

france

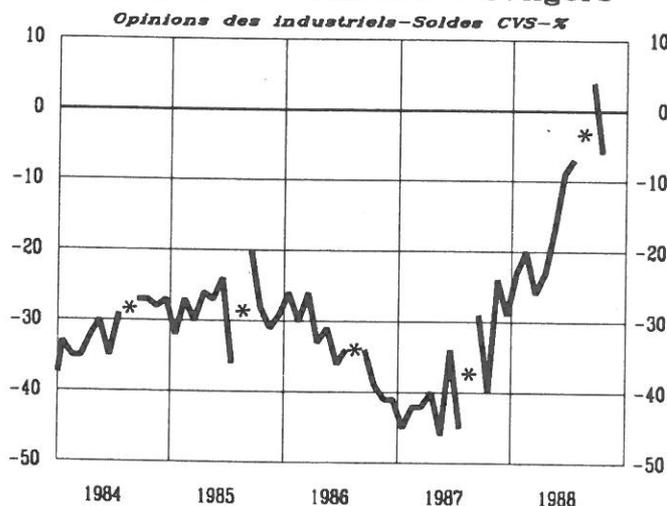
POINT CONJONCTUREL

A l'automne 1988, il apparaît clairement qu'en France, au cours des quatre derniers trimestres (c'est-à-dire du troisième trimestre 1987 au troisième trimestre 1988 inclus), la demande étrangère et la demande intérieure sont restées soutenues, et plus encore qu'on l'envisageait en juin dernier.

En raison des changements de procédures douanières, le partage volume-prix du commerce extérieur sur cette période est encore incomplètement connu et fragile (des éléments préliminaires ne sont disponibles que jusqu'au premier trimestre 1988) ; il est néanmoins plausible que *les exportations de produits manufacturés se sont accrues en volume d'environ 7,5 % depuis un an, soit 3 points de plus que ce qu'on imaginait en juin*. C'est que, très vraisemblablement, et comme en témoignent les révisions successives à la hausse des taux de croissance pour 1988 chez nos princi-

paux partenaires, la demande mondiale elle-même apparaît avoir été sensiblement plus soutenue qu'on l'estimait alors. Par ailleurs, et comme cela avait été souligné en juin, la remontée du dollar depuis la fin de l'année 1987 et la modération durable de nos coûts salariaux ont été favorables à notre compétitivité-prix, mettant les exportations françaises de produits manufacturés mieux à même de suivre la demande mondiale. Sans qu'il soit encore possible de donner des évaluations précises sur l'évolution de nos parts de marché, il est certain que les pertes considérables subies en 1985, 1986 et jusqu'à la mi-1987, ont fait place depuis un an à une situation plus favorable, peut-être une quasi stabilisation. Cette progression plus marquée de nos exportations touche tous les grands secteurs, mais particulièrement l'automobile (plus de 11 % de croissance depuis un an, grâce à une forte demande

**Biens d'équipement professionnel :
Demande et carnets étrangers**



* Il n'y a pas d'enquête au mois d'Aout

européenne et à des gains de parts de marché en volume des constructeurs français), ainsi que les biens de consommation (y.c biens d'équipement ménager, plus de 8 % depuis un an) ; les exportations de biens d'équipement professionnel ont crû depuis le début de l'année 1988, tandis qu'après un léger repli au premier semestre, celles de biens intermédiaires semblent repartir à l'été.

La demande intérieure de produits manufacturés a, elle aussi, augmenté très fortement au cours des quatre derniers trimestres : de plus de 7 % pour la demande finale y compris stocks (alors que sur cette même période, sa croissance n'était évaluée qu'à 4 % en juin), de près de 5,5 % pour le seul agrégat consommation des ménages + investissement.

