

insee



POINT CONJONCTUREL

VUE D'ENSEMBLE

Depuis la fin 1985, la demande étrangère souffre de la baisse des importations des pays en développement. Ainsi, alors que la croissance de la demande mondiale adressée à la France en 1986 avait été estimée à près de 4 % en volume dans notre note de conjoncture de juillet, elle ne devrait guère dépasser 2 %, et encore faut-il pour atteindre ce chiffre que l'accélération prévue au second semestre se produise effectivement.

Au contraire, la demande intérieure française a connu une croissance très vive de la mi-1985 à la mi-1986. En moyenne annuelle sur cette période (cf tableau) et évaluée aux prix de 1970, la consommation marchande des ménages a crû de 3,3 %, contre 1,3 % sur la période s'étendant de la mi-1984 à la mi-1985. De la même façon, l'investissement des entreprises a augmenté de 8,2 % alors qu'il avait baissé de 0,6 % un an avant.

Une telle configuration va de pair avec une évolution des échanges de produits manufacturés plus défavorable que celle prévue en juillet : l'excédent mensuel CAF-FAB des échanges de produits manufacturés est passé d'un niveau moyen de l'ordre de 8,2 GF au premier semestre 1985 à 4 GF au premier semestre 1986. Sur la même période, la facture énergétique est passée, toujours en moyenne mensuelle, de 16,5 GF au premier semestre 1985 à 9,6 GF au premier semestre 1986 : plus de la moitié de cet allègement de 7 GF a donc été compensée par une réduction de l'excédent des échanges de produits manufacturés.

Les pertes de part de marchés sur cette période, très difficiles à chiffrer sur les marchés extérieurs dont on connaît encore incomplètement la demande au premier semestre,

sont en tous cas fortes sur le marché intérieur : toujours en moyenne annuelle sur la période s'étendant de la mi-1985 à la mi-1986, les importations ont augmenté de 6,6 % tandis que le produit intérieur brut n'augmentait que de 2,3 % pour un total des emplois en hausse de 3,2 %. Ces pertes de parts de marché traduisent le fait que l'appareil productif, comme en 1982 et malgré l'effort d'investissement commencé dès 1984, n'est pas encore en état de satisfaire une demande trop vive.

La croissance de la consommation marchande s'infléchit fortement au troisième trimestre, mais moins que nous ne l'anticipions en juillet dernier : la sous-estimation d'environ 1 point sur la consommation en produits manufacturés au troisième trimestre s'explique essentiellement par les très forts achats d'automobiles en partie liés aux gains de pouvoir d'achat induits par une inflation plus faible que prévue. A partir du niveau élevé de l'automne 1986, la consommation devrait continuer de croître à un rythme ralenti pendant plusieurs mois.

Malgré le ralentissement de la consommation, producteurs et commerçants ont poursuivi au troisième trimestre la reconstitution de leurs stocks pour les ajuster à la forte demande : contrairement à ce qui s'est passé depuis la mi-1985, la formation de stocks devrait contribuer positivement à la croissance au troisième trimestre 1986. Ainsi s'explique que les importations augmentent encore au troisième trimestre après leur très forte poussée du deuxième trimestre, et que les résultats du commerce extérieur soient aussi décevants en septembre alors même que la facture énergétique est au plus bas (6,5 GF).

Sur la fin de l'année, le stockage devrait être en léger retrait avec pour contrepartie une baisse des importations de biens

Le passage de la base 1971 à la base 1980 implique que les comptes nationaux des troisième et quatrième trimestres 1986 soient publiés seulement en nouvelle base, c'est-à-dire au printemps 1987.

Le calendrier et le contenu des prochaines notes de conjoncture vont en être affectés. Après ce "point", qui actualise la note de juillet, une seule note est prévue d'ici le printemps 87, début février. Elle contiendra un bilan précoce de l'année 1986 et une prévision du premier semestre 1987, mais sans compte trimestriel associé. Le rythme normal de parution des notes reprendra dès que le passage en nouvelle base sera achevé.

Nos lecteurs voudront bien excuser cette modification. Naturellement, les abonnés verront leur abonnement prorogé d'une livraison.

intermédiaires et de biens de consommation ; seules les importations de biens d'équipement continueraient à augmenter si, comme l'indiquent les intentions de commandes des grossistes, l'investissement doit être soutenu en fin d'année. Déjà bien amorcée au troisième trimestre, la réanimation des exportations devrait se prolonger sur la fin de l'année, contribuant à maintenir au quatrième trimestre un rythme de croissance voisin de celui du troisième.

De légers excédents commerciaux pourraient donc réapparaître sur les derniers mois de l'année malgré la remontée du prix CAF du pétrole brut importé de 566 Francs/tonne au troisième trimestre à 717 F/t au quatrième, (calculé avec un dollar conventionnellement fixé à 6,50 francs au quatrième trimestre). Le renchérissement de la facture énergétique d'un milliard par mois qui en résulterait ne devrait guère permettre au solde commercial de dépasser 5 milliards sur l'ensemble de l'année.

Compte tenu de l'arrêt de la baisse du prix de l'énergie, et malgré la poursuite du ralentissement des prix des produits manufacturés du secteur privé, les prix de détail augmenteraient de 1,4 % en glissement sur le second semestre contre 1 % au premier. Ce profil devrait d'ailleurs se retrouver chez nos partenaires avec lesquels l'écart d'inflation est pratiquement stabilisé depuis six mois.

