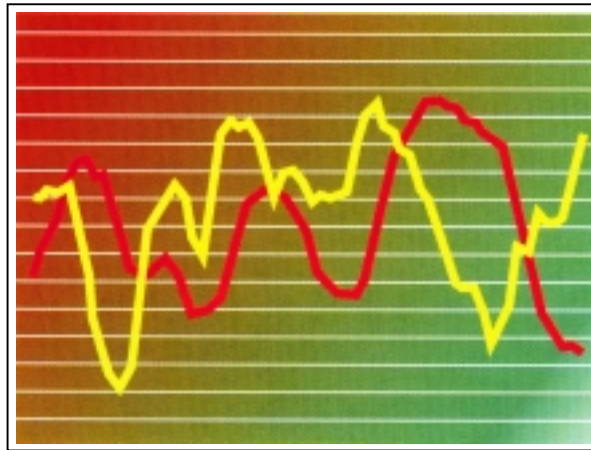


# NOTE DE CONJONCTURE

---

JUIN 1997



■ **Directeur de la publication :**

Paul Champsaur.

■ **Rédacteurs en chef :**

Alain Chappert ;  
Renaud Lacroix ;  
Fabrice Lengart ;  
Roland Lescure.

■ **Contributeurs :**

Olivier Aguer ;  
Jonathan Bosredon ;  
Marc Cohen Solal ;  
Gaël De Peretti ;  
Dominique Demailly ;  
Frédéric Donzel ;  
Bernard Ernst ;  
Alexandre Gautier ;  
Stéphane Gregoir ;  
Lionel Hébrard ;  
François Hild ;  
Emmanuel Joseph ;  
Isabelle Kabla ;  
Johara Khelif ;  
Renaud Lacroix ;  
Nadine Legendre ;  
Gilles Moëc ;  
Matthieu Morando ;  
Laurent Moulin ;  
Raymond de Pastor ;  
Hervé Piffeteau ;  
Lucien Pollina ;  
Philippe Ravalet ;  
Marie Reynaud ;  
Eve Roumiguières ;  
Géraldine Seroussi ;  
Claire Waysand ;  
Philippe Zamora.

■ **Secrétariat de rédaction :**

Liliane Delanne ;  
Eric Vert.

■ **Mise en page :**

Geneviève Bouyoux ;  
Delphine Puiraveau.

■ **Relations avec l'imprimeur :**

Huguette Héliez.

Rédaction achevée le 26 juin 1997

Une version abrégée est disponible sur le serveur  
Internet de l'INSEE à l'adresse suivante :

**[HTTP://WWW.INSEE.FR](http://www.insee.fr)**

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis  
IMPRIMERIE NATIONALE  
7 171 143

# SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

## REPRISE CONFIRMÉE

- Vue d'ensemble ..... 6
- Des prévisions de mars 1997... aux révisions de juin 1997 ..... 14
- Annexes ..... 16

## DOSSIERS

- Développement du temps partiel et comportements d'activité ..... 20
- Comment se forment les jugements des industriels sur leurs stocks ? ..... 28

## FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international ..... 37
- Pétrole et matières premières..... 42
- Échanges extérieurs ..... 44
- Financement de l'économie ..... 48
- Éléments du compte des administrations publiques ..... 50
- Emploi ..... 52
- Chômage..... 54
- Salaires ..... 56
- Revenus des ménages ..... 58
- Consommation et épargne ..... 62
- Prix à la consommation..... 65
- Investissement ..... 68
- Stocks..... 70
- Production ..... 72
- Résultats des entreprises ..... 75

## COMPTE ASSOCIÉ

## AVERTISSEMENT

*Cette note a été rédigée dans un contexte particulier : celui d'un changement de majorité parlementaire assorti de l'annonce par le nouveau gouvernement du principe de «mesures nouvelles». La définition précise de ces mesures et, surtout, leur calendrier n'étaient pas disponibles au moment de son élaboration. Plutôt que de faire des hypothèses nécessairement fragiles, il a paru préférable de ne pas les prendre en compte. On a néanmoins tenté de présenter en variante des éléments de chiffrage de l'impact macro-économique, à court terme, d'un certain nombre de mesures récemment annoncées.*

*Dans ces conditions, cet exercice présente un caractère plus conventionnel que d'habitude. Il a toutefois sans doute plus de consistance qu'on ne pourrait le penser compte tenu du rôle que joue la conjoncture européenne dans son ensemble. On sait que les économies européennes sont de plus en plus en phase, et la reprise industrielle en cours n'est pas un phénomène spécifique à la France. Ses déterminants et ses caractéristiques sont largement communs aux pays de l'Europe continentale : accélération de la demande mondiale, évolutions favorables des taux d'intérêt et des taux de change, redémarrage cyclique des biens intermédiaires, largement internationalisés.*

# Reprise confirmée

*Dans un environnement international de plus en plus favorable, l'accélération de la croissance de l'économie française à l'oeuvre depuis l'été dernier devrait se poursuivre au second semestre. Confortés par une demande étrangère dynamique, les gains de compétitivité accumulés sur la période récente et des prix mieux orientés, les industriels contribueraient fortement à cette accélération : d'abord par une inflexion de leur comportement de stockage puis par une accélération de leurs investissements. Le revenu des ménages bénéficierait de cette reprise de l'activité et la consommation ainsi*

*stimulée viendrait consolider la croissance. L'accélération de l'emploi tout au long de l'année ne permettrait toutefois qu'une stabilisation du chômage au cours du second semestre, du fait d'une croissance des ressources en main d'oeuvre supérieure à sa tendance.*

*Le maintien d'anticipations favorablement orientées de la part des industriels est au coeur de ce scénario. Dans cette hypothèse, en 1997, la croissance du PIB serait de 2,3% en moyenne annuelle. Elle devrait dépasser 3% en rythme annualisé au second semestre.*

## Bénéficiaire d'un environnement international favorable...

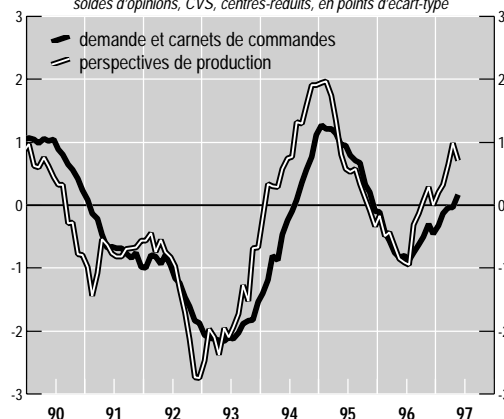
Déjà dynamique en 1996, la croissance économique mondiale devrait encore se renforcer en 1997, en se généralisant aux zones qui étaient demeurées en retrait l'an passé. Elle resterait tirée par les pays en développement rapide : en particulier, la Chine et les pays du sud-est asiatique garderaient un rythme de progression de l'ordre de 8% ; celui des économies d'Amérique latine serait de 4% environ, en accélération par rapport à l'année dernière.

Le cycle de croissance des États-Unis dure maintenant depuis plus de six ans et ne semble manifester pour l'heure aucun signe d'essoufflement. Au contraire même, puisque l'activité a encore accéléré à la fin de l'an passé et au premier trimestre de 1997. La progression du PIB américain, de l'ordre de 2,5% en 1996, serait cette année proche de 3,5%. La consommation privée demeurerait le moteur premier de cette croissance tout au long de 1997. Les ménages bénéficient en effet d'un fort pouvoir d'achat, soutenu par le dynamisme conjoint des salaires et surtout de l'emploi : le taux de chômage est tombé en mai à 4,8% de la population active, soit un chiffre que le pays n'avait plus connu depuis le premier choc pétrolier. Mesurée par l'indicateur résumé d'opinion, la confiance des consommateurs n'a cessé de progresser depuis le début de 1996, pour atteindre désormais des niveaux très élevés. L'investissement total continuerait à progresser fortement lui aussi. Il pourrait toutefois ralentir quelque peu au second semestre, le secteur de la construction commençant à subir l'influence de la remontée des taux d'intérêt à long terme intervenue au cours de l'année dernière. Au total, la demande intérieure hors stocks contribuerait encore davantage à la croissance du PIB que l'an passé. À l'inverse, la contribution de l'extérieur serait un peu plus faible. En effet, les importations seraient fortement tirées par la demande intérieure, d'autant plus que la nette appréciation du dollar pèse sur la compétitivité des producteurs américains. Ceux-ci souffriraient de même à l'exportation, mais la demande de nombre des principaux partenaires des États-Unis devrait, en accélérant, compenser partiellement ce handicap.

