

SECOND SEMESTRE 1997

Accélération

Les informations conjoncturelles publiées cet été ont confirmé la reprise et les enchaînements qui la sous-tendent. Les exportateurs français bénéficient d'un environnement international très porteur et de taux de change favorables, si bien que l'extérieur est resté au cours du premier semestre la principale source de la croissance.

Les bases de la croissance s'élargissent progressivement à toutes les composantes de la demande intérieure. Les stocks ont d'ores et déjà contribué positivement à l'évolution de l'activité au deuxième trimestre, et ce mouvement devrait se maintenir dans la seconde partie de l'année. Après un premier semestre hésitant, la consommation des ménages bénéficie de déterminants favorables et accé-

lère dès le troisième trimestre. La reprise de l'investissement est plus progressive : son évolution dépendra en premier lieu du maintien d'anticipations favorablement orientées de la part des industriels.

Après avoir atteint près de 2,5% en rythme annualisé au premier semestre, la croissance du PIB poursuivrait son accélération au second et dépasserait 3% en rythme annualisé. Elle atteindrait 2,3% en moyenne annuelle. Perceptible à la fin de l'année 1996 et au début de l'année 1997, l'accélération de l'emploi se poursuivrait d'ici la fin de l'année. Face à une croissance des ressources en main-d'oeuvre supérieure à sa tendance, elle conduirait à une stabilisation du chômage.

Un environnement international porteur

Au second semestre de l'année 1997, les perspectives de l'économie mondiale restent bien orientées. La croissance est toujours solide aux États-Unis et au Royaume-Uni et, surtout, la reprise s'affirme en Europe continentale. Après plusieurs années de récession, la stabilisation de l'économie russe devrait compenser le ralentissement prévu dans les pays d'Europe centrale et orientale. Enfin, le rôle moteur des pays en développement rapide devrait s'atténuer suite à la crise du Sud-Est asiatique, qui pourrait par ailleurs retarder la reprise au Japon.

Les chiffres publiés durant l'été ont confirmé la solidité de la croissance américaine, qui a avoisiné 3,5% en rythme annualisé au deuxième trimestre. Le dynamisme de l'économie américaine repose sur la demande intérieure : en 1997, la consommation des ménages devrait progresser à un rythme voisin de 3% et le taux de croissance de l'investissement productif pourrait dépasser 9%. La forte augmentation des capacités de production américaines devrait permettre, dans les mois qui viennent, la poursuite de la croissance sans tension notable. Une évolution semblable se dessine au Royaume-Uni, même si l'investissement y apparaît moins dynamique qu'outre-Atlantique. Confortée par le dynamisme de la demande des ménages, la croissance dépasse depuis plusieurs trimestres le rythme annuel de 3%, et les tensions inflationnistes semblent pouvoir être contenues. Malgré un ralentissement progressif prévisible, lié notamment aux effets de l'appréciation du dollar et de la livre sterling et, au Royaume-Uni, au resserrement récent de la politique monétaire, la

croissance des économies américaine et britannique devrait être proche de 3,5% en 1997.

La chute de l'activité japonaise au deuxième trimestre de 1997 était attendue, mais elle a surpris par son ampleur : entraîné par la demande intérieure qui a réagi à la hausse de la TVA au 1er avril, le PIB a décliné de plus de 12% en rythme annualisé. Dans les mois qui viennent, l'économie japonaise devra vraisemblablement supporter les conséquences de la crise qui affecte la Thaïlande, la Malaisie, les Philippines et l'Indonésie : le Japon réalise 12% de ses exportations de biens dans ces pays et son système bancaire et financier y est partiellement exposé. Suite à ces aléas, un retour à une croissance modérée reste probable.

