

N° 46 - Mercredi 24 juin 1987

L'EUROPE AU RALENTI

Dix-huit mois se sont écoulés depuis la réduction de moitié du prix du baril de pétrole.

La reprise européenne a fait long feu...

Les premières analyses, fondées sur les seuls flux de recettes pétrolières, avaient un peu hâtivement pratiqué l'analogie à rebours avec ce qui s'était passé en 1974. Elles laissaient entrevoir une vive relance de l'activité dans les pays développés enfin débarrassés du carcan de l'énergie chère. Près de deux points de croissance supplémentaire étaient escomptés, qui allaient se répartir sur les années 1986 à 1988. En estimant aux environs de 3 % l'an le rythme tendanciel de croissance dans la zone OCDE, celui qui s'instaurerait en l'absence de contrainte, il paraissait envisageable d'atteindre pendant deux bonnes années un taux annuel d'expansion économique voisin de 4 %. Chômage et inflation allaient ainsi régresser de concert.

L'Europe, soumise au début des années quatre-vingt à une sévère cure d'austérité du fait de la contrainte extérieure, allait pouvoir retrouver une plus grande indépendance de gestion. La pression fiscale se faisant moins pesante, entreprises et ménages pourraient se remettre à investir, assurés d'une rentabilité redevenue satisfaisante. La décrue des taux d'intérêt, que devait entraîner celle de l'inflation, ne manquerait pas non plus de stimuler la demande et la production.

Le bilan provisoire que l'on peut dresser à présent est apparemment bien moins reluisant. La progression de l'activité s'est à nouveau ralentie dans l'OCDE en 1986 (+ 2,5 %, après + 3,0 % en 1985 et + 4,7 % en 1984), et cette tendance a toutes chances de se poursuivre cette année. En Europe le taux de croissance est revenu à 2,5 % en 1986, comme en 1984, après + 2,7 % en 1985. Les prévisions fournies au printemps

par les instituts européens de conjoncture s'établissent à 2,2 % pour 1987 et 1988. Celles des services de la commission de Bruxelles récemment publiées leur font écho (+ 2,2 % et + 2,3 %). La reprise attendue a donc fait long feu.

Conjointement les comptes établis par les instituts mettent particulièrement en évidence le rôle moteur que l'Europe a joué et continuera de jouer dans le commerce mondial du fait de la relative vigueur de sa demande intérieure.

... en dépit des progrès de la consommation

La consommation effectivement réalisée en 1986 s'est avérée encore supérieure aux prévisions, malgré les révisions successives en hausse déjà effectuées. A l'automne 1985 on attendait + 2,5 % : on aura obtenu en définitive + 3,8 %. Les ménages ont beaucoup plus dépensé que prévu dans la plupart des pays nordiques : Norvège (+ 5,5 %), Danemark (+ 4,8 %), Suède (+ 4,1 %), de même qu'au Royaume-Uni (+ 4,8 %), et dans plusieurs pays méditerranéens : Portugal (+ 5,0 %), Espagne (+ 3,6 %), et même Italie (+ 3,1 %), en dépit du retard pris dans les négociations salariales. En revanche la fin de l'année a été plutôt décevante en RFA (+ 4,2 %), qui s'annonçait précédemment comme le leader de la reprise européenne.

Selon les prévisions actuelles la consommation semble devoir encore bien résister cette année, bien qu'elle ne bénéficie plus des mêmes gains de pouvoir d'achat que l'an dernier. Pour certains économistes les ressortissants des pays où les prix ont beaucoup moins augmenté que par le passé, voire baissé, peuvent n'avoir qu'imparfaitement pris conscience des gains réalisés et les dépenser plus tardivement qu'à l'accoutumée, ce qui expliquerait la bonne tenue de la consommation de ce début d'année. Ainsi le taux d'épargne, qui s'était accru en RFA, en Autriche, et en Italie pourrait baisser dans ces trois pays. Il diminuerait aussi en Grèce, mais à cause de la chute des revenus due à une politique très restrictive. Par contre il se redresserait dans plusieurs des pays scandinaves qui ont tiré sur leurs réserves l'an passé.

