

POINT CONJONCTUREL

Au printemps 1989, l'état de l'économie française paraît encourageant. Sur la lancée de l'année précédente, l'activité productrice est vive, l'investissement progresse, des emplois sont créés, la consommation augmente, le chômage est stabilisé; de plus, le déficit extérieur se réduit. Trois questions se posent pourtant: l'économie française est-elle entrée dans une période d'accélération des prix? L'activité est-elle déjà en train de se ralentir? Le déséquilibre commercial risque-t-il de s'aggraver à nouveau? Ces interrogations ne sont pas indépendantes; elles ne sont pas non plus propres à la France. De la réponse qu'on leur apporte dépend largement le diagnostic sur la prolongation de la phase actuelle de croissance au delà de l'horizon conjoncturel.

* *
*

La première préoccupation actuelle concerne les prix: depuis maintenant près d'un an, l'indice

des prix de détail en glissement sur 12 mois s'accroît de presque un dixième de point par mois. Certes, c'est moins que chez nos partenaires: l'écart d'inflation avec ceux-ci continue à évoluer en notre faveur. Mais la généralisation de la poussée des prix dans les pays développés - malgré des réactions des autorités monétaires plus ou moins fermes selon les pays - ne fait que souligner l'extension de ses causes immédiates (elles-mêmes conséquences de la forte activité mondiale): dans un contexte de plus grande tension sur l'utilisation des facteurs de production, la hausse des cours du pétrole depuis décembre s'ajoute à celles des prix des matières premières. Si, sur le passé récent, ces dernières semblent en France avoir été largement absorbées dans les marges des industriels, de sorte qu'au stade du détail les produits manufacturés ne contribuent pas à l'accélération des prix, la hausse des prix de l'énergie - et particulièrement celle du "Super" - pèse directement sur l'indice. A ce facteur externe de pression s'ajoute la hausse des

produits alimentaires, viandes en particulier. En définitive, les prix de détail ont augmenté de 1 % au premier trimestre ; la hausse pourrait être du même ordre au deuxième trimestre en raison de la forte augmentation des prix des carburants en avril. La contribution de l'énergie au glissement de l'indice d'ensemble sur le semestre serait de l'ordre d'un demi-point. Si ce rythme de hausse se prolongeait - ce qui est directement lié aux aléas du marché pétrolier et du dollar -, ce ne serait vraisemblablement pas sans conséquences sur les anticipations des agents, jusqu'ici restées modérées ; et le mouvement de hausse des prix deviendrait alors plus difficile à infléchir.

Les prélèvements fiscaux (impôt de solidarité sur la fortune) ou sociaux (cotisations à l'assurance vieillesse et prélèvement de solidarité) supplémentaires occultent au premier semestre la croissance du pouvoir d'achat des ménages, même si l'emploi continue à croître comme en 1988, et si les hausses du taux de salaire horaire sont au moins du même ordre que celles des prix. Compte tenu également des revenus de fin 1988 et des décalages habituels, on peut penser qu'après un premier trimestre où la consommation des ménages a été vive (particulièrement pour les produits manufacturés, en partie grâce à la douceur du climat), le deuxième trimestre devrait connaître un ralentissement (et même un repli pour les achats de produits manufacturés). Au deuxième trimestre, ce n'est donc pas la consommation qui stimulera la production.

La contribution de la formation brute de capital fixe devrait être plus forte : l'appétit des entreprises pour l'investissement ne s'est pas démenti jusqu'ici, comme en témoigne la croissance des crédits demandés par les entreprises aux banques en dépit de conditions financières plus onéreuses. Tout en restant élevée, la croissance de l'investissement devrait toutefois tendre à s'infléchir, selon les prévisions des industriels, même si les tensions actuelles sur les capacités de production, particulièrement fortes dans les secteurs de la construction automobile et des biens intermédiaires, lui garantissent une certaine pérennité notamment dans les grandes entreprises. De même, le fait que le niveau des stocks soit généralement encore jugé plutôt faible conforte l'idée que le mouvement des stocks ne devrait pas, à court terme, peser sur la production.

Quant aux exportations, compte tenu notamment des jugements sur la demande étrangère d'automobiles et des perspectives de ventes d'AIRBUS, leur croissance devrait se poursuivre à court terme, même si les opinions un peu moins favorables sur la demande et les carnets étrangers

émises par les industriels dans les enquêtes de mars et avril, en particulier dans les biens intermédiaires, incitent à anticiper une inflexion de cette croissance. Au total, la progression de la demande finale devrait se modérer d'ici l'été, et sans que ce ralentissement soit nécessairement reconnu comme transitoire. La croissance de la production nationale devrait elle aussi se modérer au deuxième trimestre, d'autant que ce trimestre comporte 4 jours ouvrables de moins que le premier.

Cette modération de l'activité devrait se refléter également dans les importations de produits manufacturés, si bien que le déficit manufacturé pourrait être presque du même ordre au deuxième trimestre qu'au premier (et donc, sur l'ensemble du semestre, moindre qu'au second semestre 1988). A terme, le ralentissement à l'oeuvre chez plusieurs de nos partenaires industrialisés devrait se faire sentir sur nos exportations, tandis que la remontée des cours du pétrole pourrait se révéler favorable à nos ventes de produits manufacturés aux pays de l'OPEP. Mais surtout, d'ici à l'été, cette remontée des prix de l'énergie, associée à un retour à un niveau normal des quantités importées, alourdira notre facture énergétique. A l'opposé, notre excédent agro-alimentaire devrait rester proche des niveaux records récemment atteints. Au total, le déficit commercial en termes douaniers FAB-FAB pourrait être inférieur à 15 milliards sur l'ensemble du premier semestre.

Le diagnostic d'ensemble est donc clair. Les économies développées sont actuellement dans une période de transition caractérisée par une croissance un peu moins rapide et des tensions sur les prix un peu plus fortes qu'à la mi-88. Dans de telles circonstances, ce sont souvent les modalités des enchaînements entre mouvements de prix et de salaires qui déterminent les rythmes d'inflation et d'expansion.

