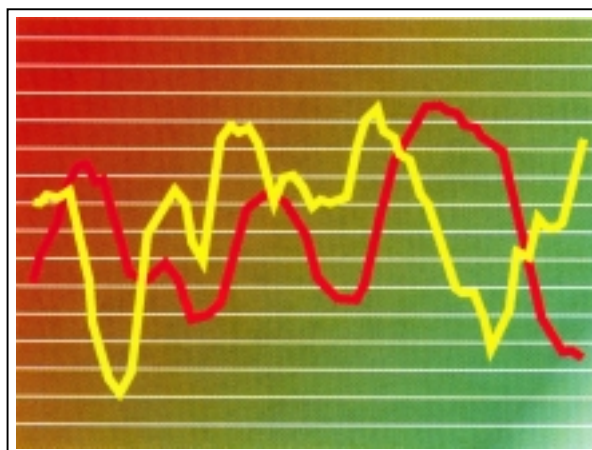


NOTE DE CONJONCTURE

MARS 1999



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

■ **Rédacteurs en chef :**
Michel Devilliers
Roland Lescure
Alexandre Draznieks
Raymond de Pastor

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

■ **Secrétariat de rédaction :**
Evelyne Lerner

■ **Secrétariat :**
Nathalie Champion
Nelly Cousté
Liliane Delanne

■ **Mise en page :**
Geneviève Bouyoux
Ghislaine Grimler
Marie-José Petit

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

<http://www.insee.fr>

Rédaction achevée le 19 mars 1999

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

CONTRASTES SECTORIELS

- Vue d'ensemble 8
- Des prévisions de décembre 1998... aux révisions de mars 1999 12

DOSSIERS

- Retour sur 1998 16
- 1998 : Une année marquée par la crise asiatique..... 19

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international 30
- Pétrole et matières premières..... 36
- Échanges extérieurs 39
- Financement de l'économie 43
- Éléments du compte des administrations publiques 46
- Prix à la consommation..... 48
- Emploi 52
- Chômage..... 57
- Salaires 60
- Revenus des ménages 63
- Consommation et épargne 66
- Investissement 69
- Stocks..... 71
- Production 73
- Résultats des entreprises 77

COMPTE ASSOCIÉ

Contrastes sectoriels

L'année 1998 s'est inscrite dans la phase de reprise amorcée à la mi-1996 et qui s'est amplifiée en 1997. 1998 a apporté les meilleurs résultats de la décennie : une croissance de 3,2%, une inflation historiquement faible et la création de 400 000 emplois (dont 300 000 dans le secteur marchand) accompagnée d'un recul de près d'un point du taux de chômage. Les résultats auraient été encore meilleurs sans la crise "asiatique". Son impact apparaît sur le profil de l'année, marqué par une décélération progressive de l'activité comme des créations d'emplois, qui reflète le ralentissement sensible de l'industrie.

Ainsi, au début de 1999, la production industrielle stagne. L'industrie continue de subir une demande mondiale déprimée. S'y ajoutent depuis l'automne les effets de la dégradation des anticipations des industriels. Ils se traduisent par un ralentissement des investissements, après leur forte accélération du printemps 1998, et par un comportement de déstockage, dont l'ampleur est toutefois limitée : le stockage précédent avait été faible en raison de la rapide détérioration des perspectives de prix. Pendant ce temps, la consommation reste dynamique, grâce aux gains de pouvoir d'achat générés par les créations d'emplois et la désinflation, et au maintien d'anticipations très favorables des ménages. La demande de logements continue de progresser, bénéficiant de taux d'intérêt nominaux très bas. Au total, la demande des ménages soutient la croissance de nombreux secteurs non industriels, et notamment de ceux qui sont traditionnellement fortement créateurs d'emplois. Ainsi s'entretient un cercle vertueux qui assure un socle à la croissance pendant que l'industrie marque le pas.

L'environnement international de la France est encore dégradé. Dernière victime de la crise "asiatique", le Brésil a glissé dans la récession et y entraîne le reste de l'Amérique latine. Le Japon peine à s'en extraire. Mais d'autres pays d'Asie, comme la Corée, marquent des signes de redressement. Les États-Unis, qui ont connu une fin d'année d'une vigueur surprenante, poursuivent un sentier de croissance fondé sur la demande intérieure. La situation de nos partenaires de la zone euro, où la croissance a été faible en fin d'année 1998, apparaît contrastée. Le renforcement de la consommation devrait se poursuivre, mais les anticipations des industriels continuent de se dégrader. Au total, la demande adressée à la France devrait néanmoins cesser de se contracter.

Ajoutée à la remontée du dollar, cette évolution, outre ses effets sur nos exportations, est de nature à favoriser un redressement des anticipations des industriels et un arrêt d'ici la mi-1999 de l'ajustement qu'ils opèrent sur l'investissement et les stocks. La phase de reprise pourrait se réinstaller, sur des rythmes sans doute un peu moins élevés qu'en 1998, car le pouvoir d'achat des ménages ne bénéficierait plus de la désinflation. En effet, avec l'arrêt de la baisse des matières premières, le glissement annuel des prix se redresse très progressivement. Dans ces conditions, après avoir fléchi en début d'année, le rythme annuel de la croissance repasserait au-dessus de 2% au printemps. La progression de l'emploi (90 000 emplois marchands au premier semestre) permettrait la poursuite de la baisse du chômage, vers un taux de 11,3% à la mi-1999.

En 1998, la croissance de la zone euro a été affectée par la crise des pays émergents

Bien qu'élévée en moyenne annuelle (3%), la croissance de la zone euro a été affectée dans son profil par la crise des pays émergents. L'industrie de la zone a fortement ralenti.

L'Asie du Sud-Est a été précipitée l'an dernier dans une grave récession, son taux de croissance passant de plus de 5% en moyenne avant la crise à -5% en 1998. Ce choc s'est traduit par une nette détérioration de la demande mondiale adressée aux pays de la zone euro. Au sein de la zone, la France n'est pas le pays le plus touché : elle commerce globalement moins avec l'Asie du Sud-Est que le reste de la zone, en particulier l'Italie et l'Allemagne, et les créneaux à l'exportation sur lesquels elle est spécialisée font moins l'objet d'une concurrence avec les produits asiatiques que pour certains autres pays, comme l'Italie, spécialisée dans le secteur "textile-cuir". La crise s'est ainsi répercutée plus tôt et plus fortement sur l'activité industrielle en Italie et en Allemagne qu'en France. A la fin de l'été dernier, avec l'extension de la crise financière à la Russie et, en partie, à l'Amérique latine, la demande mondiale s'est encore tassée. L'Allemagne, pays de la zone euro le plus lié d'un point de vue commercial avec la Russie, a été particulièrement affectée par l'extension de la crise, qui a également déclenché à la fin de l'été une chute du cours des actions sur l'ensemble des places

boursières occidentales. Celle-ci a été suivie d'un assouplissement sensible des politiques monétaires. Cette correction a été passagère.

A partir de l'automne, les anticipations des chefs d'entreprise européens ont été durablement affectées par les répercussions de la crise financière, ce dont témoignent les enquêtes de conjoncture réalisées depuis lors. La révision à la baisse, par les industriels, de leurs perspectives de demande les a conduits à puiser dans leurs stocks, jugés de plus en plus lourds. La contribution des stocks à la croissance du PIB de la zone euro est ainsi passée de +0,8 point au premier semestre de 1998, à -0,3 au second. Les exportations de biens intermédiaires et de biens d'équipement professionnel entre États de la zone ont souffert du ralentissement de l'activité. Dans tous les pays, la progression des exportations est passée d'un rythme annuel d'environ 10% au premier semestre de l'année dernière à une quasi-stagnation au second. Dans le même temps, l'évolution de la production industrielle s'est infléchie, de 5% en rythme annuel au premier semestre de 1998 à 2% au second.

Au total, la croissance du PIB de la zone euro est passée de 3% en rythme annuel au premier semestre de 1998 à 2% au second, le redressement de la demande des ménages assurant l'essentiel de la croissance en fin d'année, bien qu'à des degrés divers selon les pays. Au vu des signaux conjoncturels les plus récents, la production manufacturière se serait contractée au début de l'année 1999, sous le coup d'un déstockage accentué et d'un ralentissement de l'investissement.

ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

(aux prix de 1980*, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %)

		1997				1998				1999		1997	1998	1999 acquis**
		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.			
PIB	(100%)	0,1	1,2	0,9	0,8	0,8	0,9	0,4	0,7	0,3	0,6	2,3	3,2	1,7
Importations	(29%)	-0,2	4,6	3,7	0,9	2,4	1,1	2,3	-1,0	0,0	1,1	8,0	8,0	1,4
(dont marchandises)	(26%)	-0,4	4,9	3,5	1,2	2,6	1,3	2,6	-0,7	-0,2	1,0	8,1	8,7	1,5
Consommation des ménages	(60%)	0,1	0,2	1,1	1,1	0,9	1,2	0,7	0,7	0,7	0,6	0,8	3,8	2,2
Consommation des APU	(19%)	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2	1,2	1,1	1,0
FBCF totale	(20%)	-1,4	1,4	0,7	0,4	1,3	1,3	0,8	1,4	0,5	0,8	0,3	4,1	2,9
SQS EI	(11%)	-2,6	1,8	0,9	0,8	2,2	1,9	0,8	1,2	0,2	0,7	0,1	6,0	2,6
Ménages	(5%)	-0,8	0,1	1,0	-0,6	-0,3	1,4	-0,1	2,4	1,2	1,6	-0,6	1,3	4,6
Autres	(4%)	1,4	1,8	-0,3	0,4	0,8	-0,6	1,9	0,7	0,2	0,3	2,1	2,1	1,7
Exportations	(30%)	2,0	6,4	3,4	0,9	1,0	0,5	2,9	-1,7	0,6	0,6	12,6	6,3	1,4
(dont marchandises)	(25%)	2,3	7,3	2,6	1,7	1,1	0,1	3,5	-2,1	0,5	0,5	13,0	6,7	1,0
Demande intérieure		-0,6	0,6	0,9	0,8	1,2	1,1	0,2	1,0	0,0	0,8	0,9	3,7	1,7
Contributions														
Variations de stocks		-0,4	0,2	0,1	0,0	0,4	0,1	-0,5	0,2	-0,5	0,2	0,1	0,4	-0,4
Echanges de biens et services		0,7	0,6	0,0	0,0	-0,4	-0,2	0,2	-0,2	0,2	-0,1	1,4	-0,4	0,0
Demande intérieure hors stocks		-0,2	0,4	0,8	0,8	0,8	1,0	0,7	0,7	0,6	0,5	0,8	3,2	2,1

■ Préviation

* Les comptes nationaux trimestriels évaluent la croissance de l'activité aux prix de 1980. Les taux de croissance ainsi calculés sont en général légèrement supérieurs à ceux calculés aux prix de l'année précédente.

** L'acquis pour 1999 est la croissance en moyenne annuelle qui serait obtenue si la variable considérée restait à son niveau atteint au deuxième trimestre de 1999.

Au début de 1999, l'environnement international de la zone euro cesse cependant de se dégrader

La stabilisation de la situation économique en Asie du Sud-Est s'est amorcée dès le courant de l'année 1998. Le calendrier de sortie de crise est assez différent selon les pays. Si certains d'entre eux, comme l'Indonésie, restent marqués par la crise, il semble que pour la plupart des autres le plus dur soit passé. Les taux de change sont stables depuis un an et la production industrielle ne recule plus ou même recommence à progresser. Avec la chute des importations consécutive à la crise, les balances commerciales sont désormais largement excédentaires. Les contraintes pesant sur l'offre se desserrent progressivement (levée des restrictions des crédits, baisse des taux, ...), et les industriels asiatiques vont bénéficier des gains de compétitivité accumulés au cours des derniers trimestres. Ils devront reconstituer les stocks dans lesquels ils ont largement puisé l'an dernier. La restructuration en cours des organismes bancaires dans certains pays, comme la Corée, tend également à conforter la confiance des investisseurs financiers.

Le Japon pourrait bénéficier de l'accalmie chez ses voisins. De plus, l'excellente tenue de la demande américaine soutient les exportations japonaises. En revanche, la situation de la demande intérieure reste très préoccupante. La baisse du pouvoir d'achat, engendrée par la poussée historique du chômage et la déflation salariale, rend difficile une nette reprise de la consommation à brève échéance. Le manque de débouchés, le contexte de déflation et les difficultés d'assainissement du secteur bancaire dépriment l'investissement des entreprises. Dans ce contexte, seuls les investissements publics contribuent positivement à la croissance de la demande intérieure. Ainsi, le Japon est entré dans sa seconde année consécutive de récession. La baisse du PIB tend toutefois à s'atténuer : -4% en rythme annuel au premier semestre de 1998, -2% au second. Le recul pourrait se limiter à -1% au premier semestre de 1999.

La Russie ayant un faible poids dans nos échanges (0,7%), la contraction de son activité un an après le déclenchement de la crise asiatique ne devrait pas avoir d'impact notable sur nos exportations. Par ailleurs, la crise russe a eu peu d'effets d'entraînement sur les pays d'Europe centrale et orientale, qui, pour l'instant, résistent bien à la crise des pays émergents. En revanche, au Brésil, la récession risque d'être profonde en 1999 et, surtout, de se répercuter de façon sensible sur l'activité des autres pays de l'Amérique latine.

Au Royaume-Uni, premier partenaire commercial de la zone euro, l'économie stagne depuis l'été dernier et ne repartira pas avant l'été. La contribution de l'extérieur est très nettement négative. La consommation des ménages ne bénéficie plus des revenus exceptionnels liés à la démutualisation, en 1997, des sociétés de crédit immobilier, les "building societies", et la récession dans l'industrie s'est finalement transmise à l'emploi, qui ralentit. La baisse du taux de chômage repose en partie sur le recul tendanciel de la population active. Elle pourrait laisser place à une remontée en début d'année.

Dans l'ensemble, et malgré le net assouplissement monétaire, la demande privée serait plate au premier semestre de 1999. Seules les dépenses publiques, dynamiques, soutiendraient la croissance.

Aux États-Unis, la demande intérieure pourrait progressivement ralentir. Le recul des exportations, dû à la chute de la demande étrangère et aux pertes de compétitivité consécutives à l'appréciation du dollar jusqu'à la mi-1998, s'est répercuté sur l'activité industrielle, en net ralentissement. Le repli du taux d'utilisation des capacités de production et la moins bonne orientation des perspectives de demande, tant interne qu'externe, devraient commencer d'affecter le comportement des entreprises, dont l'investissement, particulièrement fort au cours de ces dernières années, pourrait maintenant ralentir. Le taux d'épargne, qui a nettement reculé en 1998, vraisemblablement en raison de forts effets de richesse, ne devrait plus baisser cette année. Dans ce contexte, la demande des ménages ralentirait mais resterait ferme. La croissance serait de l'ordre de 2% en rythme annuel au premier semestre de 1999, contre 4% l'an dernier.

Au total, la demande mondiale adressée à la zone euro ne devrait plus significativement ralentir au premier semestre de 1999, la stabilisation de l'Asie contrebalançant le ralentissement de l'Amérique latine. Après 10% environ en 1997 et 5% en 1998, elle progresserait à un rythme annuel de l'ordre de 4% au premier semestre de 1999, entraînant un arrêt de la dégradation des exportations. Une consommation des ménages encore porteuse dans les pays où sa reprise est ancienne et une confirmation de son redressement dans les autres assureraient un socle de croissance approchant 2% dans la zone euro.

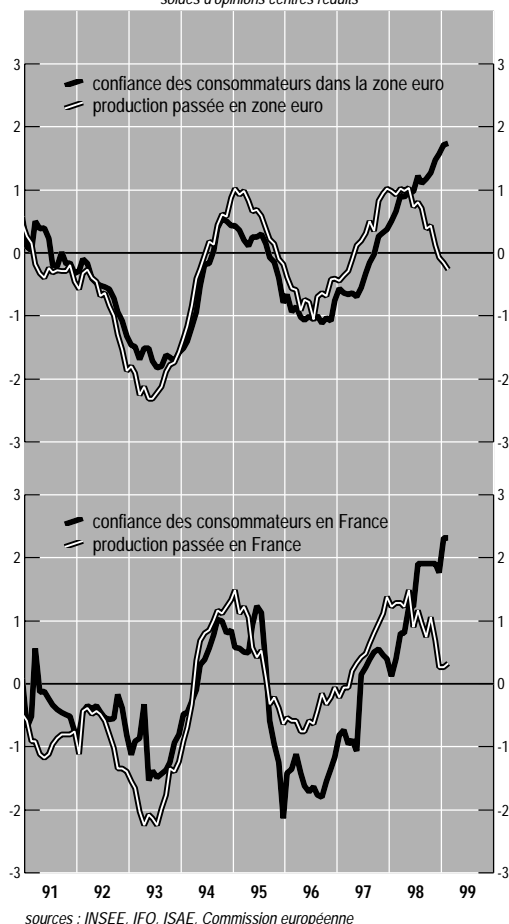
Dans ce contexte, la demande mondiale adressée à la France conserverait un rythme de croissance proche de 3%, comme à la fin de l'année dernière. Les exportations progresseraient en ligne avec la demande mondiale.

En France, le ralentissement industriel induit une progression moins vive de l'emploi

Les effectifs salariés des secteurs marchands ont augmenté de plus de 300 000 en 1998, un chiffre qui n'avait pas été observé depuis 1990. Bien qu'en ralentissement, les créations d'emplois sont restées vives au second semestre. L'industrie, secteur dont l'activité a été la plus touchée, a vu ses effectifs se stabiliser au second semestre. La progression des emplois intérimaires, principalement à destination de l'industrie, s'est tassée à la fin de l'année dernière. Malgré ce ralentissement de l'intérim, les effectifs ont progressé dans l'ensemble du tertiaire à un rythme soutenu tout au long de l'année, bénéficiant de la vigueur de la consommation des ménages et du dynamisme des services aux entreprises. Après trois ans de baisse ininterrompue, les effectifs ont été stables dans la construction en 1998, grâce à une reprise de l'activité particulièrement marquée en seconde partie d'année.

Dans les mois qui viennent, la poursuite du ralentissement de l'activité industrielle ferait diminuer les

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE *saldes d'opinions centrés réduits*



sources : INSEE, IFO, ISAE, Commission européenne

effectifs de l'industrie. En raison notamment de ses effets sur l'intérim, elle se ferait également sentir dans le tertiaire où l'emploi progresserait à un rythme plus lent qu'en 1998. Le secteur de la construction, toujours en expansion, accroîtrait ses effectifs. Au total, au premier semestre de 1999, l'emploi des secteurs marchands non agricoles progresserait de 90 000 environ, la montée en charge de la loi sur les 35 heures atténuant les effets du ralentissement de l'activité. De plus, l'extension des "emplois-jeunes" et des "emplois-consolidés", qui a été à l'origine de l'augmentation de l'emploi non marchand en 1998 (+100 000 environ), contribuerait encore à l'augmenter significativement cette année. En conséquence, l'emploi total progresserait de l'ordre de 140 000 au premier semestre de 1999.

La forte hausse de l'emploi en 1998 s'est répercutée sur le chômage qui est passé de 12,3% de la population active (au sens du BIT) en décembre 1997 à 11,5% en décembre 1998. Cette baisse continuerait tout au long du premier semestre de cette année, mais à un rythme plus lent que l'année dernière. Elle serait de l'ordre de 0,2 point, après 0,3 point au second semestre de 1998 et 0,5 point au premier. Le taux de chômage s'établirait à environ 11,3% en juin 1999.

Redressement progressif des prix

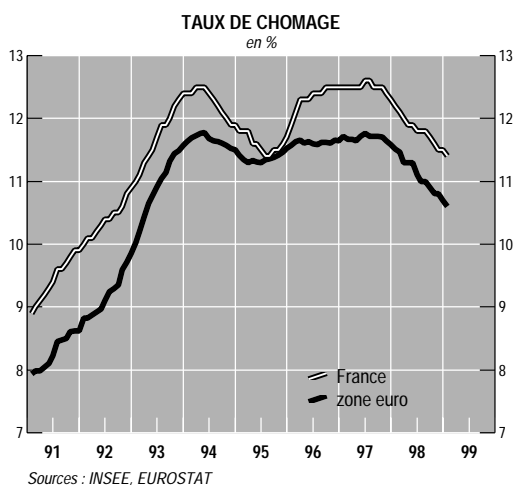
En liaison avec la chute des cours du pétrole et des matières premières qui s'est directement répercutée sur les prix de l'énergie et de l'alimentation, les prix à la consommation ont sensiblement ralenti en 1998 : leur glissement annuel est tombé à +0,3% à la fin de l'année dernière, après +1,1% un an auparavant. Les cours des matières premières et du pétrole semblent se stabiliser depuis le début de l'année. Dans ce contexte, les coûts de production évolueraient peu. L'augmentation des coûts salariaux serait elle-même modérée. Après le net repli observé l'année dernière, le glissement annuel des prix à la consommation pourrait se redresser légèrement dans les mois qui viennent, tout en restant inférieur à 0,5%. L'inflation sous-jacente resterait légèrement inférieure à 1%.

Croissance moins vive du pouvoir d'achat du revenu des ménages

Au premier semestre de 1999, les salaires nominaux augmenteraient à un rythme comparable à celui de l'année dernière : le glissement annuel du salaire horaire de base ouvrier atteindrait +1,8% en juin prochain, après +2% à la fin de l'année dernière. Le léger ralentissement des salaires serait notamment lié au faible niveau de l'inflation. Malgré une inflexion, le pouvoir d'achat du salaire dans le secteur privé continuerait à progresser de près de 1,5% en rythme annuel, alors que la faible inflation et les accords de revalorisation assurent la progression des salaires réels dans la fonction publique. C'est le ralentissement de l'emploi qui entraînerait celui des revenus d'activité. En outre, du fait de l'objectif de maîtrise des dépenses de santé, les prestations sociales seraient également moins dynamiques. Au total, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages, dont la croissance a été particulièrement vive l'année dernière, en raison de la progression de l'emploi et de la baisse de l'inflation, retrouverait un rythme annuel plus modéré (+2,5% après +3,5% en 1998).

La demande des ménages continue de soutenir la croissance

Stimulée par la vigueur des revenus et la baisse du taux d'épargne liées à l'amélioration du marché de l'emploi, la consommation des ménages a fortement augmenté l'année dernière. Cette augmentation en moyenne annuelle a atteint près de 4% et a contribué pour plus de 2 points à la croissance du PIB. Elle recouvre une très vive progression au premier semestre, suivie d'un léger ralentissement au second : la consommation est passée d'un rythme de croissance annuel de plus de 4% à 3% environ, retrouvant une évolution similaire à celle du pouvoir d'achat du revenu. Au premier semestre de 1998, les dépenses des ménages ont sans doute été dopées par les achats de biens d'électronique grand public en prévision de la Coupe du monde de football. Les achats d'automobiles ont été dynamiques en 1998 et le sont encore au début de cette année. La consommation de services est restée très soutenue tout au long de l'année dernière, stimulée notamment par la hausse des dépenses de loisir et de tourisme et les consomma-



tions en services de télécommunication accompagnant le développement de la téléphonie mobile. Elle devrait le rester au premier semestre de cette année et, ajoutée à la fermeté du reste de la consommation, elle contribuerait à la croissance du secteur tertiaire, relativement mieux protégé des chocs extérieurs que l'industrie. Dans un contexte un peu moins favorable à l'emploi, le taux d'épargne serait stable et la consommation augmenterait au premier semestre de 1999 comme le pouvoir d'achat, de 2,5% environ en rythme annuel.

Dans la seconde moitié de 1998, l'investissement des ménages en logements a été marqué par une vive reprise :

alors que son rythme annuel de progression était de 2% au premier semestre, il s'est élevé à 4,5% au second. Cette reprise, tirée par la hausse des revenus et le faible niveau des taux d'intérêt, ainsi que par des mesures législatives très favorables (prêt à taux zéro, amortissement Périissol), a bénéficié au secteur du bâtiment dont l'activité a fortement accéléré au second semestre de 1998. Au vu de la forte hausse des mises en chantier de logements à la fin de l'année dernière, elle se poursuivra au premier semestre de cette année.

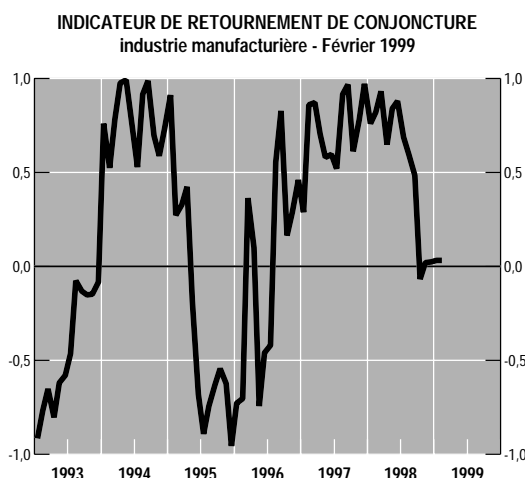
Vers la fin de l'ajustement dans l'industrie

Confrontées à la dégradation de l'environnement international, les entreprises industrielles ont ajusté l'année dernière leur comportement de stockage et d'investissement. La contribution des stocks à la croissance du PIB est passée de +0,4 point au premier semestre de 1998 à -0,4 point au second, et le rythme annuel de progression des dépenses d'équipement des entreprises, de plus de 10% à moins de 4%. Alors que cet ajustement s'est poursuivi en début d'année 1999, les conditions sont réunies pour qu'il arrive à son terme. La demande des ménages reste ferme et soutient la croissance des secteurs abrités (tertiaire et bâtiment). De plus, l'environnement international se stabilise et, après une période de baisse à la fin de l'année dernière, le dollar tend à s'apprécier. Dans ces conditions, après un fléchissement en début d'année, le rythme annuel de la croissance du PIB repasserait au-dessus de 2% au printemps. ■

L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LU PAR UN INDICATEUR SYNTHÉTIQUE

Largement favorable auparavant, la valeur de l'indicateur est entrée depuis octobre dernier dans une zone proche de zéro. Ceci ne permet pas de conclure à un retournement de conjoncture, mais témoigne d'une conjoncture industrielle hésitante depuis l'automne dernier.

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 DÉCEMBRE 1998... AUX RÉVISIONS DE MARS 1999

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

	Second semestre 1998		Premier semestre 1999	
	décembre 1998	mars 1999	décembre 1998	mars 1998
Dollar : cours en francs	5,8	5,8	5,6	5,9
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	11,8	11,8	10,0	10,0
Biens et services				
PIB	1,2	1,2	0,9	0,9
Importations	2,7	2,3	0,6	0,0
Consommation des ménages	1,6	1,7	1,2	1,3
FBCF totale	1,6	2,1	0,5	1,6
dont : SQS-EI	2,0	2,4	0,2	1,1
Exportations	3,1	2,3	1,1	0,1
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-0,7	-1,1	-6,1	-7,3
Demande intérieure totale	1,1	1,2	0,7	0,9
Produits manufacturés				
Production	1,6	1,2	0,0	-0,3
Consommation des ménages	3,1	2,4	1,3	0,9
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	-1,3	-4,6	-5,7	-13,6
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés) (1)	-0,5	0,0	-0,2	0,4
Prix de production (produits manufacturés)	-0,6	-0,7	-0,3	-0,2
Prix à la consommation (ensemble) (2)	0,3	0,3	0,5	0,4
ensemble hors énergie (2)	0,9	0,9	0,9	0,6
produits manufacturés du secteur privé (2)	0,0	0,0	0,2	-0,2
Taux de salaire horaire ouvrier (3)	0,9	0,8*	1,2	1,0*
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles (3)	0,8	0,9	0,6	0,6
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	1,3	1,4	1,1	1,3
Taux d'épargne	14,3	14,3	14,2	14,3
Solde (milliards de francs)				
Agro-alimentaire caf-fab	33,1	31,3	33,3	30,3
Energie caf-fab	-29,1	-28,1	-25,8	-24,2
Produits manufacturés caf-fab	67,1	63,4	68,3	61,1
Ensemble fab-fab	97,0	92,5	101,6	92,8

■ Prévision

(1) hors prélèvements obligatoires

(2) glissement annuel en fin de semestre

(3) glissement semestriel

(*) pour le deuxième semestre de 1998, l'évolution du taux de salaire horaire ouvrier est celle de juillet à octobre 1998 et de septembre à décembre 1998.

Second semestre de 1998

D'après les résultats provisoires des comptes nationaux pour le quatrième trimestre de 1998, la croissance observée du PIB au second semestre de 1998 correspond à la prévision faite en décembre. En revanche, le ralentissement de la production manufacturière a été plus marqué (+1,2% au lieu de +1,6% après +2,5% au premier semestre).

La croissance de la demande intérieure est légèrement plus vive, notamment grâce à la consommation des ménages. Celle-ci a augmenté de 1,7% (soit un dixième de point de plus que prévu dans la précédente Note de conjoncture), la consommation de services nettement plus dynamique que prévu compensant un ralentissement non anticipé de la consommation de biens manufacturés. En contrepartie, le déstockage plus marqué a pesé sur la croissance du PIB.

La moindre hausse des importations de biens manufacturés liée au fort déstockage, d'un côté, et la baisse plus sensible des importations d'énergie, de l'autre, expliquent l'écart entre la prévision et l'évolution observée des importations (0,4 point).

Les exportations ont augmenté de 2,3% (la prévision s'élevait à 3,1%) : la différence avec la prévision s'explique essentiellement par les exportations d'énergie et de produits agro-alimentaires.

L'emploi salarié a augmenté de 0,9%, soit un dixième de point de plus que la prévision.

Premier semestre de 1999

La prévision de croissance du PIB n'est pas révisée (+0,9%). Ceci recouvre une révision de la demande intérieure à la hausse et des échanges extérieurs à la baisse. En revanche, on prévoit désormais un léger recul de la production manufacturière (-0,3%).

La révision de la prévision des échanges extérieurs tient essentiellement au moindre acquis de croissance à la fin de 1998 (pour les exportations, -0,8% au lieu de 0% à la précédente Note de conjoncture et, pour les importations, -0,5% au lieu de +0,3%), leur évolution sur les deux premiers trimestres de 1999 étant pratiquement inchangée.

La croissance de la demande intérieure totale est revue à la hausse (0,9% au lieu de 0,7%), pour partie pour la même raison que les échanges extérieurs (acquis de croissance pour le premier semestre en décembre 1998) mais aussi à cause de révisions des évolutions de ses différentes composantes.

Le déstockage est plus marqué. En revanche, la prévision des deux autres composantes de la demande intérieure est revue à la hausse.

La prévision de consommation des ménages gagne un dixième de point.

La prévision de FBCF enregistre à la fois les anticipations d'investissement plus optimistes des entreprises industrielles, d'après les enquêtes de conjoncture sur l'investissement et une prévision de l'investissement des ménages en logement nettement revue à la hausse : le taux de croissance de la FBCF sur les deux premiers trimestres de 1999 est revu à la hausse de 0,4 et 0,5 point.

Retour sur 1998

Michel Devilliers

Département de la conjoncture

Malgré la crise asiatique, dont on trouvera par ailleurs une évaluation des effets, l'année 1998 s'est inscrite dans la phase de reprise amorcée à la mi-1996 et apporte les meilleurs résultats de la décennie : une croissance de 3,2%, la création de 400 000 emplois (dont 300 000 dans le secteur marchand) accompagnée d'un recul de près d'un point du taux de chômage.

