

POINT CONJONCTUREL

Début 1988, la demande atteint en France un niveau très élevé : pour les produits manufacturés, elle aurait augmenté de près de 6 % en un an et d'un peu plus de 1 % sur le premier trimestre 1988. Cette demande, dont la vigueur n'avait pas encore été pleinement perçue, s'est manifestée dans toutes ses composantes. La consommation des ménages en produits manufacturés a été poussée par la forte croissance des achats de biens durables constatée depuis le début 1985. Cependant ces derniers semblent s'essouffler en début d'année. Quant à l'investissement productif des entreprises, il y a peu de doutes que sa vive croissance du second semestre 1987 s'est poursuivie. Apprécier l'évolution des exportations est plus délicat : d'un côté, les statistiques douanières, disponibles seulement en valeur et sur les deux premiers mois de l'année en raison d'une modification des procédures d'enregistrement, suggèrent une inflexion en baisse de nos exportations par rapport à la tendance observée depuis la mi-1987, particulièrement en février et à destination de nos partenaires de la CEE. D'un autre

côté, les industriels interrogés dans les enquêtes de conjoncture ont jugé très favorablement orientée la demande étrangère qui leur était adressée.

Toujours est-il que cette vigoureuse demande a été satisfaite par une croissance sensible des ressources plutôt que par un ralentissement de la formation de stocks, ceux-ci étant jusqu'ici jugés globalement normaux bien qu'ils aient été vraisemblablement ajustés en hausse depuis plusieurs trimestres en conformité avec le rythme accru de la production. On a donc assisté à une poursuite plus nette que prévu de la croissance des importations en volume et de la production manufacturière ; celle-ci a crû de près de 2 % par rapport au trimestre précédent. L'activité a été particulièrement soutenue dans la Construction automobile et dans le secteur des Biens intermédiaires, où des tensions sur les capacités de production comparables à celles observées début 1980 se sont développées, notamment dans les grandes entreprises et dans la sidérurgie.

Cette forte activité, favorisée par les conditions climatiques et perceptible de ce fait également dans le BTP, accroît l'utilisation du facteur travail : baisse du chômage partiel, redressement du solde d'opinion des industriels sur leurs effectifs, recours accru au travail temporaire. Autre conséquence : la dégradation du solde manufacturier est devenue préoccupante.

Au deuxième trimestre 1988, les indications disponibles, en particulier dans l'enquête mensuelle d'avril auprès des industriels, conduisent à prévoir un rythme de croissance de la production manufacturée plus modeste qu'au trimestre précédent. La branche des Biens d'équipement devrait être favorisée par la poursuite de la vigueur de l'investissement productif, la situation financière des entreprises leur permettant d'augmenter un peu leurs capacités de production tout en poursuivant leur important effort de modernisation. La production de biens intermédiaires, quant à elle, se ressentirait de la modération de la demande étrangère adressée à cette branche. Les gains de pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages devraient être réduits sur le semestre, en raison à la fois d'une progression des salaires toujours très modérée et d'une hausse des prix un peu plus

forte : la consommation des ménages ne croîtrait donc plus que faiblement.

En somme, à la fin du mois d'avril 1988, les hauts niveaux de production et de consommation atteints au cours du premier trimestre semblent pouvoir s'accroître encore légèrement. Une inconcurrence subsiste toutefois, concernant la progression des exportations de produits manufacturés, même si les informations actuellement disponibles laissent penser que nos principaux partenaires pourraient se trouver actuellement dans une situation d'activité soutenue assez similaire à la nôtre (ce qu'illustre sans doute la hausse sensible des prix mondiaux des matières premières industrielles jusqu'au premier trimestre 1988).

Même si le krach d'octobre semble avoir eu peu d'effets réels, un ralentissement de l'économie mondiale est possible ; l'activité française en serait affectée, plus peut-être que de coutume : il est clair que les industriels sont aujourd'hui très vigilants à cet égard et réagiraient rapidement à tout fléchissement de la demande. Dans le cas contraire, les tensions inflationnistes induites conduiraient vraisemblablement les gouvernements à prendre des mesures dont les effets sortent du cadre du présent exercice.

£

£

£

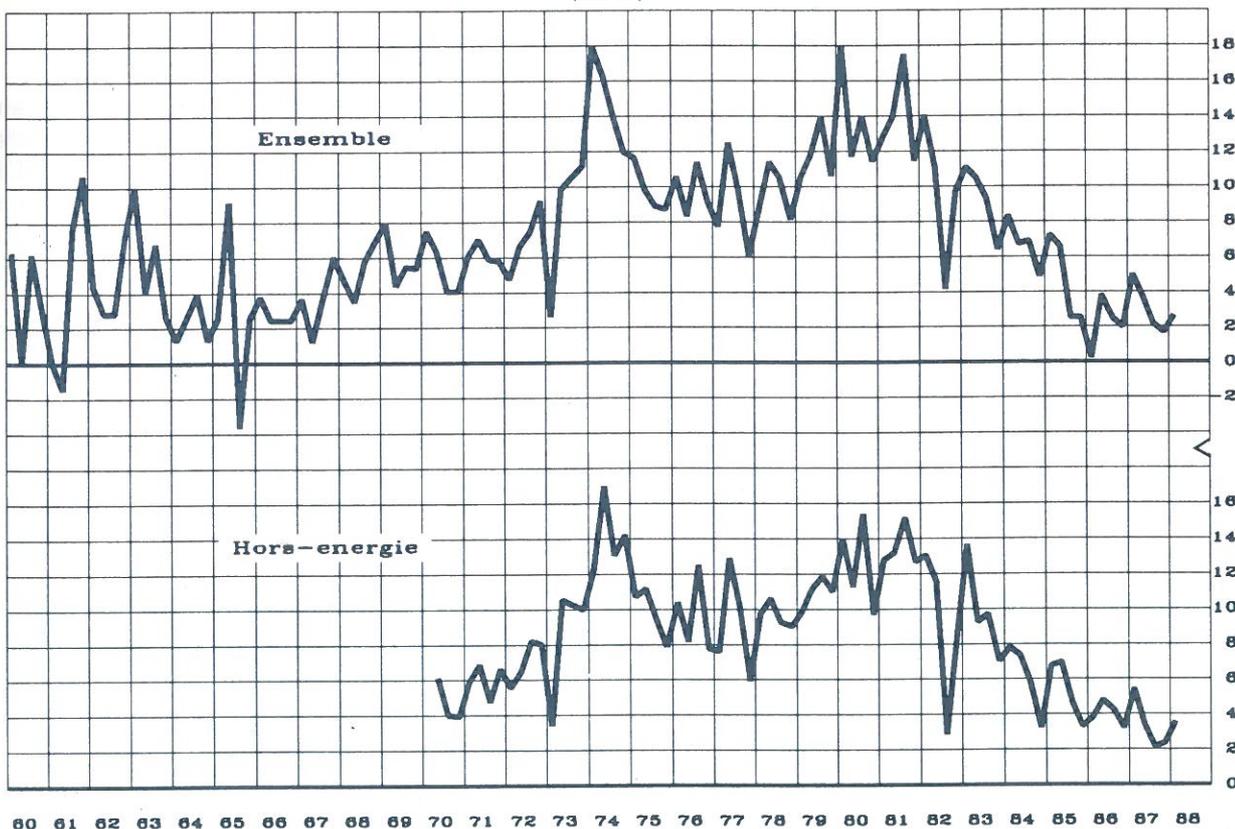
Les prix de détail sont restés calmes...

