

SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1993 - 1994

Annexe au procès-verbal de la séance du 13 juin 1994.

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1), sur la situation de l'économie française dans son environnement international.

Par M. Jean ARTHUIS,

Sénateur.

(1) Cette commission est composée de : MM. Christian Poncelet, président ; Jean Cluzel, Paul Girod, Jean Clouet, Jean-Pierre Masseret, vice-présidents ; Jacques Oudin, Louis Perrein, François Trucy, Robert Vizet, secrétaires ; Jean Arthuis, rapporteur général ; Philippe Adnot, René Ballayer, Bernard Barbier, Jacques Baudot, Claude Belot, Mme Maryse Berge-Lavigne, MM. Maurice Blin, Camille Cabane, Ernest Cartigny, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Jacques Chaumont, Henri Collard, Maurice Couve de Murville, Pierre Croze, Jacques Delong, Mme Paulette Fost, MM. Henri Gastachy, Emmanuel Hamel, Alain Lambert, Tony Larue, Paul Loridant, Roland du Luart, Michel Manet, Philippe Marini, Michel Moreigne, Jacques Monsson, René Régnauld, Michel Sergent, Jacques Sourdille, Henri Torre, René Trégoût, Jacques Valade.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
AVANT-PROPOS	5
CHAPITRE PREMIER	
1993 : L'ANNEE DES CONTRASTES	
I - DIVERGENCES INTERNATIONALES	7
A. Récession en Europe continentale	7
1. Le contrecoup de l'unification allemande	7
2. La crise monétaire de l'été 1993	8
3. Les contraintes budgétaires de Maastricht	9
B. Forts contrastes en Europe de l'Est	9
1. Résultats très inégaux des pays en transition	9
2. Difficultés en Russie	11
C. Reprise confirmée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni	12
1. La croissance américaine s'est confirmée en 1993 sur des bases solides	12
2. La croissance britannique amorcée en 1992 a atteint 2 % sur l'année 1993	13
D. Surchauffe en Asie, mais récession persistante au Japon	13
1. Emballement en Asie	13
2. Stagnation au Japon	14

	<u>Pages</u>
II - FRANCE : LA STABILISATION	15
A. Les enchaînements	16
1. Poursuite de la récession de 1992	16
2. Amélioration progressive après mars 1993	16
B. Les résultats	16
1. Entreprises : les stigmates de la crise	16
2. Ménages : une perte de confiance	21
 CHAPITRE II 	
1994 : VERS UNE REPRISE GENERALE	25
I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL : REcul DES INCERTITUDES	26
A. Des signes très encourageants apparaissent	26
1. L'amplification de la reprise aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne	26
2. Des signes de reprise dans les pays d'Europe continentale ...	27
3. La poursuite de la baisse des taux d'intérêt à court terme en Europe	29
B. Cependant, de fortes incertitudes demeurent	32
1. Les "modèles" allemand et japonais en difficulté	32
2. Les contraintes des politiques économiques	34
3. Le problème de l'emploi dans les pays industrialisés	36
II - LA FRANCE EN 1994 : VERS LA REPRISE	38
A. Des signaux aux scénarios de reprise	39
1. Une convergence de signaux favorables	39
2. Des résultats tangibles	41

	<u>Pages</u>
B. Des scénarios plus ou moins accélérés	43
III - L'EMPLOI RESTE LE PROBLEME NUMERO 1	44
A. Un ralentissement de la progression du chômage	44
B. Une légère reprise de l'emploi	44
C. Des prévisions moins sombres pour 1994	45
D. Un chômage fortement polarisé	45
CONCLUSION	47

AVANT-PROPOS

Mesdames, Messieurs,

La reprise économique qui s'annonce ne suscite pour l'instant qu'un espoir modéré : ses effets restent encore peu tangibles auprès des 35 millions de chômeurs que comptent les pays industrialisés.

Pour mieux apprécier ce retour à la croissance, il faut sonder l'ampleur de la récession européenne qui a pris fin l'an passé, alors que l'activité battait son plein aux États-unis ou en Asie.

Pour évaluer les chances de la reprise, il faut mieux regarder les clignotants qui s'allument aujourd'hui, sans perdre de vue les forces et les impératifs contraires qui s'affirment en Europe et dans le monde.

Enfin, pour faire fructifier la croissance retrouvée, il faut renoncer au confort des politiques passées et permettre sans plus tarder à nos structures de s'adapter aux bouleversements de l'économie.

CHAPITRE PREMIER

1993 : L'ANNEE DES CONTRASTES

L'année 1993 a été celle des micro-climats conjoncturels : plus encore qu'en 1992, la croissance retrouvée des Etats-Unis, du Canada, du Royaume-Uni, a contrasté avec la récession de l'Europe continentale, et l'emballement asiatique avec la stagnation du Japon.

Pour la France, 1993 a marqué le creux de la vague amorcée à l'été 1992.

I - DIVERGENCES INTERNATIONALES

A. RÉCESSION EN EUROPE CONTINENTALE

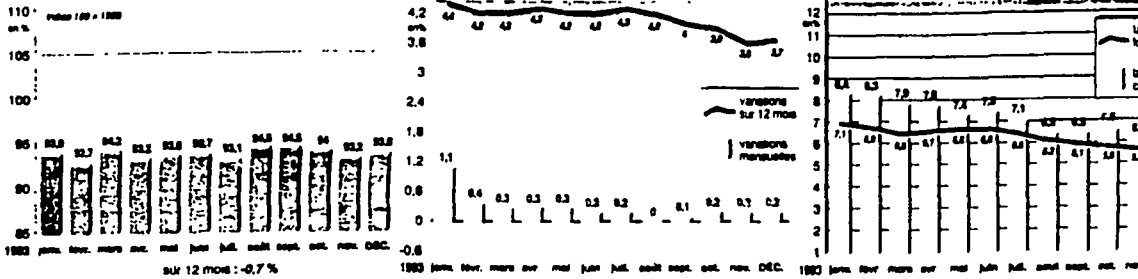
Le PIB de l'Union Européenne a reculé de 0,4 % en 1993, ce qui reflète la récession observée dans presque tous les pays de l'Europe continentale.

1. Le contrecoup de l'unification allemande

En 1993, l'effet stimulant de la réunification sur la demande allemande a disparu, la croissance des revenus faisant place à la lutte contre une inflation ramenée de 4,4 % à 3,7 % en fin d'année.

Le recul de la demande allemande et les taux d'intérêt élevés imposés par la Bundesbank pour le financement des coûts de la réunification ont fortement pesé sur les pays de l'Europe continentale.

L'année 1993 en Allemagne



Production industrielle

Inflation

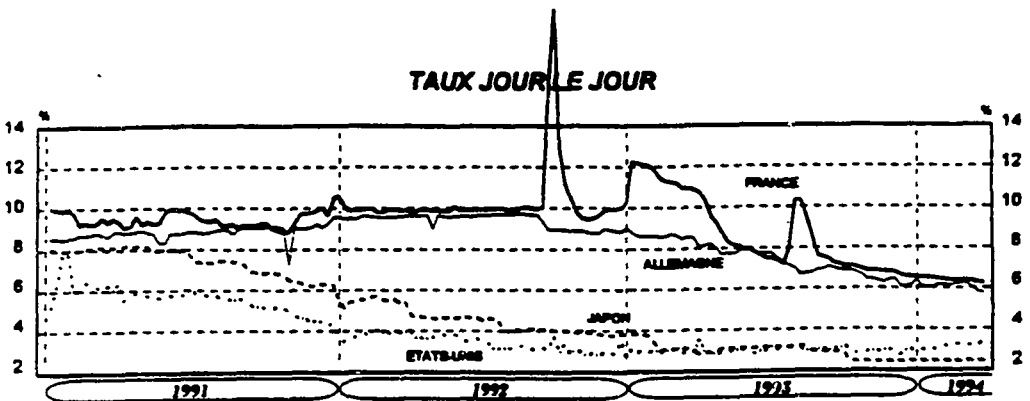
Taux d'intérêt

Source : Le Monde - Tableaux de bord économiques 1993 (Avril 1994)

2. La crise monétaire de l'été 1993

La spéculation massive des 29 et 30 juillet 1993 contre la parité du franc-mark s'est nourrie du scepticisme des marchés sur la capacité des autorités monétaires européennes à maintenir une baisse très graduelle des taux d'intérêt dans un contexte de forte récession.

L'élargissement des marges de fluctuation, de 4,5 à 30 %, du système monétaire européen, décidé le 2 août, a permis de priver la spéculation de repères sur les seuils d'intervention des banques centrales. Mais au total, la crise monétaire a retardé le mouvement de baisse des taux d'intérêt en France et en Allemagne, qui n'a repris à la fin de l'été que de manière très graduelle.



Source : Indosuez - mars 1994

3. Les contraintes budgétaires de Maastricht

La majorité des pays européens, dont les finances publiques étaient fortement dégradées, ont dû renoncer au soutien conjoncturel de leur économie, et engager des programmes d'assainissement budgétaire afin de se conformer aux exigences de convergence de l'Union européenne aux termes desquelles le déficit des administrations publiques ne devrait pas excéder 3 % du PIB lors du passage à la monnaie unique -soit entre le 1er janvier 1997 et le 1er janvier 1999.

Au total la demande intérieure est restée très déprimée dans la plupart des Etats membres de l'Union Européenne, et n'a pas pu être compensée par le regain de dynamisme des échanges avec l'extérieur.

Composantes du PIB de l'Union Européenne

Union Européenne *	1991	1992	1993
PIB	1,5	1,1	- 0,4
Contribution extérieure	0,4	- 0,0	1,4
Demande intérieure	1,1	1,0	- 1,7
Consommation ménages	1,8	1,5	0,1
Consommation publique	1,9	1,8	0,3
Investissement	0,6	- 1,1	- 5,4
Inv. entreprises	- 0,2	- 3,5	- 9,6
Var. des stocks (contrib.)	- 0,3	- 0,1	- 0,7

* ex-RDA non comprise

Source : Direction de la Prevision - Mars 1994

B. FORTS CONTRASTES EN EUROPE DE L'EST

1. Résultats très inégaux des pays en transition

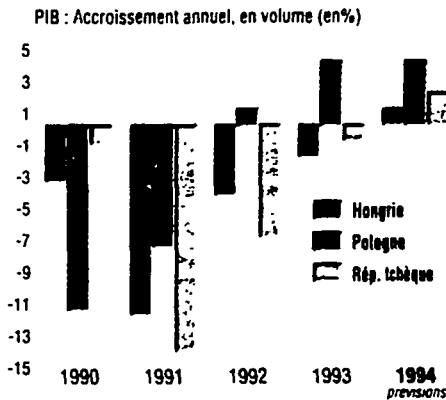
Les quatre pays du "groupe de Visegrad" : Pologne, République tchèque, Slovaquie et Hongrie, unis depuis mars 1993 dans une zone de libre échange ont connu l'an passé des performances très différentes.

La Pologne, seule à avoir été épargnée par la récession en 1992, a connu une croissance de 4 % en 1993, grâce à la consommation privée et à la production industrielle. L'inflation a pu être ramenée à 37 %, alors qu'elle était de 600 % en 1990, première année des réformes. Ces bons résultats ont encouragé la Pologne à demander son adhésion à l'OCDE le 1er février 1994, même si le déficit commercial, la dette extérieure, et un taux de chômage de 16 % restent des indicateurs alarmants.

La République tchèque a pu présenter de bons résultats en 1993 : excédent courant de 500 millions de dollars, inflation de près de 20 % mais dont 8 % sont imputables à l'introduction de la TVA, taux de chômage de 3,6 %. Toutefois, les privatisations et les restructurations ont été menées lentement dans l'industrie où la production a reculé de plus de 5 % en 1993.