L'élan présent finira toutefois par s'affaiblir, la consommation ne pouvant croître très longtemps à un rythme supérieur à celui du PIB. Personne ne s'attend en effet à ce que de nouvelles baisses de prix des biens importés viennent gonfler les revenus intérieurs, ni non plus que le partage de ces revenus se fasse de façon sensible au détriment des entreprises. Enfin les réductions d'impôt accordées encore en 1988 dans certains pays, dont la RFA et peut-être la Suisse, ont peu de chances de faire école.

La consommation en France continue à moins augmenter que chez ses partenaires poursuivant en cela une orientation prise en 1983. En cinq ans le niveau de consommation à l'étranger se sera rapproché du nôtre d'au moins 4 %.

Europe (hors France)
En % par rapport à l'année précédente

Prévisions pour	1986		1987		1988
	Automne 1986	Printemps 1987	Automne 1986	Printemps 1987	Printemps 1987
Consommation privée	3,5	3,8	3,2	3,0	2,6
FBCF équipement ...	6,2	6,0	6,0	3,7	3,7
Exportations	2,3	1,7	4,2	1,9	3,1
Importations	5,1	5,2	5,5	4,1	3,6
PIB	2,5	2,5	2,7	2,2	2,2
Prix à la consommation	3,5	3,6	3,2	3,1	3,9

* Moyennes pondérées des prévisions faites par divers instituts membres de l'AIECE.

L'investissement productif européen n'a, par contre, pas confirmé le dynamisme attendu dans l'euphorie des premiers mois de 1986. On s'attendait il y a un an à ce que les dépenses d'équipement progressent de près de 8 % en 1986 (succédant à près de 9 % en 1985). Elles n'ont fait que 6 %. Ce retrait se constate en RFA (accroissement réduit de moitié à + 4,5 %), en Autriche, en Italie, au Royaume-Uni, en Norvège et en Suède, six pays qui réalisent les deux tiers de l'investissement européen (hors France). En sens inverse l'Espagne (+ 20 % grâce en bonne partie aux implantations étrangères), les Pays-Bas (+ 11,5 % avec aussi une forte expansion du bâtiment productif), et le Danemark (+ 18 % au terme d'une surchauffe de l'activité) ont bien plus investi que prévu.

En 1987 le contraste est grand entre l'Europe méridionale où, Grèce mise à part, l'investissement conserve une forte tendance ascendante, et l'Europe septentrionale où il n'augmente plus guère. Cela est dû à un décalage cyclique, les pays nordiques ayant connu une activité relativement élevée en 1984-1985 au contraire de l'Espagne et surtout du Portugal alors en pleine récession, ainsi qu'aux difficultés énergétiques de la Norvège. Ailleurs la croissance des dépenses d'équipement se situerait entre 3 % (RFA, Royaume-Uni) et 5 % (Belgique, Pays-Bas).

Pour 1988 la plupart des prévisions nationales convergent entre 3 % et 4 % de progression des dépenses d'investissement, ce qui ne permet pas de relever significativement le taux d'investissement européen, contrairement à l'attente de ces deux dernières années. Les petits pays se montrent cependant plus dynamiques que les grands, notamment l'Espagne et le Portugal, la Suisse, la Belgique et aussi les Pays-Bas si l'on tient compte du frein que représente pour ces derniers la chute de l'exploration en mer du Nord.

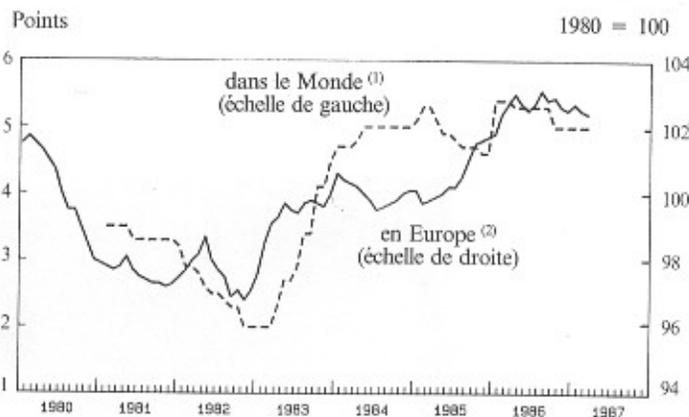
Ces prévisions indiquent que le taux d'investissement moyen de nos partenaires européens, après s'être rapproché du taux français de 1982 à 1985, évolue à présent parallèlement à celui-ci. La croissance des capacités de production pourrait ainsi devenir assez semblable en France et ailleurs en Europe.

