

LES EXPORTATIONS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

Exportations et demande mondiale de produits manufacturés												Volume Evolution en %		
	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles				
	86.I	86.II	87.I	87.II	88.I	88.II	1986	1987	1988	1986	1987	1988		
Exportations	1,4	-2,0	-0,1	6,8	1,8	0,5	-0,5	6,7	2,3	-0,5	1,7	5,9		
Demande mondiale totale	1,0	2,1	3,4	6,7	1,0	2,0	3,1	10,6	3,0	3,3	6,8	6,9		
OCDE	3,5	3,0	4,0	7,2	<i>nd</i>	<i>nd</i>	6,6	11,5	<i>nd</i>	8,0	9,6	<i>nd</i>		
hors OCDE	-6,6	-5,4	-2,9	5,2	<i>nd</i>	<i>nd</i>	-11,6	2,3	<i>nd</i>	-11,7	-3,8	<i>nd</i>		
Parts de marché	0,4	-4,1	-3,5	0,1	0,7	-1,5	-3,7	-3,5	-0,8	-3,7	-5,0	-0,9		

LES EXPORTATIONS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

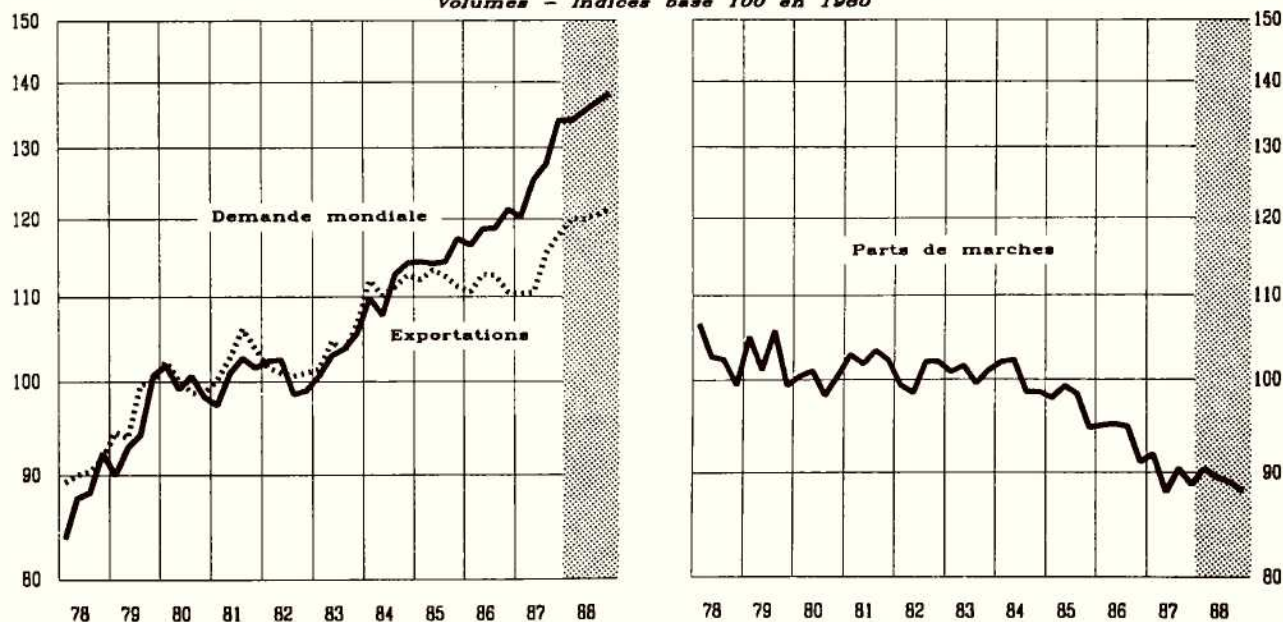
Après trois ans de stagnation, les exportations de produits manufacturés se sont fortement accélérées depuis le milieu de l'année 1987 : sur le seul second semestre 1987 elles croissent de plus de 6,7 % en volume. Alors qu'elles n'avaient pas profité de la croissance de la demande mondiale sur les deux années précédentes (6,5 % du début 1986 à la mi-1987), elles se mettent à la suivre lorsqu'elle s'accélère (6,7 % sur le seul second semestre 1987). Ainsi depuis la mi-1987, les parts de marché à l'exportation sont stabilisées.