La Hongrie quant à elle a connu une année difficile avec de mauvaises récoltes, un recul de l'activité de 2 %, une inflation de plus de 22 % et un déficit budgétaire de 6 % du PIB.

La libéralisation du commerce avec les Douze s'annonce plus rapide qu'entre les quatre pays, qui réunissent 70 millions d'habitants, mais dont le niveau d'échanges commerciaux réciproques n'a jamais été aussi bas.



Source : La Vie Française - 14-20 mai 1994

Enfin, la Roumanie a pu réaliser une croissance de + 1 %, mais est restée très en retard dans son programme de privatisations et a connu le plus fort taux d'inflation de toute l'Europe centrale : + 296 %, ce qui a provoqué de graves mouvements sociaux.

2. Difficultés en Russie

L'année 1992 avait été noire pour la Russie : recul de 18 % du PIB, de 40 % des investissements, inflation de plus de 1.500 %. 1993 a permis de tempérer ces résultats désastreux, avec une récession ramenée à 12 %, une chute des investissements à 15 %, une hausse des prix "limitée" à 900 %.

Le programme des réformateurs, à la fin de l'année 1992, baptisé *"transition rapide vers le marché"*, s'appuyait sur la rigueur budgétaire, la privatisation, la convertibilité partielle du rouble. Ces réformes n'ont été que partiellement appliquées, sacrifiées au conflit opposant le gouvernement au Parlement conservateur, qui soutenait les secteurs en difficulté grâce au contrôle exercé sur la Banque centrale. Une crise politique majeure a finalement abouti à la dissolution du Congrès et à une nouvelle Constitution.

Devant l'ampleur des difficultés économiques, les élections du mois de décembre 1993 ont désavoué le mouvement réformateur, dont un seul représentant (le ministre des privatisations) a été maintenu au gouvernement constitué en janvier 1994, laissant planer un nouveau doute sur la volonté russe de poursuivre les réformes.

L'Ukraine paraissait l'une des ex-républiques soviétiques capables de s'en sortir le mieux, mais la crise qu'elle traverse depuis 1991 est plus dramatique encore que celle qui sévit en Russie : en 1993, le PNB a chuté de 14 %, la production industrielle a diminué de 20 à 25 %, et l'inflation a atteint 1.300 %. Largement déclenchée par les difficultés russes du fait de l'étroite dépendance entre les deux pays, la crise ukrainienne a suscité l'adoption d'un programme de stabilisation à la fin de l'année, aux termes duquel les entreprises jugées "stratégiques" doivent vendre 40 % de leur production à l'Etat.

C. REPRISE CONFIRMÉE AUX ETATS-UNIS ET AU ROYAUME-UNI

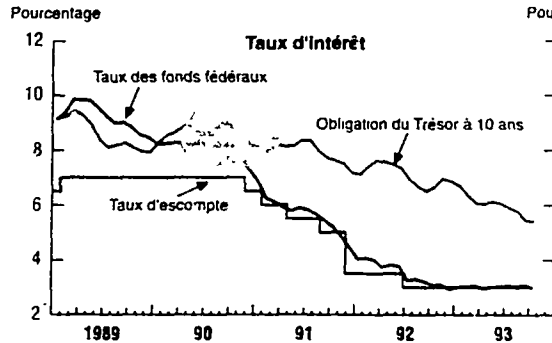
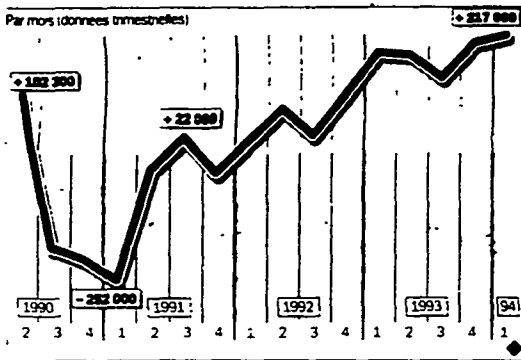
1. La croissance américaine s'est confirmée en 1993 sur des bases solides

Comme en 1992, l'investissement en a été le moteur principal, en hausse de 10 % sur l'année, mais la consommation des ménages a cette fois-ci affirmé son dynamisme, en progression de plus de 3 %, soutenue par les créations d'emplois : ainsi l'emploi salarié a progressé de + 1,7 %.

L'effet de la politique monétaire, très accommodante depuis 1991, a été spectaculaire sur le "bloc" de l'économie sensible aux taux d'intérêt - la consommation des ménages en biens durables, l'investissement logement, et l'investissement productif des entreprises - qui a progressé de plus de 10 %.

Etats-Unis : créations nettes d'emploi

Taux d'intérêt



Source : La Tribune Desfosses - 5 avril 1994

Source : OCDE - Décembre 1993

Au total le taux de croissance américain a dépassé 3 % en 1993, après une très forte accélération au dernier trimestre, où la progression du PIB a atteint 7,5 %.

La consolidation de la croissance s'est accompagnée de deux améliorations structurelles importantes : un désendettement des entreprises, mais aussi l'amorce d'une politique pluriannuelle de réduction du déficit fédéral.

Le seul point noir de l'année 1993 a été la **dégradation du déficit commercial** de 84,6 milliards de dollars en 1992 à 116 milliards de dollars en 1993, due à la faiblesse de la demande chez les principaux partenaires économiques des Etats-Unis.

2. La croissance britannique amorcée en 1992 a atteint 2 % sur l'année 1993

L'activité a été entraînée par une **consommation des ménages** qui a crû de 1,8 % grâce à une baisse sensible du taux d'épargne.

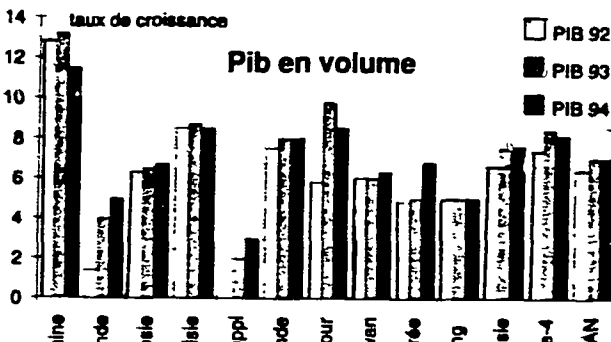
La **baisse considérable des taux d'intérêt** qui a été déclenchée après la sortie du mécanisme de change européen a très fortement contribué au désendettement des ménages, et s'est accompagnée d'une inflation contenue à 3 %.

Enfin 1993 a également vu s'amorcer le processus de réduction pluriannuel du déficit budgétaire, qui est établi sur l'année à 7,5 % du PIB.

D. SURCHAUFFE EN ASIE, MAIS RÉCESSION PERSISTANTE AU JAPON

1. Emballlement en Asie

Les principaux pays d'Asie ont connu un nouveau bond d'activité en 1993.



La Chine a encore connu une croissance spectaculaire : plus de 13 % en un an, malgré les tentatives de refroidissement de l'activité entreprises par le gouvernement devant l'anarchie des investissements et l'explosion des importations.

Les économies des "dragons" -Corée du Sud, Hong Kong, Singapour, Taïwan ont connu, en 1993 comme en 1992, une croissance de plus de 5,5 %.

Mais le PIB des pays de l'ASEAN a également connu une vive progression, de 7 % en moyenne, et celui du Viêt-Nam a augmenté de 8 % (les promesses d'investissements étrangers y faisant un bond de 40 %...).

Le rapport de 1994 de la Banque asiatique de développement s'est attaché à expliquer ce dynamisme économique, à partir de l'exemple des "dragons" : un taux d'épargne très élevé de 30 % en moyenne en 1993, une politique économique stable, une économie tournée vers les exportations qui imposent l'efficacité, la flexibilité du marché du travail, la croissance du commerce interrégional et l'importance des investissements étrangers -plus de 100 milliards de dollars entre 1987 et 1992.

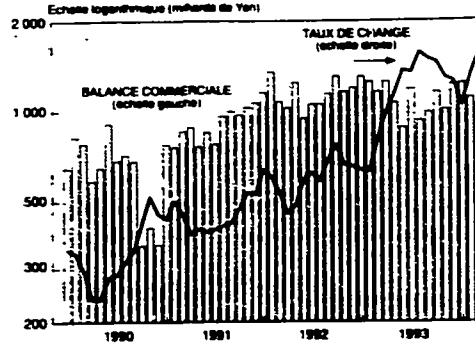
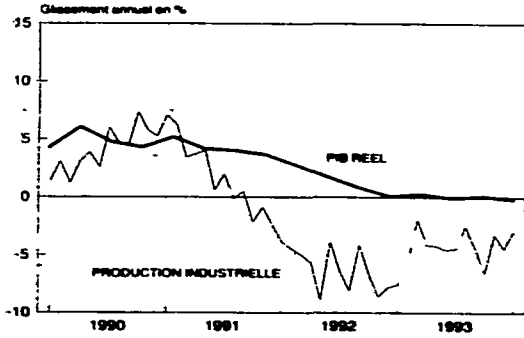
2. Stagnation au Japon

En revanche, au Japon, la croissance a été pratiquement nulle en 1993 et aucun signe de sortie de la récession amorcée à l'été 1992 ne s'est manifesté, la production industrielle reculant de 4,4 % en décembre 1993.

La consommation des ménages est restée déprimée, le chômage ayant atteint son plus haut niveau depuis 7 ans avec un taux de 2,9 % en fin d'année. La forte appréciation du yen a freiné le volume des exportations, même si l'excédent commercial exprimé en dollars a progressé de 11,7 % pour atteindre 131,35 milliards de dollars.

La stabilisation de l'activité n'a été atteinte qu'au prix de plans de relance massifs engagés en août 1992, avril 1993 et septembre 1993, essentiellement sous forme d'investissements publics et de soutien aux entreprises, pour un total de 20 050 milliards de yens.

Production industrielle et PIB 1990-1993 Commerce extérieur et variations du yen

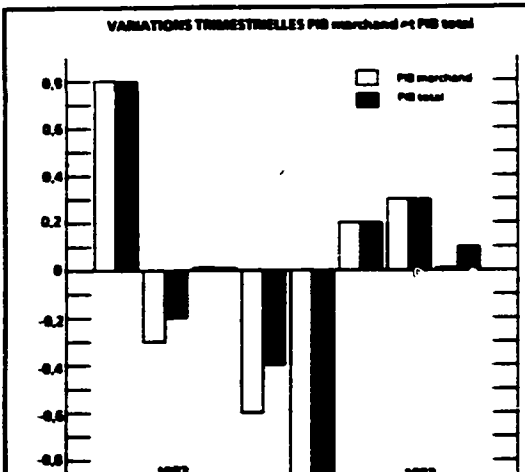


Source : Indosuez - Avril 1994

II - FRANCE : LA STABILISATION

En France, le produit intérieur brut a reculé de 1%. Cette récession, la plus sévère depuis la deuxième guerre mondiale, s'est amorcée à la fin de l'année 1992 et a été enrayée dès le mois de mars 1993.

Après un fort recul du produit intérieur brut au premier trimestre (0,9%), l'activité a progressé à un rythme très faible.



A. LES ENCHAÎNEMENTS

1. Poursuite de la récession de 1992

La récession amorcée fin 1992 avait été déclenchée par le repli de la demande allemande, par la concurrence extérieure née de la dépréciation de la livre, de la lire et de la peseta, et par les incertitudes nées de la crise monétaire de septembre.

