, se reflèterait dans l'évolution des effectifs de ce secteur qui auraient très légèrement progressé (+0,3%) entre le début et la fin de l'année. Même s'il s'agit sans doute partiellement d'emplois temporaires, on note que ce serait la première fois depuis longtemps que ce secteur n'aurait pas connu une décroissance de l'emploi. Et sans avoir encore d'informations directes sur les résultats d'exploitation dans ce secteur, on peut penser que les entreprises du BTP ont particulièrement bénéficié de la modération de leurs coûts de production (coûts salariaux, mais aussi coûts de leurs matières premières) ; la baisse spectaculaire des difficultés de trésorerie, qu'elles déclarent éprouver, est vraisemblablement corrélée avec l'amélioration de leurs résultats.

Evolution des couts dans le batiment

(Evolutions base 100 année n - 1)



Les perspectives pour le **premier semestre 1987** sont plus mitigées. Si l'on peut s'attendre de nouveau à un petit effet de rattrapage au deuxième trimestre des dégâts dus au froid en début d'année, il paraît plus difficile d'extrapoler la tendance à l'amélioration qui s'est manifestée en 1986. Certes, il est vraisemblable que la loi Méhaignerie "tendant à favoriser l'investissement locatif, l'accession à la propriété de logements sociaux et le développement de l'offre foncière" contribuera à soutenir la construction de logements neufs dans le secteur libre. Mais cette amélioration ne pourrait être que très progressive, et risque d'être contrebalancée par la réduction des prêts destinés au secteur aidé prévus dans la loi de finances pour 1987 et par les incertitudes sur la réforme à venir de l'aide personnalisée au logement. Pour ce qui est des travaux d'amélioration - entretien du logement, la stagnation du pouvoir d'achat des ménages et l'abandon de l'incitation fiscale aux travaux d'économie d'énergie poussent plutôt à n'envisager au mieux qu'un maintien de l'activité. La croissance de l'activité dans le bâtiment hors logement devrait s'infléchir : la modeste accélération dans la construction de bâtiments industriels serait contrebalancée par le net ralentissement des constructions de bureaux ou de locaux commerciaux. Enfin, l'activité dans les travaux publics devrait désormais se stabiliser.

Déjà perceptible dans les diverses enquêtes de conjoncture dans le BTP en octobre, l'interruption du redressement de l'activité dans ce secteur est largement confirmée par les récentes enquêtes de janvier. Au premier semestre 1987, c'est donc, globalement, la stabilité à un niveau élevé par rapport aux années récentes qui devrait prévaloir.

• *Le commerce et les services*

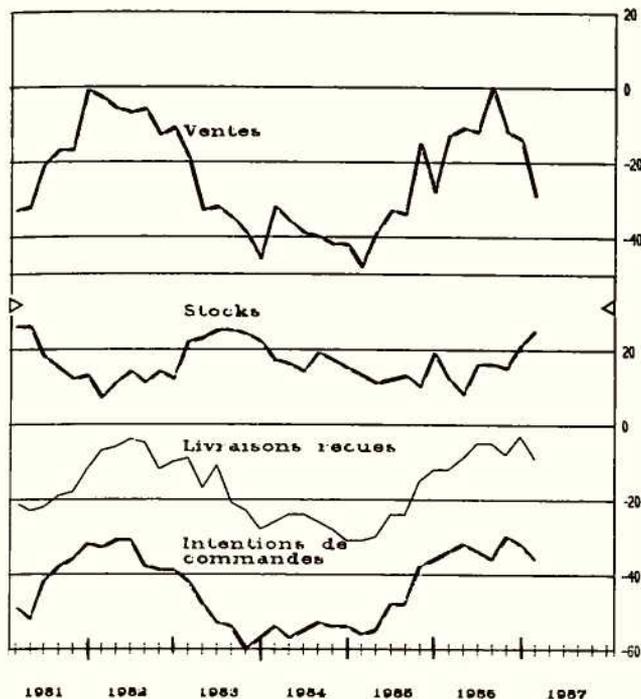
Selon le premier bilan de la Commission des comptes commerciaux de la Nation, le chiffre d'affaires du **commerce de détail** aurait augmenté en volume de 2,6% en 1986, le retour à la croissance observé en 1985 s'amplifiant.

Cette croissance s'explique évidemment par celle de la consommation ; aussi, selon les opinions des détaillants eux-mêmes, les ventes du commerce de détail se sont-elles retournées au second semestre, tandis que le stockage reprenait. Là encore, la coupe du monde de football a contribué aux ventes du commerce au printemps (le volume des ventes de téléviseurs et magnétoscopes auraient progressé de plus de 20% en 1986 par rapport à 1985) ; la vague d'attentats à l'automne et les grèves à la RATP à Noël ont pesé sur l'activité des grands magasins parisiens. La croissance des ventes du commerce de détail a été particulièrement forte pour les produits pharmaceutiques (plus de 8% en volume) et les produits d'équipement du foyer (plus de 4%). Enfin la progression des ventes dans le commerce de détail a surtout bénéficié aux hyper et super marchés, ainsi qu'à la vente par correspondance ; ces ventes ont en revanche baissé dans les grands magasins traditionnels et les magasins populaires.

