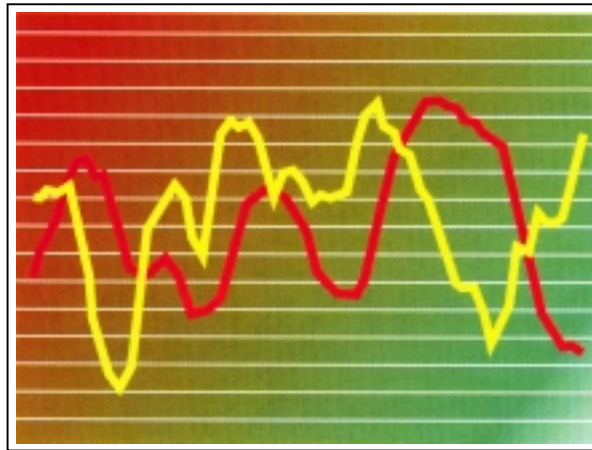


NOTE DE CONJONCTURE

JUIN 1999



■ **Directeur de la publication :**
Paul Champsaur

■ **Rédacteurs en chef :**
Michel Devilliers
Roland Lescure
Michel Houdebine
Nicolas Vannieuwenhuyze

■ **Contributeurs**
Olivier Aguer
Bertrand Ballet
Dominique Baux
Laurence Bloch
Jonathan Bosredon
Isabelle Braun-Lemaire
Sophie Buffeteau
Raphaël Cancé
Frédéric Donzel
Alexandre Draznieks
Françoise Gauvin-Grimaud
Alexandre Gautier
Sophie Guérin
Christine Gonzalez-Demichel
Sabine Guillaume
François Hild
Isabelle Kabla-Langlois
Sylvain Mahourdeau
Sandra Montiel
Raymond de Pastor
Lucien Pollina
Guillaume Rabault
Marie Reynaud
Pascal Rivière
Géraldine Seroussi
Catherine Stos
Claire Warzee
Frédéric Wilhelm
Philippe Zamora

■ **Secrétariat de rédaction :**
Evelyne Lerner

■ **Secrétariat :**
Nathalie Champion
Nelly Cousté
Valérie Quenechdu

■ **Mise en page :**
Dominique Brossault
Marie-José Petit
Delphine Puiraveau

Rédaction achevée le 25 juin 1999

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE

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

<http://www.insee.fr>

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

REBOND

- Vue d'ensemble 8
- Des prévisions de mars 1999... aux révisions de juin 1999 12

DOSSIERS

- Une comparaison internationale des cycles économiques 14
- Une approche de la boucle prix-salaires dans la zone euro
par la courbe de Phillips..... 22

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international de la zone euro 33
- Conjoncture dans la zone euro 38
- Pétrole et matières premières 43
- Échanges extérieurs 46
- Financement de l'économie 50
- Éléments du compte des administrations publiques 53
- Prix à la consommation 55
- Emploi 58
- Chômage 62
- Salaires 64
- Revenus des ménages 66
- Consommation et épargne 69
- Investissement 72
- Stocks 74
- Production 76
- Résultats des entreprises 80

COMPTE ASSOCIÉ

Rebond

Dans le prolongement de la tendance observée depuis le début de 1998, l'économie française a ralenti à l'hiver. La croissance modeste enregistrée au premier trimestre (+0,3%) a principalement pour origine la stagnation de l'industrie. Ce secteur, particulièrement dynamique dans la première phase de la reprise, a été affecté par la crise asiatique et ses suites. Il l'a été directement par le fort ralentissement du commerce mondial. Il l'a été indirectement par l'ajustement des stocks et, à un moindre degré, de l'investissement, suscité dans l'ensemble de la zone euro par la dégradation du contexte international. Pendant toute la période de ralentissement industriel, le maintien d'une demande intérieure hors stocks soutenue, principalement liée à une consommation des ménages dynamique, a assuré un socle à la croissance.

