

Investissement

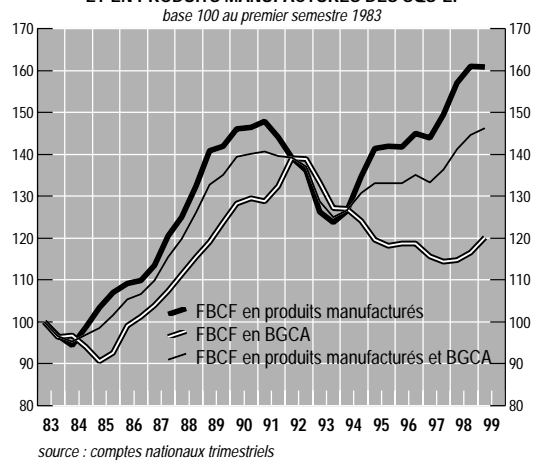
Le ralentissement de l'activité observé au second semestre de 1998 se propage à l'investissement des entreprises. Néanmoins, ses effets seraient atténués en raison de la bonne tenue des mises en chantier, de la relative protection dont bénéficierait le tertiaire et d'une conjoncture encore favorable pour la branche automobile. Dans les mois qui viennent, la détente monétaire de la fin de l'année dernière et un rebond de l'activité contribueraient au redressement de l'investissement.

L'investissement ralentit...

L'investissement des entreprises (SQS-EI) a ralenti au second semestre de l'année dernière. Sa progression (en rythme annualisé) est passée d'environ 8% au premier semestre de 1998 à 4% au second. Cette évolution tient au ralentissement de l'investissement des entreprises en biens d'équipement, continu depuis la fin de 1997.

L'évolution de l'investissement en produits manufacturés s'explique par la baisse du rythme de l'activité des entreprises selon un mécanisme accélérateur traditionnel, ainsi que par la dégradation des perspectives des chefs d'entreprise à la fin de l'année dernière. Après s'être élevé à plus de 11% à la fin du premier semestre de 1998, son glissement semestriel

EVOLUTION COMPAREE DE L'INVESTISSEMENT EN BGCA ET EN PRODUITS MANUFACTURES DES SQS-EI



est revenu à près de 4% à la fin du second semestre. Ce ralentissement se serait poursuivi au début de 1999. Cependant, en phase avec le redressement de l'activité, l'investissement en produits manufacturés pourrait redevenir plus dynamique au milieu de 1999. La forte progression des mises en chantier se traduirait en outre par la poursuite de la progression de l'investissement en bâtiment : son glissement se-

INVESTISSEMENT PRODUCTIF DES ENTREPRISES

(volumes aux prix de l'année précédente, évolutions en %)

| Secteurs (et pondérations ⁽¹⁾) | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|---|------------|------------|------------|-------------|------------|
| Grandes Entreprises Nationales (12,0 %) | -21,8 | -4,9 | 8,5 | 4,2 | 9,4 |
| Entreprises du secteur concurrentiel (88,0 %) | 4,9 | 4,6 | 0,0 | -0,5 | 5,6 |
| Agriculture (6,0 %) | 9,9 | 8,2 | 3,7 | -1,0 | 0,5 |
| Industrie (28,7 %) | 5,4 | 0,4 | 2,1 | 0,6 | 8,0 |
| <i>dont industrie manufacturière (22,6%)</i> | 7,3 | 6,4* | 3,2 | 1,6 | 7,0 |
| Commerce - Services (50,6 %) | 4,6 | 7,3 | -1,1 | -1,2 | 5,0 |
| Bâtiment - Travaux publics (2,7 %) | -1,7 | -6,7 | -9,0 | 2,2 | 3,8 |
| Ensemble des SQS-EI (prix de l'année précédente) | 0,9 | 3,5 | 0,9 | 0,0 | 6,1 |
| Ensemble des SQS-EI (prix de 1980) | 1,3 | 3,8 | 1,1 | 0,0 | 6,4 |

■ Prévission

(1) Structure de l'investissement en valeur en 1997.

(*) Le fort décalage observé en 1995 entre l'industrie dans son ensemble et l'industrie manufacturière tient aux industries agro-alimentaires et à l'énergie dont l'investissement baisse respectivement de 15% et 33%.

Source : Comptes Nationaux Annuels.

mestriel atteindrait près de 6% à la fin du premier semestre de 1999, après s'être élevé à 5% environ à la fin du second semestre de 1998.

... principalement dans l'industrie hors automobile

Le ralentissement de l'investissement est principalement le fait des entreprises de l'industrie. La modération du ralentissement dont fait état l'enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie de janvier 1999 (+5% prévu pour 1999, après 8% en 1998) tient pour l'essentiel au secteur de l'automobile. Dans cette branche, l'investissement augmenterait en effet fortement en 1999. Dans les autres secteurs (biens intermédiaires, biens d'équipement professionnel et biens de consommation), l'investissement ralentirait très sensiblement : son augmentation, d'environ 10% en 1998, serait de l'ordre de 3% en 1999. Ce ralentissement serait concentré en début d'année.