Même si la progression de l'activité y apparaîtra en retrait comparée à l'année précédente, on peut parler d'une consolidation de la croissance au Japon en 1997. En effet, la hausse vigoureuse du PIB (+3,7%) en 1996 s'expliquait largement par un premier trimestre exceptionnel, marqué par les effets du plan de relance budgétaire et les efforts de reconstruction dans la région de Kôbe après le tremblement de terre. L'économie japonaise avait par la suite ralenti. Cette année, le Japon devrait bénéficier à plein des effets retardés de la dépréciation du yen tout au long de l'an passé, qui coïncident avec une accélération de la demande de ses principaux partenaires commerciaux (États-Unis en particulier) : la contribution à la croissance du commerce extérieur redeviendrait ainsi positive en 1997. De plus, malgré une hausse des prélèvements obligatoires et au-delà d'un profil heurté au premier semestre (forte montée en début d'année, retombée au deuxième trimestre) dû à

### DEMANDE ET PERSPECTIVES DE PRODUCTION (opinion des industriels européens\*)

*soldes d'opinions, CVS, centres-réduits, en points d'écart-type*



\* Allemagne, Belgique, Italie, Pays-Bas et Royaume-Uni  
Source : Commission européenne - calculs Insee

L'anticipation par les ménages du relèvement du taux de TVA de deux points au 1er avril dernier, la consommation privée se maintiendrait sur un rythme de progression modéré, le revenu bénéficiant d'une amélioration progressive de l'emploi. Enfin, l'investissement privé devrait rester dynamique, soutenu par l'amélioration de la demande et le très bas niveau des taux d'intérêt réels.

### ...l'activité des pays d'Europe occidentale accélère

Après avoir ralenti en 1995 et au début de 1996, l'activité de l'Europe occidentale a amorcé son redressement au milieu de l'année dernière, sous l'effet d'une accélération de la demande du reste du monde. Comme l'attestent les enquêtes de conjoncture dans tous les pays de l'Union Européenne, cette accélération s'est confirmée lors du premier semestre de 1997 ; elle devrait se poursuivre au second. Elle serait encore plus nette pour les pays d'Europe continentale (Allemagne, Belgique et, en seconde partie d'année, Italie), qui avaient été marqués, plus que les autres, par le ralentissement précédent.

Plusieurs facteurs viendraient soutenir l'accélération de l'activité en Europe. Ils s'ajouteraient successivement sur un socle constitué par le dynamisme de la demande adressée aux pays de l'Union Européenne, venant des États-Unis et des zones en développement rapide (Asie du sud-est, Amérique Latine et pays d'Europe centrale et orientale, même si certains d'entre eux, comme la République Tchèque, semblent devoir faire face à des déséquilibres financiers croissants). En premier lieu, les exportations vers le reste du monde seraient encore accrues par la forte appréciation récente du dollar, dont les effets différés permettraient aux pays européens de gagner des parts de marché tout au long de 1997. En deuxième lieu, depuis la fin de l'an passé, les prix des matières premières industrielles (hors énergie) se sont retournés à la hausse ; ils contribueraient ainsi, avec l'appréciation du dollar, à la remontée progressive du prix des importations. On commence dans ces condi-

tions, au moins dans les biens intermédiaires, à observer une inflexion des anticipations en matière de prix qui, conjuguée à l'amélioration des anticipations de demande, devrait modifier le comportement de stockage des producteurs. Ainsi, la nette reprise des échanges interindustriels en Europe qui a marqué le premier semestre de 1997 n'est pas seulement liée à l'accélération de la demande extérieure, mais aussi à un moindre déstockage. Avec des anticipations de demande et de prix désormais bien orientées, ce mouvement se poursuivrait au second semestre. En troisième lieu, cette reprise de l'activité, qui date maintenant de près d'un an, devrait permettre à l'investissement productif de redémarrer progressivement en Europe d'ici la fin de l'année. Ce redémarrage serait d'ores et déjà à l'oeuvre en Allemagne. Au total, à l'horizon de la fin de 1997, le décalage conjoncturel existant entre l'Europe et le reste des pays industrialisés tendrait ainsi à se résorber.

Au-delà de cette accélération générale, la vigueur de l'activité des principaux pays de l'Union Européenne diffère par la tenue de la consommation privée. Une situation détériorée sur le marché du travail et des hausses de prélèvements obligatoires devraient peser sur la consommation en Allemagne et en Italie. A l'inverse, les achats des ménages devraient être soutenus par la progression de leur pouvoir d'achat, en Espagne grâce à une baisse du taux de chômage et une nette décélération des prix à la consommation, au Royaume-Uni grâce à un emploi et des salaires dynamiques. De plus, l'activité outre Manche se distinguerait toujours de celle de l'Europe continentale par une avance dans son cycle de croissance, se traduisant par une demande intérieure dynamique et une contribution négative de l'extérieur. Cette dernière se détériorerait encore au second semestre de 1997, sous l'impact différé de la forte appréciation de la livre.

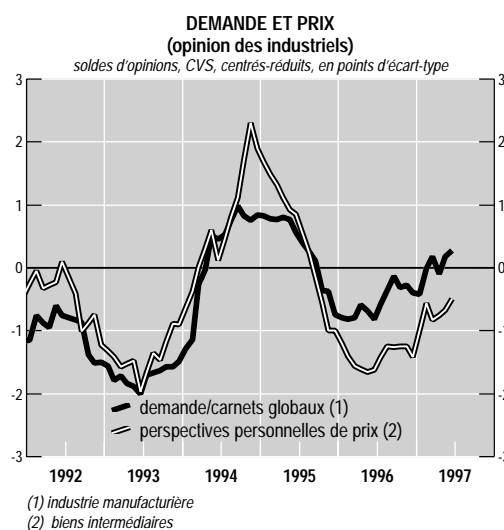
### Les exportations françaises sont renforcées par des gains de compétitivité

La France s'inscrit dans le même mouvement d'accélération que ses principaux partenaires d'Europe continentale. Les exportations françaises ont en fait repris dès le début de 1996, soutenues par la demande extérieure hors Union Européenne puis par la dissipation des effets négatifs de l'appréciation du taux de change effectif du Franc jusqu'à fin 1995. La vigueur de nos ventes à l'étranger ne s'est pas démentie depuis, comme l'atteste le redressement rapide et continu de l'opinion des industriels français sur leurs carnets étrangers. Au second semestre de 1996, la reprise des échanges interindustriels en Europe s'est ajoutée à la demande extra européenne et à celle en provenance des pays européens les plus dynamiques (Royaume-Uni, Espagne, Pays-Bas). Au premier semestre de 1997, ce mouvement s'est confirmé grâce à la bonne orientation des anticipations de demande, mais aussi à la suite d'un retournement des anticipations de prix. Enfin, dans un contexte de relative stabilité de la compétitivité-coûts, les exportations françaises devraient bénéficier jusqu'à la fin de l'année des effets différés de la nette dépréciation du taux de change effectif nominal du Franc depuis la fin de 1995 (-3,5% en glissement annuel en ce milieu

d'année). D'après les résultats fournis par l'enquête de mai sur la concurrence étrangère, ce gain sur les changes serait d'ailleurs tel qu'il permettrait aux producteurs nationaux de relâcher quelque peu leurs efforts de marge à l'exportation, tout en conservant un avantage de compétitivité. Le glissement annuel du prix des exportations en produits manufacturés passerait ainsi de -1,1% à la fin de 1996 à +1,7% un an plus tard. Dynamiques sur tous les produits, les ventes à l'étranger seraient particulièrement soutenues dans les branches des biens intermédiaires et des biens d'équipement. Les ventes d'automobiles seraient tirées par les marchés anglais, espagnols et italiens (les deux derniers étant soutenus par une prime gouvernementale).