Au printemps 1999, l'environnement international de la zone euro tend à se raffermir. Les pays émergents d'Asie sortent progressivement de la crise et réaniment le commerce mondial. Au Japon, le rebond un peu inattendu et sans doute temporaire du premier trimestre marque le premier jalon dans l'arrêt de la récession. L'économie britannique, en fort ralentissement à la fin de l'année dernière, se redresse dans un contexte d'assouplissement de la politique monétaire. Aux États-Unis, la croissance reste vive, même si l'infléchissement probable de la consommation va tendre à la modérer.

Dans la zone euro, où la demande intérieure s'est signalée par sa fermeté au premier trimestre, on note depuis avril une amélioration des anticipations des chefs d'entreprise, et principalement un redressement des perspectives de production. Ce mouvement n'est pas d'amplitude uniforme pour tous les pays, la conjoncture restant hésitante en Allemagne et en Italie, mais il est

général et semble justifié par la bonne orientation des déterminants de la demande : un commerce mondial qui se raffermi, un taux de change favorable avec le dollar, des anticipations des ménages toujours bien orientées malgré un léger tassement.

En France, le principal soutien de la consommation des ménages reste la croissance des revenus d'activité liée au développement de l'emploi. Celui-ci, affecté par le ralentissement passé de la croissance, augmente un peu moins fortement. 200 000 emplois marchands (contre plus de 300 000 en 1998) seraient créés cette année, ce qui correspondrait à une progression de 300 000 pour l'emploi total et permettrait une réduction de 0,4 point sur l'année du taux de chômage. Par ailleurs, le pouvoir d'achat ne bénéficie plus de la désinflation. Du fait du redressement des prix des matières premières, le glissement annuel des prix serait de 0,8% à la fin de 1999, contre 0,3% l'année dernière. Au total, la consommation des ménages progresserait moins vivement cette année, revenant comme le revenu réel vers un rythme de croissance proche de 2%. Ce mouvement reposerait sur une hypothèse prudente de stabilisation du taux d'épargne. Il serait en outre contrebalancé par un investissement des ménages exceptionnellement dynamique.

En liaison avec la meilleure orientation des anticipations, la demande des entreprises se réanime. L'investissement, qui n'a jamais cessé de progresser, réaccélère tandis que le comportement de stockage s'inverse. Ainsi la croissance du PIB se redresse progressivement. Elle passerait d'un rythme annualisé d'un peu moins de 2% au premier semestre à plus de 2,5% au second, avec un aléa à la hausse sur la demande interne. En moyenne annuelle, la croissance du PIB atteindrait 2,2%.

Amorçage par l'Asie de la reprise du commerce mondial

L'Asie du Sud-Est sort progressivement de la crise, même si tous les pays ne se situent pas au même stade dans la réanimation de l'activité. La reprise de la production est franche en Corée et un peu moins marquée en Thaïlande et en Malaisie. La stabilisation des changes n'a pas effacé la totalité des gains de compétitivité-prix réalisés en 1997. Elle a rendu possible un recul sensible de l'inflation, permettant un relâchement des conditions monétaires. Pour l'ensemble de la région, la croissance serait de l'ordre de +2% après -6% l'an dernier. Les importations de la zone, stimulées par la demande des entreprises, accéléreraient progressivement. L'activité en Amérique latine serait quant à elle affectée par les suites de la crise financière brésilienne. Le ralentissement resterait cependant limité dans le temps et de faible ampleur au regard des récessions du Sud-est asiatique en 1998. La demande des pays producteurs de pétrole pourrait redémarrer du fait de la remontée des cours du baril.

La reprise en Asie du Sud-Est contrebalancerait largement les effets du ralentissement Sud-américain sur la croissance du commerce mondial, dont l'Asie émergente et l'Amérique latine représentent respectivement 18% et 6% environ. Elle serait un facteur du redémarrage de la demande adressée aux pays développés. Quant aux pays de l'Europe centrale et orientale, ils ont davantage été touchés par le ralentissement de la zone euro que par la crise russe. Le reste de l'année serait marqué dans ces pays par un rétablissement progressif des exportations que conforterait une demande intérieure encore soutenue. En Russie, l'activité se replierait encore cette année.