Ce décalage entre le secteur automobile et les autres secteurs industriels, est à rapprocher de leurs rythmes d'activité. Dans l'automobile, l'activité, qui s'est redressée depuis la mi-1997, a atteint un rythme de croissance très soutenu qui ne s'est pas démenti. Face à une demande particulièrement vive, tant intérieure (le glissement annuel des immatriculations est supérieur à 10% depuis mai 1998), qu'extérieure (le glissement annuel des exportations de matériel de transport a été de l'ordre de 20% au cours des quatre trimestres de 1998), les entreprises du secteur automobile sont confrontées à des goulots de production et à une augmentation du taux d'utilisation des capacités productives qui les incite à investir.

A l'opposé, dans les autres secteurs industriels, le rythme de l'activité a sensiblement ralenti au second semestre de 1998. Ce ralentissement, observable depuis le début de 1998 dans les biens intermédiaires et lié notamment à la crise asiatique qui s'est déclenchée à l'automne 1997, est plus récent dans les autres secteurs. Les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement professionnel, fortement exportateurs (la part de leur chiffre d'affaires à l'exportation s'élève respectivement à 30% et 40% environ), ont subi le ralentissement de l'activité en Europe et, plus largement, celui de l'activité mondiale. La forte progression de la demande des ménages en biens d'équipement ménager et en biens de consommation courante au premier semestre de 1998 a bénéficié au secteur des biens de consumma-

tion malgré le choc extérieur. La dégradation des perspectives de demande au second semestre a affecté l'investissement des entreprises de cette branche. La robustesse de la consommation des ménages français et européens au premier semestre de 1999 pourrait cependant conduire les industriels à revoir à la hausse leurs dépenses d'équipement.

Progression maintenue dans le tertiaire

Le ralentissement de l'investissement se ferait moins sentir dans le tertiaire dans la mesure où l'activité de celui-ci, beaucoup plus tournée vers le marché national, est mieux protégée des aléas extérieurs. Dans les services, les enquêtes de conjoncture font état d'un maintien du rythme élevé de l'activité jusqu'à la fin de l'année dernière. Les perspectives pour le début de cette année se sont, il est vrai, dégradées. Néanmoins, le ralentissement de l'activité, s'il venait à se matérialiser, pourrait n'être que modéré. En effet, les services aux entreprises, liés à l'industrie, se rétabliraient avec celle-ci. De plus, les services aux ménages bénéficieraient de la bonne tenue de la consommation des ménages au cours du premier semestre.

Par ailleurs, le redressement des loyers, concomitant avec celui des prix de l'immobilier et, plus largement, avec le redressement du marché de l'immobilier, a favorisé l'investissement des entreprises du secteur de la location immobilière. Mais, les mises en chantier de bâtiment HLM sont toujours atones, comme le suggère la tendance à la baisse des mises en chantiers de logements qui sont financés par PLA. Dans le commerce, en réponse à la forte croissance de la consommation des ménages en 1998, les mises en chantier de bâtiment se sont redressées tout au long de l'année dernière : alors qu'elles avaient diminué en 1997 de près de 20% par rapport à 1998, elles ont progressé de plus de 20% l'année dernière.

Attentisme dans l'agriculture

En forte accélération à la fin de l'année dernière, les mises en chantier de bâtiments agricoles ont augmenté, en moyenne annuelle, de près de 8% en 1998, alors qu'elles avaient diminué en 1997. Mais l'investissement de l'agriculture pourrait cependant rester atone cette année, en raison notamment d'un certain attentisme des agriculteurs devant la réforme de la PAC, comme ce qui avait été observé lors de la précédente réforme en 1992. ■

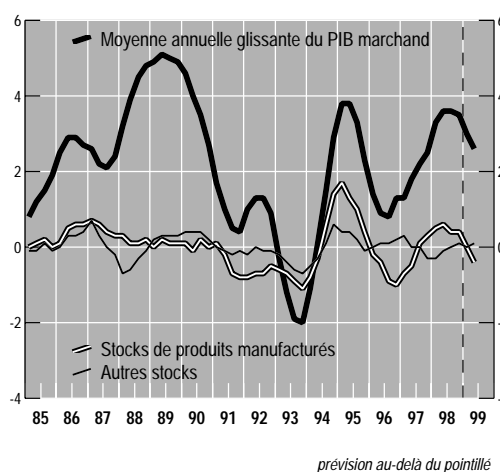
Stocks

Favorable au début de 1998, le comportement de stockage des entreprises s'est inversé en cours d'année : les contributions des variations de stocks à la croissance du PIB, en moyenne semestrielle, sont passées de près de +0,4 point au premier semestre à -0,4 point au second. Cette évolution s'explique largement par le retournement des anticipations des industriels imputable au ralentissement de l'activité. En raison de perspectives toujours peu favorables dans l'industrie, la contribution des stocks à la croissance du PIB serait de -0,3 point au premier semestre de 1999.