La progression de l'activité a totalement reposé sur la demande intérieure, contrastant avec 1997, où le commerce extérieur avait contribué pour plus de la moitié à la croissance de l'année. La consommation des ménages s'est révélée particulièrement dynamique, grâce à une hausse du pouvoir d'achat supérieure à 3%. Plus que sur la moyenne annuelle, l'impact négatif de la crise asiatique apparaît sur le profil de l'année, marqué par une décélération progressive qui reflète le ralentissement sensible de l'industrie. Mais l'année 1998 présente d'autres traits exceptionnels, pour partie effets secondaires de la crise asiatique :

- la hausse des prix a été historiquement faible : 0,3% pour le glissement sur l'année des prix à la consommation (contre 1,1% en 1997). Sur ce plan, les deux dernières années se distinguent nettement des phases précédentes de reprises cycliques par l'absence d'inflation. Au delà de l'impact de la baisse des matières premières, et notamment de l'énergie, on observe en effet une stabilité de l'inflation sous jacente sur un rythme annuel voisin de 1% ;

- les taux d'intérêt à court et à long terme sont revenus à un niveau historiquement bas. Ceci est lié tant au ralentissement des prix qu'au reflux des capitaux dû à la crise asiatique. Cette baisse des taux, qui a favorisé la demande intérieure, notamment de logement, comme la désinflation, qui a accru le pouvoir d'achat et donc la consommation, a réduit les effets directs de la crise asiatique sur la croissance en France.

Les effets directs et indirects de la crise asiatique se retrouvent dans les divergences des évolutions sectorielles. L'industrie, qui avait été la première à profiter de la reprise, a régulièrement décéléré en 1998, alors que les commerces et les services ont vu leur progression s'accroître d'une année sur l'autre, et que le bâtiment n'a cessé d'accélérer, retrouvant sur la seconde moitié de 1998 des rythmes nettement positifs ;

- la dernière particularité de 1998, mais qui avait déjà été observée l'année précédente, est l'importance des créations d'emplois dans les secteurs marchands, et la progression relativement faible de la productivité du travail. Ainsi, la décrue du chômage amorcée l'année précédente s'est poursuivie malgré une progression sensible de la population active.

Avant de décrire plus en détail les enchaînements de l'année, on doit noter que la croissance en France a été légèrement supérieure à la moyenne de ses partenaires de la zone euro. Ceci tient à une plus forte augmentation de la consommation des ménages français. Il faut aussi noter que la dégradation des anticipations des industriels a été un peu plus tardive en France, peut être parce que nos exportateurs étaient moins exposés aux crises asiatiques, puis russe, que les industriels italiens ou allemands.

Ralentissement progressif de l'activité industrielle

La croissance de la production manufacturière, qui était de l'ordre de 6 % en rythme annuel en début d'année, a été ramenée à 2% au second semestre de 1998. L'augmentation de la production en moyenne annuelle a été de 5% comme l'année précédente. Toutefois la progression de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière (+4,0%) ne contribue plus en 1998 qu'à hauteur d'un cinquième à la croissance de l'activité en France, alors qu'elle en expliquait les deux cinquièmes l'année précédente. Le ralentissement de la production industrielle est d'abord dû au fléchissement des exportations, dont le glissement annuel est passé de 16% à 3% entre 1997 et 1998. De fait, la contribution des échanges extérieurs à la croissance est devenu négative à partir du début 1998. Le ralentissement est également lié au tassement de la demande intérieure des entreprises à partir de l'été. Si la contribution de l'investissement à la croissance est restée largement positive, celle des stocks apparaît légèrement négative en glissement sur l'année. Les enquêtes de conjoncture montrent que la décélération d'ensemble de la production manufacturière a recouvert des évolutions sectorielles très différenciées. Ainsi les secteurs de biens intermédiaires ont été dès le début de l'année fortement touchés par la dégradation du contexte international. Par contre, la baisse des carnets de commandes n'est intervenue qu'à l'été pour les industries de biens de consommation, et qu'au quatrième trimestre pour celles de biens d'équipement. Quant au secteur de l'automobile, porté par la reprise des immatriculations sur le marché français, il a poursuivi son développement tout au long de l'année.

Les secteurs non industriels, dont la reprise avait été plus tardive que celle de l'industrie en 1997, ont nettement progressé l'année der-

nière. La production du commerce, et celle des services non financiers, ont augmenté de 5,0% en 1998 contre respectivement +2,3% et +2,8% en 1997. L'année 1998 a été marquée par ailleurs par le retour à une nette croissance de la production de bâtiment génie civil et agricole (+2,1% contre -0,4% l'année précédente), surtout sensible sur le second semestre. La poursuite du développement de l'investissement des ménages en logements, qui s'était surtout traduite en 1997 par un déstockage de logements neufs a finalement débouché sur une augmentation des mises en chantiers, d'autant que les perspectives restaient bonnes avec le maintien de taux d'intérêts très peu élevés.

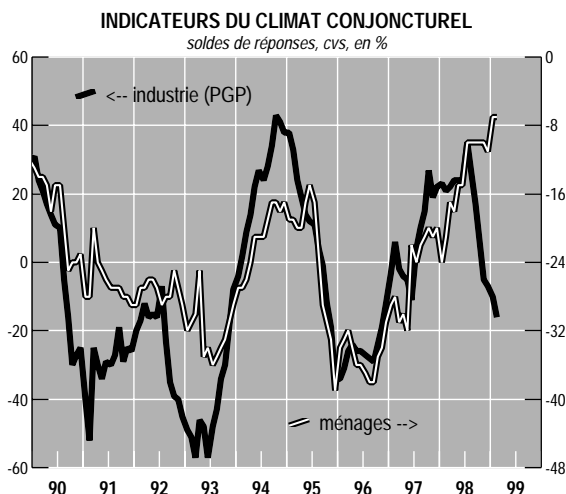
Année record pour les créations d'emplois

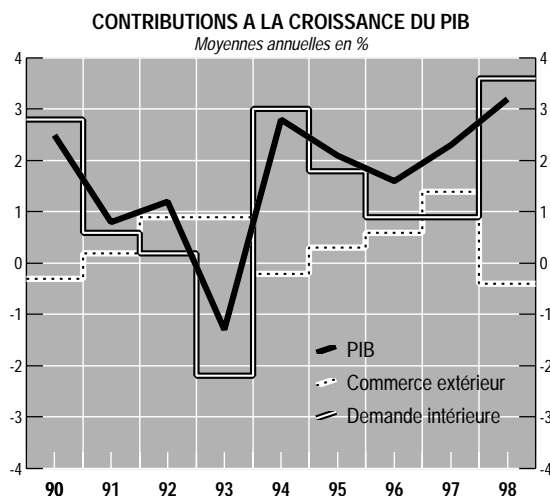
L'emploi salarié, qui avait rapidement bénéficié de la reprise, a continué à se développer en 1998. Son profil a épousé celui de l'activité : particulièrement fort au premier semestre avec la création de 170 000 emplois marchands, sa progression s'est un peu ralenti au second (130 000 emplois) avec l'arrêt des créations d'emplois dans l'industrie. L'année 1998 apparaît riche en créations d'emplois. L'emploi total

a progressé d'environ 400 000 postes nets. Il a bénéficié des créations d'emplois dans le secteur non marchand dues notamment aux "emplois-jeunes". Compte tenu de cette évolution exceptionnellement favorable de l'emploi, le chômage a poursuivi la décrue amorcée à la fin de 1997. Une réduction régulière a ramené le taux de chômage de 12,2% en décembre 1997 à 11,5% en décembre 1998, ce mouvement profitant principalement aux jeunes de moins de 25 ans.

La consommation des ménages a protégé la croissance

Comptablement, l'augmentation de la consommation des ménages (+3,8%) a contribué pour les trois quarts à la croissance de 1998. En favorisant des secteurs fortement créateurs d'emploi, elle a participé à un cercle vertueux qui a maintenu l'activité malgré la crise asiatique. La progression de la consommation en 1998 a trouvé d'abord son origine dans une augmentation très forte du pouvoir d'achat (+3,5%) liée au développement des revenus d'activité et à la désinflation. Elle a été favorisée par une légère baisse du taux d'épargne que l'on peut rapprocher de l'amélioration continue de l'opinion des ménages sur la





situation économique et notamment sur l'évolution future du chômage. Elle a également profité de deux éléments particuliers : une nette reprise du marché automobile après la phase de compensation des effets de la prime qualité, et la Coupe du monde de football qui a soutenu directement les achats de produits bruns. Enfin, la consommation a également profité de la diffusion des produits innovants (téléphones mobiles, micro-ordinateurs) à un public plus large.

Investissement en progression

L'investissement des entreprises a progressé de 6% en 1998 (contre 0,1% en 1997). Son rythme de

croissance, très vif au premier semestre (de l'ordre de 8%), a été réduit de moitié au second. L'investissement du premier semestre a été d'autant plus vigoureux qu'en 1997, il n'avait suivi qu'avec retard la reprise de l'activité. Par la suite, la détérioration des anticipations des entrepreneurs a limité la mise en oeuvre de nouveaux projets d'investissement. Ce mouvement a été surtout sensible dans l'industrie. Toutefois l'infléchissement a été modéré grâce au maintien de bonnes conditions de financement de l'investissement tant en ce qui concerne les taux d'intérêt que le niveau de l'autofinancement. Ainsi, l'investissement dans l'industrie aurait progressé de 8% en 1997 après avoir stagné les deux années

précédentes. Ce mouvement peut être relié à une nette remontée du taux d'utilisation des capacités de production qui est revenu tout au long de 1998 à un niveau proche de sa moyenne de longue période.

Forte réduction de l'inflation

L'année 1997 avait déjà paru atypique parce que la nette accélération de l'activité ne s'était pas traduite par une reprise de l'inflation. L'année 1998 apparaît encore plus paradoxale. La croissance la plus forte de la décennie s'est accompagnée d'une réduction du glissement des prix à la consommation au niveau historiquement faible de 0,3% (contre 1,1% en 1997). Cette baisse est liée à la chute des prix des matières premières et notamment du pétrole, qui est une conséquence directe de la récession au Japon et dans les pays émergents d'Asie et d'Amérique latine. L'inflation sous jacente est restée quant à elle stable à un niveau proche de 1%. Malgré la vigueur de la consommation, le glissement des prix des produits manufacturés est resté proche de zéro. Il est vrai que les prix de vente des industriels se sont inscrits en repli régulier. Seuls les prix des services privés et des loyers ont augmenté mais de façon modérée. Pour les premiers, le glissement annuel s'est stabilisé à 2% ; pour les seconds, il a légèrement progressé, passant de 1,6% fin 1997 à 2,1% en décembre 1998, la phase d'accélération s'étant principalement située au premier semestre. ■

1998 : une année marquée par la crise asiatique

Quels effets sur l'économie française ?

Raymond de PASTOR

Division "Synthèse conjoncturelle"

Laurent BOUSCHARAIN

Céline PRIGENT

Division "Croissance

et politiques macroéconomiques"

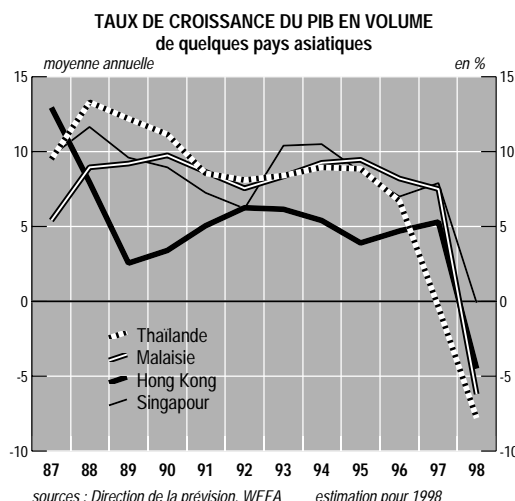
Frappée en 1997 par une crise financière, l'Asie du Sud-Est a connu l'an dernier une grave récession. Parallèlement, et en partie à la suite des difficultés de cette zone, les cours des matières premières et du pétrole ont fortement chuté. Ces chocs n'ont pas manqué d'affecter l'activité des pays industrialisés. Pour la France, les évaluations économétriques font état d'une moindre croissance de l'ordre d'un demi-point de PIB en 1998. Le commerce extérieur aurait été le principal canal de transmission de la crise asiatique à l'économie française et aurait contribué à déprimer l'activité, toutes choses égales par ailleurs, à hauteur de 0,6 point de PIB. Cependant, les effets désinflationnistes liés à la baisse des prix des produits de base auraient légèrement atténué le choc négatif, à hauteur d'un peu moins de 0,2 point de PIB. De même, le transfert des capitaux des pays touchés par la crise financière vers les pays industrialisés aurait favorisé la baisse des taux d'intérêt de long terme, en France notamment. L'impact de ce facteur, positif pour la demande intérieure, est toutefois difficile à chiffrer de façon précise.

Une région dans la tourmente

L'Asie du Sud-Est a été l'une des régions les plus dynamiques du monde au cours des deux dernières décennies. Son essor économique est relativement récent. Cette "Asie en développement rapide" est constituée de deux groupes de pays, aux histoires industrielles distinctes. Les premiers ont accédé à des taux de croissance relativement forts dans les années soixante, profitant du décollage de l'économie nipponne au lendemain de la Seconde Guerre mondiale et aussi, pour certains d'entre eux, comme Taïwan, d'une aide financière des Etats-Unis. Ce sont les quatre "dragons" ou N.P.I. (Nouveaux Pays Industrialisés), qui comprennent la Corée du Sud, Hong Kong, Singapour et Taïwan. Par la suite, un second groupe de pays ont à leur tour, dans les années quatre-vingt, profité du dynamisme régional et rejoint les N.P.I. Ce sont les "tigres" : l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et

la Thaïlande. Dans les vingt dernières années, ces huit pays ont généralement connu des taux de croissance annuels de leur PIB supérieurs à 5% (Cf. graphique 1).

L'origine de la crise financière en Asie du Sud-Est est complexe (Cf. encadré). Elle a été déclenchée le 2 juillet 1997 par la dévaluation brutale du baht thaïlandais, après plusieurs mois d'attaques spéculatives et d'épuisement des réserves en dollars de la Banque de Thaïlande. Les autres pays de la région, dont les monnaies étaient elles aussi plus ou moins ancrées sur le dollar américain, ont été contraints de dévaluer. Conjointement au choc de change, les cours des actions ont chuté sur les marchés boursiers locaux, les investisseurs internationaux retirant massivement leurs capitaux pour les porter vers des placements plus sûrs ("flight to quality"), notamment en achetant des obligations d'Etat émises par les pays de l'OCDE.



Pour limiter la dépréciation de leurs monnaies, les banques centrales nationales ont durci leur politique monétaire et les taux d'intérêt se sont élevés. Le renchérissement des biens importés s'est immédiatement répercuté sur les coûts de production des entreprises et les indices des prix à la consommation. La diminution des salaires réels a bridé la consommation des ménages. Quant aux entreprises, elles ont été confrontées, d'une part, à une crise de financement liée au niveau prohibitif des taux d'intérêt et au rationnement du crédit et, d'autre part, à l'affaiblissement de la demande domestique. De nombreuses sociétés et banques, dont les dettes étaient libellées en dollars et les recettes en monnaie locale, se sont trouvées en difficulté. Elles ont été poussées à la faillite ou à l'adoption de plans sociaux drastiques combinant suppressions d'emplois et baisses des salaires. L'apparition d'un chômage de masse dans des sociétés habituées au plein emploi a contribué à déprimer la demande adressée aux entreprises. Dans un contexte d'assombrissement général des perspectives économiques et de difficulté d'accès aux crédits, les entreprises n'ont pas investi. De plus, elles ont préféré puiser dans leurs stocks pour répondre à la demande plutôt que de produire.

L'ampleur et le déroulement chronologique de la crise varient d'un pays à l'autre. Hong Kong, désormais rattaché à la République populaire de Chine, est le seul pays de la région à ne pas avoir dévalué, au prix d'un relèvement fort et durable de ses taux d'intérêt et d'importantes pertes de compétitivité à l'exportation. L'activité de ce pays s'en est ressentie : le PIB s'est replié de 5% en 1998 alors qu'il avait crû de 5% en 1997. Les monnaies des autres pays ont décroché à l'été 1997 pour le baht thaïlandais et le peso philippin, ou à la toute fin de 1997 pour le won coréen, la roupie indonésienne, le ringgit malais et les dollars de Taïwan et de Singapour.

Le point bas a été atteint pour l'ensemble des monnaies en janvier 1998, moment à partir duquel, sauf pour le won et le baht qui se sont légèrement réappréciés ensuite, les parités sont restées stables sur l'ensemble de l'année. Par rapport au franc, la dépréciation des monnaies asiatiques dans leur ensemble a été de 23% en moyenne annuelle en 1998. Taïwan et Singapour ont connu des dévaluations plus modérées que les autres pays, de 15% environ. Taïwan a pour l'instant été relativement épargné par la crise, la croissance passant simplement de 6% en 1996 et 1997 à 4% en 1998. Singapour a été nettement plus touché, passant d'une croissance de 8% en 1997 à une stagnation de l'activité l'an dernier. Les autres pays ont connu une forte dévaluation entre 1997 et 1998, de -32% pour la Thaïlande à -47% pour la Corée, et une croissance économique négative : -1% pour les Philippines (après +5% en 1997), -6% pour la Corée (après +6%), -6% pour la Malaisie (après +8%) et -15% pour l'Indonésie (après +5%). Concernant la Thaïlande, alors que la croissance de ce pays est restée comprise entre 8% et 9% dans la première moitié des années quatre-vingt-dix, l'économie thaïlandaise a quasiment stagné dès 1997 (+1%), avant d'entrer franchement en récession en 1998 (-8%).

La diffusion de la crise à l'économie française

Les échanges extérieurs, principale courroie de transmission de la crise asiatique à l'économie française

L'ampleur des gains de compétitivité de l'Asie en crise est moindre que ce qu'une lecture rapide des taux de dévaluation pourrait faire croire. En effet, si les monnaies se sont fortement dépréciées en termes nominaux, les exportateurs asiatiques n'ont pas répercuté dans leurs prix la totalité de la baisse. Ils ont dû tenir compte de la hausse des

coûts de production pour fixer leurs prix de vente. Or, dans la mesure où le contenu en importations des exportations asiatiques est relativement fort, les dépréciations ont renchéri les facteurs entrant dans le processus de production. En outre, les producteurs ont vu la demande domestique s'effondrer et il n'est pas exclu qu'ils aient cherché à profiter des dépréciations pour augmenter leurs marges à l'exportation. Ainsi, si les monnaies ont perdu 24% de leur valeur en moyenne annuelle en 1998 par rapport au dollar, la baisse des prix d'exportation, exprimés en dollars, semble avoir été, pour l'ensemble de la zone, de l'ordre de 10% ⁽¹⁾. En France, les importations ont été stimulées par la perte de compétitivité-prix des produits français. Dans les pays tiers, le déplacement de la demande des produits français vers les produits asiatiques, devenus plus compétitifs, a pu freiner les exportations françaises.

La forte contraction de la demande intérieure dans les pays d'Asie du Sud-Est a également entraîné un net repli des achats de ces pays à leurs partenaires commerciaux, dont la France, dans une certaine mesure. Les importations en valeur de la zone ont chuté de 20% en 1998 par rapport au niveau de l'année précédente. Ce chiffre sous-estime néanmoins l'impact de la crise étant donné que les échanges de la zone progressaient à un rythme annuel proche de 10% depuis le début de la décennie quatre-vingt-dix. Les importations de la zone auraient ainsi été de l'ordre de 30% inférieures à ce que l'on aurait pu attendre en l'absence de crise. Par

(1) A ce titre, le cas des Philippines est intéressant : entre 1997 et 1998, les prix à l'exportation exprimés en pesos ont augmenté de 40% et le peso a perdu 40% de sa valeur par rapport au dollar. Il n'y a donc pas eu de gains de compétitivité à l'exportation pour ce pays. Ce cas de figure n'est toutefois pas représentatif. Par exemple, les prix à l'exportation coréens ont progressé de 31% en wons, ce qui revient à une baisse de 16% en dollars, le won s'étant déprécié de 47% par rapport au dollar.

Les origines de la crise asiatique (*)

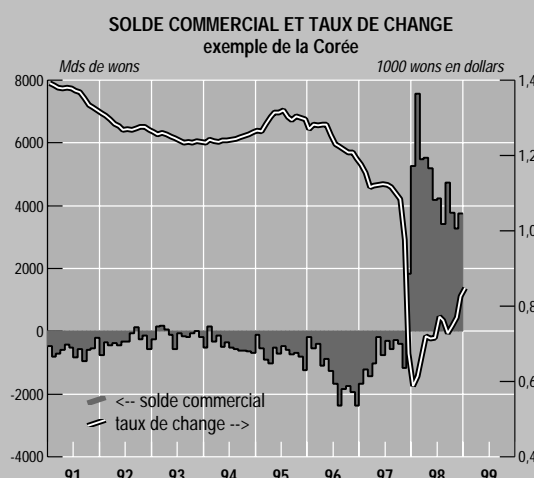
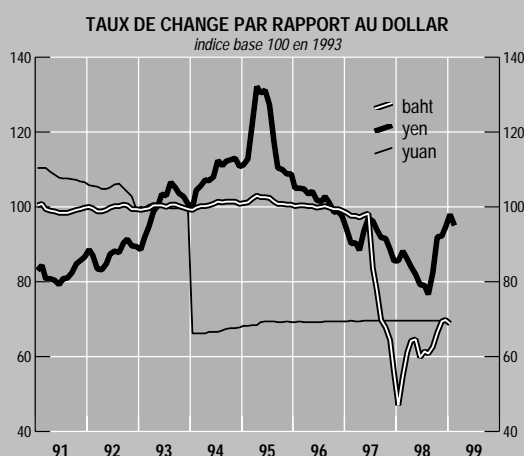
Les crises financières internationales sanctionnent en général les incohérences entre les objectifs de change et les politiques économiques mises en oeuvre, une politique monétaire expansive par exemple. Tel fut le cas des crises mexicaine (1) (1994) ou du Système Monétaire Européen (1992). Il ne semble pas que ce type d'incohérence dans les objectifs assignés à la politique économique soit à l'origine de la crise asiatique : dans les pays touchés, la très forte croissance de l'activité était accompagnée de politiques économiques prudentes, l'inflation était stable à de bas niveaux et les budgets des États excédentaires.

Pour comprendre les origines de la crise, il est nécessaire de revenir sur l'évolution récente des changes, concernant l'Asie du Sud-Est, zone relativement homogène d'un point de vue de la politique de change, mais aussi la Chine, le Japon et les États-Unis. La prise en compte de la Chine vient du fait que ce pays s'est ouvert de façon continue depuis une dizaine d'années au commerce international, devenant un partenaire et surtout un concurrent commercial sérieux pour les autres pays du Sud-Est asiatique. La Chine, mais aussi le Vietnam, occupent une place croissante sur les marchés à l'exportation pour certains produits à faible contenu technologique, comme le textile. Or, la Chine a réalisé des gains notables de compétitivité grâce à la dévaluation de 1994, qui a fait perdre au yuan le tiers de sa valeur par rapport au dollar. Ce choc n'a pas fait vaciller les monnaies des autres pays asiatiques en raison de l'appréciation sensible à cette époque de la monnaie d'un autre concurrent (pour les biens à plus fort contenu technologique), le Japon. Cependant, la dégringolade continue du yen à partir de la mi-1995 (-50% par rapport au dollar entre le printemps 1995 et le printemps 1997) a rendu intenable la position d'ancrage au dollar des autorités monétaires des pays d'Asie du Sud-Est. La dégradation de la compétitivité des

produits asiatiques est d'ailleurs visible à la fin de la période précédant la crise, comme l'atteste la détérioration progressive du solde commercial coréen à partir de 1995, alors que la monnaie coréenne, le won, commençait déjà à perdre du terrain face au dollar (Cf. graphique ci-dessous).

A partir du flottement des monnaies, le choc a été particulièrement brutal. Par le passé, les investisseurs étrangers et les industriels locaux avaient tous parié sur la pérennité de l'ancrage des monnaies sud-asiatiques au dollar. Ils n'avaient pas pris en compte dans leur évaluation de la rentabilité des placements la prime de risque liée à une potentielle dévaluation des monnaies. De fait, étant donné les taux de croissance de la zone significativement plus élevés que dans les autres régions du monde, les organismes monétaires et financiers occidentaux et japonais avaient avancé leurs fonds sans retenue. Le défaut de transparence financière des sociétés a, par ailleurs, contribué à rendre plus difficile la prise de conscience de la montée préjudiciable de l'endettement à court terme de ces économies. Un surinvestissement en matière de capital productif s'est développé, et une bulle spéculative et immobilière est apparue, immédiatement dégonflée lorsque les agents ont rectifié leurs anticipations. Les retraits massifs de capitaux qui ont suivi ont entretenu les pressions à la baisse sur les monnaies.

Par ailleurs, les relations commerciales internes à la zone Asie du Sud-Est sont telles qu'un choc de change sur l'un des pays de la zone peut difficilement laisser insensibles les économies de ses partenaires proches. Les pertes de compétitivité des partenaires rendent en effet intenable leurs positions de change. De ce fait, les dévaluations se sont succédé au sein de la zone jusqu'au moment où un niveau d'équilibre a été de nouveau atteint, au moins pour un certain temps.



(1) Le peso mexicain était arrimé au dollar.

(*) Sources pour les graphiques : OCDE, WEFA

ailleurs, l'effet dépressif de la crise asiatique sur l'activité des autres partenaires économiques de la France s'est également traduit par une moindre demande en produits français. Si seulement 5% des exportations françaises étaient à destination de l'Asie du Sud-Est avant la crise, cette proportion s'élevait en effet à 14% pour les États-Unis et à 22% pour le Japon⁽²⁾. Cet effet de bouclage international a un poids important dans l'impact final de la crise sur l'activité française.

Les pertes de compétitivité et la baisse de la demande étrangère ont ainsi contribué au ralentissement des exportations françaises en 1998 : les ventes spécifiquement à destination de l'Asie du Sud-Est ont plongé (Cf. encadré), tandis qu'au niveau agrégé, la progression du volume des exportations est passée de +13% en 1997 en moyenne annuelle à +7% en 1998. Le moindre dynamisme des exportations a pesé sur l'activité domestique, en premier lieu en raison de leur importance dans le PIB français, ensuite parce que la moindre crois-

sance s'est également répercutée, toutes choses égales par ailleurs, sur le dynamisme des comportements de demande interne. Les importations ont aussi été freinées du fait de la crise asiatique, les effets induits par la moindre croissance de l'activité française contrebalançant la stimulation consécutive aux gains de compétitivité-prix des produits asiatiques.

Ces différents mécanismes avaient déjà été illustrés dans la *Note de conjoncture* de l'INSEE de décembre 1997. Ce dossier actualise, au vu des données disponibles aujourd'hui, l'évaluation de l'impact direct de la crise sur l'activité française. Ainsi, à l'aide du modèle international Nigem, développé par le NIESR (National Institute of Economic and Social Research), une simulation de l'impact sur l'économie française de la baisse conjointe, en Asie du Sud-Est, des prix d'exportation de 10% et des importations en valeur de 30%, a été menée. Toutes choses égales par ailleurs, la crise asiatique

aurait occasionné, du fait de la diffusion du choc par les échanges commerciaux, une moindre croissance du PIB français de l'ordre de 0,6 point. Les trois quarts de ce choc seraient liés au ralentissement des échanges au niveau mondial et un quart aux substitutions de produits liées aux modifications des compétitivités. Les exportations françaises auraient été freinées d'environ 3% du fait de la crise asiatique.

Les fortes réallocations de capitaux ont permis une détente des conditions monétaires dans les pays industrialisés

Le retrait massif des capitaux étrangers au plus fort de la tourmente en Asie du Sud-Est a conduit à un afflux de demande de titres dans les pays jugés plus sûrs et notamment d'obligations d'État dans les pays industrialisés. En modifiant l'équi-

(2) L'Allemagne et l'Italie sont un peu plus exposés que la France (environ 6% de leurs exportations étaient dirigées vers l'Asie du Sud-Est avant la crise) mais nettement moins que les États-Unis et le Japon.

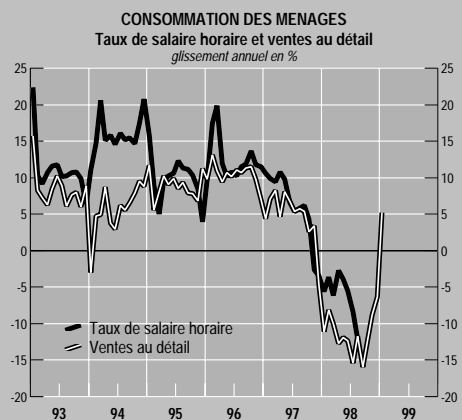
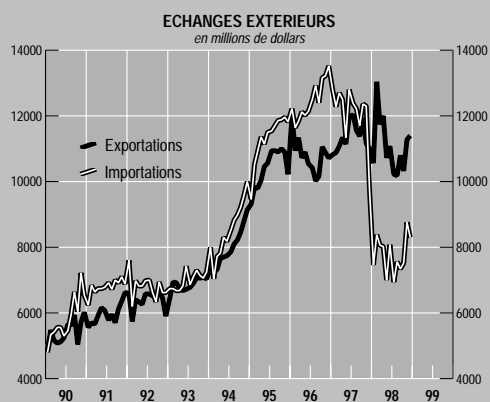
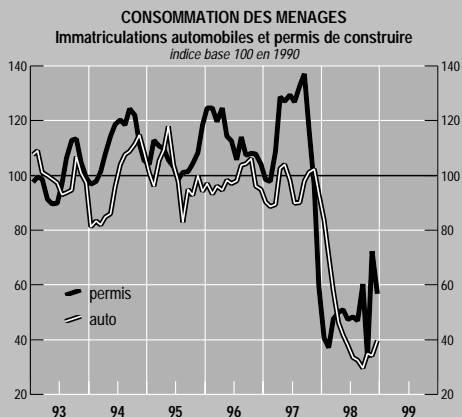
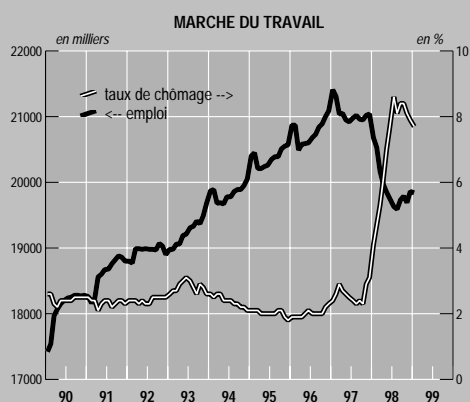
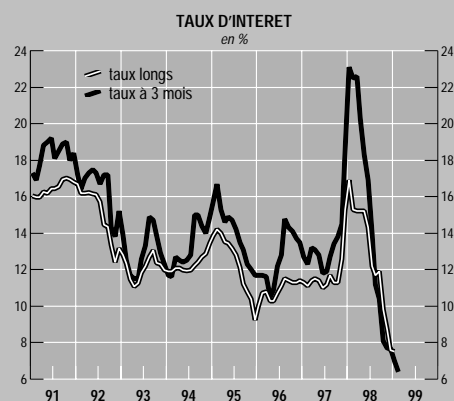
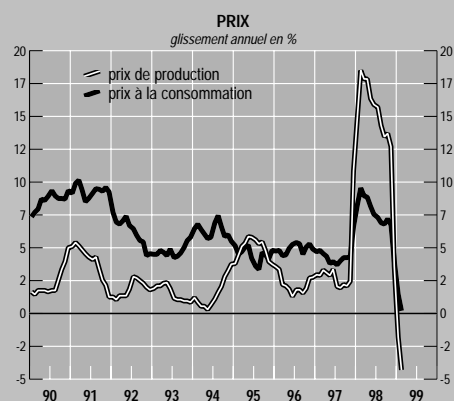
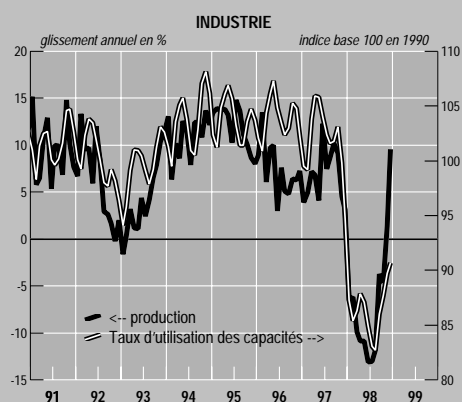
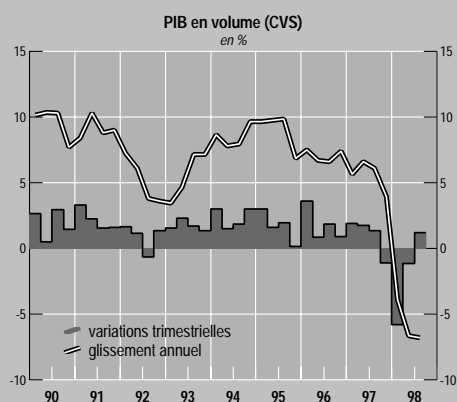
La crise en Corée^(*)

Par rapport aux autres pays de la région, la Corée a été sévèrement touchée par la crise. Cependant, d'autres pays ont été encore plus affectés, comme l'Indonésie ou la Malaisie. Le won, la monnaie coréenne, a cessé d'être défendue par la banque centrale en octobre 1997 et a dégringolé par rapport au dollar jusqu'au mois de janvier 1998 (-84% en trois mois), la baisse étant en partie corrigée par la suite. La crise financière s'est immédiatement répercutée sur l'activité domestique, affectée dès la fin de 1997, c'est-à-dire un peu plus tard qu'en Thaïlande mais un peu plus tôt que pour les trois autres NPI. Les taux d'intérêt sont passés de 13% à la fin de l'été 1997 à 23% en janvier pour les taux courts et de 11% à 17% pour les taux longs. Le renchérissement des biens importés s'est traduit sur l'évolution des prix de production et des prix à la consommation, dont les glissements annuels sont passés de 2,5% environ (respectivement 4%) jusqu'en novembre 1997 à 19% en février 1998 (resp. 10%). La production industrielle, qui s'accroissait au rythme soutenu de 8% environ en glissement annuel ces dernières années, s'est mise à diminuer du mois de novembre 1997 au printemps de 1998 (-13% en glissement annuel en juin). Ce recul recouvre plusieurs situations : moindre utilisation des capacités de production (Cf. graphique), fermeture de sites de production, recours aux stocks. La production a entraîné les importations dans sa

chute : elles sont passées de 12 Mds de dollars en moyenne jusqu'en novembre 1997 à 8 Mds depuis février 1998, soit -33% (-25% en won constants). L'impact de ce choc négatif d'activité sur l'emploi a été rapide et coûteux : stable à 2,5% en moyenne jusqu'en octobre 1997, le taux de chômage s'est élevé à partir du mois de novembre pour culminer à presque 9% en juillet 1998. Entre-temps, 1,4 million d'emplois ont disparu. Les pertes de salaires réels et l'irruption d'un chômage de masse inconnu jusqu'alors ont déprimé la consommation des ménages. Pour certains types de produits, la chute est brutale. C'est le cas de la construction : le nombre mensuel de permis de construire a été divisé par 3 entre 1997 et l'été 1998. De même, les immatriculations d'automobiles sont passées d'une centaine de milliers par mois jusqu'en octobre 1997 à trois fois moins au premier trimestre de 1998. La crise s'est ainsi répercutée en premier lieu sur les dépenses de consommation les plus lourdes et susceptibles d'être reportées. Concernant les ventes au détail, le repli est plus modeste mais le profil reste très accusé. Progressant à un rythme moyen de 7 à 8% l'an, elles se sont progressivement tassées au cours de l'hiver 1998, atteignant un creux à l'été 1998 (-16% environ).