Ce mouvement semble se poursuivre au début de l'année 1988 mais s'accompagne d'un ralentissement simultané de la demande mondiale et des exportations. Les ventes restent dynamiques dans les biens de consommation (+ 5,4 % au premier trimestre) et dans l'automobile (+ 4,4 %) où elles sont soutenues par la demande européenne. Par ailleurs, alors que, sur la fin de l'année 1987, la croissance de nos exportations s'effectuait principalement sur l'OCDE (Japon notamment), le début 1988 voit plutôt s'effectuer un rattrapage en direction des pays de l'OPEP, après une longue période de baisse.

La stabilisation de notre compétitivité-prix jointe aux perspectives favorables sur les ventes d'Airbus (A 320) ne devrait pas permettre d'effrayer définitivement les pertes tendancielle de parts de marché observées depuis de nombreuses années. Aussi la faible croissance de la demande mondiale au second semestre (2 %) devrait se traduire par une quasi stabilisation de nos exportations (0,5 % au second semestre).

En glissement sur l'ensemble de l'année, leur progression de 2,2 % serait proche de celle de la demande mondiale (3 %). En moyenne, et compte tenu d'un acquis de 3,8 % en fin d'année 1987, les exportations de produits manufacturés se situeraient 5,9 % au dessus de leur niveau de 1987 ; elles ne seraient donc en retrait que de 0,9 point par rapport à la demande mondiale (6,9 %) alors que cet écart était de l'ordre de 4 points en 1986 et 1987.

Performances de la France à l'exportation
Volumes - Indices base 100 en 1980



LES IMPORTATIONS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

Imports et taux de pénétration de produits manufacturés											Volume Evolution en %		
	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles			
	86.I	86.II	87.I	87.II	88.I	88.II	1986	1987	1988	1986	1987	1988	
Imports	6,1	-0,1	5,6	7,8	2,5	0,9	6,1	13,8	3,4	8,1	8,9	8,3	
Demande intérieure	3,1	0,2	3,0	2,2	2,1	0,8	3,3	5,2	2,9	3,6	4,1	4,8	
Taux de pénétration en volume	3,0	-0,3	2,7	5,6	0,4	0,1	2,6	8,4	0,5	4,3	4,6	3,3	

LES IMPORTATIONS DE PRODUITS MANUFACTURES

Selon les estimations encore provisoires en ce qui concerne les volumes, les importations de produits manufacturés auraient ralenti en début d'année 1988. Elles seraient restées très soutenues dans les biens d'équipement professionnels (6,6 % en volume au 1er trimestre), tirées par la FBCF intérieure et par les pièces détachées entrant dans la construction aéronautique (montée en charge de la production d'Airbus). L'accélération constatée dans les biens de consommation (+ 4,1 %) semblerait s'expliquer plus par un stockage des commerçants que par la demande des ménages. Dans les biens intermédiaires les importations se ralentiraient nettement (+ 0,6 %) ; elles baisseraient même dans l'automobile (- 0,2 %) et surtout les biens d'équipement ménagers (- 6,5 %).