1986 se terminerait sur une note assez optimiste : activité en légère reprise, amélioration du commerce extérieur, investissement des entreprises soutenu, emploi stabilisé. La croissance du produit intérieur marchand pourrait être similaire à celle prévue en juillet, soit 2,3 %. Une telle croissance aura néanmoins été insuffisante pour enrayer la montée du chômage ; d'ici la fin de l'année cependant, la baisse du chômage des jeunes, liée aux mesures spécifiques prises à leur endroit, pourrait compenser la poursuite de l'accroissement du chômage des adultes.

Dans la mesure où le ralentissement de la consommation amorcé à l'été se prolongerait au delà de la fin de l'année, la production pourrait souffrir au début de 1987 d'un nécessaire ajustement des stocks. Dans le cas contraire où

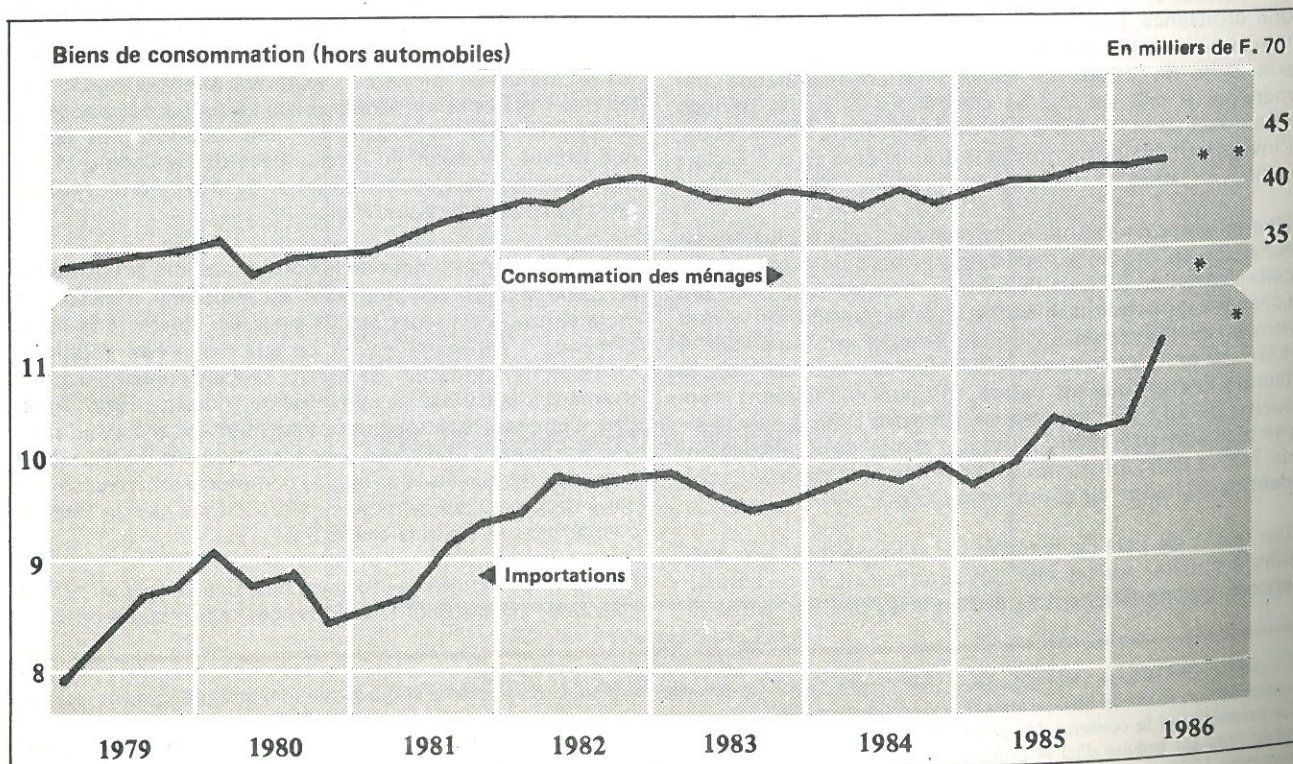
Équilibre ressources-emplois de biens et services marchands (volumes aux prix de 1970)

Évolutions en moyenne annuelle mobile*

Année s'étendant de :	Evolution (%)		
	mi-84 à mi-85	début 85 à fin 85	mi-85 à mi-86
PIB marchand	1,4	1,4	2,3
Importations	4,7	5,2	6,6
Total des ressources	2,1	2,2	3,2
Consommation des ménages	1,3	2,5	3,3
FBCF totale	-0,1	3,2	5,7
dont : SQS-EI	-0,6	4,5	8,2
ménages	-4,1	-2,5	-2,4
Demande intérieure hors stocks	1,0	2,5	3,9
Exportations	5,1	2,4	-0,1
Demande totale hors stocks	1,9	2,5	3,0
Variation des stocks (contribution au PIB)	0,2	-0,3	0,3

*Ce tableau se lit ainsi : le chiffre de 6,6 (par exemple) pour les importations (2ème ligne, 3ème colonne) signifie que le volume des importations effectuées au cours de l'année débutant à la mi-1985 et s'achevant à la mi-1986 est 6,6 % au dessus de celui relatif à l'année s'étendant de la mi-1984 à la mi-1985. La deuxième colonne du tableau fournit donc les évolutions habituelles en moyenne annuelle pour 1985.

nous aurions sous-estimé la croissance de la consommation des ménages en fin d'année, l'activité serait plus soutenue ; mais elle viendrait buter sur notre capacité d'offre en raison d'une adaptation encore insuffisante de notre appareil productif, adaptation pourtant facilitée par le contre choc pétrolier et la modération salariale.

