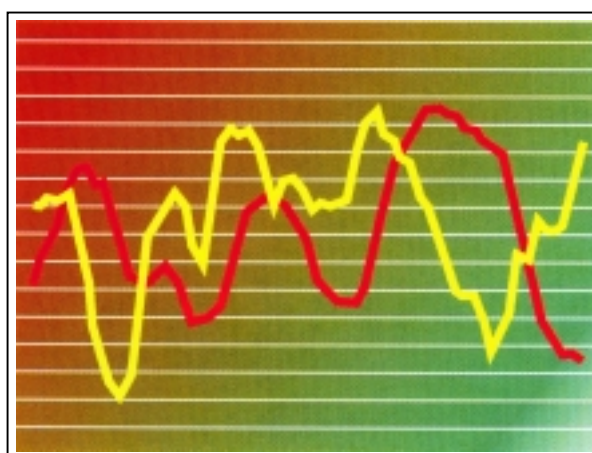


# NOTE DE CONJONCTURE

---

DÉCEMBRE 1998





**INSEE**

INSTITUT NATIONAL  
DE LA STATISTIQUE  
ET DES ÉTUDES  
ÉCONOMIQUES

# *NOTE DE CONJONCTURE*

---

**Décembre 1998**

© Insee 1998



■ **Directeur de la publication :**

Paul Champsaur

■ **Rédacteurs en chef :**

Michel Devilliers  
Roland Lescure  
Nicolas Vannieuwenhuyze  
Philippe Zamora

■ **Contributeurs**

Olivier Aguer  
Sophie Audric  
Bertrand Ballet  
Dominique Baux  
Laurence Bloch  
Jonathan Bosredon  
Isabelle Braun-Lemaire  
Sophie Buffeteau  
Raphaël Cancé  
Marc Cohen-Solal  
Frédéric Donzel  
Alexandre Draznieks  
Françoise Gauvin-Grimaud  
Alexandre Gautier  
Pauline Givord  
Sophie Guérin  
Christine Gonzalez-Demichel  
Sabine Guillaume  
Michel Houdebine  
François Hild  
Isabelle Kabla-Langlois  
Sylvain Mahourdeau  
Sandra Montiel  
Raymond de Pastor  
Lucien Pollina  
Céline Prigent  
Guillaume Rabault  
Marie Reynaud  
Pascal Rivière  
Géraldine Seroussi  
Catherine Stos  
Claire Warzee  
Frédéric Wilhem

■ **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 11 décembre 1998

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis  
IMPRIMERIE NATIONALE  
98 043 728

# SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

## L'INDUSTRIE MARQUE LE PAS

- Vue d'ensemble ..... 8
- Des prévisions de juin 1998... aux révisions de décembre 1998..... 13

## DOSSIERS

- Prévoir la production industrielle dans la zone euro..... 16
- Peut-on parler d'une rupture du progrès technique ? ..... 24

## FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international ..... 34
- Pétrole et matières premières..... 42
- Échanges extérieurs ..... 44
- Financement de l'économie ..... 48
- Éléments du compte des administrations publiques ..... 51
- Prix à la consommation..... 54
- Emploi ..... 57
- Chômage..... 60
- Salaires ..... 62
- Revenus des ménages ..... 64
- Consommation et épargne ..... 67
- Investissement ..... 70
- Stocks..... 72
- Production ..... 74
- Résultats des entreprises ..... 78

## COMPTE ASSOCIÉ



# L'industrie marque le pas

**A**vec une croissance de 3,1%, la création de 390 000 emplois (dont 290 000 dans le secteur marchand) et un recul de près d'un point du taux de chômage, l'année 1998 s'est inscrite dans la phase de reprise amorcée à la mi-1996. La progression de l'activité a totalement reposé sur la demande intérieure. La consommation s'est notamment révélée particulièrement dynamique, grâce à une hausse du pouvoir d'achat de plus de 3%. 1998 porte les marques de la crise née en Asie : une contribution négative des échanges extérieurs à la croissance, un ralentissement progressif du PIB et une hausse des prix historiquement faible due à une forte baisse des matières premières. Au travers de cette désinflation importée et de la baisse des taux d'intérêt, la crise asiatique a aussi soutenu indirectement la demande intérieure en France.