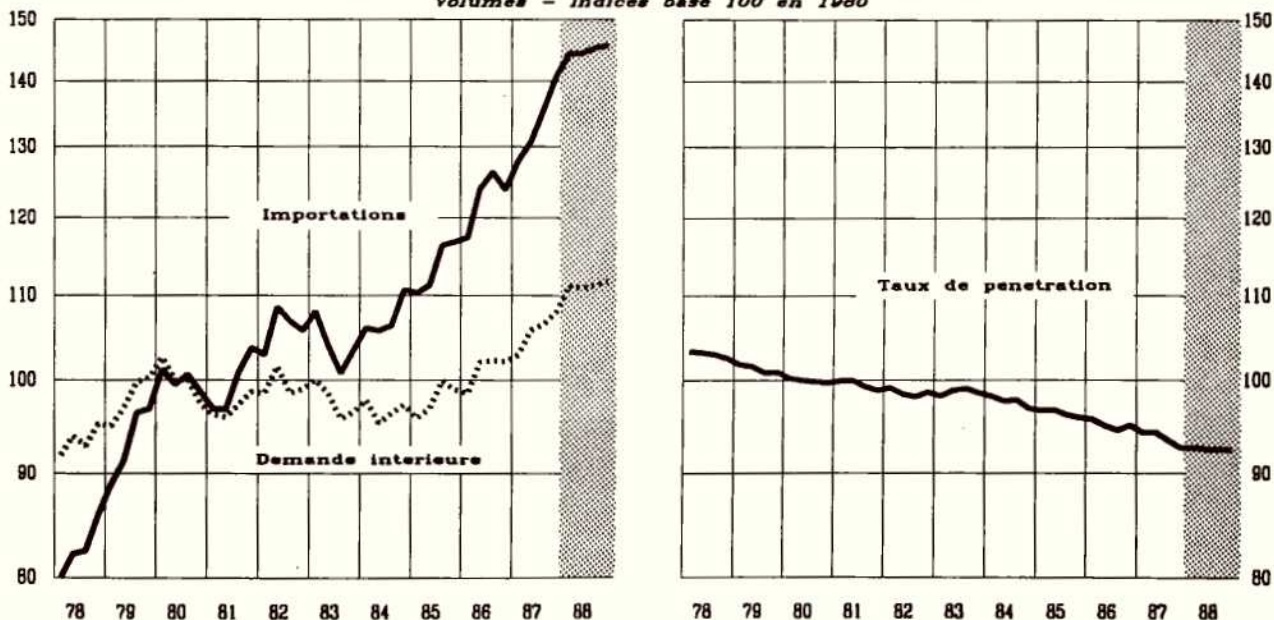
A partir du printemps 1988, le ralentissement de la demande et surtout la moindre contribution des stocks à la croissance, notamment dans les biens de consommation, devraient permettre une quasi-stabilisation des importations manufacturières. En particulier les achats de biens d'équipement professionnels qui ont accéléré pendant l'automne 1987 et l'hiver dernier progresseraient plus faiblement. Les importations de biens de consommation courante seraient pour leur part stabilisées. Les achats d'automobiles, en baisse au début de 1988 décroîtraient au moins jusqu'à l'automne, du fait d'un repli de la demande intérieure et d'un taux d'immatriculation des véhicules étrangers qui, en baisse depuis la fin 1987, ne devrait pas remonter sensiblement au cours de cette année.

En glissement sur l'année 1988, les importations de produits manufacturés ne progresseraient que de 3,4 % après 13,8 % en 1987 (en moyenne, compte tenu de l'acquis de 5,3 % en fin 1987, la progression passerait de 8,9 % en 1987 à 8,3 % en 1988).

Ainsi la part de la demande intérieure de produits manufacturés satisfaite par les importations pourrait se stabiliser, après une croissance de plus de 10 % depuis le début de 1986. Elle atteindrait 26,4 % fin 1988 au lieu de 23,7 % fin 1985.

Par ailleurs, en liaison avec la très forte hausse des prix des matières premières, le prix des importations de produits manufacturés enregistrerait une accélération au premier semestre.

Performances de la France sur le marché intérieur
Volumes - Indices base 100 en 1980



LE SOLDE EXTERIEUR

Solde commercial douanier 1/										en Milliards de Francs		
	Niveaux trimestriels								Niveaux annuels			
	87.1	87.2	87.3	87.4	88.1	88.2	88.3	88.4	1986	1987	1988	
Agriculture/IAA	5,2	6,5	8,3	9,2	10,1	9,0	7,3	9,6	26,1	29,3	36,0	
Energie	-19,6	-19,9	-21,8	-20,7	-14,9	-16,8	-19,0	-18,3	-89,5	-82,2	-69,0	
Manufacturés	0,4	-6,0	-0,1	-2,2	-7,1	-9,6	-8,8	-6,3	35,4	-7,9	-31,8	
TOTAL CAF/FAB	-14,0	-19,4	-13,6	-13,7	-11,9	-17,4	-20,5	-15,0	-28,0	-60,8	-64,8	
TOTAL FAB/FAB	-7,0	-12,2	-6,2	-6,1	-4,2	-9,5	-12,3	-6,8	-0,6	-31,5	-32,8	

1/ En raison d'une différence de traitement des corrections de variations saisonnières et de jours ouvrables, les mouvements infra-annuels des soldes retracés par les comptes trimestriels peuvent diverger de ceux présentés par les chiffres douaniers. Le graphique ci-dessous précise ces divergences.

