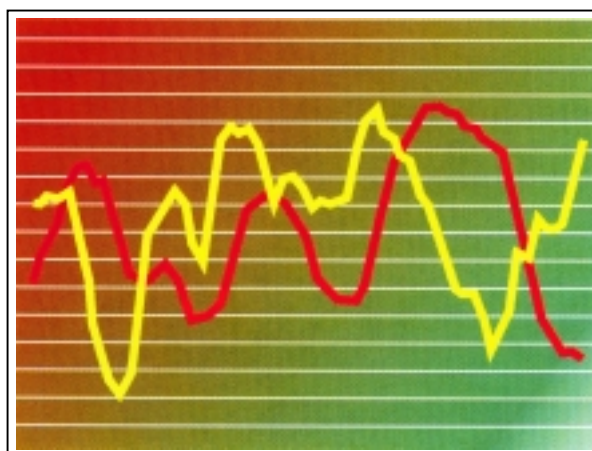


NOTE DE CONJONCTURE

DÉCEMBRE 1998



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

Avec 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 réapprécient 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'écroulement 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 ^{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%)	0,2	1,1	0,9	0,8	0,7	0,8	0,5	0,6	0,3	0,6	2,3	3,1	1,7
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.

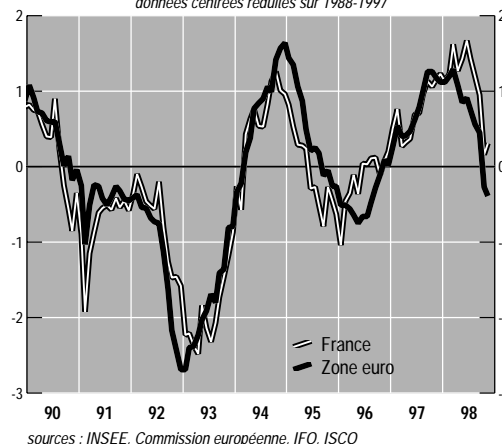
... et avec un peu de retard en France

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.

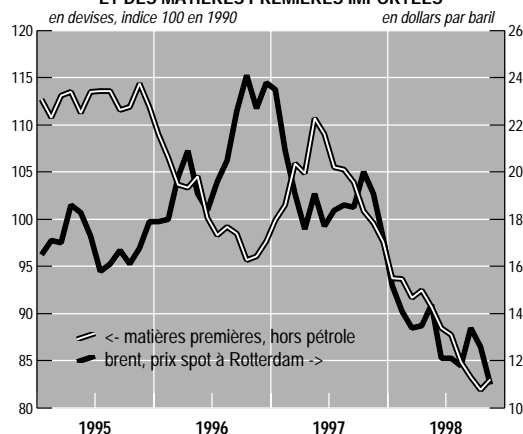
Au premier semestre de 1999, dans un contexte de ralentissement de la croissance qui n'affecterait que modérément la situation financière des entreprises du fait de la modération des coûts de production, l'emploi salarié poursuivrait sa hausse mais à un rythme plus lent. Environ 90 000 emplois seraient 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

COURS DU PETROLE
ET DES MATIERES PREMIERES IMPORTÉES



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.

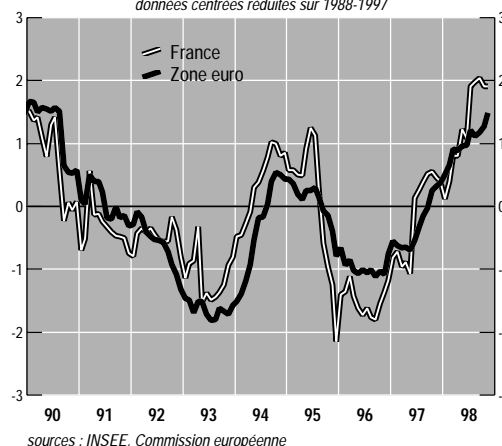
Enfin, le pouvoir d'achat des ménages serait encore préservé par une faible inflation. Il devrait néanmoins ralentir au premier semestre, et passerait ainsi à un rythme de l'ordre de 2,5%.

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

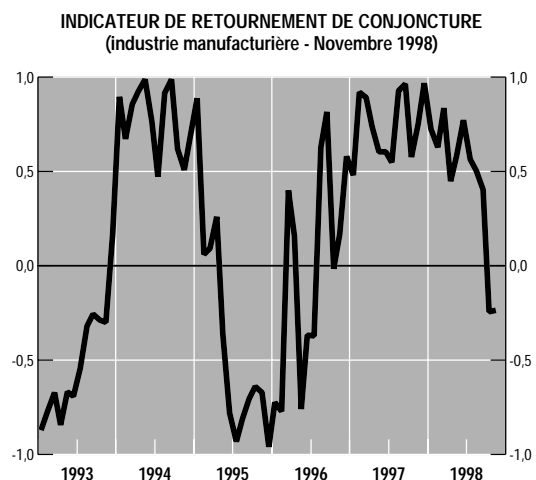
Au second semestre de 1998, le PIB ralentit. Son rythme de croissance annualisé serait devenu légèrement inférieur à 2,5% après avoir avoisiné les 3% en

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

Largelement 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.

Prévoir la production industrielle dans la zone euro

Alexandre GAUTIER

Division Synthèse conjoncturelle

A partir de janvier 1999, la zone euro devra être dotée d'outils d'analyse conjoncturelle faisant preuve à la fois d'homogénéité dans l'agrégation mais aussi de souplesse et d'efficacité. Les étalonnages des enquêtes de conjoncture répondent à ces contraintes et semblent adaptés à ces objectifs. Ils permettent en effet une prévision chiffrée des principaux agrégats économiques (production manufacturière, consommation des ménages, exportations...), fondée sur une information rapidement disponible et capable de saisir les points de retournement conjoncturel.

Cette étude se limite à un étalonnage de l'Indice de la Production Industrielle (IPI hors énergie et

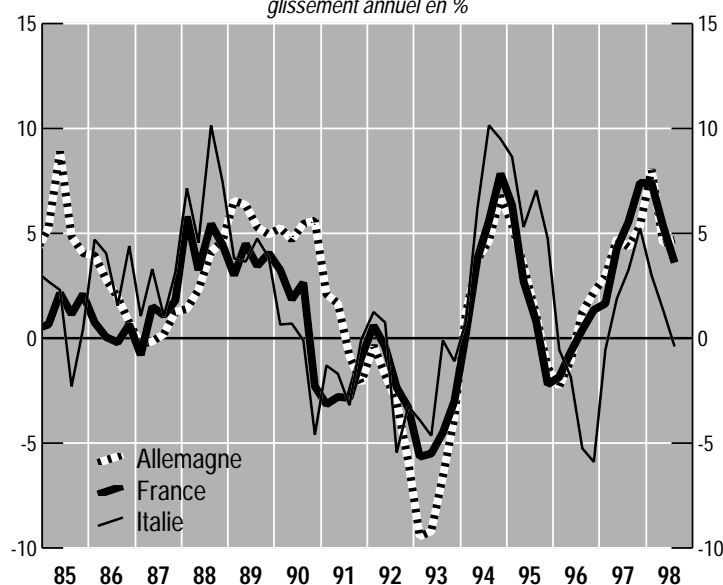
IAA) dans la zone euro⁽¹⁾. Le calcul de cet indicateur exige un délai minimum de trois mois. Son évolution peut néanmoins être anticipée par les enquêtes de conjoncture mensuelles dans l'industrie disponibles, quant à elles, avec au plus un mois de retard. Avant d'évaluer l'apport prévisionnel d'un tel modèle dans le diagnostic conjoncturel de la zone, il est nécessaire de juger de sa pertinence au niveau national.

(1) 11 membres : Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal.

Les principales économies de la zone euro affichent désormais des évolutions d'activité industrielle très semblables. Cette convergence permet d'envisager une analyse conjoncturelle de la zone dans son ensemble. Cette étude présente une prévision de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) de la zone euro fondée sur les enquêtes de conjoncture dans l'industrie. Les résultats de l'étalonnage confirment le ralentissement de la production industrielle engagée au printemps au sein de la zone. Ce ralentissement devrait se poursuivre, le glissement annuel de l'IPI zone euro s'établissant à moins de 2% à la fin de l'année contre 6% un an plus tôt.

①

INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE
industrie manufacturière
glissement annuel en %



source : EUROSTAT

Données utilisées

Périodicité et horizon des estimations

L'objectif de cette modélisation est de saisir rapidement et efficacement les points de retournement conjoncturel. Nous privilégions l'analyse conjoncturelle en évolution trimestrielle. Même si les IPI et les variables d'enquêtes sont disponibles mensuellement, ce type d'estimation est préférable à une étude des évolutions mensuelles qui peuvent apparaître trop heurtées, ou des glissements annuels, trop lisses donc susceptibles de masquer les points de retournement conjoncturel. Les IPI et les données d'enquêtes sont trimestrialisés par moyenne simple sur chaque trimestre civil. L'expérience montre que le choix de l'agrégation en trimestres (trimestres civils ou décalés d'un à deux mois) n'a que peu d'influence sur la qualité des résultats économétriques. La disponibilité des variables d'enquête assure ainsi une prévision anticipant d'un trimestre les résultats de l'IPI.

Nature des variables

Nous utilisons les séries européennes d'Indices de la Production Industrielle dans l'industrie manufacturière collectées par Eurostat. Ces séries sont corrigées des variations saisonnières, mais pas des effets calendaires. Elles sont disponibles jusqu'au troisième trimestre de 1998. L'IPI français utilisé dans les étalonnages n'est donc pas directement comparable à celui, corrigé des jours ouvrables, que publie l'INSEE.

Pour s'assurer du caractère répliquable de la méthode et surtout de la rapidité de son actualisation, les seules variables explicatives introduites dans les estimations sont des données d'enquêtes de conjoncture. Les variables d'enquêtes retenues sont issues des enquêtes mensuelles de conjoncture dans l'industrie.

Il s'agit :

- du solde d'opinion sur la tendance de la production manufacturière passée (TPPA)
 - du solde d'opinion sur la tendance de la production manufacturière prévue (TPPR)
- (cf. tableau 1, graphiques 2, 3 et 4).

Ces données d'enquêtes, toutes désaisonnalisées, émanent des instituts nationaux pour les six principaux pays membres. Pour les cinq autres, nous retenons les données publiées par la DGII. Les soldes du quatrième trimestre sont calculés en figeant la dernière valeur connue sur le reste du trimestre. Les enquêtes sont disponibles jusqu'en octobre 1998, exceptées les données allemandes, françaises et italiennes disponibles jusqu'en novembre. Pour ces pays, le solde sur la tendance passée de la production en décembre est calculé en extrapolant la dernière valeur connue à partir des perspectives de production.

Enfin, conformément à l'habitude, nous nous limitons à l'information contenue dans les seuls soldes d'opinion. La prise en compte de la modalité "stable" des enquêtes peut certes améliorer ponctuellement la qualité des modèles mais alourdit considérablement leur spécification et par conséquent leur mise à jour.

Un outil conjoncturel performant au niveau national

Avant de construire un étalonnage de l'IPI sur l'ensemble de la zone, il est naturel de le faire au niveau national. En effet, pour que les données d'enquêtes agrégées puissent fournir un indicateur robuste de l'IPI de la zone, il faut s'assurer préalablement du lien statistique effectif entre ces variables au niveau national.

Les étalonnages des IPI nationaux prennent la forme générale suivante :

$$A(L) \Delta (\log IPI)_t = \alpha + B(L) TPPA_t + C(L) TPPR_t + \varepsilon_t$$

où :

* Les Indices de Production Industrielle, n'étant pas stationnaires, sont différenciés. La différence du logarithme de l'IPI est assimilable à un taux de croissance trimestriel.

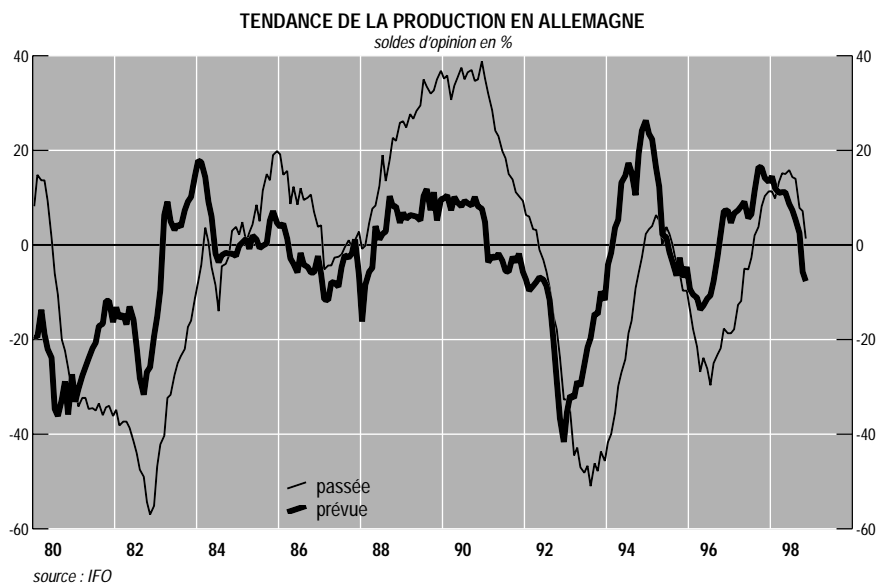
* $A(L)$, $B(L)$ et $C(L)$ sont des polynômes retards.

* TPPA et TPPR désignent les soldes d'opinion sur la tendance respectivement passée et prévue de la production.

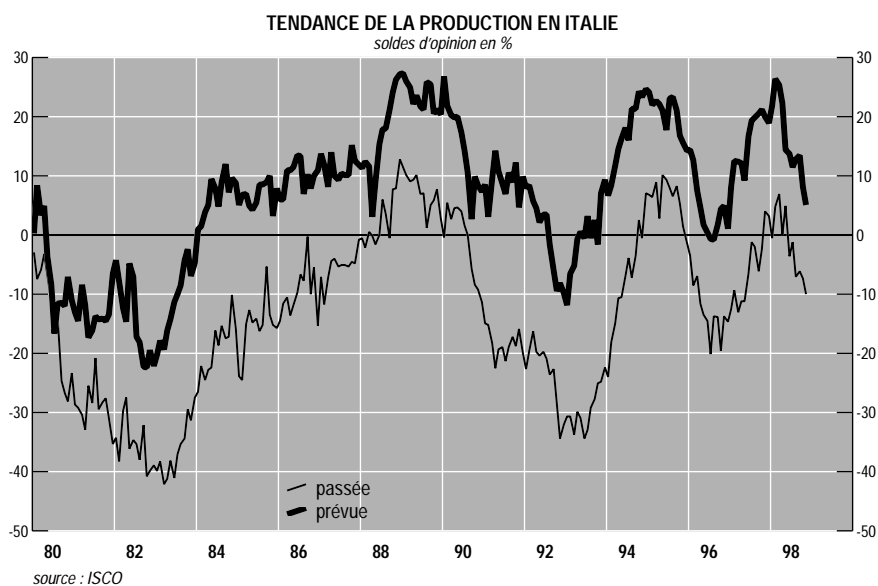
**TABEAU 1 :
SOLDES D'OPINION SUR LA TENDANCE DE LA PRODUCTION**

	Tendance passée TPPA		Tendance prévue TPPR	
	moyenne	écart-type	moyenne	écart-type
Allemagne	-5,3	24,2	-3,9	13,8
Autriche	4,2	14,2	2,8	8,9
Belgique	-1,1	6,8	-8,5	12,0
Espagne	0,5	16,1	2,6	6,7
Finlande	10,4	14,5	9,1	13,0
France	0,6	15,3	-0,3	11,5
Irlande	6,7	8,0	5,9	11,8
Italie	-13,7	13,9	6,2	12,3
Luxembourg	-3,6	22,7	-11,4	21,5
Pays-Bas	1,9	5,8	3,9	5,4
Portugal	2,3	8,3	8,8	8,1

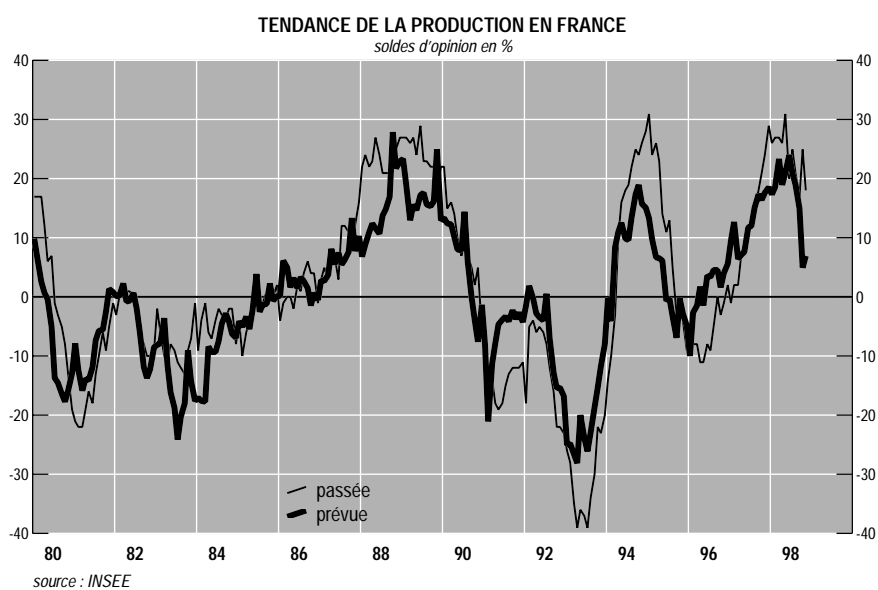
2



3



4



Prévoir la production industrielle dans la zone euro

Le tableau 2 synthétise les résultats des estimations pour les six principaux membres (en termes de PIB) de la zone euro. Les équations ne présentent pas d'auto-corrélation (au regard du test du multiplicateur de Lagrange). Par ailleurs, elles sont stables au sens du test de Chow.