A la fin de 1998, l'environnement international de la France apparaît dégradé. Le Japon et la plupart des pays émergents d'Asie sont en récession. Les pays producteurs de pétrole et de matières premières freinent leur demande en réaction à la baisse de leurs recettes d'exportation. Les États-Unis entrent en décélération, malgré une résistance remarquable et inattendue de la demande intérieure. Dans ce contexte, la zone euro apparaît comme un pôle privilégié de croissance. Toutefois, la crise financière, l'affaiblissement de la demande mondiale et

l'orientation à la baisse des perspectives de prix ont provoqué depuis l'été chez nos principaux partenaires une nette dégradation des anticipations des industriels, qui se traduit actuellement par un ralentissement de l'activité. Celui-ci pourrait s'interrompre au printemps 1999, d'autant que l'Allemagne et l'Italie enregistreraient un regain de consommation des ménages.

En France, la dégradation des anticipations des industriels, qui est intervenue avec quelques mois de retard sur nos partenaires, produit maintenant ses effets : après avoir nettement accéléré au premier semestre de 1998, l'investissement des entreprises ralentit et se stabiliserait au premier semestre de 1999. Le comportement en matière de stocks est devenu restrictif et pèserait sur l'activité jusqu'à l'hiver. Toutefois, la dynamique de la consommation n'est pas rompue grâce aux gains de pouvoir d'achat générés par la désinflation et au maintien d'anticipations très favorables des ménages. Avec la demande de logement, la consommation assure un socle de croissance autorisant la poursuite de la phase de reprise quand l'ajustement de la demande des entreprises aura été effectué, surtout si notre environnement européen redevient mieux orienté. Au total, après avoir nettement fléchi en début d'année, la croissance réaccélérerait au printemps. La progression de l'emploi serait encore suffisante pour permettre la poursuite de la baisse du

## Un environnement international dégradé

L'environnement extérieur de l'économie française a continué à se détériorer. La crise des pays émergents s'est diffusée dans le monde et a commencé à faire sentir ses effets sur les économies de l'OCDE.

La plupart des pays émergents d'Asie ont connu des ajustements très sévères au lendemain de la crise monétaire et financière de l'été 1997 : le PIB de la zone s'est contracté de plus de 5 points en 1998. Cependant, dans un certain nombre de pays, la chute de la production semble enrayée, les devises se réapprecient par rapport au dollar, les réserves de change se reconstituent grâce à des excédents de la balance des paiements. Ceux-ci sont plus liés, jusqu'à présent, au recul des importations qu'à la croissance des exportations. La stabilisation de la zone, si elle se confirmait, se traduirait certes par une capacité concurrentielle accrue sur l'ensemble des marchés. Mais elle s'accompagnerait également d'une demande accrue de produits occidentaux.

La crise financière a atteint au cours de l'été l'ensemble des pays émergents. La Russie, dont la situation budgétaire était très dégradée, a en outre pâti de la baisse des cours du pétrole et des matières premières. La méfiance des marchés financiers s'est également étendue aux pays d'Amérique du sud, notamment le Brésil. Au premier semestre de 1999, ces économies devraient connaître au mieux une croissance très faible.

Parmi les économies développées, le Japon est le plus sévèrement atteint par la crise en Asie. Il est entré en récession au quatrième trimestre de 1997. Le choc sur le commerce extérieur aggrave les problèmes structurels d'une économie déprimée depuis l'éclatement de la bulle spéculative au début des années 90. Les effets du choc extérieur ne peuvent être compensés par la demande intérieure. Cette dernière est marquée par le rationnement du crédit que provoque la crise du système bancaire et par un comportement frileux des ménages lié notamment à la montée du chômage. Après un recul de près de 3% en 1998, le PIB ne se redresserait qu'au second semestre de 1999.