(*) Sources pour les graphiques : OCDE, WEFA

1998 : une année marquée par la crise asiatique



libre sur le marché monétaire, ce transfert s'est traduit par une forte baisse des taux d'intérêt longs au cours de l'année 1998, voire temporairement par une inversion de la courbe des taux aux États-Unis. L'influence de ce mouvement dans la décision de baisse des principaux taux directeurs par la Réserve Fédérale américaine est indéniable, d'autant que les agents anticipaient plutôt, avant la crise asiatique, un durcissement de la politique monétaire lié au dynamisme renouvelé de l'économie outre-Atlantique. De fait, à l'effet modérateur sur les prix induit directement par la crise, s'est par ailleurs ajoutée la déflation importée liée à la baisse des cours des produits de base (Cf. infra). Nos évaluations prennent en compte explicitement ce facteur au travers d'une fonction de réaction de la politique monétaire pour les États-Unis.

En revanche, nous n'avons pas intégré de réaction de politique monétaire en Europe. En effet, dans le modèle Nigem, la modélisation de la politique monétaire repose sur l'utilisation de la règle de Taylor, qui lie le niveau d'intervention des banques centrales à l'évolution des prix, au regard de l'objectif fixé par les autorités monétaires, et de l'output gap. Si cette règle paraît effectivement approcher la fonction de réaction de la banque centrale américaine, elle ne paraît pas pertinente en Europe.

La chute des cours du pétrole et des matières premières

Le "mini contre-choc pétrolier" de 1998 ...

Les cours du pétrole sont très volatils. Toutefois, à la suite du contre-choc pétrolier de 1986, ils ont oscillé pendant une dizaine d'années autour d'une valeur moyenne de 18 dollars pour un baril de Brent. Seul l'épisode de la guerre du Golfe en

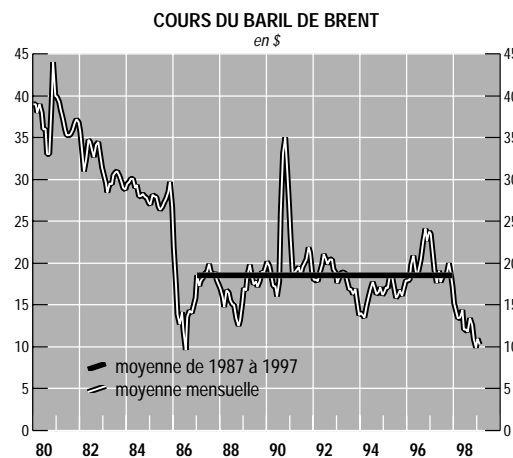
1991 a temporairement écarté le cours du baril de cette valeur moyenne (Cf. graphique 2).

Avec une moyenne de 19 \$/bl, l'année 1997 ne se singularise pas par rapport aux dix années qui l'ont précédée. En revanche, les cours du pétrole ont perdu un tiers de leur valeur en 1998 par rapport à 1997, se situant à moins de 13 \$/bl en moyenne. Il s'agit de la plus forte variation en moyenne annuelle depuis le contre-choc pétrolier de 1986. Cette baisse traduit un déséquilibre entre une offre de pétrole abondante et une demande déprimée en 1998. L'écroulement de la demande industrielle des pays asiatiques touchés par la crise financière a notablement réduit leurs besoins en pétrole et en produits de

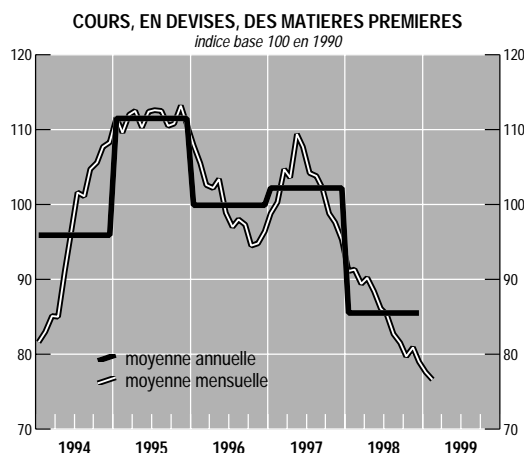
base. Après une période d'attentisme des marchés jusqu'à l'automne 1997, les cours du pétrole se sont effondrés à partir du mois de novembre 1997. Le cours du Brent est ainsi passé de 20 \$/bl en octobre 1997 à 13 \$/bl en mars 1998. L'extension de la crise, l'été dernier, à la Russie et, en partie, à l'Amérique latine, a aggravé la chute des cours, qui ont clôturé l'année à moins de 10 \$/bl.

Le repli des cours du pétrole est allé de pair avec celui des prix des autres produits de base. En témoigne l'évolution de l'indice des prix des matières premières, hors énergie, importées par la France, calculé par l'INSEE (CVS, en devises), qui a perdu 16% entre 1997 et 1998 (Cf. graphique 3).

2



3



Encouragés jusqu'en 1995 par la hausse tendancielle des cours et les taux de croissance très élevés des pays en développement, les producteurs de matières premières, notamment industrielles, ont accru leurs capacités de production, au-delà même de ce que la demande mondiale était en mesure d'absorber. En 1996, un renversement cyclique s'est opéré, lié à la surproduction, et la tendance à la hausse des cours s'est inversée. Au-delà d'un rebond temporaire au début de 1997, le déclenchement de la crise asiatique et la chute de la production industrielle dans les pays touchés ont amplifié le déclin des prix des matières premières en 1998.

... a atténué l'effet négatif direct de la crise asiatique

La chute des prix des produits de base n'avait pas été anticipée dans toute son ampleur au moment de la crise asiatique. Elle a exercé un effet modérateur sur l'inflation mondiale. En effet, en rendant les importations de pétrole et de matières premières moins onéreuses, elle a contribué à diminuer les coûts et donc les prix de production des entreprises. Ajouté à la baisse de l'inflation importée, ce mouvement a contribué à freiner un peu plus, en France, les prix à la consommation. La surprise sur les prix a temporairement dopé le pouvoir d'achat des

ménages, stimulant, toutes choses égales par ailleurs, leur consommation. La moindre croissance des prix a pu également inciter les ménages à moins épargner, par un effet d'encaisses réelles.

Ce choc d'offre, positif pour l'économie française, a touché de manière analogue l'ensemble des pays industrialisés importateurs nets de pétrole, tels les États-Unis ou le Japon. En revanche, il a été nettement moins bénéfique pour des pays producteurs de pétrole, comme le Royaume-Uni et les Pays-Bas, et il a franchement été négatif pour les pays de l'OPEP, la chute des cours du pétrole correspondant pour ces pays à une perte nette de richesse.

A l'instar de l'évaluation qui avait été réalisée dans la *Note de conjoncture* de mars 1998, on peut chiffrer l'impact de la baisse du prix du pétrole (-33% en moyenne annuelle entre 1997 et 1998) et des matières premières (-16%) sur l'économie française. Le surplus d'activité lié à la moindre croissance du prix des produits de base atteint 0,1 à 0,2 point de PIB en France, l'impact sur l'indice des prix à la consommation étant de l'ordre de -0,3 point.

Si l'on inclut dans l'évaluation l'effet lié à la chute des cours du pétrole et des matières premières, l'effet négatif de la crise asiatique sur l'activité française induit par le ralentissement du commerce mondial s'est donc trouvé légèrement amorti. Au total, l'impact sur la croissance française en 1998, tel qu'il avait été estimé dans la *Note de conjoncture* de décembre 1997, à savoir un demi-point de PIB, ne paraît pas devoir être significativement modifié au vu des données aujourd'hui disponibles. En revanche, la part des différents mécanismes à l'oeuvre semble, elle, devoir être légèrement revue : si l'impact lié à la diffusion par les échanges commerciaux est plus fort qu'évalué à la fin de 1997, en raison d'une plus forte dégradation de l'activité de la zone, il est amorti par la baisse des prix du pétrole et des matières premières, en partie imputable à la crise asiatique. En dernier lieu, il est probable que le contexte de détente monétaire ait contribué à amortir la dégradation de la demande intérieure en France.

Quelles perspectives pour 1999 ?

Au vu des derniers indicateurs conjoncturels disponibles, seule l'Indonésie reste embourbée dans la crise. Les autres pays de la zone sont en phase de stabilisation, les plus en avance, comme la Corée ou les Philippines, étant engagés depuis quelques mois sur la voie de la reprise. En témoigne l'évolution des indicateurs conjoncturels de la Corée, qui se redressent généralement tous sur la fin de la période (Cf. encadré). Avec l'éloignement de la phase la plus critique de la crise et la perspective du retour, à terme, de la croissance, les industriels asiatiques ont commencé à reconstituer leurs stocks. En Corée, la production industrielle a retrouvé ces derniers mois son niveau de l'été

EVALUATION DES EFFETS DE LA CRISE ASIATIQUE SUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE EN 1998

(Variations en moyenne annuelle, en %)

	Impact lié au ralentissement des échanges commerciaux (1)	Effet de la baisse des prix des produits de base (2)	Effet agrégé (1) + (2)	Pour mémoire : croissance effective en 1998
PIB	-0,6	+0,2	-0,4	3,2
Exportations	-3,0	+0,5	-2,5	6,3
Importations	-2,1	+0,6	-1,5	8,0
Consommation	0,0	+0,2	+0,2	3,8
Investissement	-0,5	+0,1	-0,4	4,1
Prix à la consommation	-0,1	-0,3	-0,4	0,7

Note de lecture : les chiffres des colonnes (1) et (2) représentent les écarts des variables par rapport à un scénario sans choc. La dernière colonne rappelle, par ailleurs, les évolutions effectives observées en 1998 par rapport à 1997 (ces chiffres intègrent théoriquement l'effet des chocs).

La dynamique des exportations françaises vers l'Asie du Sud-Est⁽¹⁾ au vu des statistiques douanières du commerce extérieur

Les exportations françaises à destination de l'Asie du Sud-Est (5% de l'ensemble de nos exportations) ont été affectées dès l'été 1997 par la crise asiatique. Ainsi, les exportations totales hors Airbus sont passées d'environ 7 Mds de F par mois avant la crise à 4 Mds au milieu de l'année dernière, soit un niveau 60% plus bas, inférieur à la moyenne de 1995 (4,5 Mds).

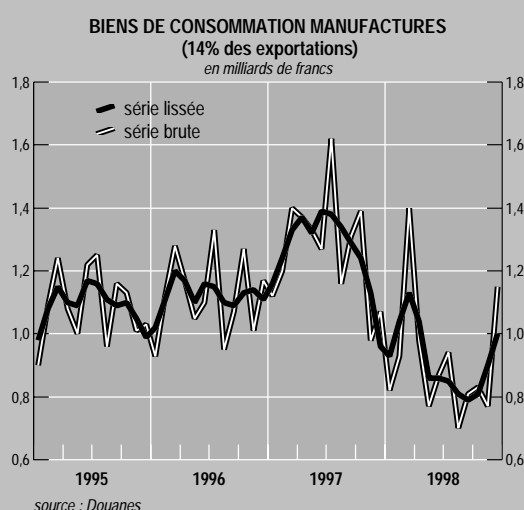
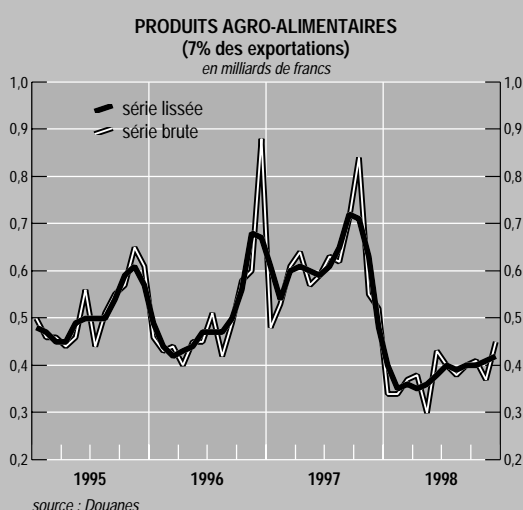
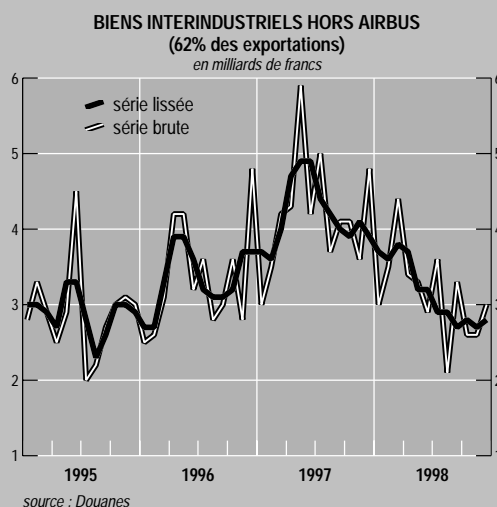
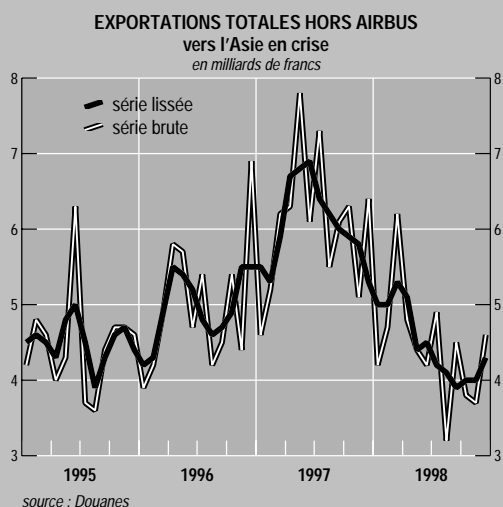
Hormis la construction aéronautique (17% de nos exportations vers l'Asie du Sud-Est), la chute des exportations touche l'ensemble des secteurs d'activité. Très chahutée, la série mensuelle des livraisons d'Airbus n'est pas représentée, mais il est notable que ces livraisons ont été jusqu'à présent peu affectées par la crise. La France a ainsi livré à l'Asie du Sud-Est pour 19 Mds de F d'Airbus en 1998, contre 17 Mds l'année précédente.

Les exportations de biens interindustriels (biens intermédiaires

et d'équipement professionnel) se sont retournées à l'été 1997. Leur chute s'est étalée sur un an. Elles semblent avoir atteint un creux depuis l'été dernier, à moins de 3 Mds de F par mois, contre 5 Mds avant le déclenchement de la crise.

La chute des exportations de produits agro-alimentaires a été plus brutale. Elles sont passées de 700 millions de F à l'été 1997 à guère plus de 300 millions l'hiver suivant. Depuis, elles se sont très légèrement rétablies, passant au-dessus des 400 millions de F par mois.

Les exportations de biens de consommation manufacturés (automobiles, textile-habillement, biens d'équipement du foyer, ...) ont continûment crû jusqu'à la fin de l'été 1997, atteignant 1,4 Md de F par mois, pour s'écrouler ensuite et tomber à 0,8 Md à la mi-1998. Dans les derniers mois de l'année dernière, elles se sont sensiblement rétablies.



(1) Corée, Hong Kong, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taïwan, Thaïlande.

Cet encadré fait écho à un précédent encadré de la Note de Conjoncture de l'INSEE (juin 1998), présentant le même type de graphiques.

NB : Ces séries sont en valeur. Les exportateurs français ont probablement fait des efforts de marge pour réduire les prix à l'exportation vers cette zone. En volume, les baisses pourraient être moins fortes qu'en valeur.

1997. Dans l'hypothèse du maintien du yuan à sa parité actuelle, il ne devrait pas y avoir de réajustement majeur sur les marchés des changes asiatiques. Par ailleurs, depuis maintenant novembre dernier, le prix du baril de pétrole oscille entre 10 et 12 \$, après l'épisode de forte chute courant 1998.

Sur le premier trimestre de 1999, on observe donc à la fois une amélioration de la situation économique des pays d'Asie du Sud-Est et une stabilisation des cours des produits de base. Rien ne semble indiquer une aggravation en 1999 des chocs subis l'année dernière. Seuls leurs effets différés, liés aux délais de diffusion, pourraient encore peser sur l'économie française. En revanche, la crise a touché l'été dernier d'autres pays émergents, la Russie et le Brésil notamment, induisant là encore une forte dévaluation des monnaies et un retrait massif des capitaux étrangers.

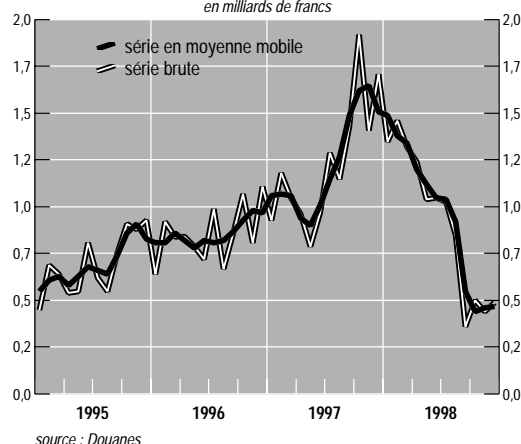
Il semble que les pays d'Europe centrale et orientale n'aient pas eu à trop souffrir de la faillite de leur voisin. Circonscrite à la seule Fédération de Russie, la crise ne saurait être menaçante pour une économie comme celle de la France, les liens commerciaux étant trop ténus avec ce pays

(0,7% de nos exportations) et son poids économique dans le monde, modeste, limitant les effets d'entraînement. On observe toutefois une chute effective des exportations françaises à destination de ce pays (Cf. graphique 4).

Contrairement à la Russie, la crise en Amérique latine est susceptible de peser de façon significative sur les échanges et la croissance des autres régions du monde en 1999, selon les mêmes mécanismes que ceux mis en évidence pour les pays d'Asie du Sud-Est.

EXPORTATIONS VERS LA RUSSIE

en milliards de francs



En dernier lieu, l'élargissement de la crise n'est vraisemblablement pas étranger au renversement de tendance des anticipations des agents, et notamment de demande des industriels, comme en ont témoigné les enquêtes de conjoncture, en France comme en Europe, à l'automne dernier. Les chocs répétés dans les zones de forte croissance, que ce soit en Asie du Sud-Est ou en Amérique latine, pourraient ainsi se traduire en termes de moindre dynamisme de l'investissement cette année. ■



Fiches Thématiques

Environnement international

L'année 1998 a été marquée par la crise des pays émergents. L'Asie du Sud-Est s'est retrouvée l'an dernier en récession. Elle semble toutefois s'être stabilisée depuis quelques mois et devrait progressivement recouvrer la croissance. En revanche, la crise asiatique s'est élargie l'été dernier à la Russie et au Brésil. L'économie russe est de nouveau entrée dans une phase dépressive et une partie de l'Amérique latine est entraînée par le Brésil dans la récession. Le monde industrialisé reste marqué par une croissance étonnamment vigoureuse aux États-Unis, même si la demande intérieure américaine devrait légèrement s'infléchir d'ici l'été, et une économie japonaise qui devrait connaître une nouvelle année de récession, la demande intérieure demeurant particulièrement déprimée. La récession devrait cependant être moins forte que l'an dernier dans l'archipel. En Europe, l'économie britannique a fortement ralenti au début de l'année 1998 et l'activité est depuis l'automne quasiment stagnante. Enfin, le léger tassement de la demande intérieure chez nos partenaires de la zone euro entraînerait pour cette année une croissance un peu moins forte qu'en 1998. Au total, la demande mondiale adressée à la France a sensiblement ralenti jusqu'à l'été dernier. Sa croissance s'effectue depuis à un rythme annuel de 3% environ qu'elle devrait connaître jusqu'à la mi-1999.

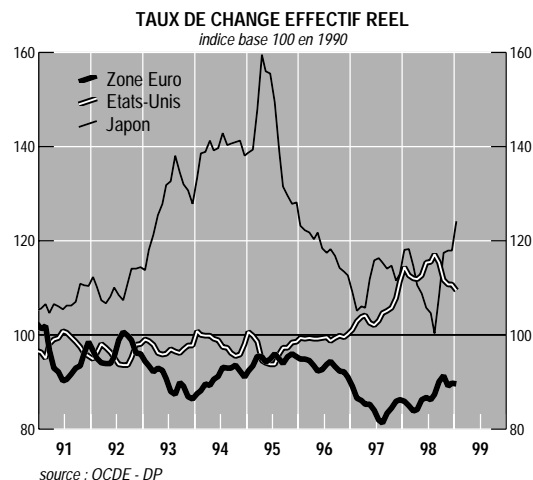
Après une nouvelle année de forte croissance, l'économie américaine devrait maintenant ralentir

Après six années de forte croissance, le dynamisme de l'économie américaine ne s'est pas démenti en 1998, avec un taux de croissance proche de 4%. L'activité a été soutenue par la vigueur de la demande intérieure, tandis que les échanges extérieurs se dégradaient de nouveau. Au premier semestre de 1999, la demande intérieure, un peu moins dynamique, serait à l'origine d'un ralentissement en douceur de l'économie américaine.

En dépit d'un repli marqué entre juillet et octobre 1998, les valeurs boursières se sont nettement appréciées l'an dernier, profitant de la bonne santé de l'économie américaine et de l'arrivée massive de capitaux à la recherche de placements moins risqués ("flight to quality"), en réaction à la crise asiatique. Les effets de richesse qui en découlent pour les ménages américains ont poussé à la baisse le taux d'épargne, déjà très bas, et ce d'autant que le taux de

chômage a reculé à un niveau historiquement bas à peine supérieur à 4% ces derniers mois. Dans le même temps, l'inflation est restée contenue grâce à la chute des cours du pétrole et des matières premières et à l'appréciation du dollar jusqu'à l'été. Le pouvoir d'achat des ménages a nettement progressé en 1998, ce qui, conjugué au repli du taux d'épargne, a stimulé la consommation privée. Les dépenses en logement ont de plus été favorisées par le bas niveau des taux d'intérêt, entretenu par la poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire. L'investissement productif a par ailleurs été encouragé par les fortes baisses des prix des biens d'équipement.

En revanche, l'environnement international des États-Unis s'est nettement dégradé, avec la crise asiatique et son extension au Brésil, ainsi que la forte contraction de l'activité au Japon. Le ralentissement de la demande, conjugué aux pertes de compétitivité liées à l'appréciation du dollar jusqu'à la mi-1998, a fortement pesé sur les exportations, qui se sont repliées pendant les trois premiers trimestres de l'année. Tirées par la demande intérieure, les importations ont progressé à un rythme ferme en 1998 et la balance commerciale des États-Unis s'est de nouveau détériorée. La demande mondiale adressée aux États-Unis ralentirait de nouveau au premier semestre de 1999, en lien avec les difficultés économiques de l'Amérique latine.



PIB DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISÉS

(évolution en %)

Moyennes annuelles				Glissements semestriels ⁽¹⁾		
1997	1998	1999		1998		1999
				1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
			ÉTATS-UNIS (34,0 %)			
3,9	3,9	2,8	PIB (en \$ 92)	1,9	2,4	1,2
13,9	10,6	8,3	Importations (14%)	6,0	3,6	4,4
3,4	4,8	3,3	Consommation privée (61%)	3,0	2,1	1,5
8,3	11,5	8,8	FBCF totale (17%)	7,9	3,9	5,2
12,8	1,5	4,5	Exportations (12%)	-2,7	4,0	0,8
3,9	5,4	3,9	Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	3,4	2,3	1,8
0,5	-0,1	-0,3	Variations de stocks	-0,4	0,1	-0,1
-0,4	-1,4	-0,8	Commerce extérieur	-1,3	-0,1	-0,6
			JAPON (17,2 %)			
1,4	-2,9	-1,5	PIB (en yens 90)	-1,9	-1,1	-0,5
0,6	-7,7	-2,9	Importations (12%)	-6,9	-1,6	-0,4
1,0	-1,1	-0,3	Consommation privée (59%)	0,2	-0,2	-0,1
-2,1	-9,0	-4,9	FBCF totale (30%)	-7,2	-2,6	-2,1
11,6	-2,3	-2,0	Exportations (13%)	-4,8	-1,6	-0,3
0,1	-3,3	-1,6	Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	-2,0	-0,8	-0,5
-0,1	-0,1	-0,1	Variations de stocks	-0,2	-0,1	0,0
1,4	0,6	0,0	Commerce extérieur	0,1	0,0	0,0
			ROYAUME-UNI (5,6 %)			
3,5	2,3	0,8	PIB (en £ 95)	0,9	0,5	0,0
9,5	7,8	3,6	Importations (32%)	2,8	2,3	1,0
4,0	2,7	1,0	Consommation privée (65%)	1,1	0,5	0,4
6,6	8,0	3,1	FBCF totale (17%)	1,8	3,8	0,1
8,7	2,7	1,7	Exportations (32%)	1,1	-1,9	2,5
3,6	3,4	1,7	Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	1,2	1,2	0,5
0,2	0,2	-0,4	Variations de stocks	0,0	0,4	-0,8
-0,3	-1,7	-0,7	Commerce extérieur	-0,6	-1,4	0,4
			ZONE EURO (30,5%) ⁽²⁾			
2,2	2,6		PIB (en ECU 90)	1,3	0,8	1,0
1,4	2,6		Consommation privée (61%)	1,2	1,6	1,2
1,0	3,4		FBCF totale (20%)	0,9	1,9	1,7
1,1	2,4		Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	1,2	1,2	1,3
0,7	0,8		Variations de stocks	0,8	-0,3	-0,1
0,5	-0,6		Commerce extérieur	-0,7	-0,1	-0,1
			ALLEMAGNE (9,5 %)			
2,3	2,5	1,5	PIB (en DM 91)	1,3	0,5	0,9
8,3	6,1	3,2	Importations (29%)	3,5	-0,2	2,3
0,6	1,9	2,6	Consommation privée (57%)	0,5	2,0	1,2
0,2	1,1	1,2	FBCF totale (21%)	-1,1	1,0	1,4
11,3	4,8	1,9	Exportations (30%)	1,5	-1,5	2,3
0,2	1,4	1,9	Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,7	1,0	1,4
1,3	1,5	-0,1	Variations de stocks	1,2	-0,1	-0,5
0,8	-0,3	-0,4	Commerce extérieur	-0,6	-0,4	0,0
			ITALIE (6,1 %)			
1,5	1,4	1,5	PIB (en lires 90)	0,4	0,4	0,9
11,8	8,9	3,7	Importations (23%)	4,0	-1,0	2,7
2,4	1,6	2,2	Consommation privée (62%)	0,8	1,5	0,9
0,6	2,7	3,6	FBCF totale (18%)	0,3	2,0	1,6
6,3	4,1	3,2	Exportations (26%)	0,2	-0,5	2,5
1,4	1,7	2,4	Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,7	1,4	1,0
1,0	0,7	-0,8	Variations de stocks	0,6	-1,1	-0,1
-0,9	-1,0	-0,1	Commerce extérieur	-1,0	0,1	0,0
			ESPAGNE (2,9 %)			
3,5	3,8	3,4	PIB (en pesetas 86)	1,9	1,6	1,5
12,2	10,6	8,9	Importations (36%)	4,7	4,4	4,0
3,1	3,8	3,4	Consommation privée (62%)	2,0	1,7	1,5
5,1	9,0	8,1	FBCF totale (23%)	4,1	5,0	3,5
14,8	7,8	6,7	Exportations (35%)	3,2	2,5	3,4
3,3	4,7	4,4	Contributions ⁽³⁾ : Demande intérieure hors stocks	2,3	2,4	2,0
-0,3	0,2	0,0	Variations de stocks	0,1	0,1	0,0
0,5	-1,2	-1,0	Commerce extérieur	-0,6	-0,8	-0,4

■ Préviation - Sources : Direction de la Préviation et INSEE

Le pourcentage indiqué après chaque pays représente son poids dans l'OCDE.

Le pourcentage indiqué après chaque agrégat représente son poids dans le PIB, en volume, en 1997.

(1) Variation entre le dernier trimestre du semestre considéré et le dernier trimestre du semestre précédent.