Croissance moins soutenue aux États-Unis et stabilisation au Japon

La croissance américaine est restée très vigoureuse jusqu'au premier trimestre de 1999. Elle devrait cependant ralentir progressivement à partir de la mi-1999, malgré le redressement des exportations tirées par la reprise des échanges internationaux. Les facteurs d'expansion de la demande intérieure ne seraient plus aussi favorables. Le pouvoir d'achat des ménages devrait croître moins rapidement que les années précédentes. Au ralentissement des salaires réels, perceptible depuis le début de 1998, viendrait s'ajouter celui de l'emploi. Une nouvelle baisse du taux d'épargne paraît difficile à envisager et la consommation des ménages devrait ralentir. Ces conditions devraient peser sur les perspectives de demande et l'investissement des entreprises serait lui aussi moins dynamique. Au total, le PIB croîtrait de 3,5% environ en 1999, après près de 4% en 1998. Le ralentissement serait toutefois plus prononcé en cours d'année, le rythme annualisé de croissance au second semestre étant ramené à 2%. Il pourrait être plus marqué en cas de crise boursière.

L'activité au Japon, après un premier trimestre surprenant par sa vigueur, ne s'améliorerait que très progressivement. Les surcapacités de production continueraient à inciter les entreprises à modérer leurs investissements et à réduire leurs effectifs. La forte poussée du chômage, dont le taux est passé de 3,5 à 5% en un peu plus d'un an, et la poursuite de la baisse des salaires pèseraient sur le pouvoir d'achat des ménages. Ainsi, après leur sursaut au premier trimestre, lié à des facteurs exceptionnels, les dépenses de consommation seraient de nouveau peu dynamiques sur le reste de l'année. Il ne resterait que deux facteurs à même de soutenir la croissance. D'une part, les dépenses publi-

ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

(aux prix de 1995 cvs-cjo*, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %)

		1997				1998				1999				1997	1998	1999
		1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.			
PIB	(100%)	0,4	0,7	0,8	1,1	0,8	0,8	0,3	0,7	0,3	0,5	0,6	0,7	2,0	3,2	2,2
Importations	(23%)	0,5	2,6	4,2	3,2	2,6	1,5	0,3	0,2	-1,0	0,1	1,1	1,5	6,4	9,3	0,7
(dont marchandises)	(20%)	0,7	2,6	4,1	3,4	3,4	1,1	0,6	1,0	-0,8	0,0	1,1	1,6	6,7	10,3	1,4
Dépense de consommation des ménages	(54%)	0,1	0,1	0,7	1,6	0,6	1,3	0,5	0,7	0,2	0,5	0,5	0,6	0,2	3,6	2,1
Dépense de consommation des APU	(23%)	0,3	0,7	0,2	0,3	0,2	0,2	0,0	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	1,6	1,0	1,6
FBCF totale	(19%)	-1,3	1,6	1,0	1,5	0,9	1,7	1,3	1,4	2,2	-0,1	1,1	1,3	0,5	5,3	5,2
<i>dont : SNF EI</i>	(10%)	-0,9	2,2	1,2	1,8	1,4	1,4	2,2	0,8	2,0	-0,8	0,8	1,1	1,3	6,3	4,2
<i>Ménages</i>	(4%)	-1,7	1,4	1,4	0,2	-0,8	3,0	-1,6	2,8	3,5	0,2	1,7	1,8	0,7	2,5	7,1
Exportations	(26%)	2,3	3,8	3,8	2,9	0,8	0,8	1,6	-1,4	-1,1	0,7	0,7	1,0	10,6	6,9	0,0
(dont marchandises)	(21%)	2,2	4,2	4,0	3,0	1,5	0,4	2,0	-1,4	-1,0	0,6	0,5	1,0	10,4	7,8	0,0
Demande intérieure		0,0	0,4	0,8	1,2	1,2	1,0	0,0	1,2	0,4	0,4	0,7	0,8	0,9	3,7	2,4
Contributions																
Variations de stocks		0,1	-0,1	0,2	-0,1	0,7	-0,1	-0,6	0,4	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,3	0,4	-0,2
Echanges de biens et services		0,4	0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1	0,3	-0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,1	1,1	-0,3	-0,2
Demande intérieure hors stocks		-0,1	0,5	0,6	1,2	0,5	1,1	0,5	0,7	0,7	0,3	0,6	0,7	0,6	3,1	2,5