Déstockage de produits industriels

Sur l'ensemble de l'année 1998, dans un contexte d'anticipations de prix déprimées, les variations de stocks de produits manufacturés ont suivi le profil de l'activité industrielle, en dépit de stocks particulièrement heurtés dans la branche automobile. Jusqu'à l'été, les industriels anticipaient une forte progression de leur activité et, bénéficiant d'un contexte de demande porteur, étaient incités à constituer des stocks. Le retournement progressif des anticipations, perceptible dans les enquêtes de conjoncture dès juin 1998, puis leur dégradation plus rapide à partir de septembre, a conduit les entreprises à modifier radicalement leur comportement de stockage. Dans un environnement de demande incertain en raison du ralentissement de l'activité en Europe, les entreprises ont adopté une attitude plus prudente qui les a incités à déstocker. L'opinion des industriels sur leurs stocks de produits finis reflète bien cette évolution. Ils

CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS
AUX ÉVOLUTIONS DU PIB MARCHAND



étaient jugés de plus en plus légers pendant les premiers mois de l'année 1998. En revanche, ils ont été considérés comme plus lourds à partir de la mi-1998.

Le comportement de stockage continuerait de peser sur la croissance en début d'année 1999. La poursuite du ralentissement de la demande adressée aux entreprises industrielles, nettement perceptible dans les dernières enquêtes de conjoncture, et des anticipations de prix mal orientées expliqueraient ce mouvement.

Le ralentissement industriel observé dans l'ensemble de la zone euro devrait conduire les entreprises à y adopter un comportement assez similaire à celui que

STOCKS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

| 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | | 1997 | | 1998 | | 1999 |
|------|-------|-------|------|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | | | | 1 ^{er} S. | 2 nd S. | 1 ^{er} S. | 2 nd S. | 1 ^{er} S. |
| 7,7 | -25,1 | -14,6 | -2,7 | Variations de stocks en Mds de F 1980 | -9,0 | -5,7 | 1,9 | -4,6 | -13,6 |
| 0,7 | -1,9 | 0,6 | 0,6 | Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière (en points) | 0,4 | 0,4 | 0,8 | -0,7 | -0,9 |

■ Prévision

l'on observe en France. Ce serait en particulier le cas pour l'Allemagne, l'Italie et le Bénélux, pays pour lesquels les enquêtes de conjoncture font état d'anticipations peu favorables en raison d'une activité atone en début d'année. En revanche, en Espagne, où la conjoncture est mieux orientée, le comportement de stockage serait plus favorable à la croissance.

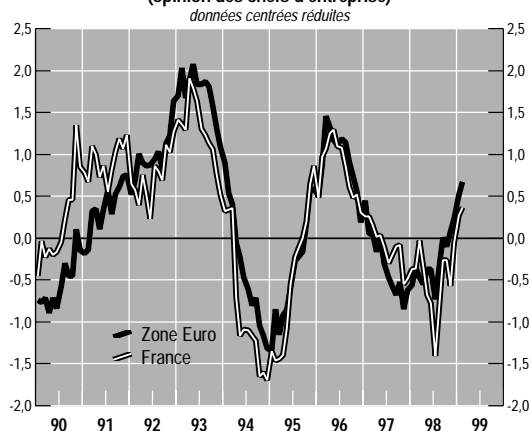
Comportement de stockage défavorable dans les biens intermédiaires

En 1998, les entreprises de la branche des biens intermédiaires ont été les premières à subir le ralentissement de l'activité industrielle suite à la crise asiatique. Cependant le déstockage n'a pas été important avant la fin de 1998, notamment en raison d'anticipations de demande qui sont restées bien orientées jusqu'au milieu d'année, d'après les enquêtes de conjoncture. En conséquence, les variations de stocks, porteuses en début d'année 1998, n'ont pesé sur la croissance qu'au second semestre. Au premier semestre de 1999, les anticipations restant mal orientées, les variations de stocks seraient encore défavorables.

En 1998, dans la branche des biens d'équipement professionnel, les variations de stocks ont faiblement contribué à la production. Jusqu'à l'automne, des perspectives bien orientées ont encouragé les entreprises à stocker. Le fort déstockage intervenu au troisième trimestre apparaît comme atypique et s'explique par des exportations exceptionnelles (Airbus notamment). Par suite du ralentissement de l'activité en Europe, les entreprises ont revu à la baisse leurs prévisions de dépenses d'équipement pour cette année, comme en témoignent les enquêtes de conjoncture européennes sur l'investissement. Les anticipations des entreprises de la branche des biens d'équipement professionnel resteraient par conséquent dégradées et les stocks se réduiraient encore vivement au premier semestre de 1999.