Le début de l'année 1993 a vu ce phénomène amplifié par le recul de la consommation des ménages (- 0,1 % au premier trimestre), le taux d'épargne progressant devant la montée du chômage. Enfin, l'investissement productif a accentué son repli au premier semestre de l'année, fortement déprimé par les perspectives de demande et le niveau des taux d'intérêt.

2. Amélioration progressive après mars 1993

A partir du deuxième trimestre, s'est amorcé un retournement progressif: l'environnement international est apparu moins sombre, notamment en Allemagne, et l'assouplissement monétaire a repris son cours. Parallèlement, une baisse du taux d'épargne des ménages de près de 1 point au second semestre a permis une reprise de la consommation de 1 %. L'investissement s'est stabilisé après avoir diminué de 4,6 % au premier semestre.

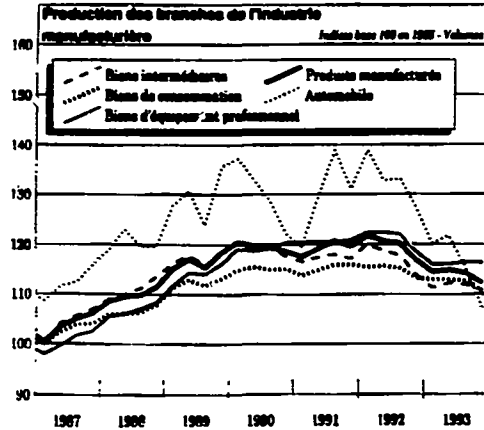
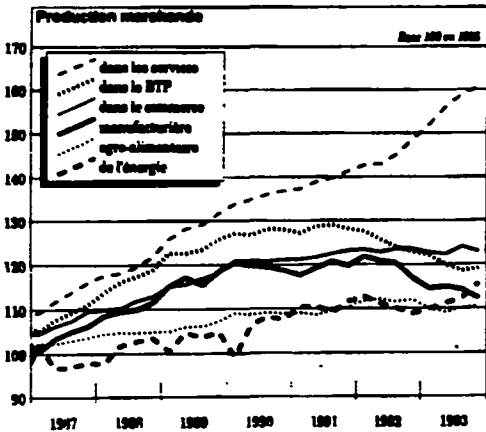
B. LES RÉSULTATS

1. Entreprises : les stigmates de la crise

a) La production

En 1993, le recul de la production marchande a atteint 1,4 % au total, résultat d'une forte diminution en début d'année suivie

La production manufacturière a reculé de 5,3 % dans son ensemble, le dernier trimestre se révélant défavorable, particulièrement pour l'automobile.



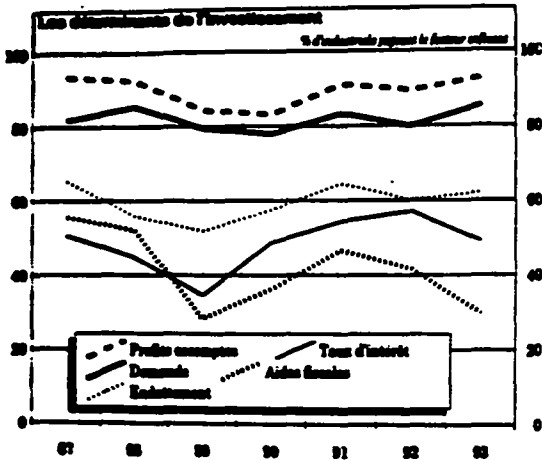
Source : INSEE - Mai 1994

b) L'investissement

La chute de l'investissement a été supérieure à 8 % en 1993. Au cours des trois dernières années, ce recul atteint ainsi près de 30 %.

Ce repli a été particulièrement marqué dans l'industrie où il a atteint 16 % : en effet les capacités de production n'ont été utilisées qu'aux alentours de 80 %.

Ce sont les perspectives négatives de demande qui ont finalement été déterminantes. La baisse des taux d'intérêt à court terme s'est révélée insuffisante pour déclencher à elle seule la



Source : INSEE - Murs 1994

c) La situation financière

• La situation financière des entreprises s'est améliorée dans son ensemble en 1993, leur capacité de financement atteignant 152 milliards de francs :

- L'excédent brut d'exploitation est resté stable, malgré une demande en baisse, grâce à la baisse du prix des matières premières, l'allègement des frais financiers, et le ralentissement des coûts salariaux.

- Pour la seconde année consécutive, le taux d'autofinancement a dépassé cent pour cent, ce phénomène étant largement lié au recul de l'investissement et au déstockage.

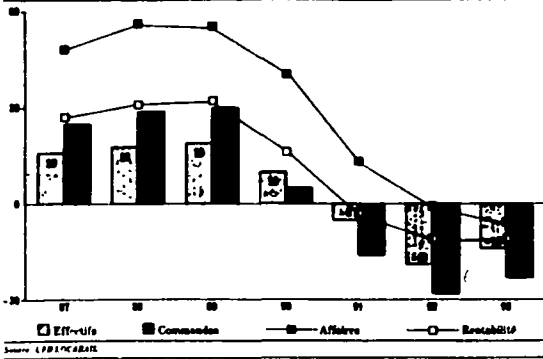
Mais cette approche globale recouvre un fort contraste selon la taille des entreprises.

Alors que les grandes sociétés ont désormais largement assaini leur bilan, et se trouvent aujourd'hui en situation de répondre rapidement à une reprise de l'activité, les contraintes de financement qui pèsent sur les PME ne se sont que très modérément desserrées. Un tel constat met à nouveau en évidence la faiblesse structurelle dont souffrent les petites et moyennes entreprises : le manque de fonds propres.

A cette faiblesse s'ajoute la capacité limitée des PME à accéder aux échéances extérieures qui pourraient couvrir les

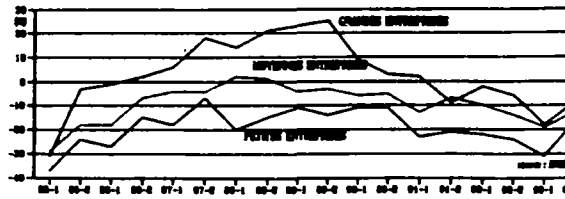
Indicateurs des PME-PMI

INDICATEURS DES PME-PMI



Situation financière des entreprises

SITUATION ACTUELLE DES TRÉSORIÉRIES SELON LA TAILLE DES EFFECTIFS SALARIÉS



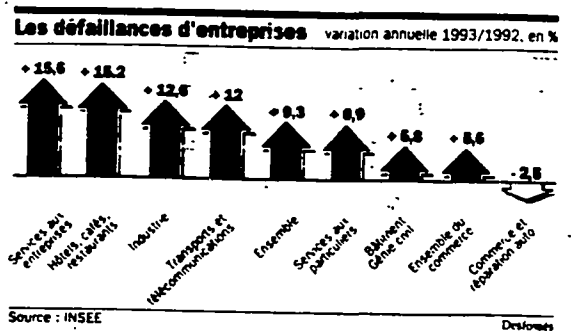
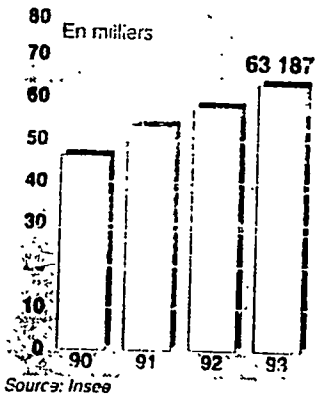
Source : UFB - Locabail

Source : Conseil économique et social

• Le nombre de défaillances d'entreprises a augmenté de 9,3 % en 1993, à un rythme comparable à celui de 1992 et s'est élevé à 63 187. Elles ont progressé plus fortement dans les secteurs de l'industrie, de l'hôtellerie, et des services aux entreprises, même si c'est dans le commerce qu'elles ont été les plus nombreuses, environ 16 000.

Evolution des faillites

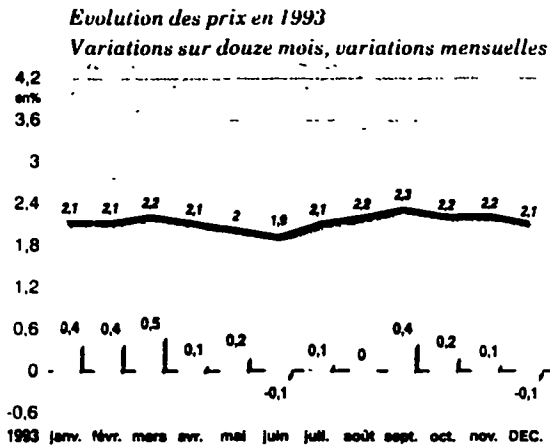
Les défaillances d'entreprises de 1992 à 1993



d) L'inflation

La hausse des prix a à peine dépassé 2 % sur l'année, avec un nouveau ralentissement au mois de décembre.

La baisse des cours des matières premières, la faible utilisation des capacités de production, la modération salariale et l'atonie de la demande expliquent cette évolution. Toutefois, l'indice global des prix ne peut à lui seul refléter les baisses de prix enregistrées dans certains secteurs : ainsi les prix industriels ont reflué de 0,7 %, ce mouvement étant accusé dans les secteurs des biens intermédiaires, directement influencés par un recul de 7 % du prix des matières premières. De même, certains secteurs se sont livrés à une concurrence exacerbée par la baisse des prix, tels que l'habillement, les travaux publics, les biens de consommation courante pour lesquels les magasins "discount" se sont multipliés par trois depuis deux ans.



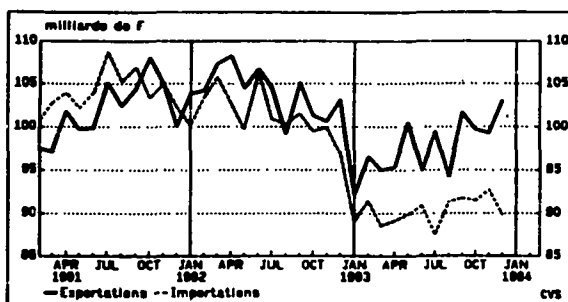
Source : *Le Monde - Tableaux de bord économiques -*
Mars-avril 1994

e) Le commerce extérieur

La demande extérieure a pu limiter la récession en 1993, les importations se repliant plus sévèrement (- 2,6 % en volume) que les exportations (- 0,4 %). Celles-ci ont pu se redresser en fin d'année

Au total, l'excédent commercial - sous les réserves liées aux changements statistiques de 1993- aurait dépassé les 87 milliards de francs.

Importations et exportations FAB en valeur



Source : Société Générale - Mars 1994

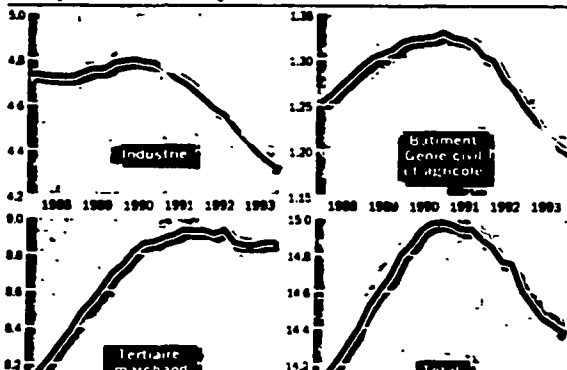
2. Ménages : une perte de confiance

a) L'emploi

La situation de l'emploi s'est fortement dégradée en 1993. En effet, 260.000 emplois ont été supprimés, dont 160.000 emplois salariés. Les réductions d'effectifs se sont fortement ralenties au deuxième semestre, l'emploi temporaire jouant un rôle très net d'ajustement de l'activité.