### Le redressement des anticipations de demande et de prix...

En 1996, le ralentissement de la croissance française provenait pour partie d'un fort mouvement de déstockage de produits manufacturés, lui-même provoqué par un retournement à la baisse des anticipations de demande et de prix. L'année 1997 devrait être marquée par un mouvement inverse. En effet, alors que l'amélioration des anticipations de demande s'est amorcée dès la mi-1996, les enquêtes de conjoncture, dans l'industrie comme dans le commerce de gros, ont continué à fournir des résultats peu encourageants en termes de prix jusqu'au début de cette année. Un redressement des anticipations, certes encore limité, paraît s'être désormais enclenché. L'indice en devises des prix des matières premières industrielles (hors énergie) importées par la France s'est retourné à la hausse dès la fin de l'année dernière. De plus, cette évolution s'est trouvée nettement renforcée par le mouvement concomitant d'appréciation du dollar et de la livre sterling. Ce mouvement devrait maintenant se transmettre, de façon atténuée et avec un certain décalage, sur les prix des importations manufacturées et les prix de production



*L'amélioration des perspectives de demande et le retournement des anticipations de prix devraient pousser les stocks à la hausse.*

des secteurs industriels les plus en amont. L'indice des prix de ventes industriels dans la branche des biens intermédiaires, après s'être stabilisé au premier trimestre de 1997, semble à présent amorcer une remontée.

### **... provoquerait un mouvement de stocks favorable à la croissance**

Toutes les conditions semblent dès lors réunies pour un retournement des comportements de stockage. De fait, les dernières enquêtes de conjoncture font état d'un net repli du solde d'opinion sur les stocks : les industriels jugent qu'ils se situent maintenant à des niveaux légèrement inférieurs à la normale. Ce mouvement d'atténuation du déstockage a sans doute été occulté au premier trimestre de 1997 par un nombre de jours ouvrables défavorable à la production industrielle, qui a conduit les commerçants et les chefs d'entreprise à tirer en partie sur leurs stocks pour satisfaire la demande qui leur était adressée. Il aurait été compensé au deuxième trimestre par un effet inverse (et même d'ampleur supérieure), si bien que les variations de stocks auraient, en moyenne sur le premier semestre, contribué pour 0,3 point à la croissance de la production manufacturière. Cette contribution devrait plus que doubler en seconde partie d'année.

### **L'investissement productif accélérerait au second semestre**

Bien qu'il ait légèrement reculé en moyenne annuelle en 1996, l'investissement productif a amorcé un redressement dès le milieu de l'année dernière, en ligne avec le retournement à la hausse des anticipations de demande et dans un contexte de taux d'intérêt faibles. Au delà de mouvements heurtés au trimestre le trimestre, cette progression encore modeste se serait poursuivie au premier semestre de 1997. Les industriels ont sans doute encore fait preuve d'une certaine prudence au début de cette année, en continuant à privilégier les investissements de remplacement et de modernisation. De fait, on ne décèle encore aucune tension sur l'appareil de production : les taux d'utilisation des capacités productives, bien qu'en légère hausse, demeuraient, en avril dernier, au dessous de leur moyenne historique.

L'investissement accélérerait néanmoins au second semestre de 1997, à mesure que les perspectives de demande continueraient à s'améliorer. Il serait tiré par les secteurs industriels fortement exportateurs et, dans une moindre mesure, par les services aux entreprises ; le commerce et les autres services seraient en retrait. Les conditions de financement demeurent très favorables : la capacité de financement des entreprises reste excédentaire et les taux d'intérêt sont bas. Les achats en biens d'équipement seraient les plus dynamiques. Les perspectives de production de ce secteur se situent en effet dans les enquêtes de conjoncture à de très hauts niveaux, qui ne s'expliquent sans doute pas uniquement par la vigueur des exportations. Les immatriculations de camions et de véhicules utilitaires, après avoir marqué le pas à la fin de 1996 et au début de cette année,

sont de nouveau orientées à la hausse depuis avril dernier ; l'intensification du trafic international, mais aussi du trafic intérieur au second semestre, devrait en effet nécessiter un accroissement du parc. Enfin, la chute de l'investissement des entreprises en bâtiment ralentirait, grâce à un arrêt de la baisse des constructions de bureaux.

Au total, l'investissement des entreprises augmenterait de 1,6% en moyenne annuelle avec une accélération au second semestre : son glissement semestriel annualisé s'établirait à 3,7% en fin d'année, un rythme de croissance encore relativement modéré.

### **La demande intérieure entraînerait les importations**

Les importations en produits manufacturés se sont remises à croître dès le milieu de l'année dernière, en ligne avec le retournement de l'activité. Elles devraient accélérer tout au long de 1997, d'autant plus que les postes de la demande qui tirent la croissance sont à fort contenu en importations : exportations, mais surtout stocks et investissement.

Ce mouvement d'accélération a toutefois été tempéré au premier semestre par les gains de compétitivité réalisés par les producteurs nationaux sur le marché intérieur, grâce à la dépréciation du taux de change effectif du Franc. Cette dépréciation aurait en effet induit une croissance relativement forte des prix des biens importés, malgré les efforts de marge consentis par certains concurrents étrangers. Ces gains de compétitivité-prix s'atténueraient en seconde partie d'année avec l'accélération des prix de production. De sorte que la progression des importations s'accroîtrait nettement au second semestre de 1997, bénéficiant principalement à nos partenaires européens habituels. Au total, les importations en produits manufacturés croîtraient de 5,3% en 1997, après 2,2% en 1996. Le glissement de fin d'année, qui se situe à près de 7%, atteste d'un profil en forte accélération.

### **Une production tirée par le dynamisme du secteur industriel**

Un schéma de reprise par la demande extérieure, puis d'accélération par la demande des entreprises (stocks et investissement), se met en place progressivement depuis la mi-1996 en France, à l'image de ce qui se passe dans les principaux pays d'Europe continentale. Il explique que la croissance de la production soit tirée au premier chef en 1997 par le secteur industriel. Après avoir crû en moyenne d'à peine 1% l'an passé, la production manufacturière augmenterait ainsi cette année de près de 4%. Son glissement annuel serait même de 6% fin 1997, soit un rythme de progression élevé même s'il n'atteint pas les niveaux de la reprise de 1994 (+10%). Les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement devraient être classiquement les principaux moteurs de cette accélération. Toutefois, une croissance des achats des ménages français plus en ligne au second semestre avec la progression de leur



## ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

	1996				1997				1995	1996	1997
	1 <sup>er</sup> T	2 <sup>ème</sup> T	3 <sup>ème</sup> T	4 <sup>ème</sup> T	1 <sup>er</sup> T	2 <sup>ème</sup> T	3 <sup>ème</sup> T	4 <sup>ème</sup> T			
<b>PIB</b> (100%)	<b>1,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>
Importations (29%)	2,8	-0,9	2,7	1,0	-0,6	2,2	1,9	2,0	5,1	2,6	4,4
(dont marchandises) (26%)	2,3	-1,2	3,6	0,5	-0,6	2,2	1,9	2,0	5,8	2,3	4,5
Consommation des ménages (60%)	2,4	-1,0	0,8	-0,5	0,4	0,4	0,7	0,7	1,7	2,1	1,0
Consommation des APU (19%)	0,5	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,5	0,4	0,0	1,2	1,3
FBCF totale (20%)	-0,8	-1,4	1,6	0,0	-1,3	1,3	0,8	1,0	2,5	-0,5	0,8
SQS EI (11%)	-0,5	-1,8	2,4	-0,1	-1,4	2,3	0,6	1,2	3,3	-0,7	1,6
Ménages (5%)	-2,7	1,4	0,3	0,8	-2,8	0,2	1,6	0,9	2,3	-0,2	-0,6
Autres secteurs (4%)	0,9	-3,6	0,9	-0,4	0,8	-0,1	0,1	0,3	0,4	-0,3	0,0
Exportations (29%)	4,3	-0,7	3,2	1,5	1,1	2,2	2,0	1,9	6,3	4,8	7,0
(dont marchandises) (24%)	3,7	-0,9	4,0	1,1	1,5	2,2	1,9	1,9	7,9	5,1	7,4
Demande intérieure	0,8	-0,2	0,6	0,0	-0,3	1,2	0,7	1,0	1,8	0,9	1,4
Contributions											
Variations de stocks	-0,5	0,6	-0,3	0,2	-0,3	0,6	0,0	0,3	0,3	-0,5	0,4
Echanges de biens et services	0,5	0,1	0,2	0,2	0,5	0,1	0,0	0,0	0,3	0,6	0,8
Demande intérieure hors stocks	1,4	-0,9	0,9	-0,2	0,0	0,6	0,7	0,7	1,5	1,4	1,0

■ Prévision

\* L'acquis pour 1997 est la croissance qui résulterait d'une stabilisation au second semestre de la variable considérée à son niveau du deuxième trimestre de 1997.

pouvoir d'achat devrait également permettre aux biens de consommation de retrouver de la vigueur. Le secteur automobile, dont le marché intérieur est encore sous le contrecoup de l'arrêt de la prime «qualité» en octobre 1996, serait néanmoins tiré par le dynamisme des marchés anglais, espagnol et italien.