Cette croissance de l'activité dans le commerce de détail a permis une stabilisation, voire une très légère progression de l'emploi. Le gain de productivité apparente du travail est néanmoins substantiel.

Alors même que l'année 1986 a vu la libération progressive des prix, il est intéressant de noter que les conditions de la concurrence dans le commerce de détail continuent à évoluer rapidement. Les hypermarchés continuent à être plus nombreux (19 ouvertures d'établissements en 1986) et plus grands (leur surface moyenne augmente de 16%). S'il est encore trop tôt pour percevoir tous les effets de ces mutations sur l'évolution des prix, on peut noter que la simple évolution des parts de marchés aura tendance à faire baisser le taux de marque moyen du commerce de détail(1). Cet effet est cependant à nuancer par l'effet

(1) le taux de marque est égal au rapport de la marge brute (chiffre d'affaires + variation de stocks - achats) au chiffre d'affaires.



Activite dans le
commerce de detail
(Soldes d'opinion - CVS - %)

de la modification de structure de la consommation, qui augmente davantage pour les produits à fort taux de marque.

Le fléchissement de l'activité du commerce de détail déjà noté au quatrième trimestre 1986 devrait s'amplifier au premier trimestre 1987 selon les réponses des professionnels à l'enquête de janvier. On a déjà vu que la cause de ce retournement réside dans le ralentissement de la consommation et l'accroissement des stocks au détail qui en a résulté. L'ampleur des ventes à l'occasion des soldes de janvier risque donc d'être compensée par une baisse des ventes au cours des mois suivants.

L'activité du **commerce de gros** en 1986 a été elle aussi très soutenue. Les premières estimations font état d'une progression importante des ventes du commerce de gros en biens de consommation non alimentaire (sur la quasi totalité de l'année) et en biens d'équipement (sur le premier semestre surtout).

En fin d'année, toutefois, les ventes du commerce de gros amorcent un net repli : ce fléchissement observé à l'automne dans le secteur des biens de consommation non alimentaires s'accroît et s'élargit à l'ensemble des biens, particulièrement ceux destinés à l'industrie. A l'enquête de janvier 1987, les intentions de commande restent peu optimistes et laissent encore prévoir un repli de l'activité au premier trimestre.

On ne dispose que d'informations fragmentaires - et moins encore d'informations conjoncturelles - sur le secteur des **services**, qui est pourtant près de deux fois plus important que l'industrie manufacturière tant en ce qui concerne la valeur ajoutée que les effectifs. Les rares éléments disponibles semblent toutefois indiquer que l'année 1986 a été une année très favorable dans ce secteur. La progression des indices de chiffres d'affaire (CA 3), notamment, est particulièrement vive (plus de 10%) pour les services marchands rendus aux entreprises : que ce soit dans le secteur industriel ou dans le secteur immobilier (on note en particulier la forte progression des prestations de travail temporaire qui dépasse 20%). En revanche, en ce qui concerne les services non marchands, l'évolution des prestations maladie (hors hospitalisation) semble faire apparaître un léger ralentissement. Ce développement de l'activité des services en 1986 explique la croissance sensible de l'emploi salarié observée dans ce secteur (+2,9%).

3. La situation financière des entreprises et l'investissement

• Les résultats des entreprises

L'interruption depuis l'été de la fabrication des comptes nationaux trimestriels en base 1971 fait qu'on ne dispose d'un compte des entreprises que sur la première partie de l'année. Il serait donc hasardeux de vouloir "estimer" ce compte sur l'ensemble de l'année, et l'on ne peut pas faire appel aux ratios usuels (Excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée, Epargne/valeur ajoutée, etc) pour juger de l'évolution des résultats des entreprises en 1986. Les indicateurs disponibles donnent cependant à penser que le rétablissement du compte des entreprises (déjà souligné dans le Rapport sur les Comptes de la Nation pour 1985, et confirmé depuis par les résultats provisoires de l'enquête annuelle d'entreprise de 1985) s'est non seulement poursuivi, mais amplifié en 1986. Il est donc probable que les ratios usuels ont au moins retrouvé leurs niveaux d'avant le premier choc pétrolier. Cette présomption s'appuie à la fois sur les indications dont on peut disposer concernant les différents éléments du compte d'exploitation des entreprises, et sur des éléments d'appréciations plus globaux relatifs à la situation des entreprises.