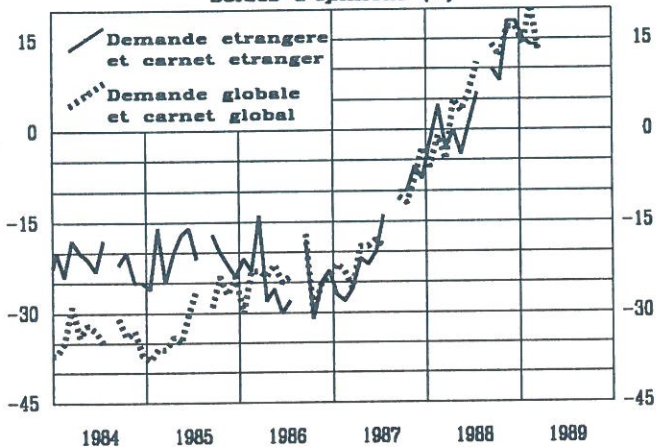
L'économie française concilie pour l'instant un taux de croissance suffisant pour permettre des créations notables d'emploi, un rythme d'inflation un peu plus élevé que celui des années récentes, et un déficit commercial contenu dans des limites supportables. La contrainte extérieure risquera d'autant moins de peser à nouveau sur la croissance que les prix français continueront à évoluer moins vite que ceux de nos concurrents. Le mode de croissance actuel a donc d'autant plus de chances de perdurer que les gains de pouvoir d'achat des ménages se feront par la modération des prix - qui profiterait à tous les ménages - plutôt que par des accélérations de salaires - qui remettraient en cause, à terme, les progrès de compétitivité.

* *
*

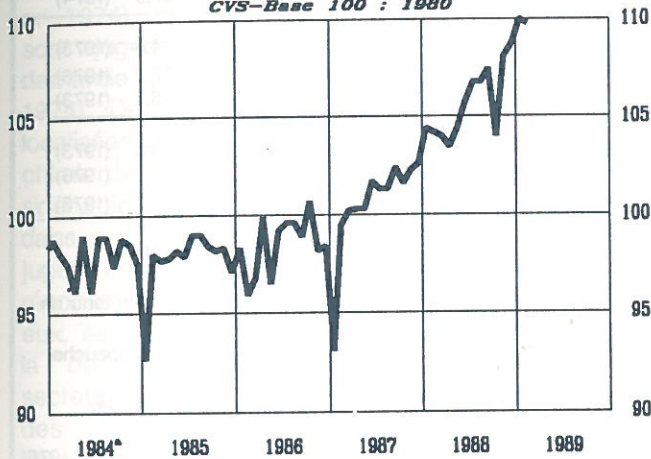
La croissance prolongée et vive de la production manufacturière...

Au début de l'année 1989, l'activité dans le secteur manufacturier apparaît très vive et dans le prolongement d'une tendance nouvelle apparue au printemps 1987. Au delà d'à-coups passagers, l'ensemble des statistiques et indicateurs disponibles confirme la rupture de pente dans l'activité industrielle intervenue alors et la progression ininterrompue depuis. Sur les huit trimestres 87.2 à 89.1, la production manufacturière a crû en volume de 12 % ; sur le même champ, l'indice mensuel de la production industrielle - qui était début 1987 au même niveau qu'en 1980 - se trouve, début 1989, 10 points au-dessus. Cette remarquable progression est à mettre en regard de celle de la demande adressée à l'industrie telle que la perçoivent les chefs d'entreprises.

Enquete mensuelle industrie
Saldes d'opinions (%)

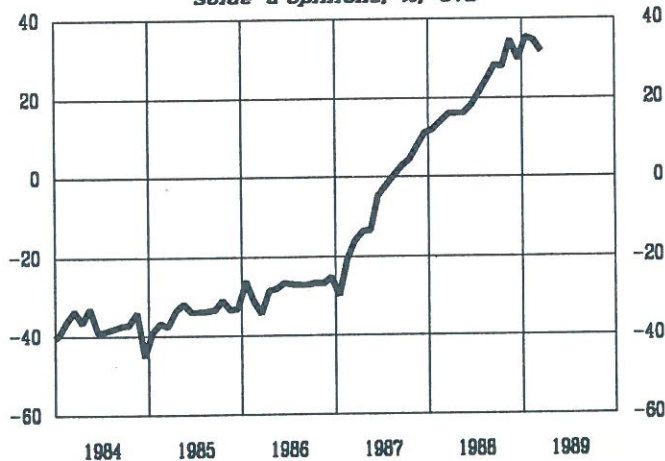


Indice mensuel de la production industrielle
Industrie manufacturière
CVS-Base 100 : 1980



L'accroissement continu de la production depuis 2 ans n'a pas été sans conséquences sur l'utilisation des équipements productifs : dans l'industrie manufacturière, les industriels jugent que les goulots de production sont au niveau le plus élevé depuis 1973-1974, et ils ne sont plus que 13 % à juger leurs capacités de production excédentaires, malgré le renouveau de l'investissement depuis 1984.

Jugements des industriels sur leurs carnets de commande selon l'enquete mensuelle de la Banque de France
Solde d'opinions, %, CVS



... ne va pas sans tensions dans certains secteurs

Ces tensions sur l'appareil productif touchent particulièrement les grandes entreprises et sont assez différentes selon les secteurs : exceptionnellement fortes pour l'automobile et les biens intermédiaires, elles traduisent plutôt un retour à une utilisation normale des capacités de production pour les biens d'équipement et les biens de consommation.

