

N° 70 - Vendredi 22 décembre 1989

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE EN 1990*

En 1989 la croissance de l'économie française (3,7 %) devrait être très voisine de celle enregistrée en 1988. En 1990, le rythme de croissance de l'activité bénéficiant d'un environnement international encore très favorable, bien qu'en retrait sur le dynamisme exceptionnel de 1988 et 1989, serait voisin de 3 %. L'inflation serait un peu ralentie (3,4 % après 3,7 en 1989 et 3,0 en 1988) sous l'effet de la baisse des prix des matières premières et de l'énergie, ainsi que du repli du dollar, à l'inverse du mouvement enregistré en 1989. Les tensions sur les capacités de production, qui ont rejoint cette année le niveau élevé enregistré en 1973, se détendraient un peu en 1990, du fait d'un investissement encore très soutenu et d'une demande globale un peu moins forte.

La croissance de l'activité, forte au premier semestre 1989 (2,2 % en glissement) l'a, semble-t-il, encore été au second. La production industrielle (y. c. BGCA) du troisième trimestre a été supérieure de 1,3 % en moyenne à celle du deuxième et les perspectives de demande restent assez bien orientées. Un certain tassement apparaît cependant, notamment dans les carnets de commandes, et principalement de commandes étrangères. L'emploi a particulièrement bénéficié, au cours des trois premiers trimestres de cette année, du maintien de la croissance. L'augmentation des effectifs pourrait être voisine en 1989 de celle de 1988 (250 000). L'ombre au tableau reste toujours le commerce extérieur dont le déficit FAB-FAB cumulé de janvier à septembre 1989 (32 milliards) a déjà atteint le niveau du déficit global de l'année 1988. Enfin le glissement annuel des prix s'élevait à la fin octobre à 3,6 % (au lieu de 3,0 % pour la période correspondante de l'année précédente).

L'environnement international ⁽¹⁾

L'année 1989 a été marquée par le ralentissement progressif de l'économie américaine, alors que l'activité était particulièrement soutenue en Europe et au Japon. La politique

Monsieur René Rémond, président de la Fondation nationale des sciences politiques a nommé, à dater du 1er janvier 1990, Jean-Paul Fitoussi président de l'OFCE pour succéder à Jean-Marcel Jeanneney qui n'avait pas souhaité le renouvellement de son mandat.

monétaire restrictive des Etats-Unis, renforcée en début d'année, a été responsable des taux d'intérêt élevés et de la hausse du dollar jusqu'à l'été. La volonté des autorités monétaires allemandes de soutenir le DM et leur crainte d'une surchauffe en RFA, expliquent les relèvements successifs des taux d'intérêt allemands et européens et la baisse du dollar depuis septembre, alors que le probable atterrissage en douceur de l'économie américaine (croissance envisagée de 2,2 % en 1990, après 3,0 en 1989 et 4,4 en 1988) et l'atténuation des craintes inflationnistes aux Etats-Unis rendent moins nécessaire une politique monétaire rigide outre-Atlantique. Le maintien d'une forte croissance en RFA en 1990 (3 %, après 4 envisagé en 1989) du fait des flux d'immigration, du développement des échanges avec les pays de l'Est et d'une politique budgétaire assouplie l'année prochaine, conduisent à prévoir un maintien de la politique monétaire restrictive en RFA et la poursuite de la baisse du dollar jusqu'au niveau de 1,70 DM (le cours était de 1,78 au début de décembre).

La croissance des échanges mondiaux de produits manufacturés, restée particulièrement vive en 1989, serait encore soutenue en 1990. L'augmentation moins rapide de la demande d'importations adressée à la France (6,7 % en 1990, après 9,6 en 1989 et 9,9 en 1988) serait donc surtout due au léger ralentissement provoqué en Europe par les politiques monétaires restrictives, au recul de l'économie britannique et au ralentissement de la croissance américaine. De plus les pays en développement hors OPEP ne bénéficieraient pas encore des mesures prises pour réduire leur endettement. Par contre la demande de l'OPEP, en raison d'une progression de ses ressources, augmenterait à nouveau. Le prix du baril de pétrole, actuellement à 18,7 dollars, après avoir atteint 20 dollars en avril 1989, se maintiendrait à 18 dollars environ en 1990, en l'absence de relèvement sensible des quotas.

* Cette prévision a été réalisée au département d'économétrie, dont le directeur est Pierre-Alain Muet, par une équipe animée par Alain Gubian et composée de Gérard Cornilleau, Catherine Mathieu et Marie-Ange Véganzonès. Elle est calée sur les comptes trimestriels de l'INSEE de l'année 1988 et ceux des deux premiers trimestres de l'année 1989. Elle intègre aussi les informations conjoncturelles connues au 5 décembre 1989.

(1) Les hypothèses concernant l'environnement international actualisent les prévisions présentées dans la chronique de conjoncture du département des diagnostics publiée dans le numéro 29 de la revue de l'OFCE.

La présente Lettre paraît le quatrième vendredi au lieu du dernier du mois en raison des fêtes de Noël.

1. Equilibres ressources-emplois de biens et services (aux prix de 1980)

	Niveau (milliards F 80)	Taux de croissance trimestriel en %						Taux de croissance annuel en %			
		1988	1989.1	1989.2	1989.3	1989.4	1990.1	1990.2	1988	1989	1990
PIB marchand	2 746,0	1,3	0,8	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	3,8	3,7	3,0
Importations	834,9	2,1	2,1	1,7	1,1	1,6	1,6	1,6	8,1	8,9	6,1
Consommation des ménages	1 938,1	0,7	0,2	1,3	0,4	0,7	0,6	0,6	2,8	2,8	2,6
Consommation nette marchande des administrations	153,0	0,5	1,2	0,7	0,3	1,1	0,7	0,7	5,2	3,0	3,0
FBCF totale	699,2	2,4	0,1	2,6	2,0	0,8	1,2	1,2	7,7	5,6	5,4
dont	380,1	1,2	1,2	3,3	2,5	1,1	1,4	1,4	10,4	7,0	7,1
• entreprises	184,0	4,0	- 1,4	2,0	1,3	0,0	0,7	0,7	3,0	2,6	2,5
• ménages	112,1	3,7	- 1,1	1,2	1,0	0,8	0,8	0,8	6,4	5,3	3,1
• administrations	756,9	7,1	0,8	- 0,3	1,3	1,1	1,4	1,4	6,7	9,7	4,4
Exportations	756,9	7,1	0,8	- 0,3	1,3	1,1	1,4	1,4	6,7	9,7	4,4
Variations de stocks (en milliards de F 1980)	33,7	5,0	11,7	10,9	9,9	10,9	11,3	11,3	33,7	37,4	44,3
Produits manufacturés											
• Production	1 498,9	2,3	0,4	1,4	0,4	0,9	0,7	0,7	5,3	4,8	3,0
• Importations	535,8	4,3	1,7	1,8	1,2	2,1	1,8	1,8	12,3	10,2	7,1
• Exportations	478,4	7,3	0,4	1,4	1,4	1,8	1,8	1,8	7,4	9,2	6,5