La croissance mondiale repose sur un pôle constitué par les pays d'Amérique du nord et d'Europe continentale, où l'activité est encore vigoureuse, mais dont le ralentissement est amorcé. Ce pôle n'est pas homogène.

Aux États-Unis, le cycle de croissance soutenue et non inflationniste, initié en 1991-1992, semble toucher à sa fin. Malgré une demande intérieure encore très dynamique, les signes d'un ralentissement sont désormais nombreux : les investissements ont nettement fléchi au troisième trimestre en cohérence avec la baisse du taux d'utilisation des capacités de production, le recul des exportations et la détérioration des anticipations des entreprises. Face aux difficultés du système financier américain, voire mondial, la banque centrale des États-Unis a réagi en baissant ses taux. Ceci pourrait contribuer à soutenir la demande intérieure.

## ÉQUILIBRE RESSOURCES EMPLOIS EN VOLUME

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

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

■ Prévision

\* 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.



## Ralentissement industriel dans la zone euro ...

Dès le début de 1998, dans la zone euro, l'affaiblissement de la demande extérieure a entraîné un ralentissement progressif des échanges interindustriels dont a surtout pâti la branche des biens intermédiaires. Cependant l'activité dans les autres branches est restée soutenue. Elle a bénéficié de la vigueur de la demande intérieure.

L'extension à l'été de la crise asiatique à la Russie et à l'Amérique latine et les turbulences qui ont suivi sur les marchés financiers occidentaux ont provoqué une dégradation marquée des anticipations des industriels visibles dans les enquêtes de conjoncture. Celles-ci font par ailleurs état de perspectives de prix très déprimées. Ces anticipations pèsent sur le stockage et l'investissement au quatrième trimestre. Les tensions sur l'appareil productif se sont déjà relâchées comme en témoigne le repli des taux d'utilisation des capacités de production à l'automne. Le repli des échanges inter-industriels, consécutif à la correction de la demande des entreprises, pèse en outre sur la production manufacturière. Après avoir nettement fléchi à l'hiver, la production manufacturière se stabiliserait en début d'année 1999. Toutefois, la consommation et la construction resteraient dynamiques et assureraient une croissance du PIB de la zone proche de 2% en rythme annuel.

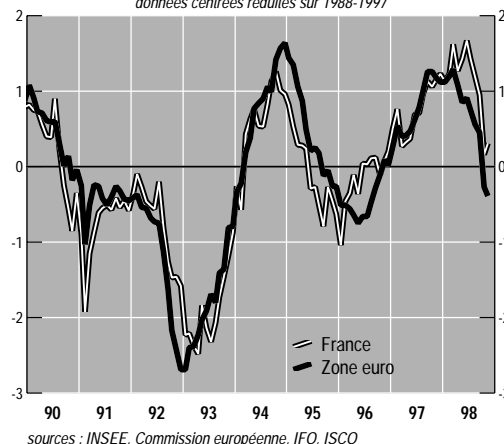
### ... et avec un peu de retard en France

La France a, au premier semestre de 1998, été comparativement moins touchée que ses partenaires de la zone euro. Elle est moins spécialisée à l'exportation dans les produits où la compétitivité accrue des produits asiatiques s'est fait sentir, comme ceux de la branche "textile-cuir". La part des exportations extra-européennes y est en outre moins forte qu'en Allemagne ou en Italie. Ainsi, bien qu'en repli, la demande extérieure a continué à tirer la production française. L'automobile, par exemple, a profité d'une demande des ménages globalement dynamique en Europe. Le secteur des biens d'équipement professionnel a été dynamisé par les exportations de matériel aéronautique et de satellites.

Par ailleurs, l'activité manufacturière a bénéficié d'une reprise de la demande intérieure plus précoce et plus vigoureuse. La consommation des ménages, en forte progression depuis le milieu de 1997, a soutenu l'activité dans les biens de consommation. Les achats d'automobiles des ménages français, ainsi que l'investissement industriel en poids lourds, se sont également raffermis. Enfin, la forte croissance de l'investissement industriel ainsi que de l'équipement informatique des ménages et des entreprises a favorisé la production de biens d'équipement professionnel.