■ Prévission

* Les comptes nationaux trimestriels évaluent la croissance de l'activité aux prix de 1995, cvs-cjo. Les taux de croissance ainsi calculés peuvent différer légèrement de ceux calculés aux prix de l'année précédente.

ques en bâtiment et travaux publics seraient encore vigoureuses. D'autre part, les exportations profiteraient du raffermissement des partenaires régionaux du Japon, en dépit des effets retardés de l'appréciation du yen, régulière depuis l'été 1998. Au total, l'activité serait atone sur le reste de l'année et le PIB n'augmenterait que modérément en moyenne annuelle.

Redémarrage industriel au Royaume-Uni...

Au Royaume-Uni, où la politique monétaire s'est nettement détendue depuis octobre 1998, la phase de ralentissement de l'activité, observée l'année dernière, semble en passe de s'achever. Elle pèse encore sur le rythme des créations d'emplois. De ce fait, le taux de chômage, malgré la diminution de la population active, est stable depuis près d'un an. Ceci devrait contribuer à réduire les tensions salariales encore vives. Dans un contexte de remontée des prix, la consommation des ménages serait moins dynamique au second semestre. Ce ralentissement à l'automne serait cependant compensé par la reprise des exportations, que la demande en provenance de la zone euro devrait alimenter. En liaison avec cet environnement international plus favorable et malgré l'appréciation passée de la livre, les anticipations des chefs d'entreprise se redressent depuis quelques mois, ce qui permettrait un redémarrage de l'investissement productif et soutiendrait la formation des stocks.

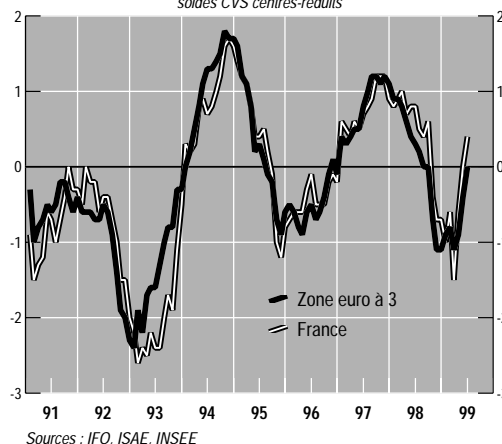
...et dans la zone euro

En 1999, dans la zone euro, l'activité industrielle redémarrerait après le creux de l'hiver. En effet, l'accélération de la demande mondiale en cours d'année redynamiserait les exportations dont le fléchissement avait initié, à la mi-1998, la phase de ralentissement industriel. Celles-ci seraient en outre soutenues par un contexte de change plus favorable qu'à la fin de 1998. Le redémarrage des exportations de la zone euro permettrait celui des échanges interindustriels à l'intérieur de la zone. L'amélioration récente des carnets de commandes dans les biens intermédiaires indique que ce redémarrage semble amorcé.

L'amélioration des perspectives à l'exportation viendrait soutenir la demande des entreprises. L'investissement productif continuerait à augmenter. Depuis quelques mois, les entreprises de la branche des biens d'équipement prévoient un redressement de leur activité. Dans ce contexte de demande plus dynamique et de prix de production mieux orientés, notamment en liaison avec le redressement des cours du pétrole, les entreprises adopteraient un comportement de stockage plus favorable à la croissance. Le restockage serait toutefois plus tardif en Allemagne, où les industriels jugent leurs stocks encore relativement lourds.