2. Quelques résultats significatifs

	1989.1	1989.2	1989.3	1989.4	1990.1	1990.2	1988		1989		1990	
	Trimestres						MA	GA	MA	GA	MA	GA
Effectifs salariés ** (en %)	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	1,2	1,7	1,7	1,4	0,9	0,6
dont industrie (en %)	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	-0,0	-1,6	-0,7	0,5	1,0	0,3	-0,4
Demandes d'emplois non satisfaites (en millions)	2,54	2,52	2,54	2,54	2,54	2,55	2,56	2,56*	2,53	2,54*	2,56	2,58*
Prix à la consommation hors énergie (en %)	0,6	0,9	1,0	0,9	0,8	0,9	2,9	3,2	3,3	3,6	3,7	3,7
Prix à la consommation *** (en %)	0,8	1,2	0,8	0,8	0,8	0,9	2,7	3,0	3,6	3,7	3,5	3,4
Salaire horaire moyen dans les entreprises non financières (en %)	1,0	1,1	1,2	1,3	1,2	1,2	3,6	3,5	4,2	4,7	4,8	4,6
Pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (en %)	0,4	0,1	1,6	1,3	0,2	0,5	3,8	4,5	3,0	3,5	2,6	1,3
Taux d'épargne (en points)	12,3	12,3	12,6	13,3	12,9	12,8	12,4	12,6*	12,6	13,3*	12,7	12,4*
Taux d'épargne financière (en points)	2,7	2,8	2,8	3,5	3,1	3,0	2,8	3,1*	2,9	3,5*	2,8	2,5*
<i>Entreprises :</i>												
Excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée (en points)	42,3	42,2	42,6	42,8	43,0	43,1	42,0	42,0*	42,5	42,8*	43,2	43,4*
Epargne brute/valeur ajoutée (en points)	12,2	11,8	12,1	12,3	12,6	12,6	12,2	12,0*	12,1	12,3*	12,5	12,5*
Taux d'autofinancement **** (en points)	82,9	80,2	80,4	80,8	82,4	82,1	84,2	82,0*	81,0	80,8*	81,6	80,9*
<i>Administrations :</i>												
Capacités de financement/PIB total (en points)	—	—	—	—	—	—	- 1,3	—	- 1,3	—	- 1,4	—
Taux des prélèvements obligatoires (en points)	—	—	—	—	—	—	44,4	—	44,5	—	44,3	—
Taux d'intérêt du marché monétaire (en points)	8,5	8,6	9,1	10,0	10,0	9,8	7,5	7,9*	9,0	10,0*	9,6	9,1*

MA = moyenne annuelle, GA = glissement annuel.

(*) Niveau du quatrième trimestre, (**) Hors administrations et institutions financières,

(***) Indice INSEE 296 postes, (****) Epargne brute sur FBCF.

La mention (en %) indique un ratio exprimé en %.

3. Hypothèses d'environnement international et soldes extérieurs

	Evolution trimestrielle						Moyenne annuelle		
	1989.1	1989.2	1989.3	1989.4	1990.1	1990.2	1988	1989	1990
Demande d'importations de produits industriels adressée à la France (en %)	1,8	1,6	1,8	1,7	1,7	1,6	9,9	9,6	6,7
Prix des concurrents en devises (en %)	1,0	1,6	0,7	0,9	0,8	0,6	2,0	5,0	3,4
Prix des importations d'énergie en \$ (en %)	14,0	11,4	-5,0	0,0	0,0	0,0	-13,2	8,3	0,8
Taux de change :									
\$/DM	1,85	1,93	1,92	1,85	1,82	1,80	1,76	1,89	1,78
DM/F	3,40	3,39	3,39	3,40	3,40	3,40	3,38	3,40	3,40
S/F	6,29	6,54	6,51	6,27	6,17	6,10	5,95	6,40	6,06
Prix des importations en francs (en %)	4,4	2,0	- 0,6	- 0,0	0,6	0,5	2,3	7,1	1,5
Prix des exportations en francs (en %)	2,4	1,8	0,4	0,6	0,8	0,7	3,2	6,5	2,8
Solde des biens et services* (en milliards de francs)	7,5	2,5	- 0,9	2,1	1,2	1,2	7,1	11,2	6,0
Solde des marchandises CAF-FAB (en milliards de francs)	- 17,9	- 25,4	- 26,3	- 24,6	- 25,8	- 26,1	- 74,1	- 94,3	- 103,5
Capacité de financement de la nation (en milliards de francs)	—	—	—	—	—	—	- 23,8	- 28,1	- 39,3

(*) Au sens de la comptabilité nationale, y compris tourisme.

Sources : comptes trimestriels INSEE provisoires jusqu'en 1989.2, prévisions OFCE.

La politique économique française

Les évolutions de la politique budgétaire au cours de l'année 1989 ont été entérinées par des décrets d'ouverture et d'annulations de crédits et par le collectif budgétaire de fin d'année. Au terme de ces modifications, le déficit prévisionnel est resté inchangé à 100 milliards de francs, le supplément de recettes prévisibles (28 milliards de francs) et le gel de certains crédits (10 milliards) finançant les nouvelles dépenses. Les évolutions les plus significatives concernent les crédits de personnel, qui sont accrus de plus de 10 milliards, conséquence de l'accord salarial de la fonction publique et de la décision d'octroyer aux fonctionnaires une prime de croissance (voir ci-dessous). Les autres dépenses en progression sont les charges d'intérêt (5,5 milliards) et le coût de l'assurance-crédit (5 milliards).

Dans le projet de budget pour 1990⁽²⁾, le déficit est réduit de 10 milliards (il atteint 90 milliards). Les allègements fiscaux s'élèvent à 21 milliards et concernent pour près de 13 milliards les ménages, principalement par les baisses de TVA⁽³⁾, et pour 8 milliards les entreprises, par la réduction du taux de l'impôt sur les sociétés de 39 à 37 % pour les bénéficiaires non distribués et par la seconde étape de la réduction et du dé plafonnement des taux de cotisations employeurs versées à la CNAF. Les deux orientations nouvelles de ce budget sont l'augmentation sensible des crédits de personnel, traduisant une inflexion dans la politique salariale et la politique de recrutement de l'Etat (les effectifs augmentent de 0,5 % soit le plus fort taux depuis 1982-1983), et la moindre progression des dépenses militaires consécutive au vote de la nouvelle loi de programmation militaire pour 1990-1993. L'impact macroéconomique des mesures nouvelles apparaît très faible (+ 0,1 % en 1990 et + 0,2 % au bout de deux ans sur le PIB), la décélération des dépenses (militaires et subventions aux entreprises) compensant partiellement les effets positifs des allègements fiscaux.

