

POINT CONJONCTUREL

Situation et perspectives de l'économie française au second semestre 1991

Rédaction achevée le 22 octobre 1991

En 1991, la croissance en moyenne annuelle du PIB marchand de la France sera de 1,5 % environ, soit moitié moins qu'en 1990. Cette inflexion résulte d'une stagnation fin 1990 - début 1991 de l'activité pendant la crise dans le Golfe, suivie au printemps d'un rattrapage qui se tasse en fin d'année.

Le même mouvement s'observe peu ou prou dans tous les pays de l'OCDE à l'exception de l'Allemagne et du Japon : après plusieurs trimestres de baisse du PIB, les économies anglo-saxonnes retrouvent une croissance positive au deuxième trimestre. Celle-ci a été permise par un regain de confiance des agents consécutif à l'arrêt des hostilités dans le Golfe, une décrue de l'inflation et la mise en place de politiques monétaires plus souples. Cependant, seule une franche reprise de la demande intérieure, pour l'instant encore atone, permettrait de retrouver dans ces pays des ry-

thmes de croissance comparables à ceux observés les années précédentes. En Allemagne et au Japon, au contraire, après une longue période de forte expansion, on assiste à un ralentissement de l'activité au cours du second semestre, amplifié par des politiques monétaires et fiscales restrictives.

En France, la production manufacturée, en repli au quatrième trimestre de 1990 et au premier trimestre de 1991, s'est redressée avec la fin des incertitudes liées à la guerre du Golfe. Ce mouvement de rattrapage, qui résulte d'une baisse passée de la production plus ample que ne le justifiaient les éléments de la demande, a essentiellement porté sur le deuxième et le troisième trimestres en raison d'une demande étrangère vigoureuse, notamment allemande. Il ne permet cependant pas de retrouver en fin d'année le niveau de production industrielle atteint à l'été 1990. Dans le

commerce et les services, l'activité a ralenti au premier semestre puis a repris une progression légèrement inférieure à celle observée avant la crise du Golfe.

Sur la deuxième partie de l'année, l'ajustement de l'emploi au ralentissement passé de la production se poursuit à un rythme soutenu, particulièrement dans l'industrie manufacturée et le bâtiment, génie civil et agricole. Le ralentissement des embauches pèse sur l'évolution du taux de chômage, qui avoisinerait 10 % en fin d'année. La sensible augmentation du chômage et l'érosion des résultats d'exploitation des entreprises depuis la fin 1990 tempèrent la hausse des salaires en 1991, même si la mise en place d'une nouvelle grille de classification dans le bâtiment a tiré vers le haut le taux de salaire horaire du deuxième trimestre.

La baisse de l'emploi et le ralentissement des salaires limitent la croissance des revenus des ménages. Au second semestre, revenu nominal et prix augmentent à des rythmes proches. En fin d'année, le taux d'inflation atteindrait 3,2 %, soit un niveau un peu inférieur à celui de décembre 1990 (3,4 %), après un passage transitoire par un point bas en septembre-octobre.

Les incertitudes liées à la crise dans le Golfe ont joué négativement sur les composantes de la demande intérieure au per-

mier semestre : la diminution des dépenses d'investissement au premier semestre n'est pas compensée par une augmentation significative au second et l'investissement productif de l'ensemble de l'économie accuse une baisse en moyenne sur l'année, après la forte hausse enregistrée en 1990. La consommation des ménages, ralentie en début d'année, en particulier par la baisse des achats de produits manufacturés, retrouve au second semestre un rythme de croissance faiblement positif. L'ensemble de la consommation freinant en moyenne sur l'année davantage que le revenu, le taux d'épargne est légèrement plus élevé en 1991.

Seules les exportations connaissent une dynamique favorable : la vigueur de la demande allemande en début de période est partiellement relayée à partir de l'été par les flux en direction des pays anglo-saxons. Grâce au ralentissement des importations observé au premier semestre, le déficit commercial FAB/FAB resterait du même ordre qu'en 1990, soit environ 50 Mds de F.

Après une phase de rattrapage, la croissance est hésitante à la rentrée. C'est donc d'une nette reprise chez nos partenaires - aux Etats-Unis en particulier - que dépend la poursuite durable de la croissance observée en France depuis le deuxième trimestre.

*

*

*

Les rythmes de croissance des pays de l'OCDE convergent

Dans les pays de l'OCDE qui ont connu la récession à la fin de 1990, une reprise modérée de la demande intérieure s'est produite au cours du deuxième trimestre, notamment du fait d'une amélioration des anticipations des agents consécutive au dénouement rapide de la guerre du Golfe. En revanche, dans les économies en forte croissance au premier trimestre (Japon, Allemagne), la demande intérieure ralentit, notamment l'investissement, en partie en raison de politiques monétaires et fiscales restrictives. Dans ce contexte, une reprise forte de la consommation privée et de l'investissement aux Etats-Unis sera nécessaire pour permettre une accélération marquée de la croissance dans les pays de l'OCDE en 1992.

Les principaux facteurs à l'origine de la récession aux Etats-Unis et au Royaume-Uni se sont estompés dès la fin du premier trimestre 1991 ; outre un redressement de la confiance des ménages et des entreprises après l'arrêt du conflit militaire dans le Golfe, la diminution de l'inflation (en particulier de l'inflation sous-jacente) qui a procuré des gains de pouvoir d'achat aux ménages, et l'assouplissement des politiques monétaires restrictives depuis la fin 1989 ont favorisé une reprise de la consommation privée et une baisse du taux d'épargne au deuxième trimestre.

L'activité américaine est remontée au printemps

Malgré une quasi-stabilité du PNB au deuxième trimestre (- 0,1 % après - 0,7 % au premier trimestre et - 0,4 % au quatrième trimestre 1990), on peut dater du mois d'avril le redémarrage de la production industrielle aux Etats-Unis. La remontée des ventes au détail et des immatriculations a favorisé une croissance de la production manufacturée au deuxième trimestre (+ 0,5 %). La hausse de la

consommation de 0,6 % s'est accompagnée d'une baisse du taux d'épargne qui se réduit de 0,5 point au cours du premier semestre.