A la fin de 1998, la situation économique de la France se rapproche de celle de ses voisins. Avec la brutale dégradation des perspectives au second semestre, un comportement restrictif de stockage devrait s'installer et culminer à l'hiver. Après avoir été dynamique jusqu'à l'été, l'investissement a ralenti au second semestre et devrait encore s'infléchir en début d'année 1999. Dans

PERSPECTIVES PERSONNELLES DE PRODUCTION  
données centrées réduites sur 1988-1997



ces conditions, la production industrielle devrait subir un nouveau ralentissement. Sa croissance atteindrait 2,5% en rythme annualisé au second semestre. Malgré un redressement au printemps, elle serait globalement stable au premier semestre de 1999.

### La production dans les secteurs abrités reste ferme

L'investissement en bâtiments industriels et commerciaux a connu une nette reprise en 1998. Il a, comme l'investissement productif, bénéficié de la bonne tenue de l'activité et de bas niveaux des taux d'intérêt. Le ralentissement en cours dans le secteur industriel pourrait conduire les entrepreneurs à différer certains projets. Mais dans les autres secteurs, la bonne orientation de l'investissement en bâtiment ne devrait pas être remise en question. Par ailleurs, la reprise de l'activité dans la construction est assez récente. Compte tenu de la longueur et de l'irréversibilité des projets en cours, sa progression devrait donc rester relativement soutenue.

L'investissement en logement des ménages a également nettement progressé en 1998. En plus d'une situation très porteuse du marché du travail, les ménages ont profité des bas prix et de crédits à l'habitat très favorables. De manière plus ciblée, la mesure d'amortissement fiscal Périssol a sans aucun doute favorisé l'acquisition de logements neufs tandis que son extension à l'acquisition de logements anciens pourrait soutenir l'activité d'entretien-amélioration. Le redressement de la production dans ce secteur devrait mettre un terme au déstockage massif observé depuis plus d'un an.

Tous ces éléments devraient permettre au dynamisme de l'activité dans le secteur de la construction de perdurer dans les trimestres à venir.

Dans la branche des services aux entreprises, le rythme de l'activité a été élevé en 1998. Malgré un léger fléchissement en ligne avec le ralentissement industriel, il resterait vigoureux dans les mois qui viennent comme en témoignent les enquêtes de conjoncture dans les services. Les activités informatiques resteraient bien orientées dans le contexte très favorable constitué par la mise en place de l'euro et par les adaptations rendues nécessaires par l'approche de l'an 2000.

## Croissance plus modérée de l'emploi

Après un gain de 190 000 emplois nets en 1997, les effectifs salariés du secteur marchand auraient progressé encore de 290 000 en 1998 grâce à la vigueur de l'économie. Sur l'ensemble de l'année, l'industrie afficherait une hausse de l'emploi malgré le ralentissement de l'activité au second semestre. Les effectifs se sont stabilisés dans la construction. Les créations d'emplois dans le tertiaire sont restées très soutenues, du fait du dynamisme de l'activité dans ce secteur. Elles ont été particulièrement vives dans l'intérim.

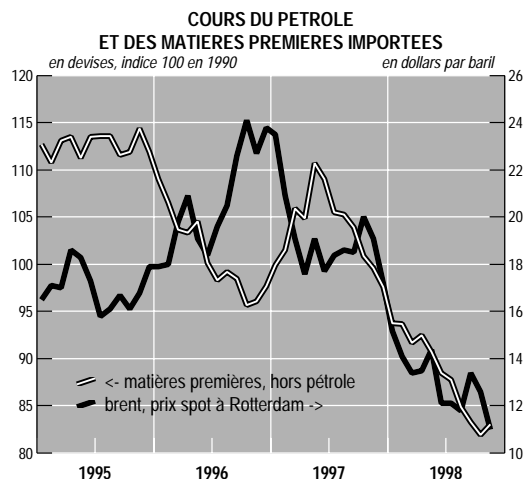
Le secteur non marchand est marqué par les politiques de l'emploi, et principalement les créations d'"emplois jeunes". Au total, la croissance de l'emploi aurait avoisiné 390 000 postes de travail sur l'année 1998.