Le retrait de la consommation des ménages en produits manufacturés au deuxième trimestre était dû en partie à un report des achats d'automobiles entre juin et juillet par suite du changement de millésime. Mais la forte reprise du troisième trimestre (+ 4,3 %) fait que, sur l'ensemble des quatre derniers trimestres, la consommation des ménages en produits manufacturés a crû d'environ 4,5 % (alors qu'on ne prévoyait en juin pour cette période qu'une croissance d'un peu plus de 1,5 %). La bonne tenue de la

consommation se comprend mieux aujourd'hui, dans la mesure où l'évolution récente du pouvoir d'achat apparaît plus favorable : alors qu'on s'attendait à un plafonnement de celui-ci à partir de la mi-1988, il semble maintenant raisonnable d'escompter une *poursuite de la progression du pouvoir d'achat* du revenu disponible des ménages *sur la seconde moitié de l'année 1988*, à un rythme peut-être un peu inférieur toutefois à celui du premier semestre (lui-même en ralentissement par rapport au second semestre 1987). Sur l'année, la progression en glissement serait du même ordre qu'en 1987 (où elle était en retrait par rapport à 1986). Cette poursuite de la progression du pouvoir d'achat en 1988 tient à l'accélération des prestations sociales (due à l'épuisement des effets et à l'aménagement du plan Seguin) et au ralentissement des impôts sur le revenu ; y contribue aussi la progression de la masse salariale en termes réels, largement liée à la croissance de l'emploi (cf. ci-dessous), tandis que l'accélération du montant des intérêts versés par les ménages, due à la forte hausse des crédits observée ces dernières années, joue en sens contraire. Quant aux variations d'encours de crédits aux particuliers, leur montant semble devoir être en 1988 du même ordre qu'en 1987, de sorte que leur effet serait neutre sur la croissance de la consommation.

La demande des entreprises a également crû fortement. Comme en toute période où la production doit s'adapter à une demande plus élevée et perçue comme telle, le volume du capital productif et celui des stocks doivent s'accroître pour que les ratios capital/production et stocks/production retrouvent les niveaux qu'ils avaient avant l'augmentation de la production induite par celle de la demande finale des ménages et de l'extérieur. Il semble bien qu'une telle situation prévale en 1988 : les stocks sont toujours estimés plutôt insuffisants par les industriels dans les enquêtes et, si l'on en juge par la reprise des investissements de capacité, la capacité de production souhaitée tend à se relever.

Comme les résultats des entreprises se sont fortement redressés, celles-ci ont les moyens de se rapprocher de leurs objectifs en termes de capacité de production ou de niveau de stocks. Par ailleurs, il est possible que certaines mésaventures financières consécutives au krach boursier d'il y a un an aient fait prendre conscience aux entreprises que les risques liés aux investissements financiers relativement à ceux liés aux investissements physiques pouvaient être plus importants qu'elles l'avaient cru jusqu'alors.

Compte tenu des informations dont on dispose sur la progression toujours vive du crédit-bail, la *croissance de l'investissement productif* des entreprises en 1988 semble aujourd'hui devoir être d'un point plus forte environ que qu'on envisageait en juin : *au moins de l'ordre de 8 %* pour l'ensemble des entreprises (et de 11 % à 12 % pour les seules entreprises industrielles du secteur concurrentiel).

* * *

Pour faire face à cet accroissement de la demande - demande finale des ménages et de l'extérieur induisant une demande supplémentaire des entreprises qui joue le rôle d'accélérateur -, les importations ont augmenté fortement (cf.

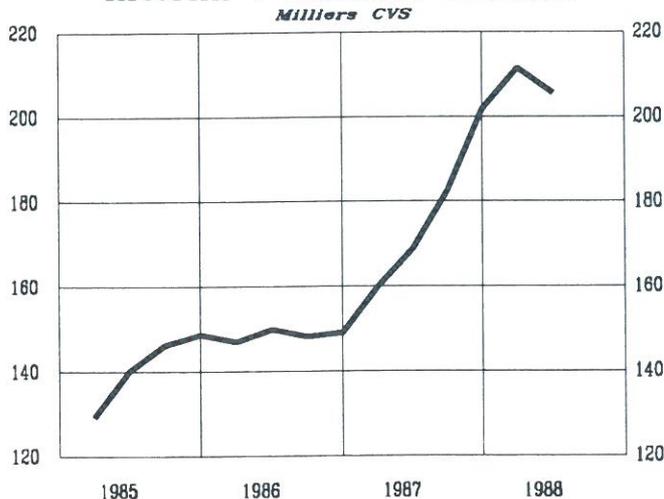
ci-dessous), mais la production de biens manufacturés s'est elle-aussi sensiblement accrue : de près de 5 % sur les quatre derniers trimestres (soit environ d'un point au-dessus de ce qu'on envisageait en juin). Cette croissance a été largement tirée par le secteur automobile (environ 8 % malgré un repli au troisième trimestre). Il est aussi notable que la production de biens de consommation ait connu une croissance non négligeable : quoiqu'un peu inférieure à 4 %, celle-ci a néanmoins été nettement plus forte que ce à quoi on était accoutumé ces dernières années (et que ce qui avait été prévu en juin pour la même période). Biens intermédiaires et biens d'équipement également ont aussi connu sur cette période une croissance de près de 5 %. Les derniers résultats des enquêtes de conjoncture dans l'industrie laissent attendre pour le quatrième trimestre une croissance comparable à celle du troisième pour les biens intermédiaires et les biens d'équipement, et plus forte pour l'automobile et les biens de consommation. Ainsi, sur l'ensemble de l'année 1988, la croissance de la production manufacturière serait de l'ordre de 5,5 %, tant en moyenne qu'en glissement.