Si le rattrapage de l'activité devrait se prolonger en moyenne au troisième trimestre, les dernières informations disponibles laissent présager un infléchissement de ce mouvement. L'indicateur de confiance des ménages a baissé en septembre, alors même que son niveau reste très inférieur à celui précédant la récession (73 contre 102 en juillet 1990), et la consommation des ménages est atone. Le taux de chômage se stabilise à un niveau élevé (+ 6,7 %). La faible croissance de l'agrégat monétaire M2, dont l'évolution fait l'objet d'un suivi attentif de la part de la FED, pourrait témoigner d'une activité qui resterait peu soutenue du fait de l'existence de facteurs structurels constituant des obstacles à une reprise durable ; ainsi, le relèvement des normes de fonds propres et l'augmentation des primes d'assurance des dépôts seraient de nature à contraindre l'offre de crédit ; avec des taux d'intérêt réels de long terme élevés, les ménages et les entreprises peuvent également vouloir diminuer leur haut niveau d'endettement avant d'accroître leurs dépenses ; enfin, une politique budgétaire expansive pour relancer l'économie paraît peu envisageable compte tenu de l'ampleur du déficit budgétaire actuel (280 Mds de \$ pour 1991).

En revanche, d'autres facteurs militent en faveur d'un dynamisme de la demande intérieure : l'économie américaine pourrait bénéficier de la poursuite de la baisse de l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) qui est passée en glissement annuel de 5,4 % en début d'année à 4,7 % en septembre. Outre les gains de pouvoir d'achat induits pour les ménages, ce mouvement des prix donnera des marges de manoeuvre à la FED pour abaisser de nouveau le taux d'escompte (déjà ramené de 6,5 % en février à 5,0 % en septembre). On peut également s'attendre à une baisse des taux de long terme dans la poursuite de la tendance observée entre juillet et août (passage de 8,5 % à 8,17 %), à condition que la politique monétaire

japonaise permette un retour vers les Etats-Unis des capitaux de long terme que les investisseurs japonais ont rapatrié dans leur pays à la suite de l'éclatement de la bulle spéculative de la bourse de Tokyo. Enfin, la souplesse donnée récemment aux banques américaines dans la comptabilisation d'éléments de leurs actifs pourrait jouer positivement sur leur offre de crédit.

En tout état de cause, malgré la reprise modérée enregistrée en cours d'année, la croissance en moyenne annuelle sera probablement légèrement négative aux Etats-Unis sur l'ensemble de l'année 1991, la poursuite d'une politique monétaire stimulante ne faisant sentir réellement ses effets qu'en 1992.

Le Royaume-Uni semble sur le point de sortir de la récession

Après quatre trimestres consécutifs de baisse (près de 4 % en cumulé), le produit intérieur brut britannique devrait renouer avec la croissance au second semestre. Comme le ralentissement est apparu au Royaume-Uni dès le début de 1989 soit près d'un an avant les autres pays de la Communauté Européenne, les signes de reprise semblent aujourd'hui plus apparents que chez ses partenaires européens ; le niveau élevé du chômage (8,7 % en septembre) et la nécessaire modernisation du tissu industriel en limiteront cependant l'ampleur.

L'amélioration de la confiance des consommateurs a été favorisée par une nette décade de l'inflation (4 % en glissement annuel en septembre contre 10,9 % un an auparavant), même si l'inflation sous-jacente hors effet de la poll-tax, de l'énergie et des taux hypothécaires ne ralentit que faiblement. La remontée du prix des actifs mobiliers et immobiliers a aussi joué dans le sens d'une revalorisation des patrimoines plutôt favorable à l'augmentation de la consommation. Celle-ci remonte dès le mois de mai. Elle poursuivrait sa croissance au second semestre au détriment de l'épargne dont le taux était

fin 1990 supérieur de 5 points au niveau de la fin 1989.

Par ailleurs, l'adhésion de la Livre Sterling au SME le 1er juillet 1990 a enclenché une dynamique vertueuse sur les évolutions nominales en contraignant les entreprises à jouer à la fois sur une amélioration de leur productivité et sur une modération des salaires pour redresser leur compétitivité. La dernière enquête de la Conference of Business Industry confirme un net ralentissement des prix de production depuis le début de l'année. Dès le deuxième trimestre, le commerce extérieur a eu une contribution positive à la croissance (de l'ordre de 0,5 point de PIB) qui pourrait persister sur le second semestre.

L'Italie et l'Espagne sont en phase avec leurs partenaires européens

En Italie et en Espagne, la croissance au second semestre serait soutenue par la consommation intérieure qui s'est redressée ces derniers mois comme en témoignent la relativement bonne tenue du marché automobile et la progression soutenue des importations (+ 13 % en glissement annuel en valeur pour l'Italie, + 17 % pour l'Espagne, en juillet). La hausse des prix a ralenti (6,2 % en glissement sur 12 mois en septembre en Italie, 6,1 % en Espagne), et contribue au raffermissement du pouvoir d'achat des ménages, aidée en Italie par le niveau encore élevé des augmentations de salaires. De plus, on a assisté à une forte baisse des taux d'intérêt dans ces deux pays (les taux d'intérêt à court terme - 1 mois - sont passés de 14,9 % fin décembre à 12,6 % fin septembre pour l'Espagne et de 14,4 % à 11,3 % pour l'Italie), baisse plutôt favorable à la consommation. Au contraire de l'Italie, la politique budgétaire en Espagne devrait néanmoins rester rigoureuse.

