

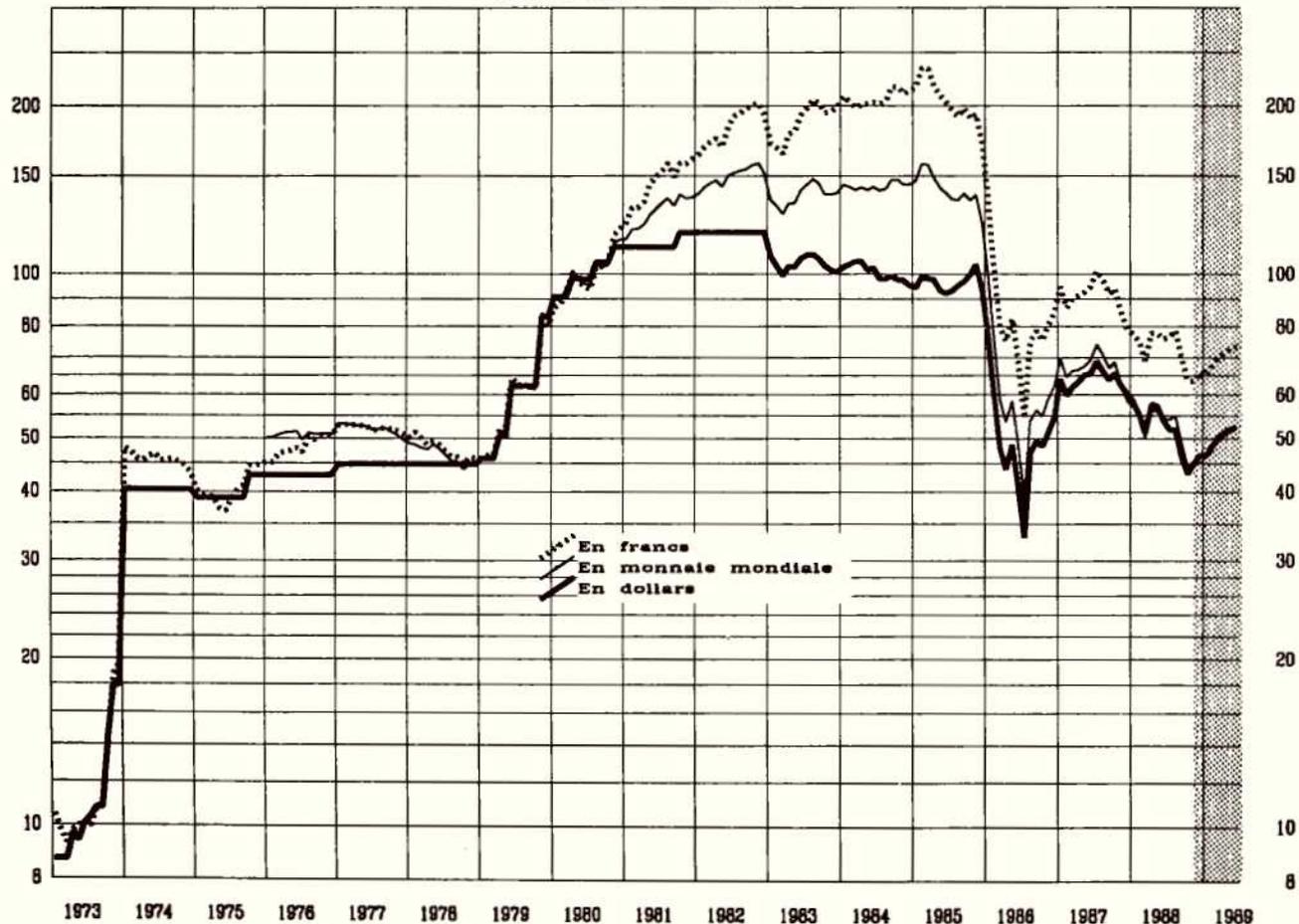
Le prix des matières premières

Prix du pétrole

Le cours international du baril est revenu au 4ème trimestre 1988 au niveau précédant le "second choc", soit 13 dollars par baril. Nous anticipons un redressement significatif, mais progressif de ce cours, à l'horizon de la prévision (14 dollars au premier trimestre 1989, 15 dollars au second). En effet, en dépit de l'accord intervenu entre les membres de l'OPEP le 28 novembre dernier à Vienne, cette organisation ne paraît pas en mesure d'atteindre rapidement le prix cible de 18 dollars le baril. Le prix seuil de 15 dollars implicitement retenu par l'Arabie Saoudite semble par contre plus à portée.

Evolution comparée du cours international du baril
exprime en dollars, en monnaie mondiale, en francs

Indices base 100 en 1980



Le prix des matières premières

En effet l'OPEP est loin d'avoir retrouvé la part de marché qu'elle détenait avant le second choc pétrolier. Celle-ci se situe actuellement à 40 % au lieu de 65 % de 1973 à 1977. L'OCDE représente désormais 35 %, les PVD non OPEP 20 % et les pays de l'Est 5 %. En outre la contribution du pétrole (47 millions de barils par jour en 1988) à l'approvisionnement du marché énergétique occidental n'est plus actuellement que de 45 %, au lieu de 55 % de 1973 à 1978.

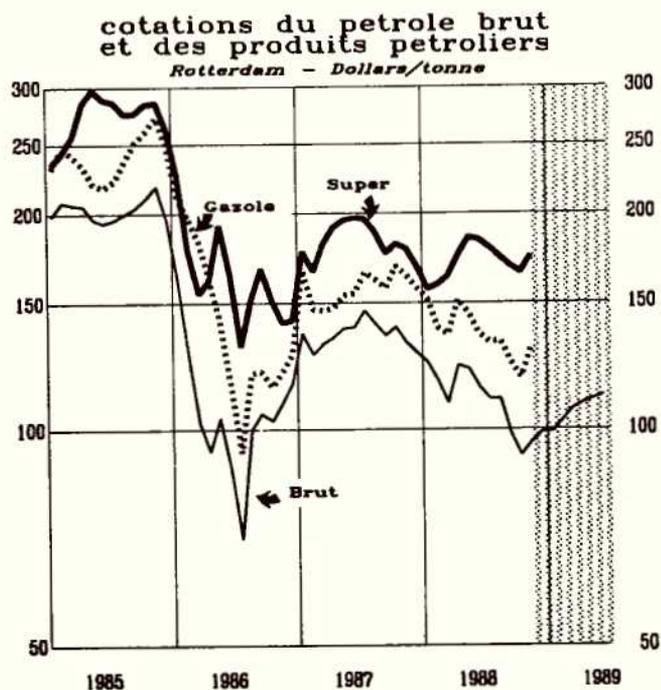
Cependant, la conjoncture récente reste favorable à une hausse des cours. L'offre hors OPEP se stabilise au moment où la consommation de pétrole de l'OCDE est tirée par l'essor des activités de transport, qui en représentent actuellement 60 %.