La production au cours de l'année est également forte dans le Bâtiment et les Travaux Publics (le chiffre de 330.000 mises en chantiers pourrait être dépassé). Compte tenu des informations encore partielles dont on dispose sur les autres secteurs, la *croissance du Produit Intérieur Brut marchand* en volume aux prix de l'année 1980 serait *de l'ordre de 3,5 % en 1988*.

* * *

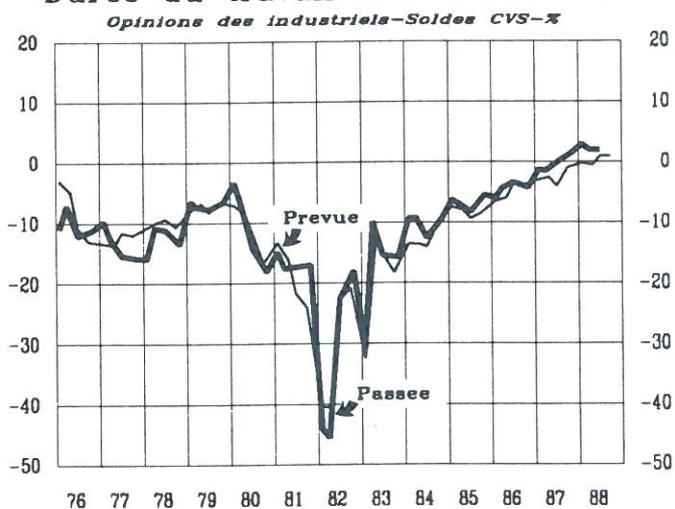
Accompagnant le rythme plus élevé de la production et perceptible dans les enquêtes de conjoncture, la tendance à l'amélioration du marché du travail a été confirmée par les informations statistiques disponibles durant l'été.