L'économie allemande décélère

Dans la partie occidentale de l'Allemagne, après une période de croissance forte du fait de l'unification et de la politique budgétaire très stimulante qui l'a accompagnée - malgré la politique monétaire restrictive menée par la Bundesbank -, le ralentissement attendu est à l'oeuvre dès l'été. L'augmentation des impôts directs et indirects depuis le 1er juillet et la baisse des dépenses publiques prévues en 1992 dans les anciens Länder pèseront sur la demande intérieure qui donne déjà des signes d'inflexion. Les perspectives d'investissement seraient légèrement moins favorables en raison de la baisse des taux d'utilisation des capacités retracée par les enquêtes de conjoncture, de la révision à la baisse des prévisions de bénéfices sous l'effet conjugué de l'alourdissement des impôts et des salaires, et du niveau élevé des taux d'intérêt. La réduction des gains de pouvoir d'achat des ménages consécutive à la hausse des prélèvements fiscaux de l'été limitera la croissance de la consommation.

Après une croissance de 2,4 % au premier trimestre, le PNB a diminué de 0,6 % au deuxième trimestre. La production industrielle a ralenti durant l'été. Les enquêtes confirment ce fléchissement pour les prochains mois : baisse des opinions sur les carnets de commande et les tendances futures de la production, remontée des jugements sur les stocks. Le secteur du bâtiment voit son activité se ralentir, particulièrement dans la construction résidentielle.

La hausse des prix, vive en juillet du fait des hausses de taxes, a cependant fléchi en août et en septembre, où elle s'élève à 3,9 %, en partie en raison de la sortie du glissement annuel des hausses du prix du pétrole de l'année dernière. Le ralentissement de la demande, en réduisant également les tensions inflationnistes, pourrait diminuer les craintes d'une nouvelle hausse des taux allemands.

Dans la partie orientale de l'Allemagne, les premiers signes de reprise apparaissent : le processus de contraction de la production industrielle a marqué un arrêt entre juin et juillet, les commandes à l'industrie progressent et une amélioration du climat des affaires est retracée dans les enquêtes de conjoncture depuis juillet. La reprise, surtout sensible dans la construction, les services et le commerce, ne s'accompagne cependant pas d'une augmentation des emplois, la productivité apparente du travail étant trois fois moindre que celle de la partie occidentale. Au contraire, les restructurations conduisent encore à de nouvelles suppressions d'emploi (16 % en octobre). Ces nécessaires ajustements pourraient être préjudiciables à l'évolution de la consommation.

Les immatriculations automobiles : une illustration du ralentissement conjoncturel

Pour l'ensemble des sept pays d'Europe occidentale, les immatriculations ont reculé de 2 % sur les huit premiers mois de l'année, par rapport à la même période de l'année précédente. La baisse a particulièrement touché les immatriculations en France et au Royaume-Uni (respectivement 14,4 % et 21,6 %), alors que celle du marché Italien est restée modérée (1 %). Hors Allemagne, les immatriculations ont diminué de 11,8 %. Ainsi, c'est l'unification allemande qui a permis d'éviter un effondrement des marchés européens.*

Aux Etats-Unis, le retrait est également important : 10 % sur les huit premiers mois ; au Japon, il est moins marqué (4,2 %), mais témoigne quand même d'un tassement de la demande.

Les prévisions pour 1991 tablent sur une stabilité pour les mêmes sept pays européens (source CFCA), en anticipant une légère reprise pour la fin de l'année. Les tendances se sont en effet retournées sur ces marchés en août et septembre : en France, au Royaume-Uni et en Italie, les immatriculations sont en hausse. En Allemagne, la fin d'abattements fiscaux combinée à l'augmentation des taxes a entraîné une chute de 34 % des immatriculations en août. Cependant, les constructeurs prévoient des augmentations de la production pour l'année 1991. Une très forte demande continue d'exister dans la partie orientale de l'Allemagne et il subsiste des relards de commandes importants.

** (Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Espagne, Pays-Bas, Belgique)*

En France, le produit intérieur brut marchand a bénéficié du rattrapage manufacturier

Comme nous l'avions laissé entendre dès février, la croissance du produit intérieur brut marchand en volume sera de l'ordre de 1,5 % en moyenne sur l'année 1991 après un peu moins de 3 % en 1990. Ce net ralentissement masque un profil contrasté d'une part entre l'automne et l'hiver derniers où l'économie a stagné, et la suite de l'année 1991 d'autre part où le PIB marchand augmente à un rythme annuel proche de 3 %. L'ajustement de la production fin 1990 début 1991 apparaît avoir été plus accusé que ne le justifiaient les mouvements de la demande. La production manufacturée enregistre de ce fait un mouvement de rattrapage au printemps et à l'été, après la diminution d'activité observée pendant la crise du Golfe.

A l'issue de la guerre du Golfe, la production manufacturée a retrouvé un niveau plus élevé

Après deux trimestres de baisse consécutifs (- 2,5 % au quatrième trimestre 1990 et - 1,0 % au premier trimestre 1991), imputables aux incertitudes liées à la crise dans le Golfe, la production manufacturée s'est accrue dès le deuxième trimestre (+ 1,2 %). Cette hausse a été principalement initiée par la demande étrangère comme l'indiquent les flux élevés d'exportations sur cette période, notamment en direction de l'Allemagne. Le rattrapage se poursuivrait au second semestre, avec cependant un profil trimestriel contrasté : l'industrie manufacturière continuerait sa croissance au troisième trimestre, la progression de l'IPI des mois de juillet et d'août confirmant la nette remontée des perspectives personnelles de production observée dans les enquêtes mensuelles de conjoncture dans l'industrie au printemps. Elle serait essentiellement soutenue par une demande étrangère encore vigoureuse, que retrace l'amélioration des carnets de commandes étrangers.

lioration des carnets de commandes étrangers. Au quatrième trimestre, et en l'absence d'une reprise forte de la demande intérieure, la production manufacturière pourrait stagner. Au total, en moyenne annuelle, elle diminuerait d'environ 1 % en 1991 (après + 1,6 % en 1990).

