

N° 56 - Mercredi 29 juin 1988

## EMPLOI ET CHÔMAGE EN FRANCE, EN EUROPE ET AUX ÉTATS-UNIS AUX HORIZONS 1990, 1995 et 2000

A force de retarder la solution d'un problème qui n'a que trop duré, les déséquilibres de l'emploi s'accroissent et exigeront de l'avenir des capacités d'adaptation si fortes qu'elles ne pourront s'exercer sans aggraver d'autres déséquilibres, ceux-là mêmes que l'on veut régler par priorité aujourd'hui. Au nom d'une orthodoxie classique, on oublie quelques-unes des leçons élémentaires de cette orthodoxie même :

- le taux de croissance de la population détermine, en conjugaison avec le progrès technique, le taux de la croissance économique ;

- le pays dont la croissance démographique est la plus forte est aussi celui où les occasions d'investir sont les plus nombreuses ;

- il est normal et bienfaisant qu'un différentiel de croissance économique s'établisse entre pays également développés mais cela implique un transfert d'épargne vers les économies où les opportunités d'investissement sont les plus rentables. L'optimum n'exige pas l'équilibre des balances des paiements courants, mais, au contraire, que le déficit de l'un soit financé par l'excès d'épargne de l'autre.

Cette dernière idée semble aujourd'hui combattue en Europe au nom de la prétendue nécessité de maintenir l'équilibre comptable des échanges extérieurs dans un système de changes fixes. Cette exigence appelle une « rigueur financière » et la contagion de cette rigueur s'est étendue de proche en proche à tous les pays européens. Certains ont mieux su que d'autres la mettre en harmonie avec leurs ressources réelles. En France le passé lointain, témoin de cette harmonie, n'est plus qu'un souvenir. C'est le poids du passé proche qui domine l'évolution de l'emploi. A force de prendre des décisions d'adaptation à l'instant (ce qu'exige la perception comptable des problèmes économiques), c'est l'instant qui domine et qui se perpétue. Alors plus rien n'apparaît possible et les contraintes semblent insurmontables. Le consensus, au lieu d'être ouverture sur l'avenir, est un constat d'impossibilité. L'accord est de ne rien faire qui puisse singulariser la France dans le concert européen. Or la France est singulière et la seule ouverture qui vaille est celle de l'imagination, non du consensus sur une politique économique minimum ou plutôt un minimum de politique économique. Il est également plus difficile d'écrire un mauvais livre qu'un bon. Cela vaut aussi pour la politique économique. Neuf ans ont passé depuis le second choc pétrolier et trois ans depuis le contre-choc et le début de l'ajustement du dollar à la baisse. Et pourtant, bonnes comme mauvaises nouvelles semblent enserrer la France dans le même réseau de contraintes.

en page 5  
Philippe Sigogne, **Les freins relâchés**

Pour ce qui est de l'emploi, une projection de l'instant dans le futur proche et l'avenir lointain conduit à une situation tellement catastrophique qu'elle en devient invraisemblable. L'interprétation des perspectives de l'emploi et du chômage que nous présentons ci-dessous est, pour cette raison, optimiste : la politique économique, contrainte par le jeu spontané des conflits des acteurs économiques ou libérée par le courage de ses dirigeants, devra inventer les voies et les moyens de rétablir le seul grand équilibre qui importe réellement dans une démocratie, celui de l'emploi.

Notre propos est de mesurer l'ampleur du problème de l'emploi. Combien de créations nettes d'emplois dans chacun des quatre grands pays européens et aux États-Unis devraient intervenir d'ici 1990 pour stabiliser seulement le taux de chômage à 10 % ? Combien pour revenir au taux de chômage moyen des années soixante-dix ? En quoi la situation de la France apparaît-elle comme singulière ?

Les chiffres ainsi calculés ne sont ni une projection, ni une prévision. Ils visent à fournir une indication de l'ampleur du problème et donc de la pression qui s'exercera sur les gouvernements pour qu'ils modifient leur politique économique. Ils sont fondés sur deux hypothèses. L'une que la proportion actuelle de la population en âge de travailler (16 à 64 ans) dans la population totale restera inchangée, l'autre que les taux d'activité (pourcentage des personnes en âge de travailler désirant le faire) demeureront ce qu'ils étaient en 1984. Les calculs ne tiennent donc pas compte de l'inflexion possible de la politique d'aménagement de la vie active.

Un rappel des performances passées en matière d'emploi fournira des points de repère pour apprécier ce qui paraît possible.

### Créations nettes d'emplois et chômage de 1963 à 1986

Le tableau 1 retrace l'évolution de 1963 à 1986 de la population dite active, du nombre de personnes occupées et du nombre de chômeurs (la première étant la somme des deux autres) dans les quatre principaux pays européens, dans l'ensemble de la Communauté européenne et aux États-Unis.

Il montre que la France est le pays européen où, pendant la période sous-revue, la croissance de la population active a été la plus forte (0,8 % par an en moyenne). Elle a été deux fois moindre en Italie et au Royaume-Uni et quatre fois moindre en RFA ; ce dernier pays est pourtant celui où le taux d'accroissement du nombre des chômeurs a été le plus fort de 1963 à 1986 (11,4 % en moyenne annuelle). Suivent la France (10 %),

## 1. Augmentation de la population active, des personnes occupées et des chômeurs

En millions de personnes

Pays	Augmentation de la population active totale				Augmentation du nombre des personnes occupées				Augmentation du nombre de chômeurs			
	1963-73	1973-80	1980-86	1963-86	1963-73	1973-80	1980-86	1963-86	1963-73	1973-80	1980-86	1963-86
France	1,9 (0,9)	1,4 (0,9)	0,6 (0,4)	3,9 (0,8)	1,6 (0,8)	0,5 (0,3)	- 0,4 (- 0,3)	1,7 (0,4)	0,3 (4,7)	1,2 (14,3)	1,0 (9,2)	2,2 (10)
Italie	- 0,4 (- 0,2)	1,6 (1,1)	1,3 (0,9)	2,5 (0,5)	- 0,9 (- 0,5)	1,2 (0,9)	0,4 (0,3)	0,7 (0,1)	0,5 (5,4)	0,9 (3,7)	0,9 (7,6)	1,8 (5,2)
RFA	0,3 (0,1)	0,0 (0,0)	0,8 (0,5)	1,1 (0,2)	0,2 (0,07)	- 0,6 (- 0,3)	- 0,5 (- 0,3)	- 0,9 (- 0,2)	0,1 (4,4)	0,7 (18,4)	1,3 (16,5)	2,0 (11,4)
Royaume-Uni	0,5 (0,2)	1,2 (0,7)	1,0 (0,6)	2,6 (0,4)	0,4 (0,2)	0,2 (0,1)	- 0,8 (- 0,5)	- 0,1 (- 0,02)	0,1 (3,2)	1,0 (15,3)	1,7 (13,5)	2,7 (8,5)
CEE	2,9 (0,3)	5,6 (0,7)	4,9 (0,7)	13,3 (0,5)	2,0 (0,2)	1,9 (0,3)	- 1,1 (- 0,2)	2,9 (0,1)	0,9 (3,7)	4,4 (11,5)	6,0 (11,4)	10,4 (8,0)
États-Unis	17,4 (2,1)	17,3 (2,5)	11,0 (1,6)	45,7 (2,1)	17,1 (2,2)	14,1 (2,2)	10,4 (1,6)	41,5 (2,1)	0,3 (2,0)	3,6 (8,3)	0,6 (1,3)	4,2 (3,1)