Sur l'ensemble de l'année, les suppressions d'emplois se sont amplifiées dans l'industrie manufacturière, où 170.000 emplois ont été perdus, alors que les effectifs du tertiaire se sont stabilisés.

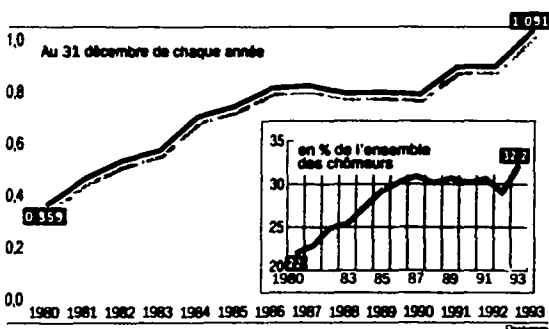
L'emploi en France par secteurs d'activité en milliers



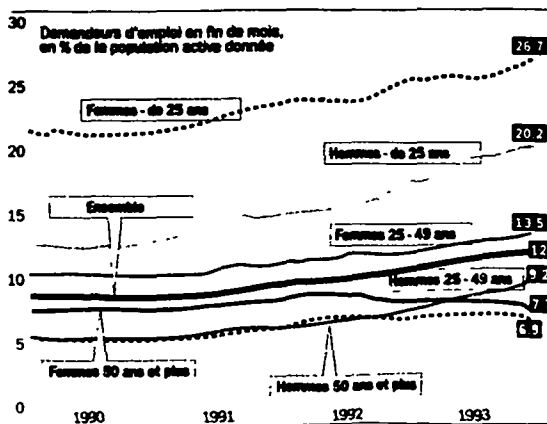
Le chômage a nettement accéléré sa croissance avec plus de 310.000 demandeurs d'emploi supplémentaires (contre 245.000 en 1992) même si la dégradation a été moindre au deuxième semestre, en liaison avec la fin de la récession.

Le chômage des jeunes et le chômage de longue durée se sont encore accentués.

*Chômeurs de longue durée
(en millions)*



Répartition des chômeurs par classe d'âge



Source : La Tribune Desfosses - 4 février 1994

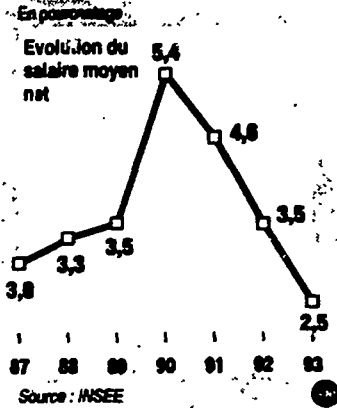
b) La consommation

La consommation des ménages a augmenté de 0,4 % en 1993, ce qui représente sa plus faible progression depuis trente ans.

En effet, la progression du salaire net moyen (hors secteur public) s'est nettement ralentie et n'a été que de 2,5 % : cette décélération n'a été que partiellement compensée par l'inflation. La hausse du pouvoir d'achat net s'est donc limitée à 0,4 %.

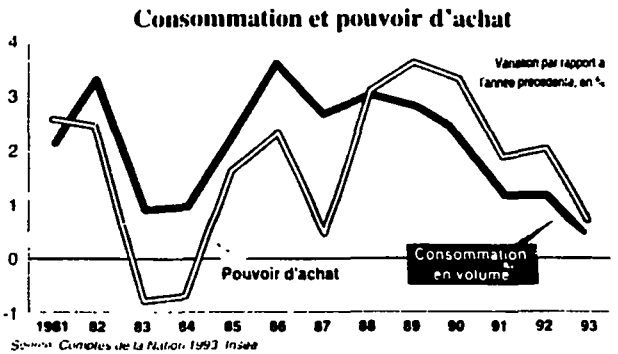
Ainsi, l'INSEE relève : *'Comme en 1992, sous la contrainte d'un budget serré, les dépenses non essentielles touchant les loisirs et les services sont de plus en plus l'objet d'arbitrage des ménages, alors*

Salaire moyen de 1987 à 1993



Source : Les Echos - 10 juin 1994

Consommation et pouvoir d'achat de 1981 à 1993



Source : AGEFI - 3 juin 1994

*
* *

La France, à l'image de l'Europe continentale, a connu un creux de vague en 1993, mais devrait renouer avec la croissance mondiale au cours de cette année.

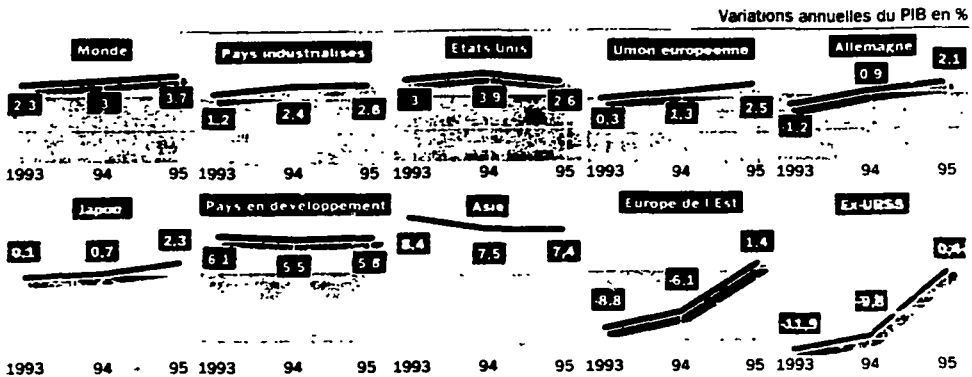
CHAPITRE II

1994 : VERS UNE REPRISE GENERALE

L'ensemble des prévisions conclut aujourd'hui à une accélération de la croissance mondiale en 1994, qui irait s'amplifiant en 1995.

Le Fonds monétaire international a relevé, fin avril, son pronostic de 2,2 à 2,4 % pour la croissance des pays industrialisés en 1994, notamment du fait des améliorations attendues aux Etats-Unis.

Prévisions de croissance mondiale



Source : La Tribune Desfosses - 21 avril 1994
Chiffres FMI "Perspectives de l'économie mondiale" - 20 avril 1994

De même l'OCDE vient d'annoncer une deuxième révision à la hausse de ses prévisions établies en décembre 1993, qui aboutit à une croissance de + 2,6 % pour ses 24 pays membres, et de son côté le GATT

Enfin, le 11 mai dernier, la Commission européenne a revu à la hausse ses prévisions de croissance de 1,25 à 1,6 % en 1994 pour l'ensemble des Douze en tenant compte de la signature des accords du GATT, des performances économiques des Etats-Unis, de la baisse des taux d'intérêt en Europe et du retour à la confiance des agents économiques.

I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL : REcul DES INCERTITUDES

A. DES SIGNES TRÈS ENCOURAGEANTS APPARAISSENT

1. L'amplification de la reprise aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne

Les prévisions officielles américaines annoncent une croissance de 3 % pour 1994 -certains avançant des pronostics de 4 %.

L'investissement maintiendrait sa forte progression autour de 10 %, sous la pression de l'effort de productivité soutenu des entreprises et des perspectives de demande.

En effet, la consommation des ménages devrait être dopée par le rythme élevé des créations d'emplois. La construction de logements continuerait sa progression, notamment dans le cadre des opérations de reconstructions consécutives au tremblement de terre californien.

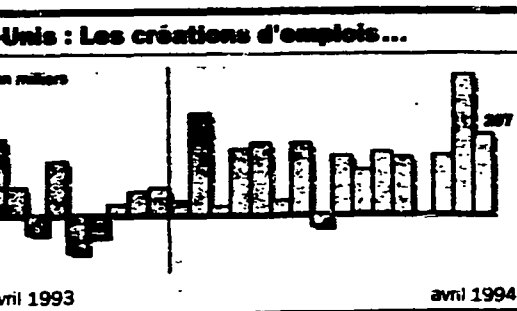
Enfin le déficit commercial devrait se réduire sous l'effet de la reprise chez les partenaires des Etats-Unis.

Ces prévisions restent confortées par les résultats des premiers mois de 1994 qui montrent un retour à un rythme de croissance plus normal après l'emballlement de 1993. La croissance a atteint 3 % au premier trimestre, les revenus américains ont modéré leur progression en même temps que la consommation a légèrement reculé en avril. Enfin, en mai, les créations d'emplois ont été nettement ralenties : + 191.000, après le chiffre record du mois précédent : + 267 000

industrielle restant orientée à la hausse, les intentions d'investissement se sont nettement redressées au premier trimestre 1994.

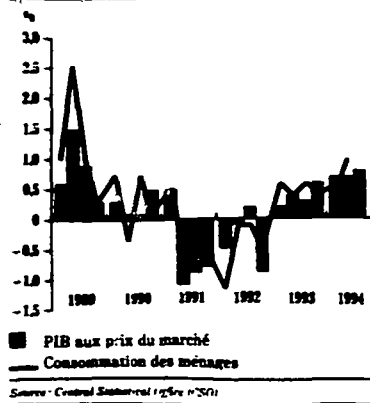
Au total, la croissance pourrait dépasser 2,5 % -certaines prévisions britanniques allant même jusqu'à 3,5% - sous la seule réserve d'une accélération de l'inflation liée aux augmentations de taxes décidées en 1994.

Créations d'emplois aux Etats-Unis



Source : La Tribune Desfosses - 9 Mai 1994

Consommation et croissance en Grande-Bretagne
(variations trimestrielles T/T-1 en volume)



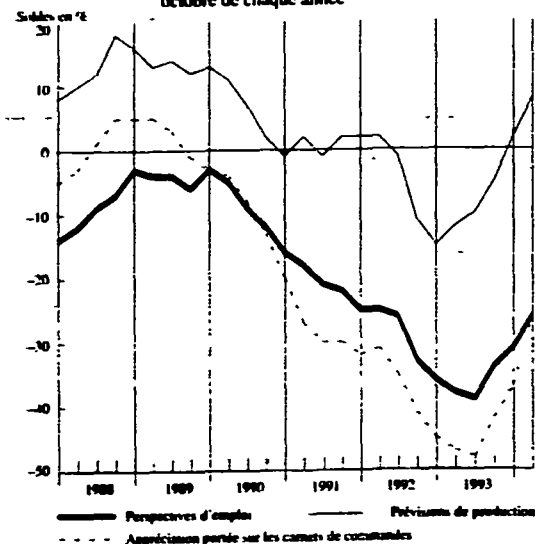
Source : Centre d'Information sur l'épargne et le crédit - Murs 1994

2. Des signes de reprise dans les pays d'Europe continentale

Les enquêtes réalisées sous l'égide de la Commission européenne révèlent une amélioration du climat économique.

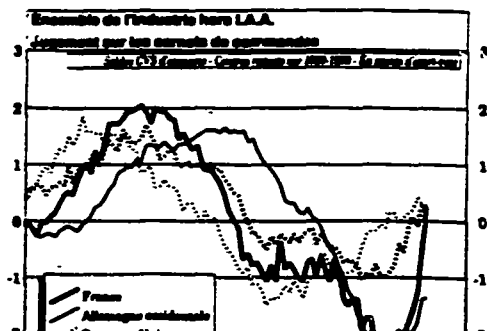
Depuis le mois de février 1994, et pour la première fois depuis quinze mois, les consommateurs sont moins pessimistes sur l'évolution de la situation économique générale et du marché de l'emploi. De leur côté, les chefs d'entreprise affichent des signes de reprise : une majorité prévoit une augmentation de la production au cours des prochains mois souvent liée à une progression des exportations.