Même si elles apparaissent en retrait par rapport au secteur manufacturier, la plupart des autres branches de l'économie devraient contribuer à l'accélération de la production. L'activité des services aux entreprises, principalement tirée en début d'année par l'intérim, devrait se renforcer en gagnant progressivement l'ensemble des secteurs. Le commerce de gros ferait de même. Bien que s'inscrivant en léger ralentissement en moyenne annuelle, les services aux ménages et le commerce de détail bénéficieraient de l'accélération de la consommation privée au second semestre. L'activité du bâtiment et des travaux publics, encore peu dynamique, se redresserait néanmoins, comme le suggère l'amélioration de l'opinion des professionnels dans les dernières enquêtes de conjoncture. Enfin, deux branches font exception à ce mouvement favorable d'ensemble : l'agriculture, après des récoltes exceptionnelles en 1996 ; l'énergie, du fait de températures plus clémentes que d'habitude au premier semestre.

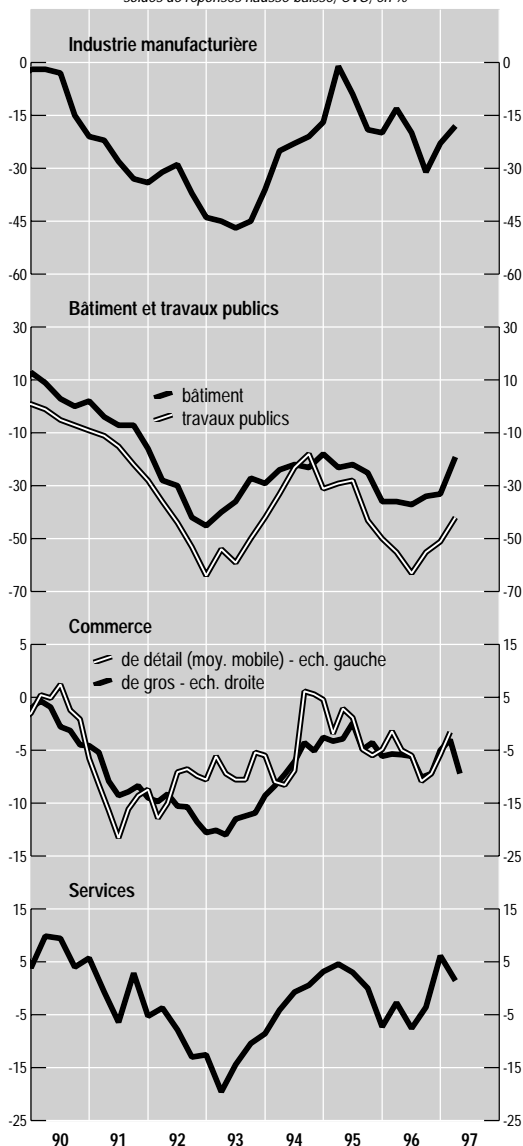
### Des créations d'emplois plus nombreuses au second semestre...

A la suite du redémarrage de la production depuis le second semestre de 1996, les créations nettes d'emploi devraient accélérer tout au long de l'année, dans un contexte d'amélioration des anticipations et d'accéléra-

tion de la croissance. Ce redressement s'opérerait toutefois à un rythme moins soutenu que la progression de l'activité, comme d'ordinaire à ce stade du cycle de productivité. Les effectifs salariés dans les secteurs marchands non-agricoles (SMNA) devraient ainsi progresser de 0,8% en glissement annuel (0,2% en moyenne), après s'être contractés en 1996 (-0,3% en moyenne). L'amélioration des perspectives d'embauches est décelable dans tous les secteurs, selon les dernières enquêtes de conjoncture. Les services, en particulier l'intérim, demeureraient globalement le secteur le plus dynamique en matière de créations d'emploi, malgré une baisse tendancielle dans le secteur des banques et des assurances. Dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, le rythme des suppressions de postes, élevé en 1996, devrait ralentir fortement sous l'effet de l'amélioration progressive de la conjoncture dans les travaux publics et le bâtiment résidentiel.

L'industrie enregistrerait encore un recul sur l'ensemble de l'année, mais le mouvement s'inverserait au cours du second semestre. Au cours de la première partie de l'année 1997, le secteur manufacturier aurait en effet continué de réduire ses effectifs. L'amélioration de l'activité industrielle et le redressement progressif des anticipations se sont traduits dans un premier temps par une utilisation accrue du travail intérimaire et par une baisse des journées indemnisables au titre du chômage partiel, qui avaient freiné la dégradation du marché du travail en 1996 ; elles avaient alors permis aux entreprises une adaptation de leurs effectifs à l'activité qui ne soit pas irréversible. Au second semestre, les créations d'emploi devraient reprendre modérément, sur un rythme compatible avec l'accélération des gains de productivité. Traditionnellement plus élevés

**TENDANCE PREVUE DES EFFECTIFS**  
(opinion des chefs d'entreprise)  
soldes de réponses hausse-baisse, CVS, en %



*Les perspectives d'embauche tendent à s'améliorer dans la plupart des secteurs.*

que dans les autres branches de l'économie, les gains de productivité dans le secteur manufacturier atteindraient environ 7% en glissement en fin d'année, le taux le plus élevé depuis la reprise de 1994.

### ... permettraient de stabiliser le chômage

Cette amélioration de l'emploi salarié s'accompagnerait d'une poursuite de la baisse du nombre de non-salariés, à un rythme toutefois légèrement moins soutenu que l'année dernière. Les pertes tendancielle d'emploi dans le secteur agricole seraient en effet en partie compensées par la meilleure orientation de l'activité dans le bâtiment et le tertiaire marchand. L'emploi

dans le secteur tertiaire non marchand bénéficierait de la montée en charge des emplois Ville. Par ailleurs, l'accroissement de la population active, au delà de son évolution tendancielle, serait renforcée par l'évolution des politiques de l'emploi. Ce mouvement, combiné à la diminution programmée des effectifs du contingent, viendrait accroître sensiblement cette année les ressources en main d'oeuvre.

Les chiffres disponibles font état d'une stabilisation du chômage entre la mi-1996 et le premier trimestre de 1997. Il semble cependant plus vraisemblable qu'il ait continué à augmenter jusqu'au printemps<sup>(1)</sup>. Dans ces conditions, l'accélération des créations d'emploi permettrait au second semestre la stabilisation du taux de chômage à un niveau voisin de 12,5%.

### Des hausses de salaire plus fortes que prévu

Les résultats définitifs de l'enquête ACEMO réalisée au mois d'avril ont confirmé le dynamisme du taux de salaire horaire des ouvriers au début de l'année, inattendu au vu de l'évolution récente de ses déterminants usuels (prix et niveau du chômage).

Il semblerait que les négociations salariales, traditionnellement concentrées en début d'année, aient intégré avec retard l'accélération des prix à la consommation observée en moyenne annuelle pour l'année 1996. Cette hausse des prix provenait essentiellement des effets retardés de la hausse de la TVA en juillet 1995.

Au second semestre de 1997, les entreprises chercheraient à limiter la croissance de leurs coûts de production, dans un contexte de renchérissement de leurs approvisionnements. La modération des prix à la consommation assurerait en outre des gains de pouvoir d'achat significatifs. En conséquence, les hausses de salaire se poursuivraient mais à un rythme plus modéré qu'en début d'année<sup>(2)</sup>.

En moyenne annuelle, le taux de salaire horaire des ouvriers accélérerait légèrement en 1997 (+2,6% en moyenne annuelle, après +2,5%). En termes réels, l'évolution serait encore plus dynamique (+1,4%, après +0,5%).

Par ailleurs, l'accroissement de la part d'emploi à temps partiel dans l'emploi total observé l'an passé (+0,8 point de mars 1996 à mars 1997, d'après l'enquête Emploi) se poursuivrait cette année. Elle contribuerait à modérer la croissance du salaire moyen par tête qui atteindrait 2,3% en moyenne annuelle (après 2,6% en 1996).