Si la qualité des ajustements présente des différences notables, les étalonnages s'avèrent globalement assez performants. Ainsi, les étalonnages français, allemand et espagnol décrivent assez bien les évolutions des IPI. Ils anticipent notamment de manière satisfaisante les retournements conjoncturels récents. Les équations italienne et hollandaise décrivent correctement l'IPI dans le passé mais tendent à le surestimer sur la période récente. Enfin, la qualité de l'ajustement de l'IPI belge est nettement en deçà des autres modèles. Après

avoir sous-estimé la baisse de 1992, il ne reflète pas la forte accélération de l'IPI belge jusqu'à l'automne.

Dans l'ensemble, les estimations réalisées au niveau national montrent la pertinence des enquêtes pour décrire l'IPI et permettent de tirer quelques conclusions quant à l'appréciation de l'activité industrielle des principaux pays membres de la zone euro.

En **Allemagne** (graphique 5), la variable relative à la tendance prévue de la production allemande n'explique qu'une faible part de la variance de l'IPI. L'observation des séries indique d'ailleurs que le solde sur la tendance prévue de la production allemande anticipe assez mal la production effective, en particulier au cours de la reprise de 1988-1989 et, de manière moins étonnante, à l'époque de la réunification. On peut faire l'hypothèse qu'en cette période, les anticipations des industriels étaient pertur-

bées par les incertitudes économiques liées à la réunification. Les évolutions trimestrielles de l'IPI allemand présentent en 1998 un profil assez heurté. Les résultats de l'étalonnage tendent à lisser ces évolutions et font apparaître un sensible ralentissement du rythme de croissance depuis l'été. Au quatrième trimestre de cette année, l'IPI pourrait même se replier (avec un taux de croissance de l'ordre de -1%), portant le glissement annuel à peine au-dessus de 2% (contre plus de 5% un an plus tôt).

En **France** (graphique 6), le modèle est très voisin de celui utilisé par le Département de la conjoncture pour prévoir la production industrielle ⁽²⁾, tant par sa spécification que par ses propriétés statistiques. Le retournement à la

(2) Voir Dossier de la Note de conjoncture de décembre 1997 "L'utilisation de l'enquête mensuelle auprès des chefs d'entreprise de l'industrie dans le diagnostic conjoncturel", M. Reynaud, S. Scherrer.

**TABEAU 2 :
LIAISON ENTRE TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DE L'IPI ET ENQUÊTES DE CONJONCTURE**

	Allemagne	France	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique
<i>période</i>	1981T2	1981T1	1981T3	1987T4	1981T2	1981T2
<i>d'estimation</i>	1997T4	1997T4	1997T4	1997T4	1997T4	1997T4
endogène retardée	ordre 4	ordre 1 et 3	ordre 1 à 5	ordre 1 et 2	ordre 1	ordre 1 et 4
0	0,0209	0,0215	0,0267	0,0078		0,0241
1	-0,0180	-0,0127				
TPPA d'ordre 2					0,0074	
3			0,0171	-0,0051	-0,0061	
4			-0,0310			
5					0,0042	
0				0,0348	0,0091	
1						
TPPR d'ordre 2		-0,0092			-0,0052	-0,0064
3	-0,0077	0,0065		-0,0382		
4	0,0082			0,0216	-0,0059	0,0059
<i>dummy</i>	84T2, 84T3		87T3, 92T3		93T4, 94T1	95T1
<i>statistiques de l'équation</i>	R ² = 0,75 σ = 0,0072	R ² = 0,61 σ = 0,0081	R ² = 0,71 σ = 0,0132	R ² = 0,77 σ = 0,0093	R ² = 0,65 σ = 0,0083	R ² = 0,50 σ = 0,0152

note de lecture :

* Les coefficients des variables endogènes retardées sont tous négatifs.

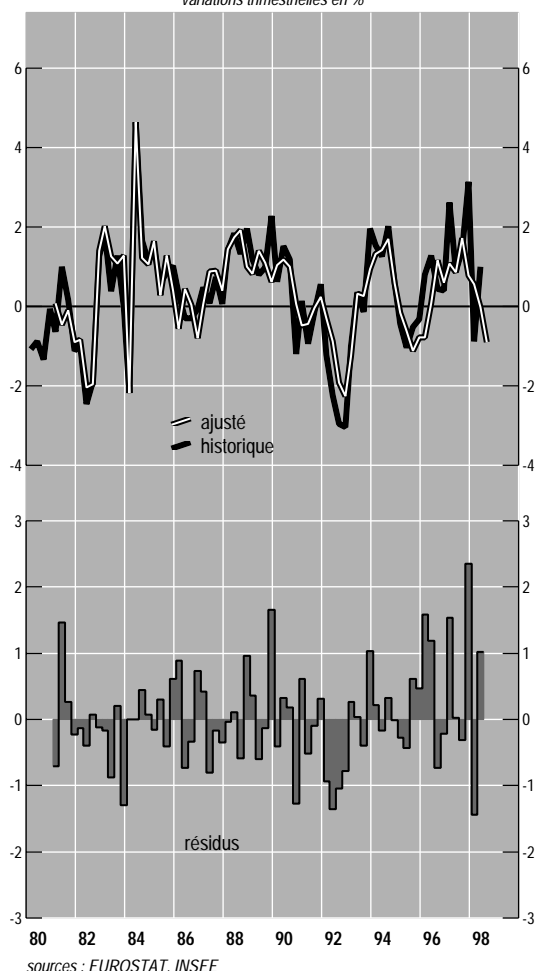
* Pour permettre les comparaisons entre coefficients, les variables sont rapportées à leur écart-type.

* Seuls les coefficients significativement non nuls au seuil de 5% sont retenus.

* Toutes les estimations comportent une constante significative au seuil de 5%.

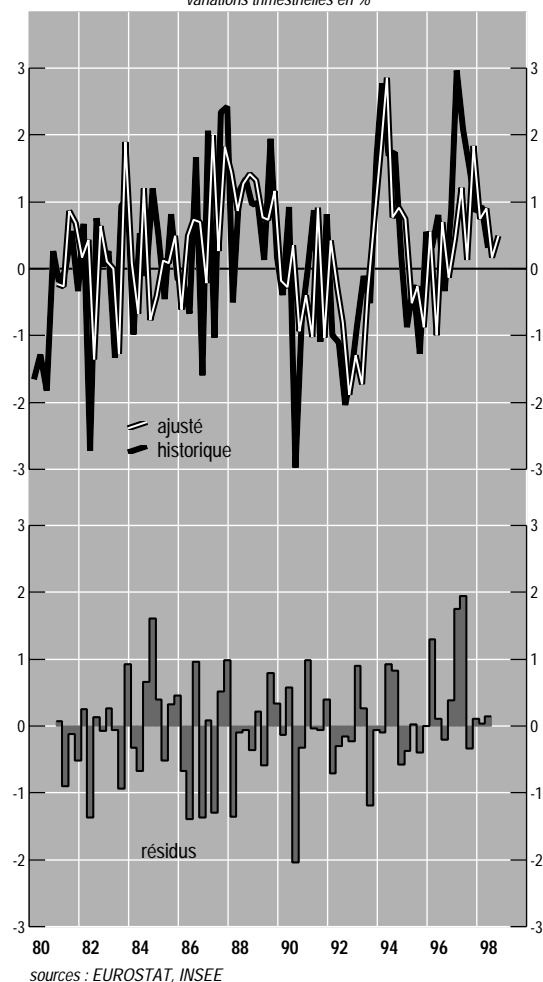
5

INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE ALLEMAND
ET RESIDUS DE L'ESTIMATION
variations trimestrielles en %



6

INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE FRANCAIS
ET RESIDUS DE L'ESTIMATION
variations trimestrielles en %



hausse de l'IPI français au début de 1996 a été correctement appréhendé par les enquêtes de conjoncture. La simulation indique cependant que les industriels français, dans leurs réponses aux enquêtes de conjoncture, ont eu tendance à sous-estimer l'accélération de la production depuis la mi-1996. Elle reproduit néanmoins le dynamisme de la production industrielle tout au long de l'année passée. Sous les hypothèses de travail retenues,

l'étalonnage avait anticipé le ralentissement de l'IPI au troisième trimestre de 1998. Il permet de prévoir, au quatrième trimestre, une croissance de l'IPI d'environ 0,5%. Si les résultats de l'étalonnage ne sont pas directement comparables à ceux du modèle VAR appliqué à la prévision de la production industrielle⁽³⁾, ces deux outils soulignent le ralentissement de la production industrielle en France au second semestre. Selon l'étalon-

nage, l'IPI français devrait s'établir autour de 2,5% en glissement annuel à la fin de l'année contre plus de 7% fin 1997.

(3) Le modèle VAR est appliqué à la prévision de la production industrielle au sens des Comptes trimestriels et non à l'IPI.

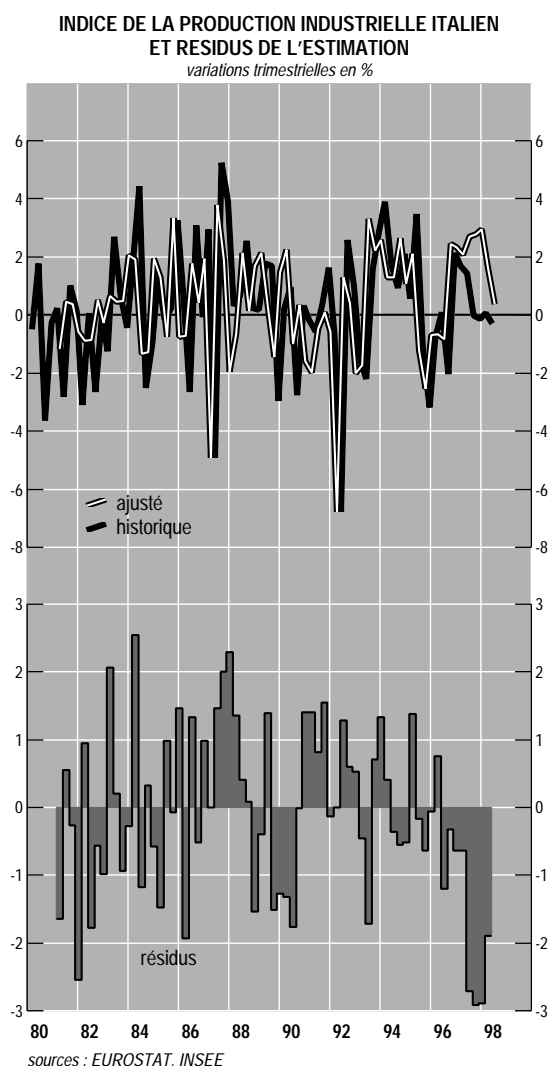
En **Italie** (graphique 7), la variable d'enquête relative à la tendance prévue de la production (TPPR) n'apporte pas d'information supplémentaire significative pour expliquer l'IPI. Contrairement à ce que laissaient prévoir les enquêtes de conjoncture, la progression de l'IPI italien a été très faible au cours de cette année. La qualité de l'ajustement de l'IPI italien rend incertaine toute prévision. Tout au plus peut-on constater un ralentissement marqué de l'IPI prévu jusqu'à l'automne, ralentissement qui devrait se confirmer en fin d'année.

Les étalonnages de l'IPI des **autres principales économies de la zone euro** suggèrent tous un ralentissement de la production industrielle au cours de cette année. Aux Pays-Bas, ce fléchissement a été plus précoce que dans le reste de la zone. L'IPI hollandais a stagné dès le printemps et s'est sensiblement replié au troisième trimestre. Les résultats de l'étalonnage sont conformes à ce ralentissement même s'ils en sous-estiment l'ampleur. Au total, le glissement annuel de l'IPI des Pays-Bas devrait être proche de 0 à la fin de l'année, soit 5 points de moins qu'à la fin de 1997. En Espagne, la progression de l'IPI est très dynamique depuis la mi-1996. Ce rythme s'est avéré plus soutenu cette année que ne le laissaient prévoir les résultats de l'étalonnage. Le ralentissement devrait être limité en 1998. Enfin, l'étalonnage de l'IPI belge a eu tendance à sous-estimer les taux de croissance trimestriels de l'IPI. Le ralentissement effectif en fin d'année sera sans doute moins marqué que ne le suggère l'équation.

Un outil performant sur la zone euro

La convergence économique des pays au sein de la zone euro permet d'envisager un diagnostic conjoncturel pour l'ensemble de la zone. Les enquêtes de conjoncture fournissent une information précoce

7



**TABLEAU 3 :
PART DE LA VALEUR AJOUTEE
INDUSTRIELLE DANS LA ZONE EURO**

	Poids dans la zone euro
Allemagne	35,7
Italie	21,5
France	19,5
Espagne	7,9
Pays-Bas	4,0
Belgique	3,3
Autriche	2,9
Finlande	2,5
Portugal	1,3
Irlande	1,1
Luxembourg	0,3

qui, une fois agrégée, permet de décrire les aspects fondamentaux de l'activité économique dans la zone euro. L'objectif est donc de prévoir les évolutions trimestrielles de l'IPI zone euro à partir d'une agrégation des enquêtes de conjoncture nationales.

L'agrégation de l'IPI (graphique 8) sur l'ensemble de la zone euro est réalisée par moyenne arithmétique des indices nationaux désaisonnalisés, pondérés par la part de chaque pays dans la création de valeur ajoutée industrielle brute sur la période 1992-1995 (cf. tableau 3).

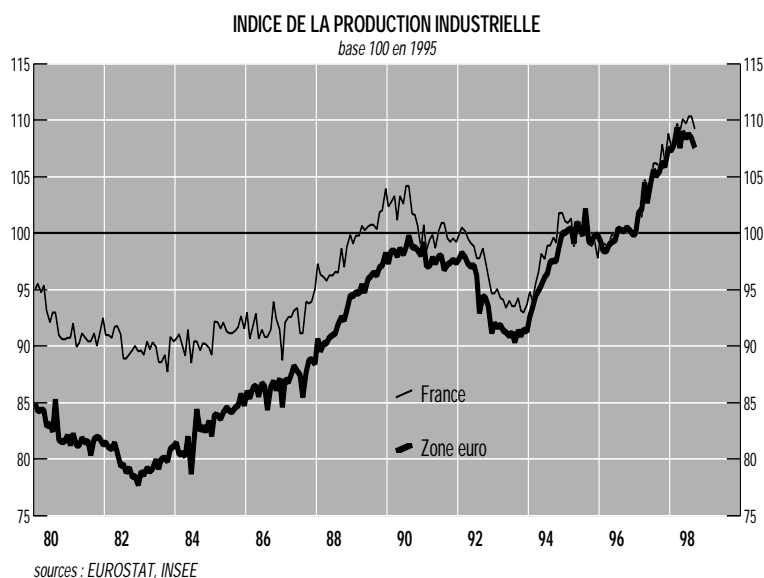
L'agrégation des variables d'enquête (graphique 9) est réalisée par moyenne pondérée des séries nationales désaisonnalisées centrées-réduites sur la période 1987-1997. Une agrégation réalisée sur des données non centrées-réduites ne modifie significativement ni la spécification, ni la qualité statistique des étalonnages sur la zone euro. Le centrage et la réduction simplifient en revanche les comparaisons nationales. On gardera donc cette méthode d'agrégation. Les pondérations utilisées sont les mêmes que précédemment. Les variables d'enquêtes sont considérées homogènes entre elles quelle que soit leur origine, même si la terminologie diffère légèrement selon les pays⁽⁴⁾.

Spécification de l'étalonnage de l'IPI zone euro

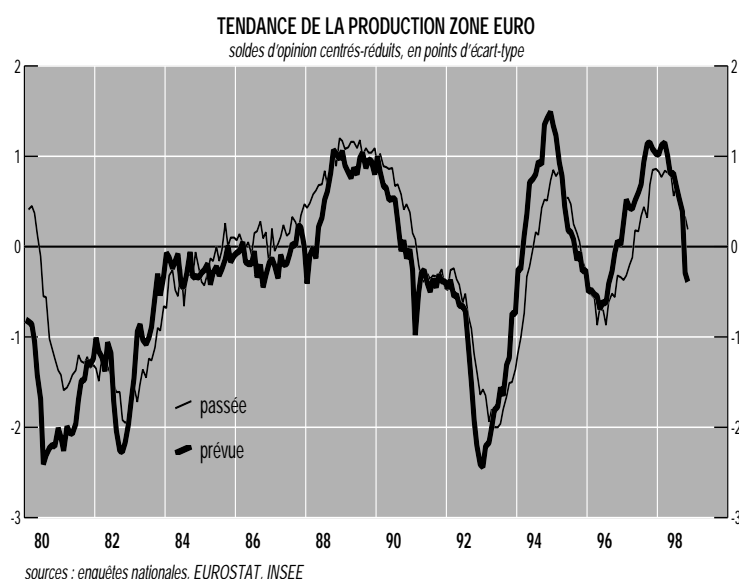
L'estimation de l'équation est réalisée sur données trimestrialisées. L'Indice de la Production Industrielle agrégé n'étant pas stationnaire, il est différencié. La différence de logarithme approxime ainsi un taux de croissance trimestriel. Le modèle est estimé sur la période 1980T4-1997T4. Sa spécification figure dans l'encadré ci-contre.

(4) On parle par exemple de tendance actuelle des affaires en Allemagne et non de tendance passée de la production.