Appréciation portée sur l'emploi et l'activité dans l'industrie — Communauté européenne (C.E.S.)
Résultats pour les mois de janvier, avril, juillet et octobre de chaque année



Source : Commission des Communautés Européennes - Mai 1994

Ces perspectives sont confirmées par les enquêtes européennes dans l'industrie publiées par l'INSEE, qui montrent un redressement global de l'opinion sur les carnets de commandes, depuis le début de l'année, "dans les pays les plus touchés par la récession, Allemagne et Belgique en particulier" mais qui se poursuit également en Italie ou au Royaume-Uni. "La hausse est particulièrement prononcée dans le cas de la France" (cf. graphique ci-dessous) pour laquelle l'amélioration des perspectives permet de mettre fin au phénomène de destockage observé en 1993.



3. La poursuite de la baisse des taux d'intérêt à court terme en Europe

a) Les incertitudes du premier trimestre

- Tensions sur les taux courts

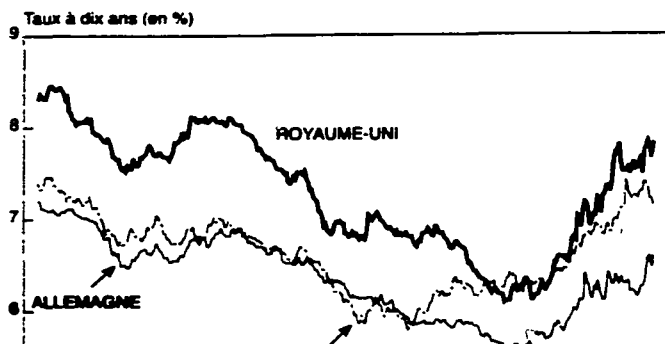
La Bundesbank a ralenti la baisse de ses taux directeurs entre octobre 1993 et les premières semaines de 1994, enrayant ainsi la dépréciation du mark contre le dollar, et appelant les agents économiques à la modération, à l'heure du dénouement de négociations salariales cruciales en Allemagne. Ce n'est que le 17 février, au vu de la faiblesse de l'activité et de la poursuite de la désinflation, que la Banque centrale a abaissé d'un quart de point son taux d'escompte.

De son côté, la Réserve fédérale américaine a mis fin, le 4 février, à cinq ans d'assouplissement du crédit, avec un mouvement de hausse des taux courts de 3 à 3,25 % motivé par les risques inflationnistes d'une croissance accélérée. Ce mouvement s'est confirmé le 22 mars avec une hausse de 3,25 à 3,50 %, laissant peser des doutes sérieux sur la poursuite de la baisse des taux courts en Europe.

- Hausse contagieuse des taux longs

Dès le début du mois de janvier, les taux longs allemands se sont tendus, devant la pause opérée dans la détente de la politique américaine. Ce mouvement s'est accentué début février avec la hausse des taux longs américains accompagnant le resserrement de la politique de la Réserve fédérale, qui s'est transmis à l'ensemble des marchés européens et a accru les interrogations sur la poursuite de la détente monétaire européenne.

Taux à dix ans : évolution



b) Le découplage des taux courts allemands et américains

A la fin du premier trimestre, la situation économique allemande - stagnation et inflation modérée - a justifié un nouveau geste de la Bundesbank, qui a abaissé le 14 avril d'un quart de point son taux lombard et son taux d'escompte, ramenés ainsi à 6,5 % et 5 %.

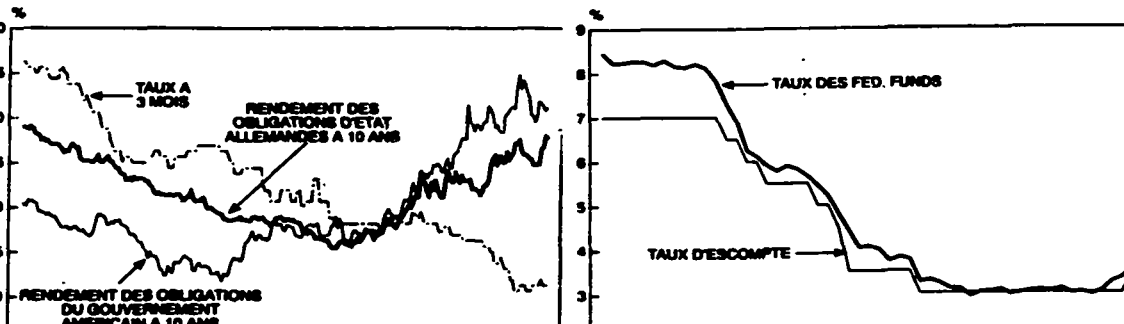
Parallèlement, le taux de prises en pension allemand a été abaissé de manière régulière.

Alors que la Réserve fédérale américaine augmentait à nouveau ses taux courts le 18 avril de 3,5 à 3,75 %, afin de se rapprocher d'une "neutralité monétaire" vis-à-vis de la croissance, la Bundesbank a affiché nettement le découplage de ses taux vis-à-vis des taux américains en réduisant, le 11 mai, son taux d'escompte et son taux lombard de 0,50 %, et en poursuivant la baisse continue de son taux de prise en pension.

Cette accélération, justifiée selon la Banque centrale par la réussite de la lutte contre l'inflation et la modération salariale, devait permettre une modération des taux à long terme, essentiels dans le financement de l'économie allemande, et qui subissent lourdement les anticipations de taux courts élevés des derniers mois.

Ce signal de la Bundesbank a permis d'accueillir avec plus de sérénité le nouveau tour de vis monétaire américain du 17 mai : le taux d'escompte, pour la première fois depuis cinq ans, a été relevé de cinquante points de base, les taux à court terme étant augmentés de vingt-cinq points. Cette rupture avec la politique des "petits pas" devait enfin rassurer les marchés sur la détermination américaine à contenir les pressions inflationnistes.

Évolution des taux courts allemands et américains



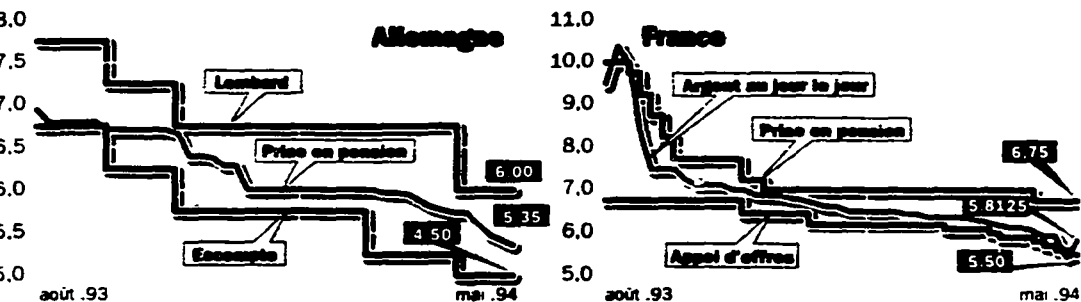
c) La détente monétaire en France

En France, le rythme de la détente monétaire reste déterminé par l'impératif de stabilité du franc.

Dans un premier communiqué du 27 janvier 1994, le comité de la politique monétaire de la Banque de France, autorité indépendante, a fixé ses objectifs : objectif final, une inflation contenue à 2 %, en 1994 et à moyen terme ; premier objectif intermédiaire : une stabilisation du cours du mark par rapport au franc, ainsi promue au rang d'une finalité officielle après avoir été une référence implicite depuis 1991 ; deuxième objectif intermédiaire : une progression de l'agrégat monétaire "M3" à 5 % l'an sur les trois ans à venir.

Dans ce cadre, la politique de baisse graduelle des taux en liaison avec les taux allemands s'est poursuivie depuis la mi-février. La Banque de France se calque sur les mouvements des taux de prises en pension, et maintient un écart positif sur ses taux, donnant priorité à la tenue du franc : ainsi fin mars, alors que le franc s'est passagèrement déprécié, l'écart de taux courts s'est à nouveau élargi.

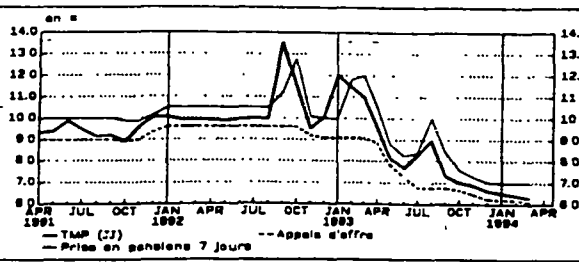
Les taux courts allemands et français 1993-1994



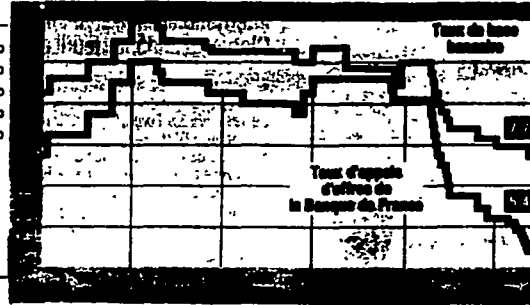
Source : La Tribune Desfossés - 11 mai 1994

• Le 19 mai à nouveau, au lendemain de la baisse de douze points de base du taux des prises en pension allemands, la Banque de France a réduit ses deux taux directeurs, et son taux de prise en pension. Pour la deuxième fois depuis le 3 janvier 1994, les grandes banques françaises ont réagi par la réduction d'un quart de point de leur

Evolution des taux courts français



Taux d'appel d'offres et taux de base bancaire



Source : Société Générale - juin 1994

Source : Les Echos - 20 mai 1994

d) La pause observée par les banques centrales

Alors que la Réserve fédérale américaine faisait savoir que le tour de vis monétaire du 17 mai mettait fin au cycle de hausse de ses taux à court terme, le président de la Bundesbank annonçait dès le 20 mai : "L'horizon en matière de taux d'intérêt est dégagé pour une certaine période", et ce au vu d'une amélioration relative de l'économie allemande ainsi que d'une croissance jugée excessive de la masse monétaire

Depuis, seul le taux de prise en pension allemand a été abaissé au rythme moyen de cinq points de base par semaine, les taux directeurs restant inchangés.

Toutefois, le recul de l'inflation en Allemagne, qui vient de repasser au-dessous du seuil d'un glissement annuel de 3 % au mois de mai, laisse présager, selon la majorité des observateurs, une nouvelle baisse des taux courts à des niveaux proches de 4,5 % au cours de l'été.

B. CEPENDANT, DE FORTES INCERTITUDES DEMEURENT

1. Les "modèles" allemand et japonais en difficulté

Au Japon comme en Allemagne, la demande intérieure demeurait restreinte et faible en 1994, ce qui entravait encore de tout effet

En Allemagne, la modération des accords salariaux (+ 1,2 % dans la métallurgie ouest-allemande) et la poussée du chômage (4 millions de demandeurs d'emploi en janvier 1994) laissent augurer d'une consommation médiocre au cours des prochains mois, même si on observe une progression des ventes au détail plus forte que prévu accompagnée d'une légère baisse du taux d'épargne. L'investissement devrait continuer son repli, du fait de la faiblesse de la demande interne et de l'absence de tensions sur les capacités de production.

Le rapport de printemps des six principaux instituts de recherche économique retient l'hypothèse d'une croissance de + 1,5 % en 1994, grâce aux exportations qui pourraient bénéficier de l'expansion du commerce mondial : *ce chiffre, considéré comme un minimum assuré par le gouvernement, est conforté par une croissance de 2,1 % du PIB ouest-allemand au premier trimestre, essentiellement grâce à des commandes en provenance de l'étranger en progression de 10 %.*

Ainsi en 1994, le lent retour à la croissance de l'Allemagne ne devrait pas entraîner l'activité européenne, mais au contraire en tirer profit.