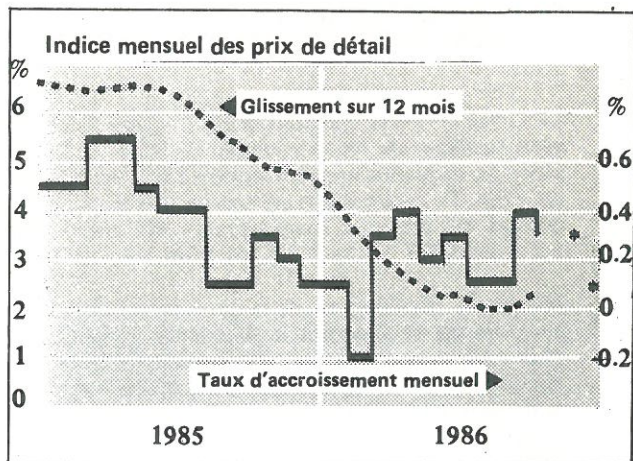


I - LES PRIX

Sur l'ensemble de l'année 1986, nous prévoyons aujourd'hui un glissement de l'indice des prix de détail de 2,4 % dont 1 % a été acquis au premier semestre. L'indice d'ensemble hors énergie devant connaître pratiquement le même glissement au second semestre qu'au premier (voire qu'au second semestre 1985), l'accélération des prix à l'automne serait le fait de l'énergie. Nous avons en effet supposé que le prix du baril importé remonterait à 15 dollars au quatrième trimestre après un point bas à 11,4 dollars au troisième, et fixé conventionnellement le cours du dollar à 6,50 francs au quatrième trimestre après 6,78 au troisième.

Hors énergie, la stabilité de la croissance de l'indice recouvre une accélération dans l'Alimentation et un freinage dans pratiquement tous les autres groupes, y compris dans les Tarifs publics hors énergie. Les prix alimentaires avaient fortement ralenti au premier semestre en raison de l'abondance de la plupart des productions agricoles et de la baisse des cours des matières premières agricoles importées (à l'exception du café). Au second semestre, ces facteurs favorables ne joueraient plus. En outre, la hausse des prix des fruits et légumes paraît plus forte que prévue.

Au delà de la concentration des hausses de tarifs publics non énergétiques sur le premier semestre, le profil des hausses de prix des années 1985 et 1986 est fortement marqué par la baisse du prix de l'énergie dont l'effet sur l'indice a été maximal au premier semestre 1986. Les produits manufacturés du secteur privé connaissent un ralentissement de leurs prix, mais comme nous l'avions noté en juillet, limité vis-à-vis de la baisse du prix des consommations intermédiaires et de l'évolution très modérée des salaires. Notre prévision pour le second semestre est cohérente avec un mouvement plus modéré de reconstitution de marges des producteurs comme des distributeurs. Quant aux prix des services privés, leur croissance est jusqu'ici restée modérée.



Par rapport à notre prévision de juillet, nous avons revu en baisse de quatre dixièmes le glissement de l'indice d'ensemble. C'est le résultat d'une révision en baisse de huit dixièmes sur la contribution de l'énergie (dollar et baril ayant été revus en baisse sur le deuxième semestre et une forte concurrence entre Compagnies ayant eu lieu sur les prix des carburants aux départs en vacances d'été) tandis que les contributions de l'Alimentation et des Services privés étaient chacune révisées en hausse de deux dixièmes. Pour ces deux derniers groupes, nous avons intégré une libération totale des prix d'ici à la fin de l'année.

Contributions des différents groupes à l'évolution de l'indice des prix de détail*							(%)
1985			1986			1986-1985	
Contributions à la hausse des prix			Contributions à la hausse des prix			Contributions au ralentissement des prix	
GAm	GSml	GSmlI	GSml	GSmlI	GAm		
0,9	0,6	0,3	0,4	0,5	0,9	0,0	
0,8	0,6	0,2	0,5	0,1	0,6	0,2	
1,7	0,9	0,8	0,8	0,6	1,4	0,3	
1,2	0,8	0,4	0,2	0,6	0,8	0,4	
0,1	0,6	-0,5	-0,9	-0,4	-1,3	1,4	
4,7	3,5	1,2	1,0	1,4	2,4	2,3	
TOTAL (100)							

* Les contributions étant additives, on obtient (ligne total) l'évolution de l'indice d'ensemble en ajoutant les contributions des différents groupes.
 GAm : glissement décembre/décembre ; GSml : glissement juin/décembre ; GSmlI : glissement décembre/juin.