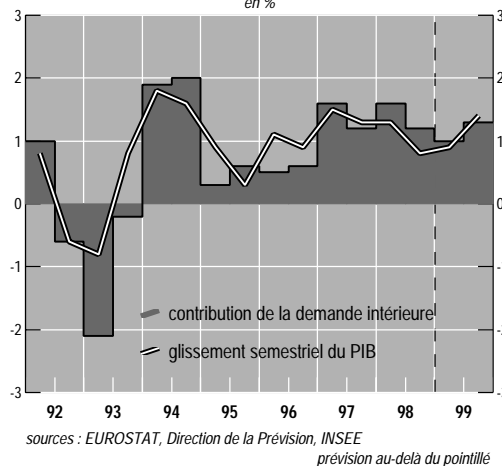
Au total, la production industrielle redémarrant au printemps, la croissance du PIB passerait d'un rythme inférieur à 1,5% à l'hiver à près de 2,5% en fin d'année. En moyenne annuelle, elle serait comprise entre +1,5% et +2%.

PERSPECTIVES DE PRODUCTION
dans les biens intermédiaires
soldes CVS centrés-réduits



Note de lecture : la "zone euro à trois" (France, Allemagne, Italie) représente plus de 75% de la production industrielle de l'ensemble de la zone euro.

CONTRIBUTION DE LA DEMANDE INTERIEURE
à la croissance du PIB de la Zone euro
en %



Fermeté de la consommation des ménages en Europe

Dans l'ensemble, la consommation des ménages a été ferme jusqu'au début de 1999. Elle resterait vigoureuse sur le reste de l'année : elle augmenterait toujours à un rythme annualisé de plus de 2%. En Italie, la consommation des ménages, faible à l'hiver, tarderait à redémarrer. L'Italie n'a pas bénéficié autant que ses partenaires de la zone euro de la reprise industrielle de 1997-1998 et la situation du marché du travail ne s'y est améliorée que marginalement. Elle a été en outre affectée temporairement par la dégradation de la confiance des ménages en liaison avec le conflit au Kosovo.

Croissance un peu moins forte de l'emploi en France

En France, la croissance de l'emploi salarié marchand, vigoureuse en début d'année malgré le ralentissement de l'activité, se serait infléchie au printemps. Elle se redresserait à nouveau en fin d'année, du fait de l'amélioration des perspectives de croissance. La contraction de l'emploi industriel, initiée au premier trimestre, se

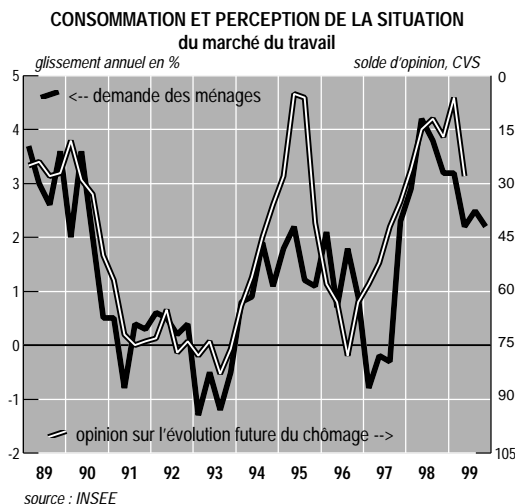
prolongerait. Les effectifs du tertiaire, après avoir ralenti au deuxième trimestre du fait du fléchissement de l'interim, seraient progressivement mieux orientés. Le secteur de la construction continuerait à accroître rapidement ses effectifs. En conséquence, l'emploi marchand progresserait d'environ 200 000 salariés en 1999 (après plus de 300 000 en 1998) et l'emploi total d'un peu plus de 300 000. Dans ces conditions le taux de chômage poursuivrait sa décroissance, à un rythme ralenti par rapport à 1998. Après s'être replié de 0,8 point en 1998, il baisserait encore de 0,4 point, atteignant 11,1% environ en décembre 1999.

Progression encore solide du revenu réel...

Les salaires, compte tenu de la faible inflation de 1998 et d'un comportement très prudent des entreprises en période de négociation de la réduction du temps de travail, poursuivraient sur leur erre. A la fin de 1998, la désinflation, dans une large mesure inattendue, avait contribué à la croissance du pouvoir d'achat du revenu des ménages. Sur l'ensemble de l'année, ce dernier évoluerait comme l'année dernière (d'environ +2,7% en moyenne annuelle). Mais il accuserait un ralentissement progressif du fait de l'inflexion des créations d'emplois et de la légère accélération des prix, effet de la reprise des cours du pétrole (le glissement annuel des prix passerait de 0,5% en juin à 0,8% en fin d'année). Au second semestre, la croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages s'établirait à 2% environ, en rythme annualisé.

