

SECOND SEMESTRE 1996

REDÉMARRAGE DE L'ACTIVITÉ EN EUROPE

Après un ralentissement marqué en 1995, les pays de l'Union européenne sont engagés, au second semestre de 1996, sur la voie d'un redémarrage de leurs économies.

Les écarts de conjoncture se sont creusés en début d'année entre l'Europe et les autres pays industrialisés. Les États-Unis ont retrouvé un rythme de croissance soutenu. L'économie japonaise a redémarré en fin 1995.

Dans l'Union européenne, la croissance est restée faible et la stagnation des échanges intra-européens a affecté les pays méditerranéens. Un raffermissement de la conjoncture était attendu au second semestre, en raison du bas niveau des taux d'intérêt, de la reprise déjà amorcée de la demande intérieure et de la normalisation des taux de change. Ce raffermissement semble bien se manifester selon les dernières enquêtes de conjoncture, en France et en Allemagne, et laisse prévoir une reprise du commerce intra-européen et un retournement des comportements de stocks.

En France, malgré l'augmentation du chômage et la faible progression du revenu, la consommation des ménages a été soutenue et devrait progresser de 2,5% en moyenne annuelle avec, en contrepartie, une forte baisse du taux d'épargne. Les ventes de logements neufs se sont redressées, stimulées par les mesures de soutien et par la baisse des taux d'intérêt. Mais la médiocrité du climat conjoncturel a provoqué un attentisme marqué dans l'investissement productif, qui ne devrait toutefois pas se prolonger au second semestre. De même, le mouvement de déstockage qui a fortement contribué au ralentissement de l'activité, est sur le point de s'achever.

Les agents économiques manifestent encore un certain pessimisme sur les perspectives générales de l'économie. Ceci pèse sur le rétablissement en cours. Au-delà des effets techniques de calendrier ou de phénomènes accidentels, le rythme annualisé de croissance, qui était en tendance d'environ 1% au premier semestre, serait néanmoins supérieur à 2% au second semestre. En moyenne annuelle, la croissance du PIB s'établirait à 1,2%.

L'Europe sur la voie de la reprise

Peu porteur globalement dans la première moitié de l'année, l'environnement international de la France devrait devenir plus favorable à l'horizon de la fin 1996. Les zones non européennes resteraient toujours dynamiques et les économies de l'Europe continentale bénéficieraient d'une reprise de leur activité industrielle.

Au cours du premier semestre, l'économie des États-Unis a enregistré un fort rebond, favorisé par la détente passée des taux d'intérêt et marqué par une progression vigoureuse de la demande intérieure. Cette forte activité a entraîné une baisse accentuée du chômage et une progression de l'emploi et des revenus salariaux, suscitant des craintes de tensions inflationnistes qui se sont révélées jusqu'ici prématurées. La croissance de la seconde moitié d'année devrait se maintenir à un rythme annualisé supérieur à 2% en dépit de l'appréciation du dollar depuis la fin de 1995. Enfin, le resserrement éventuel de la politique monétaire n'aurait guère d'effet sur l'activité d'ici la fin de l'année.

Amorcée à la fin de 1995 grâce aux plans de relance budgétaire et à une politique monétaire expansive, la reprise de l'économie japonaise devrait se poursuivre après un début d'année particulièrement dynamique. Les échanges extérieurs japonais devraient bénéficier des effets décalés de la dépréciation du yen.

En Europe, la croissance est restée faible de la mi-1995 jusqu'à l'été. Ce manque de dynamisme s'est traduit par une stagnation des échanges intra-européens et de la production industrielle et, face au regain de la consommation privée, par des mouvements de déstockage. Au second semestre, l'activité reprendrait, stimulée par la reconstitution des stocks, le bas niveau des taux d'intérêt

compensant l'effet négatif des mesures de redressement budgétaire.