8



9



Etalonnage de l'IPI Zone euro

$$\begin{aligned} \Delta (\text{Log IPI})_t = & 0,009173 - 0,5529 \times \Delta (\text{Log IPI})_{t-1} - 0,3624 \times \Delta (\text{Log IPI})_{t-2} \\ & (7,1) \quad (-4,3) \quad (-3,3) \\ & + 0,01827 \times \text{TPPA}_t - 0,01669 \times \text{TPPA}_{t-2} + 0,01026 \times \text{TPPR}_t \\ & (3,4) \quad (-5,6) \quad (3,4) \\ & - 0,013 \times \text{dummy } 84T2 + 0,023 \times \text{dummy } 84T3 \\ & (-2,2) \quad (3,6) \end{aligned}$$

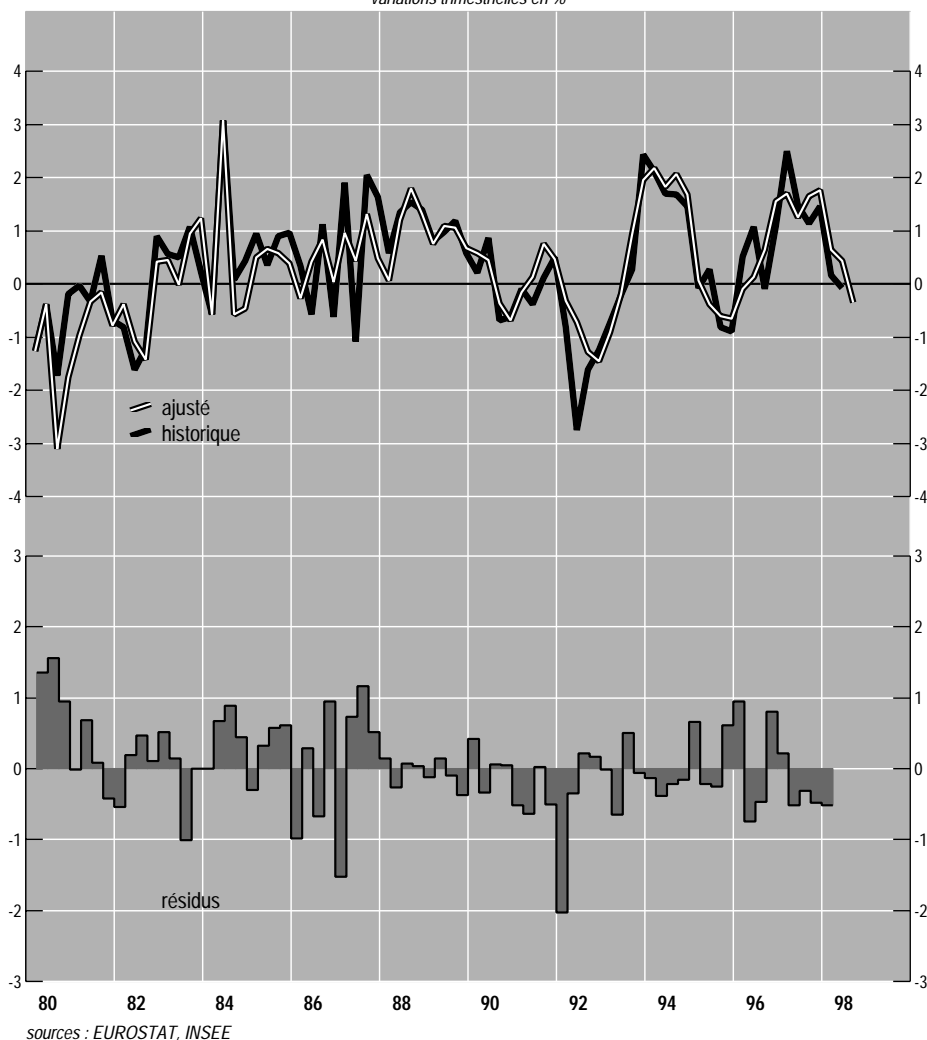
$R^2 = 0,73$; $\sigma = 0,0061$; entre parenthèses, t de Student

L'équation ne présente pas d'auto-corrélation (au regard du test du multiplicateur de Lagrange). Elle est stable au sens du test de Chow.

10

INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE ZONE EURO ET RESIDUS DE L'ESTIMATION

variations trimestrielles en %



sources : EUROSTAT, INSEE

La qualité de l'ajustement est globalement satisfaisante (graphique 10). L'étalonnage s'avère en effet efficace pour anticiper les retournements conjoncturels. Il reflète correctement à la fois le retournement à la baisse début 1994 et la reprise de l'activité industrielle au printemps de 1996. Stimulée dès le début de 1997 par le dynamisme accru des principales économies de la zone, la production industrielle a vivement accéléré jusqu'au printemps de cette année,

le glissement annuel de l'IPI s'établissant à plus de 6,5% à la fin du premier trimestre de 1998. Les résultats de l'étalonnage font apparaître un tassement de ce rythme de progression dès le printemps, conséquence du fléchissement des perspectives allemandes et italiennes. Ce ralentissement, confirmé au troisième trimestre, devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année, portant le glissement annuel de l'IPI à environ 1,5% à la fin de 1998 contre 6% un an plus tôt. Une esti-

mation semblable de l'IPI, réalisée sur les six principales économies de la zone ⁽⁵⁾, montre que ce fléchissement est légèrement amplifié si l'on exclut de l'analyse les plus "petits" pays de la zone. ■

(5) Cet étalonnage est très comparable à celui réalisé sur la totalité de la zone euro, tant par sa spécification que par sa qualité en prévision.

Peut-on parler d'une rupture de tendance du progrès technique ?

Laurent BOUSCHARAIN

Mahmoud JLASSI

*Division "Croissance
et politiques macroéconomiques"*

Les faibles taux de croissance enregistrés au milieu des années 1990, à un moment où l'économie américaine connaissait une période de croissance soutenue et non inflationniste, ont nourri un discours pessimiste sur la capacité des pays de l'Europe continentale, de la France en particulier, à renouer avec la croissance. Deux types d'interprétation de ce ralentissement peuvent être avancés : des chocs de demande ou des facteurs plus structurels, un ralentissement du "progrès technique" par exemple. Cette dernière interprétation vient d'autant plus facilement à l'esprit que la productivité du travail a connu des évolutions atypiques depuis la récession de 1993. Cette étude montre que le constat d'un ralentissement du progrès technique est fragile et qu'en tout état de cause, la part structurelle de ce ralentissement serait au plus de 0,5 point.

L'analyse menée dans le cadre comptable de la décomposition du "résidu de Solow" (ou productivité globale des facteurs - PGF⁽¹⁾), permet d'estimer le rythme tendanciel de progression du progrès technique, qui passe de 1,4 % par an en moyenne sur la période 1975-1990 à 0,1 % en 1990-1997 et de mesurer le rôle respectif du facteur travail et du facteur capital dans ce ralentissement. On constate que les branches tertiaires contribuent pour les trois quarts à la diminution du rythme tendanciel du "progrès technique". Enfin, des anomalies sectorielles apparaissent - la branche des "services aux entreprises" explique la moitié de la baisse du rythme tendanciel de la PGF - qui conduisent à mettre en doute le constat même d'un ralentissement de la productivité. Une fois neutralisé l'impact des services aux entreprises, le taux moyen annuel de croissance de la productivité glo-

TABLEAU 1 : RUPTURE DE TENDANCE DE LA VALEUR AJOUTÉE PLUS MARQUÉE DANS LE TERTIAIRE

	1975-1990	1990-1997(*)
Ensemble des branches 2 à 34	2,6	1,0 (1,4)
Branches manufacturières	1,8	1,1 (1,5)
Branches tertiaires	3,5	1,3 (1,8)

Note : () entre parenthèses le taux de croissance moyen obtenu en neutralisant l'année 1993*

bale des facteurs diminuerait de 0,7 point. Cette baisse elle-même est sans doute imputable, pour une bonne part, à la mauvaise conjoncture des années 1990-1997, l'année 1993 y contribue à elle seule pour 0,25 point. Au total, compte tenu de ces incertitudes, la part structurelle du ralentissement serait au plus de 0,5 point.

(1) cf. l'encadré 3.

Encadré 1 : Le champ de l'étude

Il est constitué des branches 2 à 34 de la nomenclature NAP40 : le secteur marchand hors agriculture, immobilier et services financiers.

On distinguera, dans l'étude, quatre niveaux d'agrégation :

- le niveau T, le plus désagrégué, avec 30 branches, le commerce (branches T25 à T28) étant agrégé en une seule branche⁽¹⁾,
- le niveau U, regroupement des branches en 9 "secteurs"⁽²⁾,
- le niveau formé du "secteur manufacturier", regroupement des branches à caractère industriel (U4 à U6), et du "secteur tertiaire", regroupant pour l'essentiel les branches de services (U8 à U10). Le reste du champ comporte les activités agro-alimentaires, l'énergie et le bâtiment.
- enfin le niveau "ensemble", le plus agrégé.

(1) En outre les branches T15A ("Matériels électriques professionnels") et T15B ("Équipements des ménages") sont, elles aussi, réunies en une seule branche.

(2) Le terme "secteur" désigne simplement un regroupement de branches. Il ne doit pas être entendu ici dans le sens que lui donne la Comptabilité Nationale (regroupement d'activités).

Encadré 2 : La mesure des facteurs

Les données utilisées dans cette étude émanent de la Comptabilité nationale. Les séries de taux d'utilisation des capacités sont issues de l'enquête trimestrielle sur l'activité dans l'industrie (I.N.S.E.E.).

Les données de production sont corrigées des évolutions des prix et sont exprimées en Francs 1980.

Les données relatives au capital sont aussi évaluées par la comptabilité nationale en Francs 1980. Elles portent sur le capital installé et non sur le capital utilisé, ce qui rend pertinente une correction conjoncturelle de l'intensité de l'utilisation du capital. Le capital pris en compte dans cette étude est donc le capital brut de la comptabilité nationale corrigé du taux d'utilisation des capacités de production (TUC). Dans les branches de l'industrie manufacturière, on utilise le taux d'utilisation de chaque branche tiré de

l'enquête trimestrielle sur l'activité dans l'industrie. On ne dispose pas de taux d'utilisation des capacités de production pour les branches tertiaires. On applique donc le TUC

moyen de l'ensemble de l'industrie $\overline{TUC_t}$ au capital des branches non industrielles (K_b) : $K_b \times \overline{TUC_t}$

Les données d'emploi sont exprimées en heures travaillées pour tenir compte des fluctuations liées aux heures supplémentaires par exemple. En effet, une mesure d'emploi en nombre d'individus serait plus rigide.

Une meilleure mesure du facteur travail agrège les heures en tenant compte des différences de qualification. En faisant l'hypothèse que les niveaux de salaires relatifs reflètent les écarts relatifs de productivité, on peut écrire le nombre d'heures en "équivalent non qualifié":

$$L_1 + \frac{W_2}{W_1} L_2 + \frac{W_3}{W_1} L_3$$

Un capital plus efficient dans les branches manufacturières

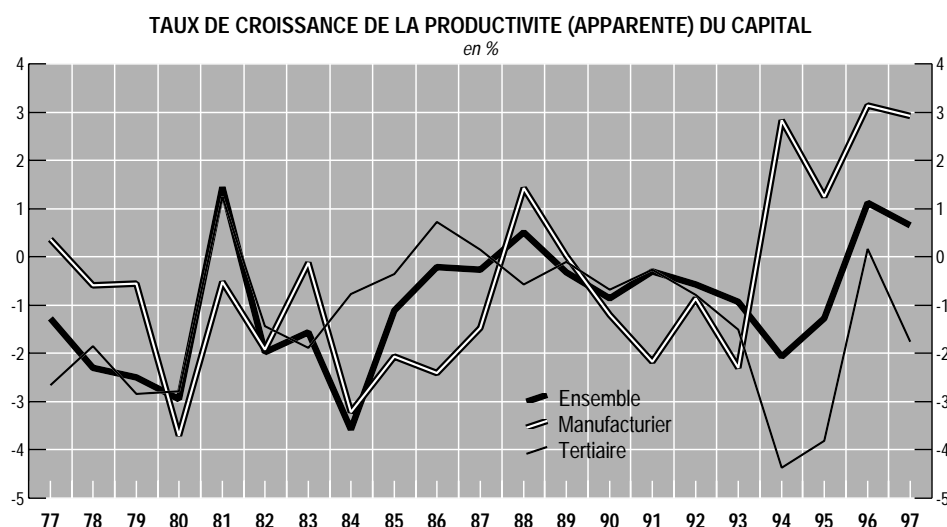
Hormis de courts épisodes, la productivité (apparente) du capital baisse sur l'ensemble de la période (graphique 1). Les années 1990-1997 se distinguent des précédentes

par la nette reprise de la productivité dans les branches manufacturières tandis que les branches tertiaires voient se prolonger cette baisse. On remarque le caractère pro-cyclique de la productivité apparente du capital. Ceci montre les limites de la correction des effets cycliques fondée sur le taux d'uti-

lisation des capacités de production, même dans les branches industrielles pour lesquelles elle est a priori la plus précise.

La baisse du taux de croissance du stock de capital et la remontée du taux de croissance de la productivité du capital après 1990 sont des

①



Encadré 3 : Le modèle d'analyse de la productivité globale des facteurs

La productivité globale des facteurs (PGF) est mesurée par le coefficient γ_t d'une équation de production :

$$Y_t = e^{\gamma_t} F(K_t, L_t)$$

selon un formalisme proposé par Solow (1957) et illustré, dans le cas de la France, par l'étude de Dubois, Carré et Malinvaud (1972). γ mesure ce que la seule croissance des facteurs de production ne permet pas d'expliquer dans la croissance du produit. On a utilisé une fonction de production de type Cobb-Douglas à rendements unitaires :

$$Y_t = e^{\gamma_t} L_t^\alpha K_t^{1-\alpha}$$

Le coefficient α désigne l'élasticité du niveau de production par rapport au facteur travail. Deux approches sont possibles pour l'estimer. Soit on obtient le coefficient α - et également la PGF γ - en estimant la fonction de production. Soit on postule que l'économie fonctionne de façon suffisamment concurrentielle (1) pour qu'on puisse considérer, qu'en moyenne, α correspond à la part du travail dans la rémunération des facteurs. Il s'agit là d'une détermination comptable de la PGF, retenue dans cet article.

On montre que γ peut s'écrire comme une moyenne pondérée des évolutions de la productivité apparente du travail et de celle du capital :

$$\gamma = \alpha \dot{\Pi}_L + (1 - \alpha) \dot{\Pi}_K$$

$$\text{où } \dot{x}_t = \frac{x_t - x_{t-1}}{x_{t-1}}$$

Dans l'approche comptable, la détermination de γ dépend beaucoup de la qualité de la mesure de la productivité du capital et du travail - c'est-à-dire de la production et des quantités de facteurs L_t et K_t . Les corrections de L_t et K_t sont présentées dans l'encadré 2. On prend aussi en compte l'âge moyen du capital. On utilise finalement l'équation :

$$Y_t = A e^{\gamma_t} e^{-\delta^* a(t)} \left[(L_{1t} + \frac{w_2}{w_1} L_{2t} + \frac{w_3}{w_1} L_{3t}) \right]^\alpha (K_t TUC_t)^{1-\alpha}$$

où : $a(t)$ note l'âge moyen du stock de capital ;

δ^* est un paramètre ;

L_{it} désigne le nombre d'heures de la qualification i (avec $i=1$ pour les non qualifiés) ;

w_i note le salaire (horaire) moyen sur la période de la qualification i ;

TUC_t désigne le taux d'utilisation des capacités.

(1) Cette hypothèse assure que les facteurs sont rémunérés à leur productivité marginale.

phénomènes communs à toutes les branches manufacturières (sauf "Caoutchouc plastiques", "Textile habillement" et "Para-chimie pharmacie").

La branche "services marchands aux entreprises" présente une forte accélération de la baisse de la productivité du capital et imprime ce

mouvement au secteur des services. Cette situation est gênante, car la mesure de la production et du capital est probablement très médiocre dans cette branche. D'une part, le partage volume - prix pour les services est particulièrement difficile. D'autre part, on peut supposer que le capital y est assez largement composé de machines liées

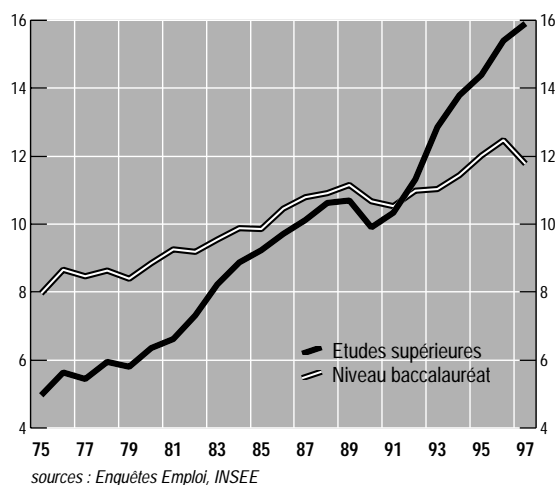
à l'informatique et aux télécommunications dont la mesure des prix pose des problèmes. Enfin la diversité des activités de cette branche (intérim et ingénierie par exemple) rend difficile l'interprétation de l'évolution du capital. Il convient donc de relativiser fortement la

**TABLEAU 2 : TAUX DE CROISSANCE ANNUEL (%) DU STOCK DE CAPITAL (1)
ET DE LA PRODUCTIVITÉ DU CAPITAL (2)**

	Stock de capital		Productivité du capital		Age du capital matériel	
	1975-1990	1990-1997	1975-1990	1990-1997	1975-1990	1990-1997
U02 : industrie agro-alimentaire	2,4	1,0	-1,7	1,9	7,9	8,1
U03 : énergie	2,7	0,4	-1,6	2,0	8,6	7,4
U04 : biens intermédiaires	1,5	0,4	-0,8	1,0	8,3	8,1
dont caoutchouc, plastiques (T23)	2,2	2,5	-0,6	-1,3	8,7	7,6
U05 : biens d'équipement	4,0	2,0	-2,3	1,0	7,9	8,4
U06 : biens de consommation courante	2,3	1,5	-1,4	-0,6	9,3	9,6
dont parachimie, pharmacie (T12)	4,6	4,1	-0,3	-0,9	7,5	7,7
dont textile, habillement (T18)	0,2	-0,5	-1,6	-1,6	10,8	11,0
U07 : bâtiment, génies civil et agricole	1,6	-0,8	-0,6	-0,6	6,3	6,5
U08 : commerce	3,8	2,4	-1,6	-0,9	7,2	8,6
U09 : transport et télécommunications	3,2	1,5	1,6	2,0	4,7	5,6
U10 : services marchands	6,0	7,0	-2,5	-4,7	6,8	6,9
dont services marchands entreprises (T33)	6,2	9,5	-2,1	-7,1	7,1	6,4
secteur manufacturier	2,4	1,1	-1,1	0,8	8,4	8,5
secteur tertiaire	4,2	3,8	-0,9	-1,6	4,3	6,7
autres secteurs	2,4	0,3	-1,8	0,4	7,6	7,3
ensemble	3,2	2,3	-1,2	-0,4	7,4	7,7

Notes : (1) capital installé - (2) calculé après correction du taux d'utilisation des capacités de production

POIDS DES QUALIFICATIONS DANS LE VOLUME D'HEURES ANNUEL
actifs de niveau baccalauréat ou études supérieures



②

baisse apparente de la productivité du capital dans le secteur tertiaire dans la période récente.