Sources : Calculs faits à l'OFCE d'après des données OCDE.  
Les chiffres entre parenthèses indiquent le pourcentage d'accroissement annuel moyen.

le Royaume-Uni (8,5 %) et l'Italie (5,2 %). Si l'on se reporte aux chiffres du tableau 2, on observe que, sur cette période, le Royaume-Uni, et plus encore l'Allemagne, enregistrent une destruction nette d'emplois (respectivement 5 000 et 41 000 par an), tandis que le nombre d'emplois progresse en France (de 74 000 par an) et en Italie (de 30 000 par an). Sur toute la période étudiée, la France a été le pays qui, en Europe, a créé le plus d'emplois. Entre les deux chocs pétroliers, elle n'est dépassée que par l'Italie. Dans les années soixante et soixante-dix, en effet, le taux de croissance économique de la France fut en moyenne le plus élevé d'Europe. Progrès économique et augmentation de la population étaient alors davantage en harmonie.

Ce n'est plus le cas depuis le début des années quatre-vingt, malgré la politique vigoureuse de réduction de la population active dont on perçoit les effets à la lecture du tableau 1 : de 1980 à 1986 la croissance de la population active française fut la plus faible d'Europe. De la fin 1980 à la fin 1986, le taux d'activité moyen diminue en France de plus d'un point, et cela malgré la poursuite de l'augmentation du travail des femmes, parce que l'allongement de la scolarité et la diminution de l'âge de la retraite ainsi que les différents dispositifs de préretraite conduisent à une forte réduction de l'activité aux âges extrêmes. Les taux d'activité des hommes âgés de 16 à 25 ans et de 50 ans et plus diminuent respectivement de 4,5 points (de 57,7 à 53,2) et de 8,1 points (de 43 à 34,9), ce qui est considérable. Sans une telle évolution, la croissance de la population active eût été beaucoup plus forte, et probablement l'exigence de la croissance économique beaucoup plus ardente. Tout aménagement du temps de travail par des normes rigides résout, ou plutôt est censé résoudre, le problème de l'emploi en substituant un rationnement par voie légale à un rationnement de fait. Le paradoxe est qu'en tentant de s'adapter à ce qui ne devrait être qu'un mouvement conjoncturel, on hypothèque l'avenir en affaiblissant les disponibilités futures en travail et donc les perspectives de la croissance économique.

La comparaison des sous-périodes 1963-1973, 1973-1980 et 1980-1986 (tableau 1) montre très clairement la détérioration de la situation de l'emploi après le premier choc pétrolier et plus encore après le second. Certes on observe un ralentissement du taux d'accroissement du nombre des chômeurs après le second de ces chocs par rapport à la situation qui prévalait entre 1973 et 1980. Mais le nombre absolu des chômeurs a considérablement augmenté dans les années quatre-vingt, alors que diminuaient fortement les créations d'emplois. Si l'on excepte le cas particulier de l'Italie, on observe en effet que les économies européennes, après avoir créé des emplois de 1963 jusqu'au premier choc pétrolier, puis ensuite entre les deux chocs pétroliers, en détruisent depuis lors. Le Royaume-Uni est, à cet égard, le pays européen où le plus grand nombre d'emplois a été détruit depuis 1980 : près de 1 100 000 suppressions jusqu'en 1986. Les « performances » allemandes sont presque aussi médiocres : 500 000 emplois détruits. Comparativement, la situation de la France apparaît meilleure avec une

diminution du nombre des emplois de « seulement » 400 000, alors que celle de l'Italie semble atypique, puisque le nombre des personnes occupées, qui y avait diminué de 1963 à 1973 alors qu'il augmentait partout ailleurs, après avoir augmenté de 1973 à 1980 a continué de le faire ensuite, à un rythme moins rapide il est vrai. Au total la CEE dans son ensemble a perdu 185 000 emplois par an, ce qui n'avait jamais été observé, et sur une aussi longue période, depuis la seconde guerre mondiale.

### La singularité de la France depuis 1984

Cette lecture des années quatre-vingt apparaît somme toute rassurante pour la France. Elle est tout simplement logée à la même enseigne que l'ensemble des autres pays européens, à l'exception toujours de l'Italie. Mais ceci est trompeur. La période la plus récente depuis 1984 (tableau 2), et encore plus depuis 1985, ne laisse pas d'inquiéter sur la capacité de l'économie française à créer des emplois. La baisse simultanée du prix du pétrole et du cours du dollar ne semble pas avoir profité à la France autant qu'aux autres pays européens. Alors que le Royaume-Uni et l'Allemagne ont créé de 1984 à 1987 davantage d'emplois que pendant leur période de croissance la plus forte - 640 000 emplois pour la RFA qui en avait perdu 400 000 de 1963 à 1980 et 1 288 000 pour le Royaume-Uni qui n'en avait créé que 600 000 de 1963 à 1980 - la France continue à perdre des emplois en 1984 et 1985 et n'en a créé que 69 000 en 1986 et 1987. De 1984 à 1987 en moyenne 53 000 emplois ont été perdus chaque année. Il est vrai que pour la RFA et le Royaume-Uni, les créations d'emplois compensent à peine les destructions massives qui ont caractérisé le début des années quatre-vingt, mais il est aussi vrai que cette capacité retrouvée à créer des emplois traduit un nouveau dynamisme puisqu'elle est le signe d'un changement d'attitude des chefs d'entreprise devant l'embauche.

Ainsi dans une Europe dont le marasme est devenu un objet de recherche privilégié pour les économistes du monde entier, la France se singularise encore davantage en étant maintenant

### 2. Création nette d'emplois par an

Moyenne annuelle en milliers

Pays	1964-1973	1974-1980	1981-1984	1984-1987	1964-1986
France	160	67	- 91	- 53	74
Italie	- 90	171	36	87	30
RFA	20	- 86	- 236	160	- 41
Royaume-Uni	40	29	- 306	322	- 5
CEE	200	270	- 651	..	124
États-Unis	1 700	2 014	1 449	2 917	1 806

Source : calculs faits à l'OFCE à partir des données OCDE.  
.. Données non disponibles.

### 3. Taux de croissance annuels moyens

Pays	1964-1973	1974-1980	1981-1984	1984-1987
France	5,5	2,8	1,4	1,8
Italie	4,9	2,8	1,4	3,0
RFA	4,5	2,3	1,0	2,4
Royaume-Uni	3,2	1,0	1,4	3,2
États-Unis	3,9	2,2	2,4	3,9

Source : OCDE, Comptes nationaux, divers numéros

plus atteinte que les autres pays. Cela ne doit guère étonner puisque la croissance économique fut en France depuis 1984 inférieure à celle des autres grands pays, alors que sa croissance démographique exigeait qu'elle fût supérieure.

La situation est aux États-Unis radicalement différente. L'emploi y augmente à un rythme annuel de 1,7 million depuis le début des années quatre-vingt et de près de 3 millions depuis 1984. La capacité de l'économie américaine à créer des emplois n'est pas un phénomène nouveau. De 1964 à 1986 le nombre des personnes occupées a augmenté dans ce pays de 1,8 million par an, tandis qu'il ne s'élevait en Europe que de 124 000. Alors que les populations actives sont en Europe et aux États-Unis de taille comparable. Comment expliquer une telle divergence dans les rythmes de créations d'emplois ?