On dispose d'indications encore fragiles et très partielles sur les différents postes du compte d'exploitation des entreprises. Pour ce qui est de la valeur ajoutée, on a déjà indiqué dans le chapitre IV que les prix de production, tout en ralentissant fortement, ont sans doute évolué plus vite que les coûts des consommations intermédiaires, au moins dans l'industrie manufacturière ; mais cela doit être également le cas dans les autres secteurs, même si la part des consommations intermédiaires d'énergie dans la valeur ajoutée est moindre (cette part était d'environ 12% en 1985 pour le secteur manufacturier, 6% pour le BTP, 7% pour l'agriculture, 5% pour l'agro-alimentaire, 4% pour les services marchands, 16% pour les transports...). Le coût des consommations intermédiaires d'énergie ayant baissé de près de 25%, on observe, comme en 1985, une moindre décélération du prix de la valeur ajoutée (-2 points environ) que du prix de production (-3,5 points environ), cet écart étant d'ailleurs surtout marqué sur le premier semestre. Au total, sur l'année, la valeur ajoutée brute des entreprises pourrait avoir crû d'au moins 7% en valeur.

L'évolution des autres postes du compte d'exploitation doit avoir favorisé également l'amélioration des résultats des entreprises. Compte tenu du ralentissement des salaires et de la quasi stabilité des effectifs salariés, la croissance de la masse salariale brute aurait été d'environ 4% (cf chapitre VII). Comme on l'a vu, à propos du budget (chapitre III), la croissance des impôts indirects n'aurait été, pour 1986, que de 5%, le ralentissement de près de 4 points par rapport à 1985 étant dû essentiellement à la baisse des impôts sur la production (d'environ -3%) par suite des répercussions sur 1986 de l'allègement de la Taxe Professionnelle en 1985. Enfin, les cotisations payées par les employeurs auraient progressé de moins de 4% en 1986 (après 8% en 1985).

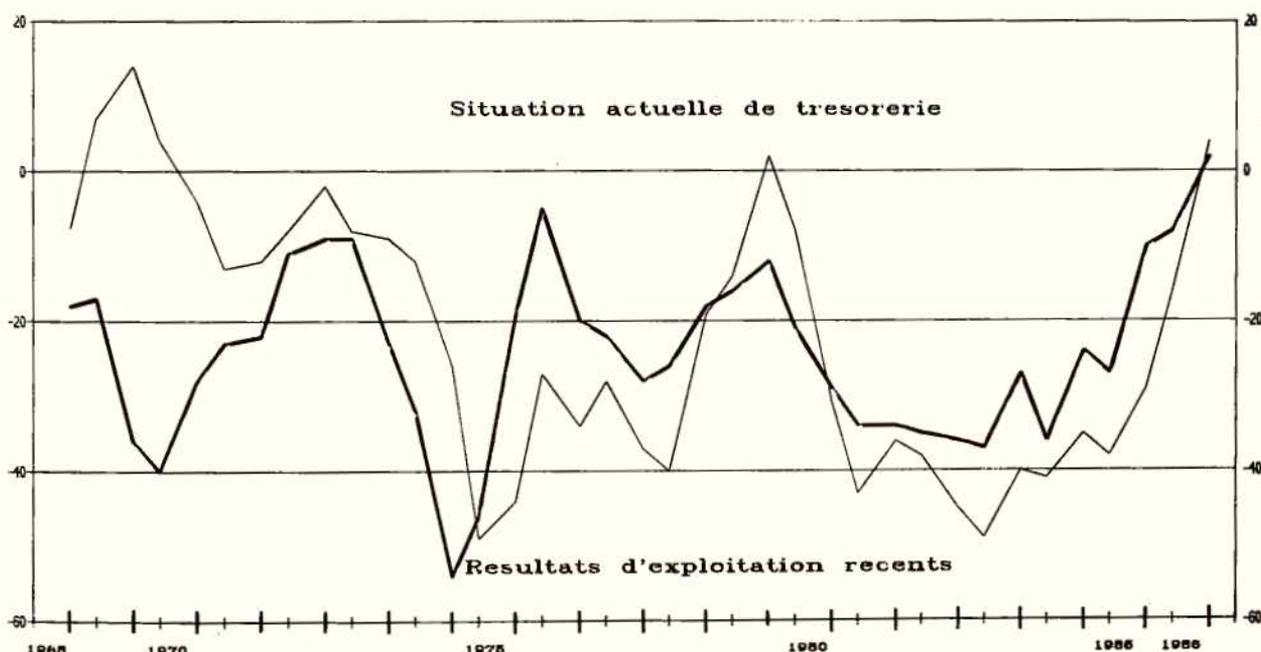
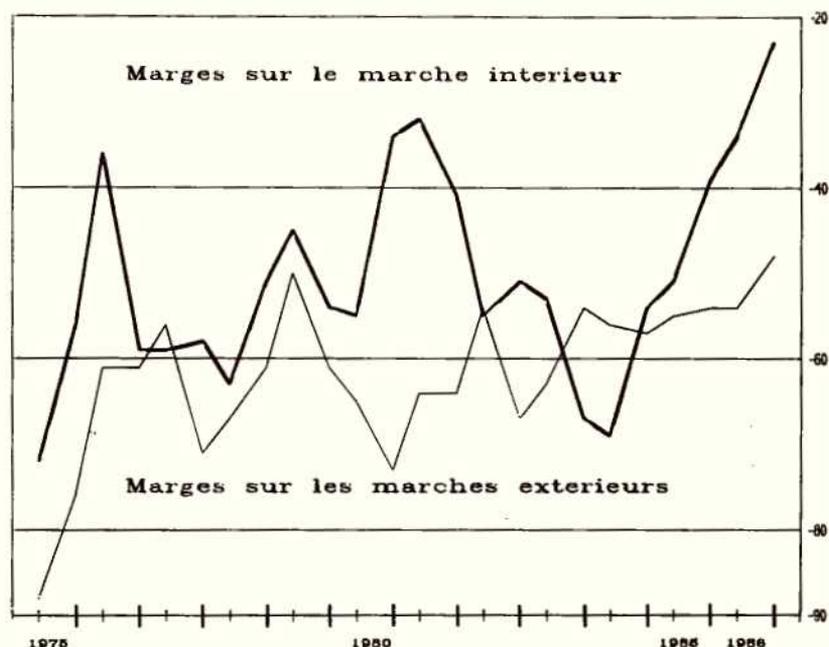
Il fait donc peu de doute, au total, que l'excédent brut d'exploitation des entreprises non financières a crû fortement en 1986, la situation des entrepreneurs individuels étant vraisemblablement moins favorable que celle des sociétés et quasi-sociétés du fait de l'évolution modérée des résultats dans l'agriculture. Quant à l'amélioration de l'épargne brute (ou revenu disponible brut) des sociétés, elle est sans doute moins marquée. Si les charges financières ont peu progressé grâce à la baisse des taux d'intérêt nominaux, en revanche l'impôt sur les bénéfices a très fortement augmenté (de plus de 25%, cf chapitre III) en raison de l'amélioration des résultats sur l'année 1985.