L'effet de l'âge sur la productivité du capital est ambigu. La hausse de la productivité entre les deux sous périodes s'accompagne aussi bien d'un rajeunissement du capital (sept branches) que de son vieillissement (seize branches). L'incorporation du progrès technique semble donc faible. Il faut remarquer toutefois que les variations de l'âge moyen restent relativement limitées (supérieures à neuf mois pour neuf branches sur trente), ce qui réduit les chances d'observer des effets significatifs de l'âge moyen du capital sur sa productivité.

Net ralentissement de la croissance de la productivité du travail

Le volume de travail (en nombre d'heures travaillées) a peu varié sur l'ensemble de la période étudiée. Mais sous cette apparente stabilité, la structure par qualification du facteur travail s'est considérablement modifiée. La part du personnel qualifié dans la main d'oeuvre n'a pas cessé de croître (graphique 2). Il faut tenir compte de cette évolution dans la mesure du volume de travail puisque l'accroissement de la qualification correspond à une amélioration de l'efficacité des heures travaillées, si l'on en croit les différences de salaires.

La prise en compte de l'accroissement de qualification de la main d'oeuvre modifie sensiblement les évaluations de productivité du travail : le passage à un volume exprimé en équivalent non qualifié accroît le nombre d'heures et donc diminue le niveau de productivité du travail. Or le volume observé et le volume corrigé des qualifications ne cessent de diverger sur l'ensemble de la période (graphique 3). L'utilisation d'un volume corrigé va ainsi conduire à une baisse prononcée de la productivité du travail sur la période 1990-1997

TABLEAU 3 : NET RALENTISSEMENT DE LA PRODUCTIVITÉ APPARENTE DU TRAVAIL⁽¹⁾

	Productivité du travail hypothèse 1		Productivité du travail hypothèse 2	
	1977-1990	1990-1997	1977-1990	1990-1997
U02 : industrie agro-alimentaire	0,0	3,1	1,5	1,8
U03 : énergie	3,9	2,7	2,8	0,7
dont combustibles minéraux solides (T04)	1,4	9,7	2,4	6,9
U04 : biens intermédiaires	4,1	2,9	3,4	1,4
dont verre (T10)	3,8	3,6	3,0	2,6
dont fonderie (T13)	3,0	3,2	2,6	1,9
U05 : biens d'équipement	4,2	4,1	3,0	2,4
U06 : biens de consommation courante	3,7	3,3	2,9	1,4
U07 : bâtiment, génies civil et agricole	3,3	0,4	2,9	0,8
U08 : commerce	1,7	0,5	1,1	-1,5
U09 : transport et télécommunications	4,5	2,9	3,9	2,0
U10 : services marchands	2,2	-0,1	2,0	-2,2
dont réparation et commerce automobile (T29)	1,4	-1,1	0,8	-1,8
secteur manufacturier	4,0	3,5	3,1	1,8
secteur tertiaire	2,6	0,9	2,1	-0,9
autres secteurs	2,9	2,0	2,8	1,5
ensemble	3,3	2,0	2,8	0,4

1. Taux de croissance annuel en (%) de la productivité du travail.

Hypothèse 1 : sans correction de la qualification de la main d'oeuvre

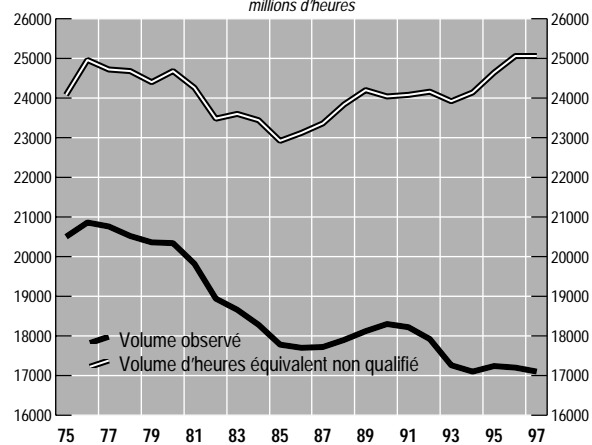
Hypothèse 2 : avec correction de la qualification de la main d'oeuvre

relativement aux années précédentes (une baisse de 2,4 points au lieu de 1,3 point).

De façon générale, cette correction a pour effet d'accentuer fortement une baisse du taux de croissance de la productivité moyenne du travail (entre les deux sous-périodes analysées ici) que le calcul fondé sur le

volume d'heures observé met déjà en évidence (tableau 3). Les branches "Verre" et "Fonderie" sont les seules où le passage à un équivalent non qualifié inverse le sens d'évolution de la productivité. Quelques branches présentent une accélération de la productivité du travail, mais ces évolutions constituent des cas particuliers⁽²⁾.

VOLUME OBSERVE ET VOLUME D'HEURES EQUIVALENT NON QUALIFIE
millions d'heures



sources : Enquêtes Emploi, INSEE

3

(2) La branche "Combustibles minéraux solides" (T04) en particulier; mais cette évolution n'est pas réellement interprétable, du fait de la signification tout à fait particulière de la masse salariale dans cette branche : elle correspond à des engagements contractuels spécifiques (préretraites, prestations du régime spécial des mines, etc.) et non à un partage de la valeur ajoutée courante (ceci explique que la part du travail dans la rémunération des facteurs soit supérieure à 1).

TABLEAU 4 : ÉVOLUTION DU RYTHME ANNUEL DE PGF

	Taux de croissance moyen annuel de la PGF		Contribution...	
	1977-1990	1990-1997	... totale des branches	... des variations interbranches
T02 : viande, lait	0,4	2,2	-14,4	3,4
T03 : autre agroalimentaire	-0,3	1,6	-44,9	1,2
U02 : industrie agro-alimentaire	0,0	1,8	-57,4	4,2
T04 : combustibles minéraux solides	10,4	5,0	10,8	4,3
T05 : pétrole, gaz naturel	-2,3	1,4	-74,8	5,1
T06 : électricité, gaz, eau	2,0	1,5	8,7	-3,8
U03 : énergie	-0,3	1,6	-83,1	3,1
T07 : minerais et métaux ferreux				
T08 : minerais et métaux non ferreux	0,1	1,5	-5,3	1,9
T09 : matériaux de construction	1,1	-0,4	13,1	-0,8
T10 : verre	1,9	2,3	0,2	1,4
T11 : chimie de base, fibres	3,4	2,6	17,6	8,3
T13 : fonderie	1,2	1,4	-1,3	0,9
T21 : papier, carton	1,0	-1,4	14,2	-0,9
T23 : caoutchouc, plastiques	1,4	-0,8	20,0	-0,1
U04 : biens intermédiaires	2,1	1,3	73,6	13,9
T14 : constructions mécaniques	1,5	0,4	27,5	1,2
T15 : matériels électriques professionnels, équipements des ménages	2,1	5,1	-71,6	19,9
T16 : automobiles, matériels de transports terrestres	0,1	-1,0	19,2	-1,7
T17 : construction navale, aéronautique, armement	2,6	-0,5	29,3	-0,9
U05 : biens d'équipement	1,6	2,1	-18,6	21,8
T12 : parachimie, pharmacie	2,5	1,7	6,3	-3,3
T18 : textile, habillement	2,0	0,2	29,6	1,0
T19 : industrie du cuir, chaussure	-0,4	-0,6	-0,1	-0,6
T20 : bois, meuble	1,2	0,3	11,7	0,5
T22 : imprimerie, presse, édition	-0,5	-0,9	5,1	1,0
U06 : biens de consommation courante	1,6	0,8	50,8	3,7
T24 : bâtiment, génies civil et agricole	1,8	0,3	101,8	3,1
U07 : bâtiment, génies civil et agricole	1,8	0,3	101,8	3,1
T25-28 : commerce	-0,3	-1,3	120,0	-2,5
U08 : commerce	-0,3	-1,3	120,0	-2,5
T31 : transports	1,6	0,9	31,0	2,9
T32 : télécommunications, poste	4,9	3,3	32,2	-7,2
U09 : transport et télécommunications	3,0	1,9	69,7	1,9
T29 : réparation, commerce automobile	-0,9	-2,4	31,1	5,6
T30 : hôtels, cafés, restaurants	-2,5	-2,7	23,1	16,7
T33 : services marchands aux entreprises	1,2	-3,9	526,7	93,8
T34 : services marchands aux particuliers	-1,0	-3,0	145,6	36,9
U10 : services marchands	-0,3	-3,5	743,1	156,9
secteur manufacturier	1,8	1,5	105,8	39,4
secteur tertiaire	0,6	-1,1	932,9	156,4
autres secteurs	1,1	1,1	-38,7	10,4
ensemble	1,4	0,1	1000	206,2

Les deux premières colonnes donnent le taux de croissance moyen annuel de la PGF pour chaque sous période (en %).

La troisième colonne donne la contribution des secteurs en millièmes de l'écart entre les rythmes tendanciels de la productivité globale des facteurs entre les deux périodes.

La quatrième colonne donne la variation inter-branches en millièmes de l'écart entre les rythmes tendanciels de la productivité globale des facteurs entre les deux périodes (cf. encadré n°4).

La productivité du travail pèse sur la productivité globale

De manière générale, la productivité globale des facteurs ralentit entre 1975-1990 et 1990-1997, même si la prise en compte de l'année 1997 réduit ce ralentissement. Dans le secteur tertiaire, le ralentissement est très net au point de mener à une baisse de la productivité sur 1990-1997. Dans le secteur manufacturier, en revanche, le ralentissement de la productivité du travail est plus que compensé par les progrès de la productivité du capital. La productivité globale des facteurs du secteur manufacturier progresse donc dans les années 1990-1997 au rythme moyen annuel de 1,5 % par an.

Le calcul des contributions montre que l'évolution d'ensemble de la productivité globale des facteurs est largement imputable aux branches tertiaires. Cette baisse du rythme de productivité globale des facteurs est légèrement relayée par le secteur manufacturier et directement freinée par l'évolution des secteurs de l'agro-alimentaire et du bâtiment. Une analyse plus détaillée montre les contrastes d'une branche à l'autre : les gains de productivité sont assez homogènes dans de nombreuses branches manufacturières (l'agro-alimentaire et l'énergie par exemple), alors que les écarts au sein des branches tertiaires sont plus importants. En particulier, la productivité globale des facteurs dans la branche "services marchands aux entreprises" se dégrade fortement. Cette évolution explique un peu plus de la moitié du mouvement d'ensemble de la productivité globale des facteurs dans l'ensemble de l'économie marchande. Un cinquième de cette contribution⁽³⁾ correspond au poids croissant pris par cette branche dans l'économie, dans le cadre du mouvement d'externalisation de

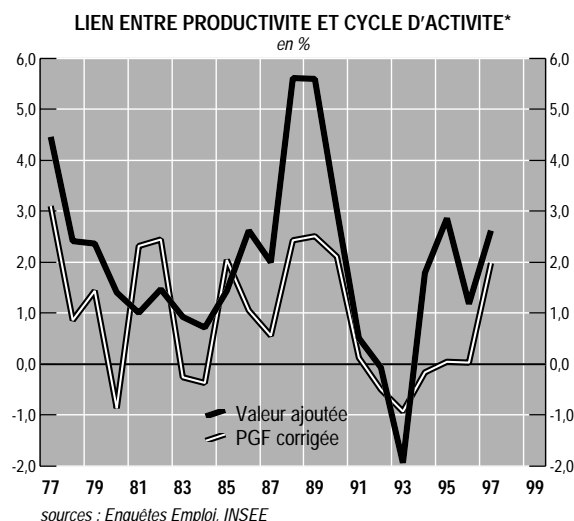
(3) cf. la colonne "variations interbranche" du tableau 4 : 9,4 points sur 53.

(4) le calcul de ces contributions est expliqué en encadré n°4.

fonctions - souvent à faible productivité - des branches manufacturières vers le tertiaire. Les incertitudes déjà évoquées précédemment incitent à considérer cette évolution avec prudence : sur l'ensemble des autres branches, en dehors des services aux entreprises, la diminution de la croissance de la productivité globale des facteurs n'est plus que de 0,3 point.

Ce tableau montre que les variations intra-branches⁽⁴⁾ (imputables aux seules variations "individuelles") dominent les variations inter-branches (correspondant à la variation induite par le changement de la structure de l'économie, c'est-à-dire du poids relatif de chacune des branches). Elles rendent compte de près des trois quarts de la variation d'ensemble de la productivité globale des facteurs.

④



* taux de croissance annuel de la PGF et de la valeur ajoutée du secteur ENFNA

Ces évolutions attestant une apparente rupture durant la décennie 1990 (perte comprise entre 0.6 % et 0.9 % en rythme annuel de produc-

tivité globale des facteurs) doivent être considérées avec prudence puisque cette période correspond à une phase basse du cycle. Les rigi-

Encadré 4 : Contribution à la variation de la productivité globale des facteurs

Dans le cadre du modèle adopté, il est facile de vérifier que, pour chacune des deux sous-périodes, le taux de croissance de la productivité globale des facteurs (PGF) peut s'écrire comme la moyenne des taux de croissance de la PGF des branches pondérées par leur poids dans la valeur ajoutée totale (moyen sur la période) $\theta_i = \frac{Y_i}{Y}$.

$$\tau_{PGF} = \sum_{i \in B} \theta_i \tau_{PGF}(i), \text{ où } B \text{ désigne l'ensemble des branches.}$$

Les poids θ_i changent entre les deux sous-périodes, de sorte qu'on a ⁽¹⁾ :

$$\tau_{PGF}^{90-97} - \tau_{PGF}^{75-90} = \sum_{i \in B} \theta_i^{75-90} (\tau_{PGF}^{90-97}(i) - \tau_{PGF}^{75-90}(i)) + \sum_{i \in B} (\theta_i^{97-90} - \theta_i^{75-90}) \tau_{PGF}^{90-97}(i)$$

On en déduit la contribution de chaque branche à la variation du taux de croissance de la PGF, γ . Une contribution positive (respectivement négative) indique que la PGF de la branche évolue dans le même sens que (respectivement dans un sens opposé à) la PGF d'ensemble.

Le membre de droite fournit une décomposition de la variation du taux de PGF en une variation intra-branches (premier terme), c'est-à-dire la variation de la PGF d'ensemble imputable aux seules variations "individuelles" et une variation inter-branches (second terme), correspondant à la variation induite par le changement du poids relatif de chacune des branches.

(1) Le membre de droite s'interprète comme la somme d'un effet "intra" et d'un effet "inter" sur la variation du taux de croissance de la PGF (voir Bernard, Jones, 1996).

dités d'ajustement des inputs peuvent en effet expliquer la décélération de la productivité globale des facteurs observée, comme en témoigne le graphique 4.

Calculée sur les périodes 1975-1990 et 1990-1997, la productivité en France décélère nettement quels que soient les procédés utilisés pour corriger les facteurs - effet des qualifications, prise en compte de l'intensité de l'utilisation des facteurs, etc. Les modifications de structure de l'appareil de production n'ont dans cette évolution qu'une contribution relativement faible. C'est bien au ralentissement dans les branches qu'il faut imputer ce phénomène, et, en particulier, au ralentissement dans les branches tertiaires.

Cependant ce constat est fragile. En dépit de la correction effectuée sur l'intensité d'utilisation des facteurs

de production, sensée capturer l'effet du cycle économique, la productivité garde un caractère cyclique. La mesure est de fait très sensible aux dates choisies : l'ampleur du ralentissement change selon que l'on s'arrête en 1996 ou en 1997 par exemple. De plus, on constate que la majeure partie du phénomène est imputable à une branche pour

laquelle on suppose des problèmes de mesure relativement plus graves que pour les autres secteurs.

Il est donc assez difficile de parler de manière assurée de ralentissement du "progrès technique" et, a fortiori d'en faire un facteur d'un ralentissement du rythme tendanciel de la croissance. ■

Références

Bernard, A., C. Jones (1996), "Productivity Across Industries and Countries : Time Series and Evidence", *Review of Economics and Statistics*, vol. 78, n°1, pp. 135-46.

Carré, J.J., P. Dubois, E. Malinvaud (1972), *La croissance française. Un essai d'analyse économique causale de l'après-guerre*, Ed. du Seuil, 1972, Paris.

Dubois, P. (1985), "Rupture de croissance et progrès technique", *Economie et statistique*, n° 181, pp 3-32.

Fleurbaey, M., P. Joly (1990), "La reprise de la productivité à la fin des années quatre-vingt n'est-elle qu'apparente ?", *Economie et statistique*, n°237-238, pp 27-47.