Une des explications possibles tient au taux de croissance de la productivité du travail qui est depuis la seconde guerre mondiale plus élevé en Europe qu'aux États-Unis. Cette différence entre les taux de croissance de la productivité s'est maintenue dans les années récentes tout en se réduisant.

Il serait erroné d'en conclure que l'aptitude d'une économie à créer des emplois est en raison inverse de sa productivité. Car l'évolution de la productivité est aussi bien conséquence que cause de l'évolution de l'emploi. On peut même procéder à une toute autre interprétation. Pour un même pays l'accélération du rythme de croissance de la productivité peut s'accompagner d'une augmentation du rythme de créations d'emplois. Dans les années quatre-vingt les pays européens qui ont connu la plus forte croissance de l'emploi sont aussi ceux qui ont connu la plus forte augmentation de leur productivité du travail. De même aux États-Unis la croissance de la productivité a été beaucoup plus forte après le second choc pétrolier qu'elle ne le fut avant. La capacité de ce pays à créer des emplois est bien mieux expliquée par le fait que ses gouvernements semblent conduire une politique économique qui obéit davantage à la « contrainte » démographique qu'à la contrainte extérieure. Car les États-Unis n'ont pas été seulement le pays où la productivité

### 5. Perspectives d'évolution de la population active en Europe et aux États-Unis

En millions de personnes

Pays	Population active en		Population active estimée en 1990	Population active estimée en 1995	Population active estimée en 2000
	1986	1987			
France	24	24,1	24,2 (0,2)	24,4 (0,2)	24,8 (0,3)
Italie	23,9	24,1	23,8 (- 0,1)	23,7 (- 0,1)	23,4 (- 0,3)
RFA	28	28,2	27 (- 0,9)	26,3 (- 0,5)	25,7 (- 0,5)
Royaume-Uni	27,8	27,8	27,1 (- 0,6)	27 (- 0,1)	27,3 (0,2)
CEE	122	..	120,7 (- 0,2)	120,3 (- 0,1)	120,3 (0,0)
États-Unis	119,5	121,6	120,1 (0,1)	124,2 (0,7)	130,6 (1,0)

Source : Calculs faits à l'OFCE à partir des chiffres de population de l'OCDE et des projections démographiques établies par l'ONU (World Population Prospects, Estimates and Projections as Assessed in 1984, New York, 1986). L'hypothèse médiane a été retenue. Les chiffres entre parenthèses indiquent le taux d'accroissement annuel moyen de la population active de 1986 à 1990, de 1990 à 1995 et de 1995 à 2000.

### 4. Croissance de la productivité ...

Taux annuels moyens

Pays	1973-1980	1980-1986
États-Unis	- 0,1	1,4
France	2,8	2,2
Italie	2,4	1,1
RFA	3,0	2,3
Royaume-Uni	0,9	2,9

Source : Calculs faits à l'OFCE à partir des données OCDE.

(1) Production marchande.

a le plus faiblement augmenté dans les années quatre-vingt. Ils ont été aussi celui où la croissance économique a été la plus forte, supérieure de 8 points environ à celle de la France et de l'Allemagne.

De 1980 à 1986 le nombre des personnes occupées a diminué de 1 100 000 en Europe, alors qu'il augmentait de 10 400 000 aux États-Unis. C'est dire la gravité du problème de l'emploi dans les pays européens. Pourtant dans la période la plus récente (de 1984 à 1987), l'Europe semble avoir renoué avec sa capacité de créations d'emplois. Partout l'emploi augmente ou presque. La France semble rester à l'écart de cette vigueur retrouvée. Qu'en sera-t-il dans l'avenir ?

### Perspectives de l'emploi et du chômage en 1990, en 1995 et en 2000

Combien d'emplois les pays étudiés devraient-ils créer pour résorber le chômage ? Une question préalable est celle de l'évolution probable de la population active dans chacun d'eux. Le tableau 5 retrace cette évolution pour les quatre grands pays européens, la CEE dans son ensemble et les États-Unis. En Europe seule la France aura en l'an 2000 une population active supérieure à ce qu'elle est en 1987. Les trois autres pays finiront le millénaire avec une population active réduite de 2 500 000 personnes pour l'Allemagne, de 700 000 pour l'Italie et de 500 000 pour le Royaume-Uni. Les années quatre-vingt-dix verront ainsi pour la première fois la population active américaine, dont le rythme de croissance augmente, dépasser celle de l'Europe.

Les hypothèses que nous avons faites nous permettent d'évaluer le nombre de créations nettes d'emplois nécessaires pour atteindre divers objectifs de chômage à des horizons déterminés. Les chiffres du tableau 6, rapprochés de ceux du tableau 2, révèlent les dimensions du problème de l'emploi ainsi que les inégalités entre pays.

On pourrait penser que l'horizon 1990 est trop proche et le chômage trop élevé en Europe aujourd'hui pour que l'on puisse espérer un retour à un taux de chômage socialement acceptable dès la fin de la présente décennie. Et pourtant il en sera ainsi en Allemagne, où, même si l'économie allemande ne crée aucun emploi, le taux de chômage devrait être dès 1990 inférieur à 5 %. C'est que de 1987 à 1990 la population active de ce pays diminuera de plus d'un million de personnes. Il pourrait en être de même au Royaume-Uni si les créations d'emplois continuaient au même rythme que celui des quatre dernières années (1984-1987). En Italie, sur la base de la même hypothèse, le taux de chômage diminuerait sensiblement, tout en restant

(1) Si l'on choisit comme référence les taux d'activité qui ont caractérisé en moyenne la période 1976-1983, l'effort de création d'emplois devrait être pour la France encore plus considérable : 110 000, 156 000 et 201 000 emplois devraient être créés chaque année pour atteindre respectivement d'ici l'an 2000 les objectifs de chômage de 10, 7,5 et 5 %. Autant dire que ces deux derniers objectifs apparaissent irréalisables. Jamais la France n'a créé, pendant une aussi longue période, autant d'emplois. Et même le premier semble hors de portée lorsque l'on songe aux performances de la présente décennie.



6. Estimation des créations annuelles nettes d'emplois nécessaires pour atteindre différents objectifs de chômage sur les périodes 1987-1990, 1987-1995 et 1987-2000

Pays	Créations nettes annuelles d'emplois pour un taux de chômage égal en 1990 à :			
	10 %	7,5 %	7 %	5 %
France	70	221	—	372
Italie	55	204	—	352
RFA	—	—	—	—
Royaume-Uni	—	142	—	311
CEE	—	572	—	1 326
États-Unis	—	—	98	699

Pays	Créations nettes annuelles d'emplois pour un taux de chômage égal en 1995 à :		
	10 %	7,5 %	5 %
France	51	119	187
Italie	14	80	146
RFA	—	—	—
Royaume-Uni	—	53	128
CEE	—	213	547
États-Unis	53	398	743

Pays	Créations nettes annuelles d'emplois pour un taux de chômage égal en 2000 à :		
	10 %	7,5 %	5 %
France	59	103	147
Italie	—	32	74
RFA	—	—	—
Royaume-Uni	5	54	102
CEE	—	137	352
États-Unis	446	679	912

Source : Calculs faits à l'OFCE à partir de données ONU et OCDE.

supérieur à 8 %. Seule la France connaîtrait un taux de chômage supérieur à ce qu'il est aujourd'hui (11,6 % contre 10,6 %) si la tendance des années 1984-1987 se poursuivait. Mais c'est aux États-Unis où un objectif de chômage inférieur à 5 % apparaît le plus aisément accessible dès 1990, quand on sait que ce pays a créé en moyenne plus de 2 900 000 emplois par an depuis 1984.