Les prix de détail (indice des 296 postes) ont augmenté de 0,7 % en glissement sur les trois premiers mois de 1987, soit 2,6 % en rythme annuel. Il faut remonter au début des années soixante pour trouver des premiers trimestres aussi calmes en matière de prix (le point bas du premier trimestre 1986 était en partie dû à la chute du prix du pétrole, comme on le voit sur le graphique de l'évolution des prix hors énergie).

Ce résultat tient au tassement des prix des produits pétroliers : malgré la hausse de 1,65 % de la TIPP au 15 février, dont l'impact global est évalué à 0,6 point sur le poste énergie, les prix énergétiques ont, pour le second trimestre consécutif, baissé de 1,2 % et donc contribué pour

environ 0,1 point au ralentissement de l'indice. Les tarifs publics hors énergie ont également leur part dans le bon résultat du premier trimestre, puisqu'après être restés stables au quatrième trimestre 1987, ils ont baissé au premier trimestre grâce au réaménagement des tarifs du téléphone début janvier. Enfin, quoiqu'un peu plus élevé qu'au milieu de l'année 1987 en raison de la reprise des prix des produits des industries agro-alimentaires, le rythme de hausse des prix des produits alimentaires est demeuré remarquablement modéré : les prix agricoles à la production reflètent la situation excédentaire des marchés européens tandis que se poursuit l'effritement des prix des produits exotiques, les légumes frais ayant quant à eux bénéficié de la clémence de l'hiver.

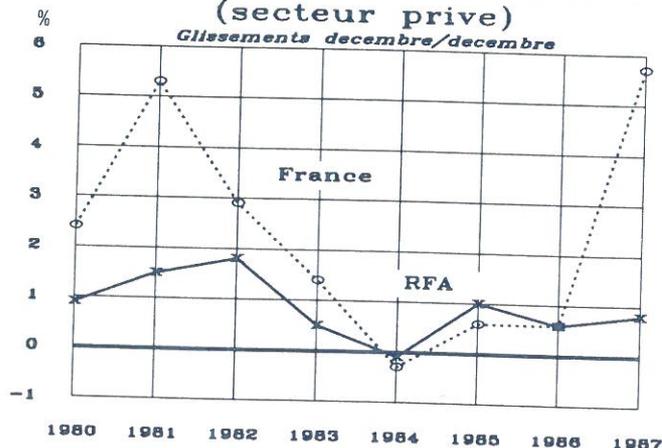
Prix de détail :
Glissements trimestriels exprimés en taux annuel
(En %)



... malgré deux sources de préoccupation

Les prix des services privés n'ont pas connu en janvier la forte poussée qui avait immédiatement suivi leur libération un an auparavant, mais ils ont néanmoins subi des hausses sensibles qui ne sont que partiellement amorties en février et mars. A l'évidence, l'écart entre les prix des services privés et ceux des produits manufacturés du secteur privé, imputable en partie à des différences de productivité, n'est pas encore stabilisé.

Ecart entre prix des services et des produits manufacturés (secteur privé)



Les prix des produits manufacturés du secteur privé ont crû de 0,7% au cours du premier trimestre, rythme modéré mais cependant un peu plus fort qu'au second semestre 1987 (même en tenant compte des baisses ponctuelles de taux de TVA qui sont intervenues alors et ont ralenti d'environ 0,3 point la progression des prix des produits manufacturés au troisième et au quatrième trimestre). Ainsi, après quatre années de ralentissement ininterrompu, il semble que le rythme de progression des prix des produits manufacturés du secteur privé ait atteint un plancher. L'explication de cette inflexion à la hausse ne réside pas dans l'évolution des coûts salariaux : celle-ci est toujours jugée modérée dans les enquêtes. Elle n'est pas à rechercher non plus vraisemblablement du côté des facteurs financiers : tout en restant à des niveaux élevés, le coût des crédits aux entreprises ne progresse pas.

En revanche un facteur de hausse peut être clairement identifié : il s'agit du prix des matières premières industrielles importées. Depuis la mi-1986, leur prix en devises avait recommencé à

croître, tendance contrebalancée un temps par la baisse du dollar. Mais du premier trimestre 1987 au premier trimestre 1988, alors que le dollar a baissé de 7,4 %, le prix en francs des matières premières industrielles importées a augmenté de plus de 20 %. C'est que la demande a été forte en regard des capacités de production disponibles. Cela a été le cas, par exemple, pour les minerais et métaux non ferreux, l'activité de la sidérurgie mondiale (particulièrement pour les aciers spéciaux et les produits plats) ayant été dopée par la bonne tenue simultanée de la construction automobile et du BTP.