Fiches

Thématiques

Environnement international

Favorable l'an passé, l'environnement international de la France s'est nettement détérioré en 1998. La crise financière apparue en Asie du Sud-Est au second semestre de 1997 s'est diffusée cet été à l'Amérique latine et à la Russie. De nombreux pays émergents sont entrés ou s'apprêtent à entrer en récession. Le Japon est confronté à des problèmes structurels majeurs qui brident sa croissance économique depuis plusieurs années. En 1998, l'archipel a connu sa plus grave récession de l'après-guerre et le retour à la croissance dans le courant de 1999 est incertain. L'Amérique du Nord et l'Europe font figure de régions relativement dynamiques. La croissance aux Etats-Unis est restée soutenue mais l'activité au Royaume-Uni a ralenti de façon assez marquée. Pour les trimestres à venir, le ralentissement du Royaume-Uni devrait s'accroître, tandis que la croissance s'infléchirait aux Etats-Unis. La croissance de la zone euro, soutenue par une demande intérieure vigoureuse, a été dynamique au premier semestre. Cependant, le second semestre de 1998 marque l'entrée de la zone dans une phase de ralentissement industriel. Les anticipations des industriels européens se sont fortement dégradées, ce qui devrait s'accompagner d'un infléchissement de la demande des entreprises. Au début de l'année 1999, la consommation des ménages ainsi que l'activité dans la construction continueraient cependant de soutenir la croissance de la zone euro, qui approcherait alors 2% en rythme annualisé. Au total, la croissance mondiale a diminué de moitié entre 1997 et 1998, passant de 4% à 2% environ. Elle pourrait continuer à se tasser l'année prochaine, mais de façon plus modérée. La demande mondiale adressée à la France présenterait un profil similaire.

Vers la fin d'une période de forte expansion aux Etats-Unis

L'économie américaine a connu, de 1992 à 1998, une longue période d'expansion, au rythme moyen de 3% de croissance du PIB par an. Dans les dernières années, la demande intérieure a été le principal moteur de la croissance économique alors que la contribution du commerce extérieur est restée négative. L'année 1998 prolonge ces tendances en les amplifiant : la contribution de la demande intérieure est passée de 4,3 points en 1997 à près de 5 points en 1998, celle du commerce extérieur passant de -0,4 point à -1,5 point environ. Le

net recul des exportations américaines lié à la crise asiatique a pesé sur la croissance en 1998 (3,7% contre 3,9% en 1997).

Les dépenses de consommation des ménages ont été soutenues cette année par une bonne orientation des revenus d'activité, grâce au recul à un niveau historiquement bas du taux de chômage (4,3% au printemps) et à des salaires relativement dynamiques. Le pouvoir d'achat a été conforté par la baisse de l'inflation qui est passée +2,1% en octobre 1997, à +1,5% en octobre 1998. Le ralentissement des prix est largement imputable à l'appréciation du dollar (+14% en termes effectifs réels, entre la fin 1996 et le début 1998) et à la chute des cours du pétrole et des matières premières. La forte poussée des valeurs mobilières jusqu'à l'été 1998 a dopé les revenus financiers des ménages et contribué à la chute du taux d'épargne. Ces facteurs ont porté l'indice de confiance des consommateurs à un sommet historique entre la mi-1997 et la mi-1998. En parallèle, l'investissement des entreprises a été encouragé par la vigueur de la demande domestique. Par ailleurs, la crainte, dans la première moitié de l'année, d'un relèvement des taux d'intérêt pour éloigner les risques de surchauffe de l'économie a également contribué à stimuler momentanément l'investissement privé.

Cependant, on observe depuis quelques mois un infléchissement des indicateurs conjoncturels dans un sens moins favorable à la croissance de l'activité. Dans l'industrie, l'activité est en ralentissement depuis l'hiver dernier. Ainsi, la production industrielle n'a augmenté que de 1,3% entre janvier et octobre 1998. La chute des exportations (-2,1% en glissement annuel au troisième trimestre de 1998 contre +16,3% un an plus tôt) est largement responsable de la stagnation industrielle. Elle est due à l'écroulement de la demande asiatique et à la forte appréciation du dollar. Le fléchissement de l'activité dans l'industrie a commencé à nuire aux créations d'emplois et le taux de chômage s'est retourné à la hausse au début de l'été. Le relâchement des tensions sur le marché du travail est de nature à modérer les évolutions salariales dans les prochains mois. La tendance plus incertaine des marchés boursiers depuis cet été est un autre facteur défavorable à la consommation qui pèse sur la confiance des consommateurs. La probable remontée du taux d'épargne dans les trimestres à venir devrait freiner les dépenses de consommation.

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	3,7	1,8	PIB (en \$ 92)	1,9	1,6	0,5
13,9	10,1	6,0	Importations (14%)	6,0	2,0	3,0
3,4	4,8	2,7	Consommation privée (61%)	3,0	1,9	0,8
8,3	11,4	5,2	FBCF totale (17%)	7,9	4,0	1,5
12,8	0,6	2,8	Exportations (12%)	-2,7	-0,2	2,2
3,9	5,2	2,9	Contributions : Demande intérieure hors stocks	3,4	1,9	0,9
0,5	-0,1	-0,6	Variations de stocks	-0,4	-0,1	-0,3
-0,4	-1,5	-0,6	Commerce extérieur	-1,3	-0,3	-0,2
			JAPON (17,2 %)			
1,4	-2,9	-1,0	PIB (en yens 90)	-1,9	-0,9	-0,5
0,6	-7,8	-5,6	Importations (12%)	-6,9	-1,8	-2,4
1,0	-1,2	-0,6	Consommation privée (59%)	0,2	-0,3	-0,5
-2,1	-9,5	-4,8	FBCF totale (30%)	-7,2	-3,8	-1,5
11,6	-1,3	1,1	Exportations (13%)	-4,8	2,5	-0,3
0,1	-3,5	-1,7	Contributions : Demande intérieure hors stocks	-2,0	-1,2	-0,7
-0,1	-0,2	-0,2	Variations de stocks	-0,1	-0,2	0,0
1,4	0,7	0,8	Commerce extérieur	0,1	0,6	0,2
			ZONE EURO (28,0%)(2)			
2,4	2,7		PIB (en ECU 90)	1,3	1,0	1,1
1,5	2,3		Consommation privée (61%)	1,1	1,3	1,2
1,4	3,1		FBCF totale (20%)	0,4	2,4	1,8
1,2	2,3		Contributions : Demande intérieure hors stocks	1,1	1,5	1,3
0,6	0,8		Variations de stocks	0,6	-0,5	-0,1
0,5	-0,3		Commerce extérieur	-0,3	0,0	-0,1
			ALLEMAGNE (9,5 %)			
2,3	2,8	2,0	PIB (en DM 91)	1,4	1,1	1,0
8,3	5,0	3,5	Importations (29%)	2,8	0,1	2,2
0,6	1,6	2,1	Consommation privée (57%)	0,4	1,4	1,1
0,2	0,9	2,5	FBCF totale (21%)	-1,8	2,6	1,6
11,2	5,9	3,2	Exportations (30%)	2,8	0,7	1,6
0,2	1,3	2,3	Contributions : Demande intérieure hors stocks	0,5	1,4	1,4
1,3	1,2	-0,2	Variations de stocks	0,9	-0,6	-0,2
0,8	0,3	-0,1	Commerce extérieur	0,1	0,2	-0,2
			ITALIE (6,1 %)			
1,5	1,4	2,0	PIB (en lires 90)	0,3	0,7	1,2
11,8	10,6	6,3	Importations (23%)	3,9	1,6	3,9
2,4	1,3	2,5	Consommation privée (62%)	0,5	1,4	1,2
0,6	2,9	5,0	FBCF totale (18%)	0,7	2,3	2,7
6,3	4,6	3,7	Exportations (26%)	1,2	-0,4	2,7
1,4	1,6	2,8	Contributions : Demande intérieure hors stocks	0,5	1,5	1,6
1,0	1,1	-0,3	Variations de stocks	0,4	-0,4	0,0
-0,9	-1,2	-0,6	Commerce extérieur	-0,7	-0,5	-0,3
			ESPAGNE (2,9 %)			
3,5	3,8	3,4	PIB (en pesetas 86)	1,8	1,8	1,6
12,2	11,1	8,0	Importations (36%)	4,9	4,3	3,5
3,1	3,5	3,2	Consommation privée (62%)	1,7	1,8	1,4
5,1	8,5	5,7	FBCF totale (23%)	4,3	3,3	2,3
14,8	9,8	7,7	Exportations (35%)	3,9	3,9	3,6
3,3	4,4	3,8	Contributions : Demande intérieure hors stocks	2,1	2,4	1,7
-0,3	0,0	-0,1	Variations de stocks	0,2	-0,3	0,0
0,5	-0,7	-0,3	Commerce extérieur	-0,5	-0,2	0,0
			ROYAUME-UNI (5,6 %)			
3,5	2,7	0,8	PIB (en £ 90)	1,3	0,5	0,1
9,5	6,7	3,3	Importations (32%)	2,4	2,0	1,3
4,4	2,8	1,1	Consommation privée (65%)	0,9	0,6	0,5
6,1	6,9	2,2	FBCF totale (17%)	1,7	2,7	0,8
8,4	3,0	2,3	Exportations (32%)	1,6	0,2	0,9
3,8	3,5	1,7	Contributions : Demande intérieure hors stocks	1,2	1,2	0,7
0,2	0,3	-0,5	Variations de stocks	0,3	-0,2	-0,4
-0,4	-1,2	-0,4	Commerce extérieur	-0,3	-0,6	-0,1

Prévision - Source : Direction de la Prévision

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.

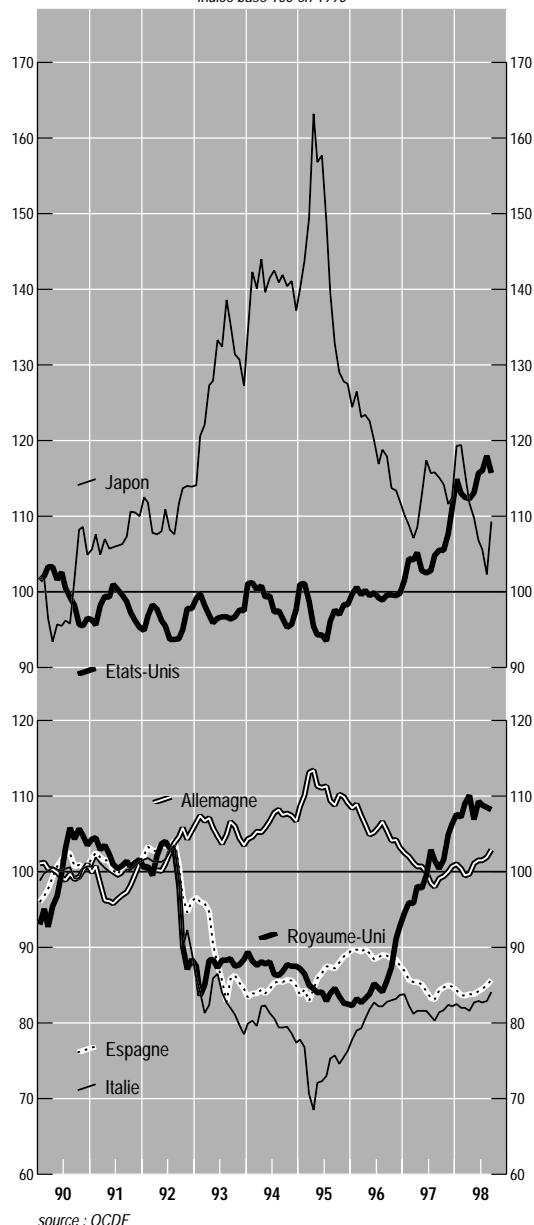
(2) Calcul sur six pays (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie et Pays-Bas), ce qui représente 92% du PIB total de la zone.

Avec l'aggravation de la situation économique internationale cet été, la dégradation des perspectives générales, visible dans les réponses des industriels aux enquêtes de conjoncture, tend à décourager l'investissement en équipements, dont le taux de croissance au second semestre devrait contraster avec les performances du premier. De plus, le taux d'utilisation des capacités de production, stable pendant deux ans à un haut niveau, n'a pas cessé de reculer depuis le début de l'année et se situe désormais en dessous de sa moyenne de long terme, ce qui n'était pas arrivé depuis 1992. L'assouplissement régulier de la politique monétaire paraît plutôt destiné à améliorer la situation des institutions financières et à prévenir le risque de rationnement du crédit. Cependant, en favorisant le retournement à la baisse du dollar, la baisse des taux d'intérêt pourrait également permettre d'amorcer le rétablissement de la compétitivité des produits américains. Aussi, avec la stabilisation de la situation internationale, les exportations devraient-elles progressivement se redresser. Les importations ralentissant au même rythme que la demande intérieure, le commerce extérieur contribuerait de moins en moins négativement à la croissance dans les trimestres à venir. Au total, la croissance américaine devrait être faible au premier semestre de 1999 et ne pas dépasser 1% en rythme annualisé.

Grave récession au Japon

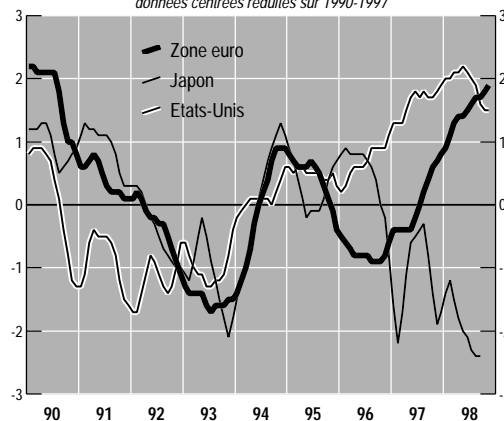
Au Japon, l'accumulation de facteurs défavorables depuis la mi-1997 a entraîné cette année la plus grave récession depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale (-3% environ pour la croissance du PIB contre +1,4% en 1997). Aux problèmes structurels du système bancaire est venue s'ajouter une évolution très défavorable de la conjoncture, à la fois domestique et extérieure. La détérioration de la demande interne a été provoquée par le resserrement budgétaire de 1997. Celui-ci a contribué à geler la consommation des ménages (0% en glissement annuel au deuxième trimestre de 1998), a miné leur confiance et sensiblement accru leur propension à épargner, si bien que toutes les mesures gouvernementales successives de relance par réduction d'impôts se sont soldées jusqu'à présent par un gonflement équivalent de l'épargne des ménages. Par ailleurs, la crise économique et financière de l'Asie du Sud-Est ne s'est pas répercutée sur l'activité nipponne par le seul canal du commerce extérieur. La crise a en effet provoqué une nouvelle déstabilisation du système bancaire. L'ampleur du stock de créances douteuses accumulées depuis le début de la décennie par les banques commerciales n'a été connue que l'an dernier et, les banques étant largement impliquées dans les pays voisins touchés par la crise, ce stock a brusquement gonflé à partir du second semestre de 1997. Aussi la faillite du système bancaire continue-t-elle de s'approfondir. Face à la difficulté ou l'impossibilité de recouvrer leurs créances, certains établissements de crédit ont fermé, d'autres ont demandé à être nationalisés et quasiment tous ont été contraints de se restructurer, au prix de réductions d'effectifs et de baisses des salaires. La forte hausse du taux de chômage (4,3% en octobre 1998 contre 3,5% un an plus tôt, niveau le plus élevé depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale) affecte le revenu disponible des mé-

TAUX DE CHANGE EFFECTIF REEL
indice base 100 en 1990



source : OCDE

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS
données centrées réduites sur 1990-1997



sources : Enquêtes de conjoncture
(Conference Board, Tankan, Commission européenne)

La crise des pays émergents

Depuis quelques années, l'Amérique latine, les Pays d'Europe Centrale et Orientale et surtout l'Asie du Sud-Est étaient considérés comme les régions les plus dynamiques du monde. Ces régions ont tiré la croissance mondiale vers le haut et nettement contribué à la croissance des exportations des pays les plus développés de l'OCDE. Avec l'irruption de la crise financière en Asie du Sud-Est à la suite de la crise de change de l'été 1997, son aggravation l'hiver dernier puis sa diffusion à la Russie et à l'Amérique latine cet été, l'activité économique des pays émergents s'est brusquement retournée, la plupart des pays concernés entrant en récession. L'effet sur les exportations des autres régions du monde a été ample et rapide.

Le calendrier de sortie de crise des régions touchées devrait être variable d'un pays à l'autre.

Sévère contraction de l'activité en Asie du Sud-Est

En 1998, l'ensemble des pays directement concernés ⁽¹⁾ par la crise financière devraient connaître une croissance négative ou nulle. Ainsi, le recul du PIB serait compris entre -15% (Indonésie) et 0% (Singapour). A la suite de la chute des monnaies régionales par rapport au dollar au second semestre de 1997, le poids des dettes privées s'est fortement accru et les coûts de production se sont envolés, provoquant la faillite de nombreuses entreprises et la fermeture d'établissements bancaires. Se tournant vers les obligations d'État des pays les plus développés ("flight to quality"), les investisseurs étrangers ont retiré leurs capitaux des pays touchés et les marchés boursiers se sont écroulés. Pour stabiliser les taux de change, les taux d'intérêt ont dû être maintenus à des niveaux élevés, ce qui a encore aggravé la difficulté d'accès au crédit, devenu à la fois rare et cher. La chute de la demande domestique et régionale et l'incapacité partielle à produire ont encouragé les industriels à puiser massivement dans leurs stocks. L'irruption d'un chômage de masse dans des économies habituées au plein emploi a déprimé la demande intérieure. Le nombre d'emplois en Corée est ainsi passé de 21 millions au premier semestre de 1997 à 19 au troisième trimestre de 1998. En Indonésie, les graves répercussions sociales de la crise (-25% pour la demande intérieure en 1998) ont conduit à une instabilité politique qui n'est pas de nature à restaurer la confiance des investisseurs internationaux.

Toutefois, on observe depuis quelques mois pour certains pays, comme la Corée (11^{ème} économie du monde avant la crise), une stabilisation des indicateurs conjoncturels. La monnaie coréenne, le won, a même plutôt eu tendance à se réapprécier depuis le début de l'année et, grâce au soutien financier du FMI, la Banque de Corée dispose désormais de plus de réserves en dollars qu'elle n'en possédait à la veille de la crise. Les réformes de libéralisation du système financier ont également permis de rétablir la confiance des investisseurs. Avec la stabilisation de la crise et la perspective de retour, à terme, de la croissance, les industriels devraient commencer à reconstituer leurs stocks. Ainsi, la croissance pourrait être proche de 1% l'an prochain en moyenne annuelle. Pour les autres pays de la région hormis l'Indonésie

(-5%), les économies sont également en phase de stabilisation et les taux de croissance pourraient être compris entre -1% (Thaïlande) et +2% (Philippines) en 1999.