Solde de la balance des transactions courantes							en Milliards de Francs	
	Niveaux trimestriels (cvs)				Niveaux annuels (bruts)			
	87.1	87.2	87.3	87.4	1986	1987		
Commerce extérieur	-11,2	-18,6	-13,4	-14,2	-16,9	-55,3		
Invisibles	11,1	11,6	7,0	-0,9	37,1	28,6		
Transactions courantes	-0,1	-7,0	-6,4	-15,1	20,2	-26,7		

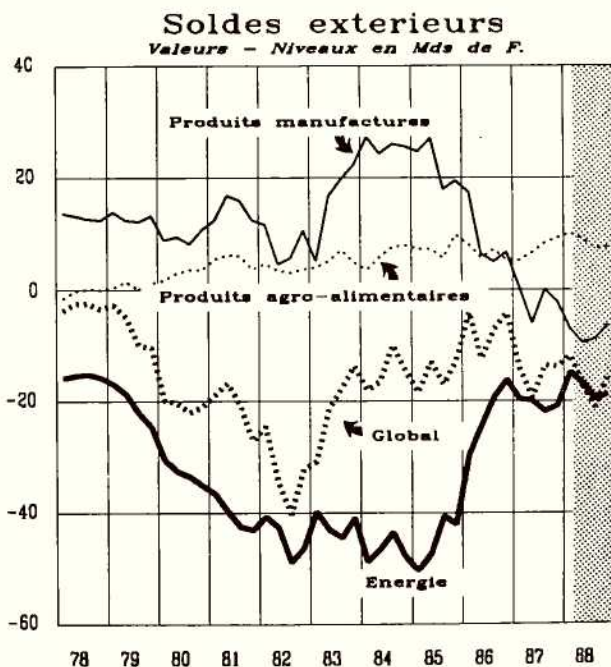
Le solde des produits manufacturés se dégrade depuis la mi-1985 où l'excédent atteignait 9 Mds de F par mois. Cette dégradation provient de fortes importations alors que les exportations stagnent ; malgré la reprise des exportations à la mi-1987, la dégradation se prolonge au second semestre 1987 car les importations accélèrent.

Au début de l'année 1988, le ralentissement des exportations, plus brutal que celui des importations entraîne encore un creusement du déficit. Ce n'est qu'à partir du printemps 1988 que le ralentissement des importations devrait être suffisant pour permettre une croissance très faible, mais parallèle des exportations et des importations. Le déficit CAF-FAB de produits manufacturés se stabiliserait alors autour de 2 à 3 Mds de F par mois. Sur l'année, il atteindrait 32 Mds de F, alourdi d'environ 24 Mds de F par rapport à celui de 1987.

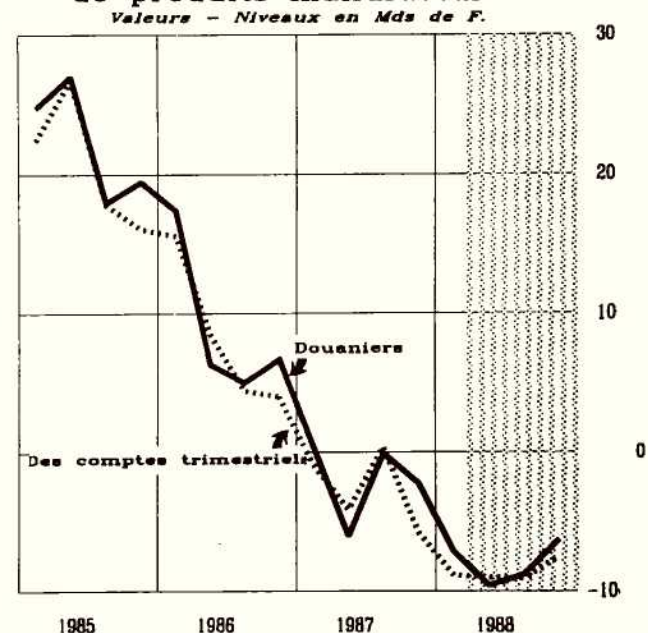
Par contre, bénéficiant de l'hiver clément et de prix bas, notre facture énergétique s'est sensiblement allégée en début d'année 1988 et devrait, pour le reste de l'année, rester à un niveau inférieur à celui de 1987. Sur l'ensemble de l'année elle atteindrait 69 Mds de F et serait inférieure de 13 Mds de F à celle de 1987. Notre solde agricole et agro-alimentaire se trouve également en position favorable, bénéficiant de fortes exportations vers la CEE depuis le milieu de l'année 1987. Bien que s'infléchissant en cours d'année cette tendance devrait se poursuivre au moins jusqu'à la fin 1988 et permettre une amélioration de l'excédent agro-alimentaire de 7 Mds de F (36 Mds de F après 29,3 en 1987). En particulier, les échanges énergétiques et agro-alimentaires expliqueraient à eux seuls la nette amélioration de notre solde commercial avec la CEE depuis la mi-1987 (celui-ci était déficitaire de plus de 5 Mds de F par mois au début de 1987, il ne l'est plus que de 2 Mds de F actuellement).