Toutefois les mouvements de stocks freineraient la hausse des cours particulièrement sensibles au comportement de stockage des pays consommateurs. De 1979 à 1981, la reconstitution des stocks des pays occidentaux a attisé la hausse. Depuis, le niveau des stocks s'est maintenu entre 100 et 105 jours de consommation (au lieu de 75 jours avant 1979), dépassant la norme recommandée par l'Agence Internationale pour l'Energie (AIE) qui est de 90 jours. En outre, l'excès de production de l'OPEP au 4ème trimestre 1988 (22 millions de barils par jour pour une demande de 19) vient alourdir encore les stocks disponibles. Au total, le niveau des stocks paraît de nature à freiner la hausse souhaitée par l'OPEP.

Il faut noter également que depuis le début 1988, sur le marché de Rotterdam, la baisse des prix du super carburant n'a pas entièrement suivi celle des cours du brut (- 5 % contre - 20 % en moyenne annuelle 1988/1987), la demande dans ce secteur étant particulièrement forte, notamment aux Etats-Unis.

Prix du pétrole													Niveaux		
	Niveaux trimestriels										Niveaux annuels				
	87.1	87.2	87.3	87.4	88.1	88.2	88.3	88.4	89.1	89.2	1986	1987	1988		
\$ en F	6,1	6,0	6,1	5,8	5,7	5,8	6,3	6,05	5,9	5,9	6,9	6,0	6,0		
PETROLE															
Baïl de "BRENT" en \$	17,9	18,7	19,1	18,1	15,9	16,3	14,5	13,0	14,0	15,0	14,5	18,5	14,9		
Baïl importé en \$	17,4	18,2	18,8	18,3	16,2	15,8	14,7	13,0	14,0	15,0	15,2	18,2	14,9		
Tonne importée en FRF	782	806	846	774	675	673	682	580	610	650	775	800	657		

Le prix des matières premières



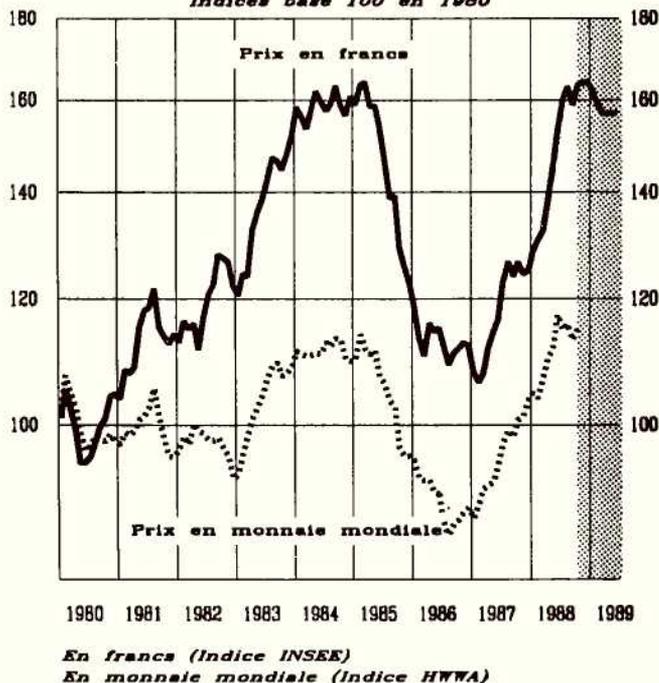
Prix de l'énergie et des matières premières importées en francs

Evolution en %

	Glissements trimestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	88.1	88.2	88.3	88.4	89.1	89.2	1986	1987	1988	1986	1987	1988
	Energie	-1,0	2,3	-11,3	-12,3	4,0	4,4	-54,8	8,4	-21,0	-50,0	-11,6
<i>Pétrole brut</i>	-12,8	0,0	1,3	-15,2	5,0	6,5	-59,5	17,5	-25,1	-57,8	3,2	-18,0
Matières premières industrielles	4,2	11,6	10,3	2,0	-2,5	-1,9	-10,9	11,7	30,8	-23,0	4,2	27,8
Matières premières alimentaires	-1,0	11,1	13,6	-6,4	-2,7	-2,4	-21,3	-11,0	17,2	-20,3	-22,9	16,5

Le prix des matières premières

Prix internationaux des matières premières industrielles
Indices base 100 en 1980



Prix des matières premières industrielles et alimentaires

La remontée continue des cours des matières premières industrielles (+ 50 % en dollars depuis début 1987) s'est arrêtée au second semestre. L'accalmie tient plutôt de la correction de l'emballement excessif des cours du nickel et de l'aluminium que de la perception d'un ralentissement des commandes. Les capacités restent tendues et les stocks légers sur les marchés du cuivre, du zinc, de l'aluminium, du caoutchouc, de la laine. Seuls, les producteurs de minerai de fer n'ont pas jusqu'ici remonté leurs prix malgré le spectaculaire redressement des résultats de la sidérurgie depuis deux ans.