Incertitudes sur la portée du ralentissement en Chine

Le léger infléchissement de la croissance chinoise cette année serait principalement lié aux difficultés inhérentes à la transition vers l'économie de marché (ouverture graduelle de l'économie au capital privé et étranger, restructurations industrielles et montée du chômage) et au recul des exportations du fait de la crise des pays voisins. Le recul de l'activité à Hong-Kong (qui pourrait être de l'ordre de -5,0% en 1998) en est un élément déterminant.

Contagion partielle à l'Amérique latine

L'ensemble des monnaies latino-américaines ont été attaquées cet été, mais les systèmes de taux de change ⁽²⁾ en place dans les pays concernés ont pu être sauvegardés. Seuls le Chili, la Colombie et l'Équateur ont été contraints d'élargir les marges de fluctuations de leurs monnaies. Quant au réal, sa parité face au dollar a pu être maintenue au prix d'un relèvement sensible des taux d'intérêt et d'une hémorragie des réserves de la Banque du Brésil. Comme en Asie du Sud-Est, les bourses régionales se sont effondrées avec la perte de confiance des investisseurs internationaux et le retrait de leurs capitaux. Les marchés financiers ont jugé la politique de change incompatible avec, d'une part, un environnement monétaire international caractérisé par l'écroulement d'un certain nombre de monnaies asiatiques et, d'autre part, des politiques économiques trop souples, notamment au Brésil. Par ailleurs, l'Amérique latine a dû faire face à la chute des cours du pétrole (qui concerne surtout le Mexique et le Venezuela) et des matières premières (l'ensemble du sous-continent étant concerné). Alors que la croissance de cette année s'inscrit déjà en retrait par rapport à celle de 1997, le ralentissement devrait encore être marqué en Amérique latine en 1999, certains pays connaissant même une récession. Ainsi, le plan d'ajustement adopté au Brésil en vue de restaurer la confiance des investisseurs étrangers et bénéficier du soutien de la communauté internationale (FMI) comprend de fortes hausses d'impôts et des coupes dans les dépenses sociales, qui devraient conduire le pays à la récession l'an prochain. La situation économique et financière du Brésil (45% du PIB de l'Amérique latine) sera déterminante dans les trimestres à venir pour la stabilité macro-économique du sous-continent.

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

(2) Les monnaies d'Amérique latine sont plus ou moins ancrées sur le dollar des États-Unis.

Débauche en Russie, résistance des autres Pays de l'Est

La Russie renoue avec une dépression dont elle venait à peine de sortir en 1997. La méfiance des marchés financiers à l'égard des pays émergents à partir de l'été 1997 a été accrue pour ce pays au premier semestre de 1998 par les effets de la chute des cours du pétrole et des matières premières, notamment sur les finances publiques, et une production agricole en forte baisse du fait de conditions climatiques défavorables ⁽³⁾. Avec la chute des cours, les exportations russes se sont fortement réduites en valeur ⁽⁴⁾, ce qui a pénalisé, au-delà du problème endémique des impôts impayés, les rentrées fiscales. Ainsi, au premier semestre de l'année, le déficit budgétaire s'est nettement creusé. Cette situation est à l'origine des sorties importantes de capitaux au cours de l'été, dans un contexte de contagion de la crise asiatique à l'Amérique latine. La chute du rouble (-50% entre août et septembre) a relancé l'inflation, qui pourrait dépasser 70% en glissement annuel en 1998. L'activité industrielle, stable au premier semestre, s'est écroulée au second, précipitant le PIB à la baisse. Ne pouvant faire face à l'alourdissement de leurs dettes en devises, de nombreuses banques ont été poussées à la banqueroute. Seule la chute des importations devrait permettre l'amélioration du

solde courant et freinerait l'approfondissement de la crise. La perspective d'une stabilisation économique ne peut être envisagée à court terme.

Le risque d'une extension de la crise aux autres pays de l'Europe de l'Est semble devoir être écarté. Le degré d'avancement dans la transition et la réorientation des relations commerciales au cours des années 90 ont permis de préserver les PECO des turbulences récentes sur les marchés des changes. La menace la plus importante se situe peut-être au niveau des déficits courants qui se sont sensiblement accrus dans certains pays au cours des dernières années. La Slovaquie a ainsi été amenée à laisser flotter sa monnaie au début du mois d'octobre. Les perspectives de croissance dans ces pays dépendront en grande partie de la situation en Europe continentale.

(3) 10% pour le premier semestre de 1998 rapporté au premier semestre de 1997

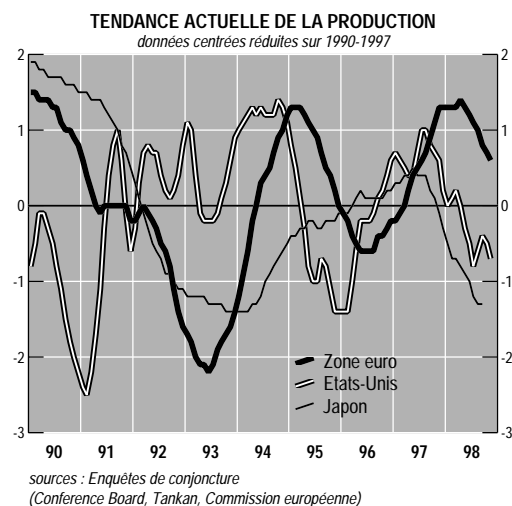
(4) -14% pour le premier semestre de 1998 rapporté au premier semestre de 1997.

nages et pèse lourdement sur leur consommation. Le rationnement du crédit, l'absence de débouchés et la chute de la confiance des chefs d'entreprise dépriment l'investissement privé. Seuls les programmes d'investissement public en matière de bâtiments et d'infrastructure routière participent positivement à la croissance. Enfin, la contribution du commerce extérieur, forte en 1997 (+1,3 point), s'est sensiblement dégradée cette année (+0,7 point). Lié à la crise en Asie du Sud-Est, qui frappe un tiers du marché à l'exportation japonais, l'écroulement des exportations a été sensiblement plus marqué que celui des importations. Dans les trimestres à venir, les exportations devraient se redresser, grâce à la stabilisation de la situation internationale et à la chute du yen par rapport aux monnaies des pays de l'OCDE. La reprise des importations étant plus incertaine, la contribution du commerce extérieur à la croissance pourrait légèrement s'accroître. Au total, la croissance resterait négative sur le premier semestre de 1999.

Zone euro : tassement du commerce extérieur mais demande intérieure soutenue

Après avoir soutenu l'activité en 1997, le commerce extérieur de la zone euro a sensiblement pesé sur sa croissance cette année. En effet, les importations sont restées dynamiques en 1998, en ligne avec la demande intérieure et en particulier la reconstitution des stocks, tandis que les exportations ont sensiblement ralenti avec la chute de la demande en provenance des pays émergents. Cependant, la zone euro aura connu une croissance ferme en 1998 et même plus forte qu'en

1997. Elle devrait être d'environ +2,7% après +2,4% en 1997. Dans un contexte de détente des politiques monétaires et budgétaires, la demande intérieure a été en effet vigoureuse. La confiance des ménages est à son plus haut niveau depuis 1990, soutenue par la baisse continue du taux de chômage depuis un an. Elle a favorisé une baisse du taux d'épargne qui, conjuguée à la bonne tenue des salaires réels dans un contexte de très faible inflation (1% en octobre 1998, en glissement annuel, pour l'indice des prix harmonisé de la zone euro, contre 1,5% un an plus tôt), a permis une accélération sensible de la consommation privée en 1998. De même, après avoir accusé un certain retard, les dépenses de construction ont rebondi à partir de l'été. Elles bénéficient du niveau historiquement bas des taux d'intérêt et, dans certains pays, d'incitations fiscales.



Dégradation des anticipations dans l'industrie au second semestre

Après s'être stabilisées à un niveau élevé au premier semestre, les anticipations de demande et de production des industriels européens se sont sensiblement dégradées à la fin de l'été, consécutivement à la généralisation de la crise des pays émergents et à l'effondrement de la Russie. Aussi le ralentissement industriel, entamé au premier semestre dans la branche des biens intermédiaires, s'est-il probablement accentué au second semestre de 1998. Il pourrait se prolonger jusqu'à la fin de l'hiver. Les effets sur l'investissement productif sont rapides : après avoir fortement accéléré dans la première moitié de l'année, il aurait sensiblement ralenti au second semestre, le repli récent du taux d'utilisation des capacités réduisant les besoins en équipements nouveaux. Enfin, alors que sur la première moitié de l'année, l'évolution des stocks avait été très favorable à la croissance, le comportement de stockage des industriels s'infléchit rapidement. Cette composante de la demande pèserait sur la croissance au second semestre.

Au premier semestre de 1999, l'activité dans l'industrie devrait se stabiliser. La demande étrangère issue des pays émergents devrait s'améliorer légèrement au printemps et compenser l'effet des pertes de compétitivité liées à l'appréciation passée des monnaies européennes. Dans un climat encore incertain, l'investissement productif devrait rester sur le rythme atteint au second semestre. Enfin, après s'être infléchi en seconde moitié d'année 1998, le comportement de stockage devrait rester légèrement défavorable à l'activité manufacturière. En revanche, en nette reprise depuis la mi-1998, l'investissement en construction poursuivrait son amélioration, d'autant plus que les taux d'intérêt devraient continuer de baisser. Enfin, la consommation des ménages continuerait de progresser sur un rythme relativement soutenu, même si l'orientation du marché du travail l'affecterait légèrement. Après avoir déjà ralenti au second semestre de 1998, l'activité totale pourrait enregistrer un nouveau ralentissement au premier semestre de 1999 : sa croissance approcherait +2% en rythme annualisé.

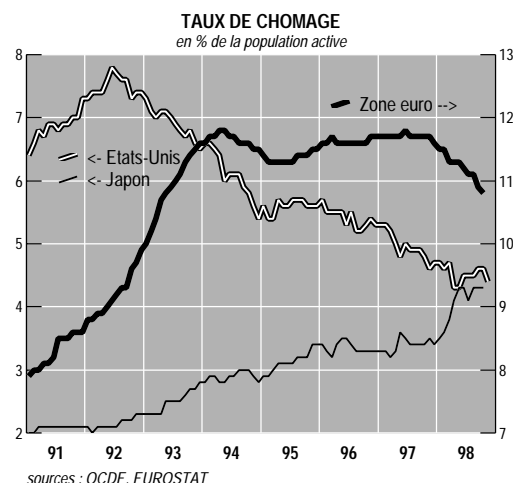
Initiée en 1997 par le commerce extérieur, la reprise de l'activité s'est confirmée en **Allemagne** en 1998 (le taux de croissance du PIB serait de 2,7% en 1998, après 2,3% en 1997), la demande intérieure ayant pris le relais de la demande étrangère. Alors que le taux d'épargne des ménages est resté inchangé, la consommation privée a été soutenue par un accroissement de leur pouvoir d'achat, lié au retournement à la hausse de l'emploi et à la baisse de l'inflation. Affectée au premier semestre de 1998 par la hausse de la TVA, la consommation devrait être plus dynamique en seconde moitié d'année. Annoncé par les enquêtes de conjoncture, un redémarrage de l'investissement en construction se serait également produit au second semestre. En revanche, l'investissement en équipements se serait tassé compte tenu des anticipations de plus en plus dégradées dans le secteur manufacturier. Mois après mois, les enquêtes de conjoncture réalisées par l'IFO montrent des révisions à la baisse très sensibles des perspectives de production dans l'industrie. En effet, les

exportations auraient continué de ralentir sensiblement, du fait de la baisse de la demande en provenance des pays émergents. Enfin, les importations se seraient tassées légèrement en lien avec le ralentissement du stockage. Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait détériorée sensiblement. Au premier semestre de 1999, grâce au maintien du dynamisme de la demande intérieure, la poursuite du ralentissement des exportations conduirait à un léger tassement de la croissance, qui avoisinerait +2% en rythme annualisé.

L'**Italie** est restée moins dynamique que l'ensemble de la zone euro en 1998, avec un taux de croissance proche de 1,5%. La croissance, très faible au premier semestre, devrait prendre un rythme plus soutenu en deuxième partie d'année. En effet, le commerce extérieur a fortement pesé sur la croissance jusqu'au printemps 1998. D'une part, l'Italie a été l'un des pays de la zone euro les plus touchés par la crise asiatique. Les exportations de ce pays ont dû subir la concurrence accrue des pays d'Asie du Sud-Est sur certains marchés à l'exportation où elle est spécialisée, comme l'habillement-chaussures. D'autre part, la prime automobile à la casse (prime Prodi) et la reconstitution des stocks ont soutenu les importations. En deuxième moitié d'année, le tassement des importations, lié au retournement du comportement de stockage des industriels, et le timide rétablissement des exportations, après un premier semestre très défavorable, devraient permettre une amélioration de la contribution du commerce extérieur à la croissance. Restée atone au premier semestre de 1998, la consommation des ménages aurait accéléré au second grâce notamment à la baisse des cotisations sociales. L'amélioration attendue de l'emploi viendrait renforcer cette tendance. Le rétablissement au second semestre de 1998 de l'investissement en construction devrait se confirmer au premier semestre de 1999, grâce à la poursuite attendue de la baisse des taux d'intérêt début 1999, au moment de l'unification monétaire, et également, grâce à de nouvelles incitations fiscales prévues pour 1999. La croissance, pénalisée par une légère détérioration de la contribution du commerce extérieur due à l'accélération des importations, serait finalement de l'ordre de 2% en rythme annuel.

L'économie de l'**Espagne** reste l'une des plus vigoureuses de la zone euro, avec une croissance proche de 4% en 1997 et 1998. L'admission de ce pays dans la zone euro a favorisé une forte baisse des taux d'intérêt et a renforcé la confiance des ménages comme celle des industriels. Le pouvoir d'achat des ménages a accéléré en 1998, sous l'effet de la nette amélioration du marché du travail et de la baisse de l'inflation, grâce à la chute des cours du pétrole et des matières premières mais aussi à la modération salariale, le taux de chômage restant encore élevé. Le dynamisme de la demande intérieure a donc permis une nouvelle année de forte croissance en 1998, malgré la décélération des exportations. Au premier semestre de 1999, l'activité resterait dynamique mais l'investissement productif pâtirait, comme ailleurs en Europe continentale, des moins bonnes perspectives de croissance. Au total, la croissance au premier semestre resterait supérieure d'un demi point environ à celle de la zone euro.

Forte en 1997 (3,5%), la croissance sera en léger repli cette année au **Royaume-Uni** (environ 2,7%). L'activité avait été particulièrement vigoureuse jusqu'au printemps 1998, grâce au recul du taux de chômage à un niveau historiquement bas et à une dynamique salariale parmi les plus fortes de l'Union européenne. La bonne orientation des marchés boursiers jusqu'à l'été dernier et des revenus exceptionnels perçus au deuxième semestre de 1997 ont également dopé la confiance des consommateurs. En 1998, le léger repli de la croissance est principalement dû aux mauvais résultats du commerce extérieur, sous l'effet conjoint de la chute de la demande étrangère et de fortes pertes de compétitivité liées à l'envolée de la livre jusqu'à la fin de l'an passé (+30% pour le taux de change réel entre le premier semestre de 1996 et le premier de 1998). Le retournement à la baisse de la devise britannique cet automne devrait permettre aux exportations de se rétablir progressivement. En revanche, la demande intérieure hors stocks est en net ralentissement depuis le printemps et cette évolution devrait se poursuivre. Tout d'abord, le recul de la demande mondiale adressée au Royaume-Uni a provoqué une stagnation de l'activité industrielle à partir de la mi-1997, qui a commencé à se répercuter sur l'emploi et s'est diffusée à d'autres secteurs de l'économie, comme les services. Aussi le taux de chômage, stable depuis plusieurs mois, devrait-



il d'ici peu se retourner à la hausse. La correction des marchés boursiers cet été a également participé au renversement de la tendance de la confiance des consommateurs. Enfin, la forte dégradation des perspectives a déprimé l'investissement. Le repli de la demande intérieure devrait porter la croissance en rythme annualisé de 2,6% au premier semestre de 1998 à 1% puis 0% environ aux deux semestres suivants. ■

Une évaluation de l'impact d'un choc négatif d'activité au Royaume-Uni sur l'activité française et celle de la zone euro

Durant la dernière décennie, la forte convergence en matière d'activité au sein de la zone euro s'est accompagnée d'un décalage persistant de conjoncture avec l'économie britannique, davantage influencée par le cycle outre-Atlantique. Ce décalage est particulièrement marqué en 1991 où le Royaume-Uni a été le seul à enregistrer un recul de son activité. En revanche, en 1993, il n'a pas subi l'importante récession qui touchait alors l'Europe continentale (graphique 1). Par ailleurs, depuis la sortie de la livre du SME en 1992, les fluctuations entre la monnaie britannique et le franc sont demeurées importantes, alors que les fluctuations de change au sein du système monétaire européen restaient plus limitées, et ont aujourd'hui presque disparu (graphique 2).

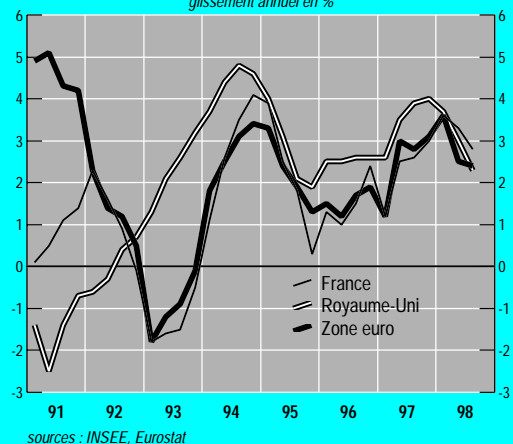
La conjoncture actuelle fournit un nouvel exemple de ce décalage.