Ce mouvement de rattrapage a été particulièrement marqué dans l'industrie automobile : la production redémarre assez sensiblement dès le deuxième trimestre (+ 4,7 %) après deux trimestres particulièrement défavorables (- 9,0 % en glissement). La forte progression enregistrée depuis le mois d'avril provient en grande partie de la demande étrangère, notamment des exportations. Les perspectives de production pour la fin de l'année restent bien orientées : au second semestre, l'activité reste soutenue à la fois par une demande étrangère au troisième trimestre à peine ralentie par rapport au premier semestre et par un maintien des immatriculations françaises au niveau atteint durant l'été, supérieur de près de 3 % à la moyenne du premier semestre. Cependant, en moyenne annuelle, la production automobile baisserait de plus de 4 %.

Au contraire, la conjoncture des biens intermédiaires est moins heurtée et la production stagne. Les carnets de commande globaux et étrangers ne donnent pas de signe tangible d'amélioration depuis le début de l'année et les résultats de l'IPI de juillet-août sont en baisse par rapport au deuxième trimestre. Après une croissance voisine de zéro au premier semestre, une légère remontée est attendue au cours du second semestre, les anticipations des industriels sur l'évolution de l'activité étant légèrement plus favorables à partir de l'enquête de mai.

Dans les biens d'équipement professionnel, la production, stable au premier semestre, diminuerait au second, les carnets de commande globaux et étrangers étant jugés très dégarnis et les perspectives de production étant depuis longtemps mal orientées. Le niveau atteint dans les dernières enquêtes ne laisse guère en-

trevoir des demandes globale et étrangère plus dynamiques en fin d'année.

L'activité dans les biens de consommation est orientée à la hausse depuis le mois de mai dans les enquêtes et les carnets de commande globaux et étrangers sont nettement moins dégarnis en septembre. La demande étrangère a soutenu la croissance aux deuxième et troisième trimestres. Cette branche serait la seule de l'industrie manufacturière à conserver un taux de croissance positif en 1991 (environ 1,5 % en moyenne annuelle).

Dans le bâtiment et les travaux publics où la croissance avait été très vive de 1987 à 1989, le ralentissement de l'activité se poursuivrait en 1991 (moins de 2 % après 3 % en 1990 et 6 % en 1989). Il se manifesterait principalement dans le gros-oeuvre, le second oeuvre restant assez dynamique. Ce sont principalement les mises en chantier de logements qui sont en diminution, ainsi qu'en témoignent les résultats des huit premiers mois de l'année. Dans les travaux publics, l'activité a progressé au premier semestre mais la dégradation des marchés conclus laisse présager un tassement de l'activité au second.

La croissance reste ralentie dans le tertiaire

La production du commerce croît plus modérément en 1991. Le ralentissement de l'activité industrielle au premier trimestre et la faible consommation des ménages jusqu'au troisième trimestre expliquent ce repli qui touche à la fois le commerce de détail (particulièrement dans le commerce spécialisé, les grands magasins et la vente par correspondance) et le commerce de gros.

Les services marchands verraient leur production croître d'environ 3,5 % en moyenne annuelle après 7,2 % en 1990. Ce ralentissement s'explique essentiellement par la baisse de l'activité au premier trimes-

tre, particulièrement dans les hôtels-café-restaurants durement affectés par la crise du Golfe. Malgré une balance touristique meilleure que l'an dernier, seule une arrière-saison favorable permettrait, d'après les résultats disponibles, à l'activité des secteurs du tourisme d'être quantitativement comparable à celle de l'année dernière. D'après l'enquête de conjoncture dans les services, la production de services marchands s'est redressée au deuxième trimestre mais les perspectives d'activité indiquent une croissance jusqu'à la fin de l'année à un rythme inférieur à celui en vigueur avant la guerre du Golfe, à l'exception du secteur de la location mobilière qui progresserait un peu plus vite. Dans les transports, la reprise reste timide au deuxième trimestre pour les transporteurs routiers et les prévisions pour le troisième trimestre sont peu optimistes surtout pour le transport international.

Les stocks ne devraient pas contribuer de façon décisive à la croissance

Sur l'ensemble de l'année 1991, les stocks n'auraient pas de contribution à la croissance du PIB. En dépit de mouvements infra-annuels, l'ensemble des stocks manufacturés détenus par les industriels et les commerçants ne seraient ni défavorables à une remontée de la production, ni un facteur d'entraînement en moyenne sur l'année 1991.

D'après les enquêtes de conjoncture et l'enquête trimestrielle sur la valeur des stocks, l'ajustement est terminé dans le commerce (gros et détail) ; dans l'industrie, il n'est pas achevé, notamment dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement où les producteurs semblent avoir été surpris par le ralentissement de la demande fin 1990, mais il devrait se résorber dans le courant du troisième trimestre.

Le même diagnostic semble pouvoir être porté sur les partenaires de la France, hors Allemagne : aux Etats-Unis, la remontée du ratio stocks sur ventes fin 1990 début 1991 a été suivie d'une baisse, les stocks contribuant négativement à la croissance du PNB au premier semestre 1991. Dans la CE (hors Allemagne), les producteurs industriels, d'après les enquêtes de conjoncture, portent sur leur niveau de stocks un jugement voisin de celui des industriels français. En Allemagne au contraire, après avoir été très basse, l'opinion sur les stocks remonte depuis la mi-1991, en liaison avec le tassement de l'activité.

L'investissement productif cesse de baisser au second semestre

Dans l'attente de l'enquête de conjoncture de fin d'année sur les investissements, et malgré une forte diminution du nombre des immatriculations de véhicules utilitaires, la prévision d'une légère baisse de l'investissement productif faite en juillet est maintenue (- 1 %). Survenant après plusieurs années de progression rapide, cette baisse, qui n'est pas propre à la France, s'explique principalement par l'adaptation des entreprises à des anticipations de demande plus faibles. Le bas niveau des perspectives générales dans l'enquête de conjoncture dans l'industrie d'octobre est, du point de vue de ces anticipations, un indicateur préoccupant.