II – LA CONSOMMATION ET LES COMPORTEMENTS DES MÉNAGES

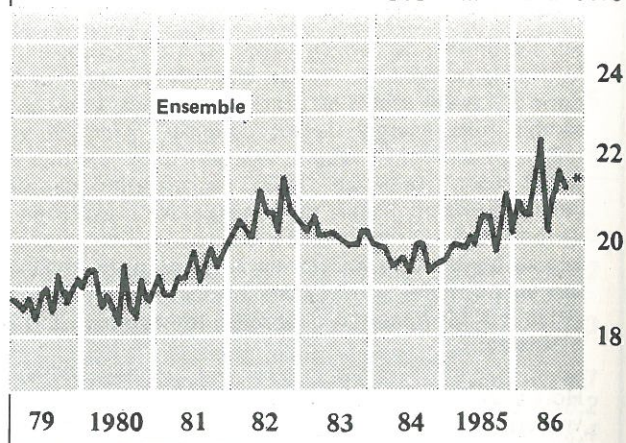
La consommation marchande des ménages devrait à nouveau accélérer de façon marquée en 1986 : 3,3 % de croissance en moyenne annuelle contre 2,5 % en 1985 et 1,1 % en 1984. Ce mouvement est encore plus vif sur la consommation de produits manufacturés qui augmenterait de 5,7 % en 1986 contre 2,8 % en 1985 et - 1,6 % en 1984.

Mais cette accélération de la consommation en moyenne annuelle est acquise dès le deuxième trimestre 1986, les taux de croissance des troisième et quatrième trimestres apparaissant plus modérés. Au troisième trimestre en effet, la consommation totale aurait augmenté de 0,2 % et celle en produits manufacturés de 0,3 %. Dans notre note de juillet, nous avions sous-estimé la croissance exceptionnelle des immatriculations d'automobiles ce trimestre-là (11,8 % voir graphique), qui a ainsi compensé la baisse attendue des achats d'électronique grand-public après la coupe du monde de football (- 11 %). Pour le quatrième trimestre, nous prévoyons une croissance de la consommation totale de l'ordre de 0,8 %, les achats de produits manufacturés pouvant augmenter de 0,5 % environ.

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages (qui, par définition, n'inclut pas le remboursement de l'emprunt obligatoire effectué en janvier) pourra connaître une croissance de 3 % en moyenne annuelle (déflateur : prix de détail), en forte accélération après une année 1985 qui avait rompu avec deux années de recul (1983 et 1984). Mais son profil sera lui aussi très marqué : la forte accélération du quatrième trimestre 1985 a fourni un acquis important et s'est poursuivie au premier trimestre 1986. Par contre sur les trois derniers trimestres de l'année, on observerait une quasi stabilisation.

Ce profil du revenu total est aussi bien celui des prestations que celui des salaires. En particulier notre prévision de croissance du taux de salaire horaire ouvrier pour le second semestre est de l'ordre de 0,8 % par trimestre. Cette prévision est conforme à une absence de revalorisation généralisée des salaires d'ici l'hiver prochain. Les

Consommation de produits industriels
CVS en milliards de F. 70

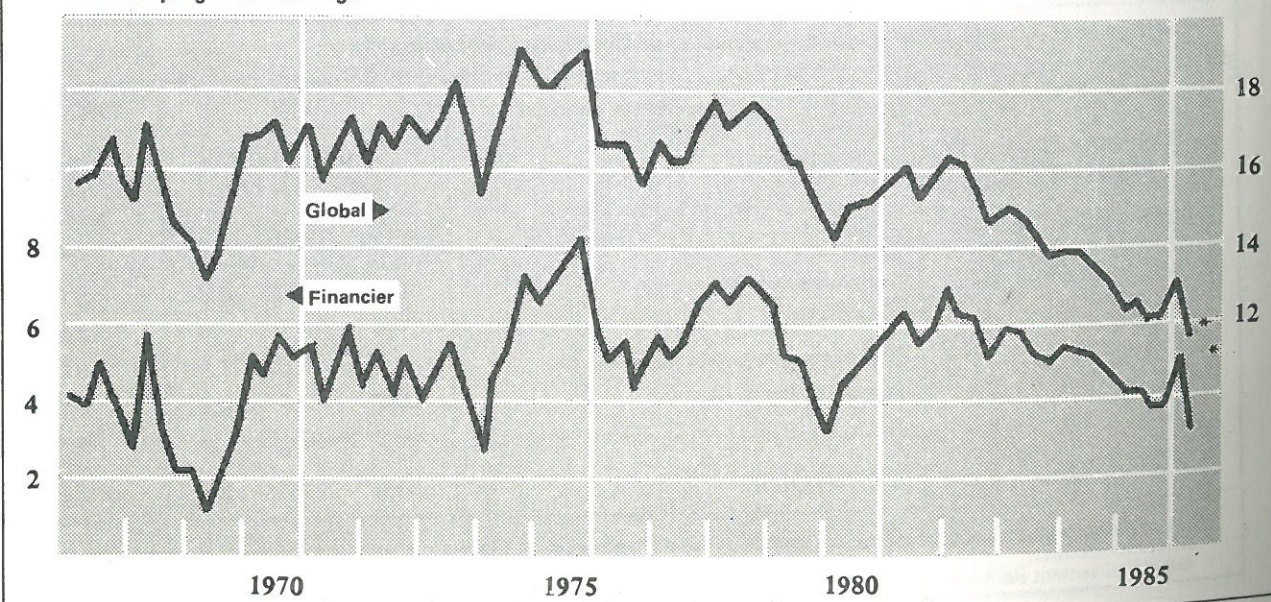


effectifs salariés seraient stabilisés. Dans la Fonction publique, aucune mesure au titre de 1986 n'aura été prise d'ici la fin de l'année, la mesure de rattrapage versée en février 1986 concernant 1985.