La répercussion de ces hausses de prix des matières premières sur les prix des produits industriels s'est effectuée avec délai, sans doute parce que l'excès des gains de productivité apparente du travail sur les salaires réels laissait aux entreprises des marges suffisantes pour en amortir les premiers effets. Mais les enquêtes trimestrielles de janvier et mars 1988 ont mis en évidence une remontée des prix de production estimés par les industriels, notamment dans la branche des Biens intermédiaires (hors raffinage du pétrole) où les prix de vente à la production s'étaient déjà redressés fin 1987. Il est d'ailleurs peut-être significatif qu'à la différence de ce qu'on avait observé depuis deux ans, la hausse des prix de production récents affichée à l'enquête de mars 1988 par les industriels ait été supérieure à celle qu'ils avaient prévue à l'enquête trimestrielle précédente, en janvier.

Ils devraient s'accélérer un peu au deuxième trimestre...

Cette pression exercée par l'évolution récente des prix des matières premières industrielles importées sur celle des prix des produits manufacturés devrait continuer à se faire sentir dans les prochains mois. D'ailleurs les industriels eux-mêmes prévoient des hausses de leurs prix de production du même ordre de grandeur qu'il y a un an. On n'attend donc pas de ralentissement des prix des produits manufacturés au deuxième trimestre.

D'autre part nous admettons que le prix du baril de pétrole importé ne variera guère à court terme en moyenne trimestrielle. Celui-ci serait de 16,5 \$, au deuxième trimestre comme au premier : l'absence d'accord entre les pays producteurs fait juger transitoire le raffermissement noté début avril. Comme nous supposons ici que le cours du dollar restera désormais voisin du niveau de 5,70 ₣ récemment observé - hypothèse conventionnelle, mais qui paraît aussi plausible à court terme compte tenu de la coopération réaffirmée entre les principaux pays industrialisés -, on ne peut guère s'attendre à ce que les prix en francs des produits

pétroliers exercent à nouveau une influence modératrice sur les prix de détail de l'énergie, qui seront par ailleurs affectés par le reliquat de hausse de la TIPP fin mai.

Loyers et services de santé devraient connaître quelques revalorisations, tandis que la hausse des prix des services privés pourrait légèrement se modérer après le regain de hausses de début d'année. Il en irait différemment des tarifs publics où, après deux trimestres particulièrement calmes, certains postes contribueront à la hausse de l'indice d'ensemble : transports, et surtout tabacs dont la hausse à la mi-avril contribuera à elle seule pour près de 0,2 point à celle de l'indice sur l'ensemble des mois d'avril et de mai.

Ainsi, la hausse des prix de détail serait d'environ 1 % en glissement sur le deuxième trimestre, rythme un peu plus élevé que celui auquel conduirait la prolongation du ralentissement observé jusqu'en début d'année 1988.

... mais de façon transitoire ?

Cette légère remontée des prix doit-elle faire craindre une nouvelle dérive inflationniste ? Cela dépend des comportements en matière de salaires et de marges. Les perspectives de croissance mondiale restant modérées, nous estimons en effet que (comme pour les produits pétroliers) les marchés des principales matières premières industrielles pourraient désormais "souffler" quelque

peu, comme en témoigne la baisse modérée observée depuis plusieurs semaines ; pour autant, leurs prix ne devraient pas se replier fortement, les stocks de la plupart d'entre elles étant actuellement légers.

Les entreprises n'auraient donc à prendre en compte que la hausse des coûts de leurs consommations intermédiaires induite par la hausse passée du prix des matières premières industrielles importées : c'est un facteur qui joue à la hausse sur les prix de production. Cependant, depuis cinq ans, la progression du salaire réel a été inférieure aux gains de productivité apparente du travail, ce qui a conduit à un relèvement du taux de marge unitaire. Les entreprises disposent donc de marges de manoeuvre si elles souhaitent ne pas répercuter la hausse du prix de leurs consommations intermédiaires dans leurs prix. Les résultats élevés atteints par les entreprises en 1987 font penser que ce dernier comportement n'est pas à exclure de leur part, du moins si les entreprises n'envisagent pas d'accélération des salaires et si elles perçoivent bien comme interrompue la hausse des prix des matières premières industrielles (ce qui suppose que la croissance mondiale ne soit pas plus forte que prévu).

On peut noter que la situation des prix est, à bien des égards, assez analogue chez la plupart de nos principaux partenaires : l'écart d'inflation avec ceux-ci, pratiquement nul actuellement, ne devrait donc pas se creuser.

¶

¶

¶

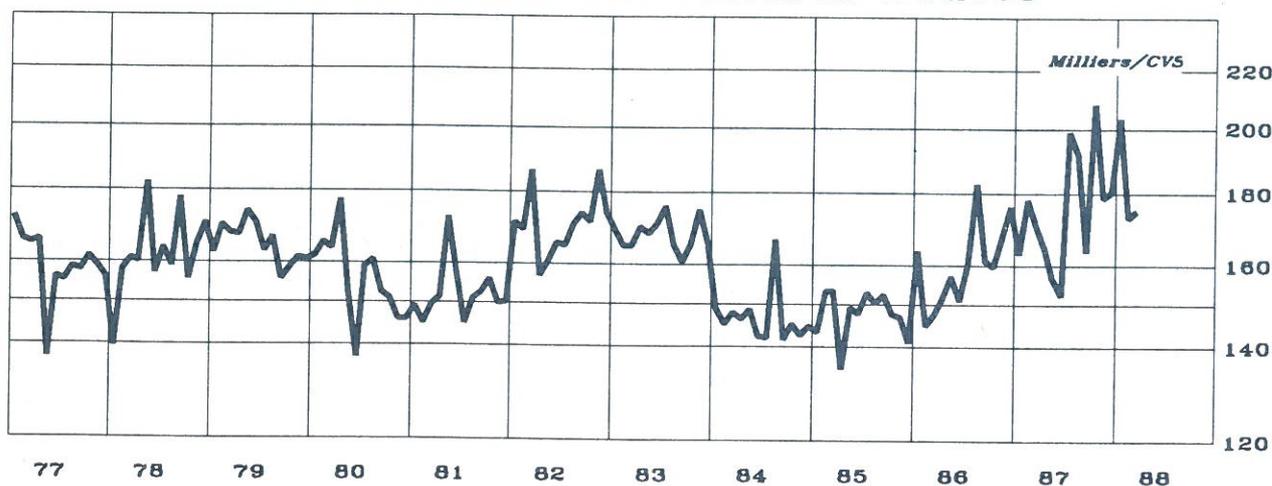
La consommation des ménages reste forte...