En ce qui concerne les éléments d'appréciation plus globaux sur la situation financière des entreprises, on dispose d'abord, pour l'industrie concurrentielle, des opinions exprimées par les industriels eux-mêmes dans les enquêtes de conjoncture.

Selon les réponses à la dernière enquête de trésorerie (décembre 1986), le redressement des résultats semestriels d'exploitations, très net depuis la mi-1985, s'est encore accéléré au second semestre 1986 : depuis l'origine de l'enquête sous sa forme actuelle (décembre 1967(1)) le solde d'opinion n'a été supérieur au solde actuel que de la mi-1969 à la mi-1970. Cette amélioration, qui se vérifie pour tous les secteurs et toutes les tailles d'entreprises, se traduit par une nouvelle et forte progression du solde d'opinion concernant la situation de trésorerie, qui est désormais positif, et cela pour la première fois depuis qu'existe l'enquête.

De même, dans l'enquête de décembre 1986 sur la concurrence étrangère, tout en restant négatifs, les soldes d'opinion sur les marges bénéficiaires continuent à s'améliorer pour le second semestre et atteignent leur plus haut niveau depuis l'origine de l'enquête sous sa forme actuelle (1975 seulement), le mouvement étant particulièrement marqué pour les marges sur le marché intérieur.

La situation financière dans l'industrie concurrentielle
(Solde des réponses - %)



(1) Mais, en pratique, compte tenu des difficultés qu'a rencontrées l'enquête de mai 1968, les séries utiles commencent en décembre 1968.

Ces résultats concernent essentiellement des flux (ou des ratios de flux). Ils n'impliquent évidemment pas que le niveau d'endettement des entreprises (ou des ratios de stocks, comme endettement/fonds propres) se soient améliorés dans de telles proportions. On peut cependant noter que le net redressement des résultats des entreprises leur permet sans doute à la fois de réduire leur endettement sans dégrader leur solvabilité et de faire plus facilement appel au marché financier pour augmenter leurs fonds propres, comme en témoigne l'accroissement considérable des émissions nettes d'actions au cours de l'année 1986 (cf chapitre III). Au delà des mouvements spéculatifs ou purement financiers, il est probable que la forte croissance de la Bourse tient compte de cette amélioration de la situation financière globale des entreprises.

Les petites et moyennes entreprises industrielles

L'industrie française est constituée pour l'essentiel de petites et moyennes entreprises de moins de 500 salariés. Celles-ci réalisent 40% du chiffre d'affaires de l'industrie, emploient la moitié de ses effectifs, effectuent un quart des exportations et un tiers de l'investissement total.

Depuis 1985, l'activité de ces entreprises semble progresser plus vivement que celles des grandes entreprises de plus de 500 salariés, pour des raisons qui ne tiennent pas seulement à leur implantation sectorielle.

Cette croissance s'accompagne d'un meilleur ajustement des capacités de production à leur niveau d'activité : les marges de capacité sans embauche diminuent depuis 1985 dans les entreprises de moins de 500 salariés alors qu'elles augmentent dans les grandes, le jugement des industriels sur leurs capacités de production est plus favorable dans les petites entreprises que dans les grandes.