La concurrence rend les entreprises frileuses...

Une première lecture de ce bilan, celle des pessimistes, est que le contre-choc pétrolier n'a en réalité rien apporté de bon aux pays développés. Ceux-ci, empêtrés dans une crise de déflation, sont incapables d'utiliser les fonds ainsi récupérés pour élargir les débouchés. Les industriels sont échaudés par l'expérience des années soixante-dix où les surcapacités de production étaient monnaie courante. A peine sortis des difficultés de la sidérurgie et de la chimie, encore aux prises avec celles de la construction navale, ils voient avec inquiétude se profiler les mêmes menaces dans l'automobile et les composants électroniques. La concurrence se nourrit d'elle-même, chacun cherchant à redresser ses marges en se fournissant auprès des pays à bas salaires. Cette attitude ne peut que dégrader inexorablement les soldes extérieurs et l'emploi dans les pays développés qui n'engendrent plus chez eux le pouvoir d'achat nécessaire à l'absorption de la production.

En 1986 les baisses de prix des matières premières et la modération des salaires ont certes contribué à raffermir les profits des sociétés. Mais cette redistribution des revenus vers les agents les moins enclins à dépenser n'a fait qu'accroître l'excès de liquidités au regard de l'activité réelle.

D'un côté les entreprises, surtout les américaines, investissent moins sur le sol national en proportion de leurs ressources et placent leurs excédents de trésorerie. De l'autre les ménages épargnent globalement peu car ils s'endettent individuellement beaucoup pour maintenir leur niveau de vie. Tout se passe comme si les particuliers des pays riches empruntaient à ceux des pays en développement qui produisent plus qu'ils ne consomment ou n'investissent sur place. C'est le développement à rebours.



Sources :

(1) IFÖ - Economic survey international.

(2) CEE - Climat économique.

L'accroissement considérable des liquidités que l'on constate dans le monde témoigne assurément une fois de plus de la remarquable fluidité des mouvements de capitaux. Il ne doit cependant pas plus faire illusion quant à l'efficacité du système monétaire que le gonflement des pétro-dollars à partir de 1974. La prolifération d'actifs et les plus-values comptabilisées par les uns ont pour contrepartie une montée de l'endettement pour les autres, qui ne peut être extrapolée sans risque. L'insolvabilité des emprunteurs des pays riches est sans doute encore moins susceptible d'un moratoire que celle des pays pauvres. Seule l'inflation peut faire en ce cas des « miracles » d'ailleurs dévastateurs, mais les circonstances présentes font qu'elle n'est pas au rendez-vous.

... bien que l'énergie à bon marché ait amélioré le climat

Une deuxième lecture de ce bilan se veut délibérément plus optimiste : le contre-choc pétrolier, phase nécessaire du processus de désinflation amorcé par les Etats-Unis à la fin des années soixante-dix, a redonné aux producteurs des conditions plus normales d'exploitation. Le redressement des profits a permis d'améliorer les structures de bilan sans trop dégrader l'activité. Les déficits publics, qui avaient atteint leur maximum en 1983 (à 3,8 % du PNB aux Etats-Unis et 4,8 % en Europe selon les estimations de l'OCDE), ont pu être réduits, au moins en Europe, ce qui eût été sans cela politiquement impraticable en raison du haut niveau du chômage. Les marchés financiers ont largement bénéficié de la décre des taux d'intérêt et une partie de l'épargne liquide s'est ainsi réorientée vers les bourses de valeurs. En résumé la manne pétrolière n'a certes pas comblé tous les espoirs de relance, mais a peut-être permis d'éviter une récession mondiale et, à tout le moins, a raccourci la période d'austérité imposée par la résorption des déséquilibres antérieurs.

Le climat économique mondial s'est de fait nettement amélioré à la jonction de 1985 et 1986 (graphiques 1). A la fin de 1985 l'essoufflement américain se faisait sentir sur l'activité de ses principaux fournisseurs : Canada, Japon, Asie du Sud-Est, Australie. Au début de 1986 ceux-ci ont enregistré un mieux sensible, à la seule exception du Canada, lui-même producteur d'énergie. En Europe l'amélioration du climat, jusque-là surtout confinée à l'industrie, et spécialement à celle qui exporte, s'est alors confirmée dans la construction et chez les consommateurs. Le palier atteint, voici près d'un an, n'a eu d'équivalent, depuis le premier choc pétrolier, qu'en 1978-1979. Il s'est pratiquement maintenu jusqu'à présent, le regain d'optimisme des Britanniques, des Italiens et des Belges compensant l'accès de morosité des Allemands, des Néerlandais et des Français.