Au Japon, la demande intérieure est également mal orientée depuis le début de l'année. L'investissement ne devrait pas repartir avant 1995, étant donné le faible taux d'utilisation des capacités de production.

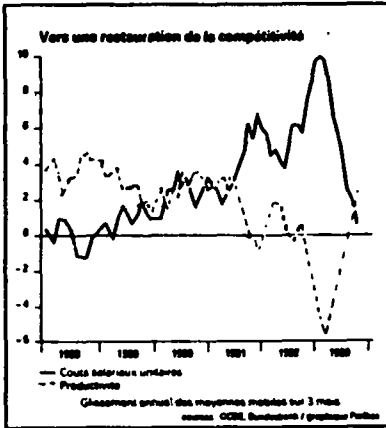
Le quatrième plan de relance de février 1994 privilégie les réductions d'impôt tout en poursuivant l'effort de dépenses publiques, jusqu'à atteindre 3,2 % du PIB. Toutefois, l'inquiétude des ménages sur les fondements du modèle japonais ne laisse pas espérer une accélération de la consommation.

L'investissement productif ne trouverait pas d'incitation suffisante pour repartir avant 1995, et l'excédent commercial japonais devrait continuer de se réduire en volume, du fait de la forte appréciation du yen, et d'un redressement des importations.

Au total, la croissance ne dépasserait pas 0,5 % en 1994.

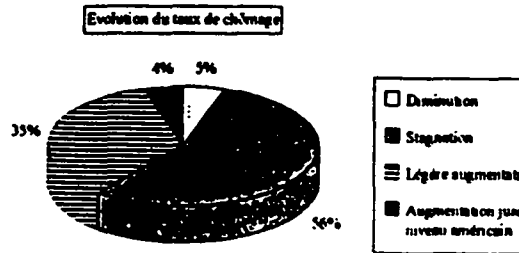
Ces difficultés à sortir de la récession devraient alimenter les débats de société sur la baisse de productivité des entreprises en Allemagne, comme sur l'inadéquation du système de l'« emploi à vie » au Japon...

Compétitivité et coûts salariaux allemands



Source : Paribas - février 1994

Opinion de responsables des ressources humaines sur l'évolution du chômage au Japon



Source : Agence Financière pour l'Asie. Résultats d'un sondage récent auprès de 2.140 entreprises japonaises - 9 mai 1994

2. Les contraintes des politiques économiques

a) Le resserrement budgétaire

Aux Etats-Unis, 1994 devrait être la première année d'application d'un programme pluriannuel de réduction du déficit budgétaire fédéral, qui porterait sur 35 milliards de dollars conformément à l'autorisation votée par le Congrès en août 1993. Les hausses d'impôt décidées en 1993 poursuivront leurs effets en 1994, tandis que des coupes devraient être pratiquées dans les dépenses civiles.

Toutefois, c'est en Europe que les contraintes budgétaires devraient se faire sentir le plus fortement, après une hausse ininterrompue des déficits publics dans presque tous les Etats depuis 1989, et ce alors que l'activité ne redémarrera pas de manière suffisante pour réduire ces déficits à moins de 6 % du PIB de l'Union Européenne.

Ainsi, en Allemagne, un "programme d'économies, de consolidation et de croissance" est mis en oeuvre en 1994, avec une réduction de nombreuses prestations sociales et un relèvement des cotisations vieillesse. Au Royaume-Uni une hausse d'impôts à hauteur de 1,2 % du PIB devrait accompagner un gel des dépenses de fonctionnement.

Solde des administrations publiques

	1993	1994
<i>Allemagne en compta. publique*</i>	- 5,3	- 5,3
Allemagne en compta. nat.	- 3,3	- 3,3
Royaume-Uni	- 7,8	- 6,8
Italie	- 9,5	- 9,5
Belgique	- 7,2	- 6,3
Pays-Bas	- 2,9	- 3,9
Espagne	- 7,2	- 7,2
UE hors France	- 6,6	- 6,3
France	- 5,8	- 5,4
UE	- 6,4	- 6,1
Etats-Unis	- 3,5	- 2,8
Canada	- 6,8	- 5,4
Japon	0,3	- 2,2
OCDE**	- 4,1	- 4,1

* Hors Treuhandstatist dont le déficit a été de l'ordre de 1,2 point de PIB en 1993.

** Quinze pays : UE + Etats-Unis + Canada + Japon

Source : Rapport économique et financier - 1er juin 1994

Chiffres et prévisions : OCDE. Direction de la Prévision

b) Les secousses monétaires

Depuis le début de l'année, les taux à long terme européens sont soumis à de fortes tensions, à la suite des relèvements observés aux Etats-Unis.

Certes, cette tension sur les taux longs s'alimente des craintes d'une surchauffe américaine, mais elle est entretenue de manière autonome par l'accroissement des déficits budgétaires européens, et les émissions d'emprunts publics qui les accompagnent.

Ainsi en Allemagne, le projet de budget fédéral pour 1995 qui sera présenté début juillet comportera un déficit comparable à celui des deux exercices précédents -entre 69 et 70 milliards de marks-, alors que le stock de dette publique va dépasser en 1994 le plafond des 60 % du PIB fixé par le traité de Maastricht.

En France, la politique de réduction des déficits engagée au printemps 1993 s'est accompagnée, à la mi-mai 1994, de déclarations rassurantes du ministre du budget sur le maintien du déficit à 301 milliards de francs, corroborées par le rapport économique et financier publié le 1er juin, ainsi que de l'annonce par le ministre de l'économie sur la réduction du programme d'émissions de l'Etat de 520 à 500 milliards de francs pour l'année en cours.

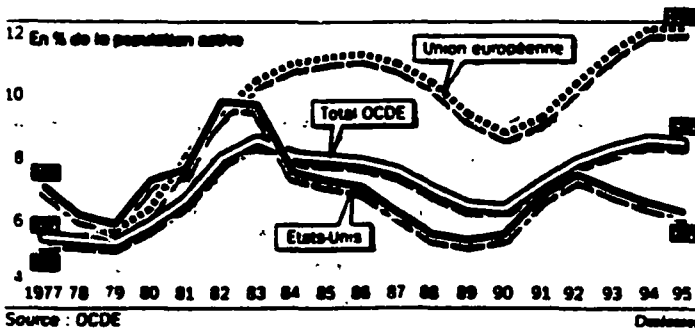
Ces annonces n'ont pas suffi, par elles-mêmes, à enrayer les secousses sur les taux longs : le 30 mai dernier, le rendement des emprunts d'Etat à dix ans a dépassé 7,30 %, remontée qui annule la moitié de la baisse acquise en 1993 -de 8 à 5,61 %- . Ces hausses persistantes sur les taux longs sont particulièrement préoccupantes pour la reprise qui s'annonce, car elles pèsent sur le financement du logement et des infrastructures.

3. Le problème de l'emploi dans les pays industrialisés

Le rapport de l'OCDE sur l'emploi, rendu public au début du mois de juin 1994, souligne que le chômage dans les pays industrialisés a été multiplié par trois entre 1972 et 1982 ; l'expansion économique qui a suivi n'a pu ramener le nombre de sans emploi dans l'OCDE qu'à 25 millions en 1990, et le nombre de chômeurs y est aujourd'hui de 35 millions.

C'est dans l'Union Européenne que la progression du chômage a été la plus forte depuis les années 1970.

Taux de chômage dans l'OCDE, l'Union européenne et aux Etats-Unis



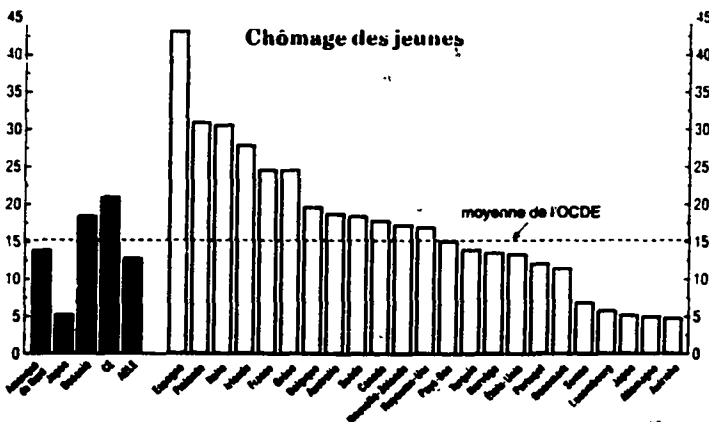
L'OCDE distingue au moins trois formes du problème de l'emploi dans les pays industrialisés :

- **En Europe**, la création d'emplois est faible, la productivité a augmenté fortement, mais plutôt du fait de réductions d'effectifs dans les industries traditionnelles que de transferts de productions vers les secteurs technologiques de pointe à main-d'oeuvre hautement qualifiée.

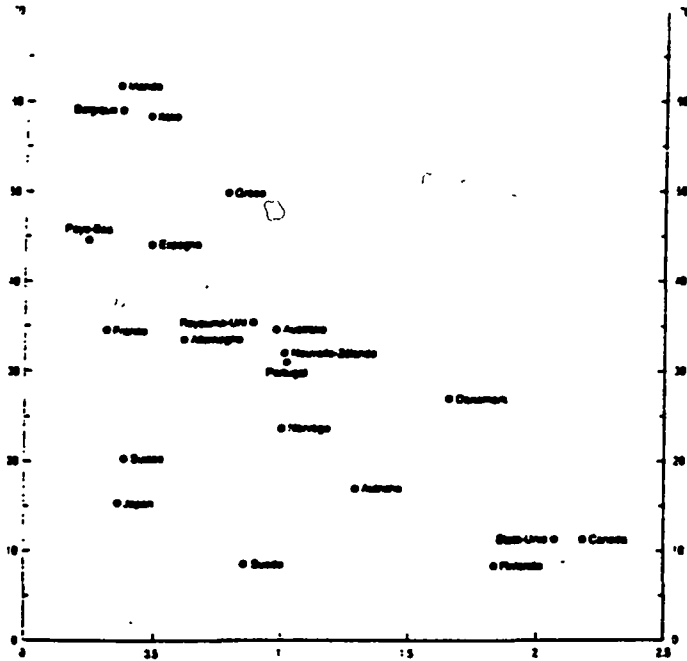
- **Aux Etats-Unis**, la création d'emplois est soutenue, mais la croissance de la productivité est faible, les écarts se creusent entre les salaires, et la pauvreté apparaît même chez les personnes ayant un emploi.

- **Au Japon**, le chômage est faible, la main-d'oeuvre est redéployée vers des secteurs à plus forte valeur ajoutée, mais l'on voit apparaître des signes de progression du chômage déguisé, les entreprises conservant dans leurs effectifs des employés en surnombre -c'est le débat sur "l'emploi à vie"...

L'OCDE souligne également un point de ressemblance des pays industrialisés : le taux de chômage des jeunes y est en général bien supérieur à celui des adultes, et un point de fortes dissemblances : l'importance du chômage de longue durée dans les pays de l'Union Européenne, assortie de faibles taux d'entrées en chômage, et la faiblesse du chômage de longue durée en Amérique du Nord, assortie de forts taux d'entrée en chômage.



*Incidence
du chômage
de longue
durée (1)*



Taux d'entrée au chômage (2)

Année 1992

Source : OCDE

(1) Personnes au chômage depuis douze mois ou plus, en pourcentage du nombre total de chômeurs.

(2) Chômeurs de moins d'un mois en pourcentage de la population âgée de 15 à 64 ans diminuée du nombre de chômeurs.