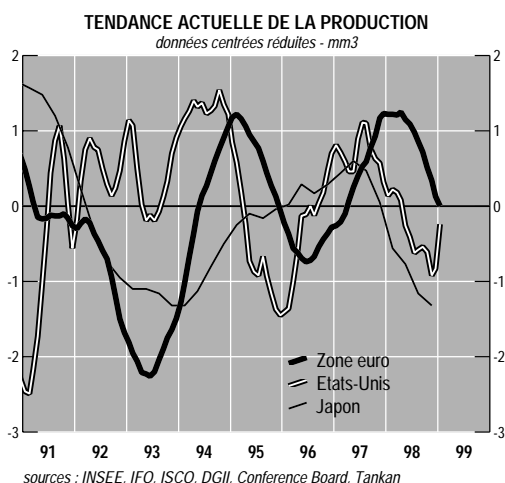
(2) Calcul sur six pays (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie et Pays-Bas), ce qui représente 92% du PIB total de la zone.

(3) Il est possible, pour des raisons statistiques, que la somme des contributions ne corresponde pas exactement à la variation du PIB à une date donnée.

La dégradation des échanges extérieurs en 1998 a fortement pénalisé l'activité industrielle, qui a ralenti tout au long de l'année (+1% pour la production en 1998, en glissement annuel, après +6% en 1997). Le tassement de l'industrie s'est répercuté sur l'emploi, qui a progressé à un rythme plus lent en 1998 (+1,5% après +2,1% en 1997). Ce mouvement se prolongerait au premier semestre de 1999 et pourrait amorcer une remontée du taux de chômage. D'autre part, du fait de la stabilisation des cours du pétrole et des matières premières, les prix à la consommation devraient accélérer. Le pouvoir d'achat des ménages ralentirait donc sensiblement au premier semestre de 1999. De plus, la hausse du taux de chômage induirait une légère remontée du taux d'épargne. Tous ces éléments contribueraient à une décélération de la consommation privée qui pourrait également s'infléchir en cas de correction boursière. Le ralentissement de la demande des ménages, la détérioration des perspectives générales de l'économie et le recul des profits des entreprises pèseraient sur l'investissement au premier semestre de 1999. Le dégonflement des tensions sur les capacités de production se traduit sur les derniers mois par un repli des nouvelles commandes en biens d'équipement. En ligne avec la demande intérieure, les importations ralentiraient et la contribution du commerce extérieur à la croissance, fortement négative en 1998, devrait s'améliorer.

Le Japon en récession

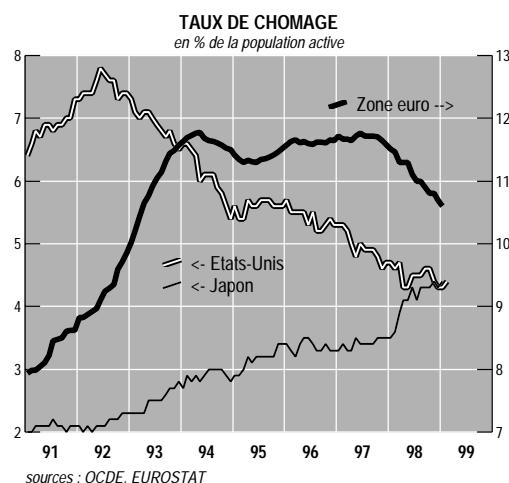
L'économie du Japon devrait connaître une nouvelle année de récession économique. En effet, l'assainissement du secteur bancaire est en cours, mais l'apurement des créances douteuses accumulées dans la décennie et gonflées par la crise récente de l'Asie du Sud-Est prend du temps. De plus, les banques japonaises se voient désormais imposer des primes sur les marchés internationaux, qu'elles reportent en fine sur les charges d'intérêt des entreprises. Lourdemment endettées, celles-ci sont toujours victimes de surcapacités, qu'elles s'efforcent de réduire, notamment en réduisant les effectifs.



Aussi, pour la première fois de l'après-guerre, le taux de chômage au Japon (4,4%), en très forte hausse depuis un an, a-t-il dépassé celui des États-Unis au début de l'année. Ce processus de correction des surcapacités devrait se poursuivre. Pour comprimer leurs coûts, les entreprises imposent également des baisses de salaires à leurs employés. Dans ce contexte de baisse tendancielle du revenu disponible des ménages, il n'existe aucun signe de rétablissement de la consommation à court terme, d'autant que les ménages constituent une épargne de précaution. Les profits des entreprises restant mal orientés, l'investissement en équipements ne devrait pas non plus se redresser. Au total, pour tirer l'activité, il reste deux facteurs : les dépenses budgétaires, dynamiques, et la demande externe, médiocre. La baisse de la production devrait cependant être moins forte que l'an dernier (-1,5% environ en 1999, après -2,9% en 1998 pour la croissance du PIB), la demande intérieure tendant à s'améliorer progressivement.

Stabilisation de l'Asie du Sud-Est

Au vu des derniers indicateurs conjoncturels disponibles, la situation économique des pays d'Asie du Sud-Est semble s'améliorer de façon tangible. Si l'Indonésie reste embourbée dans la crise, les autres pays sont en phase de stabilisation, les plus en avance, comme la Corée ou les Philippines, étant engagés depuis quelques trimestres sur la voie de la reprise. Dans nombre de pays, les indicateurs conjoncturels se redressent sur la période récente (production industrielle, ventes au détail, ...). Ainsi, en Corée, la production industrielle a retrouvé ces derniers mois le niveau atteint l'été 1997. Avec l'éloignement de la phase la plus critique de la crise et la perspective du retour, à terme, de la croissance, les industriels asiatiques ont commencé à reconstituer leurs stocks. Au total, le taux de croissance du PIB de l'Asie en crise" serait quasiment nul cette année, après avoir atteint -6% l'an dernier.



Débâcle de la Russie

La crise asiatique s'est étendue l'été dernier à la Russie. L'économie russe a dû faire face à une accumulation de difficultés économiques au cours du premier semestre de 1998 qui se sont soldées par une fuite des investisseurs étrangers et une importante dévaluation du rouble, dont la valeur en dollar a été divisée par deux entre le début et la fin de l'été. Avec la flambée des prix des produits importés, les coûts de production se sont envolés et la production industrielle s'est effondrée. Le pays est alors entré en récession. Il semble que les pays d'Europe centrale et orientale n'aient pas eu à trop souffrir de la faillite de leur voisin. La réorientation de leurs relations commerciales au cours de la décennie écoulée et le degré d'avancement dans la transition économique et financière en sont sans doute les principales raisons. Néanmoins, vu les signes de fragilité de certaines économies d'Europe centrale, comme la République tchèque et la Pologne, un risque demeure concernant la stabilité macro-économique de cette région.

Instabilité sud-américaine

Le Brésil a été le seul pays d'Amérique latine directement touché par la crise financière, mais la diffusion de la crise à l'ensemble du sous-continent est importante, le PIB du Brésil représentant 45% de celui de l'Amérique latine. La crise brésilienne s'est déroulée en deux temps. L'été dernier, seuls les marchés boursiers ont été ébranlés, les investisseurs financiers retirant massivement leurs capitaux. Le réal, la monnaie brésilienne, a résisté à des attaques spéculatives, mais ce au prix de taux d'intérêt élevés et d'une fonte des réserves ⁽¹⁾. La conclusion d'un accord avec le FMI au début de l'hiver a temporairement calmé les marchés financiers. Cependant, l'aide internationale était conditionnée par l'adoption de mesures contraignantes, combinant des augmentations d'impôts, des coupes dans les dépenses sociales, l'instauration de cotisations sociales pour les retraités. L'opposition de certains États à de tels sacrifices a rendu ce plan de réformes caduc, effrayé les investisseurs et, face à la reprise massive du reflux des capitaux, contraint les autorités monétaires à laisser flotter le réal, qui a perdu 40% de sa valeur en janvier. Ce pays s'apprête donc à connaître une profonde récession en 1999 (-3%). Vu le poids du Brésil dans les relations commerciales de certains pays ⁽²⁾, c'est l'activité de l'ensemble du sous-continent qui devrait être orientée à la baisse cette année. De plus, des pays, comme le Venezuela ou le Mexique, sont directement touchés par la chute des cours du pétrole et des matières premières.

(1) D'autres pays en Amérique latine (Chili, Colombie, Equateur) ont été contraints d'élargir la marge de fluctuation de leurs monnaies autour du dollar.

(2) 30% des exportations argentines sont dirigées vers le Brésil.

Poursuite du ralentissement au Royaume-Uni

Depuis la fin de 1997, l'économie britannique est en phase de ralentissement ; le taux de croissance s'est établi à 2,3% en 1998, après 3,5% en 1997. L'activité serait atone au premier semestre de 1999.

L'industrie, dont l'activité avait sensiblement ralenti en 1997, est entrée l'an dernier en récession, pénalisée par une forte contribution négative des échanges extérieurs. La hausse des coûts salariaux unitaires a entraîné des pertes de compétitivité à l'exportation, et ce malgré la dépréciation de la livre à partir du printemps. De plus, la demande mondiale adressée au Royaume-Uni a fortement ralenti avec la crise asiatique et, au second semestre, le tassement de la croissance dans la zone euro. Les chefs d'entreprise font cependant état au début de cette année d'une remontée des carnets de commandes étrangers, qui avaient atteint un niveau historiquement bas l'an dernier. Ainsi, au premier semestre de 1999, les exportations pourraient se redresser. En ligne avec l'activité, les importations ralentissent de façon continue depuis plus d'un an, mouvement qui se prolongerait au premier semestre de 1999. La contribution du commerce extérieur à la croissance devrait donc s'améliorer cette année.

La dégradation de l'activité dans l'industrie s'est propagée l'an dernier aux services, qui soutenaient, jusqu'alors, la croissance. Les créations d'emplois ont décéléré (+1% en 1998 après +2% en 1997) et la baisse du taux de chômage, modérée, est facilitée par la contraction de la population active. Le ralentissement de l'emploi et un alourdissement de la pression fiscale ont pesé sur le revenu disponible brut des ménages, tandis que l'effet de richesse lié à la démutualisation des "buildings societies" en 1997 a cessé de jouer l'an dernier. La consommation a donc fortement ralenti. Au premier semestre de 1999, le tassement de l'emploi, accompagné, désormais, d'une hausse du taux de chômage et aussi d'une remontée du taux d'épargne liée au motif de précaution ne permettraient pas un redressement de la consommation privée.

La dégradation des perspectives de production des industriels n'a pas entravé, en 1998, le dynamisme de l'investissement productif, essentiellement tiré par l'acquisition de nouvelles technologies. La dégradation de la demande pèserait toutefois sur l'investissement au premier semestre de 1999. Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie font état d'un redressement des perspectives de production, mais celles-ci restent à un très bas niveau. De plus, les entreprises semblent avoir imparfaitement anticipé le ralentissement de la demande et ont constitué des stocks en 1998. De ce fait, un mouvement de déstockage devrait avoir lieu au premier semestre de 1999.

Face au ralentissement de toutes les composantes de la demande intérieure privée, la forte progression des dépenses publiques permettrait d'éviter la récession

au premier semestre de 1999. L'investissement public, notamment dans les secteurs de l'éducation et de la santé, devrait en effet fortement accélérer.

La demande des ménages protège la croissance de la zone euro

En 1998, l'ensemble des pays qui s'apprêtaient à constituer la zone euro s'est affirmé comme un pôle économique dynamique : la croissance de leur PIB a atteint +3%, après +2,5% en 1997. Dans un environnement international dégradé, l'activité a été soutenue par la demande intérieure. La détérioration des exportations s'est toutefois répercutée sur la production industrielle, qui a ralenti à partir du printemps 1998, pour décliner en fin d'année. La croissance s'est alors infléchie, retrouvant un rythme annuel de 2% environ, contre 3% un an plus tôt. Ce ralentissement dans l'industrie se poursuivrait dans la première moitié de 1999 et l'investissement en équipement se tasserait. Toutefois, les dépenses des ménages continueraient de soutenir l'activité.

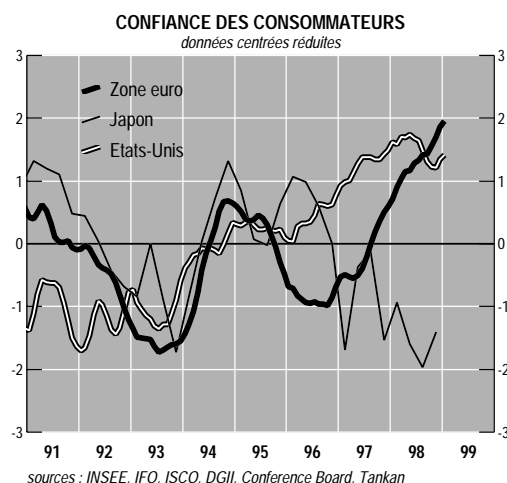
A l'origine du redémarrage économique à la fin de 1996, les exportations ont fortement décéléré depuis l'automne 1997, avec le ralentissement de la demande mondiale adressée à la zone euro. L'environnement international s'est dégradé sous l'effet de la crise de l'Asie du Sud-Est à partir de la mi-1997 et de son extension à la mi-1998 à l'Amérique latine et à la Russie. Au Japon, la récession s'est aggravée l'an dernier, tandis que le premier partenaire de la zone, le Royaume-Uni, est entré dans une phase de net ralentissement à la mi-1998. Cette dégradation des exportations, qui a touché tous les pays de la zone euro, a été particulièrement prononcée en Italie. Les exportations de ce pays ont subi la concurrence accrue des pays d'Asie du Sud-Est sur certains marchés à l'exportation où il est spécialisé, comme l'habillement-chaussures. Au premier semestre de 1999, les exportations cesseraient toutefois de baisser, du fait de la stabilisation des économies asiatiques. La chute des carnets de commandes étrangers à la fin de l'été dernier a entamé la confiance des industriels, inquiets des conséquences de la crise financière. Leurs perspectives de production, recueillies dans les enquêtes de conjoncture, se sont alors sensiblement dégradées. Leur pessimisme s'est traduit par un déstockage et un recul de la production industrielle, cet hiver, dans la zone euro.

Soutenu en première partie d'année par la remontée du taux d'utilisation des capacités de production à un niveau relativement haut, l'investissement productif a légèrement décéléré au second semestre, avec la perte de confiance des industriels. Ce mouvement s'accentuerait au premier semestre de 1999, les industriels prévoyant pour cette année un tassement sensible de leurs investissements, en lien avec la dégradation de leurs anticipations de demande et le repli du taux d'utilisation des capacités de production depuis le début de l'hiver. Seuls les industriels italiens prévoient cette année une accélération de leurs investissements productifs. Toutefois, dans ce pays,

les investissements avaient stagné l'an dernier. En 1999, les dépenses d'équipement des entreprises italiennes seraient soutenues par un programme d'allègement de leurs charges et, pour ce qui concerne le Mezzogiorno, une politique fiscale incitative.

L'investissement en construction de la zone euro a été fortement tiré à la baisse en 1998 par les résultats de l'Allemagne. Dans ce pays, le secteur de la construction ne sort que lentement d'une crise qui s'est installée une fois passée l'euphorie liée à la réunification. La suppression des aides gouvernementales à la construction, à l'Est, explique en partie les difficultés de ce secteur. De plus, la construction a souffert en Allemagne de la hausse de la TVA en avril 1998. En revanche, pour l'ensemble des autres pays de la zone euro, le secteur de la construction est en général dynamique, soutenu par des taux d'intérêt historiquement bas et la hausse du pouvoir d'achat des ménages. Au premier semestre de 1999, le secteur de la construction allemand se redresserait, les enquêtes de conjoncture témoignant d'une amélioration significative depuis quelques mois, tandis qu'il continuerait d'être dynamique dans le reste de la zone euro.

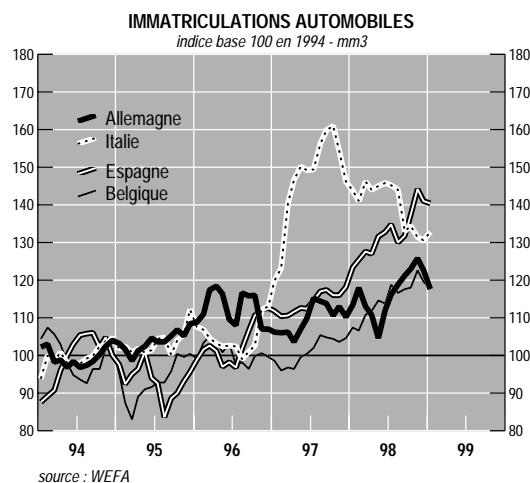
La vigueur de l'industrie manufacturière jusqu'au printemps 1998 s'est propagée l'an dernier aux autres secteurs de l'économie, en particulier aux services et, sauf pour l'Allemagne, à la construction. L'emploi s'est alors sensiblement amélioré, abaissant le taux de chômage à 10,8% en décembre 1998, contre 11,6% un an plus tôt. En Allemagne, la reprise de l'emploi s'est faite plus tardivement qu'ailleurs tandis qu'en Italie, la faiblesse de la croissance de l'activité (+1,4% en 1998, soit le taux le plus bas de la zone euro) n'a pas permis d'amélioration de l'emploi. L'Italie est, avec l'Autriche, le seul pays de la zone euro qui a connu une augmentation du taux de chômage, faible cependant, au cours de l'année écoulée. Dans la zone euro, le recul du taux de chômage a contribué à la nette amélioration de la confiance des consommateurs et s'est accompagné d'une stabilisa-



tion de leur taux d'épargne. Conjuguée à une légère accélération des salaires réels du fait du ralentissement des prix (+0,8%, en glissement annuel, en décembre 1998, contre +1,5% un an plus tôt), l'amélioration de l'emploi a favorisé la hausse du revenu disponible brut des ménages. Pour l'Italie, le remboursement de la première tranche de l'"eurotaxe" a stimulé en fin d'année le pouvoir d'achat des ménages. En 1998, le pouvoir d'achat des ménages a donc progressé dans la zone euro et stimulé la consommation. Le dynamisme de la consommation s'est en particulier observé dans le secteur automobile, sauf en Italie, où ce secteur a, au contraire, été victime de la suppression en 1998 de la "prodette", la prime à la casse⁽³⁾. Dans la plupart des pays de la zone euro, dont la France, la bonne tenue de la consommation au second semestre s'inscrit dans un mouvement de reprise amorcé relativement tôt, mais pour d'autres pays, comme l'Allemagne et l'Italie, cette reprise est plus récente et demande à être confirmée.

Au premier semestre de 1999, la consommation resterait dynamique dans l'ensemble de la zone euro, soutenue par des déterminants toujours bien orientés, alors que la confiance des consommateurs reste élevée. Le tassement de la croissance cet hiver, consécutif au ralentissement industriel, se traduirait par un moindre dynamisme de l'emploi. Le taux de chômage devrait donc continuer de reculer, mais de façon plus timide que l'an dernier. Par ailleurs, le pouvoir d'achat des ménages bénéficierait d'une revalorisation des salaires plus importante qu'en 1998. En Allemagne, d'après les premiers accords salariaux passés dans la métallurgie, les salaires pourraient progresser d'environ 4% cette année dans l'ensemble du secteur privé. En Italie, la seconde tranche de remboursement de l'"eurotaxe" en mars, la hausse des prestations sociales et un allègement de la pression fiscale permettraient une accélération du

(3) En glissement annuel, au quatrième trimestre de 1998, les immatriculations d'automobiles ont reculé de 15% en Italie, mais ont progressé de 12% en Allemagne, de 17% en Belgique ou encore de 24% en Espagne.



revenu disponible brut (de l'ordre de 2% en 1999, après +0,8% en 1998). Pour ce pays, la consommation enregistrerait également la fin des effets défavorables de la suppression en 1998 de la "prodette". Cependant, la faiblesse de la production industrielle italienne à la fin de l'année dernière pourrait annoncer une nouvelle dégradation de l'emploi au premier semestre de 1999, de nature à remettre en cause le dynamisme attendu de la consommation. De même, la faiblesse de l'activité industrielle en Allemagne, conjuguée à une détérioration de la compétitivité consécutive au dynamisme des coûts salariaux, risque de mettre à mal l'orientation favorable du marché du travail.

En ligne avec la demande intérieure, les importations ont été dynamiques en 1998. Après le gonflement des stocks en première partie d'année, une phase de déstockage a suivi. De plus, la détérioration des perspectives de demande à partir de l'été a réduit les achats des entreprises européennes en biens d'équipement. Au premier semestre de 1999, les importations seraient moins dynamiques, du fait de la poursuite du mouvement de déstockage et du ralentissement de l'investissement productif. ■

DEMANDE MONDIALE ADRESSÉE A LA FRANCE (TOUS BIENS)

(en volume, évolution en %)

1996	1997	1998	La part de marché représentée par chaque zone en 1985 est indiquée entre parenthèses	Glissements semestriels***				
				1997		1998		1999
				1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
4,8	9,7	7,4	9 pays OCDE (65 %) *	4,8	5,9	3,6	1,7	2,0
4,1	9,2	7,2	dont : UE à 6 (56 %) **	4,5	6,0	3,4	1,5	1,6
7,9	9,3	4,4	Hors OCDE (23 %)	4,5	5,1	0,2	3,1	0,4
5,8	9,5	6,3	Total (100 %)	4,9	5,4	2,6	1,9	1,8

■ Préviation

* Allemagne, Royaume-Uni, Italie, Belgique, Pays-Bas, Etats-Unis, Japon, Canada, Espagne.

** Allemagne, Royaume-Uni, Italie, Belgique, Pays-Bas, Espagne.

***Variation entre le dernier trimestre du semestre considéré et le dernier trimestre du semestre précédent.

Source : Direction de la Préviation.

Pétrole et matières premières

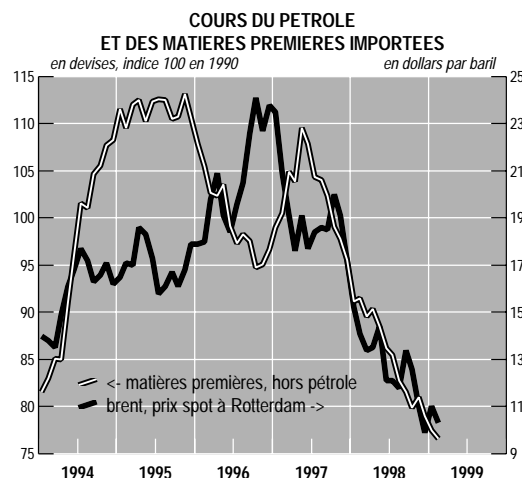
Le cours du Brent s'est replié aux environs de 10 dollars le baril cet hiver, niveau très bas qu'il n'avait pas atteint depuis le contre-choc pétrolier de 1986. Compte tenu de perspectives de croissance mondiale modérées et en l'absence d'un accord de réduction de l'offre respecté dans la durée, les cours devraient rester très bas dans les mois qui viennent. Les prix des autres matières premières, également affectés par la faiblesse de la demande industrielle, mais aussi par les efforts de réduction des coûts de production, conserveraient une orientation à la baisse, mais moins marquée qu'en 1998.

Le cours du Brent historiquement bas

Le cours du Brent est passé d'une valeur moyenne de 19 dollars le baril en 1997 à 13 \$/bl en 1998, soit 33% de moins. Ce plongeon est principalement dû à une forte accentuation du déséquilibre, déjà observé en 1997, entre une demande de pétrole en ralentissement et une offre toujours dynamique. La progression de la demande mondiale de pétrole est ainsi passée de +2,4% en 1997 à +0,6% en 1998. La crise asiatique et son extension l'été dernier à plusieurs pays émergents sont les principaux responsables de ce tassement. Du côté de l'offre, l'année 1998 est marquée par le fort accroissement de la production irakienne. En effet, au début de l'année 1997, l'Irak a passé un accord avec l'ONU, qui lui a permis d'exporter du pétrole en 1997 et plus encore en 1998. Par ailleurs, en novembre 1997, l'OPEP a décidé de relever ses quotas de production à compter du 1er janvier 1998. Face à la modération de la demande, les accords de limitation de la production intervenus tout au long de l'année 1998 entre les pays de l'OPEP pour enrayer la chute des cours

ont ralenti l'offre de pétrole (+1,2% en 1998, après +3,3% en 1997). Mais cela n'a pas été suffisant. L'offre a donc été, comme en 1997, sensiblement plus dynamique que la demande, contribuant à un très net gonflement des stocks mondiaux de pétrole.

En 1999, la croissance de la demande mondiale de pétrole devrait être plus forte qu'en 1998 mais resterait modérée. Elle serait favorisée par l'amélioration de la situation économique en Asie du Sud-Est et la stabilisation progressive au Japon. Sur la base de cette hypothèse, l'Agence Internationale de l'Energie anticipe une croissance de la demande globale en 1999 de 1,2%, soit plus qu'en 1998 mais moins qu'en 1997. Toutefois, la croissance des pays d'Amérique



PRIX DU PÉTROLE

	Niveaux trimestriels							Niveaux annuels		
	1997		1998				1999	1996	1997	1998
	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^e T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^e S.			
Dollar en francs	6,08	5,84	6,10	6,01	5,91	5,63	5,90	5,11	5,80	5,91
PÉTROLE										
Baril de "BRENT DATÉ" en dollars	18,5	18,8	14,2	13,3	12,4	11,2	10,0	21,0	19,1	12,8
Tonne importée en francs	826	835	657	589	521	473	439	784	830	560

■ Préviation

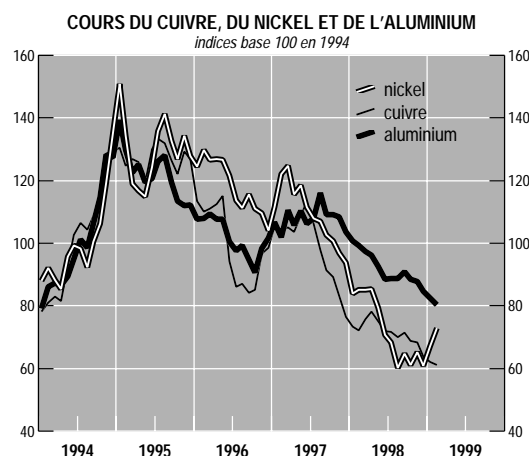
latine risquant d'être revue à la baisse pour cette année, la progression de la demande mondiale de pétrole pourrait s'avérer plus faible qu'indiqué.

Concernant l'offre de pétrole, la réunion de l'OPEP de novembre 1998 qui a conclu à un report de nouvelles réductions des quotas, a mis en évidence la difficulté de ses pays membres de s'entendre sur une stratégie de réduction de l'offre. Certains pays, au premier rang desquels l'Iran et le Venezuela, sont en effet réticents à restreindre leurs parts de marché, du fait de la forte contraction de leurs recettes budgétaires largement dépendantes de leurs exportations de pétrole en valeur. En outre, le plafond imposé aux exportations irakiennes de pétrole dans le cadre de l'accord "pétrole contre nourriture" est exprimé en valeur et, vu le bas niveau des cours, l'Irak peut actuellement produire au maximum de ses capacités et exporter la totalité de sa production sans risquer de dépasser son plafond. Or, ce pays met en oeuvre un programme de restauration de ses capacités, atrophiées par plusieurs années d'embargo, qui devrait lui permettre d'accroître prochainement de 20% sa production journalière. En ce qui concerne les pays non membres de l'OPEP (60% de la production mondiale), leur production augmenterait légèrement en 1999. La production en Mer du Nord et en Amérique latine augmenterait en raison de l'intensification de l'exploitation de gisements à faibles coûts. En revanche, la production baisserait en Amérique du Nord avec la fermeture de certains sites devenus non rentables. En Russie, le mauvais état des infrastructures pétrolières, conjugué à l'instabilité de la politique fiscale, tend à limiter la production. Plus généralement, le bas niveau des prix du pétrole a conduit les producteurs à réduire et concentrer leurs investissements, abandonnant l'exploration de certains champs pétrolifères ou retardant le lancement de nouvelles exploitations.

Au total, en l'absence d'un accord de réduction de la production respecté dans la durée, l'offre de pétrole augmenterait cette année à un rythme légèrement inférieur à celui de la demande et les cours se maintiendraient à un niveau légèrement supérieur à 10 \$/bl dans les prochains mois, du fait du très haut niveau des stocks.

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Indice en devises base 100=1990	Variations annuelles en %		Glissements annuels en %	
	1997	1998	1997	1998
Ensemble	2,3	-16,4	-1,1	-17,2
Alimentaires	15,2	-18,4	15,2	-21,0
Denrées tropicales	25,2	-8,4	33,4	-16,3
Oléagineux	4,7	-29,6	-3,8	-26,3
Industrielles	-2,3	-15,6	-7,0	-15,6
Minérales	-1,0	-16,1	-9,0	-13,2
Agro-industrielles	-4,9	-14,7	-2,7	-20,2



Baisse modérée du prix des matières premières en 1999

Encouragés, entre 1993 et 1995, par la hausse des prix et par un taux de croissance économique très élevé en Asie du Sud-Est, les producteurs de **matières industrielles** ont développé leurs capacités de production, au-delà de ce que la demande mondiale permettait d'absorber. Il s'en est suivi, en 1996, une crise de surproduction qui a inversé la tendance à la hausse des prix. Ensuite, à l'été 1997, la crise asiatique s'est déclenchée, rebondissant l'été dernier dans d'autres pays émergents, et a amplifié le déclin cyclique des cours jusqu'à aujourd'hui.

Concernant les **matières minérales**, compte tenu de la faiblesse de la demande industrielle mondiale et du niveau très élevé des stocks, les prix continueraient d'être bas en 1999 et pourraient même encore décliner. Pour les trois métaux de base les plus employés, le cuivre, l'aluminium et le nickel, les cours ont atteint leurs niveaux les plus bas depuis de nombreuses années : 1987 pour le cuivre et le nickel, 1994 pour l'aluminium. Malgré des fermetures de mines devenues non rentables, la production pourrait continuer à s'accroître. En effet, elle serait soutenue par l'exploitation de nouveaux sites aux coûts d'extraction faibles et surtout par des progrès techniques qui ont amélioré la productivité des exploitations. Toutefois, la baisse du prix de l'aluminium pourrait être stoppée, en raison de la mise en place d'une norme antipollution, dès cette année, dans le secteur de l'automobile, de nature à stimuler la demande pour ce type de minerais.

Du côté des matières **agro-industrielles**, les perspectives d'évolution des prix sont similaires à celles des matières minérales. Ces produits subissent le tassement de la demande mondiale et, concernant la laine, le caoutchouc naturel et le coton, la concurrence accrue des matières synthétiques, toujours plus compétitives. Pour le coton, l'évolution des prix dépendra aussi de la politique de stockage de la

Chine qui concentre actuellement le tiers des stocks mondiaux. Les cours devraient se maintenir à un bas niveau en 1999. Pour le caoutchouc, l'évolution des prix sera en partie fonction de l'efficacité du fonds de soutien international, l'INRO (International Natural Rubber Organisation), destiné à soutenir les cours. L'action de l'INRO est toutefois remise en cause par la Thaïlande, premier producteur mondial, qui a décidé il y a quelques semaines de claquer la porte de l'organisation et de créer à la place un fonds de soutien national. Ce départ aurait pour conséquence une augmentation de la production thaïlandaise qui orienterait un peu plus les prix à la baisse. Il fait écho à celui de la Malaisie, troisième producteur mondial, qui s'est retirée de l'organisation l'année dernière.