Le décalage entre la consommation et la production d'automobiles en 1998 explique le profil des variations de stocks un peu heurté dans cette branche. La faiblesse de la demande au deuxième trimestre, largement compensée au troisième, a conduit les industriels à lisser ces à-coups par leurs stocks. De la même manière, la forte progression de la production, alors que les immatriculations marquaient le pas, a conduit au fort stockage de véhicules automobiles intervenu au quatrième trimestre. Cette évolution devrait être compensée dès le premier trimestre de 1999. Au total, au premier semestre de 1999, les contributions des variations de stocks devraient être assez nettement négatives dans cette branche.

NIVEAU DES STOCKS EN PRODUITS MANUFACTURES
(opinion des chefs d'entreprise)



Malgré des profils sectoriels heurtés des variations de stocks, qui se sont en partie compensés, l'année 1998 a donc été marquée par un mouvement de stockage au premier semestre, puis de déstockage au second. Celui-ci pourrait s'accroître au début de 1999, d'autant plus que les variations de stocks dans les branches des biens intermédiaires et de l'automobile joueraient dans le même sens. Néanmoins, il s'atténuerait en milieu d'année, en phase avec la reprise de l'activité.

Restockage dans le secteur du logement

L'activité dans la branche de la construction immobilière est très dynamique depuis quelques mois. Elle bénéficie notamment de la bonne orientation de la demande des ménages en logements individuels et collectifs. Les délais existant entre le dépôt et l'obtention de l'autorisation d'une part et la livraison de logements d'autre part a empêché ce secteur, déprimé depuis quelques années, de faire face très rapidement à la vigueur de la demande enregistrée depuis le début de 1998. Ainsi, les stocks de logements collectifs détenus par les promoteurs se sont encore contractés pour atteindre un niveau très bas en milieu d'année. C'est seulement à partir du troisième trimestre de 1998 qu'ils se sont stabilisés. Dans un contexte de demande toujours porteur, les promoteurs devraient être incités à reconstituer leurs stocks dans les prochains mois. ■

Production

L'activité économique a ralenti au second semestre de 1998, après avoir été très dynamique au premier. Ce ralentissement tient essentiellement à l'industrie manufacturière, affectée d'abord par celui de la demande extérieure puis intérieure. Il s'est répercuté sur l'activité de transport de marchandises et de commerce de gros. En revanche, la branche des services a été très dynamique tout au long de l'année, soutenue par la consommation des ménages mais aussi par la demande de la part des entreprises, en liaison notamment avec l'adaptation à l'euro et le passage à l'an 2000.

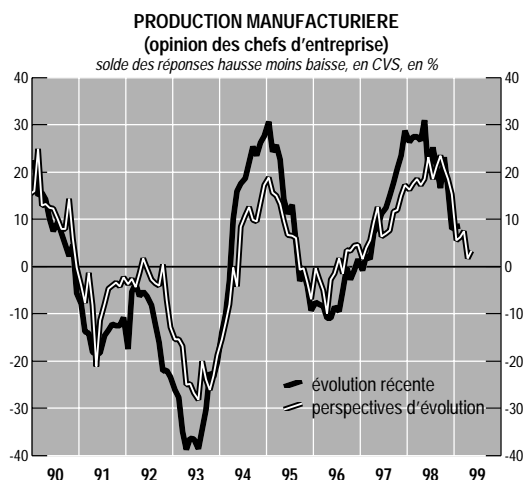
Au premier semestre de 1999, seule l'activité dans la construction progresserait encore fortement : la production manufacturière se stabiliserait et l'activité dans les services pourrait ralentir.

Ralentissement dans l'industrie

L'activité dans l'industrie manufacturière a enregistré une forte croissance en 1998 (+5,2% après +4,7% en 1997), mais cette évolution en moyenne annuelle masque un net ralentissement intervenu en milieu d'année et qui s'est probablement encore accentué au début de 1999. Revenant de 5,1% à la mi-1998 à 3,3% en fin d'année, le glissement annuel ne devrait plus être que de 0,7% à la mi-1999. L'activité pourrait néanmoins se redresser en milieu d'année.

Au premier semestre de 1998, le dynamisme de la demande intérieure avait permis une croissance encore vive de la production manufacturière, malgré l'ampleur du choc extérieur. Au second semestre, la contribution des échanges extérieurs s'est un peu améliorée, du fait du ralentissement des importations à partir de l'été et d'opérations exceptionnelles à l'exportation. La demande intérieure a, quant à elle, été marquée par le ralentissement de l'investissement, par un affaiblissement passager de la consommation en biens d'équipement du foyer et, surtout, par un comportement de stocks restrictif. Au début de cette année, la progression de la consommation n'a probablement pas suffi à empêcher un repli de l'activité du fait d'une nouvelle contraction des stocks, mais la production devrait rebondir avant le milieu de l'année.