Au-delà de ces constats, l'explication donnée dans ce rapport du phénomène du chômage, soit le "décalage grandissant entre les ajustements à opérer et la capacité d'adaptation des économies de l'OCDE" ne permet pas d'espérer une résorption du chômage dans les pays industrialisés du simple fait d'un retour à une croissance modérée.

II - LA FRANCE EN 1994 : VERS LA REPRISE

En France, les organismes privés de conjoncture ont révisé leurs prévisions à la hausse au mois de mars, se rapprochant ainsi de la

LES PRÉVISIONS DES DIFFÉRENTS INSTITUTS

	Gouvernement		INPE		CDC		CDE		Expansion		Renaude		OFCE		Afofo		GAMA	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995
PIB	1,4	2,7	1,3	3,1	1,2	2,8	1,5	2,5	1,8	2,3	0,9	2,4	1,0	2,6	1,4	2,4	1,5	3,0
Importations	3,0	5,5	2,3	6,1	3,7	6,1	5,0	6,9	3,1	6,0	2,0	5,5	2,9	4,5	2,9	4,9	4,9	4,9
Consommation des ménages	0,8	1,9	1,2	2,3	1,1	2,3	1,2	1,8	1,0	2,0	1,0	1,7	0,9	1,1	1,1	1,9	1,7	1,7
Investissement total	1,1	4,0	1,0	5,1	1,2	4,9	1,4	4,9	0,9	3,2	0,7	2,9	-0,3	2,0	0,8	3,3	2,2	2,2
dont sociétés	0,8	5,5	1,5	7,9	0,9	7,0	0,7	5,5	1,0	5,4	0,1	3,9	-2,2	3,8	1,0	5,0	2,8	2,8
subsidés	0,7	3,2	1,0	3,0	2,1	3,4	1,5	3,3	1,0	2,0	1,0	2,0	1,0	1,6	1,0	2,5	-	-
Exportations	4,0	5,5	3,4	5,5	3,2	5,2	5,0	5,7	3,2	5,2	2,7	3,2	3,7	5,1	3,5	4,8	3,0	3,0
Prix de détail (déflateur)	1,8	1,7	2,2	2,7	1,8	2,4	1,9	1,9	1,5	2,0	2,0	2,0	1,8	1,3	1,8	2,5	-	-
Emploi salarié	-0,7	0,9	-0,5	0,5	-1,2	0,7	0,4	0,2	1,0	0,5	1,0	0,3	-1,6	0,1	0,7	0,4	0,6	0,6
Donnée de l'investissement des administrations publiques	-5,4	-4,2	-	-	-	-	-5,5	-4,9	-7,0	-6,5	-6,4	-6,2	-6,0	-5,2	-	-	-4,4	-

* Direction de la Prévision. ** PIB marchand

Commission des Comptes de la Nation - 22 mars 1994

Beaucoup d'instituts ont revu à nouveau leurs prévisions à la hausse au cours des dernières semaines, en tenant compte des signaux de reprise et des premiers résultats de 1994. Quelles que soient ces hypothèses, et même si la progression du chômage est en voie de ralentissement, l'emploi est appelé à demeurer le point faible essentiel.

A. DES SIGNAUX AUX SCENARIOS DE REPRISE

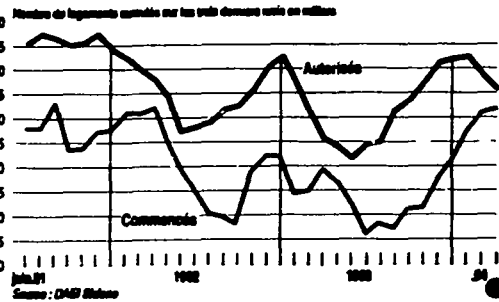
1. Une convergence de signaux favorables

Les informations sur l'actualité économique vont, depuis le début de l'année, dans le sens d'une nette amélioration.

a) Un regain de confiance des ménages

Deux indicateurs sont au beau fixe : les mises en chantier de logements, qui ont progressé de plus de 20 % sur les quatre premiers mois de l'année, ainsi que les immatriculations automobiles qui ont augmenté de plus de 16 % de janvier à mai 1994, à la suite de l'instauration de la "prime à la casse" au mois de février.

Mises en chantier de logements



Source : Les Echos - 22 avril 1994

Immatriculations automobiles

Régions	Mai 1994			Avril à mai 1994		
	Valeur	Fluctuation (%)	Variation/moi 93 (%)	1994 cumulés	Fluctuation (%)	Variation /cum à mai 93 (%)
Paris	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	+ 28,3
Projet	34,924	21,1	+ 40,6	155,225	19,3	+ 17,7
Région	47,765	29,1	- 2,4	240,376	29,9	+ 25,2
Total France	188,641	20,0	+ 16,7	500,511	21,1	+ 16,2
Total étranger	63,125	34,1	+ 8,9	262,739	17,7	+ 10,1
Total global	188,641	20,0	+ 16,7	500,511	21,1	+ 16,2

Source : CCFR.

Source : La Tribune Desfossés - 3 juin 1994

Ces signaux favorables sont confortés par l'enquête menée par l'INSEE auprès des ménages au mois de mai, aux termes de laquelle ceux-ci "sont moins pessimistes quant à l'évolution du chômage. Ils continuent de croire, par ailleurs, à la stabilité des prix pour les mois à venir. Leur jugement sur l'opportunité de faire des achats importants, qui se détériorait depuis 1990, poursuit son redressement amorcé à la fin de 1993."

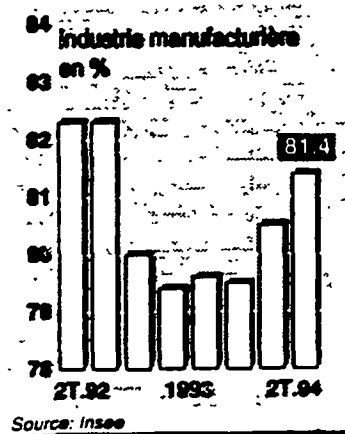
b) De meilleures perspectives pour les entreprises

L'enquête annuelle de la Banque de France auprès de 6.000 entreprises industrielles révélait, au mois d'avril, des projets d'accroissement des investissements de + 4 % en valeur pour 1994. Phénomène nouveau, la majorité des chefs d'entreprise estimait que les taux n'avaient pas d'incidence défavorable sur l'investissement, et que leur niveau d'endettement n'était pas un obstacle.

De son côté, le Crédit National faisait part des perspectives de redressement d'un peu moins de 1 % en volume des investissements en 1994, après enquête auprès des principaux groupes français.

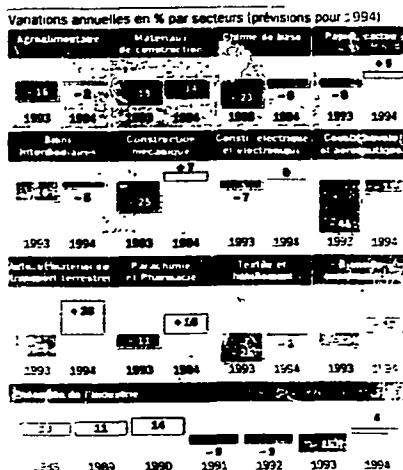
Les enquêtes de l'INSEE ont confirmé ces prévisions optimistes, en révélant la remontée des taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie.

Taux d'utilisation des capacités de production de 1992 à 1994



Chiffres INSEE
Source : Le Figaro - 7 mai 1994

L'investissement industriel de 1993 à 1994



Chiffres Banque de France
Source : La Tribune - 13 avril 1994

2. Des résultats tangibles

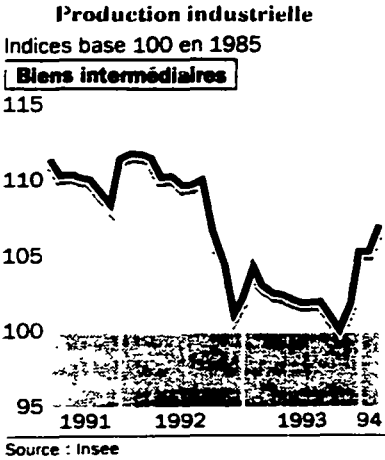
Les résultats du premier trimestre de 1994 confortent ces signaux positifs.

Tirée par la construction automobile et l'arrêt du destockage des biens intermédiaires, la production industrielle a progressé de 3,7 % au cours des trois premiers mois de l'année -hors secteurs de l'agroalimentaire et de l'énergie. Compte tenu des tendances actuelles, le taux d'utilisation des capacités de production pourrait remonter jusqu'à 85 % à la fin de l'année 1994.

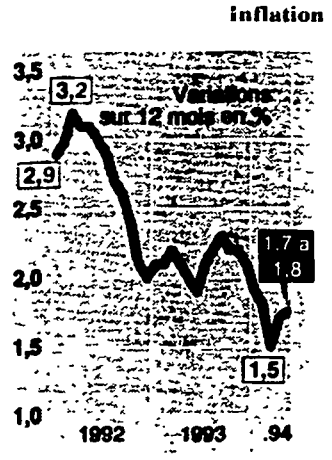
La consommation des ménages en produits manufacturés s'est accrue de 0,7 % en volume au premier trimestre de 1994, et à nouveau de 1,2 % au mois d'avril, une forte progression des achats de biens d'équipement ménager et de meubles s'ajoutant à un nouveau bond des achats d'automobiles.

Parallèlement, l'inflation est restée très modérée, contenue entre 1,1 et 1,2 % depuis le début de l'année (la légère accélération du mois de mai semblant être liée aux diminutions de récoltes de produits frais).

Le commerce extérieur a enregistré de bons résultats, avec un excédent de 15,7 milliards au premier trimestre, un peu supérieur à celui enregistré au cours de la même période en 1994 : après un repli des exportations des biens d'équipement et une progression des importations agroalimentaires en début d'année, le mois de mars a enregistré une progression des exportations de véhicules automobiles et d'avions Airbus, en même temps qu'une confirmation du repli des importations agroalimentaires et énergétiques, permettant d'atteindre un excédent de 8,9 milliards de francs. La reprise outre Atlantique permet de réduire le déficit traditionnel avec les Etats-unis, contrairement à la légère amélioration allemande qui ne se nourrit pas d'importations européennes.

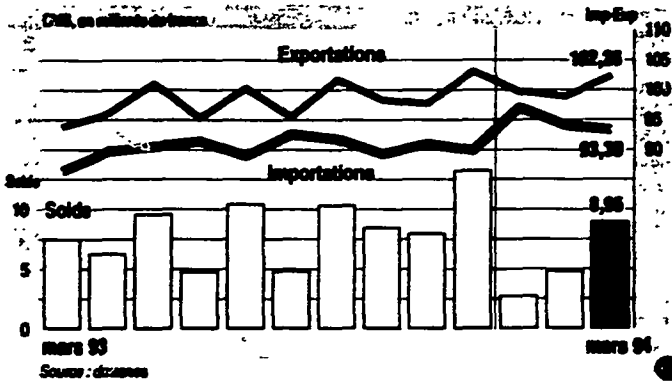


Source : La Tribune - 10 juin 1994



Source : Le Figaro - 11 juin 1994

Solde commercial de 1993 à 1994



Source : Les Echos - 24 mai 1994

B. DES SCENARIOS PLUS OU MOINS ACCELERES

Le gouvernement retenait, dans ses hypothèses présentées devant la commission des comptes de la Nation le 22 mars 1994, un scénario de reprise sensible dès le printemps 1994 : *"L'amélioration de la demande étrangère due à la stabilisation puis à l'accélération progressive des économies d'Europe continentale, et déjà perçue par les entreprises, suivie d'une accélération progressive de la consommation des ménages au cours de la période 1994-1995 devrait permettre de stabiliser l'investissement dans un premier temps, puis d'alimenter un net redémarrage en 1995"*.