### Les prix à la consommation ont sans doute atteint un point bas

Les prix ont surpris au cours du premier semestre par leur relative faiblesse d'ensemble, notamment au regard de la nette dépréciation du franc. Au delà de la forte baisse du prix des produits énergétiques, liée à la chute des cours du pétrole, les prix des produits manufacturés enregistrent un net ralentissement (-0,1% en glissement

*On s'intéresse ici à l'impact macro-économique que pourraient avoir quelques mesures de politique économique, envisagées ou récemment annoncées, à l'horizon de la prévision, c'est-à-dire la fin de l'année 1997. Les éléments présentés ci-dessous ne constituent pas une évaluation économique des mesures, qui requerrait une analyse à moyen terme de leurs effets et qui pourrait également être complétée par une évaluation de leurs effets redistributifs.*

### «Coup de pouce» de 2,3% sur le SMIC

Quantifier l'impact macro-économique d'une hausse du SMIC au delà de l'obligation légale requiert d'abord d'estimer les conséquences d'une telle hausse sur l'ensemble des salaires. Au delà de son effet mécanique (tous les salariés dont le salaire était auparavant inférieur au nouveau minimum légal sont automatiquement augmentés), une telle hausse s'accompagne d'effets dits de diffusion, qui poussent l'ensemble des salaires vers le haut. Ce deuxième effet est délicat à quantifier, parce qu'il est difficile d'estimer tant l'ampleur de la diffusion que ses délais. Ainsi, le «coup de pouce» décidé en juillet 1995 ne semble pas s'être traduit immédiatement par une hausse du salaire moyen ; celle-ci semble s'être reportée au début de l'année 1996. Un coup de pouce de 2,3% au 1er juillet 1997, tel qu'il a été proposé par le gouvernement, pourrait donc se traduire par un supplément d'augmentation des salaires compris entre 0,1% (effet mécanique) et 0,2% (effet de diffusion immédiat).

Cet effet du «coup de pouce» sur les salaires se traduit également par une augmentation du coût du travail, qui toutes choses égales par ailleurs a un effet négatif sur la compétitivité des entreprises, limitant la progression des exportations. La hausse du coût du travail obère également l'emploi, avec certains délais. Cette diminution de l'emploi affecte principalement les travailleurs les moins qualifiés, dont le coût du travail augmente le plus. L'impact global sur le revenu des ménages, sans ambiguïté positif à très court terme, est donc vite modéré par l'évolution de l'emploi. La hausse des salaires a par ailleurs un impact inflationniste.

En tenant compte de ces effets, tous les modèles macro-économétriques conduisent à des résultats comparables. L'impact d'un «coup de pouce» de 2,3% au 1er juillet apparaît négligeable à court terme : très légèrement positif sur la consommation, il est légèrement négatif sur les exportations et sur l'emploi. Un coup de pouce sur le SMIC s'accompagne en outre d'un effet sur les finances publiques, lié à l'indexation sur le SMIC d'un certain nombre d'interventions publiques (exonérations de cotisations sociales, CES, CEC, emplois ville).

### Autres mesures

L'évaluation des autres mesures annoncées lors de la déclaration de politique générale du 19 juin 1997 est délicate, notamment parce qu'elles mobilisent les finances publiques : leur impact dépend du mode de financement choisi.

Ainsi, la hausse du revenu des ménages induite par la majoration de l'allocation de rentrée scolaire pourrait s'accompagner d'un supplément de consommation qui ne devrait pas dépasser 0,1 point en glissement. Ceci ne tient cependant pas compte du financement de la mesure, qui pourrait prendre la forme d'un prélèvement ou d'une économie de dépenses et qui limiterait voire annulerait son effet de court terme sur la croissance.

Pour les mêmes raisons, on ne peut s'affranchir du mode de financement de la réhabilitation de logements sociaux ou de la création d'emplois non marchands pour juger de l'impact macro-économique de telles mesures. En l'absence d'information précise, un chiffrage n'a pu être effectué.

Enfin, les modalités et l'ampleur exacte de la mise sous condition de ressources des allocations familiales n'étaient pas précisées lors de la rédaction de cette note. Le chiffrage de son impact n'a donc pas été effectué. Il est cependant probable que l'impact d'une telle mesure, qui interviendrait dans le courant du second semestre, serait assez limité sur l'année 1997.

annuel). Ce mouvement s'explique surtout par la baisse des prix des automobiles au premier trimestre, reflet de la morosité du marché après la fin de la prime «qualité» au mois d'octobre 1996. Pour les autres biens manufacturés, les prix enregistrent seulement une légère décélération. Ce mouvement traduit, au stade du détail, la faible progression des prix en amont dans les autres secteurs de l'économie.

Plusieurs facteurs semblent toutefois indiquer qu'après avoir atteint un point bas au printemps, les prix pourraient revenir sur un rythme de croissance un peu plus dynamique au second semestre. Tout d'abord, la stabilisation des prix de production industriels au cours du deuxième trimestre, puis leur retournement à la hausse, devraient être progressivement répercutés dans les prix

à la consommation. En outre, le renchérissement des biens de consommation importés au premier semestre devrait profiter aux produits français, et autoriser quelques relâchements des efforts de marge. Enfin, la consommation des ménages serait plus dynamique sur la seconde partie de l'année.

Le prix des services privés participerait de ce mouvement d'ensemble : il cesserait de ralentir au second semestre, intégrant au moins en partie le dynamisme du taux de salaire enregistré en début d'année. Au total, en

(1) Voir fiche «chômage».

(2) Sous l'hypothèse conventionnelle d'une hausse du SMIC limitée à son minimum légal (1,7%).

glissement annuel, l'inflation sous-jacente (hors tarifs publics et énergie) progresserait de 0,4 point au second semestre, passant de 0,8% à 1,2% en fin d'année. L'inflation totale atteindrait quant à elle 1,1%.

### **Amélioration de la situation financière des entreprises**

Les entreprises devraient rétablir leurs résultats d'exploitation qui avaient légèrement baissé en 1996 : leur excédent brut d'exploitation croîtrait ainsi de 2,8%, soit un rythme légèrement inférieur à celui du PIB en valeur. La stabilité du taux de marge pour l'ensemble des entreprises non-financières en 1997 masque cependant des évolutions contrastées suivant leur positionnement sur les marchés extérieurs : l'amélioration des résultats d'exploitation serait plus franche pour les entreprises du secteur manufacturier, particulièrement présentes sur ces marchés.

Le redressement des prix dans l'industrie serait d'abord lié à la hausse du prix des consommations intermédiaires. La montée du cours des matières premières et le renchérissement des importations dû à la dépréciation du franc devraient en effet être répercutés dès le deuxième trimestre par les industriels dans leurs prix, même si l'accélération des gains de productivité viendrait tempérer la hausse des coûts unitaires. En outre, l'accélération des échanges interindustriels et les gains de compétitivité enregistrés à l'exportation autoriseraient au second semestre un relâchement des efforts de marge sur les marchés extérieurs.

En revanche, pour les entreprises dont le marché est essentiellement national (celles du secteur tertiaire notamment), l'amélioration des résultats resterait plus limitée. Certes, l'accélération de la demande des ménages dans la seconde partie de l'année favoriserait la reconstitution des marges. Ce mouvement serait toutefois peu dynamique, principalement pour deux raisons. D'une part, dans le secteur des services, les coûts unitaires seraient pénalisés par de faibles gains de productivité (de l'ordre de 1,5% en glissement annuel) et des hausses de salaire relativement fortes. D'autre part, une concurrence jugée vive et des consommateurs particulièrement sensibles au niveau des prix inciteraient les entreprises à modérer leurs augmentations de prix.

D'autres facteurs joueraient positivement en 1997 sur la reconstitution des marges d'exploitation. Comme en 1996, le taux apparent de cotisation sociale ralentirait sous l'effet de la forte croissance en début d'année des exonérations accordées au titre de la RBS (réduction sur les bas salaires) et du CIE. De plus, la baisse des frais financiers se poursuivrait en 1997, conséquence de la forte baisse des taux d'intérêt observée tout au long de 1996.