...et de la demande des ménages

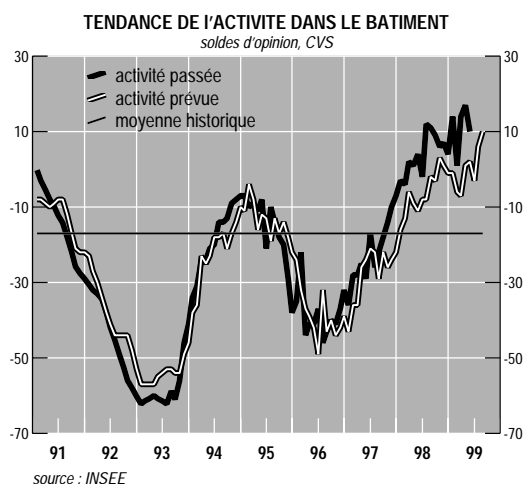
La vigueur de la consommation repose donc sur des bases solides. Outre la croissance du pouvoir d'achat, l'environnement semble encore propice à la consommation. La confiance des ménages, toujours robuste, s'appuie sur une situation favorable du marché du travail. Par ailleurs, les achats de matériel informatique et téléphonique continueront à croître vivement. Après une faible progression au premier trimestre, en partie due à des facteurs exceptionnels, les dépenses de consommation progresseraient à un rythme annualisé légèrement supérieur à 2% pour le restant de l'année.



Si la consommation, tout en restant assez dynamique, ralentit parallèlement au revenu, l'investissement des ménages en logement progresse encore de manière soutenue après la vive accélération de la fin de l'année dernière. Dans des conditions de financement très favorables, il évoluerait au second semestre, comme au semestre précédent, à un rythme annualisé bien supérieur à 5%, conforté par l'anticipation de hausses de prix et la bonne tenue du revenu.

La construction en forte croissance

L'investissement en logement des ménages a ainsi tiré depuis un an l'activité du BTP, concurrentement à l'investissement en bâtiment et travaux publics des entreprises. La construction neuve comme l'entretien-amélioration ont connu une croissance forte. Les perspectives pour le second semestre restent très favorables : la production augmenterait au rythme annualisé de 5%. L'investissement des ménages et celui des entreprises demeureraient fermes comme en témoigne la forte progression des permis de construire.



Redémarrage de l'industrie

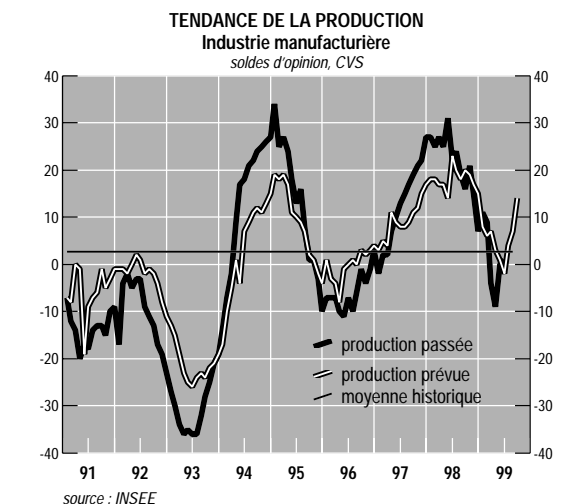
Contrairement au secteur de la construction, l'industrie a marqué le pas à l'hiver avec l'arrêt des échanges interindustriels en Europe et la correction de la demande des entreprises. Au printemps, des signes concordants indiquent que l'industrie pourrait retrouver des vents porteurs au second semestre. La reprise de la demande mondiale -particulièrement celle des échanges interindustriels au sein de la zone euro- devrait réamorcer la croissance. Elle assurerait un rebond de la demande des entreprises (constitution de stocks et investissement). Le mouvement de restockage conforterait les premiers signes de reprise de la demande et des prix, qui se font jour dans l'industrie des biens intermédiaires. Dans les biens d'équipement professionnel, la production répondrait à l'accélération de l'investissement mais pâtirait, dans un premier temps, de l'accumulation de stocks involontaires qui s'est produite au premier trimestre. Les biens de consommation