Au premier semestre de 1999, dans un contexte de ralentissement de la croissance qui n'affecterait que modérément la situation financière des entreprises du fait de la modération des coûts de production, l'emploi salarié poursuivrait sa hausse mais à un rythme plus lent. Environ 90 000 emplois seraient créés dans le secteur marchand non agricole au premier semestre. Ce chiffre relativement fort eu égard à l'évolution de l'activité doit beaucoup à la composition sectorielle de la croissance. Par ailleurs, à cet horizon, le dispositif d'aide au passage aux 35 heures aurait un impact plus marqué qu'au second semestre de 1998.

Dans l'industrie, le ralentissement de l'activité au second semestre de 1998 aurait pour conséquence des pertes d'emplois salariés, mais qui resteraient peu importantes au premier semestre de 1999 en raison de délais d'ajustement. Les créations d'emplois dans le secteur des services aux entreprises et surtout dans l'intérim pourraient subir le contrecoup d'une moindre activité dans l'industrie. Cependant, cet impact serait amorti par la vigueur de l'activité des entreprises de services informatiques et la poursuite du dynamisme dans la construction, qui habituellement recourt massivement à l'intérim. Les créations d'emplois dans les services aux ménages et dans le commerce se poursuivraient, car la consommation des ménages resterait porteuse. En particulier, le secteur des services aux particuliers devrait continuer à créer des emplois, d'autant plus que la progression des coûts salariaux y est restée très modérée. Enfin, le secteur du bâtiment est en nette reprise : les pertes d'emplois, structurelles dans ce secteur, devraient être limitées dans les trimestres à venir.

Les créations d'emplois dans le secteur non marchand devraient bénéficier de la poursuite du programme "emplois-jeunes" et de la reprise des emplois consolidés dans le cadre de la loi de lutte contre les exclusions. Sous l'hypothèse d'une application tendancielle des politiques de l'emploi, l'emploi total augmenterait d'environ 135 000 au premier semestre.

La croissance continue de l'emploi en 1998 s'est traduite par une baisse assez marquée du chômage. Ainsi, en octobre 1998, le taux de chômage a atteint 11,6%, alors qu'il s'établissait à 12,5% un an plus tôt. Malgré un moindre rythme des créations d'emplois en début d'année



prochaine et une forte croissance de la population active, le taux de chômage continuerait à reculer, mais à un rythme ralenti. Il atteindrait 11,4 % en juin 1999.

## Une inflation durablement faible

En 1998, la baisse de l'inflation s'est poursuivie. Ainsi, le glissement annuel des prix, qui s'établissait à 1,0% en début d'année est passé en dessous de 0,5% à partir d'octobre 1998. Ce mouvement est pour une large part lié à la baisse des cours mondiaux des matières premières et notamment des cours du pétrole brut, qui ont perdu près de 40% entre janvier 1998 et novembre 1998. La modération des coûts salariaux qui a prévalu en 1998 l'a accompagnée. Dans l'agriculture, les éleveurs et les producteurs de fruits et légumes ont été confrontés à des problèmes de surproduction, en raison de la chute des exportations à destination des pays émergents et de la Russie. La désinflation dans le secteur manufacturier a également été alimentée par les politiques de prix offensives dans la grande distribution, notamment sur les produits d'équipements audiovisuels et microinformatiques. Enfin, malgré une consommation des ménages dynamique, le secteur des services n'a pas connu de tension sur les prix.

Au premier semestre de l'année prochaine, l'évolution des coûts salariaux resterait modérée et la stabilisation progressive des cours des matières premières devrait stopper le phénomène de désinflation importée. Le marché mondial du pétrole devrait finalement atteindre un équilibre à un niveau de cours très bas. Les prix des carburants devraient en conséquence se stabiliser. En revanche, les prix de l'alimentation devraient poursuivre leur baisse, mais de façon plus modérée. Dans les produits manufacturés, les enquêtes de conjoncture dans le commerce de détail indiquent une légère orientation à la hausse, sans doute en réponse à une demande des ménages très vigoureuse. Enfin, les hausses de loyers, substantielles en 1998, devraient se poursuivre, reflétant avec retard la hausse de l'indice du coût de la construction. Dans les services, l'inflation ne devrait pas remonter au premier semestre, après la décélération des salaires nominaux observée en 1998. Au total, le

glissement annuel des prix remonterait légèrement pour atteindre 0,5% en juin 1999. L'inflation sous-jacente se maintiendrait aux environs de 1,0%.