Les PMI pratiquent aussi une gestion de leurs facteurs de production plus dynamique que l'ensemble de l'industrie. D'une part, l'emploi diminue moins que dans les grandes entreprises industrielles en 1986 comme en 1985 d'après l'enquête de conjoncture sur l'activité dans l'industrie.

Les petites et moyennes entreprises prennent d'autre part le relais des grandes en 1986 -et certainement encore en 1987- pour assurer la poursuite de la reprise de l'investissement industriel entamée en 1984 : d'après l'enquête investissement de novembre 1986, la valeur des investissements des entreprises de moins de 100 salariés devrait croître ainsi de 21% en 1986 contre 8% pour les entreprises moyennes (de 100 à 500 salariés) et 4% pour les grandes entreprises.

Pourtant, selon la même enquête, les petites entreprises sont les plus nombreuses à ne pas pouvoir réaliser tous les investissements jugés nécessaires.

Les obstacles à l'investissement sont de nature différente suivant la taille des entreprises. Alors que l'insuffisance des marges d'autofinancement est le principal obstacle pour les grandes entreprises, c'est l'hésitation à s'endetter qui est citée par la majorité des petites entreprises (55%). Il semble en particulier, d'après l'enquête trésorerie que les grandes entreprises aient plus bénéficié que les PMI de la baisse des taux d'intérêt en cours d'année tant sur les prêts à court terme qu'à moyen terme.

Enfin, toujours selon l'enquête investissement, les petites et moyennes entreprises sont davantage touchées par des difficultés de trésorerie : ainsi, à l'inverse de l'année précédente, l'amélioration de leurs résultats en 1986 pourrait avoir été moins nette que pour les grandes entreprises.

**L'industrie manufacturière : nombre d'entreprises, effectifs,
chiffre d'affaires et investissement par taille d'entreprises**

%

	Nombre d'entreprises	Effectifs	Chiffre d'Affaires	Investisse- ments	Exportations
Petites et Moyennes Entreprises	97	50	41	32	26
<i>dont :</i>					
Petites Entreprises	84	25	20	13	9
Moyennes Entreprises	13	25	21	19	17
Grandes Entreprises	3	50	59	68	74
TOTAL	100	100	100	100	100

Source : Premiers résultats de l'enquête annuelle d'entreprise de 1985

**Évolution de l'investissement productif dans l'industrie concurrentielle en valeur par
secteur et par taille en 1986 selon les réponses à l'enquête de novembre 1986**

Taux de variation %

	moins de 100 salariés	de 100 à 500 salariés	Plus de 500 salariés	TOTAL PAR SECTEUR	Biais de correction (enquête novembre)	Résultats corrigés du biais
Industries agro-alim.	1	1	9	5	4	9
Biens intermédiaires	17	3	- 1	2	- 1	1
Biens d'équip. prof.	14	3	14	13	1	14
Matériel de transport	13	- 7	11	9	0	9
Biens de consommation	15	13	- 5	7	2	9
TOTAL PAR TAILLE	13	5	5	6	1	7
Biais de correction (enquête novembre)	8	3	- 1	1		
Résultats corrigés du biais	21	8	4	7		

Enquête Investissement de novembre 1986

Possibilité d'investir et obstacles à l'investissement par taille d'entreprises

%

	Petites entreprises	Moyennes entreprises	Grandes entreprises	Total
Possibilité d'investir	48	57	56	56
Obstacles à l'investissement ^{1/}				
- Hésitation à s'endetter davantage	55	32	29	34
- Insuffisance des marges d'autofinancement	29	48	58	51
- Autres raisons	16	20	13	15
TOTAL	100	100	100	100

1/ Pour les entreprises qui ne peuvent effectuer tous les investissements nécessaires.

Il convient cependant de rappeler que les résultats financiers relatifs à l'ensemble des entreprises (SQS-EI non financières) recouvrent des évolutions d'ampleur différente. On sait, par exemple, que les seules sociétés privées connaissent une amélioration de leur taux de marge moindre que celle de l'ensemble des sociétés du fait de l'évolution spécifique des Grandes Entreprises Nationales. Et il est vraisemblable que les entreprises des secteurs du commerce et des Services ont connu une évolution de leurs résultats particulièrement favorable. L'évolution des créations et défaillances d'entreprises en 1986 vient conforter cette perspective.

Evolution des créations et défaillances d'entreprises*						
	1985		1986		Evolution 85/86 en %	
	Créations	Défaillances	Créations	Défaillances	Créations	Défaillances
Industrie (hors IAA)	21.592	4.791	22.297	5.107	+ 3,3	+ 6,6
- Biens intermédiaires (y.c. énergie)	4.097	976	4.058	1.026	- 1,0	+ 5,1
- Biens d'équipement	4.812	783	4.998	780	+ 3,9	- 0,4
- Biens de consommation	12.683	3.032	13.241	3.101	+ 4,4	+ 2,3
B.T.P.	28.788	5.250	31.706	6.253	+10,1	+19,1
Commerce	71.035	7.137	78.138	7.051	+10,0	- 1,2
Services	111.340	9.247	120.881	9.391	+ 8,6	+ 1,6
dont :						
. aux entreprises	45.466	2.937	51.455	3.119	+13,2	+ 6,2
. aux particuliers	34.950	2.308	36.036	2.534	+ 9,4	+ 9,8

* Les chiffres de créations et de défaillances d'entreprises ne proviennent pas de la même source (SIRENE et BODACC respectivement). Ils ne peuvent donc pas être directement comparés, les statistiques de créations portant notamment sur un champ plus large.