L'érosion des résultats des entreprises à la fin de 1990 et l'incertitude liée à la crise du Golfe se sont ajoutées au ralentissement de la demande pour réduire les dépenses d'investissement sur la fin de 1990 et le début de 1991. L'enquête bimestrielle de conjoncture dans le commerce de gros de septembre, comme l'enquête investissement de mai, conduit à supposer que les programmes seraient un peu plus importants sur la seconde moitié de l'année. Si les efforts de modernisation nécessaires à l'insertion dans le grand marché de 1993 assurent un soutien minimum de l'investissement, seule l'anticipation d'une reprise véritable de la croissance des débouchés pourrait conduire à une accélération de ces dépenses, dans un contexte où, faute d'un autofinancement suffisant, les entreprises doivent faire appel à un endettement encore coûteux, les taux d'intérêt restant élevés malgré leur récente baisse.

La diminution de l'investissement productif est commune à l'ensemble des secteurs, exception faite des grandes entreprises nationales. Dans l'industrie concurrentielle, elle serait de 6 % en volume en 1991, après une hausse de plus de 10 % en 1990. Dans les entreprises des services et du

commerce, le flux se stabiliserait à son niveau de l'année précédente.

L'emploi : l'ajustement au ralentissement de la production s'accroît

Au second semestre de 1991, l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles (SMNA) diminuerait de 0,4 % soit d'environ 55.000 personnes, continuant ainsi à s'ajuster au ralentissement passé de la production. Sur l'ensemble de l'année 1991, environ 70.000 emplois dans les SMNA seraient perdus après 178.000 créations nettes en 1990 (chiffre révisé en baisse par rapport à juillet : voir encadré).

Une fois reclassés les intérimaires dans les secteurs utilisateurs, le recul serait plus accentué dans l'industrie manufacturière au second semestre qu'au premier (- 1,9 % après - 1,4 %) ; le phénomène serait similaire dans le bâtiment, génie civil et agricole (- 0,8 % après - 0,4 %) ; le tertiaire marchand continuerait à créer des emplois, mais à un rythme nettement ralenti (0,4 % après 0,6 %) avec une bonne

En 1990, les petits établissements ont ajusté leurs effectifs plus fortement que les grands

La statistique annuelle de l'UNEDIC, au contraire des statistiques trimestrielles, prend en compte les établissements de moins de 10 salariés. Pour 1989, l'intégration de cette statistique avait conduit à réviser à la hausse les premières estimations des créations d'emploi (343.000 dans les SMNA au lieu de 307.000) ; pour 1990, la révision s'opère à la baisse (178.000 au lieu de 243.000). Les petits établissements, particulièrement nombreux dans les secteurs du bâtiment, génie civil et agricole, ainsi que dans le commerce, ont ainsi ajusté plus fortement que les grands leurs effectifs au ralentissement de la production.

Pour 1991, nous n'avons pas fait d'hypothèse spécifique sur leur comportement, le phénomène constaté en 1990 pouvant s'interpréter de deux façons aux conséquences opposées : soit comme une vitesse de réaction des petits établissements plus forte, soit comme un ajustement plus important.

tenue des services, au contraire du commerce, des transports-télécommunications et des secteurs financiers.

La diminution du recours au travail temporaire avait été en 1990 un mode important d'ajustement du facteur travail à la production. Elle s'est poursuivie au premier semestre de 1991, mais de manière moins prononcée : le nombre d'intérimaires a même augmenté à nouveau légèrement dans l'automobile, tandis qu'il se stabilisait dans les biens de consommation.

Le nouveau dispositif de suivi trimestriel de l'emploi peut accentuer les révisions

A partir de la publication des chiffres de juin, la statistique trimestrielle de l'emploi salarié dans les SMNA s'appuie (comme avant) sur l'enquête ACEMO du ministère du Travail pour les Premiers Résultats (publiés le 21 août 1991), mais aussi sur la statistique trimestrielle de l'UNEDIC pour l'estimation révisée des Derniers Résultats (publiés le 10 septembre 1991). A l'occasion de la publication des Premiers Résultats du trimestre suivant, les chiffres trimestriels révisés de l'UNEDIC sont pris en compte.

Le nouveau dispositif peut conduire à des révisions de plus forte ampleur des estimations : ainsi sur le champ des SMNA, alors que le premier chiffre publié pour l'évolution d'avril à juillet suggérait une stabilité, le chiffre révisé indiquait une baisse de 0,2 %.

10 % de chômeurs en fin d'année

Le taux de chômage au sens du BIT serait un peu inférieur à 10 % fin décembre 1991 (en août, 2.238.000 actifs étaient au chômage). En fin d'année 1991, le nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) marquerait une augmentation d'environ 300.000 personnes en un an, ce qui suppose que la rapide croissance du nombre des DEFM enregistrés par

l'ANPE depuis le début de l'année se ralentisse au quatrième trimestre.

La forte croissance des DEFM au premier semestre (31.500 personnes en moyenne mensuelle à comparer à une prévision de moins de 20.000 par mois sur le second semestre) provient en grande partie d'une très forte baisse des sorties de l'ANPE et donc d'un ralentissement des embauches. Par ailleurs, au vu des chiffres d'août, il semble bien qu'il y ait eu jusqu'en juillet des inscriptions plus précoces que d'habitude de jeunes primo-demandeurs et de reprises d'activité. Enfin, les dispositifs de conversion devraient atténuer les effets des licenciements sur le chômage. Les récentes mesures en faveur de l'emploi ne feront probablement sentir leurs effets qu'en 1992.