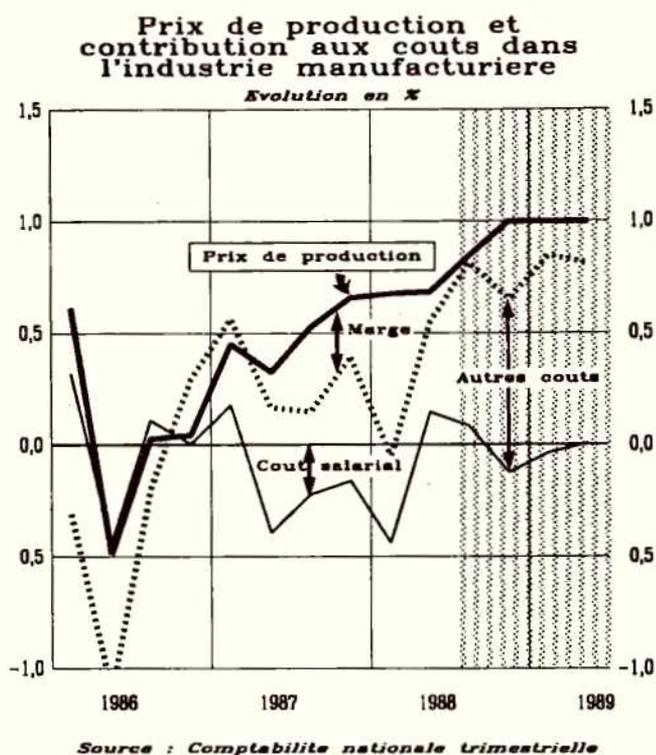
La baisse du dollar modère la hausse de ces coûts pour les économies occidentales. Exprimée en francs pour les importateurs français ou en monnaie mondiale pour les importateurs occidentaux considérés dans leur ensemble, l'augmentation se traduit par un retour au niveau de 1984 (cf graphiques).

Par ailleurs, la conjoncture des marchés internationaux de produits alimentaires est favorable aux exportations céréalières. En effet les conditions climatiques de l'été (sécheresse dans le Middle West en particulier) ont attisé la hausse des cours des oléagineux et des céréales qui s'était amorcée à l'automne 1987. Fin 1988 et début 1989, on assisterait toutefois à une stabilisation des cours.

En outre des disponibilités durablement excédentaires, en dépit d'une forte réduction supputée de la récolte brésilienne de café pèsent sur les cours des denrées tropicales (- 50 % depuis 1986). Toutefois, des tensions s'amorcent sur l'offre de café et de cacao de haut de gamme : l'insuffisance en café Arabicas (Brésil, Colombie) a élargi en 1988 l'écart avec les cours des Robustas africains.

Au total le cours des matières premières alimentaires se stabiliserait donc.

Les coûts et les prix dans l'industrie manufacturière



Les coûts d'exploitation et les prix de production dans l'industrie manufacturière

	Glissements semestriels					Glissements annuels		Moyennes annuelles	
	87.I	87.II	88.I	88.II	89.I	1987	1988	1987	1988
Coûts des consommations intermédiaires	1,5	1,5	1,3	2,5	2,7	3,0	3,8	1,7	3,3
Coût salarial unitaire	-1,0	-1,9	-1,5	-0,3	-0,2	-2,9	-1,8	-1,6	-3,3
dont :									
- salaire moyen par tête	1,7	1,7	1,6	2,0	1,7	3,4	3,6	3,5	3,5
- productivité du travail	2,8	3,7	3,2	2,2	1,9	6,5	1,8	5,2	6,9
Coût unitaire d'exploitation	0,9	0,7	0,6	1,8	2,1	1,6	2,4	0,9	1,7
Prix de production	0,7	1,2	1,4	1,8	2,0	1,9	3,2	1,1	2,7

Les coûts et les prix dans l'industrie manufacturière

Depuis le second semestre 1988, les coûts de production accélèrent dans l'industrie manufacturière. En 1987 et au premier semestre de 1988 ils augmentaient à un rythme annuel inférieur à 2 %. Actuellement le rythme de hausse est de l'ordre de 4 %. Cette accélération des coûts provient de la modération de la baisse du coût salarial et de l'accélération du coût des consommations intermédiaires.

Le coût salarial unitaire baissait à un rythme annuel d'environ 3 % en 1987 et au cours du premier semestre. Son rythme de baisse n'est plus actuellement qu'inférieur à 1 %. Cependant, en 1989 et pour la quatrième année consécutive, dans l'industrie manufacturière, la hausse du salaire moyen par tête est plus faible que celle de la productivité du travail : le coût salarial unitaire continue de baisser.

Le rythme annuel de hausse du coût des consommations intermédiaires est passé de 1 % au cours du premier semestre de 1987 à 4 % au second semestre de 1987 et au premier semestre de 1988. Depuis le second semestre 1988, il croît d'environ 5 %. Cette accélération est due à la hausse du prix des matières premières industrielles, qui s'est répercutée avec retard dans les prix de production des biens intermédiaires. Même en supposant que le prix des matières premières importées se stabilise ou diminue légèrement, compte tenu des retards observés précédemment, il est probable que le rythme annuel de hausse du prix de production des biens intermédiaires sera de 6 % à 7 % jusqu'à la mi-1989.

En 1987, et au cours du premier trimestre de 1988, dans l'ensemble de l'industrie manufacturière les prix de production ont augmenté plus rapidement que les coûts d'exploitation : le taux de marge a augmenté. Depuis, prix et coûts évoluent de manière parallèle à un rythme annuel d'environ 4 %. Nous prolongeons ce mouvement sur la période de prévision.

La production

Au premier semestre 1988, la production marchande a continué son accélération engagée au 2ème semestre 1987. A la suite de cette période de progression rapide, le rythme de croissance de la production s'est atténué mais devrait rester soutenu au 2ème semestre 1988 et au premier semestre 1989.