profiteraient de la fermeté de la consommation en France et chez ses principaux partenaires. L'automobile, après une année 1998 marquée par une activité très vigoureuse, connaîtrait une progression moins vive, mais qui resterait soutenue par la production de poids-lourds. Après avoir stagné à l'hiver, la production manufacturière accélérerait progressivement : en rythme annualisé, la croissance de la production passerait d'un peu plus de 1% au premier semestre à 2,5% environ au second.

Dans les premiers mois de 1999, les services ont été affectés par le ralentissement industriel et, dans une moindre mesure, par la faiblesse passagère des dépenses des ménages. Au printemps, les signes de reprise se font jour dans l'enquête de conjoncture. Au second semestre, le redressement de l'activité dans l'industrie manufacturière entraînerait une amélioration de la situation dans les services aux entreprises (le rythme annualisé de la croissance atteindrait près de 3%, après 1,5% environ au semestre précédent). Dans les services aux ménages, la progression de l'activité se stabiliserait (+2% en rythme annualisé). Les transports connaîtraient une évolution en phase avec celle de l'industrie.

Redressement de la demande des entreprises

Comme dans le reste de la zone euro, les stocks profiteraient de l'accélération progressive de la demande et d'anticipations de prix en hausse. Leur contribution à la croissance resterait cependant limitée, le déstockage ayant été relativement peu marqué à l'hiver. Les anticipations de demande qui se sont redressées dès le printemps et les conditions de financement favorables permettraient un redémarrage de l'investissement : en rythme annualisé, sa croissance passerait de moins de 2% au premier semestre à près de 4% ensuite. Des



conditions de rentabilité moins favorables, du fait de la hausse des prix des matières premières et, dans une moindre mesure, des coûts salariaux, pourraient néanmoins limiter la progression de l'investissement.

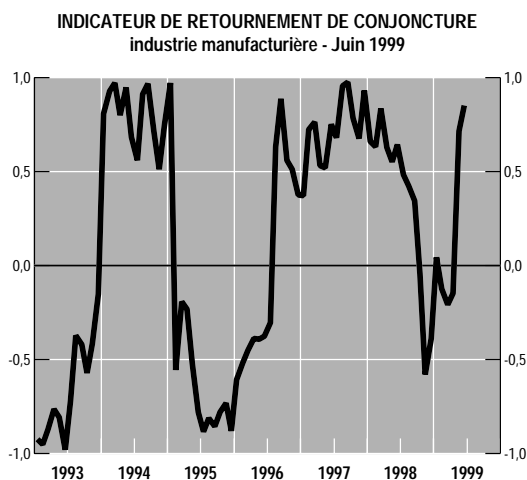
Accélération du PIB au deuxième semestre

Les exportations soutenues par la reprise de la demande mondiale et notamment de la demande industrielle européenne accéléreraient graduellement. L'intensification des flux d'échanges au sein de la zone euro favoriserait, avec un redressement des anticipations, le redémarrage de la demande des entreprises. La demande des ménages (consommation effective et investissement) resterait ferme. La demande intérieure stimulerait les importations. Au total, la croissance du PIB se redresserait progressivement, passant d'un peu moins de 2% en rythme annualisé au premier semestre à plus de 2,5% au second. Sur l'année, le PIB croîtrait de 2,2%. ■

L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LU PAR UN INDICATEUR SYNTHÉTIQUE

Les enquêtes des mois de mai et juin font état d'une amélioration globale des soldes ; de sorte que l'indicateur de retournement se redresse fortement depuis deux mois, indiquant un retour de la conjoncture industrielle dans une phase plus favorable.