En premier lieu, l'économie britannique accuse un net ralentissement : après une croissance de 3,5% en 1997 et de 2,7% en 1998, la croissance du PIB ne devrait pas être supérieure à 1% en 1999. Cette décélération va bien au-delà de ce qu'aurait pu laisser présager la dégradation de l'environnement international. Certes, comme dans l'ensemble des pays industrialisés, les producteurs nationaux ont fait face à une chute de la demande mondiale qui a entraîné la baisse des exportations. Mais à ces effets extérieurs vient s'ajouter un ralentissement de l'activité britannique. L'arrivée à maturation du cycle devrait en effet se traduire par un moindre dynamisme tant de l'investissement productif que de l'investissement logement. De plus, le relèvement des taux

d'intérêt au premier semestre de 1998 devrait continuer à peser, avec retard, sur l'activité, et ce en dépit d'un certain relâchement, depuis, des conditions monétaires.

Par ailleurs, une nette dépréciation de la livre par rapport aux monnaies de la zone euro n'est pas à exclure. Tout d'abord, la monnaie britannique a, par le passé, été influencée par les fluctuations du dollar, aujourd'hui davantage inscrites à la

PIB REEL DE LA FRANCE, DU ROYAUME-UNI ET DE LA ZONE EURO*
glissement annuel en %



*le fort taux de croissance du PIB de la zone euro en 1991 est dû à la réunification allemande

Effets d'une moindre croissance de 1 point au Royaume-Uni et d'une dépréciation de la livre de 20% sur l'économie française et sur la zone euro.

	(En %)
moindre croissance	
PIB français	-0,1
Exportations françaises	-0,4
Importations françaises	-0,3
PIB zone euro	-0,1
dépréciation de la livre	
PIB français	-0,1
Exportations françaises	0,1
Importations françaises	0,5
PIB zone euro	-0,1

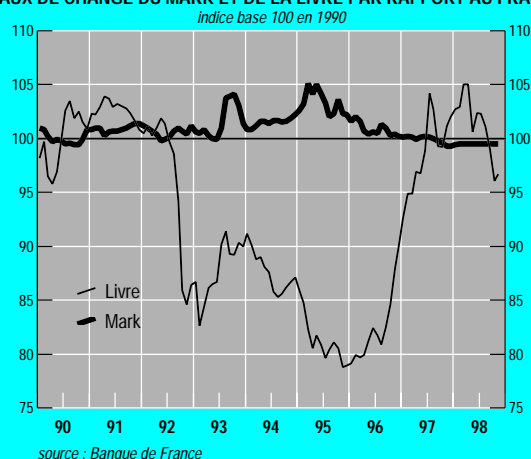
baisse. Mais surtout, la détente monétaire amorcée ces derniers mois devrait se poursuivre, au-delà de ce que l'on observe déjà outre-Atlantique, et pourrait s'accompagner d'une dépréciation de la livre plus accentuée que celle du dollar.

Un tel mouvement à la baisse aurait un effet négatif sur l'activité des économies européennes. En effet, les gains de compétitivité ainsi acquis par le Royaume-Uni induiraient dans les autres pays européens un report de la demande sur les produits britanniques, et donc un volume d'importations supérieur. Par ailleurs, ces gains de compétitivité se réalisant également sur les marchés tiers, les exportations des pays concurrents du Royaume-Uni, comme la France, seraient freinées. Au total, l'effet dépressif d'une dépréciation de la livre sur l'économie française et plus généralement sur celle de la zone euro transiterait par une dégradation de la balance commerciale. Toutefois, la dépréciation de la livre atténuerait le ralentissement de l'activité en Grande-Bretagne, et le surplus de demande en provenance d'outre-Manche contrebalancerait l'effet négatif de compétitivité sur les exportations françaises.

A titre illustratif, l'impact d'un ralentissement propre à l'économie britannique d'une part et celui d'une dépréciation de la livre d'autre part ont été évalués dans deux exercices de simulation menés à l'aide du modèle multinational GEM du National Institute of Economic and Social Research (N.I.E.S.R.). Dans ces deux exercices, la politique monétaire a été neutralisée, c'est-à-dire que l'on a supposé qu'il n'y avait pas de réaction des autorités monétaires à ces deux chocs considérés comme exogènes.

Le premier exercice évalue l'impact d'un ralentissement de la demande intérieure outre-Manche de 1 point. Ce calibrage constitue un ordre de grandeur plausible dans la mesure où

TAUX DE CHANGE DU MARK ET DE LA LIVRE PAR RAPPORT AU FRANC



seule la moitié du fléchissement de la croissance britannique sur l'année 1999 devrait être due au moindre dynamisme des comportements privés, qu'il s'agisse de la consommation des ménages ou de l'investissement des firmes. Les effets paraissent en fait relativement limités sur les économies de la zone euro : l'impact sur l'activité française serait légèrement inférieur à un dixième de point. Le choc aurait un impact du même ordre de grandeur dans la zone euro prise dans son ensemble.

Parallèlement, les effets d'une dépréciation de 20% de la livre ont été simulés. Ce chiffre peut paraître important. Cependant, au vu de l'ampleur des fluctuations passées, cet ordre de grandeur ne semble pas excessif, d'autant que depuis février 1998, la baisse atteint déjà près de 10%. Là encore, l'impact serait limité, tant pour la France que pour la zone euro, autour d'un dixième de point de PIB. On peut également noter que les effets d'une dépréciation de la livre britannique sur l'économie française sont bien moins importants que ceux d'une dépréciation du dollar (-0,4 point pour une baisse de 10 % de la monnaie américaine, cf. chiffrage dans la *Note de Conjoncture* de mars 1997). En effet, même si les poids des Etats-Unis et du Royaume-Uni dans nos échanges sont d'un ordre de grandeur similaire, il n'en est pas de même au niveau mondial. La place de l'économie britannique dans le concert des nations étant plus faible, les effets d'entraînement du ralentissement mondial jouent avec moins d'ampleur.

Au total, dans l'hypothèse la moins favorable d'un ralentissement propre de l'économie britannique d'1 point en 1999 accompagné d'une dépréciation de la livre de 20%, l'impact sur l'activité française pourrait atteindre jusqu'à deux dixièmes de point.

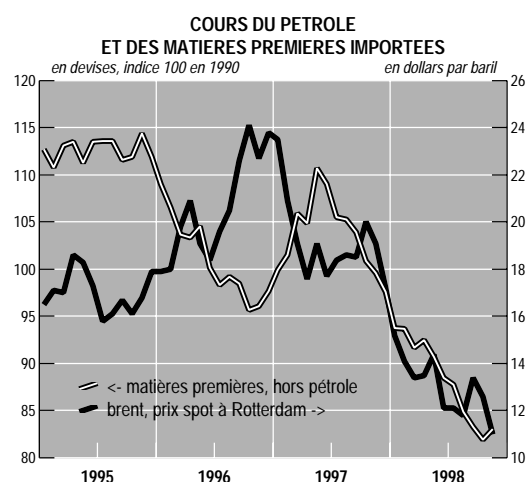
Pétrole et matières premières importées

Le cours du Brent s'est replié vers 10 \$ le baril à la fin du premier semestre de 1998, niveau très bas qui n'avait pas été atteint depuis le contre-choc pétrolier de 1986. Compte tenu des médiocres perspectives de croissance de la demande mondiale en 1999 et des difficultés à réaliser une diminution forte de l'offre, le cours du pétrole devrait rester bas au cours des trimestres à venir. Les prix des autres matières premières, affectés par l'extension mondiale du ralentissement industriel, sont orientés à la baisse. Ils devraient se stabiliser au cours du premier semestre de 1999.

Brent : stabilisation à un bas niveau

Entre octobre 1997 et juin 1998, le cours du Brent a baissé de 40%, passant de 20\$ le baril en moyenne mensuelle à 12\$. Depuis le mois de juin 1998, il fluctue autour de ce niveau. La chute des cours de l'hiver dernier avait été provoquée par un accroissement de l'offre joint à une demande moins forte que prévu. La décision de relèvement des quotas au sein des pays de l'OPEP hors Irak, prise en novembre 1997, et l'accroissement de la production irakienne ont contribué à aggraver ce déséquilibre. De plus, la demande a été affectée par la dégradation de l'activité en Asie du sud-est puis par l'extension de la crise en Russie.

Les prix atteints depuis le début de l'été correspondent à un minimum historique. Même pendant le contre-choc pétrolier de 1986, les cours du Brent n'ont que très rarement atteint des niveaux aussi bas. Ce déséquilibre persistant a provoqué un gonflement des stocks mondiaux. Les différents accords conclus cette année, visant à limiter la production dans les pays de l'OPEP et au Mexique, ont simplement permis de stopper la baisse des cours à la fin du premier semestre de 1998.



En 1999, la croissance de la demande mondiale de pétrole devrait être plus forte qu'en 1998, mais resterait tout de même modérée. L'activité de la plupart des pays d'Asie du sud-est et du Japon devrait en effet se stabiliser en cours d'année. Cependant, un ralentissement probable de l'économie américaine pèserait fortement sur la demande : les États-Unis représentent environ un quart de la demande globale. Sur la base de ces hypothèses, l'Agence Internationale de l'Energie anticipe une croissance de la demande globale en 1999 de 1,9% après 0,7% en 1998, et donc plus modérée qu'en 1997 (+2,7%).

Dans ce contexte de faible rebond de la demande, il est peu probable qu'un effort important de réduction de l'offre de pétrole soit entrepris à l'horizon du premier

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	5,60	5,60	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	482	430	784	830	562

Prévision

semestre de 1999. L'Irak projette d'augmenter sa production de 20% quand le programme de réhabilitation de ses capacités de production sera arrivé à terme. Par ailleurs, les autres pays de l'OPEP n'envisagent pas de nouvelle limitation de la production dans les prochains mois. En ce qui concerne les pays non membres de l'OPEP (60% de la production mondiale), leur production devrait progresser de 2,1% en 1999. Cette augmentation serait essentiellement imputable à l'exploitation de nouveaux gisements en Mer du Nord. Les stocks mondiaux de pétrole ne devraient pas diminuer de façon notable. Au total, l'augmentation de l'offre devrait être équivalente à la reprise de la demande et les cours se maintiendraient aux alentours de 10\$ le baril au premier semestre de l'année prochaine.

Vers une stabilisation pour les matières premières

Déclenchée par la chute de la demande des pays émergents et amplifiée par la légère appréciation du franc observée au cours de l'année, la baisse des prix en francs des matières premières devrait atteindre 15% en moyenne annuelle en 1998. De plus, cette tendance baissière a été renforcée par des ventes spéculatives engendrées par le pessimisme des intervenants sur les marchés. La demande mondiale devrait se stabiliser à un niveau bas au premier semestre de l'année prochaine. Aussi, en juin 1999, la baisse des prix ne serait-elle plus que de 1% environ par rapport à la fin 1998.

Les cours des **matières industrielles** ont commencé à chuter à l'été 1997, dès les premiers signes de la crise financière des pays du Sud-est asiatique. Leur chute s'est poursuivie en 1998 avec la généralisation du ralentissement industriel. Ainsi, l'indice des matières industrielles a diminué d'environ 15% en l'espace d'un an. Les médiocres perspectives de croissance de l'économie mondiale ne devraient pas permettre une remontée de ces cours à l'horizon de la mi-1999 et ce malgré la fermeture de sites de production devenus non rentables. Néanmoins, ils devraient se stabiliser au cours du premier semestre de 1999. En juin 1999, la baisse atteindrait 1% environ en glissement semestriel.

Les évolutions des cours des matières agro-industrielles et alimentaires sont plus contrastées, en partie à cause de l'influence des facteurs climatiques sur la production. Au delà d'une demande en régression, deux facteurs supplémentaires expliquent la forte baisse des cours des **matières agro-industrielles** en 1998 (-20% environ entre novembre 1997 et novembre 1998). D'une part, certaines d'entre elles (caoutchouc naturel, laine et coton) subissent la concurrence des matières synthétiques, dont les prix ont suivi la chute des cours du pétrole. D'autre part, les principaux pays producteurs de caoutchouc naturel (Malaisie, Indonésie et Thaïlande) et de bois tropicaux (Indonésie et Malaisie) ont connu de fortes dévaluations de leur monnaie au cours de cette année. Toutefois, au premier semestre de 1999, les cours du coton devraient s'apprécier, après une légère baisse en 1998. En effet, la production mondiale deviendrait inférieure à la demande, les récoltes de deux principaux pays producteurs (États-Unis et Chine) subissant les effets de conditions climatiques particulièrement mauvaises. Au total, l'indice des matières agro-industrielles pourrait de nouveau diminuer. En juin 1999, sa baisse serait de 1% environ par rapport à la fin de l'année 1998.

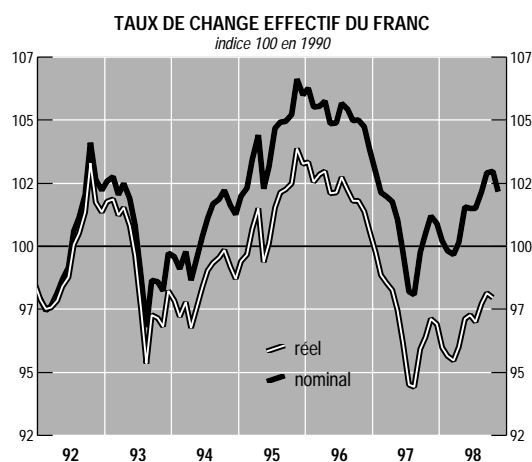
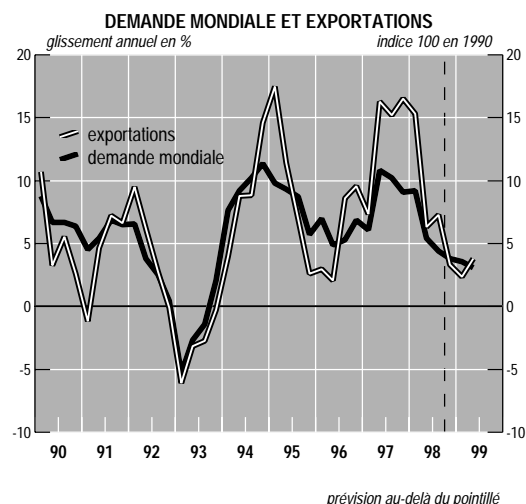
La baisse des cours des produits alimentaires en 1998 a été sensible (-15% en francs environ). La demande mondiale a été profondément affectée par la crise économique des pays émergents. Les prix du cacao devraient continuer d'être orientés à la baisse en 1999. Les cours du thé devraient suivre également cette tendance, en raison de la chute de la demande en provenance de Russie, premier consommateur mondial, alors que la production est en hausse. Enfin, le cours des tourteaux de soja, dont l'offre devrait progresser à la suite d'une très bonne récolte aux États-Unis, conserverait un niveau bas au premier semestre de 1999. Seul le cours du café pourrait s'inscrire en hausse, le cyclone Mitch ayant détruit en Amérique centrale près de 12% de la production mondiale. Mais la hausse des cours devrait finalement être limitée compte tenu des perspectives de récolte record au Brésil. De ce fait, une baisse modérée de l'indice des produits alimentaires, de 1% environ, est prévue pour le premier semestre de l'année prochaine. ■

Échanges extérieurs

L'exceptionnelle accélération des exportations, initiée à la mi-1996, a culminé à l'été 1997. Le rythme de croissance des ventes à l'étranger s'est alors réduit avec la nette détérioration de l'environnement international. La progression des exportations manufacturières a ainsi continûment fléchi en 1998 et devrait se stabiliser à l'horizon du premier semestre de 1999 au voisinage du glissement annuel de 4% atteint à la fin du second semestre de 1998. Les importations ont, quant à elles, accéléré à partir du printemps 1997, en ligne avec le redressement de la demande intérieure. Leur croissance est restée soutenue tout au long de cette année. Elles devraient progressivement ralentir au cours des prochains mois sous l'effet de la modération de l'activité industrielle. Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance, négative en 1998 (-0,5 point), devrait être quasiment nulle au premier semestre de 1999. L'excédent commercial de la France s'établirait autour de 190 Mds de F en 1998 (données FAB-FAB), rééditant le niveau record atteint en 1997 (192 Mds de F). Cette stabilité d'ensemble recouvre un net recul du solde manufacturier et une forte contraction du déficit énergétique.

Nouveau tassement des exportations à l'automne

Dopées par un environnement international et monétaire favorable, les exportations ont connu en 1997 une progression exceptionnelle au regard de l'histoire récente du commerce extérieur français. La conjonction de facteurs bénéfiques a pris fin avec la détérioration de l'environnement international consécutive à l'irruption de la crise financière en Asie du sud-est à la mi-1997. La crise a précipité la plupart des économies asiatiques dans la récession et s'est propagée au cours de l'été à la Russie et à l'Amérique latine. Les exportations françaises ont été sévèrement frappées par l'effondrement de la demande intérieure de ces pays qui comptaient jusqu'alors parmi les marchés les plus porteurs. Les pays émergents cesseraient progressivement de réduire leur demande en début d'année. Les exportations ont, par ailleurs, été affectées par le sévère ralentissement de la demande britannique depuis le début de l'année. La demande en provenance des États-Unis pourrait à son tour connaître un fléchissement marqué dès cet hiver. Enfin, les exportations vers nos partenaires de la zone

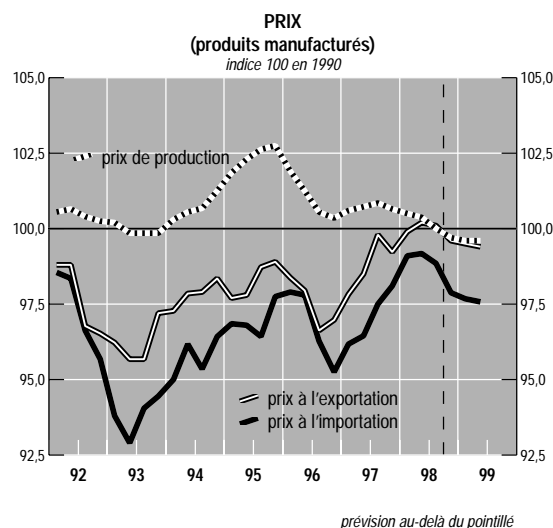


euro sont restées dynamiques en 1998. Bien orientées vers l'Allemagne et l'Espagne, elles ont, en revanche, ralenti en cours d'année vers l'Italie. La modération de l'activité industrielle en Europe continentale, initiée à

l'automne, devrait entraîner une stabilisation du rythme de progression des exportations à destination de la zone euro.