En Allemagne, l'activité économique a subi en début d'année les effets d'un hiver exceptionnellement rigoureux. La forte croissance enregistrée au deuxième trimestre résulte principalement d'un effet de rattrapage du secteur de la construction. Toutefois, en raison de la progression des revenus, la consommation des ménages s'est redressée au premier semestre. Les perspectives des industriels se sont nettement améliorées pendant l'été grâce à l'augmentation sensible des carnets de commandes, en partie sous l'effet de la dépréciation du taux de change effectif du deutschemark. Les projets d'investissement industriel ont été revus en hausse. En revanche, le faible dynamisme de l'emploi, malgré la poussée du deuxième trimestre, et les ponctions fiscales à venir devraient modérer la demande des ménages, dont les anticipations deviennent relativement pessimistes.

Le ralentissement de l'activité, en début d'année, au Royaume-Uni a été limité par la bonne tenue de la demande des ménages. Le redressement, dès le printemps, de la demande étrangère adressée à l'industrie et un investissement dynamique des entreprises contribuent à améliorer les perspectives pour le reste de l'année.

Les exportations italiennes et espagnoles, après une vive progression jusqu'à la mi-95, ont aussi subi la stagnation des marchés européens et l'effet de la forte appréciation de leurs monnaies. Le freinage qui en a résulté sur l'activité en Espagne à la fin de 1995 a été compensé par l'accélération de la demande intérieure. Le recul de la croissance en Italie a été plus tardif et plus accusé, d'autant que la lire s'est encore appréciée au premier semestre ; cependant, les revalorisations récentes des salaires devraient soutenir le revenu des ménages.

Equilibre ressources emplois en volume

(Moyennes semestrielles ou annuelles en %)

		1994		1995		1996		1994	1995	1996
		1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.			
PIB	(100%)	1,5	2,1	1,1	0,0	0,7	1,0	2,8	2,2	1,2
Importations	(29%)	4,0	4,1	3,3	0,0	0,0	1,6	6,7	5,4	0,8
(dont marchandises)	(26%)	4,5	4,8	3,7	0,2	-0,7	1,7	7,3	6,2	0,3
Consommation des ménages	(60%)	0,3	1,4	0,8	0,6	1,9	0,6	1,4	1,8	2,5
Consommation des APU	(19%)	0,2	0,5	0,3	0,7	1,0	0,9	1,1	0,9	1,8
FBCF totale	(20%)	0,0	3,4	0,7	0,5	-0,6	1,1	1,3	2,7	0,2
dont : SQS EI	(11%)	0,2	4,8	1,5	0,1	-0,4	1,4	1,7	3,9	0,4
Ménages	(5%)	0,5	2,6	1,3	0,9	0,6	1,3	2,0	3,0	1,7
Exportations	(29%)	0,9	4,5	4,6	-1,6	2,0	0,3	6,0	6,0	1,3
(dont marchandises)	(24%)	1,2	5,7	5,6	-1,3	2,2	0,6	6,5	7,7	1,8
Contributions										
Variations de stocks		2,1	0,4	0,1	-0,1	-1,1	0,6	1,7	0,2	-0,8
Echanges de biens et services		-0,8	0,1	0,4	-0,5	0,6	-0,4	-0,2	0,2	0,1
Demande intérieure hors stocks		0,3	1,7	0,7	0,6	1,2	0,8	1,3	1,8	1,9

Prévisions

Redressement de la demande adressée à la France

La demande mondiale adressée à la France provenant de l'OCDE, et tout particulièrement de l'Union européenne, a nettement ralenti au cours de l'année dernière. Au-delà des perturbations dues en partie aux grèves dans les transports, la stagnation des ventes françaises à l'étranger s'est prolongée jusqu'au deuxième trimestre. Sous l'effet du redémarrage progressif de l'activité européenne et des efforts de marges consentis en début d'année, les exportations devraient accélérer nettement au cours du second semestre. L'opinion des industriels sur la demande étrangère s'est d'ailleurs redressée sensiblement au cours de l'été, particulièrement dans les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement. Par ailleurs, après un recul marqué au deuxième trimestre, les exportations agricoles et alimentaires devraient se rétablir à un meilleur niveau.