Interim : Effectifs salarés

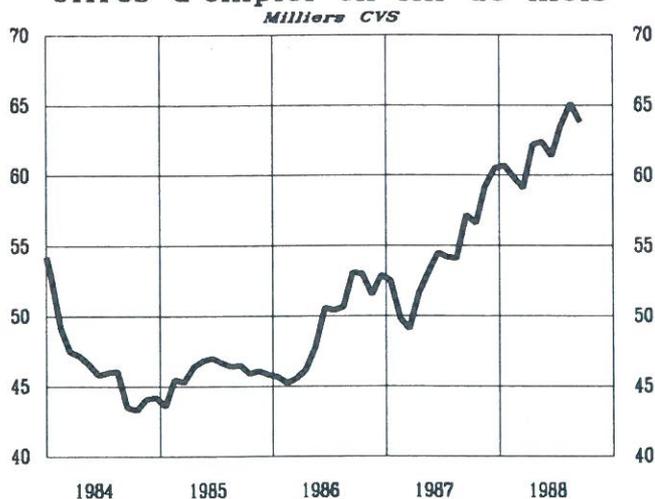


Sources : Ministère du travail et INSEE

Durée du travail dans l'industrie



Offres d'emploi en fin de mois



Source : Ministère du travail

Concernant l'emploi, les résultats de l'enquête annuelle effectuée en mars et les résultats annuels définitifs de l'UNEDIC, ont fait ressortir un fait marquant relatif à l'année 1987 : l'accroissement de l'emploi salarié, et donc le niveau des effectifs en fin d'année, ont été plus forts que les seuls résultats de l'enquête trimestrielle du Ministère du Travail sur l'activité et les conditions d'emploi de la main-d'oeuvre l'avaient laissé penser jusqu'alors. La nature des emplois créés est également instructive : ce sont surtout les emplois liés aux services rendus aux entreprises qui ont continué à augmenter et, parmi ceux-ci, surtout les emplois intérimaires, qui ont connu une accélération nette en 1987.

L'amélioration observée en 1987 s'est amplifiée cette année : elle se lit sur la plupart des indicateurs disponibles, qu'ils soient directs comme les offres d'emploi non satisfaites, ou indirects comme les opinions sur la durée du travail dans l'industrie ou le chômage partiel. On s'attend désormais, d'ici la fin de l'année, à une croissance toujours vive du nombre net d'emplois créés. Sur l'ensemble de l'année 1988, la croissance de l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles pourrait donc être de l'ordre de 1%, soit près de 150.000 emplois (après 65.000 en 1987). C'est là un ordre de grandeur qu'on n'avait pas observé depuis 1977. Les créations d'emploi seraient en accélération dans le secteur du Bâtiment - Génie Civil et Agricole (où certains offres d'emplois qualifiés ne trouvent pas de contrepartie), tandis que la progression des effectifs du tertiaire marchand se modérerait (après une année 1987 particulièrement remarquable). Les pertes nettes d'emploi dans l'industrie manufacturière se ralentiraient significativement et pourraient être comprises entre 20.000 et 30.000 (soit moins de 0,8 % de l'emploi dans ce secteur), après avoir été de plus de 100.000 par an au cours des deux années récentes.

Dans l'ensemble de l'économie, le nombre total d'emploi créés (salariés ou non) pourrait être également de l'ordre de 150.000, et cela bien que, à la différence des années antérieures, le nombre de jeunes touchés par les dispositifs institutionnels en leur faveur n'augmente pas entre la fin de l'année 1987 et celle de l'année 1988.

Parallèlement à la révision en hausse du niveau de l'emploi en 1987, une révision du taux de chômage (au sens du Bureau International du Travail) a été opérée lorsqu'ont été disponibles, en juillet dernier, les résultats de l'enquête annuelle de mars. Évalué désormais à 10,3 % en fin d'année 1987 (soit environ un dixième de point au-dessous des évaluations précédentes), le taux de chômage est de 10,2 % fin septembre après une remontée en début d'été. Après la forte baisse de septembre, le *nombre des DEFM* (demandes d'emplois en fin de mois) pourrait se stabiliser au quatrième trimestre pour s'établir *en fin d'année à un niveau voisin de celui de la fin 1987* (2.570.000).

C'est que, outre l'amélioration de l'emploi déjà soulignée, les mesures de traitement social du chômage se sont poursuivies en 1988, notamment avec la mise en place des SRA (Stages de réinsertion en alternance) et des PIL (Programmes d'insertion locale). A cela s'ajoute la croissance des DRE (dispenses de recherche d'emploi) dont bénéficient les demandeurs d'emploi âgés de plus de 55 ans.