Les salaires s'ajustent de façon retardée

Entre avril et juillet 1991, le taux de salaire horaire (TSH) ouvrier a augmenté de 1,6 % après 1 % entre janvier et avril. En période de ralentissement de l'activité, l'ampleur de cette hausse a surpris : elle provient, pour environ 0,4 point, de la mise en place d'une nouvelle grille de classification dans le bâtiment au mois de mai. Le relèvement du SMIC de 2,3 % au premier juillet intervient pour 0,2 point.

Cependant, l'évolution des salaires s'est ralentie ; de la mi-1990 à la mi-1991, la hausse du TSH a été de 4,7 % en glissement, à comparer à 5,1 % un an avant ; ce ralentissement s'est opéré alors que la croissance s'infléchissait nettement (1,4 % après 2,9 % sur les mêmes périodes) et que la hausse des prix restait modérée (respectivement 3,3 % après 3 %).

Sur le second semestre, nous maintenons notre hypothèse d'un retour à des hausses de salaires du même ordre de grandeur que celles constatées dans la seconde moitié de l'année 1988, avant les accélérations de 1989 et 1990, soit une augmentation de 1,6 %

en glissement sur le semestre, parallèle à celle des prix. D'une part, les prévisions de prix retenues ne font pas atteindre le seuil légal de déclenchement de 2 % pour une revalorisation du SMIC avant les premiers mois de 1992. D'autre part, la poursuite de la montée du chômage ainsi que le souci des chefs d'entreprise de préserver leurs résultats d'exploitation dans un contexte de grande modération des prix de production concourent à réduire la hausse des salaires. Cependant, l'ajustement des salaires aux inflexions de l'activité semble ainsi s'effectuer avec un certain retard.

Modération de la croissance du salaire par tête et surtout baisse de l'emploi conduit à un ralentissement de la masse salariale : sur le champ des entreprises non financières non agricoles hors grandes entreprises nationales, elle augmenterait de 5,5 % après 7,8 % en 1990. L'évolution des encaissements des cotisations sociales confirme ces chiffres. Suite à de moins bons résultats des entreprises, intéressement et participation ont ralenti.

Dans la Fonction Publique, avec l'hypothèse d'une mesure générale de 1,5 % au 1er novembre, l'indice des traitements bruts augmenterait d'un peu plus de 2 % en moyenne annuelle, à quoi s'ajoutent des majorations de primes, notamment pour les enseignants. Pour l'ensemble des administrations publiques, la masse salariale versée augmenterait d'un peu moins de 5 % en 1991.

Le taux annuel d'inflation passe transitoirement par un point bas au début de l'automne.

En France, le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation atteindrait 3,2 % en décembre 1991, soit un taux un peu inférieur à celui de 1990 (3,4 %), après avoir baissé jusqu'à 2,6 % en septembre en raison notamment de la sortie du glissement des indices élevés des mois correspondants de l'année précédente (cf encadré).

Sous l'hypothèse conventionnelle d'une stabilisation du prix du baril de pétrole importé à 19,5 \$ ⁽¹⁾ et d'un dollar à 5,70 F au quatrième trimestre, les prix énergétiques seraient en légère hausse au second semestre après une baisse de 1,6 % au premier.

Hors énergie, la hausse des prix serait plus importante en 1991 qu'en 1990 (3,5 % après 3,1 %). Tout d'abord, l'année 1991 ne devrait pas bénéficier de réduction de taux de TVA comme les années précédentes. Hors énergie et hors effet TVA, l'inflation serait de 3,5 % en 1991, après 3,3 % en 1990. Les effets induits de la hausse des coûts énergétiques ont, en effet, davantage affecté le début de l'année 1991 que la fin 1990. Enfin, certains secteurs connaîtront des évolutions de prix plus fortes cette année : les automobiles (3,7 % au lieu de 2,9 %), les tarifs publics en raison de la majoration des prix des tabacs de 5 % au 30 septembre, les loyers (5,1 % en 1991 après 4,3 % en 1990) et les services de santé.

Les prix alimentaires augmenteraient d'environ 3 %, comme en 1990. Les prix des produits manufacturés passeraient de 2 % en 1990 (2,6 % hors effet TVA) à 3 % en 1991. Les prix des services privés retrouvent une tendance un peu plus modérée qui conduirait à une hausse annuelle un peu inférieure à 5 %, conforme à l'écart relatif de deux points observé sur longue période avec l'évolution des prix des produits manufacturés.

L'écart d'inflation avec la partie occidentale de l'Allemagne, important en septembre (1,3 point en faveur de la France), se réduirait en octobre et serait légèrement inférieur à 1 point en fin d'année.

Les revenus des ménages sont affectés par la baisse de l'emploi

Dès la mi-1990, la croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible s'est infléchie sensiblement : elle

serait en moyenne de l'ordre de 1,7 % en 1991 après 3,7 % en 1990 ⁽²⁾. Sur le second semestre, revenu nominal et prix augmenteraient à des rythmes proches. Cette inflexion provient en grande partie de l'évolution des salaires bruts affectés par le ralentissement du salaire horaire, et surtout par la dégradation de l'emploi. De plus, le revenu des entrepreneurs individuels subit le contre-coup du freinage de l'activité dans le commerce et les services ; les revenus de la propriété et de l'entreprise sont en net ralentissement suite aux moins bons résultats des entreprises en 1990 ; le supplément de cotisations maladie de 0,9 point pèse également sur les revenus des ménages du second semestre et l'impôt sur le revenu payé en 1991 s'alourdit du fait de la croissance des revenus perçus en 1990. Les prestations sociales contribuent à maintenir le pouvoir d'achat du revenu, la décélération des prestations maladie et vieillesse versées par le régime général étant atténuée par l'accélération de celles versées par les régimes complémentaires et par les ASSEDIC (prestations chômage).