Le relèvement de 0,7 point des cotisations-retraite des salariés au 1er août 1986 a un impact négatif sur la croissance du revenu disponible des ménages de 0,2 point au troisième trimestre et de 0,1 point au quatrième. Enfin le pouvoir d'achat des prestations sociales augmenterait en glissement de 0,7 % au second semestre (déflateur : prix de détail), soit un peu plus que prévu en juillet en raison notamment d'une sous-estimation de la croissance du nombre d'ayant-droits à la retraite du Régime général.

Le taux d'épargne terminerait l'année un peu au-dessus de 11 % poursuivant ainsi sa baisse des années précédentes avec toutefois un point haut au premier trimestre (13 %) lié au mouvement des revenus.

Taux d'épargne des ménages



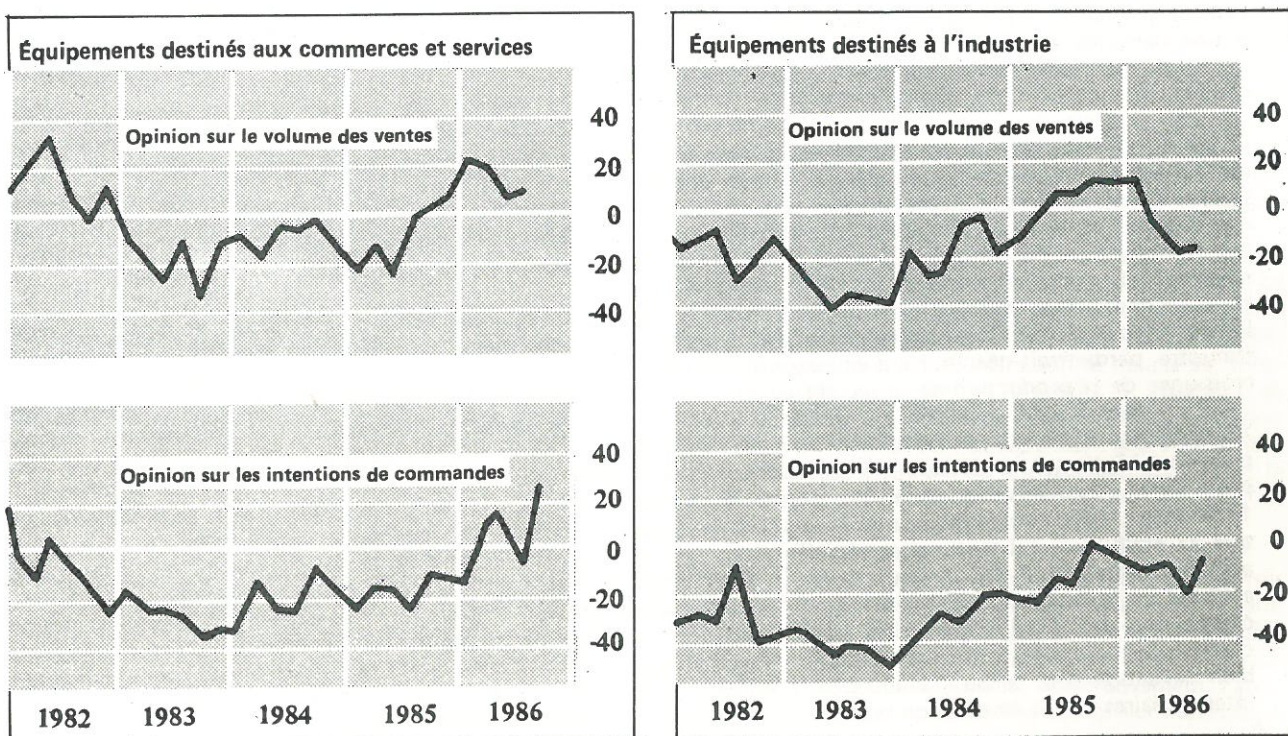
III - L'INVESTISSEMENT

En 1986, la formation brute de capital fixe des entreprises devrait enregistrer une croissance en volume de l'ordre de 3,0 % aux prix de l'année précédente, en accélération par rapport à celle de 1985. Mais alors qu'en 1985, c'était l'investissement du secteur industriel (hors GEN) qui avait le rôle moteur, en 1986 ce devrait être celui des commerces et services ; l'investissement industriel au contraire ralentirait en moyenne annuelle mais devrait être à nouveau soutenu à la fin de l'année 1986.

Cette prévision tient compte de l'ensemble des informations sectorielles disponibles dans les enquêtes de conjoncture : enquête-investissements de juin, enquête dans le commerce de gros de septembre (cf graphiques). Elle est cohérente avec l'approche par produit (biens d'équipement, véhicules utilitaires, produits du BTP) de la comptabilité nationale trimestrielle. En effet, les estimations disponibles pour les ressources et les emplois de biens d'équipement professionnel des troisième et quatrième trimestres 1986 laissent présager un retrait de l'investissement au troisième trimestre suivi d'une reprise au quatrième. Enfin le fort acquis en moyenne annuelle de l'investissement en matériel de transport à la fin du deuxième trimestre (13,6 %) implique que ce produit contribuera plus à l'investissement en 1986 qu'en 1985.

Le mouvement de reprise qui se dessine à la fin de 1986 (mais qui influe peu sur la moyenne 1986) est corroboré par la très forte remontée des intentions de commandes des grossistes en biens d'équipement pour les derniers mois de l'année (cf graphiques). Par ailleurs, l'enquête de la Banque de France sur « les trésoreries, le crédit et l'épargne » confirme en septembre le net redressement de la demande de crédit des entreprises observé au cours de l'été.