On doit enfin noter une différence d'évolution entre la situation des petites et moyennes entreprises et celle des grandes entreprises : à la différence de 1985, les PME semblent moins participer à l'amélioration générale des résultats. (cf encadré).

• *L'investissement des entreprises*

En 1986, l'investissement productif(1) des entreprises devrait enregistrer une croissance en volume(2) d'environ 3,5%, supérieure de plus d'un point à celle de 1985. Mais, alors qu'en 1985 la croissance de l'investissement était tirée par les grandes entreprises de l'industrie concurrentielle- c'est-à-dire l'industrie hors Grandes Entreprises Nationales - elle devrait reposer au contraire en 1986 sur le secteur des commerces et des services et, à un moindre degré, sur les petites entreprises industrielles.

Compte tenu de la stabilité prévue de leur investissement en logement, l'investissement total des entreprises progresserait donc d'un peu plus de 3 % en 1986.

Investissement productif des entreprises par secteur			
Taux de variation en %, en Francs de l'année précédente			
	1985	1986	1987
TOTAL (100) *	2	3,5	4
Grandes Entreprises Nationales (21)	- 1	- 2	- 3
Autres Entreprises (79)	3	5	6
- Industrie concurrentielle (38)	11	5	6
- Commerces-Services (30)	- 3	7	8
- Agriculture (7)	- 4	- 3	- 2
- B.T.P. (4)	0	2	3

* Les pondérations indiquées entre parenthèses sont celles de l'année 1985 qui ont été utilisées pour 1986 et 1987.

Pour 1987, les quelques indicateurs disponibles conduisent à prévoir une croissance de l'investissement productif des entreprises d'environ 4%. L'investissement total des entreprises croîtrait un peu moins à cause de la poursuite de la baisse de leur investissement en logement. Cette légère accélération toucherait à la fois l'industrie concurrentielle et les commerces-services. Elle risquerait cependant d'être remise en cause si se confirmait le ralentissement de l'investissement noté au second semestre 1986 que reflètent la baisse des ventes du commerce de gros en biens d'équipement ainsi que la stabilisation des importations et de la production de biens d'équipement.

Par comparaison avec nos voisins de la CEE, les résultats de 1986 apparaissent encore modérés. Néanmoins l'appréciation semble être aujourd'hui plus positive qu'il y a quelques mois. Les évaluations, qui ont été révisées en faible hausse chez nous, l'ont été en baisse ailleurs.

L'investissement productif dans l'industrie concurrentielle(1) ralentit nettement en 1986 : après avoir été de 11 % en 1985 d'après les Comptes Nationaux provisoires, sa croissance en volume se réduirait à 5% cette année ; ce chiffre résulte des réponses en valeur (+7%) faites par les industriels interrogés à la dernière enquête de l'INSEE, et d'une estimation de hausse des prix de 2%, inférieure de deux points à celle annoncée par les mêmes industriels.

(1) Outre l'investissement productif, l'investissement total des entreprises comprend leur investissement en logement ; ce dernier représente moins de 10 % du total et est effectué principalement par des organismes d'HLM.

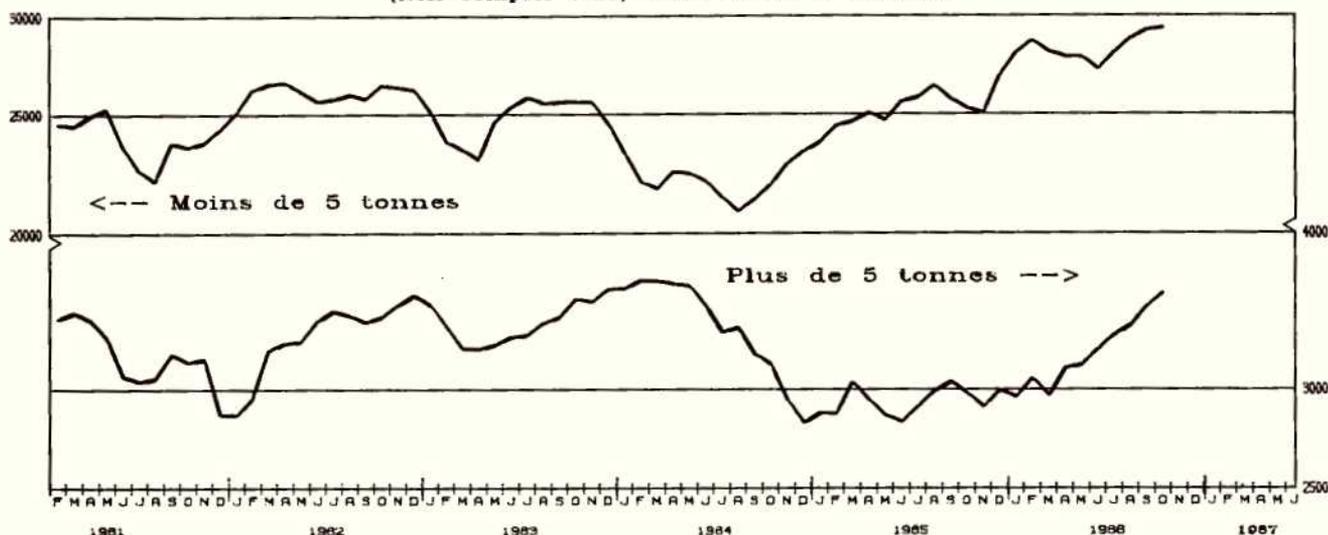
(2) Les volumes sont évalués aux prix de l'année précédente.