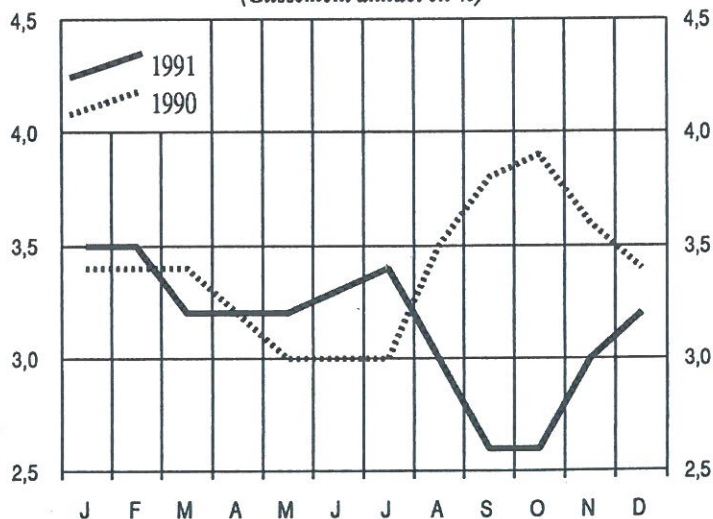
1/ Une hausse de 10 % du prix du baril sur le quatrième trimestre ajouterait 0,1 point au taux d'inflation en fin d'année.

2/ En prix 1980.

Un profil des prix à la consommation en 1991 opposé à celui de 1990

De janvier à juillet 1991, le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation oscille entre 3,5 % et 3,2 %. A partir du mois d'août, le taux d'inflation marque un net recul grâce à la disparition progressive dans le glissement annuel des hausses importantes des indices des mois d'août à octobre 1990, affectés par les fortes augmentations des prix des produits pétroliers induites par la guerre du Golfe. Il est descendu à 2,6 % en septembre. En fin d'année, le glissement annuel sera à un niveau légèrement inférieur à celui de 1990, les baisses de novembre et décembre 1990 étant remplacées par les hausses modérées des mois correspondants de 1991.

Un profil des prix à la consommation en 1991 opposé à celui de 1990 (Glissement annuel en %)



En 1991, la consommation freine nettement, et davantage que le revenu

▲ Au second semestre de 1991, la consommation totale des ménages augmenterait à un rythme annualisé proche de 2 % après un peu moins de 1 % au premier semestre, la guerre du Golfe ayant sans doute conduit à des reports d'achats du premier trimestre sur la suite de l'année. La consommation croîtrait en moyenne sur l'année à un rythme inférieur à celui du pouvoir d'achat du revenu disponible : 1,4 % contre 1,7 %, permettant ainsi une hausse du taux d'épargne, concentrée en début d'année. Les craintes des ménages sur l'emploi et sur leur situation financière future, mais aussi les contraintes d'endettement que les institutions financières leur ont appliquées plus strictement depuis le début de 1990 auront favorisé leur épargne de précaution.

La consommation de produits manufacturés a baissé en glissement au premier semestre (- 0,6 %) ; elle retrouverait fin 1991 son niveau de début d'année. Après des mois de juin et juillet où ils avaient fortement augmenté (2,4 % et 2,6 %), les achats manufacturés se sont repliés en août (- 4,6 %) et en septembre (- 1,2 %). Ce profil a été favorisé par la concentration d'achats de textile et de cuir en juillet, mais le repli des derniers mois a concerné la plupart des produits. Font exception les immatriculations de voitures neuves qui ont retrouvé depuis le mois de juillet un niveau supérieur de près de 3 % à la moyenne du premier semestre. Malgré cette embellie, l'ensemble des achats de produits manufacturés n'a que légèrement augmenté au troisième trimestre (0,2 %) ; il pourrait connaître une amélioration en fin d'année selon les prévisions des détaillants.

La consommation de gros équipement ménager diminue en 1991 malgré le ralentissement de l'inflation

dans ce secteur. Après le fort rattrapage du premier trimestre, la consommation d'électroménager décroît sur le reste de l'année, conduisant à une baisse en termes de moyenne annuelle. L'ajustement sur les achats de meubles est plus ample et devrait se traduire par une nette diminution. Enfin, l'électronique grand public connaît un fort ralentissement et sa croissance voisine de 16 % en 1990 devrait être faible en 1991.

La consommation de services augmenterait au second semestre à un rythme plus soutenu qu'au premier (1,4 % après 0,9 %), sans retrouver son dynamisme d'avant la crise du Golfe : cette prévision est conforme au ralentissement indiqué par les chefs d'entreprise interrogés dans l'enquête de conjoncture dans les services et à une activité touristique qui a privilégié les formes les plus économiques de séjour.

Enfin, la consommation agro-alimentaire a peu augmenté en début d'année ; compte tenu de reports sur le second semestre, sa croissance sur la deuxième moitié de l'année augmenterait à un rythme annualisé proche de 2,5 %.

Le déficit commercial est stabilisé

En moyenne annuelle sur 1991, le ralentissement de la demande mondiale adressée à la France serait plus modéré en 1991 que celui de la demande intérieure. Compte tenu d'une quasi-stabilité des termes de l'échange, le déficit de nos échanges extérieurs resterait au même niveau que celui de l'année précédente, en raison des effets de base.

Au premier semestre 1991, les exportations ont crû en valeur comme en volume alors que les importations, déjà à un niveau élevé, ont marqué le pas. C'est essentiellement au deuxième trimestre que les exportations ont été dy-

namiques (+ 2,3 % en volume), notamment pour les biens d'équipement et l'automobile : la remarquable vigueur de la demande allemande en voitures, la montée en charge du programme Airbus A320 ainsi que les gains de compétitivité-prix de la fin 1990-début 1991, qui jouent sur la fin du premier semestre, expliquent l'essentiel de cette hausse. La croissance des exportations sera également vive au second semestre grâce à une modération des prix d'exportation, les flux en direction du Royaume-Uni et des Etats-Unis prenant en partie le relai de la demande allemande en ralentissement. Le maintien du dynamisme des volumes d'échanges s'effectuera grâce à une évolution des prix français plus faible que celle des pays concurrents, ce qui se traduira par une baisse des termes de l'échange au second semestre. Face à une demande mondiale adressée à la France en léger repli par rapport au premier semestre, la progression de nos exportations permettra de réaliser des gains de parts de marché dans la seconde moitié de l'année.