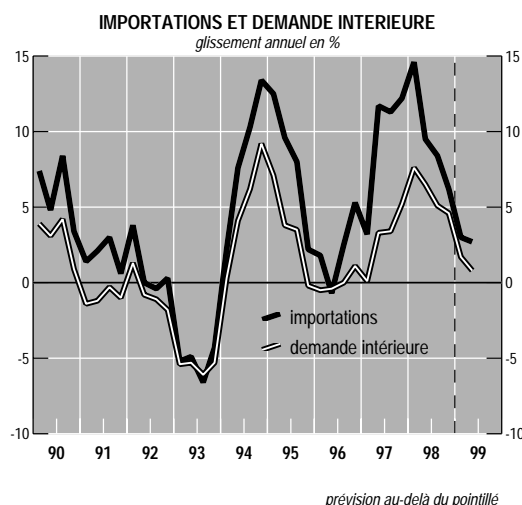
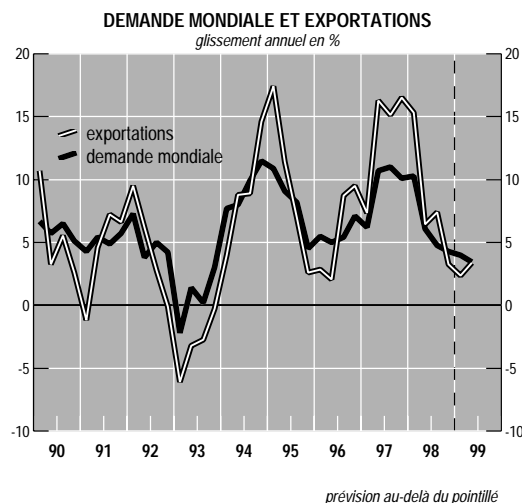
La chute des cours des **matières alimentaires** est survenue à la suite de la crise asiatique, dont l'extension l'été dernier à d'autres pays émergents a déprimé un peu plus la demande. Concernant l'offre de café et de soja, la dévaluation du réal devrait peser cette année sur les cours de ces denrées, le Brésil étant le premier producteur mondial de café et le second de soja. De plus, les récoltes devraient être bonnes pour la saison 1998/1999, ce qui contribuerait à enfler le niveau des stocks mondiaux. Par ailleurs, les tourteaux de soja, qui servent essentiellement à l'alimentation du bétail, sont concurrencés par la forte production de grains, notamment de maïs, exerçant une pression à la baisse sur les cours du soja. Au total, les cours des matières alimentaires continueraient de baisser en 1999. ■

Échanges extérieurs

Le déclenchement de la crise asiatique à la mi-1997 a mis un terme au dynamisme exceptionnel des exportations. Leur progression, affectée par le ralentissement de la demande étrangère et un contexte de change moins favorable, a sévèrement fléchi tout au long de l'année 1998. Ainsi, le glissement annuel des exportations manufacturières dépassait à peine 3% à la fin de 1998, contre 15% un an plus tôt. Au premier semestre de 1999, les exportations devraient continuer de croître au même rythme qu'en 1998, conséquence de la dissipation progressive des effets défavorables de compétitivité et d'une stabilisation de l'activité industrielle dans la zone euro.

L'accélération des importations, continue depuis la mi-1997, a culminé au printemps 1998. Cette progression a dès lors été atténuée par l'inflexion de la demande intérieure, liée à la modération de la production industrielle. Malgré le soutien d'une consommation des ménages bien orientée, le glissement annuel des importations manufacturières s'est ainsi replié à 6% en fin d'année 1998, contre plus de 12% à la fin de 1997. Le tassement de la demande industrielle devrait continuer de peser sur la progression des importations à l'horizon du premier semestre de 1999.

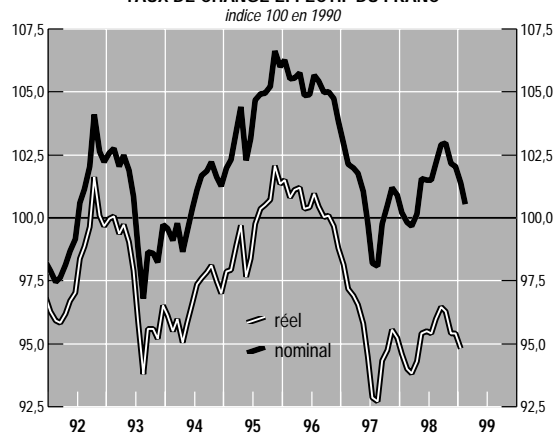
Ainsi, après avoir été le principal moteur de la croissance en 1997, les échanges extérieurs ont sensiblement pesé sur la progression du PIB en 1998 (-0,5 point). Leur contribution devrait être pratiquement neutre au premier semestre de 1999. Le solde commercial de 1998, quoiqu'en léger retrait par rapport à l'année précédente, est resté à un niveau exceptionnel (182 Mds de F après 193 Mds en 1997, FAB-FAB). La nette contraction de l'excédent manufacturier (129 Mds de F après 157 Mds en 1997, CAF-FAB) et agro-alimentaire (63 Mds de F après 69 Mds) a été en partie effacée par l'allègement sensible de la facture énergétique (-61 Mds de F après -86 Mds en 1997). Le solde commercial devrait se stabiliser au premier semestre de 1999.



Faible croissance des exportations manufacturières

Les exportations françaises ont pleinement bénéficié jusqu'à l'été 1997 d'une demande étrangère particulièrement vigoureuse. La demande mondiale adressée à la France progressait alors à un rythme annuel de l'ordre de 15%. L'effondrement des économies émergentes d'Asie, qui comptaient jusqu'alors parmi les marchés les plus porteurs, a mis un terme à l'accélération des exportations. Les ventes vers l'Asie du Sud-Est se sont brutalement repliées à partir de l'automne 1997, leur glissement annuel affichant un recul de près de 30% en valeur à la mi-1998. Ce recul a toutefois été limité par le dynamisme des livraisons aéronautiques. Les flux d'exportations vers l'Asie, stabilisés depuis l'été 1998, devraient être affectés en 1999 par une réduction des grands contrats aéronautiques. L'extension de la crise asiatique à d'autres économies émergentes a accentué le ralentissement des exportations en 1998. Les ventes vers la Russie se sont ainsi écroulées, perdant à l'automne 1998 près de 80% de leur valeur en glissement annuel. Enfin, les exportations françaises ont été affectées au cours de l'année passée par le tassement sensible de l'activité industrielle au Royaume-Uni. Les ventes vers nos partenaires de la zone euro ont à peine été plus dynamiques. Elles ont été affectées à partir de l'été 1998 par l'atonie de l'activité industrielle et le ralentissement de l'investissement productif. Ainsi, la valeur des exportations des biens intermédiaires et d'équipement professionnel vers l'Italie, qui progressait de près de 20% en glissement annuel en début d'année, a reculé de près de 10% à la fin de 1998. Le fléchissement des exportations de biens interindustriels à destination de la zone euro devrait se poursuivre jusqu'au printemps 1999, en ligne avec la stabilisation de l'activité industrielle. En revanche, les exportations de biens de consommation ont bénéficié tout au long de l'année de la bonne tenue de la consommation des ménages au sein de la zone euro. Les ventes d'automobiles, de biens d'équipement ménager et, dans une moindre mesure, de biens de consommation courante, ont ainsi été très dynamiques en 1998, en particulier vers l'Espagne et l'Allemagne. L'orientation favorable du pouvoir d'achat de nos voisins continuerait de stimuler les exportations de biens de consommation et d'automobiles au premier semestre de 1999.

TAUX DE CHANGE EFFECTIF DU FRANC



L'évolution récente de la compétitivité à l'exportation a amplifié les mouvements de la demande mondiale de biens adressée à la France. En effet, au moment du retournement à la baisse de la demande mondiale, la dépréciation des monnaies asiatiques, puis du dollar et de la livre sterling a entraîné un rebond du taux de change effectif réel du franc (+3% en glissement annuel à l'été 1998, contre -7% un an plus tôt), pesant sur la compétitivité des produits français. Ainsi que le souligne la dernière enquête de conjoncture sur la concurrence étrangère, les exportateurs ont toutefois réduit leurs marges bénéficiaires en cours d'année pour faire face à l'intensification de la concurrence. Coïncidant avec la stabilisation de la demande mondiale, la nette dépréciation de l'euro enregistrée au début de cette année (-7% par rapport au dollar sur les deux premiers mois) devrait atténuer les effets défavorables de la compétitivité sur les exportations au premier semestre de 1999.

Au total, les exportations de produits manufacturés ont sévèrement ralenti en 1998, leur glissement annuel atteignant 3% en fin d'année, contre plus de 15% un an plus tôt. Elles devraient se stabiliser au premier semestre de 1999.

SOLDE COMMERCIAL (*)

(en milliards de francs)

	Niveaux semestriels (CVS)					Niveaux annuels		
	1997		1998		1999	1996	1997	1998
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.			
Agriculture / IAA	34,3	34,9	32,1	31,3	30,3	56,6	69,2	63,4
Énergie	-43,1	-42,7	-33,1	-28,1	-24,2	-77,8	-85,8	-61,1
Manufacturés (1)	75,2	82,2	65,5	63,4	61,1	86,8	157,4	128,9
Total Caf / Fab	66,4	74,4	64,5	66,7	67,2	65,6	140,8	131,2
Total Fab / Fab (2)	91,3	101,4	89,9	92,5	92,8	112,9	192,7	182,4

■ Préviation

(*) France métropolitaine uniquement (ce champ diffère de celui retenu par les Douanes depuis le début de l'année 1997).

(1) Y compris divers et matériel militaire.

(2) Le taux de passage des importations CAF à FAB est de 0,967 en 1996 et 1997 et de 0,97 en 1998 et 1999.

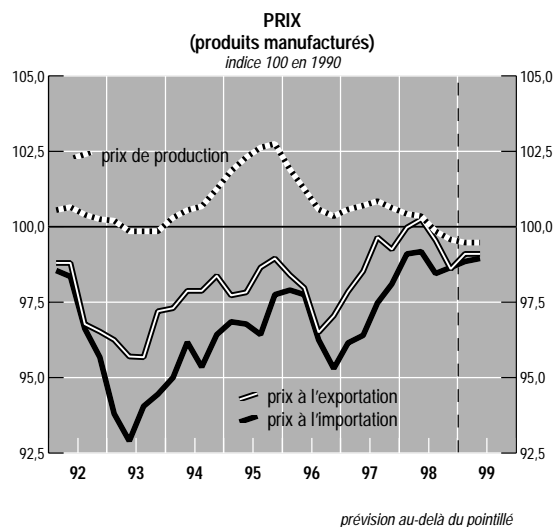
Source : Comptes trimestriels.

Ralentissement marqué des importations de produits manufacturés

L'accélération des importations de produits manufacturés s'est poursuivie jusqu'au printemps de 1998. La demande intérieure bénéficiait alors de la vigueur de l'activité industrielle et du redémarrage de la consommation des ménages. Le ralentissement marqué du déstockage et le dynamisme de l'investissement productif ont tiré les importations de biens intermédiaires et d'équipement professionnel. Par ailleurs, la consommation des ménages, dopée par l'accroissement du pouvoir d'achat, a nettement accéléré, entraînant une progression sensible des importations de biens de consommation courante et d'équipement ménager. Les importations manufacturières se sont fortement accrues jusqu'au printemps de 1998, leur glissement annuel atteignant alors près de 10%. Elles ont ensuite perdu en vigueur, du fait de l'essoufflement de l'activité industrielle. Les importations de biens interindustriels ont été affectées par le ralentissement de l'investissement et un mouvement de déstockage, conséquence de la dégradation des perspectives de demande et de prix. Les importations manufacturières ont néanmoins continué d'être soutenues par une consommation des ménages toujours bien orientée. Les achats d'automobiles à l'étranger se sont avérés particulièrement vigoureux, le volume importé progressant de près de 22% en glissement annuel à la fin de 1998. Au total, la progression des importations, stable en moyenne annuelle (+10% en 1997 et 1998), s'est sensiblement infléchie depuis le printemps. Ainsi que le soulignent les intentions de commandes à l'étranger des grossistes dans les dernières enquêtes de conjoncture, le tassement des importations devrait se poursuivre dans les prochains mois. La modération de l'activité industrielle continuerait en effet de peser sur la demande des entreprises jusqu'au printemps de 1999. Ce ralentissement devrait être atténué par une demande des ménages encore très dynamique. Le glissement annuel des importations se replierait à 3% à la mi-1999.

Stabilisation des prix du commerce extérieur

Les exportateurs français avaient profité jusqu'à l'automne 1997 de la forte dépréciation du franc pour accroître leurs marges bénéficiaires tout en préservant leur compétitivité-prix. Les prix d'exportation avaient alors fortement accéléré, progressant de plus de 3% en glissement annuel. Le ralentissement de la demande mondiale, consécutif à la crise en Asie, a entraîné une intensification sensible de la concurrence étrangère. Celle-ci a contraint les exportateurs à reprendre leur effort de marge, effort qu'ils ont poursuivi tout au long de 1998. Les prix d'exportation français, en ligne avec l'ensemble des prix du commerce mondial, se sont ainsi repliés en 1998, leur glissement annuel atteignant -0,6% en fin d'année. La dépréciation de l'euro au début de 1999 devrait profiter à la compétitivité des produits européens.



Elle pourrait autoriser une légère reprise des prix d'exportation qui progresseraient à un rythme annuel de l'ordre de 1% au premier semestre de 1999.

Le retournement à la hausse du taux de change effectif du franc et la baisse continue des cours du pétrole et des matières premières ont entraîné, à la mi-1998, une inflexion sensible des prix d'importation. Leur glissement annuel est revenu à 0,5% à la fin de 1998, contre 3% un an plus tôt. Sous l'hypothèse de cours du pétrole et des matières premières en stabilisation au premier semestre et compte tenu de la dépréciation de l'euro, les prix d'importation devraient se stabiliser au cours du semestre. Leur glissement annuel serait quasiment nul à la mi-1999. La compétitivité des producteurs nationaux sur le marché intérieur, favorisée tout au long de l'année passée par la faiblesse des prix de production, devrait se réduire à l'horizon du premier semestre de 1999.

Contraction de l'excédent agro-alimentaire en 1998

La contraction de l'excédent agro-alimentaire en 1998 (63 Mds de F après 69 Mds en 1997, CAF-FAB) est entièrement imputable à l'industrie agro-alimentaire (31 Mds de F après 40 Mds en 1997). Les exportations des IAA ont en effet été particulièrement affectées par la crise des pays émergents. Les ventes d'alcools vers l'Asie et de viandes vers la Russie, marchés jusqu'alors très porteurs, se sont effondrées. La valeur des exportations de viandes a également été affectée par la chute des cours du porc, consécutive à ce recul marqué de la demande. L'excédent agricole a, quant à lui, légèrement progressé en 1998 (32 Mds de F après 30 Mds en 1997). Les exportations de produits agricoles ont profité de fortes ventes de graines de colza et de céréales. En l'absence de nouveau choc dans les pays émergents clients de la France, le solde agro-alimentaire devrait se stabiliser au premier semestre de 1999 autour de 30 Mds de F.

Allègement sensible de la facture énergétique en 1998

Le déficit énergétique s'est très fortement contracté en 1998 (-61 Mds de F après -86 Mds en 1997, CAF-FAB), conséquence de l'effondrement des cours du pétrole tout au long de l'année. Le volume d'énergie importé s'est infléchi à partir de l'été, en ligne avec l'activité industrielle, mais a néanmoins progressé de 3,6% en moyenne annuelle. Sous l'hypothèse d'une stabilisation à bas niveau du cours du pétrole, le ralentissement poursuivi des importations devrait autoriser un nouvel allègement de la facture énergétique jusqu'au printemps de 1999. La fermeture temporaire de centrales électriques a affecté les exportations énergétiques en 1998. Un retour à la normale devrait entraîner un rebond au premier semestre de 1999. Au total, la facture énergétique se réduirait encore légèrement au premier semestre de 1999, pour s'établir aux alentours de 24 Mds de F.

Stabilisation du solde des transactions courantes

En 1998, le solde des transactions courantes (230 Mds de F) s'est stabilisé au niveau historiquement haut atteint en 1997. La légère progression du solde des services a rattrapé la dégradation du solde commercial tandis que le solde des revenus et celui des transferts courants se sont maintenus par rapport à l'année précédente.

En 1998, le solde des services a légèrement progressé par rapport à 1997 pour s'établir à 110 Mds de F. Cette progression résulte essentiellement d'une amélioration du solde touristique, en raison de l'afflux de touristes à l'occasion de la Coupe du monde de football. Au premier semestre de 1999, ce solde devrait se maintenir à un niveau élevé, profitant de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar. Le solde des services liés aux échanges extérieurs est resté stable en 1998, sous l'effet d'évolutions contrastées. Le solde des opérations de négoce s'est dégradé, en raison de la chute des cours du pétrole et des matières premières. La baisse des importations de services de transports s'explique en partie par l'actualisation par la Banque de France du taux de "fabisation" sur l'année 1998. Enfin, le solde des services liés aux échanges de technologie et celui des autres services sont restés stables en 1998 par rapport à l'année précédente.

En 1998, le solde des revenus s'est stabilisé, restant ainsi largement excédentaire à 20 Mds de F. L'année 1998 a connu, en raison de la crise asiatique, l'arrivée sur le marché français d'investisseurs étrangers. Cet afflux a généré une hausse des intérêts perçus par les non résidents qui devrait entraîner au premier semestre de 1999 une baisse des revenus des investissements.

Le déficit du solde des transferts courants est resté stable en 1998, s'établissant à 58 Mds de F. En 1998, les prélèvements sur les recettes de l'Etat au profit du budget des Communautés européennes ont légèrement augmenté. Cette tendance se prolongerait en 1999. ■

BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES

	Niveaux semestriels					Niveaux annuels		
	1997		1998		1999	1996	1997	1998
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
MARCHANDISES ⁽¹⁾	73	92	78	80	85	77	164	159
SERVICES ⁽²⁾	46	56	50	59	52	77	103	110
- liés aux échanges extérieurs	15	17	14	17	15	18	32	32
- liés aux échanges de technologie	5	5	6	6	5	9	10	12
- voyages	31	36	33	39	35	54	67	72
- autres services	-4	-3	-3	-3	-3	-4	-6	-6
AUTRES BIENS ET SERVICES ⁽³⁾	0	0	0	0	0	6	0	0
REVENUS	9	10	6	14	12	-10	19	20
TRANSFERTS COURANTS	-14	-42	-19	-39	-20	-45	-56	-58
TRANSACTIONS COURANTES	114	116	116	115	129	105	230	230

■ Préviation

(1) Ce concept diffère du solde douanier, car il ne prend pas en compte les échanges sans paiement et sans transfert de propriété.

(2) Nouvelle nomenclature de la balance.

(3) Depuis le changement de nomenclature de la Balance des Paiements de 1997, cette ligne est nulle.

Sources : Banque de France, estimations INSEE.

Financement de l'économie

La baisse des taux courts et longs a favorisé l'assouplissement des conditions de crédit. Le comportement d'endettement des agents privés (ménages et entreprises) a été très dynamique. La croissance des actifs monétaires les plus liquides a marqué le pas à partir du second semestre 1998. La reprise de la bourse s'est confirmée, annulant pratiquement la baisse intervenue durant l'été et le début de l'automne derniers.

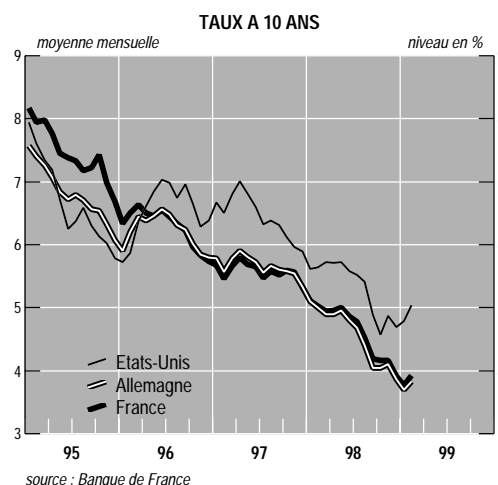
Transition sans encombre vers un marché interbancaire de la zone euro

Après avoir évolué, au cours des onze premiers mois de l'année 1998, dans une marge étroite tout en suivant une tendance légèrement baissière, les taux courts français ont enregistré une détente notable en décembre. A l'approche du passage à la politique monétaire unique, les banques centrales des pays de la zone euro ont en effet réduit les taux directeurs de leurs principales opérations de refinancement au niveau de 3% contre 3,30% auparavant pour ce qui concerne la France. Les rendements interbancaires dans l'ensemble des pays de la zone sont ainsi devenus égaux, préfigurant l'instauration d'un marché interbancaire unifié. Depuis le début de 1999, les taux interbancaires de référence nationaux calculés sur les différentes échéances (TIOP pour Paris et FIBOR pour Francfort par exemple) ont été remplacés par des équivalents calculés sur l'ensemble de la zone (EURIBOR).

Au total, les rendements courts se sont assez nettement détendus en France, le taux à trois mois passant de 3,69% en décembre 1997 à 3,33% en décembre 1998 pour s'établir en février, dans l'ensemble de la zone euro, à 3,09% (mesuré par l'EURIBOR).

Forte détente des taux longs interrompue en février

Les rendements obligataires se sont fortement repliés tout au long de l'année 1998. Ce mouvement s'est poursuivi en janvier 1999 : le taux de l'emprunt de l'État français à 10 ans est ainsi passé de 5,32 % en décembre 1997 à 3,77% en janvier 1999, soit un niveau historiquement bas en termes nominaux. Cette évolution a principalement tenu à la poursuite des mouvements de réallocation des portefeuilles des grands investisseurs internationaux vers les marchés



et produits réputés les moins risqués ("préférence pour la qualité"), notamment à la suite de l'extension de la crise financière à la Russie et aux pays d'Amérique latine durant l'été dernier, et de ses résurgences en décembre et janvier au Brésil. La part des non-résidents dans la détention de la dette publique négociable est ainsi passée de 12,9% en décembre 1997 à 16,2% en décembre 1998 (les achats de valeurs du Trésor français par les étrangers ont atteint 194 Mds de F au cours des onze premiers mois de l'année 1998 contre 16 Mds de F en 1997). La forte baisse des taux obligataires a également été entretenue par le net ralentissement des prix et l'absence de perspectives de resserrement monétaire en Europe. Cependant, en février, une remontée des taux obligataires s'est opérée dans le sillage de la forte tension des rendements longs américains liée à la réapparition d'anticipations de resserrement monétaire outre-Atlantique : le taux de l'emprunt de l'État français à 10 ans est ainsi revenu à 3,93%, soit à un niveau légèrement supérieur à celui de la fin d'année dernière.

Dans le reste de la zone euro des évolutions similaires ont été à l'oeuvre. Par rapport à la France et à l'Allemagne, le repli a toutefois été un peu plus accentué dans les pays du Sud de l'Europe dont les taux longs étaient plus élevés avant la création de la zone euro. Au total, les taux des emprunts d'État à 10 ans ont perdu en Espagne et en Italie respectivement 1,59 et 1,68 point entre décembre 1997 et

février 1999 contre 1,39 point en France. En conséquence, les écarts entre ces rendements ne dépassent pas désormais 0,15 point.

Reprise des marchés d'actions

Après une vive progression jusqu'à la mi-juillet 1998 pour atteindre son plus haut niveau historique (+48% pour l'indice CAC 40 en juillet par rapport à son niveau de décembre 1997), la bourse de Paris s'est fortement repliée comme les autres grands marchés d'actions occidentaux jusqu'au mois d'octobre. Les opérateurs ont en effet été incités à procéder à une substantielle révision à la baisse de leurs anticipations de profit en raison d'une part de l'approfondissement de la crise dans les pays émergents et d'autre part du net affaiblissement du dollar au cours des mois de septembre et octobre, qui ont particulièrement touché le secteur financier et les entreprises exposées à la concurrence internationale.

Une sensible reprise s'est opérée par la suite dans un contexte caractérisé par un rebond du dollar, notamment après le passage à la monnaie unique, et par des opérations financières importantes : fusions-acquisitions, ouvertures de capital d'entreprises publiques et rachats de leurs actions par certaines sociétés qui ont profité du bas niveau des cours pour procéder à ces mesures visant à prévenir des prises de participations. Toutefois, la bourse de Paris a enregistré un léger tassement en février comme les autres marchés européens et américain. Au total, le CAC 40 a progressé de 42,8% en février 1999 par rapport à décembre 1997.

Assouplissement des conditions de crédit

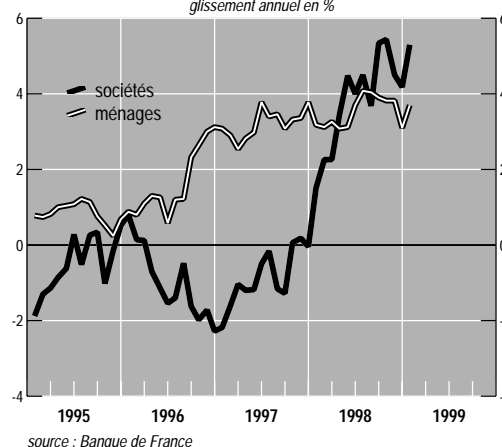
La baisse du coût du crédit s'est poursuivie. S'agissant des entreprises, le taux moyen appliqué aux découverts a cédé environ 1 point entre les quatrièmes trimestres de 1997 et de 1998. Dans le même temps, le taux moyen de l'escompte s'est réduit de 0,3 point. Une baisse des taux débiteurs à destination des ménages s'est également opérée : en un an, le coût du crédit immobilier a cédé 0,8 point pour les opérations à taux fixe et 0,4 point pour les prêts à taux variable tandis que pour les crédits de trésorerie, le recul est de l'ordre de 1 point.

Dynamisme de l'endettement des agents privés

L'endettement intérieur des agents privés (ménages et sociétés) a fortement accéléré en 1998, passant en glissement annuel de 1,5% en décembre 1997 à 4,6% en janvier 1999. Ce mouvement a tenu à une forte reprise du recours aux financements externes des entreprises.

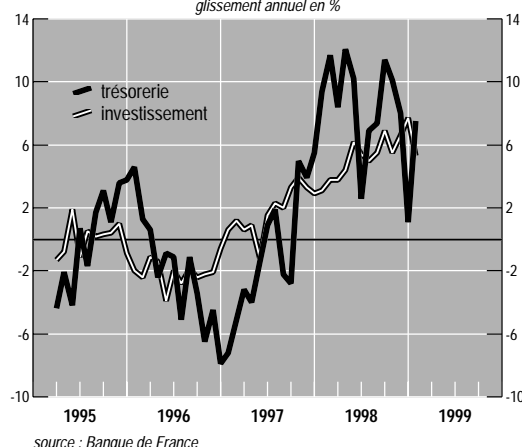
ENDETTEMENT INTERIEUR

glissement annuel en %



CREDITS BANCAIRES AUX SOCIETES

glissement annuel en %



Le glissement annuel de l'endettement des ménages s'est maintenu proche de 4% à partir de mai 1998, en dépit d'un ralentissement ponctuel en fin d'année l'ayant conduit à 3,1% en décembre. Il s'est redressé en janvier 1999 à 3,7%.

L'évolution du recours des entreprises à l'endettement a enregistré une forte accélération durant l'essentiel de l'année : le glissement annuel est passé de 0% en décembre 1997 à 5,3% en janvier 1999. Le recours aux financements intermédiés a ainsi suivi une nette accélération, son glissement annuel passant de 0,2% à 3,2% en janvier 1999. En s'en tenant aux données collectées auprès du système bancaire au sens strict, qui n'englobent pas la totalité des crédits enregistrés au sein de l'endettement intérieur, cette évolution recouvre une accélération tant des crédits d'investissement que des crédits de trésorerie. S'agissant des premiers, leur glissement annuel est passé de 2,9% en décembre 1997 à 5,3% en janvier 1999. Au delà d'une évolution plus heurtée, les cré-

Révision du dispositif statistique français relatif à la monnaie et au financement induite par le passage à la monnaie unique

Le passage à la monnaie unique conduit à une révision en profondeur du dispositif de statistiques relatives à la monnaie et au financement de l'économie. La principale évolution tient à ce que la Banque de France comme les autres banques centrales nationales a cessé de publier des agrégats monétaires nationaux pour les évolutions à l'oeuvre depuis janvier 1999. La politique monétaire unique s'appuyant sur le suivi d'agrégats monétaires élaborés pour l'ensemble de la zone euro par la Banque centrale européenne, à partir de données collectées et traitées par les banques centrales nationales, les agrégats nationaux perdent de leur pertinence dans la mesure où :

- l'abandon des dénominations nationales de l'euro à compter de 2002 rendra impossible l'identification du lieu d'émission des pièces et des billets circulant dans les différents États ;

- il faudrait pouvoir intégrer dans les agrégats nationaux les avoirs détenus par les résidents dans l'Union monétaire hors de leur pays pour avoir une évaluation exhaustive des actifs monétaires.

En conséquence, la Banque de France ne publie plus d'agrégats monétaires nationaux, mais continue de diffuser des statistiques concernant les différents types d'actifs monétaires (dépôt à vue, à terme, comptes sur livrets, titres d'OPCVM monétaires, instruments du marché monétaire, etc.). En outre, la Banque de France poursuit l'élaboration de statistiques relatives au financement de l'économie (endettement des agents, crédits bancaires par objet, etc.) qui n'ont subi que des modifications mineures avec le passage à l'Union monétaire.

dit de trésorerie ont également été marqués par une accélération, leur glissement annuel passant de 5,5% en décembre 1997 à 7,5% en janvier 1999. L'appel au marché obligataire a également été en vive progression, dans un contexte de taux très favorable, son rythme d'évolution annuelle passant de 2,3% en décembre 1997 à 9,5% en janvier 1999.

Ralentissement des actifs monétaires les plus liquides

L'évolution de l'agrégat M3, suivi par la Banque de France avant le passage en phase III de l'Union économique et monétaire (sa composition est sensiblement différente de celle de l'agrégat M3 zone euro utilisé par la BCE) a enregistré une inflexion en fin d'année. Après avoir accéléré au cours des dix premiers mois de l'année pour s'établir à 5,1% en octobre, il est revenu en décembre sur un rythme de 2,7%, supérieur toutefois à celui atteint un an plus tôt (1,7%).

Les dépôts à vue, qui représentent la part principale des encaisses de transactions (le reste est constitué par les billets et monnaies) ont sensiblement ralenti

au cours du second de semestre de 1998 : leur glissement annuel s'est établi à 1,1% en décembre 1998 contre 12,5% en avril 1998. Mais ils ont à nouveau sensiblement accéléré en janvier 1999 (7,2% en glissement annuel). Ce vif rebond, qui concerne surtout les sociétés, s'expliquerait par la baisse du coût d'opportunité de ces actifs liée à la diminution des taux ainsi que par un certain attentisme, en début d'année, de la part des entreprises dans la gestion de leur trésorerie suite à l'introduction de l'euro.

Les comptes sur livret ont vu leur progression marquer le pas à compter du second semestre de 1998, probablement dans le sillage de la baisse des taux de certains placements administrés (livrets A, livrets bleu, Codevi) intervenue en juin.

Le rythme de contraction des placements monétaires à termes et/ou négociables (titres d'OPCVM monétaires, dépôts à terme, certificats de dépôts) a été très net en 1997 en raison du bas niveau des taux courts. Il s'est progressivement atténué tout au long de l'année 1998 et le glissement annuel de ces actifs est redevenu positif, s'établissant à 1,8% en janvier 1999. ■

Éléments du compte des administrations publiques

L'évolution des finances publiques en 1998 est marquée par la faible croissance des dépenses de l'Etat (+0,8% en valeur) et par une accélération des recettes fiscales permise par une activité économique plus soutenue qu'en 1997. Le déficit du Budget de l'Etat s'est établi à 247,5 Mds de F pour l'année 1998, soit une réduction de 20,2 Mds de F par rapport à 1997. Le déficit public a représenté 2,9% du PIB en 1998, après 3,0% en 1997, et l'endettement public 58,5% du PIB, après 58,1%.

Au sens de la Comptabilité Nationale, les recettes fiscales perçues par l'ensemble des administrations publiques ont augmenté de 11,1% en 1998, après 7,3% en 1997. Cette accélération reflète en partie la vigueur de l'activité. Elle est artificiellement accen-

tuée par le transfert des cotisations maladie vers la CSG, cette dernière étant comptabilisée en recettes fiscales en Comptabilité Nationale.