La situation financière des entreprises s'améliorerait en 1997. Après une forte progression l'an passé, les recettes de l'impôt sur les sociétés seraient stables, en raison notamment d'allègements fiscaux qui joueraient pleinement cette année. La diminution de la pression fiscale

entraînerait la remontée d'un point du taux d'épargne des entreprises. Malgré une légère progression de l'investissement en 1997 (+1,6%), leur taux d'autofinancement augmenterait de nouveau pour s'établir autour de 117%.

### **Le pouvoir d'achat du revenu des ménages accélérerait...**

Le revenu nominal des ménages accélérerait cette année, principalement en raison de la baisse de l'impôt sur le revenu décidée dans le cadre de la loi de finance pour 1997 et du ralentissement du revenu imposable en 1996.

La masse salariale reçue par les ménages enregistrerait une progression voisine de celle de 1996. Celle versée par les entreprises non-financières (hors grandes entreprises nationales) accélère cette année, (+2,8% après +2,6%), en ligne avec le dynamisme du taux de salaire et la reprise de l'emploi en moyenne annuelle. En revanche, la croissance de la masse salariale dans la fonction publique s'établirait à environ 2%, son ralentissement s'expliquant par celui des effectifs.

Par ailleurs, l'effet sur le revenu de la hausse d'un point de la CSG a été globalement compensé par la baisse au début de l'année du taux de cotisation de l'assurance maladie des salariés et des travailleurs indépendants. La croissance des revenus d'activité des entrepreneurs individuels serait stable en moyenne annuelle, en ligne avec une progression modérée de l'activité dans le commerce de détail et dans le secteur agricole. En revanche, les prestations sociales ralentiraient fortement, contribuant seulement pour 0,3 point à la croissance du pouvoir d'achat du revenu. Ce moindre dynamisme s'explique avant tout par la mise en place progressive des mesures décidées dans le cadre du redressement des comptes sociaux. Ainsi, les prestations versées au titre du Régime Général croîtraient de 2,7% en 1997 (après 3,7% en 1996).

L'accélération du revenu serait très nette en termes réels, du fait du ralentissement de l'inflation en 1997. Le glissement en fin d'année du pouvoir d'achat du revenu s'établirait autour de 2,4% après -0,1% fin 1996. En moyenne annuelle, le pouvoir d'achat s'accroîtrait de 1,6%.

### **...et soutiendrait la consommation ainsi que l'investissement des ménages**

Peu dynamique au second semestre de 1996 et au premier semestre de 1997, la consommation des ménages devrait accélérer dans la seconde partie de l'année et, ce faisant, consolider la croissance. Sa progression sur l'année (1% en moyenne) la situerait certes en retrait du rythme de progression du pouvoir d'achat du revenu, de sorte que le taux d'épargne augmenterait de 0,4 point par rapport à 1996, pour s'établir à 13,3%. Cependant, les évolutions de la consommation totale sont affectées en 1997 par des facteurs exceptionnels qui perturbent l'analyse de l'arbitrage consommation-épargne.

Tout d'abord, la chute des achats de voitures neuves contribue négativement pour 0,6 point à la croissance annuelle de la consommation totale. Les mesures de soutien au secteur automobile ont en effet enclenché depuis trois ans un processus de renouvellement anticipé du parc. Ce mouvement a probablement été défavorable à l'épargne ces dernières années. En 1997, on observerait un phénomène inverse : l'arrêt de la prime «qualité» au mois d'octobre 1996 s'est en effet traduit par une brusque baisse des achats, le retour à une situation normale ne devant s'effectuer que progressivement cette année.

La clémence des températures enregistrées au premier semestre constitue un second facteur exceptionnel, responsable de la baisse en moyenne annuelle de la consommation d'énergie.

Hors automobile, les principaux postes de la consommation arbitrable devraient en revanche afficher des progressions dynamiques, en ligne avec l'accélération du pouvoir d'achat du revenu. La consommation de biens durables hors automobile, très sensible aux anticipations de revenus futurs, devrait enregistrer une croissance comparable à celle de l'année dernière (+3,1%). La consommation de services marchands, après avoir accéléré dès le premier trimestre, progresserait à un rythme soutenu. Sa croissance s'inscrirait cette année dans la moyenne observée lors des phases récentes d'accélération de l'activité. La consommation de produits alimentaires resterait également sur une tendance haussière, liée au déplacements des achats des ménages vers des produits à plus fort contenu en valeur ajoutée.

Bien qu'en légère baisse en 1997, l'investissement des ménages devrait accélérer en cours d'année. La demande des ménages serait en effet bien orientée, grâce à la progression du revenu, au bas niveau des taux d'intérêt et à des prix particulièrement attractifs. En outre, les dispositions de soutien au secteur du logement (amendement Périssol, prêt à taux zéro) continueraient à favoriser les achats. Par ailleurs, les dépenses d'entretien (qui représentent près de 45% de l'investissement des ménages) progresseraient à un rythme soutenu, en raison de l'évolution favorable depuis la fin 1996 du marché immobilier de l'ancien. Elles seraient de plus stimulées par les incitations fiscales qui accompagnent l'achat de logements nécessitant des travaux importants.

### **Le PIB continuerait d'accélérer**

En moyenne annuelle, la croissance du PIB s'établirait à +2,3% en 1997. Dans un environnement international dynamique, l'extérieur apporterait en début d'année la contribution la plus forte à cette croissance. La contribution des échanges extérieurs ralentirait ensuite, l'écart de conjoncture avec nos principaux partenaires

### **Aléas**

Les mécanismes de la reprise en cours mobilisant principalement les entreprises, c'est sur leur comportement que portent les principaux aléas.

A ce stade de la reprise leurs anticipations jouent en effet un rôle essentiel. On a supposé qu'elles continueraient à s'améliorer progressivement, accompagnant un début de restockage et le redémarrage progressif de l'investissement.

Les enquêtes de conjoncture reflètent depuis 3 mois une dégradation des perspectives générales des industriels alors que leurs perspectives personnelles sont de mieux en mieux orientées. Si les incertitudes que reflète cette dégradation finissaient par provoquer un retournement de leurs anticipations, les effets sur l'activité pourraient être rapides, comme on a pu l'observer en 1992 ou en 1995. Ils passeraient d'abord par une inflexion du comportement de stockage, ce qui pourrait avoir des conséquences dès 1997. Pour l'investissement, par nature plus inerte, l'effet négatif d'un retournement des anticipations s'exercerait plutôt à l'automne, lorsque les entreprises arrêteront leurs programmes pour 1998.

Ces effets seraient d'autant plus importants s'ils affectaient toutes les économies européennes.

Si, au contraire, les inquiétudes sur la construction européenne et la profitabilité se dissipent, la croissance pourrait être rapidement plus forte que prévu.

D'autres aléas peuvent être mentionnés : au delà des effets sur les marchés financiers des incertitudes sur la construction européenne, ceux-ci peuvent connaître des mouvements largement imprévisibles et dont on a observé qu'ils pouvaient avoir un effet important sur l'économie réelle. On peut en particulier penser au dollar, supposé stable par convention et dont la baisse affecterait la reprise en cours.

Par ailleurs, les difficultés de balance des paiements que connaissent certains pays d'Europe Centrale et Orientale pourraient avoir des conséquences sur l'activité de la zone qui a soutenu de façon significative les exportations allemandes mais aussi françaises sur la période récente.

se réduisant progressivement. La demande des entreprises prendrait au second semestre le relais, avec le retournement du comportement du stockage dans le secteur manufacturier et l'accélération progressive de l'investissement. Enfin, la consommation des ménages viendrait consolider le dynamisme de la demande. Le glissement annuel du PIB témoigne d'une accélération continue : il s'établirait à +3,2% en fin d'année, après +2,4% à la fin du premier semestre et 2,1% fin 1996.■