Au total le déficit douanier FAB-FAB ne se dégraderait pratiquement pas : il avoisinerait 33 Mds de F après 31,5 Mds de F en 1987.

La légère dégradation du solde commercial se retrouverait sur la balance des transactions courantes, dont le déficit était de 26,7 Mds de F en 1987.



Soldes trimestriels des échanges de produits manufacturés



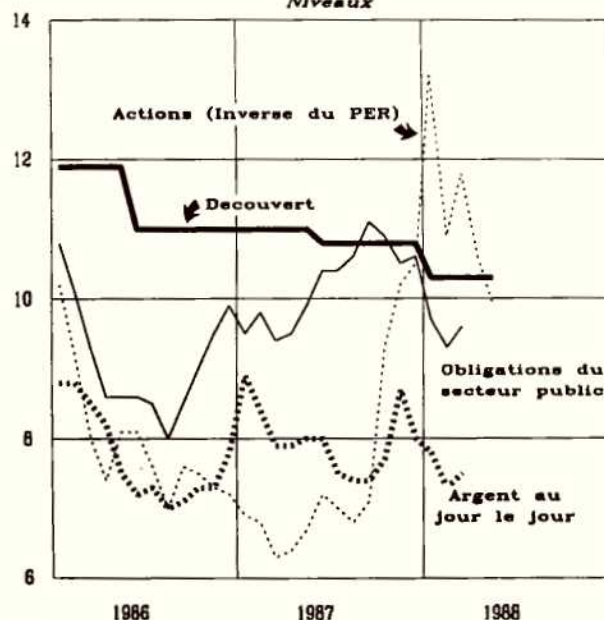
LES TAUX D'INTERET

Taux d'intérêt nominaux														Niveau			
	1987												1988				
	janv.	fév.	mars	avril	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	janv.	fév.	mars	avril	
COURT TERME																	
France	8,9	8,4	7,9	7,9	8,0	8,0	7,5	7,4	7,4	7,7	8,7	8,0	7,8	7,3	7,5	7,6	
Allemagne	4,2	3,8	3,8	3,8	3,7	3,6	3,7	3,8	3,7	3,7	3,6	3,2	3,1	3,3	3,2	3,3	
Japon	4,1	4,1	3,9	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4	3,4	3,8	3,5	3,4	3,5	3,3	
Etats-Unis	6,4	6,1	6,1	6,4	6,9	6,7	6,6	6,7	7,2	7,3	6,7	6,8	6,8	6,6	6,6	6,9	
LONG TERME																	
France	9,5	9,8	9,4	9,5	9,9	10,4	10,4	10,6	11,1	10,9	10,5	10,6	9,7	9,3	9,6	9,4	
Allemagne	6,1	6,1	6,0	5,8	5,7	6,0	6,3	6,5	6,7	6,9	6,4	6,4	6,5	6,3	6,2	6,3	
Japon	4,3	4,0	3,7	3,4	3,4	3,9	4,4	4,5	5,5	4,7	4,5	4,3	4,1	4,1	4,0	3,9	
Etats-Unis	7,6	7,7	7,6	8,3	8,8	8,6	8,7	9,0	9,6	9,6	9,0	9,1	8,8	8,4	8,6	8,0	