En 1989 les dépenses en biens et services des administrations auront été plus soutenues que prévu initialement. Le repli des investissements des collectivités locales (70 % de la FBCF des administrations) que l'on observait traditionnellement dès l'année des élections municipales n'aura pas eu lieu en cette période de reprise économique (augmentation de plus de 6 % en 1989) et les travaux liés à la célébration du bicentenaire ont encore joué au premier semestre de l'année. Pour 1990 on a retenu une modération des dépenses en biens des administrations, provenant à la fois des investissements civils et militaires, ces derniers étant comptabilisés par convention en consommations intermédiaires.

Selon la commission des comptes de la Sécurité sociale de novembre 1989, le régime général serait légèrement excédentaire en 1989 (+ 2,4 milliards pour le solde des opérations courantes) du fait d'une évolution plus favorable des rentrées de cotisations résultant du dynamisme de l'emploi et des salaires. Cependant, malgré la reconduction des prélèvements de 0,4 % sur les revenus imposables (5,8 milliards) et 1 % sur les revenus du capital (2 milliards) il serait déficitaire de 9,5 milliards en 1990, principalement du fait des besoins de l'assurance-vieillesse. Le principe d'une cotisation généralisée sur tous les revenus paraissant acquis, mais aucune décision n'étant prise, nous avons inscrit conventionnellement un prélèvement fiscal supplémentaire de 10 milliards de francs intervenant au second semestre de l'année 1990.

Le déficit des administrations serait en 1989 voisin de celui de 1988 (1,3 % du PIB) et apparaîtrait un peu en retrait

(2) Voir pour une analyse détaillée la lettre n° 68 bis «Le budget de 1990. La croissance paie les fonctionnaires».

(3) Réduction du taux majoré de 28 à 25 % et baisse du taux sur les médicaments de 5,5 à 2,1 %.

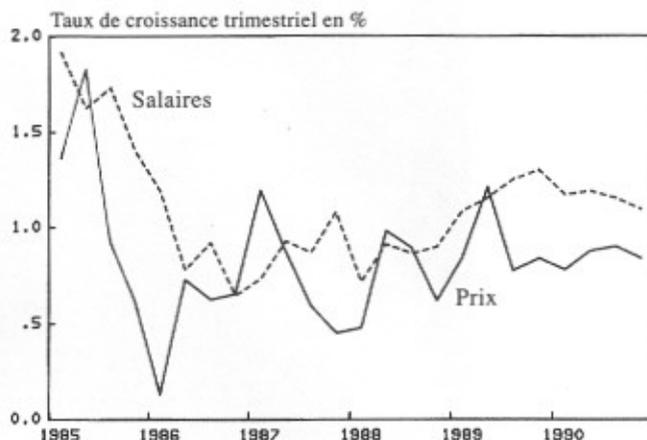
si on le calculait hors opérations avec le fonds de stabilisation des changes (FSC). En 1990, ce déficit serait un peu accru (1,4 %).

Les taux d'intérêt de court terme ont augmenté de 2 points depuis le début de l'année 1989. Pour défendre le franc, la Banque de France a suivi les relèvements successifs des taux directeurs de la Bundesbank, son taux d'intervention étant porté à 9,5 % en octobre (7,25 un an auparavant). Conséquence du resserrement de la politique monétaire, les banques ont relevé le taux de base bancaire à 10,5 % (1,25 point de hausse depuis la fin 1988). Avec la fermeté du DM envisagée à l'horizon de cette prévision, les taux d'intérêt français resteraient à des niveaux très élevés tout au long de 1990 pour assurer le maintien de la parité franc-DM dans le SME, un certain repli intervenant, comme pour les taux allemands, en cours d'année 1990. L'inversion observée dans la hiérarchie habituelle des taux depuis la mi-1989, comme c'est le cas sur les marchés étrangers, pourrait perdurer tout au long de l'année 1990.

Prix et salaires : inflation limitée et gains de pouvoir d'achat dans la fonction publique

La politique salariale de la fonction publique a été modifiée en 1989 compte-tenu du retour de la croissance. D'une part l'accord salarial de l'automne 1988 a visé, pour l'année 1989, le maintien du pouvoir d'achat de l'indice brut, ce qui est nouveau, puisqu'auparavant les accords concernaient la masse salariale y compris GVT (glissement-vieillesse-technicité). L'indice augmente ainsi de 3,4 % en moyenne en 1989, soit à peine moins que le niveau général des prix. D'autre part un certain nombre d'augmentations catégorielles ont été accordées depuis le début de l'année (plan Jospin, Intérieur, Finances). Enfin une prime de pouvoir d'achat, appelée prime de croissance, de 1 200 francs pour les actifs, 900 francs pour les pensionnés et 450 francs pour les ayants droit a été versée en novembre. Le coût peut en être évalué à un peu moins de 4 milliards pour le budget de l'Etat et à 7 milliards environ pour l'ensemble des administrations publiques, puisque cette prime concernera aussi la fonction publique hospitalière et les collectivités locales (soit 0,2 % du RDB). Au total le salaire nominal moyen par tête dans l'administration devrait croître de plus de 6 % en 1989. Nous avons fait l'hypothèse qu'en 1990 le pouvoir d'achat de l'indice brut serait maintenu et que les diverses mesures catégorielles conduiraient à une augmentation d'un peu plus de 5 % du salaire moyen dans les administrations.

1. Prix * et salaires



* Prix de détail, indice INSEE 296 postes.

Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE.

Le pouvoir d'achat du SMIC brut — relevé de 2,1 % le 1^{er} mars 1989 et de 1,9 % le 1^{er} juillet — s'est accru de 0,4 % en glissement et de 1,1 % en moyenne en 1989. Le salaire moyen dans les entreprises non financières augmenterait en glissement de 4,6 % en 1989 et 1990 (1 point de pouvoir d'achat) et en moyenne de 4,2 et 4,8 %, soit 0,6 et 1,3 % en pouvoir d'achat. Ces gains de pouvoir d'achat plus importants en 1990 résulteraient du retard d'ajustement des salaires sur l'inflation. La faiblesse des gains de pouvoir d'achat (relativement à la croissance de la productivité du travail) s'expliquerait toujours par le haut niveau du chômage bien que cet effet ait été, peu à peu, moins défavorable.

Calés sur les évolutions des comptes trimestriels, dont l'indicateur d'augmentation du salaire moyen est le taux de salaire ouvrier, ces résultats prennent mal en compte l'évolution des rémunérations sous forme de primes. La masse salariale versée par les entreprises est plus élevée en niveau et progresse plus rapidement qu'il n'est inscrit dans les comptes, tant pour 1988 que pour le début de l'année 1989, comme en témoignent les rentrées de cotisations sociales à l'UNEDIC et à la Sécurité sociale. Nous n'avons pas cru souhaitable de corriger les masses salariales du passé, pour garder la cohérence avec les comptes trimestriels, ce qui conduit à sous-estimer le revenu des ménages et leur taux d'épargne et à surestimer les ratios de profit des entreprises.