En Europe continentale, l'activité accélère. En glissement annuel, la croissance était proche de 2% à la mi-1997, contre 1% un an plus tôt. Elle pourrait approcher 3% en fin d'année et avoisiner 2,5% en moyenne annuelle. La hausse des exportations amorcée dans la seconde moitié de 1996 a été amplifiée au premier semestre de 1997 par les mouvements de taux de change. Par ailleurs, la hausse des prix des importations, liée à la dépréciation des monnaies européennes, a conforté les anticipations de redressement des prix de la part des industriels. Ce mouvement, conjugué à l'amélioration des débouchés sur les marchés extérieurs, a conduit les entreprises à adopter un comportement de stockage contribuant à l'accélération de l'activité. Cette évolution est le premier signe d'un élargissement des bases de la croissance à la demande intérieure. En effet, les conditions monétaires restent favorables, l'accélération de la demande soutient la reprise de l'investissement productif. Celle-ci semble déjà engagée dans certains pays, dont l'Allemagne. Enfin, le revenu des ménages devrait partout, bien qu'à des degrés

Équilibre ressources emplois aux prix de 1980

(Évolutions trimestrielles ou annuelles en %)

		1996				1997				1995	1996	1997
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	(100%)	1,3	-0,2	0,8	0,2	0,3	1,0	0,9	0,9	2,1	1,5	2,3
Importations	(29%)	3,0	-1,4	3,0	1,3	-0,2	3,1	3,0	2,1	5,1	2,8	6,4
(dont marchandises)	(26%)	2,3	-1,7	4,0	0,9	0,0	3,5	3,0	2,1	5,8	2,4	7,0
Consommation des ménages	(60%)	2,4	-0,9	0,9	-0,5	0,2	0,0	1,4	0,7	1,7	2,1	0,9
Consommation des APU	(19%)	0,6	0,3	0,5	0,5	0,4	0,3	0,6	0,1	0,0	1,4	1,7
FBCF totale	(20%)	-1,1	-1,2	1,8	-0,1	-1,2	0,0	0,7	0,8	2,5	-0,5	-0,1
dont : SQS EI	(11%)	-1,2	-1,4	2,9	-0,3	-1,3	0,4	0,8	1,1	3,3	-0,7	0,4
Ménages	(5%)	-2,5	1,4	0,1	0,8	-2,5	0,0	1,1	0,7	2,3	-0,2	-0,9
Exportations	(29%)	4,8	-2,0	3,6	1,9	2,0	4,8	1,7	2,1	6,3	4,7	10,0
(dont marchandises)	(24%)	4,1	-2,2	4,4	1,5	2,2	5,9	2,0	2,1	7,9	5,0	11,3
Demande intérieure		0,8	0,0	0,7	0,1	-0,4	0,4	1,3	0,9	1,8	1,0	1,2
Contributions à l'évolution du PIB												
Variations de stocks		-0,5	0,7	-0,3	0,3	-0,3	0,4	0,2	0,3	0,3	-0,5	0,3
Échanges de biens et services		0,5	-0,2	0,2	0,2	0,7	0,6	-0,3	0,0	0,3	0,6	1,1
Demande intérieure hors stocks		1,3	-0,7	1,0	-0,2	0,0	0,1	1,1	0,6	1,5	1,4	0,9

Prévisions

divers, bénéficiant de la reprise et permettant une accélération progressive de la consommation, dans un contexte d'inflation maîtrisée.

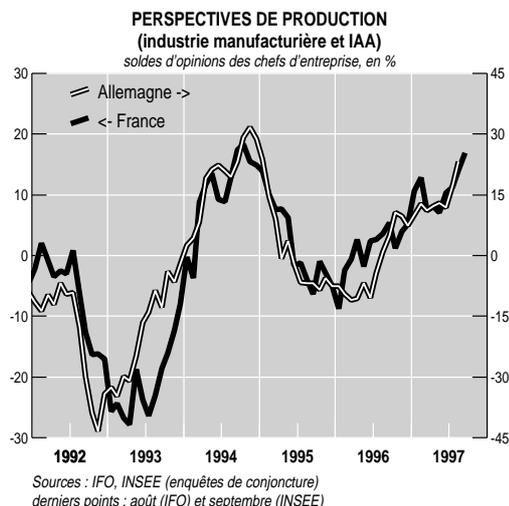
La reprise profite d'abord à l'industrie et aux secteurs exportateurs