Un tel ralentissement est corroboré par d'autres sources d'information : les commerçants en gros annoncent une croissance de leurs ventes de biens d'équipement à l'industrie nettement plus faible en 1986 qu'en 1985 ; la croissance des importations en volume de biens d'équipement (principalement destinés à l'industrie) semble avoir été moins élevée en 1986 ; la production de biens d'équipement se réduit régulièrement au cours de l'année selon l'enquête mensuelle dans l'industrie.

Certes les immatriculations de véhicules utilitaires sont en forte augmentation depuis le début de l'année (+12% sur les 10 premiers mois de l'année par rapport à la même période de 1985 pour les véhicules de plus de 5 tonnes) ; mais la part de ces investissements est faible dans le total de l'investissement productif industriel.

Immatriculations de véhicules utilitaires neufs

(Non compris cars) - En unités - CVS-MM3



Ce ralentissement de l'investissement est net pour les grandes entreprises (plus de 500 salariés) dont les investissements n'auraient que peu augmenté en 1986 après avoir crû de 9% en 1985. Or le poids de celles-ci est déterminant (elles effectuent 65% de l'investissement total) et la moitié de l'écart de croissance de l'investissement productif dans l'industrie concurrentielle entre les deux années est ainsi due à la baisse ou au ralentissement des investissements de 12 grandes entreprises des secteurs de la production des métaux, du raffinage du pétrole et de l'électronique. Aussi l'essoufflement de l'investissement des grandes entreprises n'est-il pas compensé par le retournement très marqué de celui des petites.

La croissance de l'investissement reste très variable selon les secteurs en 1986 : forte dans les industries de biens d'équipement professionnels, elle aurait été plus modérée dans les industries agro-alimentaires, l'automobile et les biens de consommation, et a même sans doute baissé dans les biens intermédiaires.

L'investissement du secteur des commerces-services pourrait avoir crû par contre fortement en 1986, de l'ordre de 7%, après la baisse observée en 1985. Ce mouvement se reflète dans les indicateurs disponibles : augmentation de 17% au premier semestre 1986 du nombre de surfaces commerciales mises en chantier par rapport au premier semestre 1985, après +35% au second semestre de l'année dernière, augmentation des ventes des commerçants en gros de matériel de bureau et croissance du nombre d'immatriculations de petits véhicules utilitaires principalement destinés à ce secteur.

Enfin, l'investissement des **Grandes Entreprises Nationales** et de l'**agriculture** s'inscrit dans la tendance à la baisse des années précédentes.

En 1987, la croissance de l'investissement productif des entreprises serait légèrement supérieure à celle prévue pour 1986. L'investissement industriel (hors Grande Entreprises Nationales) croîtrait de 6% en volume (d'après la dernière enquête de l'INSEE la croissance en valeur serait de 8% et on retient ici un déflateur de 2%) ; cette croissance serait mieux diffusée sectoriellement qu'en 1986. Elle s'accompagnerait d'une poursuite à un rythme élevé de la croissance de l'investissement des petites entreprises de moins de 100 salariés (+23% en volume).

L'investissement des commerces-services croîtrait à un rythme voisin de celui de 1986 du fait de la poursuite de l'amélioration des résultats des entreprises de ce secteur en 1986.

L'absence d'accélération notable de l'investissement productif des entreprises entre 1986 et 1987, et le maintien de son rythme global de croissance à un niveau peu élevé peuvent sembler contradictoires avec l'amélioration des résultats des entreprises, particulièrement nette en 1986. Mais la poursuite de la baisse de l'investissement des Grandes Entreprises Nationales (-3% prévus en 1987 après -2% en 1986) à la suite du ralentissement des programmes de grands travaux, en particulier pour les GEN de l'Energie, et de celui de l'agriculture (-2% prévus en 1987) masquent en partie la progression sensible de l'investissement industriel et de celui des commerces-services : hors Grandes Entreprises Nationales, la croissance de l'investissement productif des entreprises passe ainsi de 3% en 1985 à 5% en 1986 et 6% en 1987.