Si l'on se donne un horizon plus lointain, la perspective du chômage en Europe apparaît encore moins préoccupante en raison de la baisse de la population active. Nous raisonnons toutes choses égales par ailleurs. En aucun cas la réduction de la population active ne peut être considérée comme l'annonce d'une bonne nouvelle. D'une part elle réduit la croissance potentielle et, d'autre part, elle n'est pas de nature à accroître le dynamisme des comportements, tout au contraire. Les États-Unis l'ont bien compris, puisque depuis 1976 ils ont accepté que la baisse du taux de croissance « naturel » de la population soit compensée par une plus forte immigration. Quoi qu'il en soit, et sans tenir compte de ce second effet dont la mesure d'ailleurs ne pourrait être que très incertaine, nos projections à un avenir plus lointain accentuent la perception de la gravité du problème de l'emploi en France. D'ici 1995, et *a fortiori* d'ici l'an 2000, une réduction du taux de chômage à 5 % devient un objectif aisément accessible pour le Royaume-Uni et l'Italie, mais extrêmement difficile à atteindre pour la France. Le nombre annuel de créations d'emplois d'ici 1995 devrait y être supérieur à ce qu'il a été en moyenne pendant les deux dernières décennies et même à ce qu'il fut pendant la période la plus faste quant aux créations d'emplois : 1964-1973<sup>(1)</sup>. En Allemagne et aux États-Unis, il semble qu'un objectif encore plus ambitieux de chômage puisse être atteint sans effort particulier de politique économique, ni révision de ses priorités.

Une conclusion frappe par sa netteté : le taux de chômage est aujourd'hui en Europe anormalement et étonnamment élevé pour des pays démocratiques développés, mais dans la plupart des économies européennes des ajustements dans le bon sens sont en cours depuis 1984. Sur la base de la période la plus récente (1984-1987), il est possible de supputer que le taux de chômage serait inférieur à 5 % dès 1990 en Allemagne, entre 1990 et 1995 au Royaume-Uni, qu'il serait inférieur à 7,5 % dès 1995 en Italie. Il serait au contraire en France sans cesse croissant et atteindrait 11,6 % en 1990, 13,5 % en 1995 et 15,9 % en l'an 2000.

Mais l'extrapolation de la période la plus récente conduit fréquemment à des erreurs d'appréciation. Si en matière de créations d'emplois une période de référence plus longue était choisie, par exemple les années 1981 à 1986, les résultats des projections seraient quelque peu différents. La France a en moyenne pendant ces années détruit moins d'emplois que les autres pays, à l'exception de l'Italie. Son taux de chômage continuerait certes d'augmenter au moins au même rythme que celui prévu sur la base de la période la plus récente ; mais le taux de chômage du Royaume-Uni augmenterait encore plus fortement, alors qu'en RFA sa diminution serait ralentie. Il s'agirait là d'un piètre réconfort, la perspective d'un taux de chômage de 14 % en 1995 et de 16 % en l'an 2000 ne saurait être rendue plus satisfaisante du seul fait que le Royaume-Uni ferait pire encore. Si au contraire 1986 était choisie comme référence, année où depuis 1980 la France a créé le plus d'emplois (66 000), le taux de chômage n'augmenterait certes plus, mais sa diminution serait si lente et de si faible ampleur (10,3 % en 1990 ; 9,6 % en 1995 et 9,7 % en 2000) que le problème du chômage de masse resterait entier.

Il apparaît donc que c'est en France que le problème de l'emploi est le plus grave ; que la crise de l'emploi, alors qu'elle fut européenne jusqu'à aujourd'hui, risque de devenir française dans l'avenir ; que la France dans les années ou la décennie à venir devra connaître un rythme de créations d'emplois beaucoup plus élevé que celui de ses voisins européens. A défaut l'écart se creuserait et la France serait le seul pays en crise économique, sociale et donc politique dans une Europe ayant retrouvé son équilibre.

Il faut donc que la France retrouve l'une des caractéristiques majeures qui la singularisait dans les années soixante et, à un moindre degré, soixante-dix : celle d'être, parmi les grands pays européens, le champion de la croissance et cela non pas par goût de l'émulation, mais par une absolue nécessité démographique. Certes cela paraît plus facile à dire qu'à faire. Mais cette exigence est d'autant plus forte que le retard de croissance accumulé depuis le contre-choc pétrolier, s'il permet de maintenir vaillamment que vaillent les « grands équilibres », enfonce l'économie française dans la torpeur et la résignation.

Or rien ne prouve qu'une nouvelle vigueur donnée à la croissance serait porteuse de dangers inflationnistes ou d'ordre budgétaire. Tout au contraire. Pour des raisons tenant au fonctionnement du marché du travail et à l'existence de rendements d'échelle croissants, on pourrait même s'attendre à une baisse des coûts unitaires de production du fait de la croissance. L'intensification de la concurrence due à l'extension des marchés (le souhait tant renouvelé de créations de nouvelles entreprises) servirait aussi à modérer les marges des entreprises et serait un bon antidote à la tentation inflationniste. Le carcan budgétaire serait desserré du fait des recettes nouvelles créées par le progrès économique. La réduction des dépenses liées au chômage permettrait d'alléger çà et là les charges sociales pesant sur les entreprises, etc. La liste est longue des externalités positives engendrées par la croissance. Les recherches récentes ont montré que ces avantages étaient réels et que ce qui bloquait la croissance était au contraire les coûts associés au marasme. Les acteurs économiques ont du mal à imaginer qu'ils pourraient disparaître si l'économie connaissait à nouveau un fonctionnement normal. Car une période de récession prolongée transforme les attitudes et les comportements dans le sens d'une perpétuation de la situation présente. L'hysteresis, c'est-à-dire le poids de l'histoire, est telle que la stagnation semble appeler la stagnation. Au contraire la croissance est porteuse de productivité et de compétitivité et, davantage que la « saignée », permet de remédier aux déséquilibres structurels. Bien sûr ce discours peut paraître mal fondé et pécher par excès d'optimisme. Mais jusqu'à quand faudra-t-il attendre de voir le bout du tunnel ? Quelle est l'alternative ? Que l'Allemagne accepte une croissance économique en disharmonie avec ses ressources humaines ? Le gouvernement de la France doit être conscient qu'il n'aura plus longtemps encore l'alibi du caractère européen de la crise de l'emploi.

Jean-Paul FITOUSSI, Gérard COLLANGE  
Département des études de l'OFCE

# LES FREINS RELÂCHÉS

## Un printemps satisfaisant

Décidément le climat économique emprunte beaucoup à la météorologie, ces temps-ci : quelques gelées précoces à l'automne, presque pas d'hiver, contrairement aux années passées, et un printemps tout à fait convenable, qui nous a épargné le déluge habituel de mauvaises nouvelles. On aurait plutôt tendance à s'inquiéter du temps un peu sec, venant contrarier la montée de la séve.