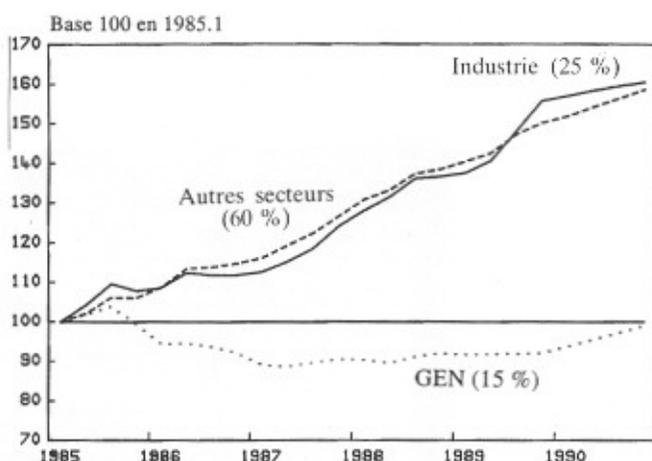
Les coûts salariaux unitaires augmenteraient toujours peu du fait de la faiblesse des hausses de pouvoir d'achat comparées aux gains de productivité. L'augmentation serait cependant plus soutenue en 1989 et 1990 (2 et 2,3 %) en raison en 1989 du ralentissement prévisible de la productivité, lié au retard de l'ajustement de l'emploi, en 1990 à une moindre croissance envisagée. Mais la progression des coûts unitaires de production et celle des prix de production (4,3 % en 1989 et 3,5 en 1990, après 2,8 en 1988) reflèteraient surtout le coût des consommations intermédiaires : hausse plus forte en 1989 et ralentie en 1990, retraçant principalement les évolutions des cours des matières premières et celle du dollar.

La hausse des prix à la consommation resterait modérée, passant, en glissement, de 3,0 % en 1988 à 3,7 en 1989 et 3,4 en 1990 et, en moyenne, de 2,7 % à 3,6 et 3,5. En 1989 le prix des produits énergétiques a fortement progressé (+ 4,5 % en moyenne) ainsi que celui des produits agro-alimentaires (+ 4 %). En revanche la hausse des prix à la consommation des produits manufacturés est restée très en dessous de celle des prix de production (poussés à la hausse par les biens intermédiaires). Les prix de consommation de produits manufacturés ont, de plus, bénéficié des baisses de TVA, la réduction du taux majoré prévue au budget de 1990 ayant été avancée en septembre. L'impact serait de 0,5 % pour les biens manufacturés et de 0,15 point sur l'indice global. En 1990 les prix énergétiques ne progresseraient pas en moyenne annuelle, alors que la hausse des prix industriels serait un peu plus rapide, celle des prix de production affectant plus les biens de consommation. Hors énergie le taux d'inflation serait un peu plus élevé en moyenne (3,7 % après 3,3 en 1989 et 2,9 en 1988).

Investissement des entreprises : une croissance forte mais insuffisante pour réduire les tensions sur les capacités de production

Les entreprises non financières auront vraisemblablement accru encore fortement leurs investissements en 1989 et ce mouvement devrait se poursuivre en 1990 (7 % en 1989 et 1990, après 10 % en 1988). Les chiffres des comptes trimestriels au premier semestre (2,4 % en glissement) ne sont guère fiables. La méthode de construction de ces comptes conduit en effet à calculer l'investissement et les stocks par solde, une fois connues les données de production et les informations sur la consommation et le commerce extérieur.

2. Investissement des entreprises par secteur en volume



Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE en 1989-1990.

La probable surestimation des exportations en volume au premier trimestre de l'année explique largement la sous-estimation des données d'investissement et peut-être, au premier trimestre, celle des stocks manufacturiers, dont l'évolution est contraire aux opinions évoquées dans les enquêtes. Dans le compte présenté ici, calé sur les comptes actuels du premier semestre, cette sous-estimation a été compensée par une croissance plus forte au deuxième semestre, sans que cela ait de signification infra-annuelle.

Le fort niveau d'investissement, résultant de la croissance de la demande et du haut niveau des profits (le taux de marge des entreprises augmenterait encore pour dépasser 43 % en 1990, contre 42 en 1988) permettrait d'ajuster progressivement le rythme de croissance du capital et de la capacité de production à celui de la demande.

Dans l'industrie manufacturière (25 % de la FBCF totale des entreprises non financières) l'investissement serait accru d'un peu plus de 9 % en 1989 et 1990, ce qui est conforme aux opinions des chefs d'entreprise, qui en juin prévoyaient une augmentation de leurs investissements productifs de 12 % en valeur en 1989 et de 11 % en 1990 (moyennes annuelles). Le rythme de croissance de l'investissement de cette industrie n'a pas encore permis de faire croître les capacités de production à un rythme proche de celui de la production. En 1989 production et capacités auraient crû à des rythmes respectifs de 5 et de 2,5-3 %, ce qui a réduit les marges de capacités de production disponibles de 2,5 points (passant de 17,2 % en 1988 à 14,8 en 1989). Ceci ne peut s'expliquer que par des déclassements d'équipements en matériels progressivement très accrus jusque dans la période récente, s'élevant à 17 ou 18 % du stock de capital, ou sinon par un fort accroissement du coefficient de capital. En 1990, le maintien d'un haut niveau d'investissement et une moindre croissance industrielle pourraient cependant permettre une légère détente, mais qui n'empêcherait pas qu'un investissement très soutenu reste encore nécessaire.

Le secteur abrité concurrentiel (60 % de la FBCF) bénéficierait lui aussi pour son investissement de la croissance soutenue de la demande et la bonne santé des profits. L'augmentation plus faible en 1989 (7,5 %) que dans l'industrie serait un peu ralentie en 1990. En revanche on observerait une certaine reprise de l'investissement dans les GEN, qui réalisent 15 % du total de la FBCF (+ 1 % en 1989 et + 5 % en 1990). Elle serait due à l'augmentation des dépenses d'équipement de la SNCF (TGV nord), RATP et P & T, alors que les investissements d'EDF seraient en repli.

Au total le taux d'investissement de l'ensemble des entreprises non financières augmenterait encore d'ici 1990

(17,8 % de la valeur ajoutée après 17,3 en 1989 et 16,7 en 1988) rejoignant les niveaux du début des années soixante-dix. Dans la seule industrie manufacturière le taux d'investissement augmenterait de 2 points en deux ans (16,6 % en 1989, 17,6 en 1990 après 15,7 en 1988).