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



DES PRÉVISIONS DE MARS 1999... AUX RÉVISIONS DE JUIN 1999

(évolutions en moyenne semestrielle (%) ou unités indiquées)

	Second semestre 1998		Premier semestre 1999	
	mars 1999	juin 1999	mars 1999	juin 1999
Dollar : cours en francs	5,8	5,8	5,9	6,0
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	11,8	11,8	10,0	13,3
Biens et services				
PIB	1,2	1,1	0,9	1,0
Importations	2,3	1,2	0,0	-0,8
Consommation des ménages	1,7	1,4	1,3	0,9
FBCF totale	2,1	2,9	1,6	2,8
dont : SQS-EI	2,4	2,0	1,1	2,0
Exportations	2,3	1,3	0,1	-1,4
Contribution des variations de stocks à la croissance du PIB	-0,4	-0,4	-0,3	-0,1
Demande intérieure totale	1,2	1,1	0,9	1,2
Produits manufacturés				
Production	1,2	0,8	-0,3	0,9
Consommation des ménages	2,4	2,5	0,9	1,9
Contribution des variations de stocks à la croissance de la production	-0,7	-1,0	-0,9	0,0
Coûts d'exploitation unitaires (1)	0,0	-0,5	0,4	-0,4
Prix de production	-0,7	-0,9	-0,2	-1,0
Prix à la consommation (ensemble) (2)	0,3	0,3	0,4	0,5
ensemble hors énergie (2)	0,9	0,9	0,6	0,6
produits manufacturés du secteur privé (2)	0,0	0,0	-0,2	-0,4
Salaire horaire de base ouvrier (3)	0,8	0,7	1,0	0,9
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles (3)	0,9	1,0	0,6	0,8
Soldes (milliards de francs courants)				
Agro-alimentaire caf-fab	31,3	29,7	30,3	29,2
Energie caf-fab	-28,1	-28,6	-24,2	-32,5
Produits manufacturés caf-fab	63,4	47,9	61,1	27,0
Ensemble fab-fab	92,5	74,6	92,8	49,1

■ Préviation

(1) hors prélèvements obligatoires

(2) glissement annuel en fin de semestre

(3) glissement semestriel

Les comptes présentés dans la Note de conjoncture de mars 1999 étaient corrigés des variations saisonnières (CVS) en Mds de F 1980 alors que ceux qui sont présentés dans la Note de conjoncture de juin sont corrigés des variations saisonnières mais aussi des jours ouvrables (CVS-CJO) et sont exprimés en Mds de F 1995. La comparaison des données de mars et de juin doit donc être faite avec beaucoup de prudence, une partie substantielle des différences provenant d'évolutions méthodologiques.

Second semestre de 1998

Outre le changement de base et la correction des jours ouvrables, les révisions apportées au chiffre de l'année 1998 proviennent de la campagne de mise à jour annuelle effectuée par les Comptes nationaux au printemps.

Le taux de croissance du PIB au deuxième semestre n'est pratiquement pas modifié. Il perd un dixième de point, à 1,1%. Cette stabilité globale recouvre deux modestes révisions relatives à la demande intérieure : à la baisse pour la consommation des ménages, à la hausse pour l'investissement total. Les nouvelles données du commerce extérieur font apparaître des échanges moins dynamiques et un solde commercial moins excédentaire.

Premier semestre de 1999

Le taux de croissance du PIB est très légèrement revu à la hausse (d'un dixième de point, à 1%). La demande intérieure totale est révisée à la hausse, de trois dixièmes

de point. Ce changement vient d'une correction à la hausse de l'investissement et de la contribution des stocks, notamment en produits manufacturés. Elle est en partie contrebalancée par une légère révision à la baisse de la consommation des ménages, sauf en ce qui concerne la consommation de biens manufacturés. Le diagnostic sur l'emploi est révisé à la hausse.

Le commerce extérieur est modifié dans un sens défavorable à la croissance, les exportations étant affichées en baisse de 1,4% alors qu'elles étaient quasi-stables dans la Note de mars. La correction des importations va dans le même sens mais de façon plus modeste. Par ailleurs, la remontée du cours du Brent n'avait pas été anticipée. De ce fait, l'inflation a été très légèrement revue à la hausse ainsi que la facture énergétique. Au total, l'excédent commercial a été sensiblement corrigé à la baisse.