Après la baisse de 6,6% observée en 1997, consécutive à la réforme engagée en 1997 qui prévoyait un allègement net de l'impôt sur le revenu de 75 Mds de F sur cinq ans, les recettes de l'**impôt sur le revenu** ont progressé l'an dernier (+3,6%), du fait de la progression des revenus en 1997.

Le produit net de l'**impôt sur le bénéfice des sociétés** a augmenté de 8,4% en 1998, après une augmentation de 24,8% en 1997, année marquée par le relèvement exceptionnel des taux d'imposition, inscrit dans la loi "portant mesures urgentes à caractère fiscal et financier" du 10 novembre 1997. L'évolution en 1998 confirme une croissance assez dynamique du bénéfice imposable des sociétés depuis 1997.

IMPÔTS REÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ⁽¹⁾

	Moyennes semestrielles			Moyennes annuelles			(évolution en %)		
	1998		1999	1996	1997	1998	Niveaux en Mds de F.		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.				1996	1997	1998
Impôts liés à la production	1,4	-0,1	1,6	7,2	4,5	2,9	1167,1	1219,7	1255,1
- TVA grevant les produits	1,0	-1,2	3,0	6,4	4,0	2,5	612,0	636,4	652,6
- TVA communautaire	-3,9	-3,6	-2,6	-12,9	2,6	-5,4	-43,8	-45,0	-42,5
- Impôts spécifiques sur les produits	1,3	-0,5	2,7	4,5	4,2	1,8	353,0	367,9	374,6
dont TIPP	1,5	0,5	2,1	3,5	1,6	2,1	148,6	151,0	154,2
- Impôts sur les salaires	-1,3	3,7	0,8	1,9	2,4	1,8	83,5	85,5	87,0
- Autres impôts liés à la production	3,2	2,2	-6,8	13,4	7,6	4,9	155,6	167,4	175,6
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine et le capital	14,1	12,2	0,1	6,6	11,2	23,6	778,6	866,1	1070,7
- Impôts sur le bénéfice des sociétés	-13,3	15,9	-3,5	9,5	24,8	8,4	131,7	164,3	178,1
dont SQS non financières	-14,8	18,6	-3,9	0,9	21,3	9,2	97,3	118,0	128,8
- Impôts sur le revenu ⁽²⁾	31,6	14,8	-0,3	5,8	11,6	38,5	426,7	476,3	659,7
- Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	1,2	2,5	4,0	6,4	2,4	3,3	220,2	225,5	232,9
dont taxes locales	1,6	2,7	2,5	10,7	4,5	4,0	170,3	177,9	185,0
Impôts en capital	-13,1	-1,3	2,3	-7,6	12,7	-6,3	45,0	50,6	47,5
Total des impôts	6,2	5,2	0,9	6,6	7,3	11,1	1990,6	2136,4	2373,3

■ Préviation

Les impôts sont ici classés et évalués selon les conventions de la Comptabilité Nationale (voir Note de Conjoncture de décembre 1992, p. 22).

(1) Centrales, locales et de sécurité sociale.

(2) Au sens de la Comptabilité nationale (y compris CSG et CRDS).

Les grandes lignes de la loi de finances pour 1999

D'après la loi de finances pour 1999, les recettes nettes perçues par l'État devraient, au sens de la comptabilité publique, augmenter de 5,4% cette année. La loi prévoit une progression de 2,4% du total des charges du budget général à structure constante (hors rebudgétisations). Le déficit du budget de l'État s'élèverait alors à 237 Mds de F en 1999, soit un déficit de l'ensemble des administrations publiques de 2,3% du PIB, et un endettement public de 58,7% du PIB.

Le produit de l'impôt sur le revenu progresserait de 3,7% en 1999, compte tenu notamment d'une modification du plafonnement du quotient familial : en contrepartie de la suppression de la mise sous conditions de ressources des allocations familiales, le montant de l'avantage fiscal résultant du quotient familial a été plafonné à 11 000 F par demi-part au lieu de 16 380 F.

Les recettes de l'impôt sur le bénéfice des sociétés, net des restitutions, devraient s'accroître de 6,3%, du fait de la progression des bénéfices. Cette évolution tient compte du

passage de 15% à 10% du taux de la contribution exceptionnelle relative aux dispositions de la loi portant "mesures urgentes à caractère fiscal et financier" du 10 novembre 1997, ainsi que des nouvelles mesures de la loi de finances pour 1999, comme l'abaissement de 50% à 45% du taux de l'avoir fiscal.

Le produit de la TVA, net des remboursements et des dégrèvements, augmenterait de 4,9%. Cette évolution prend en compte les baisses de taux de TVA appliquées aux abonnements EDF-GDF. A législation constante, la TVA nette progresserait de 4,5%.

Les recettes de la Taxe Intérieure sur les Produits Pétroliers devraient progresser de 4,0% en 1999, sous l'effet du relèvement des tarifs, en particulier du tarif appliqué au gazole.

La réforme de la taxe professionnelle, qui prévoit de supprimer en cinq ans la part salariale de son assiette, devrait représenter un coût de 7,2 Mds de F pour l'État en 1999.

Les recettes nettes de **TVA** grevant les produits ont progressé de 2,5% en 1998, après 4,0% en 1997. Ce ralentissement s'explique en partie par une progression des remboursements de TVA.

Le produit de la Taxe Intérieure sur les Produits Pétroliers (TIPP) a augmenté de 2,1% en 1998, après 1,6% en 1997. La baisse des cours mondiaux du pétrole n'a pas d'incidence directe sur la taxe sur les

carburants automobiles qui est indexée sur l'évolution des prix à la consommation. La hausse résulte de la croissance de la consommation globale de produits pétroliers ainsi que du relèvement des tarifs.

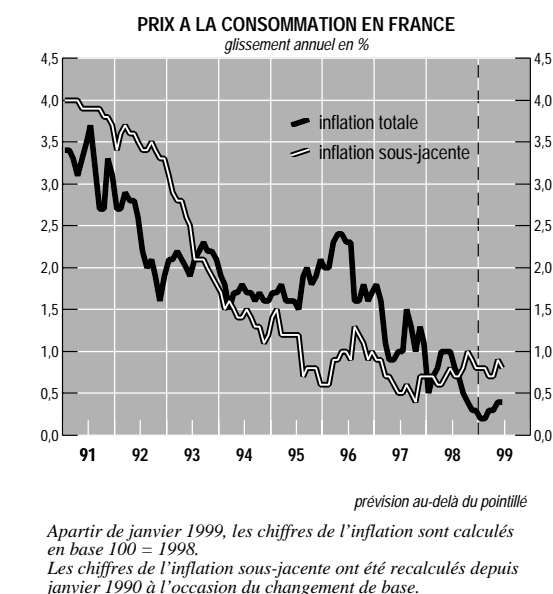
Le produit des quatre principales taxes locales (taxe d'habitation, taxe professionnelle, taxes foncières sur les propriétés bâties et non bâties) a augmenté de 4,6% en 1998, soit pratiquement comme en 1997. ■

Prix à la consommation

L'inflation sous-jacente ⁽¹⁾ est restée un peu en dessous de +1% tout au long de l'année 1998, alors que le glissement annuel des prix à la consommation est passé de +1,1% fin 1997 à +0,3% fin 1998. En moyenne annuelle, les prix à la consommation se sont accrus de +0,7% en 1998, soit le taux le plus bas depuis 1953. Cette évolution très modérée s'explique principalement par un mouvement de désinflation importée, lié à la chute des cours du pétrole et des matières premières. Ce mouvement s'est directement répercuté sur les prix de certains secteurs, comme l'énergie ou l'alimentation, mais a aussi poussé à la baisse les coûts de production dans l'industrie. Les prix de production des biens intermédiaires se sont ainsi inscrits en recul tout au long de l'année dernière. Dans un contexte de modération salariale et de concurrence accrue, les évolutions de prix sont donc restées faibles, et ce en dépit d'une consommation des ménages particulièrement vigoureuse. Avec la stabilisation progressive des cours du pétrole et des matières premières, le glissement annuel des prix à la consommation devrait très légèrement remonter d'ici au mois de juin 1999.

La stabilisation des cours du pétrole et des matières premières devrait entraîner une remontée progressive des prix

Dans l'industrie, la modération des prix est générale. En 1998, les cours du pétrole et des matières premières industrielles se sont écroulés (respectivement -33% et -16% par rapport à 1997), poussant à la baisse les prix de vente industriels, notamment ceux des biens intermédiaires. Ainsi, les prix de production dans l'industrie manufacturière ont diminué de 1,0% sur l'année. Générale en Europe, cette orientation baissière des prix industriels est ressentie par les chefs d'entreprise, dont les perspectives de prix n'ont pas cessé de se dégrader tout au long de l'année. Les prix d'importation ont également nettement ralenti au cours de 1998. Les évolutions salariales sont restées modérées (+2,0% en glissement annuel pour le Salaire Horaire de Base Ouvrier ⁽²⁾, après +2,6% en 1997). Les évolutions des prix des services du secteur privé ont conservé un niveau relativement



élevé (+2,0%), malgré une concurrence importante dans certains secteurs, comme les services d'hébergement ou la restauration.

Au total, le maintien tout au long de l'année 1998 d'une inflation quasi-nulle pour les produits manufacturés et de +2% pour les services privés explique la stabilité de l'inflation sous-jacente à un niveau proche de +1%, dans un contexte de nette accélération de la consommation des ménages (+3,8% en moyenne annuelle, contre +0,9% en 1997).

La chute des cours des matières premières alimentaires (-18% en 1998), notamment celle des denrées tropicales (café, thé, cacao), a directement pesé sur les prix de l'alimentation. La dégringolade des cours du porc, qui doit beaucoup à la débâcle économique de la Russie à la fin de l'été dernier, s'est également répercutée sur les prix de l'alimentation. Enfin, l'effondrement des cours du pétrole a joué, là aussi de façon directe, sur les prix de l'énergie.

(1) Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.

(2) Le suivi du SHBO remplace celui du Taux de Salaire Horaire ouvrier (TSH) depuis octobre 1998.

Dans les mois qui viennent, les cours du pétrole et des matières premières devraient se stabiliser. La modération générale des prix ne serait pas remise en cause, en raison des faibles évolutions des coûts de production dans l'industrie manufacturière, mais aussi d'évolutions salariales relativement modérées (+1,8% pour le SHBO en glissement annuel en juin). D'ailleurs, les perspectives personnelles de prix des chefs d'entreprise restent déprimées. A la fin du premier semestre de 1999, l'inflation sous-jacente devrait à peu près se maintenir à son niveau de la fin 1998, soit un peu moins de +1%. Quant au glissement annuel de l'indice d'ensemble, il devrait légèrement remonter d'ici à la fin du semestre (+0,4%).

Modération des baisses dans l'énergie

En raison de la chute des cours du Brent, les prix des produits pétroliers ont fortement diminué en 1998. Les baisses des tarifs de EDF-GDF, plus importantes en 1998 qu'en 1997, s'expliquent en partie par la chute des cours du pétrole, qui intervient dans la formule de révision des tarifs du gaz, et par un certain équilibre entre les tarifs des deux entreprises publiques. Au total, alors qu'il se situait à -0,3% fin 1997, le glissement annuel des prix de l'énergie s'est replié jusqu'à -5,2% fin 1998.

En début d'année 1999, les prix de EDF-GDF sont à nouveau en baisse, en raison du passage de 20,6% à 5,5% du taux de TVA des abonnements et de baisses des tarifs. En revanche, les cours du Brent semblent s'être stabilisés à un niveau légèrement supérieur à 10 \$/bl, entraînant un essoufflement progressif des

baisses de prix des produits pétroliers. D'ici le mois de juin 1999, la stabilisation progressive des prix de l'énergie porterait leur glissement annuel à -3,1%.

Stabilisation dans l'alimentation en 1999

En 1998, les prix des produits alimentaires ont sensiblement ralenti. Après un sursaut au printemps lié à des difficultés de production d'ordre climatique, les prix des produits frais ont baissé au second semestre de l'année, en raison d'une baisse de la consommation à l'étranger, mais aussi en France. Au total, leur glissement annuel est passé de 4,6% fin 1997 à 2,1% fin 1998. La chute des cours du porc (-25% sur 1998) s'est répercutée sur les prix à la consommation (-11,6% pour la viande de porc fin 1998, contre +4,4% fin 1997). Les prix des produits alimentaires ont aussi enregistré la baisse des cours des denrées tropicales, qui s'est traduite en 1998 par une baisse des prix du regroupement "café-thé-cacao" (-2,2% fin 1998, contre +9,4% fin 1997). Au total, le glissement annuel des prix de l'alimentation s'est établi à +0,5% fin 1998, contre +2,5% fin 1997.

Au cours du premier semestre de 1999, en retenant comme hypothèses la poursuite de la baisse des prix des produits frais, qui reviendraient progressivement sur leur tendance de long terme, la stabilisation des cours des matières premières alimentaires et l'amélioration des conditions sur le marché des viandes, les prix des produits alimentaires devraient progresser au même rythme qu'à la fin de l'année dernière.

LES PRIX A LA CONSOMMATION (*)

Groupes de produits (et pondérations 1999)	Glissements annuels en fin de semestre					(évolution en %)		
						Moyennes annuelles		
	juin 1997	déc. 1997	juin 1998	déc. 1998	juin 1999	1996	1997	1998
Alimentation (18,1%)	1,2	2,5	2,7	0,5	0,4	1,2	1,8	1,6
Tabac (2,0%)	8,2	4,9	3,1	3,1	4,5	7,6	8,0	3,1
Produits manufacturés (30,7%)	-0,3	0,1	0,2	0,0	-0,2	1,0	-0,1	0,1
Énergie (7,3%)	1,9	-0,3	-2,4	-5,2	-3,1	5,1	2,2	-3,0
<i>dont produits pétroliers (4,2%)</i>	3,8	0,2	-3,2	-7,1	-2,1	7,8	4,1	-4,1
Services (42,0%)					1,2 ^(*)			
<i>dont loyers-eau (7,9%)</i>	1,5	1,9	2,4	2,2	2,3	2,8	1,7	2,2
<i>dont santé (5,1%)</i>	0,7	0,5	1,0	0,4	0,1	1,2	0,6	0,6
<i>dont services publics, puis transports-communications^(*) (4,2%)</i>	0,4	-0,2	-0,8	0,8	0,8 ^(*)	0,5	0,6	-0,2
<i>dont services du secteur privé, puis autres services^(*) (24,7%)</i>	1,8	1,8	2,0	2,0	1,2 ^(*)	2,7	1,8	1,9
Ensemble (100%)	1,0	1,1	1,0	0,3	0,4	2,0	1,2	0,7
Ensemble hors tabac (98,1%)	0,9	1,1	1,0	0,3	0,3	1,9	1,1	0,6
Inflation sous-jacente (62,0 %) ⁽¹⁾	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8	1,0	0,7	0,8

■ Préviation

(1) Ensemble hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales. Les données ont été rétropolées, à la suite du changement de base, en janvier 1999

(*) dans la nouvelle base à partir de janvier 1999. Cf. encadré.

Des prix des produits manufacturés au point mort

Fin 1998, le glissement annuel des prix des produits manufacturés a été nul, après une très légère hausse en 1997 (+0,1%). Pour un certain nombre de produits (habillement-chaussures, maroquinerie, meubles, ...), l'année 1998 a été marquée par des baisses de prix plus fortes que d'habitude pendant les soldes. Plus qu'avant, les soldes sont une période privilégiée pour la consommation des ménages. La concurrence entre les commerces est devenue plus vive, accentuant les baisses de prix au moment des soldes, sans pour autant que ces baisses soient rattrapées aux autres moments de l'année. L'année 1998 a également vu des mouvements heurtés des prix de l'automobile, liés à la succession de phases de promotions. Enfin, en raison d'importants gains de productivité, les prix de l'électroménager et de l'électroacoustique ont continué d'enregistrer des baisses en 1998.

Ces tendances de fond devraient se retrouver cette année. Les perspectives de prix dans le commerce de détail non alimentaire suggèrent également de faibles évolutions de prix pour les prochains mois. Enfin, le moindre dynamisme de la consommation des ménages en produits manufacturés ne serait pas un facteur favorable à une reprise des prix dans ce secteur, qui devraient continuer de stagner d'ici à la fin du semestre.

Des prix des services freinés par la concurrence

La vigueur de la consommation des ménages en services en 1998 (+3,4%, après +1,7% en 1997) n'est peut-être pas étrangère au dynamisme tout relatif des

prix des services du secteur privé en 1998 (+2,0% fin 1998, contre +1,8% fin 1997; la plupart des produits de ce poste se retrouvent dans l'appellation "autres services" en nouvelle base, Cf. encadré), en partie accentué par le déroulement de la Coupe du monde de football en France. Avec la poursuite de la modération salariale et l'accroissement de la concurrence, les prix des services pourraient très légèrement ralentir au cours du premier semestre de 1999.

En 1998, les tarifs des télécommunications n'ont pas baissé de façon uniforme, contrairement à l'année 1997, où ils avaient diminué de près de 5%. Ainsi, les baisses ponctuelles enregistrées ici où là l'an dernier n'ont pas eu d'incidence significative sur l'évolution des prix à la consommation. Par ailleurs, début 1998, la redevance audiovisuelle a été relevée de +5,0%, alors qu'elle avait été stable l'année précédente. En revanche, une concurrence accrue entre les différents moyens de transport, notamment ferroviaires et aériens, a entraîné un tassement général des augmentations de prix dans ce secteur. Ainsi, le glissement annuel des prix des services de transports est passé de +2,6% fin 1997 à +0,7% fin 1998. Au total, les prix du poste "services publics" ⁽³⁾ se sont établis à +0,8% fin 1998, contre -0,2% fin 1997.

Au premier semestre de 1999, des baisses sont prévues dans les services de télécommunications. En revanche, l'évolution des prix dans les transports pourrait jouer dans l'autre sens. Au total, le glissement annuel du poste "transports-communications", qui prolonge le poste "services publics" dans l'IPC

(3) Le poste "services publics" comprend les services des postes et des télécommunications, les services publics de transport (maritime, ferroviaire et routier), les transports aériens et certains tarifs publics, comme la redevance audiovisuelle.

L'Indice des Prix à la Consommation fait peau neuve

Depuis le mois de janvier 1999, un nouvel Indice des Prix à la Consommation (IPC), rebasé en moyenne 1998, est publié. Cette modification est en grande partie liée à la mise en place de la base 1995 dans les Comptes Nationaux. Ce nouvel indice est décliné selon une nomenclature restructurée. Le champ couvert par l'indice est plus large. Par ailleurs, des changements méthodologiques ont été opérés (changement du mode de calcul de certains indices, actualisation de la base de calcul pour les produits frais, nouvelles pondérations des produits en cohérence avec le changement de base de la Comptabilité Nationale, ...). Enfin, l'IPC est désormais étendu aux Départements d'Outre-Mer, sauf pour l'inflation sous-jacente, en raison de la difficulté de prendre en compte les variations fiscales pour ces départements.

Le nouvel indice intègre une part plus importante de la consommation des ménages au sens des Comptes Nationaux (94,1%, contre 88,3% dans l'ancienne base). Les secteurs retenus dans le nouvel indice des prix à la consommation et absents dans l'ancien sont essentiellement des

services (assurances automobile et habitation, maisons de retraite, crèches, employés de maison, ...), mais on y trouve également les prix des véhicules d'occasion.

Au niveau sectoriel, les principaux regroupements sont, dans une large mesure, comparables aux anciens, sauf pour les "services". Ceux-ci regroupent désormais les anciens postes "loyers-eau", "services de santé", "services publics" et "services du secteur privé". Ce dernier regroupement a été enrichi et renommé "autres services".

Le changement de base se traduit par un glissement annuel de l'indice d'ensemble inférieur de 0,1 point à ce qu'il aurait été en ancienne base et de 0,2 point pour l'inflation sous-jacente. En particulier, la prise en compte de la nouvelle base conduit à une évolution des prix du regroupement "autres services" nettement inférieure à celle du regroupement "services du secteur privé". Cette différence est en grande partie liée aux évolutions de prix très modérées de certains services nouvellement intégrés (assurances automobile, formalités administratives, ...).

nouvelle base (sans toutefois prendre en compte la redevance audiovisuelle) devrait rester stable dans les mois qui viennent (+0,8% en juin).

Les relèvements tarifaires dans les services de santé sont restés très mesurés en 1998, en raison des efforts poursuivis par les pouvoirs publics pour maîtriser les dépenses d'assurance maladie. Ainsi, le glissement annuel des tarifs des services de santé a atteint +0,4% fin 1998, soit un niveau très proche de celui constaté fin 1997 (+0,5%). En 1999, la contrainte liée au respect des objectifs nationaux quantifiés devrait limiter encore plus les réévaluations des tarifs. Le glissement annuel des prix des services de santé pourrait être quasiment nul à la fin du semestre.

Les prix des loyers ont été tirés vers le haut par l'accélération de l'Indice du Coût de la Construction. Le relatif dynamisme des prix dans ce secteur est à relier à la vigueur de l'activité, depuis maintenant plusieurs trimestres. Le glissement annuel du poste "loyers", qui s'établissait à +1,6% fin 1997, s'est ainsi accru au cours de l'année 1998 et a atteint +2,1% en décembre. Les perspectives de prix des

entrepreneurs du bâtiment restant à un haut niveau, les prix de la construction devraient rester dynamiques dans les mois qui viennent et le glissement annuel des loyers pourrait continuer de s'accroître d'ici à la fin du semestre (+2,2% en juin).

Dans l'indice des prix à la consommation en nouvelle base, le glissement annuel des prix du regroupement "services", composé des postes "loyers-eau", "services de santé", "services publics" (qui prolonge "transports-communications") et "services du secteur privé" (qui prolonge "autres services"), serait de +1,2% en juin 1999.

La modération des prix à la consommation est générale dans la zone euro. Fin 1998, les prix à la consommation n'ont progressé que de +0,8% dans l'ensemble des pays formant la zone euro, soit le taux le plus bas depuis trente ans pour ces pays. Au sein de l'"Eurolande", la France est le pays affichant l'inflation la plus basse. Cette singularité vient notamment des prix de l'alimentation, qui ont plus sensiblement ralenti en France qu'ailleurs, et ce du fait des produits frais. ■

Emploi

En 1998, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles, bénéficiant de la vigueur de l'activité, a enregistré une hausse de plus de 300 000 postes de travail, en nette accélération par rapport à l'année précédente (+205 000). L'emploi total a progressé de +1,8% en 1998. Depuis l'automne, la croissance de l'emploi s'est un peu infléchie, parallèlement à celle de la production. Au premier semestre de 1999, les créations d'emplois salariés marchands se poursuivraient, mais à un rythme moins soutenu. Elles atteindraient 90 000 environ. L'emploi total progresserait de 0,6%.

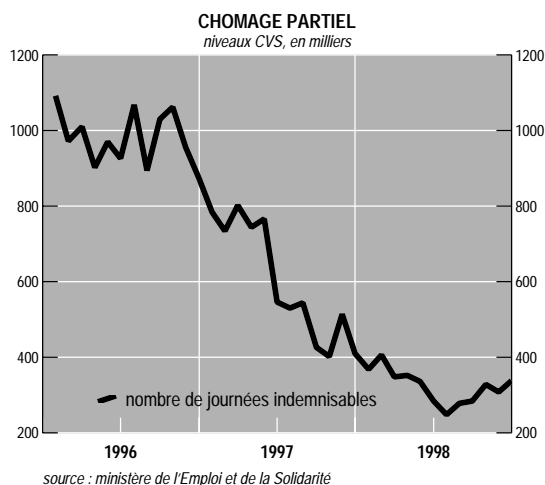
En 1998, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles a poursuivi la croissance amorcée à la fin de l'année 1996 : +2,1% en glissement annuel fin décembre 1998 (soit 323 000 créations nettes d'emplois), après +1,4% en 1997. L'emploi a été en accélération tout au long de l'année 1997 et du premier semestre de 1998, avant de ralentir légèrement au second : +0,5% au premier semestre de 1997, +0,9% au second, +1,2% au premier semestre de 1998 puis +0,9% au second. Les gains de productivité par tête ont été modérés : après avoir progressé de 2,1% en 1997, la productivité apparente du travail dans le secteur marchand non agricole aurait augmenté, en 1998, de 1,5%, soit un rythme proche de la moyenne observée depuis le début des années quatre-vingt-dix.

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI

	Glissements semestriels taux d'évolution en % - CVS					Glissements annuels taux d'évolution en % - CVS			Niveaux de fin d'année en milliers - Bruts		
	1997		1998		1999	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Salariés des secteurs marchands non agricoles	0,5	0,9	1,2	0,9	0,6	0,1	1,4	2,1	14591	14796	15119
Industrie (y compris BGCA)	-0,4	-0,2	0,3	0,0	-0,2	-2,1	-0,6	0,3	5280	5246	5262
Industries agro-alimentaires	0,7	0,5	0,2	0,2	0,2	0,0	1,2	0,4	525	531	533
Énergie	-1,0	-1,3	-1,1	-1,1	-0,2	-1,0	-2,3	-2,2	244	238	233
Bâtiment-génie civil et agricole	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	0,2	-4,0	-1,3	-0,2	1118	1103	1101
Industrie manufacturière	-0,4	-0,2	0,5	0,1	-0,3	-1,9	-0,6	0,6	3394	3373	3395
dont:											
Biens intermédiaires	-0,6	0,2	0,7	0,1		-1,7	-0,4	0,8	1087	1083	1092
Biens d'équipement	-0,3	0,0	0,8	0,5		-1,4	-0,3	1,4	1354	1350	1368
Automobile	-0,6	-0,5	0,1	0,1		-1,7	-1,1	0,2	323	320	320
Biens de consommation	-0,6	-0,7	-0,1	-0,5		-2,8	-1,2	-0,6	952	941	935
Tertiaire marchand	1,0	1,6	1,7	1,4	1,0	1,4	2,6	3,1	9311	9550	9858
dont :											
Commerces	0,7	0,8	0,9	1,3		0,8	1,5	2,3	2231	2265	2316
Transports-télécom.	-0,1	1,3	1,0	0,5		-0,1	1,2	1,6	1364	1380	1402
Services marchands (y compris intérim)	1,6	2,2	2,2	1,7		2,3	3,8	4,0	5046	5236	5454
Banques-assurances	-0,1	-0,1	0,9	1,4		-0,5	-0,2	2,4	700	669	685
Tertiaire non marchand (y compris CES, CEC,...)						0,4	0,7	1,9	4859	4890	4983
EMPLOI TOTAL (y compris salariés agricoles et non salariés)						0,0	1,0	1,8	22203	22430	22836

■ Prévision

①



Au cours de l'année, le recours au chômage partiel a nettement reculé dans les entreprises : 323 000 journées indemnisables, en moyenne mensuelle, contre 600 000 en 1997, en stabilisation sur le dernier trimestre (Cf. graphique n°1). Dans le même temps, l'intérim a encore créé un nombre important d'emplois, avec une augmentation des effectifs d'environ 20% sur l'année et ce, malgré un ralentissement au second semestre.

Tous les secteurs ont bénéficié du raffermissement de l'activité en 1998. Tandis que la croissance des effectifs est restée très soutenue dans le secteur tertiaire (+308 000, après +239 000 en 1997), l'industrie a créé près de 20 000 postes de travail en 1998, après plusieurs années de baisse. Dans le bâtiment, le nombre d'emplois s'est quasiment stabilisé, après 15 000 pertes en 1997. Cette accélération est d'autant plus significative que la politique d'aide à

Bilan des politiques d'aide à l'emploi marchand en 1998

La politique d'aide à l'emploi marchand a eu un effet global sensible sur les créations nettes d'emplois salariés, néanmoins inférieur à celui de l'année précédente. Tout d'abord, les entrées dans les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand (formation en alternance, abattement en faveur de l'embauche à temps partiel, contrat initiative emploi, exonérations de charges à l'embauche) se sont stabilisées en 1998, après la baisse enregistrée en 1997. Le dynamisme des entrées dans les dispositifs de formation en alternance (20 000 de plus qu'en 1997) et d'exonération à l'embauche (+15 000) a globalement compensé, en 1998, la réduction des entrées en Contrats Initiative Emploi (17 000 de moins qu'en 1997) et le fléchissement, observé depuis le début de l'année 1998, des embauches relatives à l'abattement en faveur du temps partiel (-13 000).

Cependant, les créations nettes d'emploi attribuables en 1998 à ces mesures se situent à un niveau nettement inférieur à 1997. En effet, le recentrage du dispositif CIE sur les publics prioritaires effectué à la mi-1996 provoque, compte tenu d'une durée des contrats de l'ordre de deux ans, une diminution du nombre des bénéficiaires plus importante en 1998 qu'en 1997 (environ -55 000 entre fin 1997 et fin 1998).

Par ailleurs, comme en 1997, les mesures générales d'allègement de charges (abattement de charges sur les bas salaires) et de réduction collective du temps de travail (loi Aubry succédant à la loi de Robien à la mi-1998) ont constitué les principaux dispositifs d'aides à l'emploi dans le secteur marchand et ont eu un effet globalement comparable en 1998.

Au premier semestre de 1998, 1 177 accords de type "Robien" ont été signés entre les entreprises (ou établissements) et l'Etat, prévoyant la réduction du temps de travail de 91 000 salariés. En ce qui concerne la loi Aubry, le ministère de l'Emploi et de la Solidarité recensait, au 16 décembre 1998, 1 037 accords signés dans les entreprises, couvrant un effectif de près de 110 000 salariés. La quasi-totalité de ces accords (90%) étaient conclus dans le cadre du volet "offensif" de la loi ; ils concernaient des entreprises de toutes tailles, avec une forte proportion de petites et moyennes entreprises. Parmi ces accords, 640 ont fait l'objet, au second semestre de 1998, d'une convention de type "Aubry" signée avec l'Etat, avec réduction du temps de travail pour 56 000 salariés. Au total, les deux dispositifs de réduction du temps de travail auraient permis de créer une quinzaine de milliers d'emplois en 1998, soit un effet quelque peu supérieur à celui de l'année précédente.

FLUX D'ENTRÉES DANS LES DISPOSITIFS SPÉCIFIQUES D'AIDE A L'EMPLOI MARCHAND (HORS ALLÈGEMENTS GÉNÉRAUX DE CHARGES ET HORS AIDES A LA RÉDUCTION DU TEMPS DE TRAVAIL)

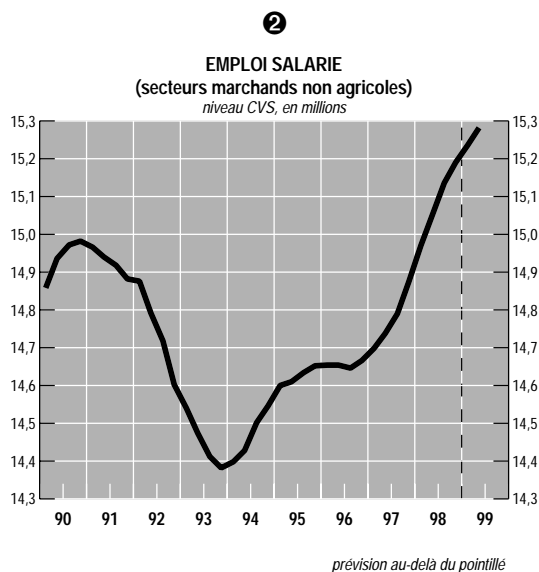
	Flux d'entrées (milliers)			Evolutions (%)	
	1996	1997	1998	1997/1996	1998/1997
Emploi aidé dans le secteur marchand	1 027	976	985	-4,7	+0,6
dont					
Abaissement des coûts salariaux*	627	549	538	-12,4	-2,0
dont					
Abattement temps partiel	212	225	212	+6,1	-5,8
Contrat Initiative Emploi	289	213	196	-26,3	-8,0
Exonérations à l'embauche	76	87	102	+14,5	+17,2
Formation en alternance	335	366	385	+9,3	+5,2

Sources : DARES, CNASEA, ANPE, UNEDIC

* seules les principales mesures sont détaillées ci-après.

l'emploi a produit, en 1998, un effet global moindre que l'année précédente sur les créations nettes d'emplois salariés.