Un surplus 1986 en peau de chagrin...

Pour tenter de concilier ces deux visions apparemment contradictoires il faut recenser plus complètement qu'il n'avait été fait au départ les flux effectifs de recettes des pays de l'OCDE en 1986, puis s'interroger sur leur utilisation.

Les recettes brutes liées à la baisse du prix du pétrole mais aussi à celle des autres matières premières se sont élevées à 80 milliards de dollars, ce qui dépasse les estimations faites il y a un an.

Un premier correctif à apporter est le surcroît d'importations de pétrole brut qui a accompagné cette baisse des prix. Celui-ci, estimé à 8 milliards de dollars, est un peu supérieur à ce qui était attendu. Il résulte à la fois de fermetures de puits aux États-Unis, de restockage et de reprise de la consommation.

Les achats des pays de l'OPEP ont régressé de plus de 20 milliards de dollars. Contrairement à ce qui a été souvent avancé il ne s'agit pas seulement d'une réaction à la chute du prix du brut, qui pour être aussi ample aurait été exceptionnellement rapide. En fait les recettes de ces pays baissent depuis plusieurs années en raison des pertes de parts de marché subies. Leurs importations n'ont en conséquence cessé de se réduire depuis 1981, et de plus en plus vite à partir de 1984.

Les autres pays en développement ont réduit au moins autant leurs approvisionnements, car il leur fallait dégager des excédents commerciaux pour pouvoir assurer le paiement des intérêts de leurs dettes, qui s'élevaient à près de 80 milliards de dollars. Les pays de l'Est ont aussi diminué leurs achats.

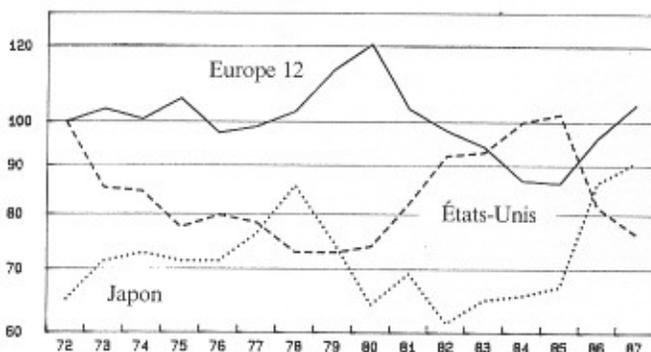
L'épargne, largement forcée, réalisée par les pays situés en dehors de la zone OCDE a donc amplement contribué à gommer l'impact du contre-choc pétrolier. Des 80 milliards de dollars initiaux il n'est resté en réalité que le quart.

Plusieurs « intermédiaires » se sont alors chargés de prendre leur marge au passage, réduisant en définitive à moins que rien l'apport initial : les compagnies pétrolières n'ont répercuté qu'aux neuf dixièmes la baisse du brut dans les produits raffinés ; elles ont donc accru leurs profits au moment où elles amputaient leurs dépenses d'exploration. Les États (surtout Europe du Sud et Japon) ont délibérément accru leurs prélèvements ou réduit leurs dépenses. Enfin les nouveaux pays industrialisés ont gagné des parts de marché sans développer au même rythme leurs achats. Dans tous ces cas l'épargne a fait écran à la reprise, au moins de manière temporaire.

En intégrant le rôle des intermédiaires le bilan complet des impulsions reçues de l'extérieur est devenu négatif, d'environ 15 milliards de dollars, pour l'ensemble des particuliers et des entreprises (hors secteur pétrolier) des pays développés. Cela étant on ne peut plus s'étonner que la croissance en 1986 ait été inférieure et non supérieure à l'évolution tendancielle. D'autant plus que la redistribution des revenus entre ménages et entreprises a pu accroître davantage l'épargne de celles-ci qu'elle n'a entamé l'épargne de ceux-là. Rappelons qu'un point de

2. Coûts unitaires de main-d'œuvre

Niveaux relatifs en monnaie commune



Sources : CEE - Coûts salariaux unitaires. OFCE niveaux relatifs.

plus d'autofinancement des dépenses d'équipement dans l'OCDE pèse 12 milliards de dollars.