Tout ceci ressort très bien des diverses enquêtes menées à travers le monde auprès des entreprises, des particuliers, et même des experts économiques. Ceux-ci, interrogés dans cinquante pays par l'institut IFO de Munich, relèvent que la situation s'est régulièrement améliorée depuis le printemps 1987, et qu'elle est la plus satisfaisante des années quatre-vingt. Le passage à vide est surmonté dans les pays développés, les nouveaux pays industrialisés ont retrouvé une santé florissante, après avoir donné quelque souci à la fin de 1985. Plus remarquable encore, les pays en développement, durement touchés l'an passé, semblent bénéficier en ce début d'année du regain des échanges internationaux, tout comme ils l'avaient fait il y a un peu plus de quatre ans, à la suite de la reprise américaine.

Les batteries d'indicateurs avancés élaborées dans les pays de l'OCDE confortent cette vision optimiste. Ces indicateurs retiennent pêle-mêle des données directement liées à l'activité future telles que les commandes nouvelles, les créations d'entreprises, les heures supplémentaires, les perspectives de production... Ils donnent aussi une place importante à des facteurs financiers censés conditionner les dépenses à venir, la Bourse intervenant ici pour une part importante. Grâce à quoi les indicateurs se sont envolés dès 1986, et jusqu'en octobre 1987. Comme l'envolée de la production n'était pas au rendez-vous à quelque trois à six mois de décalage ils ont été remis au rang des accessoires périmés. Et pourtant, malgré la baisse de la Bourse qui les a fait sévèrement chuter, leur niveau élevé persistait à annoncer le beau temps en février-mars. Que dirait-on à présent que les Bourses repartent !

## Des experts réservés

Revenons à nos experts. Les mêmes, qui étaient prompts à faire fi des indicateurs avancés quand ils s'emballaient indûment, n'ont, pour la plupart, pas bronché quand l'idée s'est répandue que le krach boursier avait de forts relents récessionnistes. Leurs perspectives de début 1988 correspondaient sans ambiguïté à une baisse d'activité. Les ressortissants des nouveaux pays industrialisés ont paru particulièrement affectés. Ceux des pays en développement, plus éloignés des places financières, ont semblé plus philosophes. Il y a deux explications possibles à ce comportement asymétrique : soit nos experts sont incohérents, soit ils ne sont pas prêts à considérer que les années de crise sont définitivement révolues, ce qui les amène à donner plus de poids aux aspects négatifs qu'aux aspects positifs.

Ont-ils tout à fait tort ? Rappelons-nous l'appel solennel de trente-trois illustres économistes visant à attirer l'attention des gouvernants sur les dangers des déséquilibres mondiaux, et les adjurant de prendre des mesures significatives. Or depuis fin octobre rien de spectaculaire n'a été entrepris : ni coupe claire dans le budget américain, ni relance supplémentaire en RFA. Les paiements courants des États-Unis se sont à nouveau détériorés, maintenant que les échanges de services, qui incluent les revenus de capitaux, sont devenus eux-mêmes déficitaires. Le triomphalisme n'est donc pas de mise quand le déficit commercial mensuel passe de 15 milliards de dollars à 11 milliards. Considère-t-on que les dettes brésilienne ou mexicaine ne sont plus des problèmes ? Or ces pays dégagent des excédents commerciaux depuis plusieurs années.

Quels sont donc ces dangers ? La persistance d'un déficit courant américain substantiel, un dollar très sous-évalué vis-à-vis des monnaies européennes, des pertes de parts de marché amputant la croissance du Vieux Continent. Tous ces éléments sont bien présents. Simplement ils peuvent jouer à différents niveaux de croissance selon le comportement des particuliers, des entreprises et des gouvernements. A un niveau trop bas c'est la récession qui s'enclenche, les gains de parts de marché américains se faisant sur un marché mondial stagnant. Dans ce cas toute compression budgétaire décidée aux États-Unis après les élections accentuerait cette récession. A un niveau trop élevé c'est l'inflation qui repart, celle-ci étant toujours sensible à des mesures de relance coordonnées. Or les marchés financiers ont atteint une telle dimension avec la montée de l'endettement des agents américains qu'ils peuvent contraindre la politique monétaire à aller dans un sens contraire à celui d'une saine gestion.

## L'ouverture des vannes

On s'en persuadera en regardant l'évolution récente de quelques agrégats monétaires. Aux États-Unis la masse monétaire M1, composée des billets et dépôts bancaires à vue, ne s'était accrue que de 3,4 % au cours de 1987 en réaction à l'explosion de 1986. Mais au cours du premier trimestre 1988 elle s'est accrue de 1,7 % soit deux fois plus rapidement. Les réserves fournies aux banques par la Réserve fédérale, qui s'étaient stabilisées vers 57,5 milliards de dollars tout au long de 1987, ont augmenté de 4 % en l'espace de trois mois. La croissance de la base monétaire, qui était jusqu'en octobre dernier notablement inférieure à celle de M1, l'a excédée d'environ 4 % l'an à partir de décembre. Les agrégats plus larges M2 et M3 donnent la même vision : au premier trimestre de 1988, tout comme en 1986, ils ont constamment flirté avec la limite supérieure de la fourchette objectif (soit + 8 % cette année) alors qu'ils avaient été maintenus l'an passé au minimum envisagé (soit 5,5 %). De telles augmentations sont d'autant plus significatives en présence d'un déficit courant élevé, car elles dénotent une absence quasi totale de restriction monétaire, liée au fait que les États-Unis continuent à emprunter dans leur propre monnaie. Ceci s'y traduit par une détente des conditions de prêt et de refinancement des banques commerciales, qui a grandement facilité la reprise des emprunts des entreprises, au moment où celles-ci pouvaient moins lever de fonds sur les marchés financiers. Le taux de base bancaire a été ramené par paliers de 9,25 % en octobre à 8,5 % en janvier. Il n'a été reporté à 9 % que début mai en réaction au resserrement monétaire mis en place à partir de la fin mars par le FED. Entre-temps les crédits industriels et commerciaux ont bondi de 275 à plus de 300 milliards de dollars. La forme de l'endettement a changé, mais non sa vigueur.

Les marchés internationaux de capitaux présentent la même mutation au début de 1988 : comportement médiocre des obligations et forte poussée des prêts bancaires. La détente monétaire visant à sauvegarder la confiance a été couronnée de succès. Elle n'a pu s'effectuer que par une collaboration étroite entre banques centrales, celles-ci mettant parfois en veilleuse leurs intérêts nationaux. Ainsi la masse monétaire de la CEE à douze a continué à croître au rythme de 10 % l'an depuis 1985 alors que le taux de croissance du PIB nominal des quatre principaux pays est revenu de 8 % à 6 %. Les taux d'intérêt nominaux de court terme, bloqués en moyenne à 9 %, sont revenus en deçà de 8 % au dernier trimestre, pour y rester jusqu'en avril dernier. L'afflux de dollars a continué en effet en début d'année à alimenter les réserves officielles, en particulier celles de la RFA, dont la monnaie banque centrale se gonfle encore de 8 % par an. L'argent à court terme a été particulièrement bon marché outre-Rhin de novembre à juin, au taux de 3,25 %. A tel point que les capitaux, un moment retenus lorsqu'un réaménagement des parités semblait possible au sein du SME, se sont de plus en plus portés sur la livre



sterling, plus rémunératrice, puis sur le dollar, avec le relèvement des taux américains. Il en est résulté pour les autres pays européens un soulagement très net. En France la vive hausse de M3, de 9 % au cours de 1987, soit 4 % de plus que le maximum visé, s'est trouvée en quelque sorte avalisée par l'aisance monétaire régnant à l'étranger, ce qui a récemment permis d'envisager une réduction des taux à court terme, opération impensable dans un contexte international moins délibérément accommodant.