Au premier trimestre 1988, la consommation totale n'a que peu augmenté. Cette stabilisation au niveau d'ailleurs déjà très élevé atteint après trois années de croissance soutenue, doit beaucoup à la douceur de l'hiver : la consommation d'énergie s'est fortement réduite (-3,5 %), les importantes économies de chauffage que les ménages ont pu réaliser n'ayant pas été compensées par l'accroissement de leurs achats de carburants. En revanche, la consommation de produits manufacturés a augmenté au premier trimestre 1988 d'un peu moins d'un demi point soit un peu plus que prévu dans la note de conjoncture de février dernier (il faut noter que les coefficients de correction des variations saisonnières ont été revus entre-temps).

En profil au cours du trimestre, on note cependant bien un ralentissement : si la consommation de produits manufacturés a atteint en janvier un niveau record grâce en particulier aux achats

d'automobiles, elle s'est réduite en février en raison d'un repli de l'automobile et des produits d'équipement du foyer blancs (électroménager) et bruns (TV, hifi,...). Elle s'est réduite encore en mars en raison d'une baisse des achats d'habillement, la poursuite du repli des achats de produits blancs et de meubles étant alors compensée par le redressement des achats de produits bruns. Les immatriculations d'automobiles particulières semblent plafonner au début de l'année (en CVS, si les immatriculations du premier trimestre 1988 sont en hausse de 8,5 % par rapport à celles du même trimestre de l'an passé, elles sont en retrait de 2 % par rapport à celles du dernier trimestre 1987). Après un maximum de près de 40 % (en CVS) atteint au début de 1986, la part des véhicules étrangers dans les immatriculations de véhicules totales a nettement diminué en 1986 pour se stabiliser en 1987 avec quelques fluctuations ; en mars 1988, il s'établit en dessous du niveau moyen de 1987.

Immatriculation de voitures neuves



Source : CSCA

... et elle est modulée
par les achats de biens durables.

Même en moyenne sur le trimestre, la consommation manufacturée ralentit car son rythme de croissance est à comparer à la croissance trimestrielle moyenne de 1,8 % du second semestre 1987 mais aussi à celle de 0,8 % observée entre les premiers trimestres des années 1985 et 1988. Depuis trois ans, le profil de la consommation manufacturée est donné par la forte progression de la consommation de biens durables alors qu'ils ne représentent que 30 % de la consommation manufacturée. Cette évolution est en rupture par rapport à la décroissance observée depuis la fin de 1982. Parmi ces biens durables, les achats d'automobiles ont accentué dès 1986 la reprise des achats de produits blancs et bruns qui avait débuté en 1985. De même, depuis trois mois, le plafonnement des achats de biens durables ralentit le rythme de croissance de la consommation manufacturée. Ce plafonnement est conforme aux indications données par l'enquête de conjoncture auprès des ménages de janvier 1988 : elle montre une réduction à un haut niveau du solde des opinions sur les intentions d'achats d'équipements et une baisse des intentions d'achat d'automobiles à 1 an.

A la fin de 1987, les ménages ont bénéficié des mesures de rappel accordées aux fonctionnaires actifs ou retraités et aux salariés des entreprises publiques. Cette "bosse" dans les revenus salariaux du dernier trimestre 1987 conduit par effet de base à une stabilité des salaires nominaux reçus au premier trimestre 1988 malgré une hausse du taux de salaire horaire ouvrier de l'ordre de 0,9 % en glissement sur le premier trimestre 1988 après 0,8 % sur le dernier trimestre 1987. La hausse des prix de détail devant avoir dépassé 2 % entre mai 1987 et avril 1988, le SMIC pourrait être revalorisé de 2,2 % au 1er juin, s'établissant ainsi à 28,45 ₣. En glissement sur le deuxième trimestre, le taux de salaire horaire ouvrier pourrait augmenter de 1 %. La stagnation de la masse salariale reçue au premier trimestre est accentuée au niveau du revenu disponible par le prélèvement de 0,4 % du revenu imposable pour le financement de la sécurité sociale avec le premier acompte de l'impôt sur le revenu. Au total, nous conservons sur le premier semestre un profil du pouvoir d'achat du revenu disponible similaire à celui de la note de conjoncture de décembre 1987, avec un recul au premier trimestre compensé au deuxième.

Une poursuite de la baisse du taux d'épargne ?

Comme cela a été décrit dans cette note de décembre, les ménages ont mis à profit les offres de crédit à court-terme qui leur ont été faites par les banques et ont arbitré un revenu disponible augmenté des crédits à court-terme entre consommation et épargne. Avec une hypothèse de léger ralentissement de la croissance de ces crédits, la consommation totale augmenterait d'un peu moins de 1 % au deuxième trimestre, la hausse des achats de produits manufacturés étant plutôt inférieure à celle du premier trimestre. Ces évolutions de la consommation et du revenu conduiraient à une poursuite de la baisse du taux d'épargne dans la prolongation de la tendance

observée au second semestre 1987.

Les discussions salariales paraissent actives en ce début d'année, mais elle n'auront d'impact éventuel sur les salaires qu'au second semestre. Les réponses à l'enquête de conjoncture auprès des ménages déjà citée amènent à penser que même si ces derniers disposaient de revenus plus favorables, ils n'accélèreraient pas pour autant leur consommation. Si les ménages anticipaient un rythme de hausse des prix un peu plus soutenu, leur taux d'épargne s'en trouverait plutôt haussé ce qui accentuerait l'effet négatif sur leur consommation du moindre pouvoir d'achat qui en résulterait.