... suivi d'une ponction nette en 1987...

En 1987 il ne faut pas non plus s'attendre à ce que l'environnement des entreprises exerce une quelconque stimulation bénéfique. La remontée du prix du pétrole excède la baisse du prix des matières premières. La demande de l'OPEP diminuera néanmoins encore. Celle des autres pays en développement pourrait se stabiliser grâce notamment à des importations plus vigoureuses de la part des nouveaux pays industrialisés. Mais ceux-ci, dont le taux de change reste sous-évalué, continueront à gagner des parts de marché tant que la consommation progressera en Occident. Ce sont donc environ 30 milliards de dollars qui pèseront du mauvais côté de la balance OCDE.

Les politiques économiques ne feront rien pour arranger les choses. Il n'y a qu'en Europe qu'elles prennent un tour légèrement expansif, ce qui reste notoirement insuffisant pour compenser les restrictions inscrites ailleurs. Il y a six mois les compressions délibérées des déficits budgétaires s'élevaient pour 1987 dans l'OCDE à 40 milliards de dollars. Les tergiversations américaines et la « bonne volonté » japonaise les ont peut-être réduites de moitié. Au total le bilan sera plus négatif encore que l'an passé, à raison d'une cinquantaine de milliards de dollars, soit 0,4 % du PIB de l'OCDE. Un taux de croissance compris entre 2 % et 2,5 % n'a donc rien pour surprendre.

Les prévisions européennes, on l'a vu, s'écartent peu de cette moyenne. Est-ce à dire que l'Europe réussira aussi à conserver sa place dans le commerce international ? C'est fort improbable. L'an dernier ce sont la quasi-totalité des pays développés qui ont perdu des parts de marché, à l'exception peut-être des États-Unis ; l'Europe avait alors moins reculé que le Japon. En 1987 et en 1988 il va falloir compter avec la compétitivité retrouvée de l'Amérique du Nord, dont les coûts de main-d'œuvre par unité produite sont redevenus inférieurs à ceux de ses concurrents (graphique 2).

Les instituts européens prévoient à peine 2 % de hausse des exportations pour cette année, la France se situant dans la moyenne. Les pays de la zone-mark affichent les chiffres les plus faibles, avec même, pour la RFA, une baisse des livraisons à l'étranger prolongeant celle de 1986. Les pays méditerranéens, le Royaume-Uni et la Suède envisagent les plus fortes progressions (+ 4 %).

... suggèrent de dégeler l'épargne européenne en 1988

Si ces chiffres peuvent sembler réalistes, à en juger par les tendances en cours, le redressement envisagé pour 1988 (+ 3 %) paraît moins assuré. Le handicap de monnaies surévaluées risque en effet de se doubler d'une très faible demande américaine. Les économistes de ce côté-ci de l'Atlantique sont de plus en plus nombreux à admettre l'éventualité d'une récession prochaine aux États-Unis, mais restent réticents à en calculer toutes les conséquences.

Les bilans 1986 et 1987 nous ont donné la mesure de ce qui manquerait en 1988 pour retrouver une croissance normale. Pour l'Europe il s'agit d'environ 20 milliards de dollars. Il est clair qu'une telle somme ne peut être prélevée sur les seuls budgets publics. Cependant il ne faut pas sous-estimer l'effet d'exemple que peut avoir sur l'investissement privé une politique commune de développement des infrastructures collectives. Il appartient aux États de faire fondre la préférence excessive pour le présent que représentent des taux d'intérêt réels élevés.