### Les ménages s'endettent, dépensent et épargnent

Les particuliers sont les premiers bénéficiaires de cette aisance monétaire, inespérée il y a neuf mois. Les indices de confiance se sont presque partout redressés et nulle part ne subsiste de trace du krach boursier. Aux États-Unis, où l'incidence aurait pu être la plus grande, l'appréciation de la situation économique actuelle vient d'être en mai la plus favorable depuis 1969. Tant il est vrai que le niveau des offres d'emploi importe beaucoup plus dans l'immédiat que celui du Dow Jones.

En Europe, où la situation financière future était jugée négativement de 1980 à 1985, le redressement de 1986 s'était amplifié à l'été 1987. Il se confirme au début de 1988. L'automobile et le logement sont les deux secteurs qui auraient particulièrement souffert de restrictions de crédit. Il n'en a rien été. Les immatriculations se tiennent généralement mieux que prévu. Les mises en chantier se sont dégelées dans plusieurs pays. Les améliorations les plus spectaculaires sont au Japon, où il se construit actuellement plus de logements qu'aux États-Unis, au Royaume-Uni, qui sort d'une longue léthargie, et en France. Là où les mises en chantier reculent (États-Unis) ou stagnent (RFA) c'est plus pour cause de saturation de la demande que de restriction financière.

Assurés d'obtenir les concours bancaires nécessaires à leurs dépenses, les ménages européens n'entrevoient pas de freiner le rythme de leurs gros achats pour les mois à venir, mise à part une petite réticence allemande ou néerlandaise. La hausse du taux d'épargne constatée en RFA au premier trimestre tient sans doute surtout au délai habituel entre hausse des revenus (les impôts ont baissé) et hausse de la consommation. L'épargne n'en perd pas pour autant ses charmes, malgré les vicissitudes de 1987. La propension à épargner liée à la modération des prix, est toujours vive en France, en Italie, en Belgique et aux Pays-Bas. Les gains de pouvoir d'achat envisagés pour cette année dans de nombreux pays sont au moins égaux à ceux de l'an passé. C'est le résultat de l'augmentation de l'emploi (surtout États-Unis), des salaires (Japon), de la baisse du dollar et du pétrole (Europe et Japon). Dans ses perspectives économiques de juin l'OCDE a assorti ses prévisions d'une hausse du taux d'épargne assez marquée aux États-Unis (de 3,9 % à 5 %), d'une stabilisation au Japon, et d'une baisse générale dans les quatre grands pays européens. Il n'est peut-être pas nécessaire de recourir à une telle hypothèse de baisse pour justifier la bonne tenue de la consommation. Les informations fournies par les ménages eux-mêmes, quant à leur situation financière actuelle, semblent montrer que l'on a peut-être sous-estimé la croissance réelle de leurs revenus, donc de leur capacité à épargner.

### Les entreprises stockent à la hausse...

Les entreprises détiennent aussi plusieurs clés de l'évolution récente qui est apparue basculer vers le risque d'inflation plus que vers celui de récession. La première clé, c'est le comportement de stockage, qui semble bien s'être inversé à des dates variables selon les pays au cours de 1987. Aux États-Unis, où le retournement de tendance des prix à la production s'est produit le plus subitement, les stocks se sont regonflés dès le début de l'année. Dans la CEE le passage d'un glissement négatif des prix à un rythme atteignant progressivement 3 %

### 1. Taux de rendement en % (Excédent brut d'exploitation/Stock brut de capital fixe)

	1970	1982	1986	1989
États-Unis	18	11	14	20
Japon	43	21	20	22
Europe	16	12	15	16

Source : OCDE, Perspectives économiques, juin 1988

l'an s'est accompagné d'une remontée des anticipations de hausse de prix de vente à un niveau comparable à celui de l'été 1985. Les stocks ont simultanément été jugés plus légers. En conséquence les compressions de stocks, qui portaient surtout sur les matières premières et demi-produits, se sont interrompues, laissant place parfois à des reconstitutions. Au Royaume-Uni, par exemple, où des données quantitatives sont disponibles pour le secteur manufacturier, il apparaît que les stocks de produits finis (stocks aval) ont baissé en 1987 comme en 1986, que les stocks d'encours ont cessé de se réduire, et que les stocks de biens intermédiaires (stocks amont) se sont regarnis à partir du deuxième trimestre, mettant ainsi fin au déstockage général.

Dès le moment où les entreprises considèrent qu'il n'est plus souhaitable de réduire les stocks il en résulte un surcroît de demande qui se répercute à tous les niveaux de la transformation et tend à s'amplifier à mesure que l'on va vers l'amont. C'est ainsi que la bonne activité du bâtiment et de l'automobile et la reprise de l'investissement ont eu pour conséquence de propulser la demande de matériaux industriels à base de bois et de métaux. L'accélération de cette demande a pris par surprise les producteurs dont les capacités sont maintenant beaucoup plus sollicitées. D'où des délais accrus de livraison et des hausses de prix de vente qui suscitent à leur tour une demande de stockage de précaution ou de spéculation. Le cas des métaux est le plus typique. Alors que la production industrielle totale de l'OCDE, stagnante au cours de 1986, a augmenté de près de 5 % en 1987, celle des métaux de base s'est accrue de 14 %, dont 6 % pour la CEE et 22 % pour l'Amérique du Nord. N'allons tout de même pas crier victoire : pour l'acier il n'y a que l'Europe du Nord, le Royaume-Uni, le Canada et le Japon qui réussissent à faire mieux qu'en 1980. Les restructurations tardives sont passées par-là en Italie, en RFA et surtout en France (- 20 % en deçà de 1980).

Les cours des matières premières ont violemment réagi à ce retournement. Exprimés en droits de tirages spéciaux (DTS), ceux des minerais et métaux avaient été spécialement déprimés du troisième trimestre 1986 au premier trimestre 1987, à près de 30 % en dessous de leur niveau de 1980. Ce niveau vient d'être retrouvé au premier trimestre 1988. La hausse ne s'est pas arrêtée là. Les incertitudes de la fin de l'an passé avaient plutôt freiné la tendance. Encore une fois l'aisance monétaire a fourni un carburant abondant à la montée des cours. Pour les pays européens l'accélération récente est accentuée par les mouvements du dollar qui regagne le terrain perdu à l'automne. En France, avec près de 7 % de hausse des métaux non ferreux pour le seul mois de mai, l'indice des matières premières industrielles, exprimé en francs, « gagne » près de 30 % en un an.

### ... et se préoccupent de leurs capacités de production

Le rapprochement entre situation de trésorerie aisée et aptitude à restocker est d'actualité. Celui entre les convalescences des taux de rendement du capital et du taux d'investissement le demeure. Grâce tout d'abord à un redressement de la part des profits dans la valeur ajoutée, puis aux efforts de rationalisation qui ont permis d'économiser le capital, le taux de rendement (rapport de l'excédent brut d'exploitation au stock de capital fixe) serait, selon les estimations de l'OCDE, en train de se redresser significativement dans le secteur manufacturier. La situation est toutefois loin d'être uniforme et, selon les pays, elle se ressent des situations de change. Les

États-Unis auraient la plus vive amélioration en bénéficiant de la baisse du dollar. À l'inverse le Japon est freiné par la réévaluation du yen.