### Ralentissement modéré des revenus d'activité

La hausse du pouvoir d'achat du revenu des ménages a été supérieure à 3% en 1998, chiffre qui n'a pas été observé depuis la fin des années 80. Cette progression a été permise par le ralentissement des prix et de vives créations d'emplois. La réduction du chômage ne s'est pas accompagnée d'une progression des salaires réels plus importante qu'en 1997. Les trimestres précédant la promulgation définitive de la loi sur la réduction du temps de travail ont peut-être été marqués par un climat d'attentisme, comme le laisse supposer le faible nombre de négociations salariales qui ont pu y être observées. Les salaires nominaux ont ainsi ralenti sur l'ensemble de l'année 1998, en ligne avec la désinflation.

Le ralentissement des créations d'emplois au premier semestre de 1999 se traduirait par une moindre progression de la masse salariale. La croissance des salaires nominaux se stabiliserait peu à peu dans la mesure où les facteurs qui ont présidé à leur ralentissement sur les périodes récentes s'estomperaient. Les négociations salariales devraient reprendre un peu plus de vigueur et l'inflation devrait se stabiliser à la fin du second semestre. Les revenus de la propriété continueraient d'évoluer favorablement. Globalement, les prélèvements sur les ménages ne seraient pas affectés par de nouvelles dispositions législatives : en conséquence, leur progression serait en ligne avec les revenus d'activité. Les prestations sociales augmenteraient modérément.

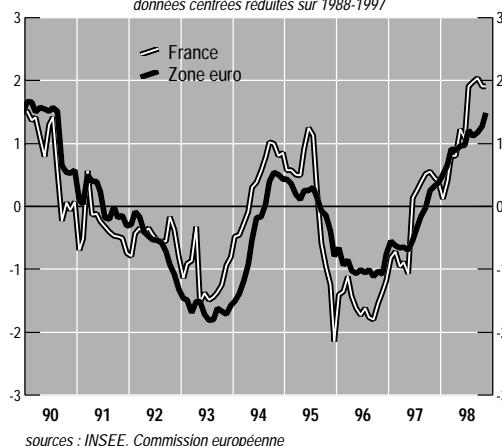
Enfin, le pouvoir d'achat des ménages serait encore préservé par une faible inflation. Il devrait néanmoins ralentir au premier semestre, et passerait ainsi à un rythme de l'ordre de 2,5%.

### La consommation reste porteuse

La consommation des ménages a été en forte augmentation en 1998. Sa progression s'établirait en moyenne annuelle à 3,5%, après 0,9% en 1997. Une croissance d'une telle ampleur n'avait pas été observée depuis 1986. La consommation a bénéficié de la vigueur des revenus d'activité conjuguée à une inflation en baisse. La situation plus favorable du marché du travail s'est traduite par une forte amélioration de la confiance des ménages et a permis le recul de l'épargne de précaution. Les immatriculations d'automobiles se sont ainsi raffermies et les achats de nouveaux produits d'équipement électronique ont nettement accéléré. Les services de loisir - l'hôtellerie, la restauration, les transports et les voyages - ont attiré une nombreuse clientèle.