Production marchande par branche												%
	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles			
	87.I	87.II	88.I	88.II	89.I	1986	1987	1988	1986	1987	1988	
Agro-alimentaire (13 %)	0,2	0,4	0,4	0,4	0,6	1,0	0,6	0,7	0,9	1,4	0,8	
Energie (6 %)	3,1	4,8	1,9	3,8	0,4	-9,6	8,0	5,8	-3,9	1,2	4,4	
Manufacturés (30 %)	1,4	2,2	2,8	1,9	1,9	1,4	3,6	4,8	0,9	2,3	5,3	
Biens intermédiaires (11 %)	1,7	2,4	2,6	2,2		1,6	4,1	4,7	1,2	2,4	6,0	
Biens d'équipement (7 %)	1,4	2,1	2,3	2,4		-1,2	3,5	4,6	-1,4	1,7	4,3	
Automobile et mat. de transp. (3 %)	3,8	2,5	6,4	1,1		9,2	6,4	7,4	6,0	7,0	8,4	
Biens de consommation (8 %)	0,2	1,6	2,1	1,5		0,5	1,8	3,6	0,7	0,9	3,9	
BTP (8 %)	1,9	2,2	2,9	1,4	1,4	3,6	4,2	4,3	3,1	3,7	5,1	
Commerce (9 %)	0,5	1,9	0,8	1,5	0,8	3,6	2,4	2,3	5,0	1,7	2,8	
Services marchands (33 %)	2,3	2,5	1,8	1,9	2,1	5,3	4,8	3,7	4,9	4,9	4,6	

La croissance de la production manufacturière en 1988 dépassera 5 % en moyenne annuelle. Après un premier trimestre marqué par une hausse particulièrement vive de l'activité, due à des conditions climatiques favorables et à un nombre élevé de jours ouvrables, la production s'est stabilisée aux deuxième et troisième trimestres pour connaître une nouvelle accélération en fin d'année, laquelle ne sera probablement pas aussi rapide que les perspectives de production des industriels interrogés aux récentes enquêtes de conjoncture pourrait le laisser penser.

L'accélération de la production en 1988 concerne toutes les branches.

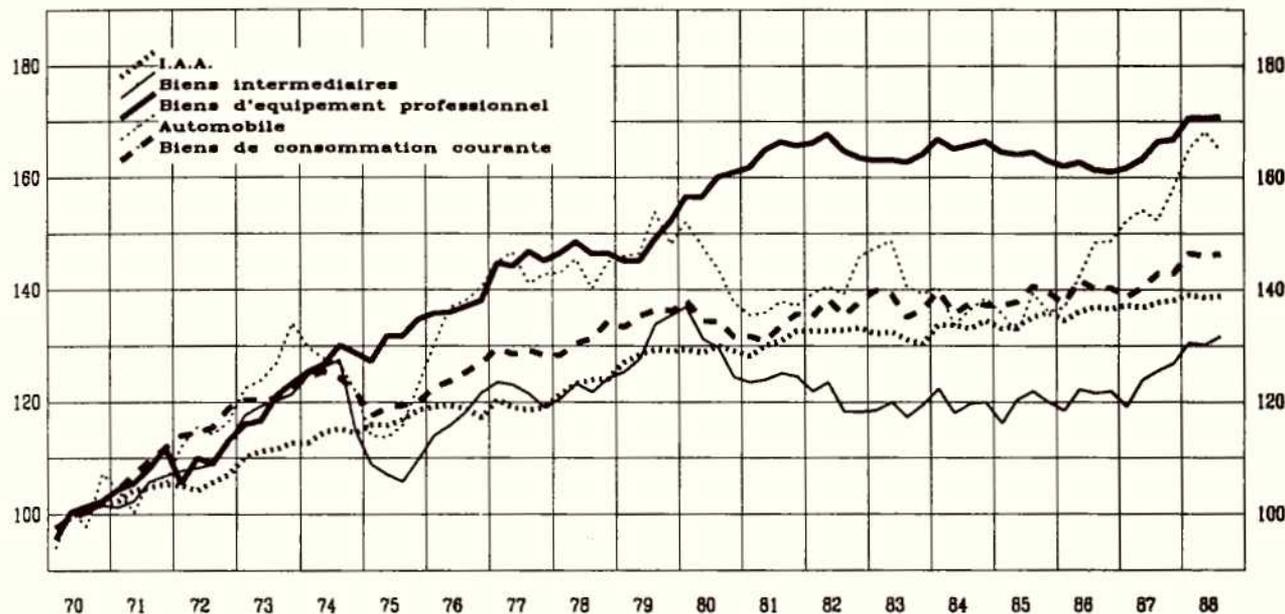
Les biens intermédiaires ont profité de la hausse de l'activité mondiale dans l'industrie et dans la construction ; leurs carnets de commandes n'ont pas cessé de s'améliorer tout au long de l'année. Aussi la production aura-t-elle crû d'environ 6 % en moyenne annuelle en 1988. L'activité plus modérée dans les biens d'équipement professionnel est soutenue par un investissement productif vigoureux et par une reprise sensible des exportations. Dans la construction automobile, la vive expansion de 1987 s'est accentuée au début de l'année 1988. Malgré un ralentissement au deuxième semestre, la progression est restée soutenue, la demande étrangère se substituant progressivement à une demande intérieure moins favorable. La branche des biens de consommation participe plus modestement à ce mouvement de hausse : une croissance plus rapide des exportations conjuguée, au second semestre, à une reprise de la consommation des ménages explique une évolution qui, à son tour, se fait plus rapide.

Rien ne permet d'envisager actuellement un ralentissement sensible du rythme de croissance industrielle au premier semestre 1989. Dans les dernières enquêtes de conjoncture, les industriels prévoient un maintien de la croissance au rythme actuel, opinion renforcée par les jugements portés sur le niveau des carnets de commandes ("bien garnis") et sur les stocks ("légers ou normaux"). D'ailleurs, l'évolution prévisible de la demande ne laisse pas entrevoir un réel fléchissement de l'activité.

Ainsi la production manufacturière devrait continuer à croître au premier semestre 1989, moins vivement certes qu'au premier semestre 1988, mais sans ralentissement par rapport au second semestre 1988.

Production des branches de l'industrie manufacturière

Indices base 100 en 1970 - Volumes



La production agricole enregistrerait un ralentissement en 1988 : elle ne progresserait que de 0,3 %. Comme l'an passé, productions animale et végétale évolueraient en sens opposé.

La production animale enregistrerait une baisse d'environ 2 % du fait de la réduction de la production de lait (de l'ordre de 4 %) et de la stagnation de la production de viande. En effet les abattages, entrepris en 1984 pour respecter les quotas européens, continuent de contribuer largement aux livraisons, même si on constate un ralentissement de la décapitalisation du cheptel bovin. Celle-ci a pesé à court terme sur les prix de la viande et entraîne une baisse durable des capacités de production (lait mais aussi veaux et bovins de souche).