## DES PRÉVISIONS DE MARS 1997... AUX RÉVISIONS DE JUIN 1997

Evolution en % ou unités indiquées

	Second semestre 1996		Premier semestre 1997	
	mars 1997	juin 1997	mars 1997	juin 1997
Dollar : cours en francs	5,2	5,2	5,5	5,7
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	22,0	22,0	20,7	19,9
Biens et services				
PIB	0,8	0,8	0,9	0,9
Importations	2,9	2,7	1,6	1,0
Consommation des ménages	0,2	0,1	0,4	0,3
FBCF totale	0,6	0,9	0,1	-0,6
dont : SQS-EI	1,6	1,4	0,1	-0,3
Exportations	3,3	3,6	3,2	3,0
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-1,4	-0,6	-2,1	1,2
Demande intérieure totale	0,7	0,5	0,4	0,3
Produits manufacturés				
Production	1,2	1,3	0,6	1,7
Consommation des ménages	-0,1	0,0	-0,9	-1,0
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-11,8	-10,9	-11,3	-8,0
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés)**	-1,1	-0,7	0,1	0,0
Prix de production (produits manufacturés)	-0,7	-0,9	0,1	0,0
Prix à la consommation (ensemble) *	0,3	0,3	1,2	0,8
ensemble hors énergie *	0,0	0,0	1,4	1,0
produits manufacturés du secteur privé *	-0,3	-0,3	0,7	0,2
Taux de salaire horaire ouvrier *	1,0	1,0	1,3	1,5
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles *	-0,1	-0,2	0,2	0,3
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	0,1	0,2	1,0	0,9
Taux d'épargne	12,5	12,9	13,0	13,3
Soldes (milliards de francs)				
Agro-alimentaire caf-fab	31,5	30,8	34,8	32,1
Energie caf-fab	-42,5	-42,7	-42,9	-45,3
Produits manufacturés caf-fab	50,9	49,9	66,8	67,8
Ensemble fab-fab	63,6	61,9	81,5	79,0

■ Prévisions actuelles

(\*) Evolutions en glissements semestriels (moyennes semestrielles sinon).

(\*\*) Hors prélèvements obligatoires

## Second semestre 1996

Les révisions apportées au chiffrage de l'année 1996 proviennent surtout de la campagne de mise à jour annuelle effectuée par les Comptes Nationaux au printemps. Elle s'est traduite pour l'évaluation de l'année 1995 par l'intégration des résultats annuels définitifs, et pour 1996, par l'enrichissement des données trimestrielles à l'aide d'informations détaillées. Finalement, les révisions concernant le second semestre sont de faible ampleur : la croissance du PIB est inchangée (+0,8%). Les exportations sont revues en hausse de 0,3 point, en ligne avec la révision dans le même sens de la demande mondiale en produits manufacturés adressée à la France. La demande intérieure est révisée en légère baisse : la consommation des ménages est un peu moins dynamique que prévue (-0,1), tout comme les importations (-0,2). En revanche, l'évolution de l'investissement des ménages en 1996 a été modifiée. Sa révision en hausse en moyenne annuelle s'est accompagnée d'une révision à la hausse du premier semestre (+1,6), et à la baisse du second (-2,2). Les variations de stocks sont du même ordre de grandeur que dans la note de Mars, aussi bien pour l'ensemble des biens que pour les produits manufacturés.

## Premier semestre 1997

Par rapport à la note de Mars, la prévision du premier semestre s'appuie sur les résultats provisoires des Comptes Trimestriels pour le premier trimestre. Dans le texte qui suit, la mention « chiffre révisé » s'applique en fait à la mise à jour d'une prévision.

La croissance du PIB est inchangée par rapport à la dernière prévision (+0,9%). Cette stabilité masque cependant des révisions d'ampleur diverse sur les différentes composantes de l'offre et de la demande dont les effets se compensent au total. La révision à la baisse de 0,2 point des exportations est imputable essentiellement au nouveau profil des exportations énergétiques depuis la fin 1996 (révision en baisse de 3,5 points pour ce poste au premier semestre). Pour les produits manufacturés, la chronique des exportations en début d'année est en ligne avec une demande mondiale un peu plus dynamique que prévu. En revanche, la demande intérieure totale est révisée en baisse de 0,1 point, cette réévaluation provenant surtout de

la demande hors stocks. Ainsi, l'investissement est révisé en baisse dans toutes ses composantes, notamment l'investissement logement des ménages. Pour les entreprises, c'est l'investissement en produits manufacturés qui enregistre la plus forte révision. La consommation des ménages est également révisée en baisse (-0,1). Toutefois, cette révision s'explique essentiellement par deux facteurs exceptionnels. L'un relève de l'aléa, la consommation en produits énergétiques qui a fortement baissé au premier trimestre. L'autre a trait aux achats d'automobile qui, contrairement aux prévisions faites en Mars, continuent de baisser au cours du deuxième trimestre. A l'exception de ces postes, la consommation des ménages affiche en fait une progression plus dynamique que prévu, notamment pour les services marchands, transports et télécommunications. Les importations, notamment de produits manufacturés sont révisées en baisse de 0,5 point en liaison avec une demande intérieure moins dynamique que prévu en fin d'année 1996 et au premier trimestre 1997. Du côté de l'offre, l'amélioration persistante du climat conjoncturel, reflétée par les enquêtes de conjoncture et les données récentes sur l'évolution des prix (matières premières, prix de vente industriels) amène une évaluation plus optimiste du comportement des industriels : le déstockage en produits manufacturés est ainsi réduit d'environ 3 milliards par rapport à la prévision de Mars, tandis que la production manufacturière est nettement revue en hausse (+1,1).

Les prix et les salaires enregistrent par ailleurs des révisions particulièrement importantes, mais de sens opposé. Les prix à la consommation sont nettement révisés en baisse, en particulier pour les produits manufacturés (-0,5) et les services. Le taux de salaire horaire affiche en revanche une progression plus dynamique que prévu (+0,2). Malgré une révision en hausse de l'emploi de 0,1 point, les gains de pouvoir d'achat du revenu sont légèrement moins importants que prévus en Mars (-0,1). Cette nouvelle estimation s'explique principalement par le fort ralentissement des prestations sociales observé en début d'année. Comme dans la note de Mars, le taux d'épargne remonte de 0,3 point au premier semestre. La différence des niveaux (13,3% contre 13,0%) s'explique par la révision en hausse de ce taux pour l'année 1996.

**LA PRÉVISION 1997 LUE PAR LE MODÈLE AMADEUS**  
encadré préparé par Sandrine Duchêne et Hélène Michaudon du département des Études Économiques d'Ensembles

Compte tenu des évolutions constatées au cours des trimestres écoulés, des informations conjoncturelles disponibles concernant le passé récent et les anticipations des agents quant à l'avenir proche, le paysage macro-économique français de 1997 paraît, sauf accident, dans une certaine mesure acquis, au moins en moyenne annuelle. Un modèle macro-économique, comme le modèle AMADEUS, utilisé à l'INSEE pour des projections à un horizon plus lointain<sup>(1)</sup>, peut cependant s'avérer utile à l'évaluation de la prévision. Il permet en effet de tester la cohérence entre les évolutions retenues pour les différentes grandeurs (consommation, prix, et revenu - investissement, demande et profitabilité - coûts et prix,...), par rapport à la manière dont elles sont décrites par le modèle. Estimé entre 1970 et 1992, AMADEUS a vocation à décrire les comportements moyens observés sur cette période. Par nature, il n'est certes pas destiné à retracer tous les événements ponctuels qui peuvent affecter certains comportements, mais il peut permettre d'en déceler d'éventuelles ruptures. En témoignent les changements intervenus depuis le début des années 1990 dans les comportements des agents privés, la consommation et l'investissement observés étant sensiblement plus faibles que la prédiction spontanée du modèle. Le modèle permet donc de comparer les comportements qui se dessinent à ceux constatés sur le passé.

L'exercice a été mené en effectuant des simulations à partir du modèle AMADEUS, comportement par comportement, sur la base des prévisions présentées dans cette Note. Compte tenu du grand nombre de comportements décrits par le modèle, il ne s'agit pas ici de présenter la totalité des résultats, mais de se concentrer sur l'évolution des principales composantes de la croissance et des évolutions nominales.

La prévision en matière de consommation et d'investissement est sensiblement inférieure à ce que les comportements moyens retracés par le modèle auraient prédit. Ainsi on constate un écart négatif entre prévision et simulation, en 1997, sur le taux de croissance de la consommation (-0,9%) et de l'investissement manufacturier (-2,2%).

De tels écarts doivent être replacés par rapport à ceux constatés depuis le début des années 1990. Les évolutions de l'investissement manufacturier sont en effet mal retracées depuis 1992 par une spécification de type accélérateur-profit, la croissance cumulée de l'investissement ayant été de 30% environ inférieure à la prédiction d'un tel modèle. De même, le profil de consommation observé entre 1990 et 1993 a été nettement inférieur à celui auquel parvient spontanément le modèle à partir de l'évolution du revenu réel des ménages et de l'inflation. Toutefois, les années 1994-1996 paraissent

.../...