L'évolution européenne est intermédiaire, avec une remontée réelle mais amortie.

Quelques précautions sont sans doute nécessaires avant d'en inférer les tendances de l'investissement. Aussi une reprise des hausses de salaires aux États-Unis supérieure aux prévisions de l'OCDE pourrait infléchir la vigueur du redressement. Les délocalisations en cours au Japon faussent peut-être les idées sur les liens entre profit et capital. Enfin le retour en Europe à des taux de rendement bruts du capital voisins de ceux des premières années soixante-dix ne doit pas faire totalement illusion : la part de l'amortissement du capital s'est accrue dans l'intervalle de 1 à 2 points de PIB selon les pays, ce qui laisse d'autant moins d'argent disponible pour l'investissement net.

Ces mêmes pays européens s'accordent d'ailleurs à déclarer que leurs capacités de production sont davantage sollicitées du fait d'un resserrement progressif en 1987. Tous les pays ne sont cependant pas à la même enseigne, ce qui dénote des réactions variées à l'évolution de la demande et des profits. À un extrême, le Royaume-Uni a vu son taux de rendement se redresser depuis plus de six ans, mais l'investissement réagit peu et les tensions sur l'appareil productif y sont les plus élevées de la Communauté. Certes le taux de rendement y demeure sensiblement inférieur à celui des autres pays et il est probable que d'importants gains d'efficacité dans l'utilisation du capital y sont encore possibles. Les gains élevés de productivité du travail ont été en fait largement distribués sous forme de salaires, et une fraction de plus en plus grande de la demande supplémentaire n'a pu être satisfaite par l'offre nationale et s'est portée vers les producteurs étrangers. À l'autre extrême, la RFA a subi en 1987 les effets d'une plus grande concurrence étrangère. Les capacités de production ne sont pas plus sollicitées qu'en 1985, les exportations n'ayant pas suivi la demande mondiale. Les profits se sont stabilisés et le taux de rendement a reculé. En conséquence l'investissement manque de dynamisme, et, plus encore qu'au Royaume-Uni, le stock de capital productif semble appelé à stagner. En revanche la France et l'Italie semblent faire preuve de plus de dynamisme. Le taux de rendement se redresse vite dans le premier et est déjà élevé dans le second. Il y a place pour une extension des capacités de production. Ce que confirme l'enquête spéciale sur les investissements réalisée par les communautés européennes. C'est en France que l'aspect financier apparaît le plus stimulant et en Italie que la demande joue pour 1988 le rôle prédominant. La RFA est classée bonne dernière sur ces deux critères.

La remontée des profits n'aurait pu suffire à elle seule à relancer l'investissement européen si l'endettement des entreprises était resté aussi élevé qu'il y a trois ou quatre ans et si les taux d'intérêt s'étaient tendus comme on le craignait à l'été

## 2. Soldes budgétaires corrigés des influences conjonctuelles

En pourcentage du PNB

	1986	1987	1988
Europe	+ 0,5	+ 0,1	- 0,2
États-Unis	- 0,4	+ 0,4	+ 0,5
Japon	+ 0,1	- 0,3	+ 0,2
Total OCDE	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,3

Sources : OCDE, Perspectives économiques, juin 1988 et estimations OFCE.

Note : Une variation précédée du signe (+) correspond à une réduction délibérée du déficit ; une variation précédée du signe (-) correspond à un élargissement du déficit.

dernier. Les firmes européennes engrangent, par un effet de vases communicants, le bénéfice du comportement américain où les entreprises acceptent de s'endetter et la réserve fédérale crée les dollars nécessaires.

### L'amélioration des comptes publics tempère la rigueur

Les budgets publics étaient ceux dont on ne cessait de stigmatiser l'excès de prudence. Les compressions délibérées annoncées à la fin de 1986 pour l'année 1987 s'élevaient à quelques 40 milliards de dollars pour l'ensemble des pays de l'OCDE. Leur mesure réelle est délicate car les États ont engrangé des recettes exceptionnelles sur les gains en capital et sur les opérations de privatisation. Il se peut que la part douloureuse du prélèvement net n'ait pas excédé en réalité la moitié du chiffre initial, soit 20 milliards de dollars. L'effet restrictif vient en majorité des États-Unis et subsidiairement d'Europe. Il a été sensiblement atténué par la relance japonaise. En 1988 le freinage global pourrait être d'une ampleur voisine à quelques nuances près : léger resserrement japonais et légère relance européenne. Ce qui ressort le plus nettement par rapport à 1986, c'est que les États-Unis ont effectivement commencé à restreindre leur déficit et que l'Europe et le Japon ont effectivement cessé de restreindre le leur.

Dans tous les cas les projections spontanées des déficits étaient plus défavorables que ce qui est intervenu en réalité. Depuis 1986 on assiste en général à une réestimation en hausse des recettes publiques, ce qui amène à repenser certaines mesures restrictives envisagées précédemment (hausses de cotisations sociales), à décider des allègements fiscaux (Royaume-Uni) ou à laisser aller les dépenses. La RFA fait exception, mais pour des raisons monétaires de moins-values sur les réserves en dollars.

### A nouveau le freinage

La période récente peut donc être caractérisée comme celle où de nombreux freins ont été relâchés. Le frein monétaire, qui se resserrait à l'été dernier, a lâché d'octobre à avril. Le frein budgétaire a été plus progressif et surtout mieux réparti. Les ménages ont continué à dépenser comme avant. Les entreprises cessent donc elles aussi de freiner leurs achats. Il n'en fallait pas plus pour que la demande se heurte sectoriellement à des goulots de production.

L'inflation chasse-t-elle la récession ? Il est trop tôt pour le dire. Déjà les taux d'intérêt à court terme sont relevés dans plusieurs pays : États-Unis, Royaume-Uni, Italie, et maintenant RFA. Quand un train est lancé il est facile de l'accélérer mais plus difficile de le ralentir. Avec les pénuries de céréales qui se profilent à l'horizon du Middle-West, la période de calme des salaires se raccourcit sérieusement. Oui décidément l'année 1988 aura été plus chaude que prévu.

Philippe SIGOGNE  
Directeur du département  
des diagnostics de l'OFCE

## MICMAC

La macroéconomie  
par la micro-informatique

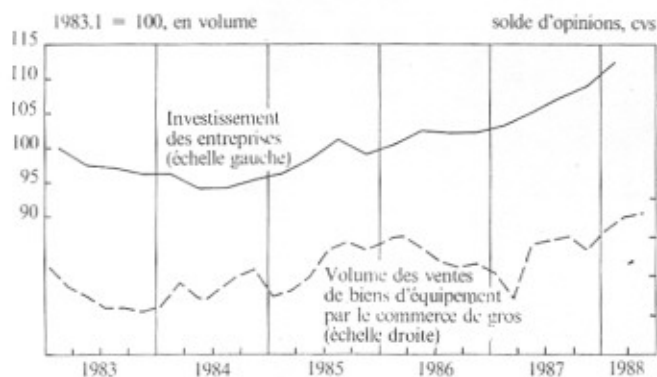
Avec MICMAC évaluez aisément l'impact de mesures de politiques économiques ou de modifications de l'environnement international (variation des cours du change, du prix du pétrole, de la croissance mondiale...).