En matière de production végétale, où actuellement jouent également des phénomènes de déstockage (vins, oléagineux, fruits), la production augmente, tirée par les récoltes céréalières satisfaisantes de 1988 (en accroissement par rapport à la campagne précédente de plus de 10 % pour le blé et de 5 % pour le maïs), dans un contexte mondial plus favorable aux exportations. Par contre, les productions d'oléagineux et de vin sont en baisse (respectivement : 6 % et 13 %).

Dans l'énergie, la production enregistre une reprise à compter du deuxième semestre 1988. Celle-ci s'explique par l'accélération de l'activité de raffinage liée à l'amélioration structurelle des capacités de production et, surtout, par une spectaculaire remontée de l'activité des centrales nucléaires au troisième trimestre, induite par la hausse de la consommation et le ralentissement de la production hydroélectrique.

La production

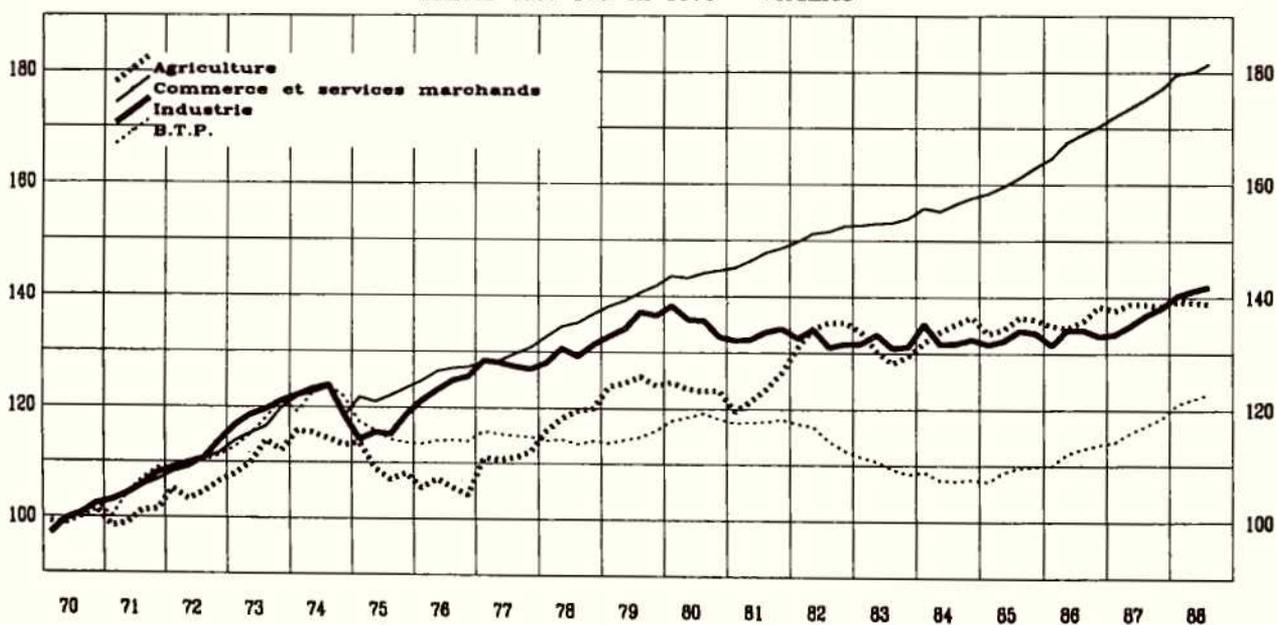
Dans le Bâtiment, Génie-civil et Agricole, la production pourrait enregistrer une croissance de 5 % en moyenne annuelle. Le secteur des travaux publics s'est montré particulièrement dynamique, du fait notamment des conditions climatiques très favorables du début de l'année et des programmes d'équipement de l'Etat, qui resteront encore importants en 1989. L'activité du bâtiment s'avère également soutenue. Elle est tirée par les investissements immobiliers industriels et commerciaux, la demande des collectivités locales (bâtiments scolaires) et la construction de logements. Le niveau des mises en chantier pourrait dépasser 330.000 en 1988 (contre 310.000 en 1987). A court terme ces tendances devraient se prolonger avec toutefois l'apparition d'incertitudes quant à l'évolution ultérieure de la demande de logements neufs : l'enquête de conjoncture d'octobre 1988 auprès des promoteurs fait état d'une certaine stabilisation de la demande (baisse chez les promoteurs privés de province et les promoteurs publics), mouvement que certaines modifications réglementaires pourraient contribuer à expliquer (Impôt de Solidarité sur la Fortune ; bouleversement attendu des aides à l'accession ; abaissement du "1 % logement" ; modification de la loi Méhaignerie).

La production des services marchands enregistrerait un certain ralentissement au second semestre 1988, ce qui n'empêcherait pas une croissance de l'ordre de 4 à 5 % en moyenne annuelle. Les perspectives de croissance pour l'année 1989, telles qu'elles ressortent de la nouvelle enquête trimestrielle de conjoncture dans les services, sont légèrement inférieures à celles de 1988.

L'activité dans le commerce en 1988 a reflété l'évolution irrégulière de la consommation : net ralentissement au premier semestre et reprise au second. En moyenne annuelle, le niveau d'activité aurait augmenté de 2,7 %. Un ralentissement est envisagé au premier semestre 1989, toujours à l'image de ce qui est attendu pour la consommation.

Production des principaux secteurs

Indices base 100 en 1970 - Volumes



Les stocks de produits manufacturés

En 1988, la contribution des stocks à la croissance de la production de produits manufacturés est de nouveau positive.