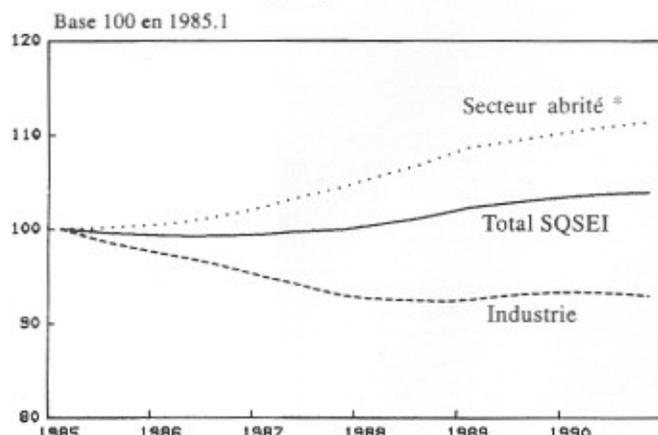
Emploi : malgré les créations d'emplois le chômage ne baisse pas

L'évolution de la situation du marché du travail pose, depuis le début de l'année, une énigme : pourquoi, alors que l'emploi continue de croître à un rythme soutenu, le chômage reste-t-il pratiquement stable ? Et cette première énigme en cache une autre : l'emploi augmente, mais à quel rythme ? Les deux sources disponibles, l'enquête trimestrielle du ministère du Travail d'une part, et les données de l'UNEDIC d'autre part, fournissent à ce sujet des informations de plus en plus divergentes. Déjà l'année dernière l'écart était important, puisque, selon l'UNEDIC, l'emploi salarié (des secteurs marchands non agricoles) aurait augmenté de 300 000 personnes entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 1988, alors que d'après le ministère du Travail cette augmentation était de 200 000. Pour réconcilier ces données l'INSEE a finalement retenu le chiffre de 250 000. Le même arbitrage ne pourra probablement pas être rendu en 1989, car l'écart entre les deux évaluations a continué depuis à se creuser : de janvier à juin l'emploi salarié aurait selon l'UNEDIC augmenté de 237 000 et selon le ministère du Travail et l'INSEE de 81 000 et de janvier à fin septembre de 125 000. Une mission d'étude sur ce sujet vient d'être confiée à un inspecteur général de l'INSEE. En attendant que celui-ci ait achevé ses travaux, les utilisateurs des statistiques d'emploi peuvent donc à loisir commenter la conjoncture du marché du travail selon leur préférence :

- Les tenants de la «rupture historique» dans l'évolution de la productivité du travail pourront, à partir des données de l'UNEDIC, arguer que l'année 1989 est caractérisée par une faible croissance de la productivité, qui s'inscrirait dans une tendance longue nouvelle, inaugurée dès 1987-1988. Ils seront d'autant plus confortés dans leur analyse qu'ils utiliseront pour calculer la productivité du travail les données relatives à la valeur ajoutée⁽⁴⁾.

- Les partisans de la permanence des comportements et des tendances longues utiliseront quant à eux les données du ministère du Travail et de l'INSEE. Pour le calcul de la productivité, ils prendront soin d'utiliser les données relatives à la production et non à la valeur ajoutée observées notamment en 1988.

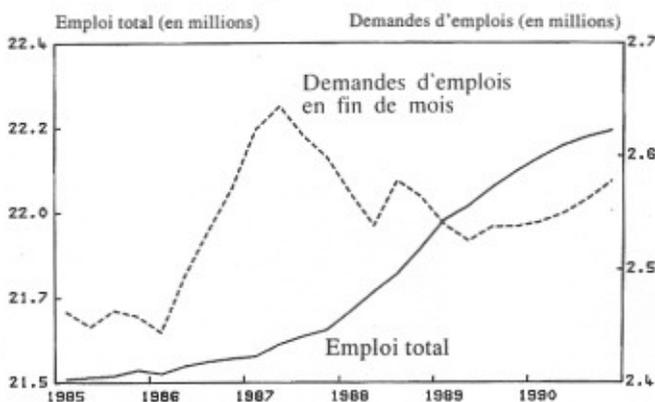
3. Effectifs salariés



* Le secteur abrité inclut le bâtiment, les services et le commerce.

Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE.

4. Emploi et chômage



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Penchant plutôt ici pour la seconde hypothèse, nous considérerons que les évolutions d'emploi observées en 1988 et depuis le début de l'année sont conformes au modèle habituel, qui veut que les entreprises ajustent avec un certain retard leurs effectifs au niveau requis par la production, lui-même déterminé par la tendance longue de la productivité du travail et le rythme d'accumulation du capital. Dans ces conditions, les évolutions prévues pour la production en 1990 entraîneraient un ralentissement des créations d'emplois. Ceci malgré le fléchissement limité de la croissance de la productivité du travail observé en 1989 — qui se poursuivrait en 1990 dans l'industrie — conformément au cycle de l'emploi. Ce cycle est marqué dans la période actuelle par la fin des ajustements à la hausse de la productivité qui avaient été permis en 1988 par la très forte reprise de la croissance de la production. La productivité s'élèverait ainsi dans l'ensemble du secteur marchand de 2,8 % en 1989 et 1990, après 4,1 en 1988 et dans l'industrie manufacturière de 4,3 % en 1989 et 2,7 en 1990, après 6,9 en 1988. Dans ces conditions l'emploi salarié marchand (y compris agriculture et GEN) augmenterait de 1,7 % en 1989 et 0,9 en 1990 en moyenne (1,2 % en 1988). L'évolution en glissement serait de 1,4 % en 1989 (190 000 emplois) et 0,6 en 1990 (85 000) après 1,7 en 1988 (215 000).

Les prévisions relatives au chômage dépendent également en partie du choix de la source statistique retenue pour l'emploi. Si l'on privilégie les données de l'UNEDIC il est beaucoup plus difficile de comprendre l'évolution du chômage que si l'on retient les données du ministère du Travail. Pourtant, même dans ce cas, la stabilité du niveau du chômage peut étonner. Pour la comprendre il faut en effet soit supposer une forte croissance de la population active due aux comportements, soit un effondrement des politiques spécifiques de l'emploi. Sur le premier point il faut très probablement évoquer la «flexion» des taux d'activité, qui veut que, lorsque la situation de l'emploi s'améliore, un certain nombre d'inactifs se présentent sur le marché du travail. Sur le second on observe en effet une dégradation assez nette, puisque les SIVP qui avaient permis à beaucoup de jeunes de trouver un emploi, sont passés de 100 000 environ à la fin de 1988 à 28 000 en octobre dernier. Ceci explique certainement, en partie, la baisse très médiocre du chômage.