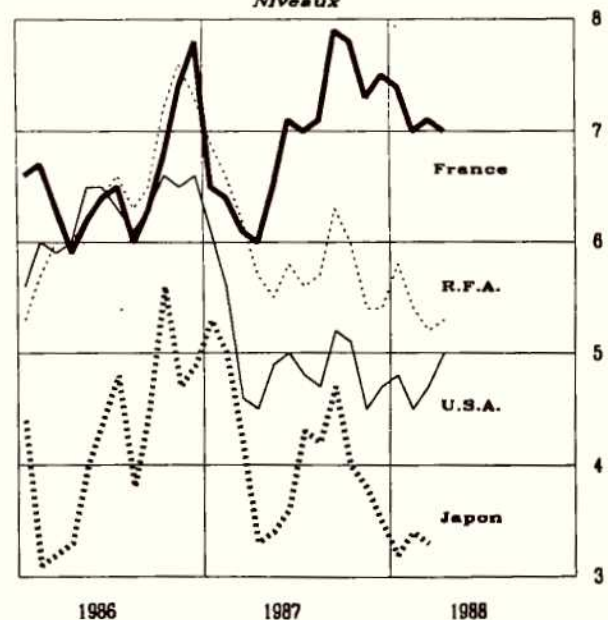
Après le pic atteint en septembre-octobre 1987, les taux d'intérêt à long terme ont retrouvé des niveaux proches de ceux de l'été 1987. Les taux à court terme restent à des points bas en Allemagne et au Japon. Par contre, l'ensemble des taux retrouve une tendance ascendante aux Etats-Unis, où la politique monétaire est appelée à jouer en 1988 un rôle conjoncturel majeur. En outre les taux d'intérêt réels à long terme de la RFA demeurent très élevés, l'écart entre les taux courts et longs étant particulièrement prononcé dans ce pays.

A la suite de leur relèvement survenu à partir du printemps 1987, la France a abordé 1988 avec des taux d'intérêt réels nettement plus élevés qu'en RFA (3 points pour le court terme ; 1,5 point pour le long terme). Le coût du crédit reste quasiment stable. Le rendement total des actions (inverse du PER), après s'être brutalement élevé au dessus des taux à long terme, a été ramené à leur niveau par la reprise récente des cours.

Taux de rendement nominaux
France
Niveaux



Taux d'interet reels
Long terme
Niveaux



LES ACTIFS FINANCIERS

Demande de capitaux par les agents résidents 1/		Flux en Mds de F					
	Trimestriels					Annuels	
	87.1	87.2	87.3	87.4	88.1	1986	1987
Actions et titres assimilés	43,8	47,2	37,4	37,0	35,2	143,9	165,4
dont cotées	11,6	20,5	8,2	5,4	3,9	62,5	45,7
Privatisations	17,8	9,2	24,0	15,0	9,3	4,1	66,0
Obligations	85,1	38,4	11,0	24,6	43,2	271,9 2/	159,1
Liquidités (CVS)	131,4	101,3	110,5	101,0	55,3	242,3	444,2

Source : Banque de France - Crédit Lyonnais

1/ financiers et non financiers
2/ déduction faite de l'emprunt obligatoire

Les baisses de cours enregistrées sur le marché des actions en 1987 se sont accompagnées d'une réduction du rythme des émissions, tout particulièrement de celles faisant appel public à l'épargne. Toutefois, la fermeté actuelle des cours sur la place de Paris, l'arrêt des privatisations et la poursuite des opérations de restructuration du capital peuvent faire espérer un certain regain de vigueur du marché primaire.

C'est un peu le cas du marché obligataire, sur lequel les émissions brutes ont beaucoup servi jusqu'ici au réemploi des liquidités procurées lors du remboursement de l'emprunt 7 % 1973.

La demande de liquidités particulièrement forte au cours de 1987, voit son rythme de progression décélérer quelque peu.

Toutefois, les crédits à l'économie continuent de progresser rapidement, du fait de la conjonction d'une demande de crédits de trésorerie des particuliers encore forte et de la croissance des crédits d'investissement des entreprises.

Les encaisses de transactions (M2), quant à elles, continuent d'évoluer à un rythme modéré.