Philippe SIGOGNE
Directeur du département des diagnostics de l'OFCE

Faits et chiffres d'actualité

FRANCE

Au premier trimestre, le PIB a crû de 0,1 % seulement. L'augmentation de la production d'énergie (+ 2,2 %) a été compensée par les reculs d'activité du BTP (- 0,7 %) et de l'industrie manufacturière (- 0,6 %). Dans ce dernier secteur, un redressement s'est opéré récemment et se poursuivrait tout en restant modéré. La production de biens de consommation s'est accrue, les stocks se sont allégés et les commandes sont soutenues, en provenance des grossistes et de l'étranger. La construction automobile a de nouveau progressé et les commandes restent fortes. Dans les biens d'équipement professionnels, le repli d'activité s'est atténué ; la reprise des livraisons aux grossistes, en mars-avril, permet surtout d'alléger les stocks des producteurs. La hausse, depuis mars, de la production de biens intermédiaires devrait se ralentir du fait du raffinage du pétrole.

La consommation de produits industriels a fléchi en mai (- 1,8 %), mais après une forte reprise en avril (+ 3,7 %). La chute attendue tarde donc à se produire ; le recul n'a été que de 0,2 % au premier trimestre et 0,3 % en avril-mai. Les ventes d'automobiles ont baissé (- 5,7 % par rapport à un premier trimestre très soutenu) ; les achats d'autres biens industriels ont progressé de près de 1 % au cours des deux derniers mois, grâce à l'habillement en avril. La consommation de biens et services sera donc encore en progrès au deuxième trimestre (après + 0,6 % au premier), mais au prix d'un endettement croissant. Selon la Banque de France, les concours bancaires aux particuliers se sont accrus depuis le début de l'année, pour consolider des découverts antérieurs et pour financer les nouveaux achats.

Le déficit du commerce extérieur s'est à nouveau aggravé en mai (- 5,6 milliards cvs) soit - 15,3 depuis janvier. La facture énergétique s'est, comme en avril, alourdie du fait d'une hausse des tonnages importés. Et surtout le solde industriel a continué à se dégrader avec - 3,6 milliards en mai, le déficit apparu depuis mars s'est amplifié et atteint environ 4,5 milliards depuis janvier. Les ventes d'armes ont à nouveau reculé et le déficit de l'industrie civile, qui s'était atténué en avril grâce à la livraison de cinq Airbus, s'est creusé (- 5 milliards en mai ; - 14,6 en cinq mois). Une consommation encore soutenue et un investissement en progrès ont gonflé nos achats tandis que nos exportations reculaient. La reprise de la demande étrangère que les industriels soulignent depuis avril ne s'est pas encore manifestée dans nos ventes effectives.

Les prix des matières premières importées par la France, exprimés en francs, ont augmenté de 3,7 % en mai (après 2,6 % en avril).

Ceux des produits alimentaires ont crû de 7,6 % (après 2,2 % en avril) en raison des tensions apparues sur les cours des oléagineux. L'augmentation des prix des matières premières industrielles (2,1 % en mai) est due pour l'essentiel aux produits d'origine agricole, notamment aux fibres textiles naturelles (+ 7,4 %). En devises de cotation les hausses récentes (+ 4,3 % en mai et + 3,2 % en avril) font plus qu'effacer les baisses intervenues depuis la rentrée 1986. Mais elles ne compensent pas encore la dépréciation du dollar....

La divergence d'évolution des agrégats monétaires étroits et larges s'est confirmée en avril. Calculées entre moyennes trimestrielles centrées, les progressions annuelles de M1 et M2 ont été de 4,5 % et 2,7 % (contre 6,1 et 3,5 le mois précédent), celles de M3 et L de 5,1 % et 7,6 % (contre 4,6 et 7,2). L'objectif pour M3 (3 à 5 %) est à peine dépassé, celui formulé pour M2 (4 à 6 %) reste très supérieur aux évolutions observées. Le développement des créances négociables contribue pour 2,8 % à la progression de M3 et pour 3,5 % à celle de L en un an. La croissance limitée de M2 résulte essentiellement du recul des dépôts sur le livret A (- 1,1 % en un an) pour lequel a été accordé un relèvement du plafond le 1^{er} juin (72 000 à 80 000 F).

ÉTRANGER

Aux États-Unis le mois de mai a suscité un regain d'optimisme en dépit du reflux des mises en chantier à leur plus bas niveau depuis la fin de 1984 et de ventes au détail toujours déprimées. En effet les prix à la production n'ont augmenté que de 0,3 % au lieu de 0,7 % en avril. Le taux de chômage est resté stable à 6,3 % et la production industrielle a gagné 0,5 %. En outre les Américains espèrent voir se confirmer le redressement qui s'esquisse du côté extérieur. En avril le déficit commercial est revenu à 13,3 milliards après 13,6 en mars. Il s'est stabilisé vis-à-vis du Japon et réduit avec l'Europe occidentale et le Canada mais continue de s'élargir avec les NPI d'Asie.