En 1990 la situation ne serait pas fondamentalement différente. En particulier on peut avoir quelques inquiétudes quant aux évolutions de la politique de l'emploi, notamment

(4) La croissance de la valeur ajoutée est, surtout depuis 1987, inférieure à celle de la production, en raison d'une augmentation très forte des consommations intermédiaires, difficile à interpréter. On peut donc faire l'hypothèse que la valeur ajoutée puisse être sous-estimée.

en début d'année. La réforme des TUC — et leur remplacement par les CLES (plus avantageux pour les jeunes, ce nouveau système est aussi plus coûteux pour les collectivités qui les emploient) — pourrait en effet s'accompagner d'une baisse de leur nombre. Toutefois les dotations budgétaires du ministère du Travail devraient lui permettre de mettre en place les dispositifs nécessaires pour contrer une éventuelle augmentation trop rapide du chômage. Au total la politique de l'emploi pourrait donc être neutre en 1990. Compte tenu des évolutions d'emploi et de population active, le chômage pourrait à nouveau légèrement augmenter pour atteindre près de 2 600 000 personnes à la fin de 1990.

Ménages : pouvoir d'achat soutenu par l'emploi et les salaires

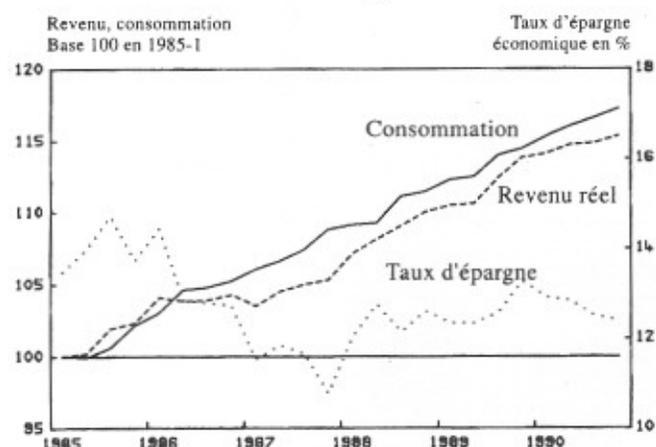
Le revenu disponible brut des ménages (RDB) aurait vraisemblablement crû de 3 % en 1989 en pouvoir d'achat, après 3,8 % en 1988. Il augmenterait à nouveau de 2,6 % en 1990. En 1989 la croissance du RDB est particulièrement forte au second semestre (3,4 % en glissement contre 0,5 % au premier) du fait du versement de la prime de croissance des fonctionnaires au quatrième trimestre et, au contraire, du paiement au premier semestre des nouveaux prélèvements (cotisation-vieillesse, prélèvements sociaux, ISF).

Les ménages bénéficient avant tout de la forte croissance de la masse salariale, amputée cependant en 1989 par le relèvement des cotisations sociales. Y contribuent principalement la progression de l'emploi privé et la forte croissance des rémunérations moyennes des administrations en 1989, alors que l'augmentation du pouvoir d'achat du salaire moyen jouerait surtout en 1990.

Les prestations sociales contribuent toujours fortement à la croissance des revenus, en raison de l'augmentation soutenue des prestations de santé et du développement du RMI. Les impôts pèseraient plus fortement en 1990 sur la croissance du revenu disponible des ménages, du fait de l'introduction d'un prélèvement au profit de la Sécurité sociale. Enfin les autres revenus progresseraient moins si, comme on l'a supposé, les hausses de loyer étaient un peu modérées.

La consommation des ménages augmenterait à un rythme de 2,6 % en 1990, à peine en retrait sur celui de 1988 et 1989 (2,8 %). La croissance de la consommation en produits manufacturés, forte en 1989 (3,6 % en moyenne), à la fois au premier et au troisième trimestre serait moins soutenue en 1990.

5. Revenu, consommation et taux d'épargne des ménages



Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE.

4. Contribution à la croissance du pouvoir d'achat du RDB des ménages

Moyenne annuelle, en %	1987	1988	1989	1990
Pouvoir d'achat du RDB	0,5	3,8	3,0	2,6
dont :				
- salaires nets :	- 0,4	0,6	0,6	0,9
• salaires bruts	(0,2)	(1,0)	(1,3)	(1,2)
• cotisations	(- 0,6)	(- 0,4)	(- 0,7)	(- 0,2)
- Revenu des entrepreneurs individuels	- 0,1	0,5	0,4	0,5
- Prestations sociales	0,3	1,3	1,2	1,1
- Impôts	- 0,1	0,2	- 0,2	- 0,4
- Revenus de la propriété	0,4	0,3	0,2	0,1
- Autres revenus	0,4	0,9	0,7	0,4

Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE en 1989-1990.

Le taux d'épargne s'est semble-t-il au total un peu accru en 1989, compte tenu de la croissance encore forte des revenus et il serait stabilisé en 1990 à 12,6 %, le profil reflétant celui du RDB. L'investissement-logement des ménages augmenterait de 2,5 % en 1990 (3 % en 1988 et 2,6 en 1989) et le taux d'épargne financière serait ainsi stabilisé à 2,8 %.

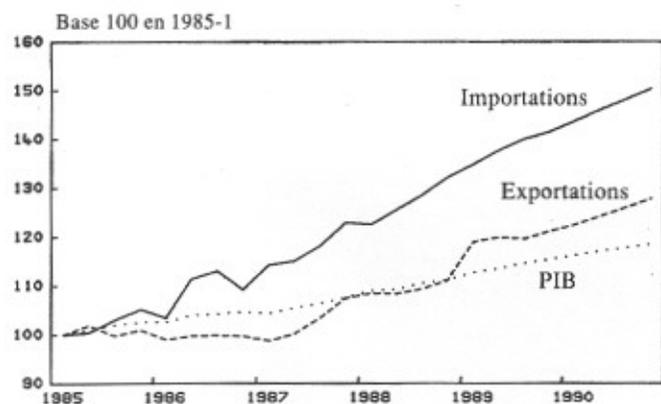
Commerce extérieur : la fragilité industrielle

Les bons résultats du commerce extérieur enregistrés en début d'année ont été suivis de moins bonnes nouvelles, la moyenne mensuelle du déficit FAB-FAB passant de 1,3 milliard au premier trimestre à 4,5 milliards au deuxième et 4,9 milliards au troisième. Si ce profil pessimiste est, comme on l'a dit, probablement exagéré, ce qui s'expliquerait par des corrections de variations saisonnières devenues moins pertinentes, il reste que la tendance n'est guère favorable. Le repli des carnets de commandes étrangères des entreprises est un signe du moindre dynamisme du commerce extérieur en cette fin d'année. L'augmentation, par rapport à l'année précédente, du déficit FAB-FAB, de 10 milliards de francs en 1989, se poursuivrait en 1990 (44 milliards en 1989, 50 en 1990 après 32,7 en 1988).