- Manuel de présentation du logiciel : 100 F
- Disquette du logiciel : 150 F
- Coffret complet (manuel + disquette) : 250 F

Disponible en librairie ou à l'OFCE.

## FRANCE

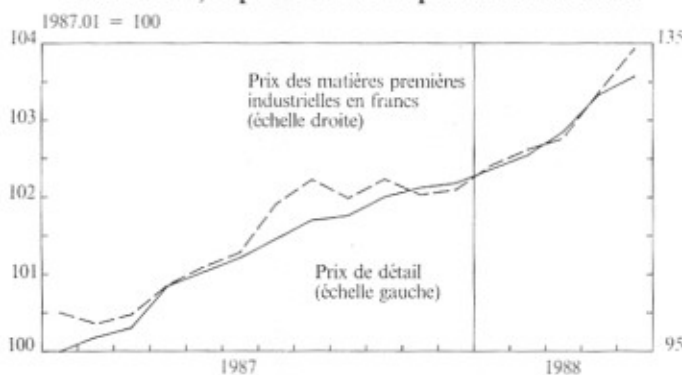
### Investissement



Source : INSEE

L'investissement des entreprises est resté soutenu au début de 1988. Il a progressé de 3,1 % au premier trimestre, après une reprise vigoureuse en 1987 (4,2 % en moyenne et 6,5 % en glissement). Les importations de biens d'équipement ont davantage encore progressé : 6,6 % au premier trimestre, après une hausse en 1987 de 9,7 % en moyenne et de 16,7 % en glissement. Les informations récentes montrent qu'au printemps l'effort d'équipement s'est prolongé : les ventes des commerçants en gros ont continué de progresser, surtout en direction des entreprises industrielles et du bâtiment. Les industriels interrogés par la Banque de France déclarent accélérer leurs dépenses, car les tensions apparues sur les capacités de production les conduisent à développer les investissements de capacité. Le niveau élevé des commandes adressées tant aux producteurs qu'aux négociants de biens d'équipement laisse entrevoir une poursuite de la croissance.

### Prix de détail, et prix des matières premières industrielles



Source : INSEE

Les prix de détail ont augmenté de 0,2 à 0,3 % en mai, soit 2,5 % sur un an. Après la forte hausse d'avril (0,5 %) ce résultat apparaît d'autant plus encourageant que jouait encore le relèvement de la taxe sur le tabac et que l'augmentation des produits pétroliers demeurait importante (0,9 %). Les prix en francs des matières premières industrielles importées se sont accélérés depuis le début de l'année. Depuis janvier ils ont augmenté de 15,9 %, plus fortement que ceux exprimés en devises (12 %) en raison de l'appréciation du dollar. Dans le secteur des biens intermédiaires, les industriels interrogés en mai par la Banque de France semblent avoir répercuté ces hausses dans leur prix de vente. Les augmentations tendent à devenir plus nombreuses chez les grossistes. Des tensions pourraient ainsi apparaître au cours des prochains mois sur l'indice de détail, d'autant qu'en juillet interviendront les relèvements des loyers, de certains tarifs publics et des prix de l'automobile.

L'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) publie sous le même titre « Observations et diagnostics économiques » une Revue trimestrielle et, le quatrième mercredi du mois, une Lettre mensuelle. Les signataires s'expriment à titre personnel.

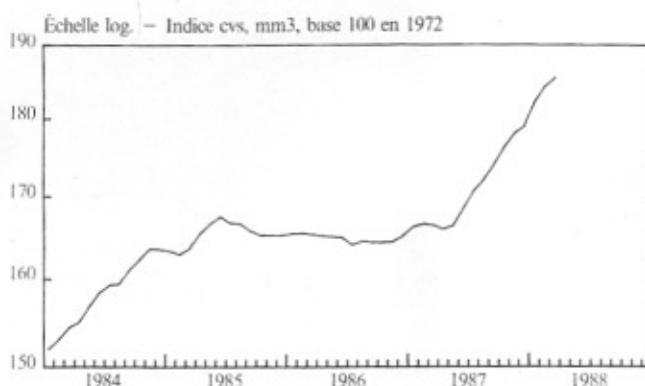
ABONNEMENTS Tarifs 1988	LETTRE 10 n°/an	REVUE 4 n°/an	REVUE ET LETTRE
Institutions, entreprises	140 F	310 F	400 F
Particuliers	70 F	200 F	240 F

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

La prochaine lettre paraîtra le mercredi 28 septembre 1988

## ÉTRANGER

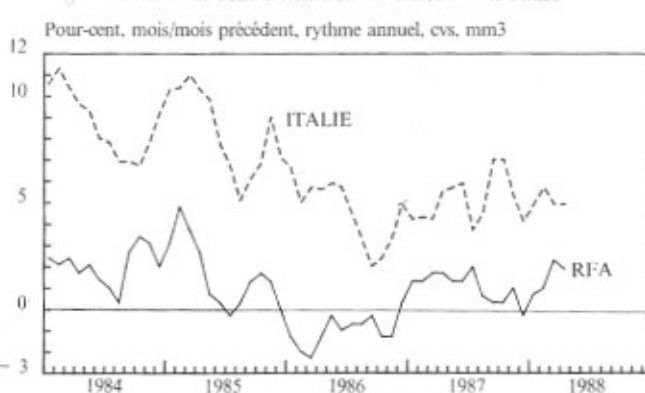
### Production industrielle au Japon



Source : OCDE

La croissance de la production industrielle japonaise s'est poursuivie durant les premiers mois de 1988 au rythme annuel de 10 %. La reprise de la demande intérieure avait été stimulée par le plan de relance budgétaire voté en juillet 1987 et autorisée par l'assouplissement de la politique monétaire. Le secteur du bâtiment a été le premier concerné, tant par les grands travaux publics que par le logement. Il a entraîné dans son sillage les industries intermédiaires, puis les biens d'équipement du foyer, qui ont été en outre soutenus par l'entrée dans une phase de renouvellement du parc de l'électronique grand public. Cette croissance du marché intérieur faisant plus que compenser le fléchissement des débouchés extérieurs, les entreprises ont fortement accru leur investissement au premier trimestre. Le PNB a alors progressé de 2,7 % (soit un rythme annuel de 11,3 %).

### Prix à la consommation en RFA et en Italie



Sources : Bundesbank, OCDE

La désinflation amorcée en Europe au début des années quatre-vingt était arrivée à son terme à la fin de l'année 1986. La remontée des prix de détail alors entamée enregistre depuis le début de 1988 une certaine accélération. Ce phénomène marque tous les pays, quoiqu'à des degrés divers. Au printemps le rythme annuel instantané est de l'ordre de 2 % en RFA, 3 % en Belgique, 4 % aux Pays-Bas, 6 % en Italie. Au Royaume-Uni, au-delà des hausses de tarifs et taxes ayant pris effet en avril, la tendance de fond est proche de 5 %. Les résurgences inflationnistes sont essentiellement imputables aux tensions sur les capacités de production et à la vive remontée des cours des matières premières qui provoquent une accélération de la hausse des prix de production des biens intermédiaires. En Italie et au Royaume-Uni, en outre, les salaires nominaux progressent vivement.