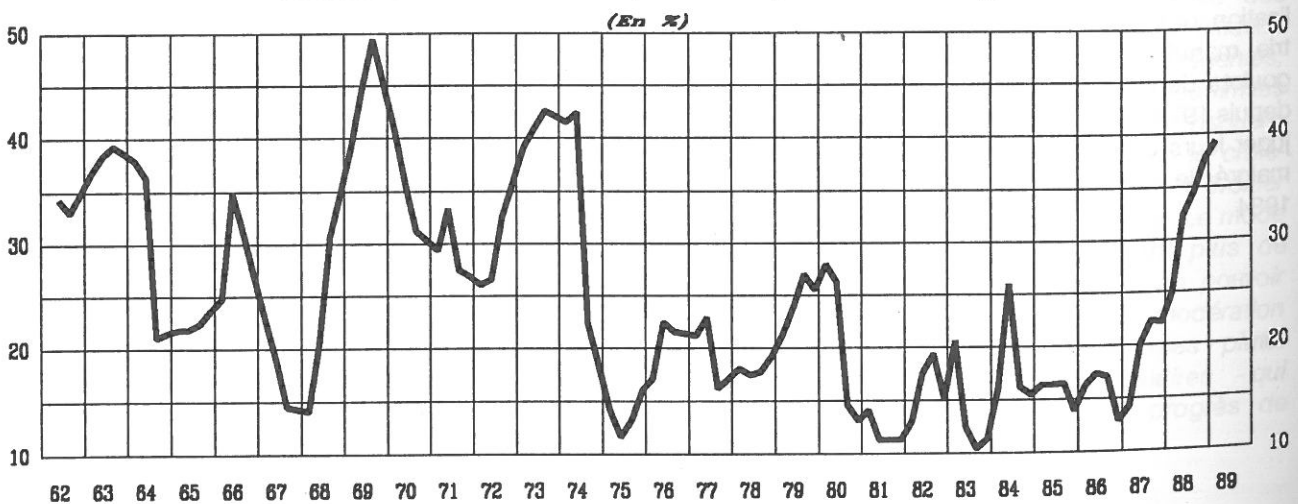
Tensions sur les capacités de production dans l'industrie manufacturière					%
Secteurs	Indicateur 1/ (Enquête trimestrielle)	Moyennes			Maximum avant 1988 3/
		janvier-mars 1989	1981-1987	1970-1980 2/	
Biens intermédiaires	Goulots de production	41,0	15,0	25,0	50,0 (1974)
	Capacité insuffisante	21,7	9,9	12,5	18,4 (1980)
	Taux d'utilisation	89,4	82,9	84,6	88,9 (1974)
Biens d'équipement professionnel	Goulots de production	27,0	15,0	24,0	43,0 (1970)
	Capacité insuffisante	12,1	8,2	14,6	20,9 (1979)
	Taux d'utilisation	85,2	81,0	83,4	87,9 (1974)
Automobile et transport terrestre	Goulots de production	82,0	15,0	37,0	74,0 (1973)
	Capacité insuffisante	74,6	5,1	12,7	37,2 (1976)
	Taux d'utilisation	87,4	82,9	89,4	95,3 (1973)
Biens de consommation	Goulots de production	25,0	18,0	28,0	40,0 (1973)
	Capacité insuffisante	12,2	11,7	14,4	19,1 (1976)
	Taux d'utilisation	84,2	82,4	84,1	87,3 (1973)

1/ Goulots de production : pourcentage d'entreprises ayant répondu "non" à la question "si vous receviez plus de commandes, pourriez-vous produire davantage avec vos moyens actuels ?".
Capacité insuffisante : pourcentage d'entreprises ayant répondu que leur capacité de production est insuffisante compte tenu de leur carnet de commandes et de l'évolution probable de leurs commandes au cours des 12 mois suivant l'enquête.
Taux d'utilisation : production exprimée en pourcentage de la production maximale avec le matériel en place et avec embauche éventuelle de personnel supplémentaire.

2/ Moyenne sur la période 1970-1980 pour les goulots et les taux d'utilisation, sur la période 1976-1980 pour le jugement sur la capacité.

3/ Attention : il s'agit du maximum observé sur la période 1970-1987 pour les goulots et les taux d'utilisation, mais sur la période 1976-1987 pour le jugement sur la capacité.

GOULOTS DE PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE
Industriels se déclarant empêchés de produire davantage



Dans le **secteur automobile**, les opinions des industriels sur les tensions atteignent des niveaux records aux enquêtes de janvier et mars 1989 : plus de 80 % ont répondu qu'ils ne pourraient pas produire davantage avec leurs moyens actuels s'ils recevaient plus de commandes ; et plus de 70 % ont jugé que, compte tenu de leur carnet de commande actuel et de l'évolution probable des commandes au cours des 12 prochains mois, leur capacité de production n'était pas suffisante. Tout cela suggère une activité encore très dynamique dans ce secteur au premier semestre 1989. Ce contexte explique aisément la poussée de l'investissement observée en 1987-1988 et prévue pour 1989, ainsi que l'accroissement significatif de la part des investissements de capacité.

Dans le **secteur des biens intermédiaires**, les tensions sur les capacités de production sont globalement fortes, sans atteindre toutefois les records de juin 1974 : la proportion d'entreprises affectées par des goulots de production est stabilisée à 40 % depuis fin 1988 (elle était de 50 % en 1974), celle d'entreprises dont les capacités sont jugées insuffisantes pour répondre à la demande prévue n'est que de 20 % (50 % en 1974). De plus, les tensions actuelles sont plus localisées qu'en 1974, et touchent surtout la chimie de base (minérale en particulier), le verre, la sidérurgie et les métaux non ferreux. Toutefois, dans ces deux derniers secteurs, les industriels jugent leur capacité de production suffisante pour répondre à la demande attendue qui devrait, selon eux, se modérer très sensiblement (en particulier la demande étrangère). Pour l'ensemble du secteur des biens intermédiaires, cette montée des tensions explique le dynamisme de l'investissement depuis 1985, puisque, entre 1984 et 1988, celui-ci a progressé de près de 50 %, l'extension des capacités de production venant récemment conforter les investissements de modernisation. Les perspectives d'investissement pour 1989 restent favorables, particulièrement dans le verre et la chimie de base.