		<i>Évolution en %</i>							
		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>Consommation marchande des ménages</b>									
	observé (1)	2,8	1,3	1,3	0,1	1,3	1,7	2,1	1,0
	simulé (2)	3,4	2,2	2,6	1,9	1,5	2,1	1,3	1,9
	écart	-0,6	-0,9	-1,3	-1,8	-0,2	-0,4	0,8	-0,9
	simulé (équation avec taux d'intérêt)	3,0	0,9	1,1	0,9	1,8	2,3	2,3	2,2
	écart	-0,2	0,4	0,2	-0,8	-0,5	-0,6	-0,2	-1,2
<b>Investissement des entreprises</b>									
	observé (1)	4,4	0,7	-4,0	-8,3	1,5	3,9	0,0	1,6
	simulé (2)	1,6	-0,8	-2,8	-5,5	6,0	5,3	-1,2	3,8
	écart	2,8	1,5	-1,2	-2,8	-4,5	-1,4	1,2	-2,2
<b>Exportations (hors agriculture)</b>									
	observé	5,7	4,5	4,9	-0,4	7,1	6,8	5,0	7,1
	simulé	3,8	5,6	4,4	0,0	6,9	7,1	4,0	7,3
	écart	1,9	-1,1	0,5	-0,4	0,2	-0,3	1,0	-0,2
<b>Importations (hors énergie)</b>									
	observé (1)	6,5	2,8	1,4	-3,6	7,6	6,5	2,3	4,6
	simulé (2)	5,2	2,4	2,3	-1,8	9,6	6,1	1,7	5,7
	écart	1,3	0,4	-0,9	-1,8	-2,0	0,4	0,6	-1,1
<b>Prix de production (branches manufacturières)</b>									
	observé (1)	3,0	1,4	0,7	0,1	0,5	2,6	-0,9	-0,4
	simulé (2)	2,7	2,2	0,2	-0,5	0,0	1,6	0,1	0,3
	écart	0,3	-0,8	0,5	0,6	0,5	1,0	-1,0	-0,7
<b>Prix de production (branches non manufacturières)</b>									
	observé (1)	3,0	3,0	2,3	2,7	2,1	1,6	2,1	1,5
	simulé (2)	3,6	2,9	2,6	3,3	2,0	2,7	2,9	1,9
	écart	-0,6	0,1	-0,3	-0,6	0,1	-1,1	-0,8	-0,4
<b>SMPT horaire</b>									
	observé (1)	5,5	4,8	4,0	3,9	2,3	1,6	2,5	2,4
	simulé (2)	4,6	4,3	3,3	3,5	2,4	1,8	1,7	1,5
	écart	0,9	0,5	0,7	0,4	-0,1	-0,2	0,8	0,9

(1) Taux de croissance observé prolongé par la prévision en 1997

(2) Taux de croissance simulé à partir du modèle AMADEUS

Lecture : en 1997, la prévision du taux de croissance de la consommation s'établit à 1,0%. La simulation de l'équation de consommation du modèle AMADEUS sur la base des prévisions de la Note, aboutit à un taux de croissance de 1,9%. L'écart entre le taux de croissance prévu et le taux de croissance simulé est de -0,9%.



.../...

marquer le retour vers un comportement plus conforme à l'observation passée, que la prévision retenue pour 1997 semble de nouveau remettre en cause.

En outre, si l'on utilise une équation intégrant un effet du taux d'intérêt réel à partir de 1986<sup>(2)</sup>, qui semble décrire de manière satisfaisante les évolutions de la consommation jusqu'en 1996, la prévision établie pour 1997 apparaît alors sensiblement inférieure à sa valeur simulée. Cet écart peut être relié au rôle très particulier joué par la consommation d'automobile dans la prévision : affectée par l'arrêt des primes gouvernementales, elle explique la majeure partie du ralentissement de la consommation totale. Un tel événement exceptionnel ne peut par nature être pris en compte par le modèle.

La contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB prévue pour 1997 va au-delà de ce que le modèle attribue à la reprise du commerce mondial et à l'amélioration de la compétitivité-prix des producteurs français. En effet, alors que les exportations de produits non manufacturés apparaissent en ligne avec l'évolution du commerce mondial et de la compétitivité-prix, les importations paraissent relativement peu dynamiques cette année, au vu de leurs déterminants habituels (demande interne, compétitivité-prix et tendance croissante à la pénétration du marché intérieur). Les importations totales de produits manufacturés sont quant à elles dans l'ensemble conformes avec l'analyse du modèle.

La prévision des évolutions nominales paraît différer des évolutions spontanées des prix et des salaires décrites par le modèle AMADEUS. Ainsi, l'accélération prévue des salaires en 1997 (1,2% en pouvoir d'achat) paraît forte à la lumière des comportements habituels. Les équations de type courbe de Phillips, comme celle qui figure dans AMADEUS, ont certes tendance depuis quelques années à sous-estimer les hausses de salaires (en particulier en période de reprise). Mais l'accélération prévue en 1997, largement acquise, conduit, après celle de 1996, à un écart encore plus élevé au vu du haut niveau atteint par le chômage. Par ailleurs, les équations de prix du modèle ne permettent pas de réconcilier la modération persistante des prix de production, en particulier dans l'industrie manufacturière, avec l'évolution plus dynamique prévue pour les coûts, notamment salariaux.

Au total, cette comparaison montre qu'au vu des comportements tels qu'ils sont modélisés dans AMADEUS, la dépense privée pourrait être plus soutenue que celle retenue dans la prévision, tandis que les évolutions nominales montrent une certaine discordance entre un pouvoir d'achat du salaire plus dynamique et une inflation plus modérée qu'attendus.

(1) cf. par exemple « Résorption des déséquilibres de l'économie française : une exploration à l'horizon 2001 », Économie et Statistique n° 299.

(2) cf. dossier de la Note de Conjoncture de mars 1996.

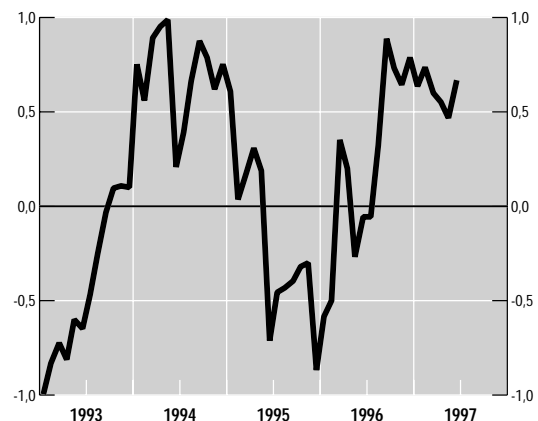
## L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LU PAR UN INDICATEUR SYNTHÉTIQUE

L'indicateur de retournement de conjoncture est calculé à l'aide de soldes d'opinion tirés de l'enquête mensuelle d'activité dans l'industrie. Son principe de construction est le suivant <sup>(1)</sup> : la dynamique d'ensemble des soldes est supposée dépendre de la phase conjoncturelle traversée ; celle-ci, qui peut être favorable ou défavorable, est représentée par une variable qualitative qui n'est pas directement observée. On estime, à travers l'évolution des soldes, la probabilité que cette variable cachée se trouve dans l'une ou l'autre position. Les résultats obtenus sont représentés sous la forme d'une courbe, retraçant à chaque date la différence entre la probabilité pour que la phase conjoncturelle soit favorable et la probabilité qu'elle soit défavorable.

L'indicateur évolue donc entre +1 et -1. Il s'interprète de la façon suivante. Les périodes d'accélération correspondent aux moments où il est nettement supérieur à zéro. Inversement, les périodes défavorables (décroissance ou décélération sensible de la production) sont signalés par des valeurs fortement négatives. Un niveau intermédiaire, proche de zéro, correspond au retour progressif de l'activité industrielle à son rythme de croissance tendanciel.

(1) Pour une présentation complète, se reporter au dossier de la Note de conjoncture de mars 1997 : « Saisir les retournements de l'activité grâce aux enquêtes de conjoncture ».

INDICATEUR DE RETOURNEMENT DE CONJONCTURE  
(industrie manufacturière - juin 1997)



Sur la période récente, l'indicateur fait état d'une stabilisation de l'activité au printemps 1996, puis d'une accélération à partir de l'été dernier. Le signal est resté favorable depuis.