* * *

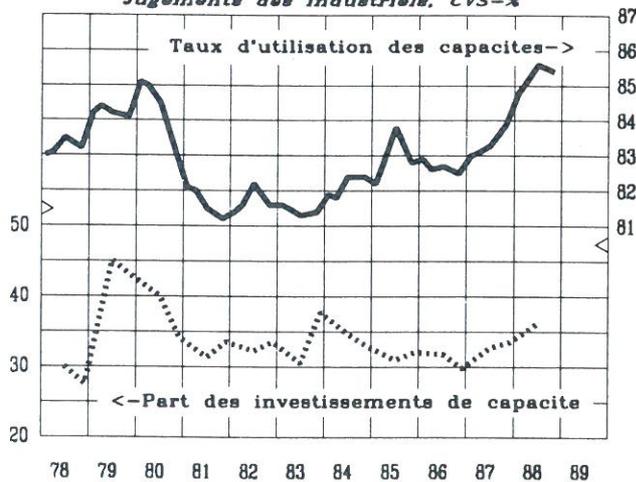
En somme, en termes d'activité et d'emploi, la situation à l'automne 1988 paraît plus favorable que cela n'avait été envisagé en juin. Ce qui frappe, qualitativement, c'est le *caractère auto-entretenu de la croissance récente* : l'opportunité de satisfaire une demande plus forte qu'attendu pousse à un ajustement vers le haut de la production ; comme on l'a vu, celui-ci induit un accroissement des stocks et de l'investissement (ainsi que des consommations intermédiaires) : cet accroissement suscite à son tour une augmentation de la production (*phénomène d'accélération*), et donc de l'emploi, laquelle conduit à une distribution de salaires plus forte, ce qui soutient la consommation (*effet multiplicateur* bien connu) et procure une certaine aisance budgétaire. On conçoit qu'un tel enchaînement se révèle à court terme favorable à l'activité et à l'emploi. Il risque cependant d'être progressivement rendu plus fragile par le développement de tensions de différentes sortes dans le secteur manufacturier : sur les capacités de production, sur le solde commercial, sur les prix.

* * *

Le rythme élevé de l'activité depuis un an a comme conséquence une *augmentation des tensions qui pèsent sur l'appareil productif*. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière retrouve actuellement un niveau proche du dernier point haut atteint à la fin des années soixante-dix. En 1987 dix pour cent des entreprises déclaraient un goulot de production lié à l'insuffisance du capital productif. Elles sont plus de vingt pour cent dans ce cas depuis l'été. Ces tensions apparaissent malgré la hausse de l'investissement total et de la part des investissements de capacité dans l'investissement total observée depuis le début de 1987.

Capacités de production dans l'industrie

Jugements des Industriels, CVS-X



Leurs effets directs probables, accroissement des délais de livraison et recours accru aux heures supplémentaires, sont sans doute localisés dans quelques branches. Ainsi les taux d'utilisation sont particulièrement élevés dans les biens intermédiaires (sidérurgie notamment) et l'automobile. Les effets indirects de ces tensions peuvent cependant avoir un impact macroéconomique important. Outre le fait, que, dans un contexte de croissance rapide, elles créent un climat plus propice aux augmentations salariales, ces tensions peuvent contribuer à l'accélération des importations et des prix.

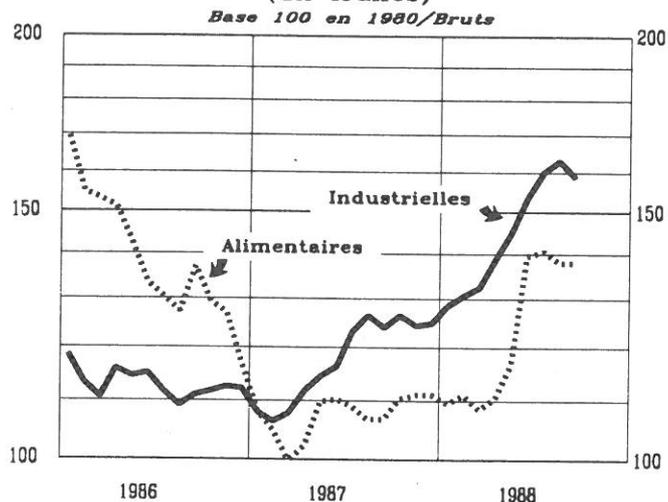
Les importations de produits manufacturés en volume ont cru d'environ 12 % depuis un an. La hausse a été particulièrement forte pour les biens d'équipement professionnel (plus de 20 % en un an) du fait des achats de produits de la construction mécanique (tirés par la FBCF) et des achats de pièces détachées pour Airbus. Cependant les importations ont augmenté à un rythme élevé pour tous les produits (plus de 10 % pour les biens de consommation et pour l'automobile, près de 10 % dans les biens intermédiaires). Dans la mesure où la demande reste soutenue en fin d'année, la croissance du volume d'importation pourrait être supérieure à 12 % en moyenne en 1988.