Dans les **secteurs des biens de consommation** et des **biens d'équipement professionnel**, le tableau est quelque peu différent : les indicateurs disponibles dans les enquêtes de conjoncture traduisent moins une tension sur les capacités de production qu'un retour à un degré d'utilisation plus normal de celles-ci après une période de sous-utilisation depuis le début des années 80, accompagnée d'investissement d'adaptation ou de modernisation plutôt que d'extension des capacités de production. Dans le secteur des biens de consommation, où la croissance de la production a été faible mais régulière au cours des années 80, l'investissement resterait très dynamique en 1989 après la forte ac-

célération de 1988. Dans le secteur des biens d'équipement, où la reprise de l'investissement a été plus précoce (un peu plus de 30 % d'augmentation entre 1983 et 1986), la progression de l'investissement en 1988 a été en retrait par rapport à celle de l'ensemble de l'industrie (après une baisse en 1987) et les prévisions actuelles pour 1989 apparaissent peu favorables. A l'intérieur de ce secteur des biens d'équipement, la situation serait - en termes d'utilisation des capacités de production comme de perspectives d'investissement - nettement plus favorable dans la mécanique que dans le secteur du matériel électrique et électronique professionnel.

... et devrait se poursuivre en se tempérant quelque peu...

Au total, la production manufacturière devrait continuer à croître d'ici l'été. Plusieurs raisons laissent cependant penser que sa progression au deuxième trimestre pourrait apparaître, en moyenne, moins forte qu'au premier. D'abord, le rythme de progression très rapide du premier trimestre est dû pour partie à un effet de base, l'indice de la production industrielle du mois d'octobre 1988 ayant été anormalement bas. Ensuite, et indépendamment d'éventuels effets de "ponts", le nombre de jours ouvrables est inférieur d'environ 5 % entre le premier et le second trimestre. Enfin, si les soldes d'opinions des industriels sur la demande globale et les perspectives personnelles de production sont à un niveau très élevé et restent à peu près les mêmes aux enquêtes de mars et avril, ils sont cependant moindres qu'aux enquêtes de décembre et janvier ; par ailleurs, la demande étrangère est perçue comme un peu moins porteuse - sauf dans l'automobile où les stocks sont jugés très inférieurs à la normale et les tensions sur les capacités de production très fortes, et donc où des contraintes d'offre pourraient freiner à court terme la croissance de la production (il en va peut-être de même pour certains sous-secteurs de la chimie)

... tandis que l'activité du BTP et de l'Energie porte l'empreinte d'un hiver doux

Les indications relatives à l'activité des branches non manufacturières en 1988 données dans la note de février 1989 ont été confirmées à l'occasion de l'élaboration du compte provisoire. Pour le premier trimestre 1989, on ne dispose encore que de peu d'informations conjoncturelles nouvelles, sinon celles directement liées à la clémence des températures hivernales : retrait de la production d'énergie (partiellement compensé toutefois par l'accroissement des activités de raffinage), et à l'inverse, absence de chômage technique dans l'activité du bâtiment.

Après l'hiver, la production de la branche énergie pourrait retrouver un niveau normal pour la saison et donc remonter au deuxième trimestre, comme cela avait d'ailleurs été le cas en 1988 dans des circonstances climatiques analogues. Pour le secteur du BTP, il n'y a pas lieu d'envisager un ralentissement compensatoire au deuxième trimestre : particulièrement forte pour le logement collectif, la hausse des autorisations de construction en début d'année (environ 7 % en plus sur le bimestre janvier-février par rapport à la période correspondante de 1988), laisse attendre un niveau satisfaisant de mises en chantier d'ici l'été. Il en va de même pour les bâtiments autres que le logement, les travaux d'entretien et les travaux publics, où l'on ne perçoit pas pour l'instant de ralentissement.

La croissance continue à dynamiser le marché du travail

Sans induire encore de tensions globales sur le marché du travail, l'accroissement important de la production depuis deux ans a permis un décollage significatif de l'emploi. De nouvelles estimations de l'évolution de l'intérim et les résultats définitifs de l'enquête de janvier du Ministère du Travail, de l'Emploi et de la Formation Professionnelle sur l'activité et les conditions d'emploi de la main-d'oeuvre ont conduit à réviser en hausse de 17.000 les estimations d'emploi salarié dans le secteur marchand non agricole pour le quatrième trimestre 1988, et donc pour l'année 1988. La création nette d'environ 210.000 emplois salariés (SMNA) l'an passé est évidemment à relier à la croissance rapide de la production, et a permis d'endiguer la montée du chômage.

Ce mouvement devrait se maintenir au premier semestre 1989 : c'est ce que laissent penser les évolutions favorables de certains indicateurs en début d'année (offres d'emplois, chômage partiel), ainsi que les réponses aux enquêtes de conjoncture : même si les opinions sur les effectifs cessent de s'améliorer, elles restent à un niveau élevé, tant dans l'industrie que dans le commerce ou le BTP. Par ailleurs, les réponses des industriels témoignent d'une légère progression des goulots en personnel et de la durée du travail.

Aussi estime-t-on que, pour l'ensemble des salariés du secteur marchand non agricole, l'emploi progressera encore d'environ 0,8 % sur le premier semestre 1989 (soit un peu moins de 115.000 personnes), tandis que le taux de chômage serait à peu près stabilisé à 10 %.