Sur la première moitié de l'année 1999, le léger ralentissement des revenus d'activité devrait se transmettre à la consommation des ménages, sur la base d'une stabilisation du taux d'épargne. La croissance de la consommation des ménages devrait s'accompagner de l'accélération de la diffusion des produits innovants (microinformatiques, audiovisuels et téléphoniques),

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS  
données centrées réduites sur 1988-1997



ainsi que le montre l'exemple de pays où les taux de pénétration sont largement supérieurs à ceux de la France. Par ailleurs, le dynamisme observé sur les trimestres récents correspond également au rattrapage de la faiblesse de la consommation qui avait prévalu sur la première moitié des années 90. Les parcs de biens durables (ameublement, produits électroménagers et, dans une moindre mesure, automobile) ont considérablement vieilli. La reprise de l'investissement logement pourrait inciter les ménages à poursuivre le renouvellement de leurs matériels d'équipement du foyer.

Au total, la consommation des ménages devrait passer d'un rythme annualisé de près de 4% - qu'elle a connu entre la mi-1997 et le troisième trimestre 1998 - à un rythme plus proche de celui des revenus, de l'ordre de 2,5%. Elle resterait donc assez soutenue et continuerait l'année prochaine d'être le principal moteur de l'activité en France.

### Repli progressif des importations

Avec le redressement de la demande intérieure, la croissance des importations a été soutenue tout au long de l'année 1998. Les importations de produits manufacturés ont été particulièrement dynamiques, affichant une progression de 15% en glissement annuel au printemps de cette année. Elles devraient ralentir au premier semestre de 1999, reflétant le tassement de la demande des entreprises. Elles seraient alors pratiquement stables.

### Nouveau tassement des exportations à l'automne

Le recul de la demande étrangère, dû à la crise en Asie, au ralentissement au Royaume-Uni ainsi qu'aux pertes de compétitivité liées à l'évolution du cours du change, a provoqué un sévère coup de frein sur les exportations. Au second semestre, les exportations de produits manufacturés subissent le contrecoup du ralentissement industriel de la zone euro. Elles devraient encore se replier pendant l'hiver 98-99. Au printemps de 1999, les exportations de produits manufacturés devraient retrouver une croissance modérée grâce à la stabilisation de l'activité dans les pays d'Asie et à une bonne

tenue de la consommation dans la zone euro. Après avoir stagné à l'hiver, elles atteindraient alors une progression voisine de 3% en rythme annuel.

### Une croissance plus modérée

Au second semestre de 1998, le PIB ralentit. Son rythme de croissance annualisé serait devenu légèrement inférieur à 2,5% après avoir avoisiné les 3% en

première moitié d'année. Exportations et demande des entreprises seraient à l'origine de ce ralentissement. Au premier semestre de 1999, la consommation continuerait de soutenir l'essentiel de la croissance tandis que le déstockage initié au second semestre de 1998 pèserait sur l'activité jusqu'à l'hiver. Le tassement des importations entraînerait le retour à une contribution neutre des échanges extérieurs. En conséquence, après avoir nettement fléchi en début d'année, la croissance du PIB réaccélérerait au printemps. ■

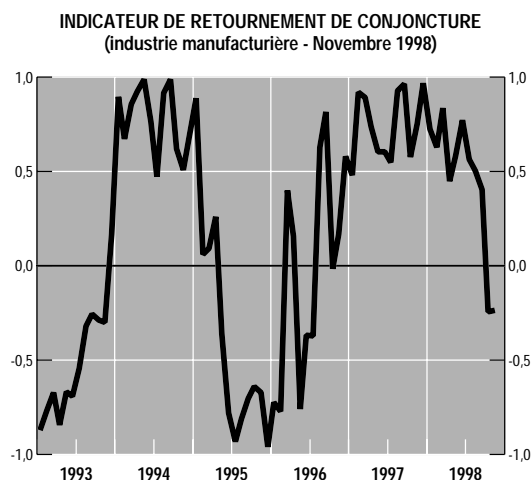
---

## 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 signale l'incertitude croissante de la conjoncture industrielle actuelle.