La France participe à ce mouvement d'ensemble des économies d'Europe continentale. Les comptes nationaux du deuxième trimestre ont confirmé l'accélération de l'activité, qui se poursuit depuis la mi-1996. Au-delà d'effets de calendrier qui expliquent son profil heurté, la croissance a ainsi atteint, au premier semestre de 1997, un rythme annuel voisin de 2,5%. Elle bénéficie en premier lieu à l'industrie, la progression de la production manufacturière ayant atteint 4,2% en glissement annuel à la mi-1997, contre 1,7% à la fin de 1996. Les enquêtes de conjoncture des mois de juillet et de septembre indiquent que cette accélération devrait se poursuivre. Le glissement annuel de la production manufacturière serait d'environ 6% à la fin de 1997. Parallèlement, les autres branches devraient progressivement profiter de la reprise : au second semestre, l'activité devrait se remettre à progresser dans le bâtiment et les travaux publics, et accélérer dans l'énergie, les produits agro-alimentaires et le tertiaire.

La reprise trouve d'abord sa source dans le commerce extérieur, les exportations nettes expliquant plus de la moitié de la croissance du deuxième trimestre. Les exportateurs français bénéficient du dynamisme de l'économie mondiale. Ils profitent également des gains de compétitivité induits par la dépréciation effective du franc : près de 7% en glissement annuel à la fin septembre, ce qui s'accompagne de gains de parts de marché. S'y ajoutent, dans le secteur des produits manufacturés, des opérations exceptionnelles à l'exportation (Airbus, navires marchands), particulièrement fortes cette année. Sur l'année 1997, le solde commercial douanier atteindrait un nouveau record, de l'ordre de 170 milliards de francs (FAB-FAB).

La demande des entreprises se redresse

Dans les mois qui viennent, l'écart de conjoncture entre la France et ses principaux partenaires devrait se réduire progressivement. Ce mouvement proviendrait pour partie du ralentissement des économies américaine et britannique, mais il s'expliquerait avant tout par l'accélération de la demande intérieure française. Celle-ci s'est amorcée au deuxième trimestre par l'intermédiaire de



la demande des entreprises. La meilleure orientation des stocks, observée au deuxième trimestre, devrait s'accroître. Dans les dernières enquêtes de conjoncture, les industriels jugent en effet leurs stocks assez légers. Ceci est particulièrement vrai dans le secteur des biens intermédiaires, qui avait fortement déstocké en 1996. Dans ce même secteur, les carnets de commandes sont très supérieurs à leur moyenne et des hausses de prix sont attendues. Tout ceci plaide pour que les stocks contribuent nettement à la croissance de la production manufacturière dans la seconde partie de 1997.

Après avoir légèrement baissé en 1996 et au début de 1997, l'investissement des entreprises a enregistré une hausse timide au deuxième trimestre. Dans un contexte marqué par l'amélioration des débouchés et par une situation financière des entreprises favorable, cette faiblesse de la reprise de l'investissement peut trouver son origine dans trois facteurs : une relative prudence des entrepreneurs quant à la pérennité de la croissance, reflétée jusqu'à l'été par certaines réponses des industriels aux enquêtes de conjoncture ; un taux du crédit qui est resté relativement élevé jusqu'à la mi-1996 par rapport à l'évolution des prix de production ; des capacités de production inutilisées. Ces trois facteurs s'estompent. En outre, le taux d'autofinancement des entreprises, difficile à évaluer précisément car soumis aux impacts contradictoires de la baisse des taux d'intérêt et du relèvement en fin d'année de l'impôt sur les sociétés, resterait en moyenne sur l'année proche de 110%. Les conditions semblent donc réunies pour que la croissance de l'investissement s'accroisse dans les mois qui viennent, surtout si les anticipations restent favorables. Plusieurs indicateurs (importations de biens d'équipement, ventes du commerce de gros) montrent déjà qu'elle est un peu plus soutenue au troisième trimestre.