Dans le secteur non marchand, la montée en charge des emplois-jeunes (100 000 entrées en 1998) a entraîné, sur l'année, une croissance soutenue des effectifs du secteur (+1,9%). Combiné à la forte progression de l'emploi marchand, ce mouvement s'est traduit par une nette accélération de l'emploi total, en progression d'environ 400 000 postes de travail supplémentaires (après +227 000 en 1997).



Croissance un peu plus modérée de l'emploi salarié au premier semestre de 1999

L'emploi salarié dans le secteur marchand non agricole continuerait à progresser au premier semestre de 1999, mais à un rythme moins soutenu (+0,6% en glissement semestriel), du fait du ralentissement de l'activité (Cf. graphique n° 2). Les créations nettes d'emploi dans les secteurs marchands non agricoles atteindraient 90 000.

Tandis que l'industrie réduirait ses effectifs dans un contexte de fléchissement de la production, le secteur tertiaire ainsi que la construction seraient à l'origine des créations d'emplois.

En 1999, l'emploi bénéficierait d'une politique d'aide à l'emploi marchand plus active que l'année précédente. Le dynamisme toujours soutenu de la formation en alternance, les allègements de charges sur les bas salaires et la montée en charge des accords de réduction du temps du travail, bénéficiant ou non du dispositif incitatif de la loi "Aubry", auraient un effet global sur les créations d'emplois marchands supérieur à celui de l'année précédente. Néanmoins, la réduction du temps de travail produirait ses effets les plus importants à partir de l'été 1999, notamment

en raison des délais d'embauche. Enfin, la poursuite du programme "emplois-jeunes" entraînerait la progression de l'emploi non marchand en 1999.

Baisse dans l'industrie début 1999

Dans l'industrie manufacturière, l'emploi salarié (non compris les intérimaires occupés dans le secteur) a progressé en 1998, après deux années de baisse (18 000 créations nettes d'emplois). Amorcée à la mi-1995, la réduction des effectifs salariés s'était déjà ralentie en 1997 (20 000 destructions nettes d'emplois après 68 000 en 1996). En 1998, la reprise de l'activité industrielle a permis, dans un premier temps, la création de 18 000 postes de travail au premier semestre (+0,5% en glissement semestriel), avant que les effectifs ne se stabilisent au second, du fait du ralentissement de l'activité amorcé à l'été. Ce ralentissement se poursuivant en début d'année, les effectifs diminueraient (-0,3%) au cours du premier semestre de 1999.

Dans l'industrie des biens d'équipement, la production a été très soutenue en 1998, la nette croissance de l'investissement industriel au premier semestre ayant été accompagnée d'exportations dynamiques. Sur l'année, l'emploi salarié y a progressé de 18 000 unités, après une année 1997 où les réductions d'effectifs avaient été faibles (-4 000 pertes nettes d'emplois). Début 1998, le secteur a retrouvé le rythme de créations d'emplois du début 1995, la branche des équipements électriques et électroniques étant particulièrement dynamique ; à partir de l'été, l'emploi salarié a légèrement ralenti, en phase avec le ralentissement de l'activité.

Après une année 1997 très dynamique, la production de la branche des biens intermédiaires s'est stabilisée, en raison du ralentissement des exportations. Les effectifs ont suivi ce mouvement : des créations nettes d'emplois ont été enregistrées de l'automne 1997 à l'automne 1998 ; les effectifs se sont ensuite stabilisés. Au total, 9 000 postes de travail ont été créés en 1998 dans ce secteur. La reprise de l'emploi a été particulièrement vive dans les composants électriques et électroniques.

Ayant profité dès le début de l'année 1997 du dynamisme des exportations et du redressement du marché français à partir de l'été 1997, l'automobile a été la branche industrielle la plus dynamique en terme de production, en 1998. Après une année 1997 où les réductions d'effectifs avaient été limitées, l'emploi salarié s'est stabilisé dans la branche automobile.

Enfin, l'industrie des biens de consommation a profité en 1998 du dynamisme de la consommation des ménages. Les effectifs se sont stabilisés en début d'année, avant de reculer de nouveau à la fin. Sur l'ensemble de l'année, le secteur a limité ses pertes nettes d'emplois (-6 000 après -11 000 en 1997).

Vers des créations d'emplois dans le bâtiment

L'activité du secteur de la construction a renoué avec la croissance en 1998. Après trois ans de baisse ininterrompue, l'emploi s'était stabilisé dans ce secteur en fin d'année 1997. En 1998, les effectifs du secteur sont restés quasiment stables tout au long de l'année. Soutenu par le dynamisme de l'activité, le bâtiment créerait environ 2 000 emplois au premier semestre de 1999.

L'emploi tertiaire marchand toujours dynamique

Après avoir fortement augmenté en 1997 (+242 000 créations nettes d'emplois après +128 000 en 1996), les effectifs salariés du secteur tertiaire marchand ont encore progressé en 1998, avec une croissance de +3,1% en glissement annuel fin décembre (+300 000). Sur l'ensemble de l'année, plusieurs éléments favorables se sont conjugués : croissance vigoureuse de l'intérim en relation avec la croissance industrielle, notamment dans l'automobile, dynamisme des activités de conseil et d'assistance avec

les opérations liées à l'approche de l'an 2000 et au passage à l'euro et enfin, stimulation des hôtels-cafés-restaurants avec la Coupe du monde de football.

Tous les secteurs ont bénéficié de la vigueur de l'activité : les effectifs ont progressé très sensiblement dans les services aux entreprises (+6,2% après +5,8% en 1997), qui comprennent les sociétés d'intérim, largement en tête devant les hôtels-cafés-restaurants (+2,9%), les services aux particuliers (+2,9%), les banques-assurances (+2,4%) et le commerce (+2,3%). Dans le secteur des transports et des télécommunications, les effectifs ont également progressé (+1,6%).

Après un premier semestre dynamique, l'emploi intérimaire a ralenti au second semestre. Sur l'ensemble de l'année 1998, il s'est accru d'environ 60 000, contribuant pour un cinquième à la croissance de l'emploi tertiaire marchand.

Au premier semestre de 1999, la composition sectorielle de la croissance de l'activité serait encore favorable à l'évolution de l'emploi tertiaire marchand (près de 100 000 emplois créés).

Bilan des politiques d'aide à l'emploi non marchand en 1998

Dans le secteur non marchand, les politiques d'aides à l'emploi ont permis la création nette d'environ 70 000 emplois en 1998, après un effet quasiment nul en 1997. Le dynamisme des emplois-jeunes et la progression des emplois consolidés ont compensé la baisse toujours importante du nombre de bénéficiaires de CES, alliée à celle des bénéficiaires d'emplois-ville, qui ont été supprimés début 1998.

FLUX D'ENTRÉES DANS LES DISPOSITIFS D'AIDE À L'EMPLOI NON MARCHAND

	Flux d'entrées (milliers) Y compris reconduction de contrats		
	1996	1997	1998
Emploi aidé dans le secteur non marchand	627	610	636
Contrats Emploi solidarité	546	502	433
Contrats Emploi consolidé	77	91	98
Contrats Emploi ville	4	14	7
Emplois jeunes*		3	98

* hors contrats de droit public de l'Éducation Nationale (estimés à environ 20 000) qui en 1997 ont précédé les signatures de contrats emplois-jeunes.
Sources : DARES, CNASEA, ANPE

En 1998, 433 000 personnes ont conclu un contrat emploi solidarité (contre 502 500 en 1997). Les entrées en contrats emploi consolidés signés en 1998 (y compris avenants de reconduction) s'élèvent à 98 000, en légère augmentation par rapport à 1997 (91 000).

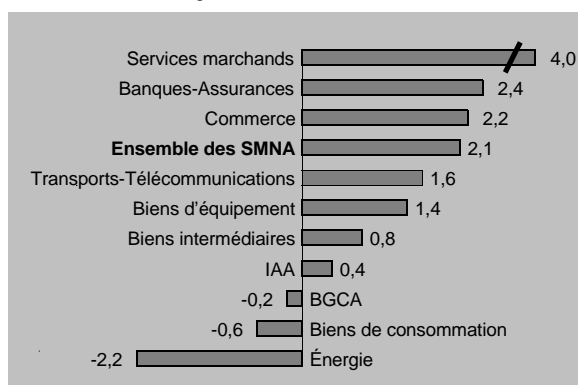
Au 31 décembre 1998, le ministère de l'Emploi et de la Solidarité recensait 119 787 jeunes embauchés dans le cadre du programme "Nouveaux services - emplois-jeunes", sachant qu'environ 23 000 de ces jeunes avaient été embauchés dès la fin de l'année 1997 sur des contrats de droit public de l'Éducation Nationale. Applicable dès octobre 1997, ce dispositif a connu une montée en charge rapide à partir de la mi-1998. Fin 1998, les conventions conclues entre l'État et les employeurs, hors Éducation Nationale et Police, correspondaient à l'embauche de 66 500 jeunes (soit un peu plus de la moitié du total des emplois créés) : les associations, les collectivités territoriales et les établissements publics concernés ont développé des activités dans les domaines de la famille, la solidarité, l'environnement, la culture et le sport. Plus de 70% des jeunes embauchés étaient à la recherche d'un emploi au moment de leur recrutement (dont près d'un quart étaient précédemment chômeurs de longue durée).

L'emploi non marchand continue de croître

Au cours de l'année 1997, l'emploi tertiaire non marchand avait accéléré (+0,7% en glissement annuel), bénéficiant du démarrage des "emplois-jeunes" en fin d'année, alors que le recul des contrats emploi solidarité s'était poursuivi. Les effectifs du secteur de l'éducation, de la santé et de l'action sociale avaient progressé, notamment dans l'action sociale (+1,2%). En outre, l'emploi salarié continuait d'augmenter dans les activités associatives (+2,7%), tandis que le dynamisme des collectivités territoriales était plus faible qu'en 1996.

③

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SALARIÉ DANS LES SMNA EN 1998
(glissements annuels en %)



En 1998, l'emploi dans ce secteur a encore progressé, de l'ordre de 93 000, dont les trois-quarts proviendraient des emplois aidés, la progression des emplois jeunes ayant compensé la baisse toujours importante du nombre de bénéficiaires de CES.

En 1999, les nouveaux emplois-jeunes (de l'ordre de 100 000 entrées sur l'année) et la forte progression des entrées en emplois consolidés prévue dans le cadre de la loi sur les exclusions aurait un impact déterminant sur l'emploi non marchand. En revanche, les entrées prévues en CES resteraient stables.

L'emploi total poursuit sa progression à un rythme ralenti

En 1998, l'emploi non salarié se serait encore dégradé, mais à un rythme comparable à celui de l'année précédente (soit une baisse de l'ordre de 10 000), en raison de la vigueur de l'activité économique et du ralentissement de la baisse structurelle des non salariés agricoles, la montée en charge des dispositifs de préretraite des agriculteurs s'étant progressivement achevée. Comme en 1997, le nombre de non salariés aurait progressé dans le secteur tertiaire, tandis que les pertes seraient limitées dans l'industrie et le bâtiment, dans un contexte économique favorable.

Après une année de hausse (+1,0% en 1997), l'emploi total s'est accru en 1998 de l'ordre de 1,8% (soit plus de 400 000 postes de travail supplémentaires). Une croissance plus faible (de l'ordre de 0,6%) serait observée au premier semestre de 1999. ■

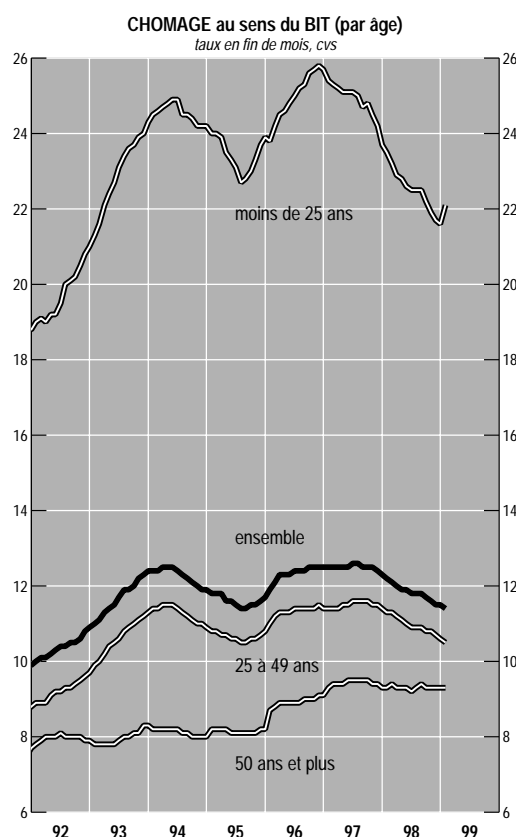
Chômage

La baisse du chômage amorcée à l'été 1997 s'est poursuivie tout au long de l'année 1998. Le nombre de chômeurs au sens du BIT s'est établi à 2 960 000 personnes à la fin décembre 1998, soit 195 000 chômeurs de moins qu'à la fin de 1997. Le taux de chômage est descendu à 11,5% de la population active fin décembre 1998, contre 12,3% un an plus tôt.

Après avoir accéléré au cours du premier semestre de 1998, en liaison avec d'importantes créations d'emploi dans le secteur marchand concurrentiel, la baisse du chômage s'est quelque peu ralentie au cours de la deuxième moitié de l'année. Le nombre de chômeurs au sens du BIT a décliné de 69 000 personnes au second semestre de 1998 (soit un rythme de -11 000 chômeurs par mois en moyenne) contre une baisse de -126 000 au premier semestre de 1998 (soit -21 000 chômeurs par mois en moyenne). Le taux de chômage a baissé de 0,5 point de décembre 1997 à fin juin 1998, puis de 0,3 point de fin juin à fin décembre 1998. Au premier semestre de 1999, les créations d'emplois se poursuivant, le taux de chômage fléchirait encore légèrement pour atteindre 11,3% de la population active environ en juin.

Les jeunes profitent davantage de la baisse du chômage

Le chômage des moins de 25 ans, dont la baisse s'est amorcée dès le premier semestre de 1997 avant les autres catégories, a reculé de 10,3% entre décembre 1997 et décembre 1998. Sur la même période, le chômage des adultes de 25 à 49 ans diminue de 6,5% et le nombre de chômeurs de 50 ans ou plus augmente



de 1,1%. Les mesures de politique de l'emploi en faveur des jeunes, avec notamment, en 1998, le développement des "emplois jeunes" et l'augmentation des entrées en formation en alternance, expliquent en partie cette plus forte baisse du chômage des jeunes. De plus, l'emploi intérimaire, où les jeunes sont

TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT⁽¹⁾

(en %)

	Niveaux en fin de période, CVS									Moyennes annuelles		
	1997				1998				1999	1996	1997	1998
	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} S.			
Ensemble	12,5	12,6	12,5	12,3	12,0	11,8	11,7	11,5	11,3	12,3	12,5	11,8
Moins de 25 ans	25,2	25,1	24,8	23,7	22,9	22,5	22,2	21,6		24,9	24,9	22,6
25 à 49 ans	11,4	11,6	11,6	11,4	11,2	10,9	10,8	10,6		11,3	11,5	11,0
50 ans et plus	9,4	9,5	9,5	9,3	9,3	9,2	9,3	9,3		8,9	9,4	9,3

■ Préviation

(1) Les taux de chômage tiennent compte des résultats de l'enquête emploi de mars 1998.

fortement représentés, est resté très dynamique durant l'année 1998 malgré un ralentissement en fin d'année. Ainsi, le taux de chômage des jeunes a enregistré un recul de -2,1 points en 1998 après -2,0 points en 1997, s'établissant à 21,6% en décembre 1998 contre 23,7% un an plus tôt.

La baisse du chômage des adultes de 25 à 49 ans qui avait, quant à elle, débuté à la fin du troisième trimestre de l'année 1997, s'est accélérée au cours de l'année 1998, notamment au premier semestre. L'origine de ce mouvement se trouve dans les créations d'emplois salariés observées dans le secteur marchand concurrentiel en 1998 (plus de 300 000 emplois supplémentaires au cours de l'année). Le nombre des chômeurs de 25 à 49 ans qui représente les deux tiers du total du chômage au sens du BIT, a diminué de 137 000 en un an. Le taux de chômage des adultes est ainsi passé de 11,4% en décembre 1997 à 10,6% en décembre 1998. La reprise économique a surtout profité aux chômeurs hommes, dont le nombre a diminué de 8,5% durant l'année 1998 contre une baisse de 4,6% pour les femmes.

Enfin, la stabilisation du chômage des personnes âgées de 50 ans et plus, amorcée à la fin du troisième trimestre de 1997, s'est poursuivie en 1998. Après une progression de 26 000 personnes en 1997 (+6,6%), le nombre de chômeurs de 50 ans et plus n'a augmenté que d'environ 5 000 personnes entre fin décembre 1997 et fin décembre 1998 (+1,1%). Durant l'année 1998, le taux de chômage de cette classe d'âge est resté stable à environ 9,3% des actifs de 50 ans et plus.

Diminution des entrées à l'ANPE en catégorie 1 des DEFM

Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE en catégorie 1 ⁽¹⁾ (DEFM 1) a diminué de 151 000 personnes en 1998 (-5,0%), en données CVS. Cette évolution résulte d'une forte baisse des entrées en chômage associée à une réduction des sorties. Le nombre des entrées a diminué d'environ 200 000 personnes ⁽²⁾ en 1998 (-4,6%). En revanche, les sorties ont encore diminué en 1998 (-1,9%) ⁽³⁾.

L'ANPE recense également les demandeurs d'emploi à la recherche d'un emploi à temps partiel ou à durée déterminée qui n'ont pas effectué d'activité professionnelle de plus de 78 heures dans le mois (catégories 2 et 3 des DEFM). En 1998, le nombre de ces demandeurs d'emploi a augmenté de près de 110 000 personnes, contre +38 000 en 1997, pour s'établir à près de 550 000 personnes en décembre 1998, reflétant le développement des formes particulières d'emplois offerts sur le marché du travail. Au total, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE dans les catégories 1, 2 et 3 regroupées a diminué de -35 000 personnes en 1998, après une baisse de -20 000 en 1997.

BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE

(glissements annuels, données CVS en milliers)

	1997	1998
Emploi total	+231	+398
Contingent	-30	-50
(1) Emploi total (y.c. contingent)	+201	+348
(2) Chômage au sens BIT	-38	-195
(3) Population active observée = (1)+(2)	+163	+153
(4) Projection de population active tendancielle	+140	+130
(5) Effet des mesures de politique de l'emploi	+10	+28
(6) Population active potentielle = (4)+(5)	+150	+158
(7) Déficit de bouclage = (3)-(6)	+13	-5

Enfin, le second semestre de l'année 1998 est marqué par un ralentissement du nombre de demandeurs d'emploi exerçant une activité réduite de plus de 78 heures dans le mois. Ainsi, après avoir connu une augmentation de 22,7% en 1996, puis de 32,7% en 1997, les DEFM des catégories 6, 7 et 8 des DEFM, qui regroupent les demandeurs d'emploi ayant exercé une activité réduite ou occasionnelle de plus de 78 heures dans le mois, a progressé de 10,2% en 1998, atteignant près de 600 000 personnes en décembre 1998. Au total, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE dans les catégories 1 à 3 et 6 à 8 regroupées a augmenté de 20 000 personnes en 1998, après +115 000 en 1997.

Recul du chômage de longue durée au second semestre de 1998

En janvier 1999, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits depuis plus d'un an à l'ANPE en catégorie 1 s'établissait à 1 124 200 personnes en données CVS, soit un niveau inférieur de 2,7% à celui de janvier 1998. Le chômage de longue durée avait encore progressé d'environ 13 000 personnes entre décem-

(1) Les demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE en catégorie 1 sont les personnes sans emploi, à la recherche d'un emploi à durée indéterminée et à temps plein n'ayant pas exercé d'activité de plus de 78 heures dans le mois.

(2) Selon les motifs d'inscription à l'agence, on note une forte baisse des inscriptions en catégorie 1 des DEFM pour fin de contrat à durée déterminée (-12,3% en 1998 après -9,2% en 1997), pour "première entrée sur le marché du travail" ou "reprise d'activité" (-16,6% en 1998 après -7,2% en 1997) ou pour "licenciement économique" (-19,5% en 1998 après -9,5% en 1997). En revanche, les inscriptions faisant suite à une fin de mission d'intérim ont augmenté de +16,1% en 1998 après avoir diminué de -6,6% en 1997.

(3) Les sorties pour reprise d'emploi ont diminué de -3,6% en 1998 après -8,3% en 1997, celles menant vers un stage ont également baissé de -7,3% en 1998 après -10,4% en 1997. Les radiations administratives des DEFM 1 ont augmenté de 38 000 (+37,3%) en 1998 après +16 000 (+18,9%) en 1997.

BÉNÉFICIAIRES DES POLITIQUES DE L'EMPLOI JOUANT SUR LA POPULATION ACTIVE - ÉVOLUTIONS ANNUELLES AU 31 DÉCEMBRE

(en milliers)

	1996/ 1995	1997/ 1996	1998/ 1997
Stages et actions d'insertion et de formation	+2	0	-8*
Auprès des adultes	-3	-4	-8
Auprès des jeunes	+5	+4	0
Mesures d'accompagnement des restructurations et des préretraites	+34	-10	-20
Conventions de conversion	+11	-5	-14
Préretraites ASFNE	-24	-21	-17
ARPE	+47	+16	+11
Total des sorties de population active	+36	-10	-28

*Estimation INSEE

Sources : Évaluations DARES, UNEDIC

Remarque : Ce tableau ne prend pas en compte l'évolution du nombre de demandeurs d'emploi dispensés de recherche d'emploi.

bre 1997 et août 1998. Entre fin août et fin décembre 1998, le nombre de chômeurs de longue durée s'est réduit de 38 000 personnes (-3,3%) pour connaître une légère remontée en janvier 1999 (+0,2%). Ainsi, au delà des effets de génération (la hausse du chômage de longue durée, qui date de la mi-1996, a été alimentée par les entrées massives à l'ANPE observées en 1995 et 1996), l'amélioration régulière de la situation du marché du travail à partir de l'été 1997 et le renforcement, dès 1998, des actions menées par l'ANPE en direction des chômeurs de longue durée ⁽⁴⁾ ont favorisé les sorties du chômage de longue durée.

En 1998, l'offre de travail progresse toujours à un rythme soutenu

Selon le scénario "central" des projections de population active ⁽⁵⁾, la population active "tendancielle" devrait progresser de +130 000 personnes en 1998 contre +140 000 en 1997. Mais, compte tenu des effets de la politique de l'emploi jouant sur la population active (voir tableau ci-dessus), la population

(4) dans le cadre du plan national d'action pour l'emploi présenté lors du sommet de Luxembourg.

(5) Le scénario "central" ou "tendanciel" des projections de population active retient comme hypothèses un taux de fécondité faible à 1,8 enfant par femme, un solde migratoire d'environ +50 000 par an et le prolongement puis la stabilisation des tendances de taux d'activité observées dans le passé : augmentation du taux d'activité des femmes, diminution ralentie pour les actifs les plus jeunes et les plus âgés.

active "potentielle", c'est à dire l'offre de travail, aurait crû légèrement plus en 1998 (+160 000 personnes environ) qu'en 1997 (150 000). En effet, on a observé en 1998 une diminution du nombre de préretraités et de bénéficiaires de conventions de conversion légèrement plus importante qu'en 1997. En revanche, l'augmentation en 1998 du nombre de bénéficiaires de l'allocation de remplacement pour l'emploi (ARPE), moindre qu'en 1997, n'a pas permis de compenser ce recul des sorties de la population active. Enfin, la tendance à la baisse du nombre d'adultes en stage d'insertion et de formation s'est poursuivie en 1998.

Au total, la population active observée qui résulte des évaluations conjoncturelles de l'emploi et du chômage et la population active potentielle ont connu des évolutions très proches en 1998 comme en 1997.

Néanmoins, les évolutions tendancielle de la population active ne prennent pas en compte des phénomènes récents ayant affecté l'évolution du taux d'activité de certaines catégories de population. Ainsi, selon l'enquête emploi, la baisse du taux d'activité des jeunes de moins de 25 ans s'est ralentie à partir de 1995 pour se stabiliser entre mars 1997 et mars 1998 de façon plus précoce que dans les projections de population active.

Légère baisse du chômage au premier semestre de 1999

Les créations d'emploi devraient se poursuivre au début de l'année 1999, quoique de manière moins soutenue qu'en 1998, en raison du ralentissement de l'activité économique observé depuis l'été 1998. Par ailleurs, la population active potentielle, c'est-à-dire l'offre de travail, devrait progresser davantage qu'en 1998. D'une part, en effet, le nombre de stages d'insertion et de formation offerts en 1999 serait en nette diminution par rapport à 1998 selon les objectifs budgétaires fixés dans le projet de loi de Finances pour 1999. D'autre part, la reconduction de l'ARPE en 1999 et son extension aux personnes ayant commencé à travailler dès l'âge de quatorze ans ne permettrait pas d'augmenter de façon importante le nombre de bénéficiaires de cette mesure. Enfin, selon les projections de population et de taux d'activité, la population active "tendancielle" devrait augmenter plus qu'en 1998. Au total, l'offre de travail pourrait croître d'environ +170 000 personnes en 1999, contre +158 000 en 1998.

Dans ces conditions, le taux de chômage devrait encore diminuer, pour s'établir à 11,3% de la population active en juin 1999. ■

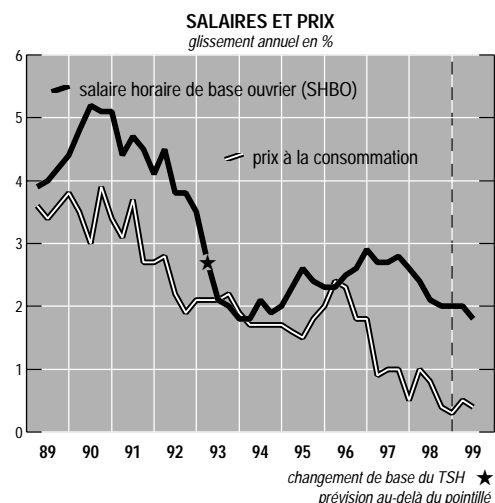
Salaires

Suivant la baisse de l'inflation entamée dès 1997, les salaires nominaux ont ralenti en 1998. Le glissement annuel du salaire horaire est ainsi passé de 2,6% à la fin de 1997 à 2% à la fin de 1998. La progression en moyenne annuelle du salaire réel en 1998 a été identique à celle de 1997 alors que le taux de chômage a baissé de façon continue sur l'ensemble de l'année. Le premier semestre de 1999 continuerait d'être marqué par la modération des évolutions salariales, le glissement annuel du salaire horaire ne devant pas dépasser 2% à la mi-1999.

Ralentissement des salaires nominaux en 1998...

La baisse de l'inflation s'est accompagnée d'une décélération des salaires nominaux. Ainsi, le glissement annuel du SHBO ⁽¹⁾ s'est établi à +2% à la fin de 1998, ce qui correspond à un ralentissement sensible par rapport à l'année précédente (+2,6% à la fin de 1997). Dans un contexte de baisse continue du taux de chômage depuis octobre 1997, les salaires réels n'ont pas été plus dynamiques en 1998 qu'en 1997. En moyenne annuelle, la progression du SHBO en termes réels a été analogue à celle de 1997 : +1,5%.

Le ralentissement du SHBO est concentré sur la première moitié de 1998. Ce repli est en partie imputable à la moindre revalorisation du SMIC en 1998 (+2%, contre +4% en 1997), du fait d'un "coup de



pouce" plus léger (0,5 point en 1998, contre 2,3 points en 1997). Outre la moindre revalorisation du SMIC, ce phénomène doit également être relié au faible dynamisme des négociations salariales, à la fois de branches et d'entreprises, constaté au premier semestre de 1998. Cette période a pu être marquée par un climat d'attentisme avant la promulgation de la loi du 13 juin 1998 relative à la réduction de la

(1) Appelé jusqu'au deuxième trimestre de 1998 inclus Taux de Salaire Horaire ouvrier ou TSH (Cf. encadré).

INDICE DES TRAITEMENTS BRUTS DANS LA FONCTION PUBLIQUE D'ÉTAT ET INDICE DU SALAIRE HORAIRE DE BASE OUVRIER ⁽¹⁾

(évolution en %)

	Glissements semestriels					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.						
Indice brut des traitements de la fonction publique	0,5	0,5	1,0	0,5	0,7	0,0	1,0	1,5	1,4	0,6	1,3
Indice brut francs constants	0,2	0,2	0,5	0,7	0,0	-1,8	0,5	1,2	-0,6	-0,6	0,6
S.H.B.O.*	1,7	0,9	1,2	0,8*	1,0	2,9	2,6	2,0	2,5	2,8	2,2
S.H.B.O. francs constants	1,4	0,6	0,7	0,9	0,3	1,1	2,1	1,6	0,5	1,5	1,5
S.M.I.C.	4,0	0,0	2,0	0,0	0,0	2,5	4,0	2,0	3,6	2,9	3,0
S.M.I.C. francs constants	3,7	-0,3	1,5	0,2	-0,7	0,7	3,5	1,7	1,5	1,7	2,3
Indice des prix	0,3	0,3	0,5	-0,2	0,7	1,8	0,5	0,3	2,0	1,2	0,7

■ Prévision

N.B. : les données figurant dans ce tableau ne sont pas corrigées des variations saisonnières.

(1) les glissements semestriels sont calculés de janvier à juillet et de juillet à janvier en 1997 et 1998, mais de décembre à juin au premier semestre de 1999.

(*) Pour le deuxième semestre de 1998, l'évolution du SHBO est celle de juillet à octobre 1998 et de septembre à décembre 1998 (cf. encadré) alors que l'évolution des prix indiquée dans le tableau est celle de juillet 1998 à janvier 1999.

DU TAUX DE SALAIRE HORAIRE À LA MASSE SALARIALE DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES⁽¹⁾

(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.						
Salaire horaire Effectifs	1,3 0,4	1,4 0,8	1,1 1,3	1,2 1,1	0,9 0,8	2,9 0,1	2,8 1,4	2,3 2,4	2,6 0,3	2,8 0,8	2,5 2,2
Masse salariale des ENFNA hors GEN ⁽²⁾	1,5	1,9	2,0	2,3	1,8	2,8	3,7	4,4	2,8	3,1	4,1
SMPT ^{***} des ENFNA hors GEN [*]	1,1	1,2	0,7	1,2	1,0	2,7	2,2	2,0	2,5	2,3	1,9

■ Préviation

(1) Ces données sont issues des Comptes trimestriels et sont corrigées des variations saisonnières.

(2) Le calcul de la masse salariale inclut des effets de structure (GVT, qualification) et de durée du travail.

(*) Entreprises non financières non agricoles hors grandes entreprises nationales.

(**) Salaire moyen par tête.

durée légale du temps de travail. Enfin, l'effet modérateur sur les salaires du ralentissement des prix à la consommation aurait été en partie contrebalancé par la poursuite de la diminution du taux de chômage.

Dans un contexte de recours au temps partiel accru, le salaire moyen par tête dans l'ensemble des entreprises du secteur non financier non agricole a augmenté de 1,8% en 1998, en moyenne annuelle, soit un peu moins que le salaire horaire dans ce secteur (2,5%).