En 1998, la conjoncture dans la branche de l'automobile et du matériel de transport a été d'un dynamisme exceptionnel. D'une part, les exporta-



tions ont été très élevées et ont soutenu l'activité tout au long de l'année. La forte consommation des ménages au Royaume-Uni et la prime automobile en vigueur en Italie jusqu'en milieu d'année ont été relayées par l'accélération de la demande de véhicules en Allemagne. D'autre part, le marché intérieur a été très porteur en 1998. Les immatriculations de poids lourds comme de véhicules utilitaires ont nettement progressé. Au delà d'un profil heurté dû en particulier à l'apparition de nouveaux modèles, les immatriculations de voitures particulières ont accéléré pour atteindre un niveau de l'ordre de 165 000 par mois. Le taux de pénétration des véhicules étrangers a baissé. Le maintien d'une demande très soutenue, selon les dernières enquêtes de conjoncture, devrait continuer de stimuler l'activité au premier semestre de 1999.

La production de biens d'équipement professionnel a été très soutenue en 1998, mais a ralenti en fin d'année. En effet au second semestre, l'accélération des exportations (essentiellement due à la vente d'Airbus) n'a pu compenser le ralentissement de l'investissement des entreprises. Au début de 1999, la progression de l'activité devrait continuer d'être freinée par la faible croissance de l'investissement.

La branche des biens de consommation a connu une année de croissance assez soutenue en 1998, mais son activité a ralenti en fin d'année. La consommation des ménages, qui a été très dynamique l'année

dernière, s'est affaiblie au quatrième trimestre. Les exportations ont pâti des effets de la crise asiatique. Au début 1999, ces impacts négatifs provenant de l'extérieur devraient progressivement s'estomper, et, surtout, l'activité dans cette branche devrait bénéficier de la fermeté de la consommation.

Dans la branche des biens intermédiaires, la production a nettement ralenti en 1998. En fait, l'essentiel de la croissance en moyenne annuelle était acquis à la fin de 1997. Ce ralentissement de l'activité, d'abord lié à la faiblesse de la demande extérieure, a été accentué par le ralentissement de l'activité industrielle. Les anticipations de prix, très déprimées, ont favorisé le déstockage, massif au quatrième trimestre. Au début de 1999, les enquêtes de conjoncture ne permettent pas d'anticiper un redressement : les carnets de commandes, en particulier en provenance de l'étranger, apparaissent peu étoffés et les perspectives de prix de production restent mal orientées.

Les services restent dynamiques

La progression de l'activité dans les services a été importante et régulière en 1998 (+5,5% en moyenne annuelle, hors services financiers). Cependant, selon l'enquête de conjoncture menée en janvier, elle a probablement ralenti dans les premiers mois de 1999.

Dans les services aux entreprises, l'activité a conservé tout au long de l'année un rythme de croissance élevé. En particulier, dans le secteur du travail temporaire, l'activité a été très dynamique. Dans les services aux entreprises hors intérim, l'activité a, selon l'enquête de conjoncture de janvier, un peu ralenti au quatrième trimestre, et ralentirait encore au premier trimestre. Les activités informatiques resteraient dynamiques en raison des adaptations rendues nécessaires par l'approche de l'an 2000. Dans l'intérim, l'activité ralentirait durant les premiers mois de 1999, en ligne avec le ralentissement industriel.

L'activité des hôtels-café-restaurants est restée dynamique au quatrième trimestre, et demeurerait bien orientée durant les premiers mois de 1999. Dans les services aux ménages, l'enquête de conjoncture de

janvier indique que l'activité a légèrement accéléré au cours du dernier trimestre 1998. Les perspectives des entrepreneurs de ce secteur se détériorent.

Essoufflement dans les transports

Les transports ont bénéficié du contexte économique favorable du premier semestre de 1998, ceci se traduisant par une progression sensible aussi bien des transports de marchandises que des transports de passagers. Au second semestre, les transports de marchandises ont nettement ralenti ; le trafic de passagers est resté soutenu.

Le transport routier de marchandises a progressé de 2,6% l'an passé. Cette amélioration est imputable au trafic intérieur (+3,4%), tandis que le trafic international s'est replié. Les frets routiers de produits manufacturés et de produits alimentaires ont été les plus vigoureux, mais le transport de matériaux de construction a également accéléré à partir de l'été. Au quatrième trimestre de 1998, les transports ont pâti de l'essoufflement de l'activité industrielle. Les perspectives des transporteurs routiers pour ce début d'année laissent augurer une poursuite de cet essoufflement. Le trafic ferroviaire de marchandises n'a pour sa part pratiquement pas progressé en 1998 après une forte croissance en 1997.

S'il s'est sensiblement amélioré en 1998 (+5,3%), le trafic voyageurs de la SNCF s'est toutefois un peu dégradé en fin d'année. Le trafic aérien de voyageurs a aussi connu une forte progression en 1998, aussi bien sur les lignes internationales (+5,4%) que sur le territoire national (+3,3%).