Cependant, pas plus qu'en 1986, aucun des trois facteurs explicatifs traditionnels ne poussera à une croissance importante de l'investissement en 1987.

(i)- la croissance de la demande anticipée par les entreprises ("l'effet d'accélérateur") ne peut être que limitée si on se réfère aux perspectives de croissance pour l'économie mondiale et pour l'économie française au cours des prochaines années ;

(ii)- le niveau des taux d'intérêt reste élevé comparé à la rentabilité des investissements. La profitabilité (différence entre le taux de profit et le taux d'intérêt) est négative ou à peine positive selon les estimations, ce qui encourage les placements financiers. Le taux d'autofinancement des entreprises dépasse donc 90% en 1986, à comparer avec des taux maxima de 65% au cours des années 60 : ceci résulte à la fois de la forte amélioration des résultats des entreprises et de la progression modérée de leurs investissements. Pourtant, dans l'industrie, 44% des entrepreneurs déclarent ne pas pouvoir effectuer tous les investissements jugés nécessaires (enquête de novembre 1986). Pour la majorité de ceux-ci, c'est l'hésitation à s'endetter - c'est-à-dire le haut niveau des taux d'intérêt ou de leur endettement - qui les empêche de compléter leur propre épargne par des emprunts ; aussi pour ces entreprises rationnées, l'évolution de leurs investissements aurait été en 1986 inférieure de 9% à celles des autres entreprises.

(iii)- Le coût relatif du capital et du travail détermine théoriquement la combinaison optimale des facteurs capital et travail ; il ne semble pourtant pas avoir d'influence déterminante sur le rythme de la substitution du capital au travail au cours des dernières années.

L'investissement ; ordres de grandeurs et définitions

L'investissement total (Formation Brute de Capital Fixe) atteignait 866,6 milliards de F en 1985 d'après les Comptes Nationaux, soit 21,8% du Produit intérieur Brut. Il se compose pour près des trois-quarts (72%) d'investissement productif(1) et pour le restant d'investissement en logement destiné aux ménages et principalement effectué par ceux-ci.

L'investissement productif des entreprises représente plus des deux-tiers (70%) de l'investissement productif total. Il se compose lui-même pour moitié de biens d'équipement professionnel, et pour des parts moins importantes, de bâtiment, de matériel de transport et de biens intermédiaires (il s'agit de produits des métaux).

On distingue traditionnellement, et de manière quelque peu conventionnelle trois types d'investissements :

- investissements de remplacement, destinés à renouveler les équipements existants devenus usés ou obsolètes ;
- investissements de productivité : ils visent surtout à augmenter la productivité des facteurs de production (travail et capital) ;
- investissements de capacité : ces investissements ont pour principal objectif l'augmentation de la capacité productive.

La répartition entre ces trois destinations d'investissement est connue pour l'industrie grâce à l'enquête investissement du Service de la Conjoncture : dans ce secteur, 27% des investissements sont de renouvellement, 30% de capacité et 43% de modernisation d'après l'enquête de novembre 1986.

(1) Dans l'optique "produit" retenue ici, on désigne par ce terme d'investissement productif l'ensemble de l'investissement hors logements de tous les secteurs (marchands et non marchands)

Répartition de l'investissement par produits en 1985*

1) Investissement total des secteurs institutionnels

(en %)

1985	Entreprises (SQS-EI)	Ménages	Administr. publiques et privées	Institutions Financières, Assurances	TOTAL
(Part dans l'investissement de l'ensemble des secteurs)	(55)	(23)	(16)	(6)	(100)
Biens intermédiaires	9	/	2	1	7
Biens d'équipement professionnel	48	/	6	50	39
Matériel de transport	18	/	3	14	15
BGCA	20	/	88	33	36
Autres Biens et Services	5	/	1	2	3
Investissement productif 1/	100	/	100	100	100
Investissement productif	92	0	99	97	72
Logement	8	100	1	3	28
Investissement total	100	100	100	100	100

1/ Voir note de bas d'encadré

2) Investissement productif des entreprises (SQS-EI)

(Part dans l'investissement productif des entreprises en 1985)	GEN (21)	Agri- culture (7)	IAA (5)	Energie (3)	Indus. Manuf. (30)	BTP (4)	Com- merces (11)	Ser- vices (19)	TOTAL (100)
Biens intermédiaires 1/	5	0	23	21	18	5	1	2	9
Biens d'équipement professionnel	53	60	41	31	60	44	19	40	48
Matériel de transport	4	7	19	6	9	35	38	40	18
BGCA	37	17	14	25	12	7	30	13	20
Autres biens et services	1	16	3	17	1	9	12	5	5
Investissement productif total	100	100	100	100	100	100	100	100	100

1/ Il s'agit essentiellement de produits du travail des métaux.

* Evaluations d'après les Comptes Nationaux