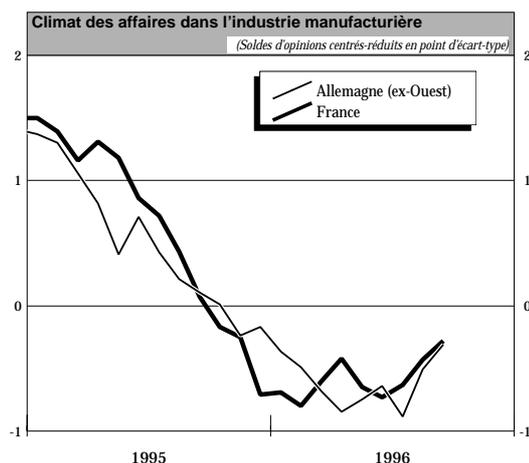
Accélération progressive de la production

Après avoir régressé au second semestre de 1995, la production manufacturière a faiblement progressé au cours du premier semestre. Compte tenu de la vigueur de la demande des ménages, le déstockage a été important, les anticipations médiocres des industriels maintenant le rythme de production à faible niveau. L'activité serait plus nourrie au second semestre grâce au rebond du secteur automobile et à une reprise de la production des biens intermédiaires et d'équipement professionnel, soutenue par la demande étrangère.

Après un premier semestre dynamique, l'activité du secteur tertiaire continue à progresser grâce, en particulier, aux services aux entreprises et à l'intérim. L'activité du secteur de la construction, en net recul au premier semestre, devrait se stabiliser en fin d'année en raison des effets décalés de l'amélioration du marché immobilier et de la montée récente des mises en chantier dans le secteur du logement individuel.

Emploi peu dynamique

L'emploi salarié dans le secteur privé s'est maintenu au premier semestre alors que le faible dynamisme de l'activité pouvait laisser attendre un léger recul des embauches nettes. Les effectifs salariés dans l'industrie et la construction ont cer-



Sources :

IFO (Institut für Wirtschaftsforschung - Munich)

INSEE

(pour détails voir Note de conjoncture de décembre 1995

"Une grille de lecture de l'enquête mensuelle auprès de l'industrie")

Les deux indicateurs ont été centrés et réduits pour les rendre plus comparables.

tes reculé mais cette diminution a été compensée par des gains d'emploi dans le secteur tertiaire, à la fois dans le commerce et les services. Le redémarrage de l'industrie et le début de stabilisation dans le BTP, au second semestre, n'auraient pas d'effet significatif sur l'emploi en fin d'année.

Selon les estimations mensuelles, la progression du chômage a été importante au premier semestre : de 12,0% de la population active en fin 1995 à 12,5% à la mi-1996⁽¹⁾. En regard de l'évolution de l'emploi, cela paraît attester d'une progression rapide de la population active. La mise en place de l'ARPE (allocation de remplacement pour l'emploi) aurait dû, au contraire, ralentir nettement cette progression. Cette apparente contradiction impose une certaine prudence en matière de prévision. Néanmoins, le plus vraisemblable est que la progression du chômage s'infléchisse d'ici à la fin de l'année.

Après une hausse de 2,5% en 1995, le pouvoir d'achat du revenu des ménages a été ralenti en 1996 en raison de la stagnation de l'emploi, du gel de l'indice des salaires de la fonction publique, des effets du plan de maîtrise des prestations maladie et familiales et de l'instauration du RDS. Les revalorisations salariales ont toutefois été sensi-

(1) Le taux de chômage provisoire est de 12,6% en août. Les estimations mensuelles font l'objet d'un changement méthodologique dont les résultats seront publiés mi-octobre.

bles dans le secteur privé, +1,8% au premier semestre pour le taux de salaire horaire ouvrier, compte tenu de la hausse du SMIC. Malgré une évolution saisonnière plus faible au second semestre, le glissement annuel du taux de salaire serait de 2,4% en fin d'année. En tenant compte d'une légère augmentation des prestations sociales et du ralentissement marqué des prix à la consommation, le revenu disponible des ménages devrait, en termes réels, accélérer de façon modérée au second semestre.