Le commerce de gros reflète la conjoncture industrielle

Après avoir été stimulé par la vigueur de la production industrielle au premier semestre de 1998, le commerce de gros a été affecté par son ralentissement au second. Le tassement des dépenses d'investissement à partir de l'été s'est répercuté sur les ventes de biens d'équipement. Le commerce de

PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

| | Moyennes semestrielles | | | | | Glissements annuels | | | Moyennes annuelles | | |
|-----------------------------------|------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|------|------|--------------------|------|------|
| | 1997 | | 1998 | | 1999 | 1996 | 1997 | 1998 | 1996 | 1997 | 1998 |
| | 1 ^{er} s. | 2 nd s. | 1 ^{er} s. | 2 nd s. | 1 ^{er} s. | | | | | | |
| Agro-alimentaire | 0,2 | 0,9 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 3,5 | 1,3 | 0,5 | 2,5 | 1,7 | 1,1 |
| Énergie | 0,1 | 1,7 | 1,1 | -0,7 | 1,3 | 5,4 | 1,0 | 0,5 | 4,0 | 0,7 | 1,6 |
| Produits manufacturés | 1,9 | 3,8 | 2,6 | 1,2 | -0,3 | 2,5 | 6,7 | 3,4 | 1,1 | 4,7 | 5,2 |
| Bâtiment - Travaux publics | -0,1 | 0,6 | 0,6 | 2,4 | 3,0 | -3,3 | 0,6 | 3,9 | -3,5 | -0,4 | 2,1 |
| Commerce | 0,8 | 2,0 | 2,8 | 3,3 | -0,1 | 1,9 | 3,2 | 6,6 | 1,0 | 2,3 | 5,5 |
| Services y.c. services financiers | 3,4 | 6,1 | 7,0 | 7,3 | 6,4 | 10,0 | 10,7 | 14,7 | 10,0 | 8,8 | 14,2 |

■ Préviation

biens intermédiaires destinés à l'industrie s'est nettement essoufflé. Très vives jusqu'en août, les ventes de biens de consommation ont également été plus modérées en fin d'année, témoignant du ralentissement de la consommation en produits manufacturés. Les perspectives des grossistes s'améliorent pour les biens intermédiaires non destinés à l'industrie, notamment en lien avec le dynamisme de la construction. En revanche, les anticipations relatives aux biens d'équipement ne suggèrent pas de rebond à court terme de l'investissement. Les intentions de commandes de biens intermédiaires pour l'industrie restent quant à elles déprimées.

Le commerce de détail soutenu par la consommation

L'activité du commerce de détail a été très importante sur les trois premiers trimestres de 1998, grâce à la bonne tenue de la consommation des ménages. Les ventes de biens d'équipement ménager et d'articles de loisirs ont été les plus vives, tandis que le commerce alimentaire restait très modéré. L'activité a été globalement moins soutenue en fin d'année, en particulier pour les commerces non spécialisés. Un redressement au début de 1999 s'esquisse à l'enquête de février auprès des détaillants, même s'il faut noter une nouvelle détérioration des perspectives générales d'activité, sur une tendance baissière depuis le sommet atteint à l'été dernier.

Activité très dynamique dans la construction

Le secteur de la construction a renoué avec la croissance en 1998 (+2,1%), après six années de baisse quasi-ininterrompue. La reprise s'est accentuée à l'été : de 1% à la mi-98, le glissement annuel de la production est ainsi passé à 3,9% en fin d'année. Les perspectives des entrepreneurs en début d'année, parallèlement aux statistiques de permis de construire sur la période récente, indiquent que l'activité devrait conserver un rythme de progression élevé au premier semestre 1999.

Les mises en chantier de logements ont fortement progressé en 1998 (+9,3%), aussi bien pour les maisons individuelles que pour les logements collectifs, en dépit de la faiblesse du logement social. Dans un contexte d'augmentation du pouvoir d'achat des ménages et de faible niveau des taux d'intérêt, ce segment a en outre bénéficié de mesures législatives très favorables : l'accession à la propriété des ménages à revenu modéré a été encouragée par le prêt à taux zéro, et l'investissement locatif a été stimulé par la mesure d'amortissement Périssol. Pour bénéficier de celle-ci, le permis de construire devait être délivré avant la fin de décembre 1998, ce qui explique pour l'essentiel le bond exceptionnel des autorisations de mises en chantier à la fin de l'année dernière, et laisse présager une forte progression des mises en chantier au premier semestre.

Les mises en chantier de bâtiments non résidentiels ont enregistré une progression de 9,1% en 1998. Cette progression concerne tout particulièrement les bâtiments industriels et commerciaux, qui ont bénéficié de la bonne tenue de l'activité et de la reprise de l'investissement. Les mises en chantier de bureaux remontent également dans un contexte de pénurie de locaux modernes. La progression très importante des permis de construire pour l'ensemble des bâtiments industriels délivrés l'an passé (+15%) suggèrent une poursuite de la croissance de l'activité au premier semestre, même si les perspectives des entrepreneurs dans ce segment sont un peu en retrait par rapport à l'été.