¶

¶

¶

Des signaux contradictoires sur nos exportations

Comme la Grande-Bretagne et l'Allemagne Fédérale, la France connaît un repli de ses exportations au début de l'année 1988. La modification des procédures douanières dans tous les pays de la CEE au 1er janvier 1988 perturbe les statistiques des pays concernés et rend délicate l'appréciation de ce repli.

La baisse de nos exportations en valeur sur les deux premiers mois de l'année touche tous les produits manufacturés. D'une part, nos exportations de matériel militaire retrouvent leur tendance déclinante après leur sursaut de la fin de l'année 1987. D'autre part, la croissance de nos exportations en 1987 a été tirée par nos ventes à nos partenaires de la CEE ; or en février, ces ventes diminuent de près de 13 % en valeur (chiffres CVS-CJO).

On ne retrouve pas dans les enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprise cette évolution défavorable : depuis la fin de 1986, les opinions sur la demande et les carnets étrangers de l'enquête mensuelle ainsi que la tendance prévue ou passée de la demande étrangère de l'enquête trimestrielle sont en croissance régulière, avec toutefois dans les dernières enquêtes une stabilisation, mais à un haut niveau. Au total, il est peu probable que les exportations manufacturées du premier trimestre 1988 dépassent leur niveau du dernier trimestre 1987.

Une demande mondiale en ralentissement ?

Au deuxième trimestre 1988, les exportations manufacturées pourraient augmenter à un rythme voisin de 1 %. Les exportations de biens d'équipement professionnel bénéficieraient de livraisons supplémentaires d'Airbus A320 et A330 pour un montant proche de 1 milliard de francs par mois dès le mois de mars. Dans les Biens intermédiaires, le bon niveau des carnets étrangers du premier trimestre devait permettre une hausse des exportations semblable à celle de l'ensemble manufacturé. Dans l'Automobile, les exportations pourraient se situer à leur haut niveau de fin 1987.

La compétitivité de nos exportations devrait leur permettre de suivre les inflexions de la demande mondiale. En 1987, cette dernière a été tirée par la demande des pays développés, celle des autres pays arrêtant seulement d'avoir un impact dépressif. Le maintien de la combinaison de politiques monétaires peu contraignantes et de politiques économiques plutôt restrictives devrait permettre la poursuite de la croissance dans les pays développés en 1988, mais à un rythme plus lent qu'en 1987 (compte-tenu de l'acquis fin 1987, la croissance en moyenne annuelle en 1988 pourrait être du même ordre qu'en 1987). Après un premier trimestre plus actif que ce que pouvait laisser anticiper la forte constitution de stocks de fin 1987, l'interruption de la hausse du prix des matières premières industrielles depuis trois semaines est un signal qui n'infirme pas ce ralentissement.

¶

¶

¶

La phase de hausse de l'investissement productif...

Selon les comptes nationaux, l'investissement productif des entreprises non financières a connu une nette remontée au cours des trois dernières années simultanément dans l'industrie concurrentielle, les commerces et services, et le BTP (secteurs qui représentent ensemble plus des 3/4 de l'investis-

sement productif total hors logement). Pour les autres secteurs, au contraire, la baisse de l'investissement productif s'est poursuivie, parce qu'elle avait des causes plus spécifiques: ralentissement du programme électronucléaire pour les GEN, décapitalisation du cheptel pour le secteur agricole.

INVESTISSEMENT PRODUCTIF PAR SECTEUR *				
	Evolution			Pondération 1987 (en %)
	(Glissement sur l'ensemble des trois années, en %)			
	82 83 84	85 86 87		
GEN	- 13,0	- 13,7		16,7
Industrie concurrentielle	- 5,7	+ 18,5		32,4
Commerces et Services	- 1,7	+ 30,4		40,2
Agriculture	- 12,4	- 13,7		5,7
BTP	- 18,9	+ 21,9		5,0
TOTAL	- 7,0	+ 13,5		100
TOTAL hors GEN	- 5,5	+ 21,0		83,3
* y compris crédit-bail, en volume aux prix de l'année précédente				
Source : Comptes nationaux annuels, définitifs jusqu'à 1984, semi-définitifs pour 1985-1986, provisoires pour 1987.				

... financée récemment par un recours accru au crédit-bail...

Pour 1986, les chiffres du compte provisoire datant du printemps 1987 ont été revus en mars 1988 lors de la fabrication du premier compte semi-définitif, en baisse pour les Grandes Entreprises Nationales, en hausse pour l'industrie et les Commerces-Services. Pour 1987, on dispose désormais d'indications sur la progression du crédit-bail en valeur: selon l'Association des Sociétés Financières (qui regroupe toutes les institutions financières effectuant des opérations de crédit-bail à l'exception des banques dont le rôle est encore marginal en ce domaine), la croissance des dépenses de crédit-bail a été beaucoup plus vive qu'on ne le jugeait jusqu'ici: celles-ci se seraient en effet accrues de 25 à 30 % en 1987, le crédit-bail "immobilier" ayant sans doute crû plus que le crédit-bail "matériel". Sachant que la part des investissements financés par crédit-bail est d'environ 10 % dans l'industrie concurrentielle, ce seraient donc 2 à 3 points supplémentaires d'investissement qu'a financés le recours au crédit-bail dans ce secteur, cela en admettant que la progression du crédit-bail soit du même ordre de grandeur

pour les autres entreprises du secteur concurrentiel hors agriculture (commerces, services et BTP).

Ainsi, la progression de l'investissement productif total en volume a été vraisemblablement en 1987 supérieure de 2 points environ à ce qu'elle avait été en 1986 (alors qu'en février, on estimait que les taux de progression avaient été voisins pour chacune de ces deux années).

... devrait se poursuivre à court terme.

On sait que l'élaboration du profil infra annuel de l'investissement est délicate. Il est cependant à peu près sûr que la hausse de l'investissement productif des entreprises a été sensiblement plus forte au cours de la seconde partie de l'année 1987. Les indications dont on dispose aujourd'hui font penser que cette tendance se poursuit au cours du premier semestre 1988.