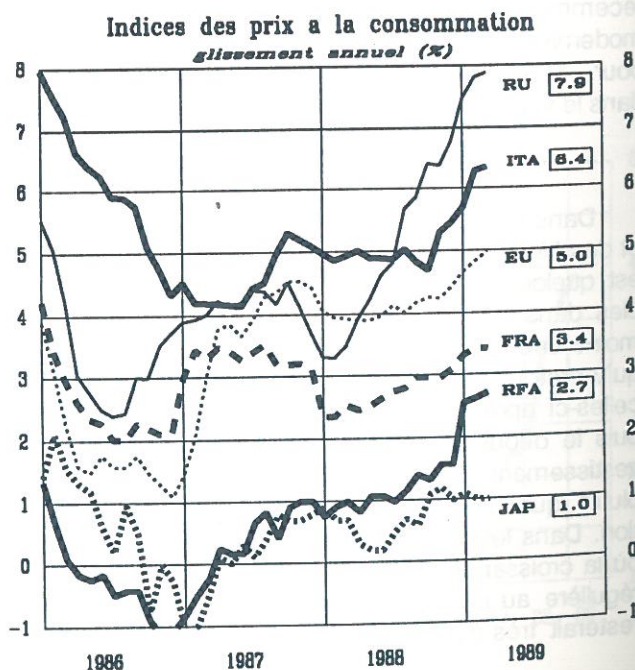
Cette projection suppose la poursuite du recours à l'intérim au rythme très élevé noté en 1987 et 1988 (de l'ordre de 35 % par an), notamment en raison des tensions sur l'appareil de production.

Elle suppose également que la baisse du nombre des stages d'initiation à la vie professionnelle pour les jeunes (particulièrement marquée depuis la fin de l'an passé) continue à être compensée par d'autres créations d'emplois, le moindre impact des politiques de l'emploi étant ainsi relayé par le dynamisme du marché du travail.

Plus marquée qu'en France, l'accélération des prix de détail chez nos partenaires...

Les prix de détail (indice des 296 postes) ont augmenté de 1 % en glissement sur les trois premiers mois de 1989, soit 0,3 point de plus qu'un an auparavant. Le glissement sur les 12 mois se terminant en mars 1988 était de 2,4 % ; en mars 1989, il est passé à 3,4 %. Cette accélération est à comparer entre les mêmes dates à 1 % et 2,7 % en Allemagne (en avril, le glissement annuel est de 3 %), à 3,5 % et 7,9 % au Royaume-Uni et à 2,5 % et 4,3 % chez nos six principaux partenaires (graphique) 1/. Au début de 1989, l'environnement international de la France est en effet marqué par une poussée inflationniste accompagnée d'une hausse des taux d'intérêt : hausse des prix mondiaux de l'énergie et des matières premières industrielles amplifiée par la hausse du dollar, accélération des prix chez nos principaux partenaires de l'OCDE.

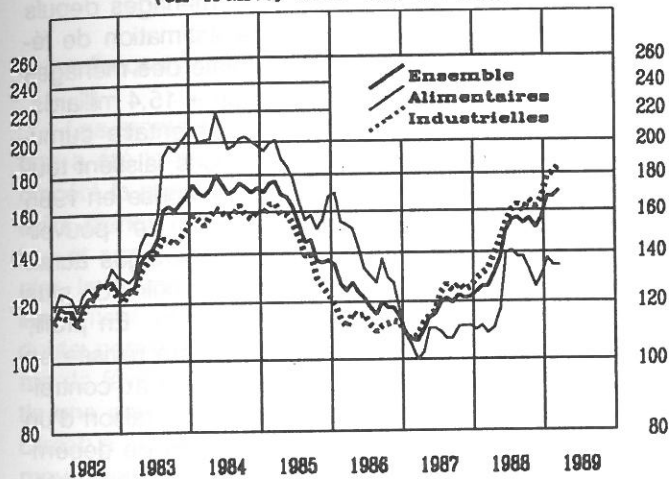
1/ Ces six partenaires sont les pays figurant sur le graphique des indices des prix à la consommation auxquels il faut ajouter la Belgique et les Pays-Bas et dont il faut retirer le Japon.



... reflète les hausses des produits de base...

Depuis le début de 1987, la hausse du **prix des matières premières industrielles** en devises a été de l'ordre de 60 %. Elle semble s'expliquer par la persistance de contraintes sur l'offre, les investissements de capacité réalisés par les pays exportateurs de ces produits ayant été jusqu'ici insuffisants pour résorber l'excès de demande : à court terme, seul un ralentissement de celle-ci serait susceptible de modérer l'évolution de ces prix. Sur les matières premières minérales, un ralentissement pourrait cependant être observé à l'été.

Prix des matières premières importées
(en francs) Base 100 en 1980



Parallèlement, la hausse des **prix du pétrole** depuis la fin de l'année 1988 résulte, dans un contexte de demande soutenue, d'une réduction de l'offre imputable à une meilleure discipline de l'OPEP et à une baisse (pour partie accidentelle) de la production non OPEP. Ainsi le prix (FAB) du Brent est passé de 13 dollars en novembre 1988 à 20 en avril 1989, soit une hausse de plus de 50 %, et pourrait rester à ce niveau jusqu'en juin malgré l'effet saisonnier habituel qui tend à déprimer les cours au printemps.

... mais aussi des facteurs d'inflation propres à chaque pays

L'accélération récente des prix dans l'OCDE résulte, en partie, de la répercussion de la hausse importée des prix des produits de base, mais a également des **causes internes**. Parmi celles-ci, on peut peut-être citer l'impact de la sécheresse sur l'inflation américaine mais surtout songer aux mesures de politique économique : accroissement de la fiscalité indirecte en RFA destinée à réduire le déficit budgétaire, mais aussi relèvement des taux d'intérêt au Royaume-Uni dans le but de modérer l'expansion du crédit. D'autres facteurs inflationnistes sont communs à la plupart de nos partenaires comme la forte utilisation des capacités de production résultant de la vigueur de la croissance. On

peut de plus penser que la baisse des taux de chômage aux Etats-Unis, en RFA ou au Royaume-Uni conduit à des tensions sur les salaires nominaux.