...hausse toujours modérées au premier semestre de 1999

Au premier semestre de 1999, la progression des salaires devrait rester modérée, en raison essentiellement du maintien de l'inflation à un très bas niveau

et malgré la poursuite, quoiqu'à un rythme plus lent, de la baisse du taux de chômage. Le glissement annuel du SHBO atteindrait 1,8% en juin 1999, après 2,1% un an plus tôt. Néanmoins, ces deux évolutions ne sont pas directement comparables. Tout d'abord, à méthodologie constante (Cf. encadré), en faisant l'hypothèse d'une stricte application de la loi, c'est-à-dire sans "coup de pouce" sur le SMIC, le glissement annuel du SHBO atteindrait 2% à la mi-1999. En outre, le salaire horaire serait légèrement gonflé par les premiers effets de l'application de la loi sur la réduction du temps de travail. Les premiers bilans effectués par le Ministère de l'Emploi et de la Solidarité indiquent en effet que la majeure partie des conventions déjà signées prévoient une compensation salariale, qui correspond en général à une hausse du salaire horaire. L'impact de ces modalités de compensation contribuerait pour 0,1 à 0,2 point au glissement annuel du SHBO en juin 1999. L'application de la loi n'aurait pas d'effet de ce type sur le

La nouvelle enquête ACEMO

L'enquête Acemo (Activité et Conditions d'Emploi de la Main-d'Oeuvre) du ministère de l'Emploi et de la Solidarité a récemment fait l'objet d'une refonte menée en concertation avec l'INSEE, les partenaires sociaux et les utilisateurs extérieurs. Les résultats à partir du quatrième trimestre de 1998 sont issus de cette enquête renouvelée. Cette refonte avait trois objectifs : améliorer la qualité des statistiques, en adaptant l'enquête aux nouvelles réalités de l'emploi et du travail (meilleur suivi des salariés en CDD et des intérimaires, importance du temps partiel, ...), alléger la charge des entreprises, moderniser la collecte et les traitements.

Deux principaux indices trimestriels sont publiés :

- l'évolution du Salaire Horaire de Base des Ouvriers (SHBO), qui est l'ancien Taux de Salaire Horaire des ouvriers (TSH) renouvelé,
- l'évolution du Salaire Mensuel de Base (SMB) par catégorie socioprofessionnelle (ouvrier, employé, profession intermédiaire et cadre).

Ces indices sont aussi disponibles par secteur d'activité.

Comme dans l'ancienne enquête, ces indices suivent le salaire de base, c'est-à-dire hors primes, indemnités et autres formes de rémunération. Ils sont à "structure constante", c'est-à-dire qu'ils suivent la rémunération (mensuelle ou horaire) associée à un poste de travail et à un niveau hiérarchique donnés.

En revanche, l'interrogation concernant les salaires porte désormais pour ces indices sur les mois de mars, juin, septembre et décembre et non plus avril, juillet, octobre et janvier. Ainsi, l'évolution du SHBO au quatrième trimestre de 1998 (nouvelle enquête) est celle de septembre à décembre 1998, alors que celle du troisième trimestre de 1998 (ancienne enquête) était celle de juillet à octobre 1998. Ce changement de calendrier de la nouvelle enquête Acemo conduit à intégrer la revalorisation annuelle (au 1^{er} juillet de chaque année) du SMIC au troisième trimestre de l'année et non plus au deuxième.

salaires mensuels de base. Dans ces conditions, à méthodologie constante et sans tenir compte des effets de la réduction du temps de travail sur le salaire horaire, le glissement annuel du SHBO serait de +1,8% en juin 1999, soit légèrement moins qu'un an plus tôt.

Progression sensible du pouvoir d'achat dans la fonction publique

L'indice des traitements de la fonction publique a progressé de 1,5% en glissement annuel à la fin de 1998. Cette évolution est due en grande partie aux augmentations générales (0,8% au 1er avril 1998 et 0,5% au 1er novembre 1998) prévues par l'accord sur le dispositif salarial 1998-1999. En outre, des mesures ont été prises en faveur des bas salaires : attribution de points d'indice, relèvement des traitements indiciaires bruts de telle sorte qu'aucun ne soit

inférieur au SMIC, amélioration des perspectives de carrière pour les agents de la catégorie C. L'impact de ces mesures, qui ont pris effet le 1er juillet 1998, a atteint 0,2%. Au total, le salaire moyen par tête des agents de l'Etat (hors "emplois-jeunes") aurait augmenté de 2,5% environ, en moyenne annuelle, en 1998, après 1,3% en 1997, soit une augmentation du pouvoir d'achat du salaire moyen par tête (SMPT) de 1,8% en 1998, après 0,1% en 1997.

L'indice des traitements de la fonction publique devrait progresser en glissement annuel de 1,9% en 1999. L'accord sur le dispositif salarial prévoit en 1999 des augmentations générales de 1,8% environ, dont 1,3% de revalorisation du point fonction publique (0,5% au 1er avril et 0,8% au 1er décembre), le reste correspondant à un relèvement uniforme des grilles indiciaires. Outre ces mesures générales, l'accord prévoit des dispositions en faveur des bas salaires (+0,1% au 1er juillet 1999). ■

Revenus des ménages

Le pouvoir d'achat du revenu des ménages a notablement accéléré en 1998. Sa progression a avoisiné 3,5% en moyenne annuelle, après +2,5% environ en 1997. Il a principalement bénéficié de la croissance vive des revenus d'activité, stimulés par l'emploi, et du tassement des prix à la consommation. Au premier semestre de 1999, le ralentissement de l'activité ainsi que l'arrêt de la désinflation devraient entraîner une croissance moins vive du pouvoir d'achat du revenu, à un rythme annuel d'environ +2,5%.

Le dynamisme de l'emploi, en raison de son impact sur la croissance des revenus d'activité, a très largement soutenu le revenu des ménages en 1998. Les revenus financiers sont également restés très dynamiques. Ainsi, malgré une croissance stable des prestations sociales et une légère accélération des prélèvements résultant du dynamisme de l'activité, le revenu disponible brut des ménages (RDB) a accéléré en 1998 (+3,9% en moyenne annuelle, après +3,4% en 1997). En termes réels, cette accélération du revenu nominal s'est trouvée amplifiée par le ralentissement des prix.

Au premier semestre de 1999, le ralentissement des revenus d'activité et la modération des prestations sociales pèseraient légèrement sur le RDB. La croissance des revenus financiers resterait ferme. Au total, la progression du revenu serait de l'ordre de 3% en rythme annuel et celle du pouvoir d'achat de 2,5%.

Vers un léger ralentissement des revenus d'activité

Les revenus d'activité ont été très dynamiques en 1998 (+3,9% en moyenne annuelle, après +2,6% en 1997). Sur le champ des entreprises non financières non agricoles (ENFNA) hors GEN, la masse salariale s'est vivement accrue (+4,1%, après +3,1% en 1997). Ce dynamisme s'explique par l'augmentation des effectifs salariés (+2,2% en moyenne annuelle, après +0,8% en 1997), alors que les salaires nominaux ralentissent légèrement dans ce secteur (+2,2% pour le Salaire Horaire de Base Ouvrier⁽¹⁾, après +2,8% en 1997). La masse salariale dans la fonction publique a également nettement progressé (+3,3%,

(1) Le suivi du SHBO remplace celui du Taux de Salaire Horaire ouvrier (TSH) depuis octobre 1998.

DE LA MASSE SALARIALE DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES À CELLE REÇUE PAR LES MÉNAGES

	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.						
Entreprises non financières (66 %)	1,5	1,9	1,9	2,2	1,7	2,7	3,5	4,1	2,7	3,0	3,9
dont : ENFNA ⁽¹⁾ hors GEN ⁽²⁾ (60 %)	1,5	1,9	2,0	2,3	1,8	2,8	3,7	4,4	2,8	3,1	4,1
GEN ⁽²⁾ (5 %)	0,8	0,9	0,5	0,7	1,0	1,9	1,8	1,4	2,3	1,6	1,3
Agriculture (1 %)	2,0	2,0	1,3	1,5	1,4	1,0	4,1	2,9	0,2	3,5	3,1
Entreprises d'assurances, organismes et administrations privées (5 %)	1,4	0,4	1,5	2,0	1,6	3,8	1,5	4,0	3,0	2,4	2,7
Administrations publiques (27 %)	0,9	1,3	1,8	1,7	1,5	2,4	2,5	3,3	3,3	2,1	3,3
Ménages hors EI (1,8 %)	1,8	6,8	2,4	4,2	2,0	9,7	8,4	6,6	9,8	9,1	8,0
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	1,3	1,7	1,8	2,0	1,7	2,8	3,3	3,9	2,9	2,9	3,7

■ Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 1996.

(1) Entreprises non financières non agricoles.

(2) Grandes entreprises nationales.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

(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.						
Salaires bruts (54 %)	1,3	1,7	1,8	2,0	1,7	2,8	3,3	3,9	2,9	2,9	3,7
Prestations sociales (36 %)	1,3	2,8	0,8	2,1	1,0	3,0	4,4	3,1	3,7	3,3	3,3
Excédent brut des ménages (26%)	1,1	1,9	2,4	2,7	1,9	2,3	3,6	5,3	2,5	2,7	4,7
Revenu de la propriété et de l'entreprise et Assurance (7,0 %)	5,8	3,7	4,9	2,7	3,3	3,4	10,2	7,1	2,9	9,2	8,3
Prélèvements sociaux et fiscaux (-23 %)	1,1	-0,5	2,3	5,3	1,5	7,4	0,8	7,9	6,2	3,1	4,7
dont : Cotisations des salariés (-9,6 %)	-5,1	2,1	-17,9	-6,4	3,0	3,6	-2,9	-23,2	4,8	-3,3	-19,7
Cotisations des non salariés (-2,4 %)	-1,3	-0,5	-21,1	2,2	3,0	13,1	-5,9	-18,9	7,9	0,9	-20,5
Impôts sur le revenu + CSG (-11 %)	6,9	-2,6	23,6	12,1	0,7	9,7	5,8	38,7	7,1	9,3	29,3
Revenu disponible brut (100 %)	1,7	2,8	1,7	1,5	1,7	1,8	4,9	3,3	2,4	3,4	3,9
Prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels) ⁽¹⁾	0,6	0,2	0,1	0,1	0,4	1,6	0,7	0,1	1,8	1,0	0,2
Pouvoir d'achat du RDB	1,1	2,6	1,7	1,4	1,3	0,2	4,1	3,2	0,6	2,4	3,7

■ Préviation

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 1996.

(1) Déflateur de la consommation des ménages, calculé comme le rapport entre la consommation en francs courants et la consommation aux prix de l'année 1980.

Son évolution peut présenter des écarts avec celle de l'indice des prix à la consommation. Sur l'année 1998, l'évolution du déflateur est inférieure à celle des prix à la consommation. Au premier semestre de 1999, elle devrait être en revanche un peu supérieure.

après +2,1% en 1997). Elle a bénéficié à la fois de la création des emplois-jeunes et de la revalorisation des indices bruts de traitement (+0,8% au 1^{er} avril et +0,5% au 1^{er} novembre). Enfin, le revenu des non-salariés a également bénéficié du dynamisme de l'activité et l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels aurait progressé de +4,4% en 1998, après +1,4% en 1997.

Au premier semestre de 1999, on attend une croissance plus modérée de l'emploi et, dans une moindre mesure, des salaires. La masse salariale dans le champ des ENFNA hors GEN devrait donc légèrement ralentir. Après avoir dépassé 4% en rythme annuel au deuxième semestre de 1998, sa croissance serait légèrement inférieure au premier semestre de 1999. Le ralentissement de l'activité pèserait davantage sur le revenu des entrepreneurs individuels (+1,3% au premier semestre de 1999, après +2,8% au second semestre de 1998). Globalement, la croissance des revenus d'activité atteindrait un rythme annuel de +3% environ.

Modération des prestations sociales

En 1998, la progression des prestations sociales a été identique à celle de 1997 (+3,3%).

Les prestations versées par la branche famille sont en légère diminution par rapport à 1997. Cette évolution découle en particulier des mesures d'économie

fixées par la loi de financement de la Sécurité Sociale pour 1998 : mise sous condition de ressources des allocations familiales et restrictions sur les conditions d'octroi de l'AGED (Allocation de Garde d'Enfant à Domicile). Les prestations chômage, malgré une augmentation des versements de l'AUD (Allocation Unique Dégressive) en fin d'année, ont bénéficié en 1998 de la décrue du chômage et de la stabilisation du flux d'entrée des bénéficiaires de l'ARPE (Allocation de Remplacement pour l'Emploi). Une évolution démographique favorable a également permis un ralentissement des prestations vieillesse. En revanche, les dépenses d'assurance maladie ont fortement accéléré en 1998. L'Objectif National de Dépenses Maladie (ONDAM) était fixé à 614 Mds de F, correspondant à une croissance de +2,4%. Bien que les budgets hospitaliers et les honoraires des généralistes aient été proches des objectifs fixés, la croissance des dépenses maladie pour l'ensemble des régimes s'est finalement élevée à +3,9%. Cette croissance forte est essentiellement le fait du secteur des soins de ville.

Le revenu minimum d'insertion (RMI), l'allocation de solidarité spécifique (ASS) et l'allocation d'insertion (AI), ont été revalorisés de 3% avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1998. Ainsi, un "rattrapage" a été accordé pour les allocataires présents en novembre ou décembre dans ces dispositifs. Ce "rattrapage" s'élève à environ 1,7 Md de F versés en décembre. Ajouté à la majoration de l'ARS (Allocation de Ren-

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

(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.						
Prestations sociales reçues par les ménages (100 %)	1,3	2,8	0,8	2,1	1,0	3,0	4,4	3,1	3,7	3,3	3,3
Versées par les organismes de Sécurité Sociale (76 %)	2,2	2,4	1,1	1,4	1,7	3,7	5,4	2,5	4,8	4,1	3,0
dont : Régime général (42 %)	1,6	2,5	1,1	1,3	1,8	3,0	5,2	2,1	4,1	3,4	3,0
Versées directement par les employeurs (13 %)	-1,7	1,7	1,6	1,9	1,9	3,1	-1,9	4,2	3,0	-0,3	3,4
Autres prestations versées par les administrations (11 %)	-1,8	7,1	-2,4	7,5	-4,3	-2,0	4,4	6,0	-2,3	2,6	4,7
Total des prélèvements sociaux	2,1	1,7	2,0	3,4	2,0	5,4	3,7	5,5	4,7	4,3	4,6
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	-0,6	1,7	-6,1	-0,2	2,4	5,2	1,0	-6,3	5,1	1,0	-5,4
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (59 %)	1,9	1,7	2,0	2,2	2,2	5,0	4,2	4,2	4,9	3,3	4,0
Cotisations des salariés (33 %)	-5,1	2,1	-17,9	-6,4	3,0	3,6	-2,9	-23,2	4,8	-3,3	-19,7
Cotisations des non salariés (8 %)	-1,3	-0,5	-21,1	2,2	3,0	13,1	-5,9	-18,9	7,9	0,9	-20,5

■ Préviation

NB : les données entre parenthèses donnent la part du poste dans le total en 1996.

(1) Les cotisations employeurs sont à la fois reçues et versées par les ménages en comptabilité nationale ; elles n'ont donc pas d'effet sur le revenu disponible brut.

trée Scolaire), versée en grande majorité au troisième trimestre, il explique la hausse des prestations sociales au second semestre de 1998.

En 1999, les prestations sociales devraient connaître un ralentissement imputable à l'évolution des dépenses d'assurance maladie. En effet, la loi de financement de la Sécurité Sociale pour 1999 prévoit un rétablissement des comptes fondé en grande partie sur la maîtrise des dépenses de santé. L'ONDAM a été fixé à +2,6% de croissance par rapport aux objectifs initiaux de 1998. La "contribution conventionnelle" à la charge des médecins a été déclarée anticonstitutionnelle, mais il reste le principe des "lettres-clés flottantes" comme outils de régulation. Les prestations vieillesse devraient poursuivre leur ralentissement. En revanche, les prestations chômage accéléreraient en 1999. Cette évolution s'expliquerait, d'une part, par la reconduction et l'élargissement de l'ARPE et, d'autre part, par un effet de structure : le vieillissement de la population indemnisée du fait de l'accroissement du nombre de chômeurs relativement âgés, qui bénéficieraient d'indemnités plus élevées. Par ailleurs, les prestations familiales devraient connaître une forte croissance, en raison du rétablissement de l'universalité des allocations familiales. Cet accroissement est du même ordre de grandeur que celui de l'impôt sur le revenu associé à l'abaissement du plafond du quotient familial : globalement, le revenu des ménages ne devrait pas être affecté par cette opération.

Les prélèvements sur les ménages suivent les revenus d'activité

En 1998, les prélèvements obligatoires ont accéléré (+4,7% en moyenne annuelle en 1998, après +3,1% en 1997). Le basculement des cotisations sociales maladie sur la CSG s'est traduit par une légère augmentation des prélèvements sur le revenu des ménages, mais l'accélération observée provient principalement de la progression des revenus d'activité.

En 1999, les taux de cotisation du régime général sont inchangés. Outre la baisse du plafond du quotient familial, le Projet de Loi de Finances prévoit pour 1999 une augmentation de l'impôt sur la fortune, qui devrait avoir un impact marginal sur la croissance des prélèvements obligatoires.

Revenus nets de la propriété et de l'entreprise toujours en vive progression

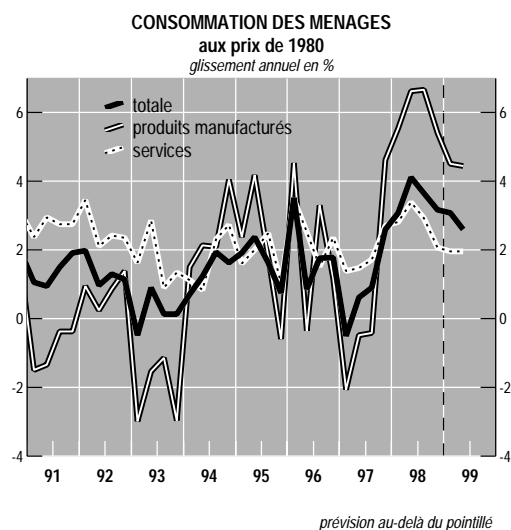
Les revenus nets de la propriété et de l'entreprise ont ralenti en 1998, mais leur progression est restée vive (+5,3% en moyenne annuelle en 1998, après +6,9% en 1997). Ils sont en particulier soutenus par les dividendes versés aux ménages et les contrats d'assurance-vie. Au premier semestre de 1999, les revenus nets de la propriété et de l'entreprise devraient rester dynamiques. ■

Consommation et épargne

En 1998, la progression de la consommation des ménages a atteint 3,8% en moyenne annuelle. Les ménages ont bénéficié d'un revenu disponible dynamique, notamment grâce aux créations d'emploi et à la baisse de l'inflation. Ils ont réduit leur taux d'épargne, comportement favorisé par la décrue du chômage. Au premier semestre de 1999, la progression de la consommation pourrait légèrement s'infléchir. Dans un environnement économique un peu moins favorable, la baisse du taux d'épargne s'interromprait. La croissance de la consommation rejoindrait alors celle du pouvoir d'achat du revenu des ménages, soit 2,5% environ en rythme annuel.

Une consommation des ménages vigoureuse en 1998

La consommation des ménages a été très dynamique au cours de l'année 1998. Après +0,9% en 1997, sa progression a atteint +3,8% en moyenne annuelle, la plus forte progression depuis 1986. Cette croissance vigoureuse s'est appuyée sur le dynamisme du pouvoir d'achat du revenu, qui a augmenté de près de +3,5% en 1998, après +2,4% en 1997. En outre, la confiance des ménages, stimulée par la baisse du taux de chômage, a connu une amélioration continue tout au long de l'année dernière, atteignant à partir de l'été un niveau historiquement haut. En particulier, l'enquête de conjoncture auprès des ménages fait état d'une progression très sensible du solde d'opinion relatif à l'emploi futur. Dans ces conditions, la



consommation a bénéficié, dès le quatrième trimestre de 1997, d'une baisse progressive du taux d'épargne, favorisée probablement par une atténuation du motif de précaution.

La progression de la consommation rejoint celle du revenu au début de 1999

Les dernières enquêtes de conjoncture disponibles ne montrent pas de signe d'un ralentissement marqué de la consommation. En particulier, la dynamique de la

CONSOMMATION TOTALE (Y COMPRIS NON MARCHANDE) ET PRINCIPALES COMPOSANTES

	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.						
Consommation totale	-0,1	1,7	2,0	1,7	1,3	1,8	2,5	3,5	2,0	0,9	3,8
- Alimentation (19,1 %)	0,5	0,9	0,4	1,3	1,0	0,8	1,5	1,6	0,1	0,8	1,5
- Énergie (8,8%)	-2,2	1,3	1,1	2,5	1,1	3,3	-2,4	6,7	3,2	-1,5	3,1
- Services (41,6%)	0,8	1,3	2,2	1,1	1,7	2,4	2,5	3,1	2,5	1,7	3,4
- Produits manufacturés (30,5%)	-1,0	3,1	3,1	2,4	0,9	1,2	4,5	4,4	2,1	0,3	5,9
dont : Durables (9,4%)	-7,4	7,2	4,4	6,3	0,1	2,1	4,9	9,4	5,5	-4,4	11,4
Textile-cuir (5,9%)	2,0	-0,9	3,4	-0,5	1,6	1,6	4,5	0,1	-0,5	1,1	2,7
Autres (15,2%)	1,7	2,3	2,1	1,2	1,2	0,5	4,3	3,0	1,2	2,9	3,9

■ Prévision

NB : Les données entre parenthèses donnent la part du poste en 1996.

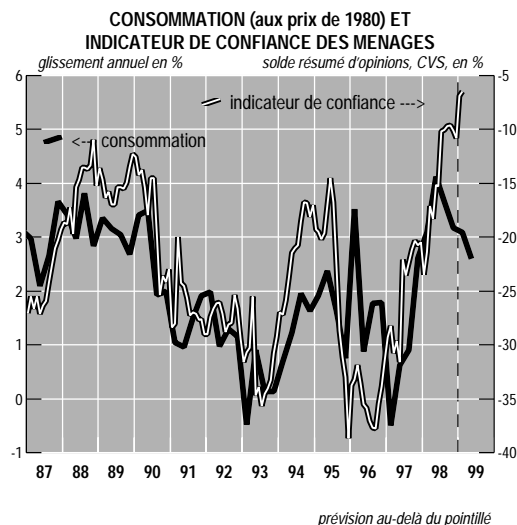
confiance des ménages n'a pas été affectée par l'extension de la crise internationale ni par les premières informations sur la dégradation de l'activité industrielle, connues dès le troisième trimestre. De fait, depuis la mi-1998, on peut observer un phénomène inédit de déconnexion entre le moral des industriels et celui des ménages. Cette déconnexion a persisté en début d'année. En janvier puis février, l'enquête témoigne d'une nouvelle amélioration du solde d'opinion sur l'opportunité d'acheter. Il semble que l'arbitrage favorable à la consommation doive beaucoup à la poursuite de l'amélioration du marché de l'emploi.

Toutefois, le ralentissement marqué de l'activité industrielle depuis l'été dernier devrait se répercuter au premier semestre de 1999 sur le rythme des créations d'emplois. Dans un contexte de modération salariale, le revenu disponible brut des ménages devrait donc ralentir. De plus, sa progression en termes réels ne serait plus favorisée, comme en 1998, par la désinflation, qui semble avoir pris fin cet hiver. Ainsi, la progression du pouvoir d'achat devrait être un peu moins dynamique, rejoignant un rythme annuel de l'ordre de 2,5% au premier semestre de 1999. En outre, le dynamisme de l'emploi ne serait plus suffisant pour assurer un recul sensible du taux de chômage, ce qui pourrait s'accompagner d'un arrêt de la baisse de l'épargne de précaution.

Au total, après avoir progressé à un rythme annuel supérieur à 4% de la mi-1997 à la mi-1998, la consommation a commencé à ralentir au second semestre de 1998, s'inscrivant sur un rythme voisin de 3%. Elle devrait encore légèrement ralentir, pour atteindre au cours du présent semestre un rythme proche de celui du pouvoir d'achat, soit 2,5%. Le taux d'épargne se stabiliserait aux alentours de 14,2%.

Forte progression de la consommation des ménages en produits manufacturés

La consommation des ménages en produits manufacturés a progressé de 5,8% en 1998. Cette forte hausse s'explique en premier lieu par la progression des achats d'automobiles. Malgré un profil heurté, sans doute dû à la sensibilité des achats à l'organisation d'opérations de promotion exceptionnelles ou au lancement de nouveaux modèles, le volume des immatriculations mensuelles est passé d'environ 150 000 à la fin de 1997 à 165 000 au quatrième



trimestre de 1998. De même, les achats de biens d'électronique grand public ont progressé de façon vigoureuse (+18% sur l'ensemble de l'année), en partie sous l'impulsion de la Coupe du monde de football en France, mais surtout grâce aux achats de produits informatiques et de téléphones mobiles. En près d'un an, le taux d'équipement des ménages en micro-ordinateurs a progressé de 3 points pour atteindre 19% en juin 1998. Concernant les téléphones mobiles, le taux d'équipement a quasiment doublé en 1998 pour atteindre 20% environ au début de l'année 1999. Cette diffusion a été favorisée par des baisses de prix pratiquées dans la grande distribution.

Les produits manufacturés plus traditionnels ont également bénéficié du contexte favorable à la consommation en 1998. Ainsi, les achats d'habillement-cuir ont progressé de +2,7%. De même, les achats de meubles et d'appareils électro-ménagers du foyer ont également été dynamiques (+3,9%), et ce après trois années de quasi-stagnation. Les professionnels font état dans ces deux secteurs du retour de la clientèle vers des produits de qualité supérieure, ce qui explique une partie des hausses observées.

Au premier semestre de cette année, la consommation de produits manufacturés devrait continuer de progresser, quoiqu'à un rythme sans doute un peu moins vigoureux qu'en 1998, à l'image de la consommation totale. L'observation des taux d'équipement en produits innovants dans les pays où leur diffusion a été précoce laisse à penser que ces taux d'équipe-

TAUX D'ÉPARGNE

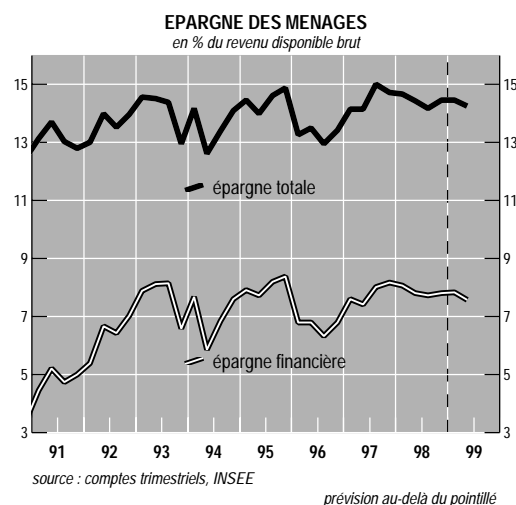
	Niveaux semestriels					Niveaux annuels		
	1997		1998		1999	1997	1998	1999
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Taux d'épargne	14,2	14,9	14,6	14,3	14,3	14,5	14,4	14,3
Taux d'épargne financière	7,5	8,1	7,9	7,8	7,7	7,8	7,8	7,7

■ Prévision

ment devraient encore sensiblement s'accroître en France cette année. En particulier, la poursuite des baisses de prix devrait permettre de toucher une clientèle de ménages plus modestes.

Engouement pour les services de loisir et de tourisme

La consommation de services a été tirée en 1998 par l'augmentation des dépenses de loisir et tourisme des Français. Les dépenses en hôtels-café-restaurants ont progressé de +3,8%, après +2,2% en 1997. Les transports ont bénéficié de la hausse de la fréquentation des services ferroviaires, dopée par le développement du trafic sur les TGV européens. Le trafic de transport aérien a également crû à un rythme soutenu (+4,8%). Enfin, la consommation de services de télécommunications est marquée par le développement de la téléphonie mobile et les baisses de tarifs dans la téléphonie fixe.



Au début de cette année, ces tendances devraient se poursuivre. Les consommations en services de télécommunications devraient continuer à enregistrer des taux d'évolution très soutenus. Il en serait de même pour les services de télévision, tirés par le développement du satellite. ■

Investissement

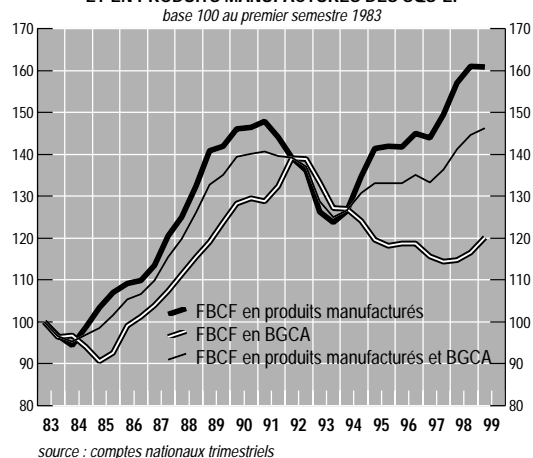
Le ralentissement de l'activité observé au second semestre de 1998 se propage à l'investissement des entreprises. Néanmoins, ses effets seraient atténués en raison de la bonne tenue des mises en chantier, de la relative protection dont bénéficierait le tertiaire et d'une conjoncture encore favorable 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
dont industrie manufacturière (22,6%)	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

■ Préviation

(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. ■

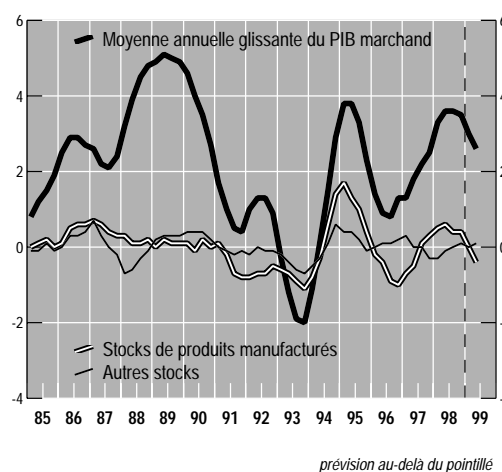
Stocks

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.

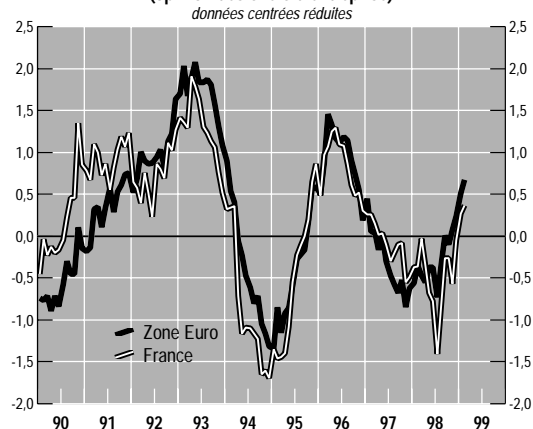
Comportement de stockage défavorable dans les biens intermédiaires

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.

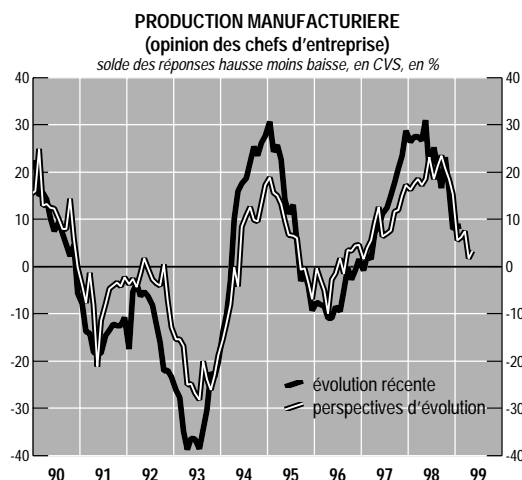
Au premier semestre de 1999, seule l'activité dans la construction progresserait encore fortement : la production manufacturière se stabiliserait et l'activité dans les services pourrait ralentir.

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 laissaient 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.							
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 destinées 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 Périissol. 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. ■