La forte croissance de la demande d'importations de produits manufacturés adressée à la France explique celle très soutenue des exportations en 1989 (+ 9,2 % en moyenne annuelle). En 1990 une demande un peu moins forte conduirait à une augmentation de nos exportations de 6,5 %. La compétitivité-prix, qui joue avec retard, à peu près stabilisée en 1988-1989 après des reculs de plus de 2 % par an entre 1985 et 1987, expliquerait l'arrêt des pertes de parts de marché en 1989 et 1990. Elle se dégraderait cependant à nouveau en 1990 en raison de la dépréciation du dollar. La croissance des importations de produits manufacturés, toujours très forte en 1989 (10,1 %), serait encore de 7,1 % en 1990. Le taux de pénétration, rapport des importations à la demande intérieure, augmenterait au rythme de sa tendance de moyen terme (+ 1,6 point par an). Au total le déficit de produits manufacturés aurait augmenté de 17 milliards de francs en 1989 et, malgré de faibles gains des termes de l'échange en 1990, augmenterait encore de 6 milliards l'année suivante (38,5 milliards en 1988, 55 en 1989 et 61 en 1990).

L'année 1989 a bénéficié d'un solde agro-alimentaire élevé (estimé à 50 milliards de francs) sous l'effet d'une forte demande et de prix très favorables. Les bons résultats de la production céréalière en 1989 et le niveau très faible des stocks mondiaux devraient permettre de consolider cet atout et de maintenir un excédent élevé en 1990 (47 milliards).

6. PIB, importations et exportations en volume



Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE.

Le déficit énergétique, dégradé par l'évolution défavorable des prix et du dollar, devrait atteindre 83 milliards en 1989 (67 en 1988). Il se maintiendrait à ce niveau en 1990, l'augmentation des volumes compensant à peu près la baisse du prix de l'énergie importée en francs.

Le solde des biens et services aura cependant été amélioré en 1989, à la fois par la forte hausse des recettes touristiques (36 milliards d'excédent, contre 24 en 1988), liées à la célébration du bicentenaire et aux gains de termes de l'échange résultant de la montée du dollar et par la hausse de l'excédent des autres services (11 milliards, après 7 en 1988). En 1990 ces effets jouant moins, le solde des biens et services serait un peu en retrait par rapport à celui de 1989. Le besoin de financement de la nation, un peu accru par les transferts à la CEE, resterait cependant encore modéré (0,5 et 0,6 % du PIB en 1989 et 1990).

Bilan de la croissance : des bienfaits de la dépendance...

La croissance de l'activité en 1989 s'établirait à un taux voisin de celui de 1988, soit au moins 3,7 %. Elle résulterait d'une réduction de 3/4 de point de la demande interne — provenant surtout d'une croissance un peu plus faible de l'investissement — compensée par le passage à une contribution nulle du solde extérieur en volume (elle était de - 0,6 en 1988). En 1990 la demande interne devrait augmenter à un rythme voisin de celui de 1989, mais c'est la réapparition d'une contribution négative du solde extérieur en volume qui expliquerait le recul de la croissance. La croissance interne resterait cependant assez équilibrée, l'investissement progressant toujours plus rapidement que le PIB et la consommation ne s'emballant pas⁽⁵⁾.

Cette prévision fait surtout apparaître la double limite d'une croissance de 3 % dans un contexte de ralentissement de la demande étrangère. D'une part, ce taux de 3 % ne semble pas suffisant pour stabiliser le chômage, les délais d'ajustement de l'emploi à l'activité (et la réduction temporaire de la productivité qui en résulte) masquant en partie ce phénomène en 1990. Il ne faudrait donc pas prendre le risque de réduire fortement la demande, dans la mesure où l'on peut juger encore supportable le déficit de la balance des paie-

(5) Les stocks de produits manufacturés augmentent encore en 1989 selon les opinions exprimées dans les enquêtes. Ils seraient stabilisés en 1990. Le déstockage de produits agro-alimentaires cesserait en 1990.

(6) Revue de l'OFCE n° 28.

5. Contribution à la croissance du PIB

Moyenne annuelle, en %	1987	1988	1989	1990
Dépenses des ménages	2,0	2,2	2,1	2,0
Investissement des entreprises	0,6	1,4	1,0	1,0
Dépenses des administrations	0,6	0,5	0,4	0,3
Variations des stocks	0,1	0,2	0,1	0,2
Total de la demande interne	3,4	4,4	3,7	3,6
Solde extérieur	- 1,3	- 0,6	- 0,0	- 0,7
PIB marchand	2,0	3,8	3,7	3,0

Sources : comptes trimestriels INSEE, prévisions OFCE en 1989-1990.

ments de cette prévision. Mais d'autre part, la progression de l'activité est cependant limitée par celle de nos partenaires et ne peut provenir d'une accélération de la demande interne sans contrepartie externe.

C'est donc une fois de plus d'un environnement international encore plus favorable — d'ailleurs à la source des erreurs de prévision pour la France en 1989 (la demande mondiale était supposée croître de moins de 6 % il y a un an pour l'année 1989, alors qu'elle augmente de près de 10) — que pourraient provenir de meilleures nouvelles. Dans la prévision publiée en juillet⁽⁶⁾, nous avons montré qu'un supplément de croissance de 3 % de la demande mondiale de produits manufacturés augmentait le PIB français de 0,5 %. La même hypothèse, qui pourrait résulter notamment d'une croissance plus forte en RFA et plus généralement en Europe dans la mesure où la politique monétaire ne freinerait pas trop ces économies, rendrait possible pour la France une progression du PIB de 3,5 % l'an prochain. Mais il faudrait alors encore plus d'investissement pour que les capacités de production puissent répondre effectivement au supplément de demande.

Département d'économétrie de l'OFCE

SOUS LA DIRECTION DE
JEAN-MARCEL JEANNENEY

L'ECONOMIE FRANCAISE DEPUIS 1967

LA TRAVERSEE DES TURBULENCES
MONDIALES

SEUL

Cette histoire économique des vingt dernières années, qui a été écrite par les économistes de l'OFCE, relate d'abord les vicissitudes de l'économie mondiale.

Elle traite ensuite des principaux problèmes français, selon un plan thématique, mais qui prend en compte la durée.

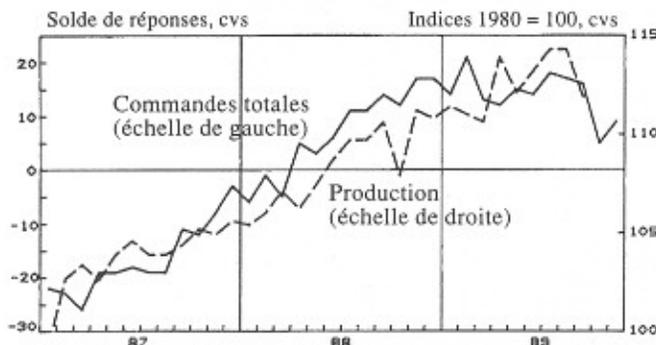
Elle confronte enfin les doctrines qui ont pu inspirer les gouvernants, puis dresse un inventaire des ambitions net des difficultés des politiques.