En moyenne annuelle, les chefs d'entreprise de l'industrie concurrentielle interrogés à l'enquête de mars 1988 ont revu à la hausse d'environ 1 point les prévisions d'investissement pour 1988 formulées à l'enquête de novembre 1987. Dans ce secteur, il apparaît maintenant que la croissance de l'investissement productif en 1988 pourrait dépasser d'au moins 2 points celle de 1987, cela dans l'hypothèse où la progression du crédit-bail se poursuivrait, mais à un rythme plus modéré (l'enquête portait jusqu'ici sur les seules dépenses d'investissement hors crédit-bail).

L'acquis de fin d'année 1987 étant substantiel (d'environ 3,5 points selon les comptes nationaux trimestriels pour l'investissement matériel de l'ensemble des entreprises aux prix de 1980), on pourrait penser au vu des prévisions de croissance en moyenne annuelle que la progression de l'investissement productif doive se ralentir au cours de l'année 1988. Tel ne semble pas être encore le cas en début d'année :

- D'une part, l'enquête dans le commerce de gros effectuée en mars révèle une nette progression des ventes de biens d'équipement sur les deux premiers mois de 1988, même si, pour les ventes à l'industrie, l'accélération notée en fin d'année 1987 ne se renouvelle pas. Les stocks en biens d'équipement des commerçants en gros ont plutôt tendance à fléchir, tandis que leurs intentions de commande se raffermissent après le retrait observé en fin d'année.
- D'autre part, les enquêtes récentes sur l'activité dans l'industrie, celles de l'INSEE comme celles de la Banque de France, révèlent un redressement marqué de la situation dans les branches produi-

sant des biens d'équipement professionnel : qu'il s'agisse des opinions sur le niveau des stocks, des carnets et de la demande globale, de la production passée, l'amélioration des réponses est quasi régulière depuis le début 1987. Par ailleurs, et on y reviendra dans la suite, le pourcentage d'entreprises industrielles déclarant des goulots de production s'élève progressivement, ainsi que, parmi celles-ci, le pourcentage de celles qui attribuent spécifiquement cette saturation de leurs capacités à un goulot d'équipement. Même certaines branches productives de biens d'équipement longtemps en difficulté (comme la Mécanique ou les Matériels de transport terrestre) font état dans les enquêtes récentes d'une activité renouvelée, qui témoigne sans doute du dynamisme de l'investissement productif en France même si elle est tirée en partie par la demande étrangère.

- Enfin, les chiffres du commerce extérieur en valeur disponibles pour les deux premiers mois de l'année révèlent une croissance des importations de biens d'équipement professionnel sur ce premier bimestre par rapport au quatrième trimestre 1987, pourtant lui-même déjà en forte accélération par rapport au trimestre précédent.

Au total, il y a peu de doutes que la croissance de l'investissement productif se poursuive à un rythme vif, au moins au cours du premier semestre 1988 : à court terme, aussi bien les indicateurs disponibles que les déterminants fondamentaux (et notamment la capacité de financement des entreprises) jouent dans le même sens. Le vieillissement de l'appareil productif de certains secteurs et la concurrence internationale accrue justifieraient par ailleurs à plus long terme la poursuite de ce mouvement.

¶

¶

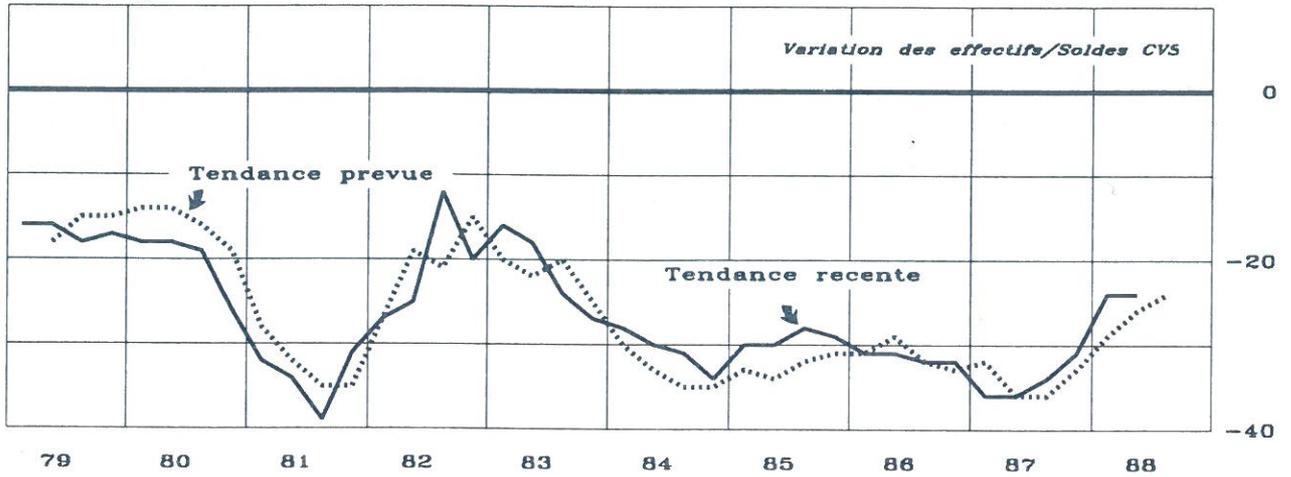
¶

Une moindre dégradation de l'emploi industriel

L'indice de la production industrielle (hors bâtiment) s'est établi en février à 105 après 106 en janvier et en décembre (chiffres CVS). Le champ couvert inclut l'énergie dont la production a été anormalement basse cet hiver en raison de la douceur des températures : l'acquis trimestriel à la fin février de l'indice sur le champ manufacturé est proche de 2 %. La production manufacturée se situerait à un niveau supérieur d'environ 5 % à celui atteint un an auparavant, malgré une croissance des importations proche de 13 % sur la même période.