Dans ce contexte, les autorités monétaires restent vigilantes et relèvent les **taux d'intérêt** à court terme, comme on l'a vu récemment aux Etats-Unis et en RFA, ne serait-ce que pour convaincre les marchés financiers de leur détermination à lutter contre l'inflation. Cette réaction semble encourager les marchés à ne pas intégrer dans leurs anticipations une reprise durable de la hausse des prix (qui conduirait à une hausse très sensible des taux longs). On observe ainsi un écrasement de la structure des taux d'intérêt au début de l'année malgré une légère contagion des taux courts sur les taux longs.

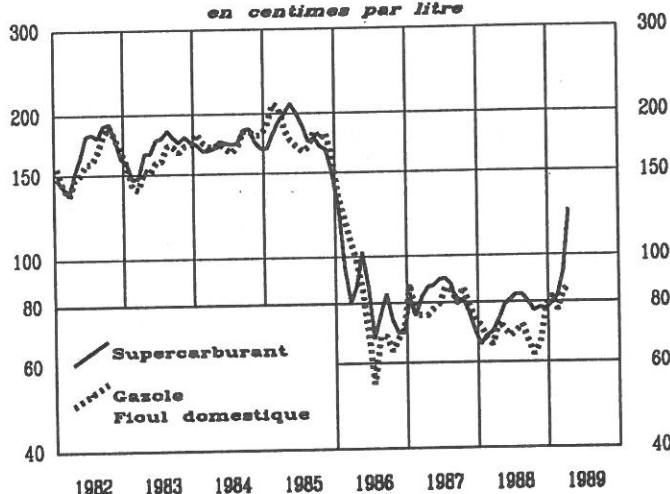
Au premier semestre 1989, l'énergie module fortement le rythme de hausse des prix en France.

Les prix de détail ont augmenté de 1 % au premier trimestre. Compte tenu de la forte augmentation des prix des carburants en avril, leur hausse devrait être du même ordre au deuxième trimestre. Notre prévision de glissement des prix sur le premier semestre élaborée en février dernier (1,7 %) est ainsi revue en hausse, l'indice hors énergie pouvant augmenter à lui seul de 1,8 % sur le semestre. Le glissement sur douze mois des prix pourrait ainsi passer à 3,5 %. Ce sont d'abord nos coûts d'approvisionnement plus élevés en énergie qui expliquent cette révision et, à un moindre degré, une progression un peu plus forte des prix alimentaires.

Hausse des prix du brut et des raffinés en dollars 1/ et augmentation du cours du dollar (il a légèrement dépassé 6,30 Frs en mars, niveau conventionnellement retenu pour le deuxième trimestre 1989) se conjuguent pour augmenter d'environ 40 % de novembre 1988 à mars 1989 le **prix en francs du pétrole importé** et de 50 % de fin novembre à fin mars celui du super à Rotterdam. La douceur de l'hiver a accru les tensions sur les carburants et allégé celles sur les fiouls.

1/ Le prix (CAF) du baril importé pourrait être de l'ordre de 18 \$ au deuxième trimestre 1989 après 16,2 \$ au premier trimestre et 13,1 \$ au dernier trimestre de 1988

**Produits pétroliers raffinés
Cours à Rotterdam
en centimes par litre**



Mais le prix hors taxes des carburants en France peut ne pas suivre complètement les hausses constatées à Rotterdam compte tenu de l'amélioration des positions du raffinage français ; surtout, l'importance en France de la fiscalité spécifique sur les carburants amortit l'impact de la hausse des coûts d'approvisionnement en énergie sur l'indice des prix : pour le super, le prix hors taxe ne représentait qu'un peu plus du quart du prix à la pompe fin avril. Cependant la contribution de l'énergie au glissement de l'indice d'ensemble sur le premier semestre pourrait être de l'ordre d'un demi-point.

L'estimation actuelle des **prix alimentaires** prend en compte les observations des trois premiers mois de l'année, qui mettent en évidence une accélération sensible. Ce rythme plus élevé de croissance des prix (5,0 % en rythme annuel contre 1,6 % au premier semestre de 1988) devrait se maintenir dans les prochains mois comme semble l'indiquer l'enquête de mars dans le commerce de détail. Cette accélération particulièrement sensible sur le poste "viandes" laisse penser que les effets retardés sur l'indice des abattages décidés à la suite des mesures d'application des quotas laitiers ont été sous-estimés. Par ailleurs, le prix du porc pourrait être poussé à la hausse en raison du cycle de ce produit.

Nos précédentes estimations, pour les autres postes de l'indice, ne semblent pas devoir être remises en cause. Les coûts supplémentaires induits par un environnement plus inflationniste ne se diffuseraient pas, au moins pour l'instant, dans les **prix de détail des produits manufacturés**. Ce jugement est étayé par les résultats des diverses enquêtes de conjoncture dans l'industrie du mois de mars, qui font état d'un plafonnement des perspectives de prix, après la sensible hausse des derniers mois, notamment dans le secteur des biens de

consommation. Par ailleurs, les observations des trois premiers mois de l'année sont conformes à nos prévisions précédentes qui retenaient un ralentissement du glissement annuel du prix des services. Les tarifs publics et la santé seraient presque stables sur le premier semestre 1989. Les loyers augmenteraient à un rythme proche de celui du second semestre 1988.

Au premier trimestre, la consommation reste dynamique

La récente révision des comptes nationaux a conduit à relever sensiblement la croissance de la consommation et du revenu des ménages depuis 1985 : ainsi, par rapport à notre estimation de février dernier, la consommation totale des ménages en 1988 a été révisée en niveau de + 15,4 milliards de F 80, soit une croissance supplémentaire cumulée de 1 % depuis 1984. Les révisions laissent toutefois son profil inchangé avec une reprise en 1985 amplifiée en 1986. Simultanément, le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages aurait augmenté de 3,7 % en 1988, soit 1 point de plus que dans notre estimation de février 1/. En profil, la croissance du pouvoir d'achat a été révisée en hausse sur le début de l'année 1988, et au contraire en baisse au quatrième trimestre en raison d'un décalage du versement de prestations de décembre sur janvier (à l'image de ce qui avait été constaté un an avant). Au total, les révisions de revenu et de consommation effectuées pour les années 1986 à 1988 se compensent sur le taux d'épargne des ménages qui serait de 12,3 % en moyenne annuelle 1988 comme annoncé en février 2/.