En annexe : un cahier de graphiques et statistiques et une chronologie.

Ce livre est en vente en librairie et peut être commandé à l'OFCE au prix de 230 F.

FRANCE

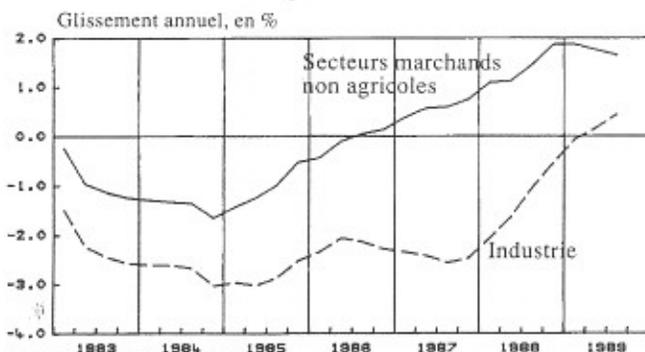
Production et carnets dans l'industrie



Source : INSEE.

L'indice de production industrielle revient à 111,9 en septembre après avoir atteint 114,3 en juillet-août (cvs). La croissance s'est ainsi ralentie au troisième trimestre, tant pour l'ensemble de l'industrie, + 0,4 %, que pour les seules industries manufacturières (hors énergie et agro-alimentaire), + 0,7 %. Par rapport au troisième trimestre 1988 les progressions sont respectivement de 3,2 et 3,7 %. La modération en cours se poursuivra. Les carnets de commandes se sont dégarnis à cause du reflux de la demande étrangère. Les stocks sont, de ce fait, jugés plus lourds et les perspectives personnelles de production moins favorables, en dépit d'un très léger regain apparu en novembre. L'allongement des délais de livraison peut momentanément atténuer l'effet sur l'activité du repli récent des commandes.

Emploi salarié

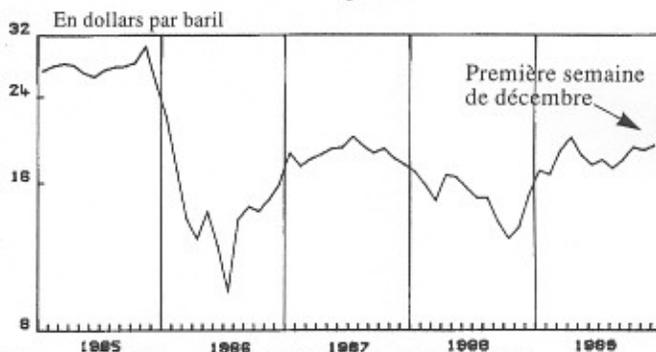


Source : ministère du Travail

D'après le ministère du Travail, les effectifs salariés ont progressé de 0,3 % au troisième trimestre (1,6 % en un an). Depuis le début de l'année 140 000 emplois auraient été créés selon cette source, 320 000 selon l'UNEDIC. Une inflexion s'est cependant amorcée. Les effectifs du bâtiment reculent depuis deux trimestres (-0,1 % après -0,5). Un ralentissement des créations d'emplois est perceptible dans le tertiaire marchand (+2,5 % en un an après 3,2 en 1988), qui pourrait s'accroître avec les restrictions imposées au travail précaire. Seule l'industrie, dont les pertes d'effectifs n'ont cessé qu'en début d'année, continue d'embaucher au même rythme (+0,1 % comme au deuxième trimestre). D'après les enquêtes, cette croissance modérée se prolongerait. La productivité industrielle se ralentit (4 % en 1989, après 6 en 1988).

ETRANGER

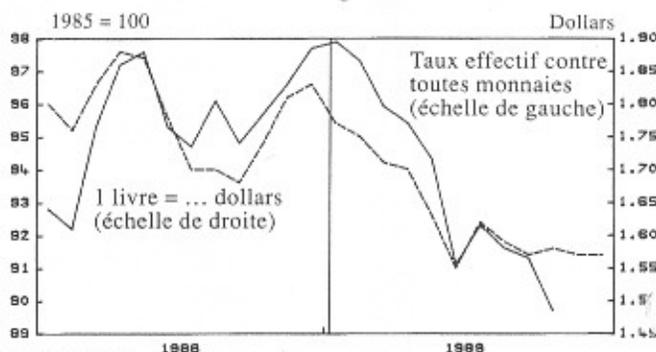
Prix du pétrole



Source : relevé des cotations du Brent dans le Financial Times.

Le prix du pétrole de mer du Nord (Brent) est passé au dessus de 19 dollars le baril au cours de la première semaine de décembre, et approchera vraisemblablement 19 dollars en moyenne au dernier trimestre de 1989, soit une augmentation de 40 % par rapport à la même période de 1988. Pour l'ensemble de l'année 1989, le prix du Brent sera de 18 dollars en moyenne, au lieu de 15 en 1988. L'accord signé le 28 novembre par les treize pays de l'OPEP, s'il ne résout pas tous les problèmes en suspens et notamment celui du quota des Emirats Arabes Unis, devrait entraîner une réduction de la production de l'organisation de l'ordre de 1 million de baril par jour dans les prochaines semaines. Avec l'arrivée de l'hiver et la baisse attendue des exportations soviétiques, ceci constitue un facteur majeure de soutien des prix en cette fin d'année.

Taux de change de la livre



Source : CSO.

De janvier à octobre le taux de change effectif de la livre a baissé de 8,4 %. En décembre elle vaut moins de 2,80 DM. Le déficit courant dépasse 17 milliards de livres en dix mois et n'est plus totalement couvert par l'étranger. Les sorties de capitaux longs se sont accrues depuis un an, l'accélération des prix dès le printemps 1988 ayant dévalué les obligations. En octobre la hausse annuelle des prix à la consommation (hors hypothèques) dépasse 6 %. La baisse récente du volume des ventes au détail (-0,7 % en octobre) exclut une nouvelle hausse des taux d'intérêt à court terme. L'écart de rémunération ne compense donc plus les pertes de change attendues, d'autant que le Trésor infléchit son objectif en ménageant ses réserves de change. Le tarissement des entrées de capitaux courts accentue la dépréciation en toutes monnaies, sinon en dollar.

L'Observatoire Français des Conjonctures Economiques (OFCE) publie sous le même titre « Observations et diagnostics économiques » une Revue trimestrielle et une Lettre le dernier vendredi du mois, sauf en juillet et août. Les signataires s'expriment à titre personnel.

ABONNEMENTS Tarif 1990	LETTRE 10 n°/an	REVUE 4 n°/an	REVUE ET LETTRE
Institutions, entreprises	150 F	330 F	420 F
Particuliers	75 F	210 F	250 F

Les demandes d'abonnement sont à adresser à l'OFCE avec un chèque à l'ordre de FNSP-OFCE-Publications.