Forte progression de la consommation

En dépit d'anticipations de revenu très mal orientées et de la montée du chômage, les achats des ménages ont été particulièrement dynamiques depuis le début de l'année grâce à une forte diminution du taux d'épargne, favorisée par la baisse des taux d'intérêt et une fiscalité moins favorable à l'épargne. Cette modification de l'arbitrage du revenu en faveur des dépenses s'est accompagnée de forts mouvements de réallocation des placements financiers. De plus, les crédits nouveaux consentis aux ménages ont été dynamiques au premier semestre.

Si elle était attendue à cause de la fin de la prime "Qualité", l'accélération de la consommation au troisième trimestre est plus forte que prévu, touchant non seulement les automobiles mais aussi les autres biens durables (matériel hi-fi, équipement de la maison) et d'autres compartiments de consommation comme l'alimentation et l'énergie. Même en prévoyant un recul au dernier trimestre, la progression de la consommation serait en 1996 de 2,5 % en moyenne annuelle. Par ailleurs, la reprise de l'investissement-logement des ménages, favorisée par la baisse des taux d'intérêt et les différentes mesures en faveur du logement (prêts à taux zéro, amortissement de l'investissement locatif) entraînerait une baisse sensible de l'épargne financière.

Le glissement annuel des prix à la consommation est passé de 2,3% en juillet 1996 à 1,6% en août (la forte augmentation des prix d'août 1995, liée au relèvement de la TVA, disparaît dans le calcul de ce glissement). Ce rythme peu élevé est dû à une baisse marquée des prix des produits

agricoles et à la faible progression de ceux des produits manufacturés. Compte tenu de l'absence de tensions inflationnistes, le glissement sur douze mois des prix à la consommation resterait autour de 1,5% en fin d'année.

Investissement et stocks : un comportement plus dynamique en fin d'année

Comme dans d'autres pays européens, le ralentissement de l'activité en 1995 a été amplifié en début d'année par un fort déstockage qui se serait poursuivi en France au moins jusqu'à la rentrée. Selon l'opinion des chefs d'entreprise, les niveaux de stocks sont en effet restés jusque-là excessifs, au regard des faibles perspectives de demande et de la tendance à la baisse des prix à la production. Cet ajustement des stocks, qui a touché tout particulièrement les biens intermédiaires, pourrait s'achever, comme le suggèrent les dernières enquêtes de conjoncture en France et en Allemagne, et même laisser place à une reconstitution, les perspectives de prix des produits intermédiaires apparaissant proches de leur point de retournement.

De la mi-1995 à la mi-1996, l'investissement des entreprises aurait peu progressé. Ce résultat médiocre traduit un attentisme marqué de la part des industriels dont les projets, quoique légèrement revus en baisse, restent encore assez nourris. Cependant, la progression sensible des mises en chantier de surfaces non résidentielles depuis le début d'année et le redressement des ventes de biens d'équipement dont fait état la dernière enquête dans le commerce de gros laissent espérer une meilleure tenue de l'investissement productif au second semestre. En moyenne annuelle néanmoins, l'investissement des entreprises en 1996 ne progresserait guère.

Le PIB croîtrait de 1% au troisième trimestre et de 0,4% au suivant. Ce profil heurté tient à la fois aux effets de calendrier et à l'impact des forts achats d'automobiles en août-septembre.

Dans ces conditions, la croissance du PIB s'établirait en moyenne annuelle à 1,2 % en 1996. La révision par rapport à la précédente prévision tient uniquement à une légère révision à la baisse sur le premier semestre. ■

Rédacteurs : Alain Chappert, Alain Tranap - Mise en page : Geneviève Bouyoux

PTC 9610

ISSN 0992- 1664

Prix : 18 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