Les déterminants de la consommation des ménages sont bien orientés

Après avoir stagné en 1996, le pouvoir d'achat du revenu des ménages devrait croître d'environ 2%, en moyenne annuelle, en 1997. Il bénéficie dans l'immédiat de la baisse de l'impôt sur le revenu et de la majoration exceptionnelle de l'allocation de rentrée scolaire et, plus fondamentalement, de la hausse des salaires et de l'emploi.

Sur l'année, le pouvoir d'achat des ménages profite également du ralentissement des prix à la consommation (+1,3% en moyenne annuelle, après +2,0% en 1996). D'ici la fin de l'année, la dépréciation du franc pourrait s'accompagner de légères hausses de prix, notamment dans le secteur manufacturier où les prix baissent, en glissement annuel, depuis le mois de mai dernier. Ces baisses sont en grande partie reliées à l'évolution du secteur automobile, où les prix semblent dorénavant stabilisés. Les prix des produits manufacturés devraient donc se remettre à croître légèrement, alors que les prix des télécommunications doivent baisser. L'évolution des prix resterait globalement stable dans les autres secteurs. Au total, le glissement annuel des prix à la consommation atteindrait 1,2% en décembre 1997.

Sur la première moitié de l'année, l'évolution de la consommation (+0,2% en glissement semestriel) est restée en deçà de celle du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (+1% en glissement semestriel). Le secteur automobile explique une bonne part de cette atonie. Suite à l'arrêt en octobre dernier de la prime de soutien gouvernementale, les immatriculations ont baissé de manière quasi-continue jusqu'en juin dernier, mois durant lequel elles ont atteint un niveau historiquement faible : 110 000, corrigé des variations saisonnières. Les immatriculations observées au troisième trimestre (supérieures à 150 000 par mois, chiffre corrigé des variations saisonnières), indiquent un retour vers la normale. Plus généralement, la consommation en produits manufacturés observée en juillet-

août témoigne d'une reprise des achats des ménages : elle conduit à un acquis pour le troisième trimestre proche de 3%. Bien qu'apparaissant en net ralentissement en moyenne annuelle (+0,9%, après +2,1% en 1996), la consommation devrait donc accélérer au second semestre et dépasser 2% en glissement annuel à la fin de 1997. Elle suivrait en cela, avec un peu de retard, l'évolution du pouvoir d'achat. Hors automobile, elle croîtrait de 1,5% en moyenne annuelle (après 1,8% en 1996). Après avoir diminué de plus de 1,5 point en 1996, le taux d'épargne augmenterait, en moyenne sur l'année 1997, d'environ 1 point, et avoisinerait 13,9% du revenu disponible.

L'emploi accélère, le chômage se stabilise

Les derniers chiffres disponibles pour l'année 1996 et le premier semestre de 1997 confirment que l'emploi salarié dans le secteur marchand bénéficie rapidement de la reprise en cours. Certes, il est en retrait dans un certain nombre de secteurs (notamment le bâtiment et les travaux publics), dont l'activité reste faible. Mais la reprise de l'emploi, qui semblait dans un premier temps cantonnée au secteur des services (dont l'intérim), se diffuse peu à peu. La baisse des effectifs a nettement ralenti dans l'industrie manufacturière, où des créations nettes pourraient être observées au second semestre. Les suppressions d'emplois ont également ralenti dans le BTP. Dans ces conditions, l'emploi salarié dans le secteur marchand devrait croître d'environ 150 000 postes en 1997. L'emploi total enregistrerait une croissance analogue, les créations dans le secteur non marchand compensant la baisse de l'emploi non salarié. Compte tenu de l'évolution de l'emploi, le chômage, après avoir augmenté jusqu'à l'été 1997, se stabiliserait dans la seconde partie de l'année aux alentours de 12,5% de la population active. ■

Rédaction achevée le 3 octobre 1997

Rédacteurs : Michel Devilliers, Roland Lescure - Mise en page : Geneviève Bouyoux

PTC 9710

ISSN 1253-1316

Prix : 20 F

INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE ET DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES
Direction Générale : 18, boulevard Adolphe Pinard 75675 PARIS CEDEX 14 - FRANCE
Directeur de la Publication : Paul CHAMPSAUR