Comme nous le pensions en février, la consommation totale des ménages en F 80 a augmenté de 0,7 % à 0,8 % au premier trimestre 1989, un peu en retrait sur le dynamisme constaté au second semestre 1988. En 1989, comme en 1988, l'hiver a été très doux et la consommation d'énergie s'est repliée au premier trimestre d'environ 4 % : la croissance de la consommation au premier trimestre a été induite par une forte poussée des achats de produits manufacturés (2,4 %).

1/Ce chiffre est obtenu en déflatant le revenu par le prix de la consommation base 100 en 1980 ou par celui des prix de détail ; en prenant comme déflateur le prix de la consommation base 100 en 1987, on obtient 3,5 %.

2/Cette évaluation est celle des comptes trimestriels ; celle des comptes annuels s'établit à 12,2 %.

Les achats d'automobiles se replient...

En mars 1989, les immatriculations d'automobiles françaises et étrangères (CVS) ont poursuivi leur repli, revenant ainsi au niveau de mars 1988 (176.000 véhicules) après leur niveau record de décembre (217.000). Comparés aux achats de véhicules neufs du dernier trimestre 1988, ceux du premier trimestre 1989 sont en baisse de 1,2%. Cependant compte-tenu des niveaux élevés de janvier et février 1989, les achats du premier trimestre 1989 sont supérieurs de près de 9% à ceux constatés un an avant. Après le pic atteint en décembre (39,7%), le taux de pénétration des véhicules étrangers a poursuivi son repli en mars (35,7%).

... tandis que le climat a favorisé l'habillement

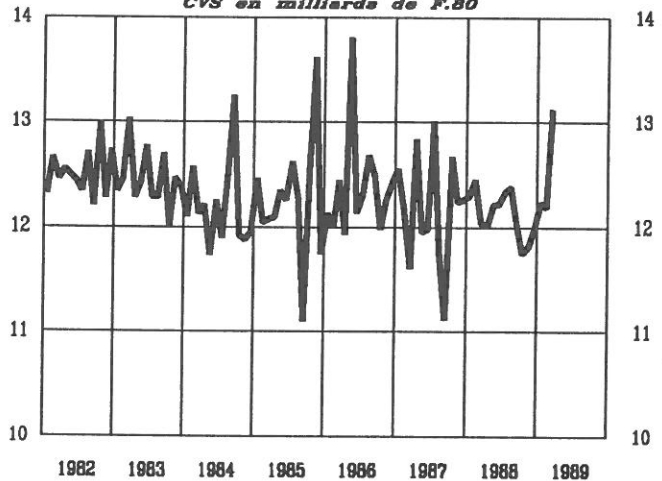
Les produits manufacturés dont la consommation a été la plus dynamique au premier trimestre ont été la pharmacie (grippe de cet hiver), les produits blancs grâce à leur vive poussée de décembre et surtout de janvier, et le textile. Pour ce dernier, la douceur du climat en mars au moment du lancement de la saison de printemps-été a sans doute permis un envol des achats (7,5% en volume de février à mars) qui a pu constituer pour partie une anticipation des achats d'avril (mois dont le climat a été au contraire plus défavorable que la moyenne) 1/.

1/ Voir page 78 de la note de février 1989 pour une présentation des effets du climat sur la consommation.

Immatriculations automobiles
V.P.C. neuves françaises et étrangères
CVS-MMS en milliers



Consommation de textile - cuir
CVS en milliards de F.80



* * *

Les prélèvements sociaux pèsent sur les revenus du premier semestre...

Sur 1989, les prélèvements sociaux (hausse d'un point du taux de cotisation à l'assurance vieillesse au 1er janvier et prélèvement solidarité de 0,4 % au deuxième trimestre) ainsi que le versement de l'impôt de solidarité sur la fortune minorent la croissance du revenu du premier semestre : le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages augmenterait faiblement en glissement sur le semestre avec une hausse au premier trimestre similaire à celle du dernier trimestre 1988 (un demi point environ) suivie d'un retrait au deuxième trimestre. Ce profil est largement dû au versement du prélèvement solidarité de 0,4 % au deuxième trimestre. Le ralentissement du pouvoir d'achat du revenu au premier semestre apparaît circonstanciel et hors prélèvements sociaux supplémentaires, il pourrait augmenter en 1989 d'un peu plus d'un demi point par trimestre.

Cette prévision est globalement semblable à celle que nous avons faite en décembre ou février derniers, mais recouvre des modifications qui se compensent : évaluation plus favorable des salaires reçus par les ménages en particulier au premier trimestre 1989 ; reports de prestations de fin 1988 à début 1989 ; en sens contraire, une hausse des prix et des impôts (effet de base sur la fin 1988) revues à la hausse.

... malgré des salaires plus dynamiques...

Les accords de branche pour 1989 semblent comporter des hausses de salaires un peu plus fortes que celles de l'an dernier. L'enquête mensuelle du ministère du Travail sur l'évolution des salaires et l'enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie de mars donnent un signal analogue sur le glissement des salaires constaté en début d'année. Par ailleurs, le relèvement du SMIC déclenché par la règle des 2 % de hausse des prix depuis le dernier relèvement est intervenu cette année dès le mois de mars (2,1 %) alors qu'il n'avait eu lieu qu'en juin l'an dernier 1/. Le taux de salaire horaire des ouvriers pourrait augmenter d'environ 1,1 % en glissement sur le premier trimestre et de 1 % sur le deuxième, après 0,9 % sur le dernier trimestre 1988. Parallèlement, les effectifs salariés du secteur marchand non agricole (SMNA) devraient augmenter de 0,8 % sur le semestre, soit un peu plus que prévu en février.