Enquête dans le commerce de gros



IV - LA PRODUCTION

1. L'industrie manufacturière

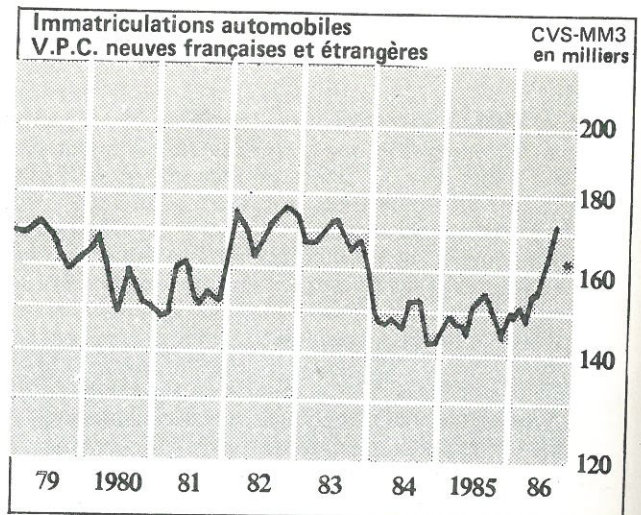
La demande des ménages, particulièrement active au premier semestre et restant à un niveau élevé depuis, a très largement bénéficié à l'industrie automobile. Disposant cette année d'une gamme de modèles adaptés aux goûts des consommateurs (français comme étrangers), les constructeurs automobiles ont eu à faire face à une forte demande, dont la seule composante française a crû de près de 10 % au premier semestre et est relayée au second par une demande étrangère soutenue. Aussi, malgré une production en hausse de près de 7 % en glissement sur l'année, les constructeurs ont dû réduire encore sensiblement leurs stocks, qui leur apparaissent maintenant inférieurs au niveau jugé normal. La forte demande de petits véhicules utilitaires de la part des entreprises a également contribué au redressement de ce secteur. Après deux très mauvaises années, l'activité du secteur automobile est donc à court terme bien orientée, et la dégradation de ses parts de marchés enrayée.

L'industrie des biens de consommation (y compris biens d'équipement ménager) ne semble pas avoir été en mesure de répondre à l'accélération de la demande des ménages. C'est sans doute là en partie un problème de produits - cf. l'effet «Mondial» sur les ventes de matériel électronique ! Mais peut-être aussi y a-t-il eu une erreur d'appréciation, les industriels ayant jugé, d'après les enquêtes, leurs stocks «élevés» en début d'année et préféré alors déstocker. Depuis le printemps, l'activité est repartie dans ce secteur, les producteurs ajustant en hausse leur production et leurs stocks au niveau élevé de la consommation intérieure et de la demande étrangère.

Le profil de l'activité du secteur des biens intermédiaires depuis le début de l'année reflète deux phénomènes exogènes : le coup de froid du premier trimestre - sans lequel il y aurait eu alors plus de stockage et de production -, et les tarifs préférentiels d'EDF en juillet-août - qui ont, en sens inverse, gonflé production et stockage à l'été. Hormis ces effets spécifiques, on peut juger que l'activité dans le secteur des biens intermédiaires croît assez régulièrement depuis le deuxième trimestre, à un taux annuel proche de 4 % qui permet à ce secteur à la fois d'accompagner le rythme général de la production industrielle, de répondre à une demande étrangère qui n'est pas défavorable, et d'adapter ses stocks en hausse à ce nouveau régime de croissance.

La production du secteur des biens d'équipement a déjà été évoquée à propos de l'investissement : l'industrie nationale n'est pas à même d'accompagner la demande intérieure. Aussi ce secteur est globalement celui qui contribue le moins à l'activité industrielle cette année : en glissement annuel, sa production devrait baisser, malgré la reprise de ses exportations au second semestre ; celle-ci, en liaison avec un investissement soutenu au quatrième trimestre, permettrait néanmoins d'envisager une modeste croissance de la production de ce secteur en fin d'année.

Au total, une fois pris en compte le coup de froid du premier trimestre et le rattrapage induit au deuxième, la production manufacturière après un ralentissement fin 1985-début 1986, connaîtrait sur les trois derniers trimestres de 1986 une croissance assez régulière à un rythme annuel de près de 3 %, un peu plus vive qu'il n'était envisagé en juillet. Cette croissance explique la moindre dégradation de l'emploi industriel. La poursuite du redressement des résultats des entreprises est cependant due bien davantage à la baisse des coûts des consommations intermédiaires et à la modération salariale.



Mais, abstraction faite de la performance du secteur automobile, la production manufacturière française semble, une fois de plus, avoir des difficultés à épouser les reprises de la demande intérieure : il faut que demande intérieure et demande étrangère soient simultanément soutenues pour que le rythme annuel de croissance de l'industrie se maintienne proche de 3 % sans à-coups perturbateurs des stocks. Une croissance raisonnable de la production industrielle paraît donc assurée d'ici la fin de l'année 1986. Mais on conçoit que tout ralentissement ultérieur de la demande interne ou de la demande étrangère, intervenant alors que les stocks ont été adaptés en hausse, risque d'entraîner un repli de l'activité manufacturière.