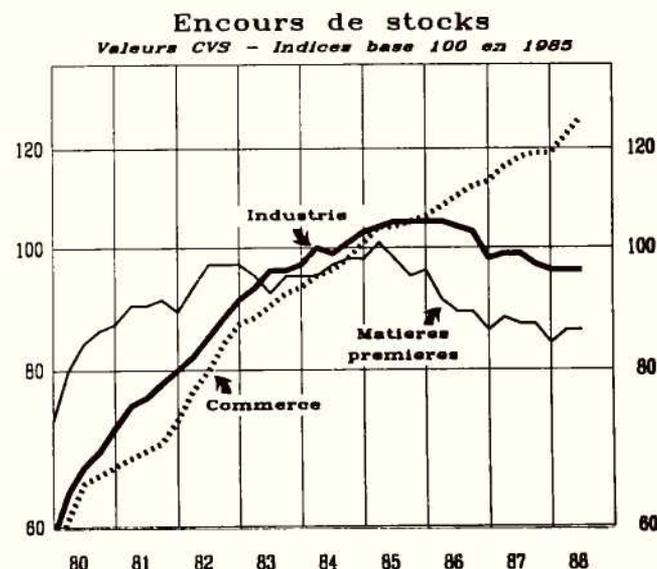
Stocks de produits manufacturés							
	en semestriel					en annuel	
	87.I	87.II	88.I	88.II	89.I	1987	1988
Variation des stocks en Mds de F 80	10,3	12,7	22,0	21,9	27,0	23,0	43,9
Contribution des variations de stocks à la croissance de la production manufacturière	0,7	0,3	1,3	0,0	0,7	1,3	1,5

Un fort mouvement de stockage touchant l'ensemble des branches a eu lieu au premier semestre. Au second semestre la formation de stocks se stabilise, mais le mouvement est plus contrasté selon les branches : ralentissement du stockage dans la construction automobile et les biens de consommation ; accélération de celui-ci dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement professionnel.

En début d'année 1988, la constitution de stocks s'est effectuée surtout au stade du commerce, et cela avec une ampleur supérieure à celle observée début 1987. Tous les produits ont été concernés, et surtout les véhicules automobiles qui ont participé pour une bonne moitié à ces stocks. Au stade de la production, au contraire, les stocks de produits finis étaient jugés inférieurs à leur niveau normal dans les enquêtes auprès de l'industrie, et la formation de stocks apparaissait moins importante qu'au début 1988 dans toutes les branches sauf les biens de consommation. Les stocks de matières premières et demi-produits étaient également jugés légers ; les entreprises envisageaient d'accroître les achats pour faire face à la progression de l'activité et réduire les goulots d'approvisionnement observés dans certaines branches.

Au début du second semestre 1988, la progression plus vive de la demande (consommation des ménages notamment) a induit des mouvements spécifiques de stocks qui ont concerné l'automobile et les biens de consommation : ralentissement du stockage chez les commerçants (comme en témoigne l'évolution de l'opinion des commerçants sur leurs stocks dans les dernières enquêtes), tendance à une légère augmentation des stocks de produits finis chez les producteurs (enquête trimestrielle d'octobre). Toutefois ceci ne concernerait pas les producteurs de biens intermédiaires qui n'ont pas jusqu'à présent constitué de stocks, ayant vraisemblablement été surpris par le dynamisme de la demande. Une prochaine reconstitution de leurs stocks semble mal assurée dans le contexte actuel, car les utilisateurs prévoient lors de l'enquête trimestrielle d'octobre d'augmenter encore leurs achats de matières premières et de demi-produits.

Au premier semestre 1989, la formation de stocks tendrait à se stabiliser après sa croissance soutenue au cours de l'année 1988 : les emplois hors stocks augmenteraient à peu près comme les ressources. Aussi la contribution des stocks de produits manufacturés à la croissance serait-elle moins importante.



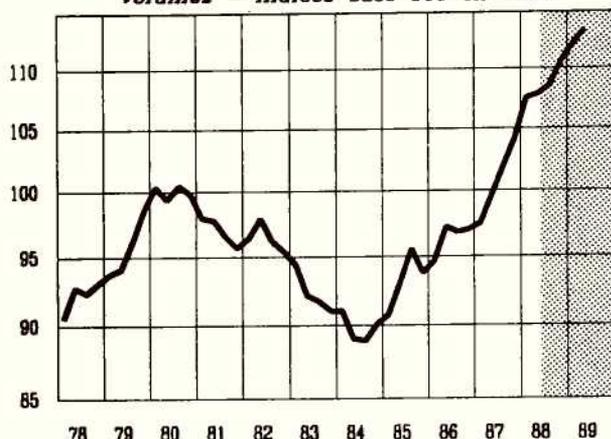
Source INSEE : Enquête trimestrielle sur les stocks

L'investissement productif

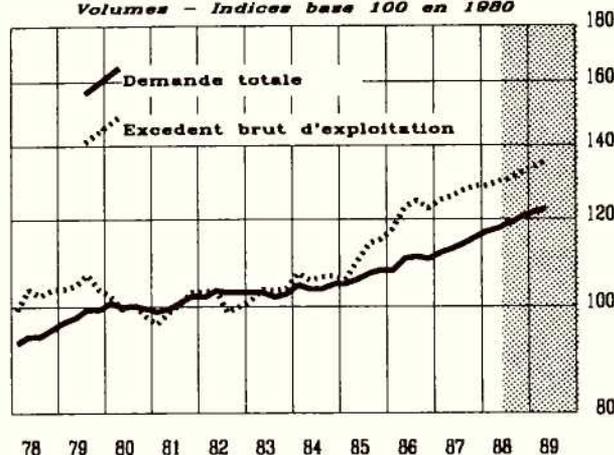
En 1988, la croissance de l'investissement est restée soutenue après la forte accélération enregistrée au second semestre 1987. Sa progression se poursuivrait au premier semestre 1989, à un rythme qui irait toutefois en s'atténuant.

En effet, le phénomène d'accélération peut s'essouffler dès lors que les capacités de production se rapprochent du niveau désiré, compatible avec les nouvelles perspectives de débouchés.

Investissement productif des SQS-EI
Volumes - Indices base 100 en 1980



Facteurs de l'investissement
Volumes - Indices base 100 en 1980



Restent cependant à l'oeuvre bien des facteurs favorables à l'investissement, en particulier dans l'industrie : à court terme, l'ajustement des capacités de production est encore incomplet et des goulots d'équipement perdurent (cf partie sur les capacités de production) ; le redressement de l'autofinancement des entreprises se consolide et les efforts de modernisation rendus nécessaires par le vieillissement du stock de capital devraient se poursuivre, d'autant que la localisation des projets sur le territoire français peut être rendue plus attrayante par l'évolution des coûts salariaux et énergétiques.