*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 JUIN 1998... AUX RÉVISIONS DE DÉCEMBRE 1998

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

	Premier semestre 1998		Second semestre 1998	
	juin 1998	décembre 1998	juin 1998	décembre 1998
Dollar : cours en francs	6,1	6,1	6,0	5,8
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars	13,9	13,8	15,0	11,8
Biens et services				
PIB	1,4	1,5	1,8	1,2
Importations	3,9	3,6	3,2	2,7
Consommation des ménages	1,4	1,8	1,3	1,6
FBCF totale	1,7	2,2	3,0	2,7
dont : SQS-EI	3,0	3,8	4,7	2,0
Exportations	2,4	1,7	2,7	3,1
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	7,3	6,4	16,7	-0,7
Demande intérieure totale	1,8	2,1	1,9	1,1
Produits manufacturés				
Production	2,9	2,5	3,7	1,6
Consommation des ménages	2,6	2,8	1,8	3,1
Variations de stocks (Mds de francs 1980)	0,4	1,2	10,5	-3,9
Coûts d'exploitation unitaires (produits manufacturés) (1)	-0,1	-0,5	-0,2	-0,5
Prix de production (produits manufacturés)	0,2	-0,3	0,6	-0,6
Prix à la consommation (ensemble) (2)	1,0	1,0	1,0	0,3
ensemble hors énergie (2)	1,3	1,4	1,3	0,9
produits manufacturés du secteur privé (2)	0,3	0,2	0,5	0,0
Taux de salaire horaire ouvrier (3)	1,3	1,2	1,1	0,9
Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles (3)	1,1	1,2	0,9	0,8
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	1,3	1,5	0,8	1,3
Taux d'épargne	14,9	14,6	14,5	14,3
Soldes (milliards de francs)				
Agro-alimentaire caf-fab	31,7	32,1	33,4	33,1
Energie caf-fab	-33,9	-33,1	-38,8	-29,1
Produits manufacturés caf-fab	77,5	64,8	76,9	67,1
Ensemble fab-fab	100,7	89,2	98,0	97,0

■ Préviation

(1) hors prélèvements obligatoires

(2) glissement annuel en fin de semestre

(3) Glissement semestriel

### Premier semestre de 1998

Par rapport à l'exercice de prévision précédent (Note de conjoncture de juin 1998), la croissance du PIB est quasiment inchangée (+0,1 point), mais la croissance de la production manufacturière est légèrement revue à la baisse (-0,4 point).

La demande intérieure a été un peu plus soutenue que prévu (+0,3 point), grâce à un dynamisme plus marqué de la consommation des ménages et de l'investissement dans son ensemble. La consommation a notamment bénéficié d'un pouvoir d'achat plus haut que prévu (+0,2 point) et d'un taux d'épargne plus bas (14,6% au lieu de 14,9%).

La demande intérieure a comme prévu soutenu les importations. En revanche, les exportations ont subi de façon plus marquée que prévu la détérioration de l'environnement international de la France. Initialement prévues en hausse de 2,4% dans la Note de juin, elles n'ont finalement progressé que de 1,7%, ce qui s'est traduit par une croissance de la production manufacturière moins ferme que prévu. Au total, l'excédent commercial a été inférieur de 11,5 Mds de F à ce qui était prévu.

### Second semestre de 1998

La révision portant sur la croissance de la production manufacturière a été sensible (-2,1 points) et explique largement celle portant sur le PIB (-0,6 point).

Cette détérioration tient à une dégradation plus marquée que prévu de la demande des entreprises : investissement moins dynamique (-2,7 points pour les SQS-EI) et surtout forte révision à la baisse des variations de stocks. En revanche, l'investissement des ménages a été nettement revu à la hausse. De même, la consommation des ménages paraît aujourd'hui plus dynamique qu'en juin dernier. Ces révisions sont liées au dynamisme plus marqué du pouvoir d'achat, grâce à une inflation sensiblement revue en baisse et à une nouvelle révision à la baisse du taux d'épargne. La baisse de l'inflation reflète en grande partie la chute des cours des matières premières, en particulier ceux du pétrole.

Dans ce contexte, les importations ont été revues à la baisse, en ligne avec la demande intérieure totale. Les exportations devraient être légèrement plus fermes que ce qui avait été précédemment prévu, en raison de fortes opérations exceptionnelles à l'été. La prévision portant sur l'excédent commercial est quasiment inchangée, du fait d'une modération des gains des termes de l'échange en fin d'année.