2. Le BTP et l'agriculture

Dans la construction hors-logements, et plus encore dans les travaux publics (sous-secteurs qui comptent chacun pour environ 20 % de l'activité totale du BTP) l'activité récente et les commandes continuent à se redresser ; elles atteignent ou dépassent même désormais le précédent pic de 1979-1980. Cette amélioration est à mettre en regard de la progression attendue de l'investissement productif.

De même, les travaux d'amélioration-entretien (qui comptent pour près de 40 % dans l'activité du BTP) et, à un moindre degré, ceux du second oeuvre tendent à se développer, au delà du simple rattrapage de la moindre activité et des dégâts dus à la vague de froid de février. Sans doute convient-il de voir là une des facettes de la croissance de la consommation des ménages.

A l'opposé, même si la demande de logements neufs est jugée mieux orientée et les moyens de financements à la disposition des ménages plus favorables, il ne semble pas que la construction de logements neufs soit déjà répartie. Les statistiques actuelles et les perspectives des promoteurs (privés, en particulier) ne permettent pas d'espérer une croissance du nombre de mises en chantier en 1986 par rapport au point bas de 1985. Le secteur de la construction de logements neufs (près de 30 % du BTP) semble donc encore dans l'expectative ; la promulgation de la loi Méhaignerie et le vote des mesures budgétaires destinées à soutenir l'investissement logement pourraient permettre enfin un redémarrage dans ce secteur. On perçoit bien qu'un tel retournement serait facilité par une remontée du taux d'épargne des ménages - qui n'a pas, de fait, été observé jusqu'ici.

Au total, cependant, l'inflexion amorcée depuis un peu plus d'un an dans le secteur du BTP semble se traduire désormais par une véritable amélioration. Celle-ci transparaît d'ailleurs dans l'évolution de l'emploi : pour la première fois depuis 1976, le secteur du Bâtiment-Génie Civil et Agricole cesserait, en 1986, de perdre des emplois.

Dans l'agriculture, la sécheresse de l'été a fait baisser

sensiblement les rendements en céréales (pour le blé, 55 quintaux par hectare au lieu de 61 en 1985 et de 57 prévus dans notre note de juillet). Aussi la production agricole en volume devrait être en légère baisse par rapport à l'an passé (- 1,5 %), malgré les prévisions plus optimistes qu'on peut faire actuellement sur les productions viticole et animale, suite aux livraisons déjà connues de vin et de bétail.

V - L'EXTÉRIEUR

1. Les importations de produits manufacturés

La vive croissance de la consommation des ménages au premier semestre conduit à de très fortes importations de biens de consommation hors automobiles (+ 10,4 % en volume sur les six premiers mois de l'année par rapport à la moyenne 1985). Quoiqu'à un rythme plus ralenti, cette progression des importations se poursuit au troisième trimestre pour reconstituer des stocks jugés insuffisants. Ces importations devraient baisser au quatrième trimestre, l'accroissement du stockage n'étant plus alors justifié. Le mouvement est analogue dans l'automobile, quoique de moindre ampleur, l'industrie nationale ayant été à même, on l'a vu, de faire face à une forte demande quitte à réduire ses stocks.

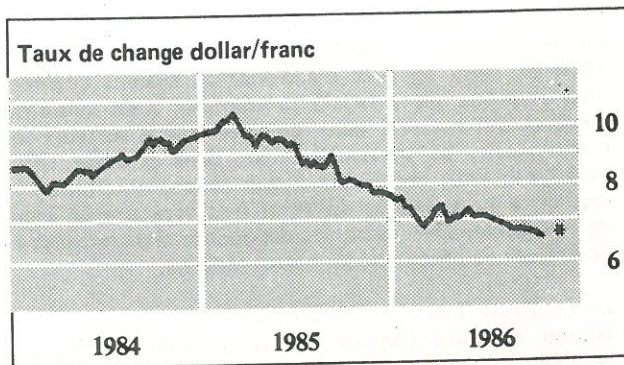
Dans le secteur des biens intermédiaires, ce sont les mouvements de stockage liés à l'accélération de la production qui ont induit des importations relativement fortes en milieu d'année (près de +6 % en volume au premier semestre par rapport à la moyenne 1985). Là aussi, le ralentissement du stockage au quatrième trimestre devrait conduire à une baisse des importations en volume en fin d'année.

Les importations de biens d'équipement suivent le profil de l'investissement ; elles progressent donc vivement en volume au deuxième trimestre, plafonnent sur ce haut niveau au troisième et pourraient repartir plus modérément au quatrième.

Cette croissance de nos importations en volume touche donc tous les grands secteurs. Au delà des raisons tenant à la structure et à la forte croissance de la demande, il est vraisemblable que la modération des évolutions de prix pratiqués par les exportateurs étrangers sur le marchés français a joué un rôle important.

2. L'économie mondiale et le pétrole

Il apparaît actuellement que, sur la première moitié de l'année 1986 et au-delà des aléas trimestriels, les baisses du prix du pétrole et du dollar n'ont guère modifié les rythmes d'activité dans les principaux pays industrialisés tels qu'on les imaginait à la fin de 1985. Une raison importante tient à ce qu'aucun de ces pays - qui se jugent actuellement pour la plupart trop endettés - n'a fait le pari de relancer son économie au-delà de ce qui avait été prévu dans des budgets votés avant le décrochement du prix du baril. La baisse du prix du pétrole a toutefois permis une décélération générale des prix, génératrice de pouvoir d'achat pour les entreprises et les ménages, donnant ainsi l'occasion aux pays les plus dynamiques de gagner des parts du marché mondial.