Ce décollage de la production manufacturée, après 6 ans de stagnation, a débuté au deuxième trimestre 1987. Il conduit l'industrie à produire au plus près de ses capacités. Divers indicateurs confirment cette bonne marche : dans l'enquête trimestrielle dans l'industrie de mars, les goulots de production et les marges de capacité disponibles atteignent des niveaux proches de leurs records du début 1980. Ces niveaux restent cependant en deçà de ceux qui prévalaient avant le premier choc pétrolier.

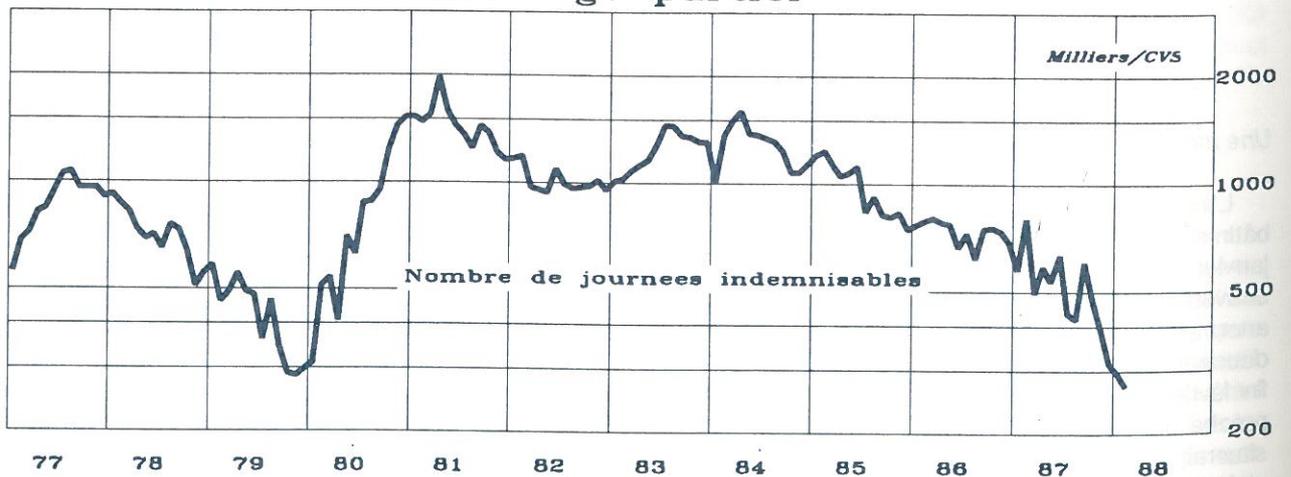
Opinion des industriels sur leurs effectifs



Comme le facteur capital, le facteur travail apparaît plus intensément utilisé fin 1987. Le nombre de journées indemnisables au titre du chômage partiel a diminué dans l'industrie manufacturière de près de 60 % en 1987 et devient inférieur au début de 1988 à son point bas de la fin 1979. Dans l'enquête trimestrielle dans l'industrie, la tendance récente de la durée du travail et la tendance prévue des effectifs se redressent depuis le début de l'année 1987, cette dernière restant toutefois négative. L'indice du chiffre d'affaires des

entreprises de prestation temporaire de personnel a très vivement accéléré à la mi-1987, augmentant de près de 30 % en 6 mois : l'enquête de la Banque de France d'avril 1988 confirme que le secteur industriel a accru son recours au travail intérimaire, même si l'essentiel de cette hausse est dû au Bâtiment - Travaux publics dont les perspectives d'activité à court terme restent bien orientées. Les personnels recherchés sont en particulier des agents qualifiés formés aux nouvelles technologies.

Chomage partiel



Source : Ministère du travail

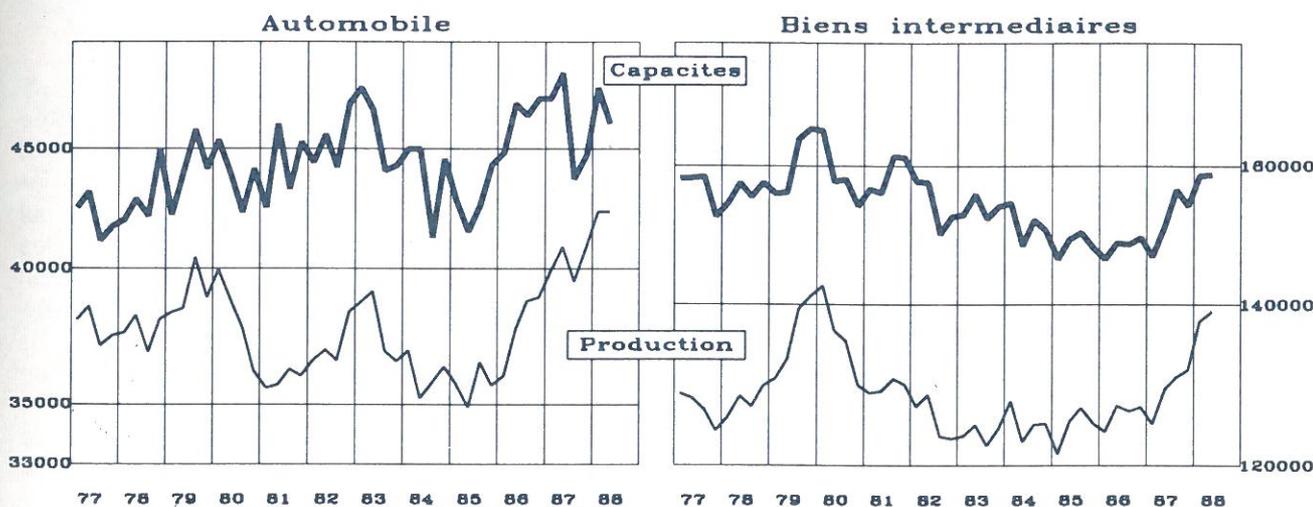
Biens intermédiaires et Automobile : fortes tensions sur les capacités de production