D'avril à mai le Deutschemark s'est apprécié en moyenne de 1 % vis-à-vis du dollar, soit de 11 % depuis le début de l'année. Les autorités monétaires allemandes ont déclaré privilégier la stabilisation de la parité du DM au détriment du strict respect des objectifs de croissance des agrégats monétaires. En effet les gains de termes de l'échange réduisent les craintes de la Bundesbank en matière d'inflation. La « quantité de monnaie banque centrale » a augmenté de 0,7 % le mois dernier en données cvs (soit de 7,9 % sur un

an). Depuis janvier cette croissance a dépassé en permanence la limite supérieure de 6 % fixée pour 1987. En cinq mois, le taux de marché monétaire s'est réduit de 0,5 point pour atteindre 3,7 en mai.

Au Royaume-Uni les élections législatives du 11 juin ont mis un frein à l'appréciation continue de la livre enregistrée depuis février. L'indice du taux de change effectif du sterling, actuellement à 73, et conforme aux projections du Trésor pour 1987. Après avoir atteint 1,68 dollar (niveau record depuis cinq ans), la livre est redescendue à 1,64 dollar à la veille des élections en début de semaine, elle est restée stable face au DM et au franc avec respectivement 3 DM et 10 F. Une quatrième baisse des taux d'intérêt n'est toutefois pas totalement exclue, malgré les objectifs gouvernementaux de lutte contre l'inflation. La volonté de préserver l'acquis de compétitivité extérieure de 1986 semble dominer à l'heure actuelle.

Le prix du baril de pétrole de mer du Nord (brent) est resté remarquablement stable à 18,7 dollars au cours des six dernières semaines. Sur l'ensemble du premier semestre 1987 le prix du Brent s'établit à 18,2 dollars, soit une progression de 33 % par rapport au second semestre 1986. En réduisant sa production de 2,4 millions de barils par jour en moyenne d'un semestre à l'autre l'OPEP a provoqué un déstockage important dans l'OCDE, les stocks des compagnies pétrolières, exprimés en nombre de jours de consommation, revenant à leur plus bas niveau depuis 1979 (72 jours). Les conditions sont donc réunies pour un relèvement du plafond de production de l'organisation et/ou un léger redressement de ses prix officiels au second semestre 1987.

En Suède le blocage des prix en vigueur depuis le 28 janvier va commencer à être progressivement levé pour être remplacé par des contrôles d'ici à la fin de l'été. Le blocage disparaîtra au fur et à mesure que les entreprises auront conclu avec l'État des engagements de modération. Le rythme prévu de la hausse des prix de détail pour l'ensemble de l'année est de 3,2 %. Si ce plafond était dépassé, les syndicats demanderaient une renégociation des conventions bi-annuelles ; ils l'obtiendraient d'autant plus facilement que le taux de chômage est en baisse et a atteint (selon les nouvelles statistiques) 1,7 % en mai.

Rédaction :
Département des diagnostics de l'OFCE

L'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) de la Fondation Nationale des Sciences Politiques est chargé, sous la présidence de Jean-Marcel JEANNENEY, d'étudier, en toute indépendance, la conjoncture de l'économie française et son environnement extérieur.

Il publie une revue en janvier, avril, juillet et octobre et une lettre mensuelle le quatrième mercredi du mois, qui portent le même titre « Observations et Diagnostics Économiques » et sont éditées par les Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques.

Dans la revue et la lettre les idées émises le sont librement par les économistes de l'OFCE. Elles peuvent s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

Tarif d'abonnement 1987		Lettre 10 n°/an	Revue 4 n°/an	Revue et Lettre
Les demandes d'abonnement doivent être adressées à : OFCE 69, quai d'Orsay 75007 Paris avec un chèque bancaire ou postal à l'ordre de FNSP-OFCE-Publications	Tarif normal (institutions/entreprises)	140 F	280 F	370 F
	Tarif réduit (particuliers)	70 F	190 F	230 F
	Prix du numéro	15 F	80 F	

La prochaine lettre paraîtra le mercredi 23 septembre 1987.