En un an les importations de produits manufacturés ont augmenté plus rapidement que les exportations. Le solde manufacturier s'est donc dégradé. Cela a été très net en juillet-août. La situation s'est améliorée en septembre, les échanges de produits manufacturés étant quasiment équilibrés. Aussi au troisième trimestre le déficit en produits manufacturés (CAF-FAB corrigé des variations saisonnières) a atteint environ 12 milliards. Au delà de ces fluctuations mensuelles, le déficit manufacturier sur l'ensemble de l'année serait d'environ 33 milliards, soit à peine plus que l'estimation faite en juin, la bonne tenue actuelle des exportations compensant pratiquement l'accroissement des importations.

Autre préoccupation : les risques d'accélération des prix des produits manufacturés. Ceux-ci, qui exercent toujours un rôle modérateur sur l'évolution de l'ensemble des prix, auraient achevé leur ralentissement en 1988, la hausse de certains coûts venant s'ajouter à celle de la demande.

La vigueur de l'activité dans les pays industrialisés a contribué à la hausse des prix des matières premières industrielles observée en 1987 et dans la première

Prix des matières premières importées (En francs)



moitié de 1988. Ainsi entre juillet 1987 et juin 1988, le prix des matières premières importées en francs a augmenté d'environ 25 %. Depuis l'été, cette hausse est stoppée. Mais ses effets passés ont commencé à se faire sentir sur les prix de production : l'enquête trimestrielle dans l'industrie montre que le rythme de croissance des prix de vente à la production est plus rapide depuis le début de l'année. En 1987, selon les industriels le rythme mensuel moyen de hausse était de 0,2 % dans l'industrie manufacturière ; il est passé à 0,3 % depuis le début de 1988 et serait de 0,4 % d'ici la fin de l'année. L'accélération est nette dans les biens intermédiaires (hors pétrole) : le rythme mensuel de croissance des prix était de 0,4 % à 0,5 % par mois au premier semestre, selon les industriels. Il est passé à 0,6 % au troisième trimestre.

Cette accélération des prix de vente à la production pourrait être répercutée au détail dès la fin de l'année. Les détaillants spécialisés en biens de consommation non alimentaires prévoient d'ailleurs que les hausses de prix de vente seront plus fréquentes à partir du quatrième trimestre : le solde d'opinion de la question sur les prix de vente prévus dans l'enquête de conjoncture dans le commerce de détail augmente fortement en septembre. Après avoir été de 1,2 % au cours du premier semestre, la hausse des prix de détail des produits manufacturés du secteur privé pourrait être légèrement supérieure au second.

* * *

Ainsi, selon un schéma très classique, la croissance auto-entretenu évoquée plus haut risquerait d'engendrer des tensions nouvelles. Cependant, la baisse du prix du baril de pétrole survenue depuis l'été vient contrebalancer les risques que fait peser l'accélération de la croissance sur le solde manufacturier et les prix des produits manufacturés. Le baril de Brent qui valait 16,3 \$ en moyenne au deuxième trimestre est passé à 14,4 \$ au troisième. L'hypothèse retenue ici est qu'il devrait valoir environ 12 \$ en moyenne au quatrième trimestre. En effet, l'extraction de pétrole par l'OPEP est actuellement de 21 à 22 millions de barils par jour, supérieure à la demande qui lui est adressée. Par ailleurs, les stocks pétroliers recensés dans l'OCDE sont jugés élevés (ils couvrent presque une centaine de jours de consommation). Au total, la reproduction du scénario de fin 1986, où l'adoption d'un prix directeur assortie de l'imposition de quotas avait permis un rapide redressement des cours, semble moins probable à court terme. En l'absence d'une réduction de l'offre, le prix du baril devrait donc baisser en moyenne au quatrième trimestre.

Jusqu'en septembre, la baisse du prix du baril en dollars a été compensée par la hausse du cours du dollar en francs. En moyenne, le dollar valait environ 5,80 francs au second trimestre, 6,30 francs au troisième. En octobre il a baissé, pour se situer à 6,22 francs. En faisant l'hypothèse conventionnelle de maintien de cette parité au cours du quatrième trimestre, le prix du pétrole importé exprimé en francs baisserait donc d'environ 20 % en moyenne au quatrième trimestre.