1/Le relèvement suivant du SMIC aura lieu (comme chaque année) au 1er juillet pour tenir compte de la hausse des prix entre janvier et mai et des gains de pouvoir d'achat éventuels du taux de salaire horaire entre avril 1988 et avril 1989. Hors coup de pouce éventuel et selon nos hypothèses de prix et de salaires, ce relèvement serait de 1,4 %.

... ce qui conduit à un ralentissement modéré de la consommation

Par une baisse d'environ un point sur le premier semestre, le taux d'épargne amortirait en bonne partie les effets du ralentissement du pouvoir d'achat du revenu sur la consommation. Nous sommes donc amenés à reconduire la prévision faite en février d'augmentation de la consommation totale de 1,1 % sur le premier semestre qui se décomposerait en 0,7 % au premier trimestre et 0,4 % au second.

Cette évolution de la consommation recouvre une poursuite de la croissance tendancielle de la consommation alimentaire et de services, tandis que les achats d'énergie retrouveraient au deuxième trimestre un niveau plus proche de la normale. Les achats de produits manufacturés seraient au contraire en repli au deuxième trimestre : les ventes d'automobiles pourraient se replier d'au moins 6 % compte tenu des commandes pour avril, des perspectives indiquées par les ménages dans l'enquête de conjoncture de janvier et des effets reports du deuxième sur le troisième trimestre induits par l'avancée du millésime. Les dépenses de pharmacie se stabiliseraient après l'impact de la grippe de cet hiver et les achats d'habillement se replieraient fortement au mois d'avril (voir plus haut).

* *
*

Le déficit extérieur serait moins préoccupant

La dégradation massive du solde des échanges de produits manufacturés depuis quatre ans a été analysée dans la note de conjoncture de février. Après avoir été particulièrement sévère en 1986-1987, la détérioration de la position relative de la France - sur le marché intérieur comme sur les marchés extérieurs - semble s'expliquer à nouveau depuis fin 1987 à partir des déterminants habituels. Les importations de produits manufacturés progressent près de deux fois plus vite que la demande totale, les exportations suivent difficilement la demande d'importations mondiale adressée à la France, tout cela avec d'éventuels soubresauts statistiques mensuels, voire des mouvements infra-annuels qu'il convient de lisser quelque peu pour les interpréter.

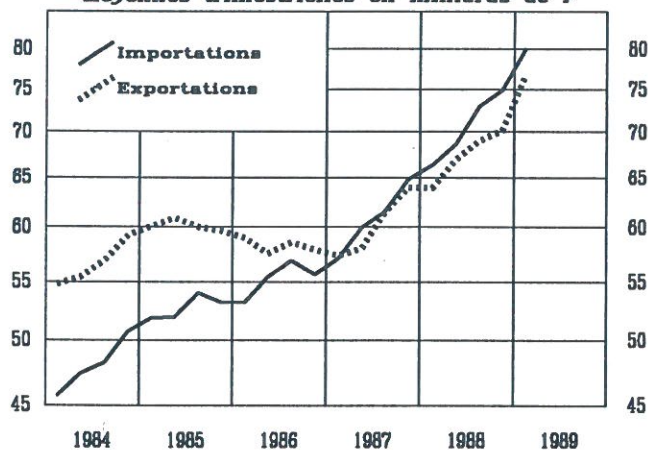
Ainsi, le premier trimestre 1989 voit-il une croissance des exportations en valeur de produits manufacturés supérieure à 10 %. Même s'il faut tenir compte d'une hausse des prix d'exportation, ce chiffre élevé peut être interprété comme une compensation partielle d'une fin d'année 1988 où les exportations avaient été peu actives au regard de la demande mondiale : c'est que, dans certains secteurs comme l'automobile, une demande intérieure d'ampleur inattendue et des tensions fortes sur les capacités de production avaient pu conduire à un retard des livraisons sur les marchés extérieurs.

Le déficit manufacturier pourrait être, au deuxième trimestre 1989, presque du même ordre qu'au premier (et donc sur le premier semestre moindre qu'au second semestre 1988). C'est que les échanges de ces produits continueront à traduire, à court terme, le niveau toujours élevé (malgré un léger repli) des opinions des industriels sur la demande et les commandes étrangères, en même temps qu'un certain ralentissement de la demande intérieure en France ; à cela s'ajoute, de façon plus ponctuelle, la montée en charge des livraisons d'AIRBUS.

L'excédent agro-alimentaire restera élevé, la fin de la campagne céréalière 1988-1989 (qui s'achève en juillet) devant rester favorable aux exportations. Inversement, on doit s'attendre à une aggravation de la facture énergétique. Jusqu'ici, la réduction des tonnages importés permise par la douceur de l'hiver avait contrebalancé l'augmentation du prix du pétrole importé (elle-même moins accusée que celle des cours mondiaux par suite d'une réorientation de nos achats, vers l'Iran notamment). Dans l'hypothèse d'une stabilisation, au deuxième trimestre, du dollar à 6,30 francs et du prix du baril importé à 18 dollars, la hausse des prix devrait se répercuter pleinement sur la facture pétrolière, les volumes importés revenant à un niveau normal pour la saison.

Au total, le déficit commercial douanier en termes FAB-FAB sur l'ensemble du premier semestre 1989 pourrait - contrairement à l'estimation de la note de conjoncture de février - être significativement moindre qu'au second semestre 1988 : un chiffre compris entre - 10 et - 15 milliards n'est pas à exclure.

Echanges des produits manufacturés
Moyennes trimestrielles en milliards de F



Rédaction achevée le 2 mai 1989

Prix : 15 F



Imprimerie Nationale
9 171 293 P

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