Une analyse plus fine par branche montre qu'un peu plus de la moitié de la contribution à la croissance de la production manufacturée est fournie par les Biens intermédiaires : leur production aurait augmenté de plus de 7 % entre les premiers trimestres des années 1987 et 1988. Il faut remarquer que cet hiver a été beaucoup plus clément que le précédent, ce qui bénéficie aux débouchés de cette branche (le Bâtiment et les Travaux publics en particulier), et que la production de l'hiver 1987 avait été handicapée par des grèves dans les transports. Le chômage partiel a beaucoup baissé et les capacités de production apparaissent très utilisées. On peut noter à cet égard que si les tensions sur les capacités de production sont au même niveau qu'au début de 1980, la production est près de 6 % inférieure : de fortes réductions de

capacités de production ont été opérées après le deuxième choc pétrolier ; l'évolution récente semble plus favorable (voir le graphique). Ces réductions semblent s'être faites de manière assez défensive puisque l'âge moyen des équipements aurait augmenté depuis le début des années 1970 dans cette branche (1). Exportations et consommations intermédiaires du produit ont tiré la demande, ainsi que les stocks qui ont une contribution de plus de 2 points à la croissance de la production. Au premier trimestre, la production aurait connu une accélération par rapport au trimestre précédent.

(1) Voir à ce sujet "Utilisation des équipements et fléchissement de la productivité depuis 1974" par E. RAOUL et J. ROUCHEF in *Economie et Statistique* n° 127 de novembre 1980 et "La durée de vie des équipements industriels" par G. CETTE et D. SZPIRO in *Economie et Statistique* n° 208 de mars 1988.

Capacité de production et production (millions de F80)



Biens d'équipement professionnel et Biens de consommation : importante pénétration étrangère

La production de Biens d'équipement professionnel aurait crû d'un peu plus de 4 % entre le début 1987 et celui de 1988 malgré une demande totale qui aurait augmenté de près de 8 %. L'investissement a eu une croissance soutenue tout au long de l'année 1987 et les exportations se sont redressées. Les importations ont aussi bénéficié de

ce dynamisme de la demande et le ratio des importations à la production est à un niveau élevé. Cette branche présente d'assez fortes tensions sur ses capacités de production et a diminué son recours au chômage partiel. Au premier trimestre, la production a poursuivi sa croissance au rythme observé en 1987.

La branche de l'Automobile et des Matériels de transports terrestres a connu une croissance de sa production d'environ 6 % entre le début de 1987 et celui de 1988. Au sein de cette branche, l'Automobile a augmenté sa production en 1987 au même rythme qu'en 1986, l'Équipement automobile étant en nette accélération, les Matériels ferroviaires roulants étant au contraire en ralentissement. La contribution de l'ensemble de la branche à la croissance manufacturée est cependant inférieure à 1 point sur cette période car sa production représente le quart de celle des Biens intermédiaires et le dixième de celle de l'ensemble manufacturier. Les ventes de véhicules automobiles français ont été dynamiques surtout à l'intérieur mais aussi à l'extérieur. En particulier, la demande de véhicules utilitaires des entreprises a été vive. Goulots et marges de capacités disponibles dépassent leurs niveaux historiques, mais contrairement aux Biens intermédiaires, les capacités de production sont supérieures à celles du début de 1980. Après un premier trimestre 1987 marqué par une poussée extrêmement vive des importations (10,6 %), le ratio des importations à la production aurait retrouvé au premier trimestre 1988, un niveau proche de celui atteint un an avant. Cette situation favorable correspond à une stabilisation des importations au premier trimestre 1988 alors que le rythme de production restait élevé. L'indice de la production industrielle s'est établi à un niveau très élevé en janvier et février (116 et 114 respectivement en CVS-CJO).

Après sa forte augmentation du premier trimestre, la production manufacturée du deuxième trimestre pourrait être un peu supérieure à celle du trimestre précédent. En effet, d'après l'enquête mensuelle dans l'industrie d'avril, les perspectives personnelles de production sont toujours bien orientées, même si elles restent inférieures à l'opinion sur la production personnelle récente. Les industriels de l'Automobile demeurent très optimistes tandis qu'il y a un léger mouvement de ciseau entre les perspectives de production des Biens intermédiaires qui plafonnent et des Biens d'équipement professionnel qui s'améliorent. Ce mouvement serait lié à une baisse des carnets étrangers des Biens intermédiaires gênés par

ailleurs par leurs tensions sur leurs capacités, et à une amélioration de la demande interne des Biens d'équipement professionnel.

Les Biens de consommation (y compris Biens d'équipement ménager) sont dans une situation un peu similaire aux Biens d'équipement professionnel avec une hausse du ratio importations sur production (à peu près 3 points). Ainsi, malgré une demande totale ayant crû d'environ 5 % entre le début de 1987 et celui de 1988, la production n'a augmenté que d'un peu plus de 3 %, l'essentiel de cette croissance s'étant réalisée au premier trimestre 1988. Cette branche, qui a été beaucoup touchée par la délocalisation de ses productions, se présente de manière beaucoup moins favorable que les autres branches manufacturées dans les enquêtes de conjoncture : opinions sur la demande et la production récente ou prévue moins bonnes, absence de tensions sur les capacités de production. En particulier dans le Textile-cuir, la demande des ménages a stagné en 1987 tandis que la production diminuait de 5 % et les importations augmentaient de plus de 10 % (chiffres en moyennes annuelles). Les toutes dernières indications disponibles sur la branche des Biens de consommation semblent toutefois plus favorables.

Des industriels très vigilants

L'enquête de la Banque de France déjà citée indique que les entreprises ont un peu diminué la durée des contrats de travail intérimaire (généralement inférieure à deux semaines), ce qui va plutôt dans le sens de la prudence : de même les perspectives personnelles de production restent inférieures à l'opinion sur la production personnelle récente. Enfin, l'opinion sur les stocks dans l'enquête mensuelle auprès de l'industrie a arrêté de diminuer depuis trois mois, tout en restant nettement inférieure à son niveau moyen : cela semble indiquer que le niveau désiré des stocks qui était supérieur à leur niveau effectif depuis la fin de 1986, en serait maintenant plus proche. Les industriels seraient très vigilants quant à l'évolution de la demande.

Rédaction achevée le 2 mai 1988

£

£

£

Prix : 12F



Imprimerie Nationale
8677292P

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