Les perspectives pour le début de l'année 1989 restent donc globalement favorables. Après avoir connu, en moyenne annuelle, une accélération notable en 1988, l'investissement enregistrerait encore une progression significative en 1989, sous l'impulsion de l'investissement industriel.

A cet égard, l'enquête "investissement" de novembre qui confirme les prévisions pour 1988 obtenues en juin, fait apparaître une révision à la hausse des intentions d'investissement pour 1989. Ces dernières laissent prévoir une croissance de l'investissement industriel encore soutenue en 1989, mais en retrait par rapport à 1988. En effet, d'après les réponses des industriels, l'investissement progresserait de 9 % en valeur en 1989 après 13 % en 1988 1/.

Evolution de l'investissement productif (Volumes aux prix de 1980)					(en %)	
Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles	
87.I	87.II	88.I	88.II	89.I	1987	1988
2,7	4,4	3,6	3,4	2,4	4,5	7,9

Dans les Grandes Entreprises Nationales, l'investissement qui a reculé en volume de près de 4 % en moyenne par an depuis 1980, devrait augmenter de façon significative en 1988, du fait du renouvellement des Flottes d'Air Inter et Air France, et de l'accélération du programme TGV Atlantique. Une légère baisse des investissements en volume interviendrait par suite d'une réduction des programmes d'EDF en 1989.

L'investissement productif

Dans l'industrie, le secteur de l'automobile est l'élément le plus dynamique de l'investissement en 1988, comme en 1987, et devrait le rester en 1989. La plupart des autres secteurs industriels ont également tenu compte de l'évolution plus dynamique de la demande pour accélérer leurs programmes d'équipement. C'est le cas dans les biens de consommation (hormis le cuir-chaussure) où les investissements de modernisation et d'adaptation à de nouvelles fabrications sont facilités par la conjoncture. Il en va de même dans les industries agro-alimentaires, et dans les biens intermédiaires (hormis les métaux), où les investissements de capacité tiennent une plus large place. Dans les biens d'équipement professionnel, l'investissement ne redémarre que modérément en 1988 après une pause en 1987.

Alors que la reprise des investissements industriels avait d'abord été tirée par les entreprises de plus de 500 salariés, les PMI ont pris le relais en 1986, et les rythmes d'investissement se sont égalisés en 1987. En 1988 ce sont de nouveau les petites entreprises qui devraient se montrer les plus dynamiques. Ce résultat, issu de l'enquête investissement, provient de ce que les secteurs les moins dynamiques s'avèrent être parmi les plus concentrés (sidérurgie, métaux non ferreux, biens d'équipement professionnel).

Dans les commerces et les services, l'investissement progresserait encore rapidement en 1988, pour la troisième année consécutive. Les services marchands aux entreprises se montrent particulièrement dynamiques ainsi que vraisemblablement les transports de marchandise. Dans les commerces, l'effort particulièrement important de ces années pourrait ne pas être entièrement reconduit.

Dans le bâtiment et les travaux publics, l'activité récente et les perspectives devraient donner lieu à un investissement dynamique en 1988. Celui-ci pourrait rester soutenu en 1989 du fait notamment de la poursuite des grands travaux, et de l'investissement en bâtiments industriels et commerciaux.

Dans l'agriculture, on devrait observer une légère reprise de l'investissement en 1988 faisant suite à cinq années de baisse marquée (entre 1982 et 1987, l'investissement a chuté de près de 29 %). Ce mouvement résulterait d'un net regain de l'équipement en matériel agricole, essentiellement à des fins de renouvellement, qui compenserait une FBCF en produits agricoles toujours significativement négative, du fait de l'abattage de nombreux bovins d'âge adulte.

Investissement productif des principaux secteurs	Volumes aux prix de l'année précédente			
	Evolutions, %			
Secteur (et pondération 1/)	1985	1986	1987	1988
Grandes Entreprises Nationales (17 %)	-0,8	-8,4	-5,0	4
Entreprises du secteur concurrentiel (83 %)	5,6	6,4	7,7	9 à 9,5
Agriculture (6 %)	-1,3	-7,5	-5,5	3
Industrie (32 %)	6,9	3,5	7,1	11 à 12
Commerces-Services (40 %)	5,1	12,1	10,7	8 à 9
BTP (5 %)	11,6	3,7	5,3	7
ENSEMBLE DES ENTREPRISES (SQS-EI)	4,2	3,3	5,4	8 à 8,5

1/ Structure de l'investissement en valeur en 1987.

1/ Ces chiffres directement issus de l'enquête ne prennent pas en compte les dépenses d'équipement financées par le crédit-bail.

Les capacités de production

La reprise de la production manufacturière, d'abord modérée en 1986 et qui s'est vivement accélérée en 1987, a provoqué une montée progressive des taux d'utilisation des capacités de production. Mesurés à partir des marges de capacité de production disponibles avec embauche 1/, ceux-ci retrouvent fin 1988 les niveaux élevés de 1980 (un peu plus de 85 % après 82 % en moyenne entre 1981 et 1985).

Alors que les capacités de production avaient, comme la production, quasiment stagné sur la période 1981-1985, elles ne se sont pas développées autant que l'activité au cours de la période récente. En effet, tandis que l'investissement s'est redressé à partir de 1985, le stock de capital, une fois déduits de l'investissement brut les déclassements importants d'équipements vieilliss 2/, n'a connu d'accélération significative qu'en 1987. Sa croissance prévue pour 1988 (+ 2,3 %) apparaît encore relativement modeste malgré la vigueur des dépenses d'équipement. C'est pourquoi la proportion des industriels qui font état de goulots d'équipement dans l'enquête trimestrielle a vivement augmenté depuis fin 1987. La persistance de contraintes financières (insuffisance des marges d'autofinancement, endettement) a sans doute contribué à freiner l'ajustement du stock de capital : ainsi la proportion d'entreprises qui mentionnent de tels obstacles (lors de l'enquête investissement) ne s'est-elle sensiblement réduite que cette année. De même a-t-il fallu attendre l'enquête de juin 1988 pour noter un redressement notable de la part des investissements destinés à accroître les capacités de production.