Ces prévisions étaient assorties d'un chiffre de + 1,4 % de croissance en 1994 - dans une fourchette allant de 1 à 1,8 %. Toutefois, au cours du sommet franco-allemand du 30 mai dernier, le ministre de l'économie a déclaré que la croissance se situerait entre + 1,4 % et + 1,6 % en 1994.

Selon le calendrier retenu pour le redressement de la demande, des instituts de prévision, de plus en plus nombreux, avancent aujourd'hui des taux proches de 1,8 %.

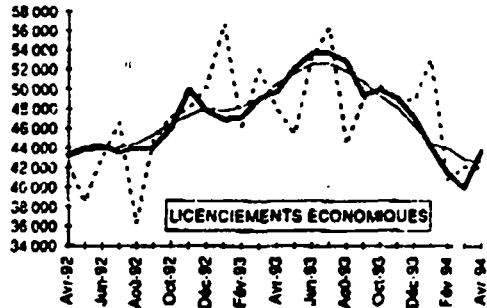
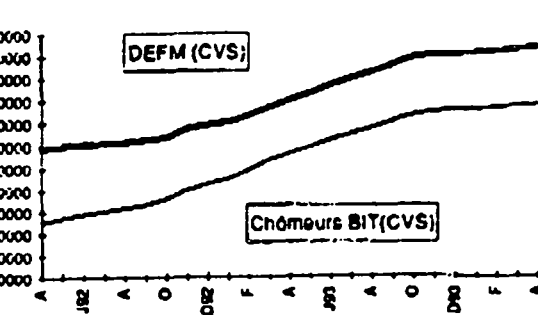
Ainsi, les résultats constatés depuis le début de l'année, et notamment les effets d'une situation de l'emploi meilleure que prévue sur la consommation des ménages, ont conduit l'INSEE, dans sa note publiée le 20 mai sur le premier semestre 1994, à escompter une croissance d'environ 0,6 % au cours de chacun des deux premiers trimestres. Si ce rythme était maintenu au cours du second semestre, la croissance serait de 1,8 % en 1994.

III - L'EMPLOI RESTE LE PROBLEME NUMERO 1

L'amélioration des perspectives d'activité, malgré ses effets positifs sur le chômage, ne paraît pas devoir résoudre le problème de l'emploi.

A. UN RALENTISSEMENT DE LA PROGRESSION DU CHÔMAGE

Certes, la progression du chômage s'est fortement ralentie en 1994 : sur les quatre premiers mois de l'année, on a recensé 23.500 demandeurs d'emploi supplémentaires contre 111.100 en 1993. Les offres d'emploi enregistrées à l'ANPE ont progressé de 46 % en un an. Mais les licenciements économiques, après avoir diminué de 18,6 % de mars 1993 à mars 1994, ont repris une progression de 9,3 % en avril.



Source : Ministère du travail - Mai 1994.

B. UNE LÉGERE REPRISE DE L'EMPLOI

Le 12 avril dernier devant le Conseil économique et social, le ministre de l'Economie estimait que les créations d'emplois reprendraient leur cours au deuxième semestre 1994.

D'après les informations fournies le 3 juin par le ministre du Travail, les créations ont repris dès le 1er trimestre, où l'emploi salarié a augmenté de + 0,2 % -soit + 25.700 emplois- dans les secteurs marchands non agricoles. Ces créations sont dues au tertiaire, grâce aux commerces, et aux services marchands, alors que les pertes d'emplois se ralentissent dans l'industrie et s'accroissent dans le bâtiment.

C. DES PREVISIONS MOINS SOMBRES POUR 1994

Au mois de mars dernier, l'UNEDIC a revu favorablement ses prévisions relatives à l'emploi en estimant à 150.000 le nombre d'emplois salariés perdus au cours de l'année 1994, au lieu des 190.700 annoncés en novembre 1993. De même, le nombre de chômeurs supplémentaires en 1994 a été estimé à 210.000, soit 30.000 de moins que prévu à la fin de l'an dernier.

A nouveau, au début du mois de juin, l'UNEDIC a revu à la baisse ses prévisions pour 1994, en annonçant un chiffre plus proche de 100.000 que 210.000 chômeurs supplémentaires correspondant à une prévision de croissance de + 1,6 %.

D. UN CHÔMAGE FORTEMENT POLARISE

Le chômage des jeunes, présenté comme un fléau typiquement français - "un jeune sur quatre au chômage" - doit être évalué au regard du très fort allongement de la scolarité en France, qui divise par plus de deux les proportions du phénomène, mais reste symptomatique du fossé séparant l'Education nationale des entreprises. Ce chômage a faiblement diminué au cours des derniers mois, mais reste nettement supérieur à celui d'il y a un an : + 5,2 % pour les hommes, + 4,1 % pour les femmes.

Le chômage de longue durée a encore progressé en avril dernier, et représentait plus du tiers du total des demandeurs d'emploi au cours des derniers mois.

CONCLUSION

L'ensemble des prévisions avancées aujourd'hui s'accorde sur l'amplification, au cours de l'année 1995, de la reprise qui s'amorce aujourd'hui. En France, où les chiffres de croissance escomptée l'an prochain oscillent entre 2,5 et 3 %, mais aussi dans l'Union Européenne où les prévisions tournent autour d'un chiffre de 2 % et dans l'ensemble des pays industrialisés où la croissance est estimée à environ 2,5 %.

Cette progression attendue en 1995 n'est pas spectaculaire. Elle repose en fait sur une double hypothèse :

- la poursuite progressive de l'amélioration des demandes intérieures dans un contexte de baisse des taux d'intérêt, qui devraient permettre à l'Allemagne et au Japon de renouer avec la croissance,

- un ralentissement de la croissance américaine, une fois le rattrapage de la demande intérieure stabilisé.

D'autres phénomènes tels que le freinage prévisible à partir de 1995 de la croissance en Chine iraient dans le sens d'une plus grande convergence mondiale.

Toutefois, pour la France, où les inégalités atteignent un seuil de rupture, entre les régions, entre les entreprises, entre les hommes, -puisque, selon une étude récente du Centre d'études des revenus et des coûts, ce sont près de 7 millions de personnes qui sont en situation précaire- les évolutions spontanées de la croissance ne peuvent résoudre à elles seules toutes les difficultés.

Une lutte efficace contre ces inégalités passe par deux étapes obligées :

1) Reconnaître que la politique économique ne peut tout faire : la politique budgétaire et la politique monétaire sont enserrées dans des contraintes qu'il serait vain de nier.

• Ainsi le vote de la loi quinquennale de maîtrise des finances publiques en janvier 1994 a d'ores et déjà des conséquences très précises. Les lettres de cadrage adressées le 25 avril dernier par le Premier ministre aux membres du gouvernement imposent, compte tenu de l'impératif de réduction de 25 milliards de francs du déficit et de la progression inéluctable de la charge de la dette et des rémunérations des fonctionnaires, une diminution de 1,6 % des autres dépenses.

Dans ces conditions, il est temps de reconnaître que certaines interventions, hier "gratuites", doivent désormais être financées par les usagers, afin de permettre à l'Etat d'assurer ses priorités.

• Il faut également admettre que la politique monétaire ne peut pas être un instrument de la politique de l'emploi.

Il est vrai que beaucoup de voix se font entendre pour appeler la France à une baisse accélérée des taux d'intérêt, plus adaptée à ses fondamentaux économiques, qui permettrait de redonner de l'oxygène aux entreprises en difficulté de trésorerie.

L'OCDE, dans son rapport de mars dernier sur la France, préconise cette émancipation monétaire vis-à-vis de l'Allemagne comme *"la seule façon de soutenir la demande"*, compte tenu de *"l'absence de marge de manoeuvre dans le domaine budgétaire"*.

Début avril, le groupe international de politique économique de l'OFCE a, lui aussi, appelé à une baisse rapide des taux courts en France :

"Il nous apparaît dès lors, qu'au lieu d'attendre une improbable décision allemande, la France devrait prendre l'initiative d'une baisse des taux d'intérêt en Europe. La Banque de France pourrait conduire une politique de petits pas rapides. L'élargissement des bandes de fluctuations décidé en août 1993 le permettrait. La première étape d'une telle stratégie consisterait à réduire légèrement les taux d'intérêt français de sorte que si une baisse du franc devait s'ensuivre, elle soit négligeable. Si la plupart des autres pays européens

suivait, comme cela est probable, le mark ne s'apprécierait en termes effectifs que de 2-3 %. Les termes du débat de politique économique en seraient modifiés en Allemagne : non seulement la pression des industriels sur la Bundesbank croîtrait, en raison de la réduction de leur compétitivité, mais les tensions inflationnistes allemandes s'affaibliraient. Dans ces conditions, le seul bon argument contre une baisse des taux d'intérêt allemands serait la répugnance des autorités de ce pays à suivre une initiative française".

Il est vrai que la politique monétaire française pourrait être plus expansionniste sans mettre en cause l'objectif légal de stabilité des prix -l'inflation s'établissant à + 1,7 % sur un an au mois de mai 1994, soit l'une des plus basses au monde, sans provoquer de dérapage de la masse monétaire qui est en recul sur les premiers mois de l'année.

Toutefois les risques d'une baisse accélérée des taux restent hélas inchangés : le plus grave serait la perte instantanée d'une crédibilité monétaire internationale qui a mis des années à se construire, mais d'autres risques, très concrets, doivent également être rappelés : celui d'un renchérissement des produits importés, particulièrement sensible en période de reprise économique, alors que nos exportations n'ont pas besoin de dévaluation compétitive. Et aussi celui d'une perte de confiance des investisseurs internationaux, alors que près d'un tiers de la dette publique française négociable, soit près de 700 milliards de francs, était détenue au 31 décembre 1993 par des non résidents...

Un consensus national doit émerger sur les objectifs et les limites de la politique "macro" économique, si l'on veut que les solutions au problème du chômage et des inégalités puissent être cherchées dans la bonne direction.

2) La lutte contre le chômage ne peut plus, manifestement, se contenter de "plans pour l'emploi" plus ou moins pérennes : leur coût grandissant ne pourra indéfiniment être assuré, et leur efficacité est de plus en plus incertaine au vu de la montée des chiffres du chômage.

La difficulté actuelle à réunir un consensus social autour de la formation professionnelle, de la politique salariale, de la durée du travail, des actions alternatives au chômage, entame de toute évidence l'efficacité de la politique de l'emploi. Une action rapide ne peut s'exercer que sur l'allègement des charges sociales, préconisé en France à cause du poids excessif de ces charges dans les prélèvements obligatoires, à l'heure d'une concurrence mondialisée. La France est l'un des pays qui recourt le plus au travail intérimaire et à la sous-

traitance comme variable d'ajustement, ce qui est bien le revers malheureux d'une excessive rigidité des emplois dits "stables".

Afin de progresser dans cette voie, les premiers effets des mesures d'allègement des cotisations d'allocations familiales sur les bas salaires prises dans le cadre de la loi quinquennale doivent absolument être évalués pour clarifier au plus vite le débat : les allègements doivent-ils être amplifiés au rythme prévu ou bien accélérés ? Doivent-ils être étendus à d'autres catégories d'emplois ? Remplacés par un système de franchise de cotisations ? Autant de questions qui méritent des réponses rapides.

Un financement approprié devra pouvoir être dégagé à hauteur de cet enjeu considérable, grâce à un relèvement du taux normal de TVA. La réponse annoncée des entreprises en termes d'emploi au sacrifice financier ainsi consenti devrait se faire rapidement tangible, sauf à compromettre ce consensus social "minimal".