La baisse du prix du pétrole va réduire la facture énergétique d'environ 4 milliards sur la seconde moitié de l'année. Ainsi, pour l'ensemble de l'année, le solde des produits de l'énergie CAF-FAB serait de - 65 milliards (contre - 69 milliards pour la prévision faite lors de la note de conjoncture de juin). Le déficit commercial FAB-FAB serait alors compris entre 25 et 30 milliards.

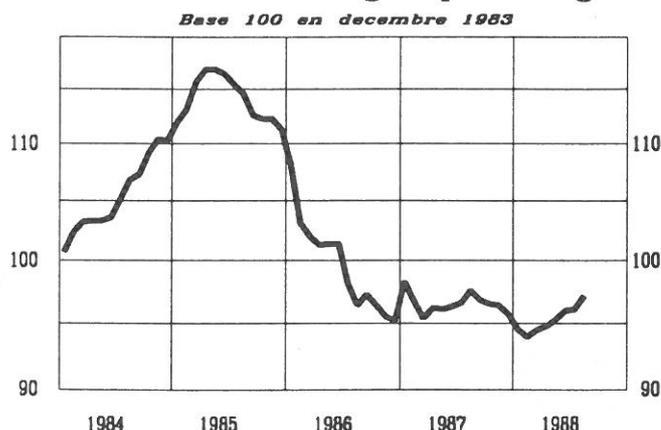
Taux de change du dollar en francs



Cours du baril et facture énergétique



Prix de détail : groupe énergie



Par ailleurs, les prix du groupe énergie, en hausse de mars à août ne devraient plus contribuer à l'accélération des prix de détail (comme cela avait été le cas au cours du premier semestre). En glissement au cours du second semestre, les prix énergétiques baisseraient d'environ 1,5 %. Ils avaient augmenté de 0,3 % au premier semestre. La baisse interviendrait surtout au quatrième trimestre, renforcée par la réduction des taux de TVA sur les tarifs d'abonnement d'EDF-GDF le 10 octobre : celle-ci a un effet de 1,1 point à la baisse sur l'indice du groupe énergétique (soit environ 0,1 point sur l'indice d'ensemble).

Au total, les baisses de taux de TVA survenues au second semestre contribuent pour 0,2 point à la réduction de l'indice d'ensemble (c'est-à-dire autant qu'en 1987) : en juillet, les taux ont diminué sur les boissons non alcoolisées autre que le café et le thé (la baisse ayant été à ce jour répercutée aux deux tiers) ; le 1er décembre le taux majoré passera de 33,33 % à 28 %.

Dans l'hypothèse probable d'un ralentissement du prix des services, après le rattrapage constaté depuis le début 1987, et d'une accélération des prix alimentaires (du fait de la remontée du prix des matières premières), la prévision d'augmentation de l'indice des prix de détail faite en juin est révisée en baisse d'environ 0,3 point : *la hausse des prix entre décembre 1987 et décembre 1988 serait ainsi juste inférieure à 3 %.*

* * *

Dans l'ensemble, *d'ici la fin de l'année*, la demande intérieure et étrangère restera vigoureuse et *l'économie française connaîtra un niveau d'activité soutenu*. Cette tendance pourrait se prolonger : les perspectives générales des industriels interrogés lors de l'enquête d'octobre atteignent un niveau exceptionnel pour les dix dernières années, les carnets de commande (tant globaux qu'étrangers) sont jugés bien garnis et les stocks légers. Et même si le ralentissement des prix des produits manufacturés ne se poursuit pas, la hausse du niveau général du prix devrait rester modérée.

Cependant *un risque de turbulence pèse sur l'économie internationale* : d'une part, les effets bénéfiques de la baisse récente du prix du pétrole tendront à s'estomper, et des tensions inflationnistes préoccupantes pourraient alors se manifester ; d'autre part, à l'heure actuelle, les incertitudes liées à la future politique économique américaine restent entières.

Rédaction achevée le 1er Novembre 1988

Prix : 12F

INSEE

Imprimerie Nationale
8 677 295 P

INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE ET DES ETUDES ECONOMIQUES
/Direction générale : 18, boulevard Adolphe Fénard, 75675 PARIS Cedex 14
/Directeur de la publication : J.-C. MILLERON