L'entretien-amélioration a conservé tout au long de 1998 une progression assez soutenue. La rénovation des logements sociaux a été stimulée par la baisse du taux de TVA. Cette activité a également bénéficié de diverses réductions d'impôt consenties aux particuliers pour des travaux de rénovation. Leur reconduite en 1999, avec en plus un relèvement du plafond de l'une de ces aides intervenu dès octobre, devrait concourir à une poursuite de cette tendance.

L'activité dans le secteur des travaux publics a progressé en 1998. Après deux années de baisse, elle a profité de la forte augmentation de l'investissement des collectivités locales, tout particulièrement des communes. Les perspectives pour les prochains mois restent favorables.

Évolutions contrastées dans l'énergie

La production énergétique a progressé, en 1998, de 1,6% en moyenne annuelle. Cette hausse retrace des évolutions sectorielles contrastées. Le secteur pétrolier a bénéficié du dynamisme des activités de raffinage, en hausse de 3,4%. Cette augmentation repose principalement sur les carburants sans plomb, les fuel-oils lourds et le gasoil moteur. Elle s'est interrompue en fin d'année, sous le coup d'une chute des exportations. La production d'électricité a été quasi-stable en 1998. Celle-ci, après une progression au premier semestre, s'est fortement repliée au second, suite à des fermetures de centrales. En 1999, la production d'énergie ne devrait croître que modérément en raison des perspectives modérées de croissance de la demande.

Croissance limitée de la production agricole et agro-alimentaire en 1998

En 1998, la production agricole a connu une croissance en volume d'environ 1% par rapport à 1997. La production de céréales a progressé sensiblement. En particulier, la récolte de blé a atteint un niveau exceptionnel en raison de rendements élevés et d'une augmentation des superficies cultivées. En revanche, celle de maïs a diminué, suite à la baisse des rendements et des surfaces ensemencées. La production d'oléagineux s'est légèrement réduite. En effet, la

forte croissance de la production de colza va de pair avec une forte baisse des récoltes de tournesol (baisse des superficies, conditions climatiques particulièrement défavorables). Dans un contexte de demande intérieure soutenue et de débouchés à l'exportation importants, les prix de ventes ont fortement augmenté sur les marchés viticoles en 1998, d'autant plus que la récolte de vin accusait un léger repli.

Sur les marchés animaux, la production de bovins continue d'être orientée à la baisse en France, ainsi qu'en Allemagne et en Italie, les trois principaux pays producteurs de l'Union européenne. La réduction de l'offre résulte des mesures prises depuis deux ans dans le cadre de la crise de la "vache folle". Sur le marché des porcins, la forte augmentation de l'offre, tant en France que dans les autres pays de l'Union

européenne, et la crise russe, ont provoqué une chute des prix de production d'une ampleur exceptionnelle de près de 30%. Le marché de la volaille est également confronté à un déséquilibre entre l'offre, encore importante cette année, et la demande, affectée par la crise économique en Russie. En effet, plus du quart des exportations de l'Union européenne ont été destinées à ce pays en 1997. La collecte laitière est en léger recul sur l'ensemble de l'année 1998 mais les prix se sont raffermis grâce à l'accord interprofessionnel conclu en novembre 1997.

La production de l'industrie agro-alimentaire, après avoir modérément progressé aux deuxième et troisième trimestres de 1998, a ralenti au quatrième trimestre, du fait notamment des moindres débouchés à l'exportation. ■

Résultats des entreprises

L'année 1998 a vu une forte progression des résultats de l'ensemble des entreprises. Néanmoins, l'environnement économique des entreprises industrielles s'est dégradé à partir du début du second semestre. Elles ont subi la baisse de la demande étrangère et ont dû réduire leurs marges, alors même que la chute du prix des matières premières se poursuivait. Au premier semestre de 1999, le ralentissement de l'activité n'aurait qu'un impact limité sur l'emploi, ce qui s'accompagnerait d'un fléchissement du taux de marge des entreprises.

La diminution des coûts des consommations intermédiaires...

Le coût des consommations intermédiaires de l'ensemble des entreprises non-financières a fortement baissé en 1998 (-2% en glissement annuel en fin d'année). Cette évolution tient principalement à la chute des cours des matières premières - qui touche à la fois les produits énergétiques et industriels - et à la baisse consécutive générale du prix des biens intermédiaires. Leurs prix de vente, notamment pour les produits sidérurgiques et chimiques, baissent depuis la fin de l'année 1997. Au premier semestre de 1999, la stabilisation des prix des produits pétroliers,

et le recul déjà enregistré de l'euro face aux autres monnaies conduiraient à un arrêt de la désinflation importée. Ceci se traduirait par une stabilisation des coûts des consommations intermédiaires. Leur glissement annuel à la mi-1999 atteindrait environ -0,5%.

... entraîne celle des prix de production

La baisse des cours des matières premières s'est relativement peu répercutée au début de l'année 1998 sur les prix de production du secteur manufacturier. Les entreprises profitaient alors d'une forte demande et ont pu accroître légèrement leurs marges.