C'est dans les secteurs de l'automobile, des biens intermédiaires et, à un moindre degré, dans les biens d'équipement professionnel que la montée des taux d'utilisation est la plus marquée. En conséquence, ce mouvement touche plus particulièrement les grandes entreprises. Il semble que les capacités soient proches de la saturation dans les deux premiers secteurs :

- le secteur de l'automobile connaît en effet une poussée extrêmement forte de sa production (21,6 % entre le premier trimestre 1986 et le troisième trimestre 1988) alors que l'investissement ne redemarre vraiment qu'en 1987, certes très vigoureusement, mais après avoir reculé en moyenne de 5,5 % par an entre 1980 et 1986.
- dans les biens intermédiaires, les taux d'utilisation des capacités dépassent fin 1988 le point haut atteint en 1980. Si la production retrouve seulement le niveau des années 1979-1980, et si l'investissement récent a permis une nouvelle extension des capacités de production, celles-ci s'étaient notablement réduites entre 1979-1980 et 1986 (de l'ordre de 7 %).

Dans les biens d'équipement professionnel, si l'utilisation des capacités de production s'est intensifiée, il ne semble pas que l'on y ait atteint un point de tension, du moins dans le secteur considéré dans son ensemble. Sans doute est-ce parce-que, à l'opposé des biens intermédiaires, le rythme d'accumulation du capital et de croissance des capacités de production a été dans ce secteur, en moyenne depuis 1980, sensiblement plus élevé que dans l'ensemble de l'industrie manufacturière.

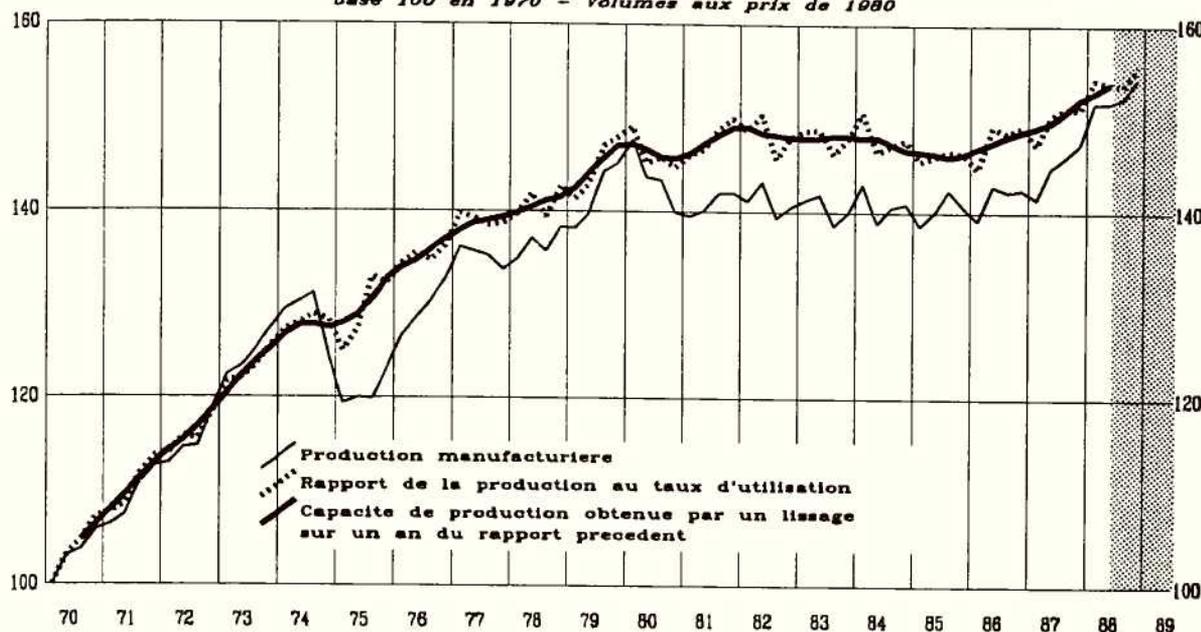
Mais si la conjoncture favorable profite à la majorité des entreprises, les situations individuelles ne se sont pas totalement rapprochées.

1/Taux d'utilisation des capacités de production = $1/(1 + \text{marges de capacité avec embauche})$.

2/Le stock de capital s'est d'autant moins redressé que la faiblesse de l'investissement depuis 1980 a entraîné un vieillissement des équipements et corrélativement une augmentation du taux de déclassement.

Les capacités de production

Production et capacité de production dans l'industrie manufacturière
base 100 en 1970 - Volumes aux prix de 1980



Le nombre d'entreprises industrielles utilisant fortement leurs capacités de production (marges inférieures ou égales à 10 %) s'est accru sensiblement ces derniers trimestres : c'est le cas d'environ la moitié d'entre elles environ aux enquêtes de juin et octobre 1988, en particulier dans l'automobile et les biens intermédiaires.

A l'opposé une proportion significative des entreprises (de l'ordre de 6 %) continue à disposer de marges très élevées (supérieures à 30 %), qui parfois même s'accroissent. Ces dernières n'ont pas pour l'essentiel profité du bon niveau général de l'activité et on peut se demander si leur présence ne conduit pas à sous-estimer les tensions effectivement supportées par les entreprises compétitives.

Capacités de production dans l'industrie manufacturière

volumes aux prix de 1980 en %

	Période 1981-1985		Période 1986-1988		1988
	Glissement total	glissement annuel moyen	glissement total	glissement annuel moyen	glissement annuel 2/
Production	0,46	0,09	9,8	3,3	4,6
Capacités de production 1/	0,43	0,08	6	2	2,3
Capital brut	7,3	1,5	5,7	1,9	2,3

1/ Il s'agit d'une estimation des capacités de production obtenue à partir d'un lissage du rapport de la production trimestrielle au taux d'utilisation fourni par l'enquête trimestrielle de conjoncture

2/ Estimation