La seconde moitié de l'année ne devrait pas réserver de surprise. D'abord, en ce qui concerne le prix du pétrole, au delà des péripéties internes à l'OPEP, un consensus se dégage : après les baisses un peu sensationnelles du premier semestre, une remontée des prix à un niveau compris entre 15 et 20 \$ par baril est généralement jugée souhaitable pour la stabilisation du marché et l'intérêt à long terme des producteurs comme des consommateurs. On table donc désormais sinon sur une reprise, du moins sur une stabilisation des achats à l'extérieur des pays exportateurs de pétrole.

En revanche, l'incertitude pesant sur la résorption du déficit budgétaire américain et sur les délais nécessaires au redressement de la balance commerciale des États-Unis se reporte sur le cours du dollar et sur les parités relatives des autres monnaies (au sein du SME notamment), cela malgré une politique d'intervention plus affichée des Banques Centrales. Cependant, aux États-Unis mêmes, c'est plutôt une croissance modérée qu'une récession qui apparaît probable pour le proche futur.

Il est cependant beaucoup plus difficile de prévoir ce qu'il va advenir des taux d'intérêt. La baisse des taux réels dépend maintenant au premier chef des politiques monétaires nationales, dont la coordination se heurte au divergences d'appréciation sur les objectifs à atteindre en matière d'inflation et d'endettement de l'État. Le niveau actuel des taux réels ne permet cependant guère d'attendre une sensible accélération de l'investissement, dont la progression devrait toutefois se poursuivre tant que les perspectives de la demande restent favorables.

Au total, grâce aux effets retardés des gains de pouvoir d'achat sur la consommation et l'investissement (notamment en Europe), on s'attend généralement à une légère accélération de la croissance mondiale sur la seconde partie de l'année et peut-être au delà. Corrélativement, l'arrêt de la baisse des prix du pétrole devrait signaler l'arrêt de la désinflation.

3. Les exportations de produits manufacturés

Dans ce contexte, les exportations françaises de produits manufacturés stagnent en volume (- 0,7 % au premier semestre 1986 par rapport à la moyenne 1985) : mais cette évolution reflète surtout la baisse des importations des pays de l'OPEP et des pays en développement qui sont nos clients traditionnels, vers lesquels nos exportations en volume sont en baisse de 8 % sur les six premiers mois de l'année par rapport à 1985. Nos ventes ont en effet mieux résisté sur les marchés de nos principaux concurrents : leur volume a ainsi crû d'environ 6,3 % sur l'OCDE hors CEE (et de 0,6 % sur la CEE) au premier semestre 1986 par rapport à la moyenne 1985. Même si elle laisse apparaître des pertes de parts de marchés, cette évolution a permis de maintenir la part du volume de nos ventes dans les exportations manufacturières de l'OCDE ; elle a nécessité un effort particulier sur les marges à l'exportation depuis un an : alors qu'en 1984 et 1985 les prix d'exportation avaient augmenté plus vite que les prix de production, c'est désormais l'inverse qui est vrai dans tous les grands secteurs sauf l'automobile, et particulièrement dans la zone OCDE hors CEE. Sans doute faut-il voir là une adaptation nécessaire à la baisse du dollar et à la concurrence accrue de nos partenaires (dont les débouchés chez les pays exportateurs de pétrole se sont aussi réduits).

La meilleure tenue de la demande mondiale attendue au second semestre (notamment en provenance des pays de l'OPEP) devrait favoriser la reprise des exportations françaises de produits manufacturés à partir de l'été ; celles-ci bénéficieraient en outre de l'accélération des importations de notre principal partenaire commercial, l'Allemagne.

Ainsi nos pertes de parts de marché en volume à l'extérieur pourraient avoisiner 1 %, chiffre comparable aux évolutions observées depuis deux ans et moins défavorable que n'avaient pu laisser craindre les premières estimations de la demande mondiale.

4. Le solde

L'excédent agro-alimentaire pourrait être un peu plus élevé que prévu en juillet du fait du développement de nos exportations de céréales vers la CEE, où les prix sont supérieurs à ceux des marchés tiers. Quant au déficit énergétique, compte tenu des hypothèses faites sur le dollar et le prix du baril, il serait moindre que prévu en juillet, et ne devrait pas dépasser 95 milliards (CAF-FAB).

En revanche, l'excédent manufacturier sera vraisemblablement sur l'année sensiblement inférieur à nos dernières prévisions, malgré le redressement attendu au quatrième trimestre. Cette modification traduit surtout la révision en hausse de nos importations (reflétant celle de la demande intérieure, amplifiée par un important mouvement de reconstitution des stocks) ; en revanche, nos exportations sont peu touchées par la forte révision à la baisse de la demande mondiale : mais elles donnent maintenant une image moins dégradée de la position de la France sur les marchés extérieurs.

Au total, le solde annuel FAB-FAB de notre commerce extérieur ne dépasserait par 5 milliards de francs.

Rédaction achevée le 28 Octobre 1986



PRIX : 12 F

INSEE
INSEE. 349. 0209. 86. 0

INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE ET DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES
/ Direction générale : 18, boulevard Adolphe-Pinard, 75675 Paris Cedex 14
/ Directeur de la publication : E. Malinvaud.