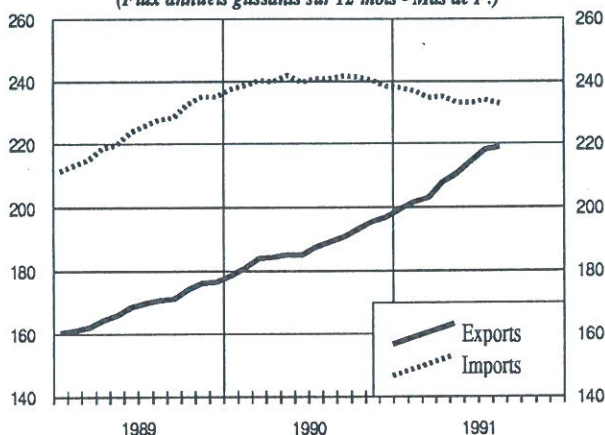
Le solde des produits manufacturés se stabiliserait à un niveau comparable à celui de 1990 (- 54 Mds de F), grâce au ralentissement des importations observé au premier semestre. Ainsi, de janvier à août 1991, le déficit manufacturier moyen mensuel se situe aux environs de 4 Mds de F (données CVS), après 4,5 Mds de F en moyenne en 1990. La facture énergétique serait du même ordre de grandeur qu'en 1990, la baisse des prix des énergies importées étant compensée par une augmentation des volumes dans des proportions quasiment équivalentes. L'excédent agro-alimentaire se dégraderait légèrement en raison des pertes de parts de marché enregistrées au premier semestre dans les échanges de céréales par rapport au même semestre de l'année précédente. Au total, le déficit commercial FAB/FAB s'élèverait à environ 50 Mds de F comme en 1990.

Les échanges franco-allemands : le second tournant ?

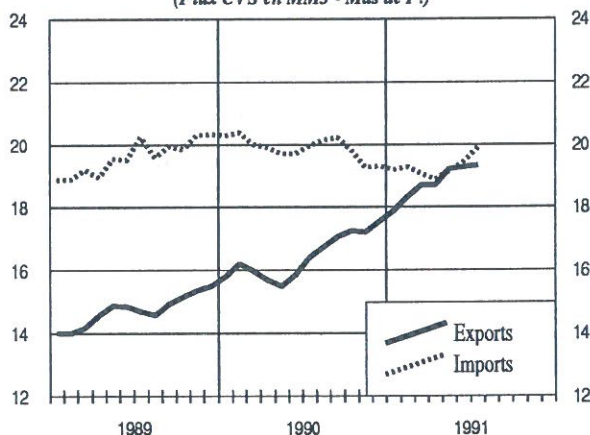
Le solde bilatéral franco-allemand a connu un redressement spectaculaire en faveur de la France au cours du premier semestre 1991 : le déficit en données brutes cumulées sur douze mois passe de 38,5 Mds de F en janvier à 14 Mds de F en août. Cette amélioration est le résultat d'un différentiel de conjoncture très net entre la France et l'Allemagne, la forte demande allemande ayant tiré nos exportations à la hausse, tandis que nos importations stagnaient voire reculaient. Ce sont essentiellement les biens d'équipement ménager, les véhicules particuliers et les biens de consommation courante qui ont profité de ce surplus de demande en début d'année.

A la mi-1991, nos exportations en direction de l'Allemagne ralentissent tandis que nos importations recommencent à croître ; les Allemands regagnent des parts de marché en France sur une partie de ces produits. A l'inverse, et de façon notable, le solde des biens d'équipement professionnel est en amélioration avec une croissance des exportations et un recul des importations.

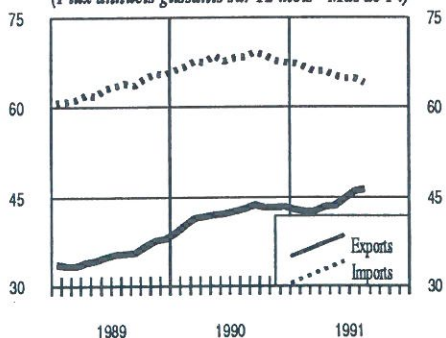
**Echanges France Allemagne
Tous produits**
(Flux annuels glissants sur 12 mois - Mds de F.)



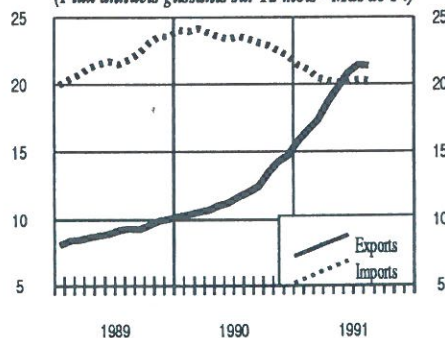
**Echanges France Allemagne
Tous produits**
(Flux CVS en MM3 - Mds de F.)



**Echanges France Allemagne
Biens d'équipement professionnel**
(Flux annuels glissants sur 12 mois - Mds de F.)



**Echanges France Allemagne
Automobile (hors pièces et matériel utilitaire)**
(Flux annuels glissants sur 12 mois - Mds de F.)



Rédacteurs en chef :
E. Raoul, M.H. Tamisier

Secrétaire de rédaction :
L. Delanne

Mise en page :
P. Le Floch Meunier, J.P. Mer

CJFR 9110

ISSN : 1152 - 9776

Prix : 20 F



Imprimerie Nationale

1 171 148 P 16

INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE ET DES ETUDES ECONOMIQUES
Direction Générale : 18, boulevard Adolphe Pinard 75675 PARIS CEDEX 14
Directeur de la Publication : J.C. MILLERON