Au second semestre en revanche, avec le repli de la demande, en particulier à l'étranger, les entreprises du secteur manufacturier ont dû comprimer ces marges. Ceci est confirmé par les réponses des industriels interrogés dans l'enquête sur la concurrence étrangère de décembre. Cette réaction a amplifié le mouvement de propagation de baisse des prix à l'ensemble de l'industrie. Leur glissement en fin d'année a atteint -1%. Dans un contexte de de-

LES COÛTS D'EXPLOITATION ET LES PRIX DE PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE

(évolution en %)

| | Moyennes semestrielles | | | | | Glissements annuels | | | Moyennes annuelles | | |
|---------------------------------------|------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|------|------|--------------------|------|------|
| | 1997 | | 1998 | | 1999 | 1996 | 1997 | 1998 | 1996 | 1997 | 1998 |
| | 1 ^{er} s. | 2 nd s. | 1 ^{er} s. | 2 nd s. | 1 ^{er} s. | | | | | | |
| Coût des consommations intermédiaires | 0,0 | 0,9 | -0,3 | -0,1 | 0,2 | -2,7 | 1,4 | -0,6 | -1,8 | -0,3 | 0,1 |
| Coût salarial unitaire ⁽¹⁾ | -1,1 | -2,7 | -1,1 | 0,5 | 1,3 | -1,5 | -4,4 | -0,1 | -0,3 | -2,8 | -2,2 |
| - Salaire moyen par tête | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,6 | 1,0 | 2,8 | 2,9 | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 2,7 |
| - Productivité ⁽²⁾ | 2,8 | 4,3 | 2,5 | 1,0 | -0,2 | 4,7 | 8,0 | 3,0 | 2,8 | 6,4 | 5,2 |
| Coût unitaire d'exploitation | -0,3 | 0,1 | -0,5 | 0,0 | 0,4 | -2,4 | 0,1 | -0,5 | -1,5 | -0,9 | -0,4 |
| Prix de production | 0,2 | 0,1 | -0,3 | -0,7 | -0,2 | -2,3 | 0,3 | -1,0 | -1,3 | -0,3 | -0,6 |

■ Préviation

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

mande encore contraint, la baisse des prix se poursuivrait au premier semestre de 1999, bien qu'à un rythme moindre.

Dans le secteur de l'énergie, la baisse des cours des produits pétroliers s'est répercutée largement dans les prix de production (de l'ordre de -7,5% en glissement annuel). Les marges de raffinage en particulier sont restées globalement stables. Au premier semestre de 1999, les prix dans ce secteur cesseraient de diminuer, les cours du pétrole ayant déjà atteint un niveau exceptionnellement bas.

La baisse des prix est également importante dans les secteurs agricoles et agro-alimentaires. Ces secteurs sont marqués cette année encore par de forts mouvements du cours du porc (environ -30% en décembre 1998 par rapport à l'année précédente). Cette chute a entraîné une forte baisse des prix de production. Là encore ces baisses ont cessé en début d'année, et les prix seraient globalement stables sur le premier semestre.

Seuls les prix des services non-financiers continuent de croître. Ils ont ralenti néanmoins à un rythme inférieur à 1,5% par an, en raison de la modération des hausses de salaire.

Le ralentissement de l'activité pèse sur les résultats des entreprises

Pendant toute la phase de reprise de l'activité, les entreprises ont profité de gains de productivité élevés, surtout dans les branches manufacturières. Les

salaires réels sont restés contenus et les coûts salariaux ont bénéficié de la nette accélération des exonérations de charges. Ces éléments ont permis au taux de marge des entreprises d'augmenter régulièrement.

Le ralentissement de l'activité a mis fin à cette situation. Son impact à court terme sur l'emploi resterait modéré, la composition sectorielle de la croissance restant favorable aux créations d'emploi. Dans ces conditions, les coûts salariaux devraient peser davantage sur le taux de marge des entreprises à partir de la fin de l'année. Les salaires réels continueraient de croître de manière modérée, mais la productivité ralentirait nettement. En rythme annualisé, sa croissance passerait de +2,2% au premier semestre de 1998, à +1,2% au second semestre, et elle n'augmenterait pas au premier semestre de 1999. En conséquence, le taux de marge baisserait d'environ 0,5 point sur la première moitié de 1999 par rapport à son niveau moyen de 1998.

Ainsi, après avoir ralenti sensiblement au second semestre de 1998, l'excédent brut d'exploitation des entreprises non-financières poursuivrait son infléchissement au premier semestre de 1999. Sa croissance passerait ainsi d'un rythme annuel de plus de 3,5% au premier semestre de 1998 à environ -0,6% au premier semestre de 1999. Avec l'arrêt de la baisse des frais financiers (le mouvement de baisse des taux et de désendettement de la part des entreprises ayant en effet déjà atteint son point bas), et malgré le ralentissement de l'investissement, cette inflexion se traduirait par une diminution sensible de la capacité de financement des entreprises. ■