Les exportateurs français sont également confrontés à une érosion de leur compétitivité. Le taux de change effectif du franc, en recul marqué jusqu'à la mi-1997, a rebondi pour gagner plus de 4% en glissement annuel à l'été 1998. Aussi, les effets de l'amélioration de la compétitivité des produits français, sensibles et positifs jusqu'à la mi-1998, se sont-ils retournés à partir de l'été. La concurrence des pays asiatiques, dont les monnaies se sont fortement dépréciées, devrait de plus progressivement s'accroître. Sous l'hypothèse conventionnelle d'un gel des parités à leur niveau de début décembre, les effets de compétitivité continueraient de contribuer négativement aux exportations au premier semestre de 1999.

La progression des exportations comporte des différences sectorielles notables. Les secteurs des biens intermédiaires et d'équipement professionnel ont été les premiers affectés par le moindre dynamisme industriel dans la plupart des économies partenaires de la France. Outre l'effondrement de la demande asiatique, ces secteurs ont ainsi dû faire face au net recul de la demande britannique. L'industrie des biens d'équipement professionnel a néanmoins bénéficié de la vigueur de l'investissement aux États-Unis et en Europe continentale au premier semestre, ainsi que de fortes livraisons aéronautiques au troisième trimestre. Ainsi que le soulignent les dernières enquêtes de conjoncture, les exportations de biens intermédiaires devraient continuer de fléchir, conséquence du ralentissement de l'activité industrielle en Europe. Les exportations de biens de consommation (équipement ménager, biens de consommation courante et automobiles) devraient, en revanche, rester mieux orientées au vu des évolutions observées et prévisibles de la consommation privée chez nos partenaires de la zone euro. Au total, après avoir stagné à l'automne, les exportations en produits manufacturés retrouveraient au printemps 1999 un rythme de croissance annualisé proche de 3%.



Ralentissement des importations

Stimulées par le dynamisme croissant de la demande intérieure, les importations manufacturières n'ont cessé d'accélérer jusqu'au printemps de cette année. Elles ont alors atteint une progression proche de 15% en glissement annuel, rejoignant celle des exportations. En ligne avec une demande toujours soutenue, les importations sont restées vigoureuses tout au long de l'année, progressant ainsi de plus de 10% en moyenne annuelle en 1998. Elles devraient cependant ralentir sensiblement au cours du premier semestre de 1999, sous l'effet du tassement de la production industrielle. Elles seraient alors presque stables.

D'un point de vue sectoriel, le dynamisme de l'activité industrielle a encouragé l'investissement productif - en constante accélération jusqu'à l'été - et favorisé un mouvement de reconstitution des stocks. Ces composantes de la demande intérieure ont vivement stimulé les importations de biens intermédiaires et d'équipement professionnel. Cette progression a cependant été freinée depuis l'automne par le tassement de la demande des entreprises. Les importations ont également

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	35,0	32,1	33,1	33,3	56,6	69,4	65,2
Énergie	-43,2	-42,6	-33,1	-29,1	-25,8	-77,8	-85,8	-62,2
Manufacturés ⁽¹⁾	75,1	81,5	64,8	67,1	68,3	86,8	156,6	131,9
Total Caf / Fab	66,3	73,9	63,7	71,1	75,8	65,6	140,2	134,8
Total Fab / Fab ⁽²⁾	91,2	101,0	89,2	97,0	101,6	112,9	192,2	186,2

Prévision

(*) 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.

bénéficié tout au long de l'année d'une consommation des ménages soutenue, entraînant une croissance sensible des achats de biens de consommation courante, d'équipement ménager et surtout d'automobiles. Si les importations ont progressé plus modérément à partir de la mi-1998, elles se sont néanmoins montrées très dynamiques sur l'ensemble de l'année. Malgré le soutien d'une consommation des ménages toujours bien orientée, le ralentissement des importations s'accroîtrait au premier semestre de 1999. En effet, le repli de l'activité industrielle devrait se traduire par un net infléchissement des importations de biens d'équipement professionnel et surtout de biens intermédiaires.

Ralentissement des prix des échanges

La dépréciation du franc, engagée à la mi-1996, s'est achevée à l'automne 1997, atteignant -7% en terme effectif nominal. Dans un contexte de progression très modérée des coûts salariaux, elle a permis aux exportateurs un accroissement de leurs marges bénéficiaires et, par conséquent, des hausses de prix d'exportation des produits manufacturés (+2,3% en glissement annuel à la fin de 1997). Le sévère ralentissement du commerce mondial a contraint les exportateurs à reprendre leurs efforts de marge pour préserver leur compétitivité. Cette tendance devrait se prolonger au premier semestre de 1999, notamment sous l'effet d'une concurrence accrue des économies asiatiques, dont les monnaies se sont fortement dépréciées. En conséquence, le glissement annuel des prix d'exportation s'établirait à -1,0% à la mi-1999.

Les prix d'importation de produits manufacturés ont également sensiblement progressé en 1997 (+3,0% en glissement annuel en fin d'année), conséquence de la dépréciation du franc. Le retournement de cet effet de change et la chute sévère des prix du pétrole et des matières premières ont entraîné, à partir du printemps de 1998, un net ralentissement des prix d'importation. Leur glissement annuel sera quasiment nul à la fin de cette année. Sous l'hypothèse de cours du pétrole et des matières premières toujours déprimés, les prix d'importation continueraient de se replier pour atteindre -1,6% en glissement annuel à la mi-1999. Dans un contexte de prix de production en recul constant (de l'ordre de -1,0% en glissement annuel à la mi-1999), la compétitivité des produits nationaux sur le marché intérieur devrait se dégrader faiblement au premier semestre de 1999.

Tassement de l'excédent agro-alimentaire

L'excédent agro-alimentaire se serait contracté légèrement en 1998 (65 Mds de F après 69 Mds en 1997, CAF-FAB) mais se maintiendrait à un niveau historiquement élevé. Ce recul reflète à la fois une progression du solde agricole (35 Mds de F après 30 Mds en 1997) et un repli sensible de l'excédent des IAA (30 Mds de F après 40 Mds). Les exportations de produits agricoles ont été stimulées par de fortes ventes de graines de colza et par la progression, quoique plus modérée qu'en 1997,

des exportations de vin. Les exportations de produits agro-alimentaires ont, en revanche, été affectées par le recul marqué des ventes d'alcools. Les ventes de cognac ont particulièrement souffert de la crise en Asie, deuxième marché à l'exportation. Les exportations de viande se sont également repliées, sévèrement frappées à partir de l'été par la crise russe. Le solde agro-alimentaire devrait se stabiliser au premier semestre de 1999 autour de 33 Mds de francs.

Allègement de la facture énergétique

La facture énergétique s'est sensiblement réduite en 1998 (-62 Mds de F après -86 Mds en 1997, CAF-FAB), conséquence de l'effondrement des cours du pétrole. En volume, la progression des importations d'énergie a suivi celle de l'activité industrielle. Très dynamique, elle s'est ensuite légèrement tassée, tendance qui devrait se poursuivre au premier semestre de 1999. Après avoir été affectées ponctuellement, au troisième trimestre, par des fermetures temporaires de centrales nucléaires, les exportations énergétiques retrouveraient leur tendance. Dans un contexte de stagnation du prix de l'énergie et de modération de la demande intérieure, les importations énergétiques devraient se stabiliser au premier semestre de 1999, le déficit énergétique restant à un niveau bas, autour de -25 Mds de francs.

Stabilisation du solde des transactions courantes

Le solde des transactions courantes s'est stabilisé en 1998, s'établissant aux alentours de 230 Mds. Le solde commercial et celui des services se maintiendraient par rapport à l'année précédente tandis que les soldes des transferts courants et des revenus enregistreraient de légères baisses.

En 1998, le solde des services se stabilise par rapport à l'année précédente et atteint environ 105 Mds de F. Cette progression résulte d'évolutions contrastées. D'une part, le solde des services liés aux échanges extérieurs se replie légèrement. En effet, l'amélioration du solde des transports aériens, conséquence du redressement commercial d'Air France, ne compense pas la dégradation du solde des opérations de négoce attribuable à la chute du cours du pétrole. En revanche, le solde touristique progresse de 4 Mds de F en 1998. Cette hausse s'explique par une forte augmentation des recettes touristiques françaises sur les trois premiers trimestres de 1998. Au premier semestre de 1999, le solde touristique n'augmenterait pas par rapport au premier semestre de l'année précédente en raison de la dépréciation du dollar et de la livre sterling. Enfin, le solde des services liés aux échanges de technologie et celui des autres services restent stables en 1998 par rapport à l'année précédente.

En 1998, le solde des revenus se replie légèrement par rapport à 1997, restant toutefois largement excédentaire. Ce tassement s'explique par celui du solde des

BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES

(soldes bruts en milliards de francs)

	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	86	85	77	164	164
SERVICES ⁽²⁾	46	56	50	56	50	77	103	106
- liés aux échanges extérieurs	15	17	14	16	15	18	32	30
- liés aux échanges de technologie	5	5	6	5	5	9	10	11
- voyages	31	36	33	38	33	54	67	71
- 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	11	12	-10	19	17
TRANSFERTS COURANTS	-14	-42	-19	-41	-20	-45	-56	-60
TRANSACTIONS COURANTES	114	116	116	112	127	105	230	227

■ Prévvision

(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.

revenus d'investissement. En effet, révélant leur "préférence pour la qualité" face aux risques des marchés émergents, les investisseurs étrangers se sont tournés vers le marché français. Ces achats de titres français ont ainsi généré, dès le deuxième trimestre, une hausse des intérêts perçus par les non résidents.

Le déficit du solde des transferts courants se creuserait en 1998, s'établissant aux alentours de 60 Mds de francs. Cette dégradation s'expliquerait par une augmentation des prélèvements sur les recettes de l'État au profit du budget des communautés européennes. Cette tendance se prolongerait en 1999. ■

Financement de l'économie

La baisse des taux d'intérêt à court et à long terme se poursuit et permet une détente du coût du crédit. On assiste à une sensible reprise de l'endettement des entreprises. Le recours des ménages au crédit, notamment immobilier, continue de croître. Au travers d'évolutions heurtées, les marchés d'actions connaissent une progression.

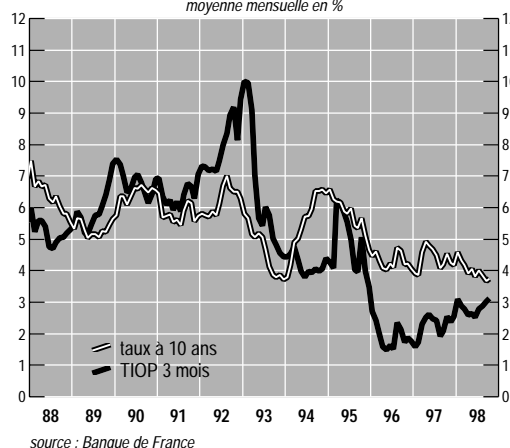
Égalisation des rendements courts dans la zone euro

Jusqu'au 3 décembre 1998, aucune modification de la politique monétaire n'était intervenue depuis le relèvement limité du taux d'appel d'offres en octobre 1997 (de 3,10% à 3,30%) qui avait permis d'égaliser les taux directeurs au sein du "noyau dur" du mécanisme de change européen. Dans ce contexte de statu quo de la politique monétaire, les taux courts ont évolué dans des marges étroites suivant une tendance globale légèrement baissière sur les onze premiers mois de l'année. Ainsi, le TIOP 3 mois s'établissait en novembre à 3,59% en terme nominal contre 3,69% en décembre 1997. Toutefois, il est quelque peu remonté en terme réel, passant de 2,60% à 3,20% en raison de la désinflation. Dans le même temps, les banques centrales des pays "périphériques" ont, dans la perspective du passage à la monnaie unique le 1er janvier 1999, procédé à un desserrement graduel de leur politique monétaire afin de permettre la convergence de leurs taux courts vers les niveaux prévalant dans les pays du "cœur" du mécanisme de change européen. Le 3 décembre, un mois avant le passage en phase III de l'Union monétaire, les banques centrales des onze pays de la future zone euro ont procédé à une ultime mesure de convergence de leurs politiques monétaires. Elles ont annoncé une réduction des taux directeurs de leurs principales opérations de refinancement qui ont tous été fixés au niveau de 3% - sauf dans le cas de l'Italie qui a ramené le taux de ses prises en pension à 3,5% - ce qui a permis une égalisation des rendements interbancaires à court terme sur l'ensemble des marchés de la zone.

Forte détente des taux longs sous l'effet de "fuite vers la qualité"

La "fuite vers la qualité", réallocation des portefeuilles des grands investisseurs internationaux au profit des marchés et des produits réputés les moins risqués, a provoqué un afflux de capitaux en Europe et aux États-Unis et contribué ainsi à la poursuite de la détente des

TAUX D'INTERET REELS EN FRANCE
(court et long terme)
moyenne mensuelle en %



taux obligataires occidentaux. Cette évolution s'est vivement accentuée durant l'été avec l'extension de la crise financière à la Russie et aux pays d'Amérique latine. Le taux à 10 ans français s'établissait ainsi à 4,17% en novembre, soit à un niveau historiquement bas et 1,15 point en dessous de son étiage de la fin de l'année dernière. Les rendements longs en Allemagne et dans les pays du sud de l'Europe ont enregistré une détente d'ampleur comparable. Les écarts entre les rendements obligataires des pays "périphériques" et ceux des pays du "noyau dur" du mécanisme de change européen, après s'être fortement resserrés au cours des années 1996 et 1997, se sont donc à peu près stabilisés : les taux à 10 ans italien et espagnol s'établissaient en novembre entre 0,2 et 0,3 point au dessus de leur équivalent français.

Progression heurtée des marchés d'actions

Jusqu'à la mi-juillet, la vive progression des marchés d'actions, observée de part et d'autre de l'Atlantique depuis le début de l'année 1996, s'est amplifiée. Cette évolution a été soutenue par des perspectives d'accroissement des profits dans un contexte de forte activité ainsi que par la baisse des taux d'intérêt. En juillet, l'indice CAC 40 avait progressé de 47,9% par rapport à son niveau de décembre. Par la suite, la tendance s'est retournée brutalement, en Amérique comme en Europe, en raison de l'approfondissement de la crise économique et financière dans les pays émergents qui a conduit les opérateurs à réviser à la baisse leurs anticipations de

profit, particulièrement pour les sociétés exposées à la concurrence internationale. En Europe, ce mouvement a été renforcé par la sensible dépréciation du dollar qui s'est opérée à partir du mois de septembre. De surcroît, les incertitudes sur l'exposition réelle des établissements de crédit aux risques résultant de la crise financière ont également lourdement pesé sur l'orientation des marchés d'actions. Toutefois, à partir de la fin du mois de septembre, une reprise a eu lieu. Au total, le CAC 40 avait perdu en novembre 13,6% par rapport au niveau de juillet mais s'inscrivait en progression de 27,8% par rapport au niveau observé en fin d'année dernière.

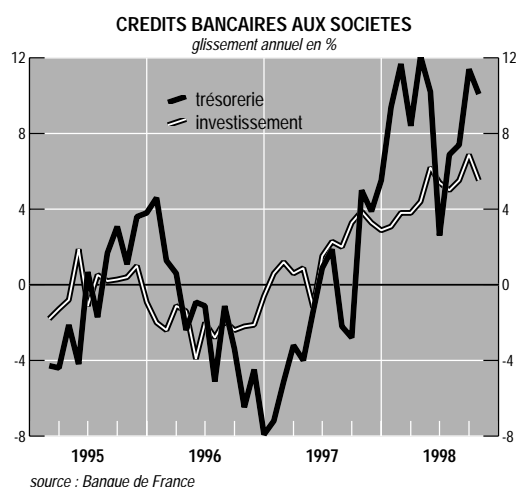
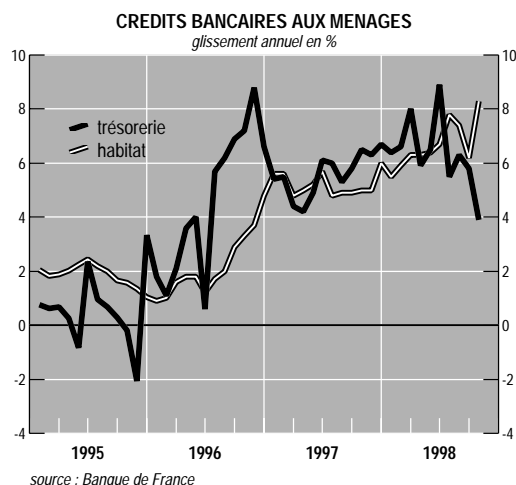
Poursuite de la réduction du coût du crédit

Le coût du crédit a continué de baisser tant pour les entreprises que pour les particuliers. S'agissant de ces derniers, les taux des crédits de trésorerie ont diminué d'un montant compris entre 0,4 à 0,85 point, selon les montants prêtés, au cours des trois premiers trimestres de l'année. Dans le même temps, le coût des crédits immobiliers se réduisait également de l'ordre de 0,8 point pour les crédits à taux fixe et 0,15 point pour les concours à taux variable. En ce qui concerne les entreprises, la baisse est particulièrement sensible pour les découverts (0,85 point au cours des trois premiers trimestres de l'année) alors qu'elle est nettement plus limitée pour les concours à l'investissement (0,25 point environ).

Sensible reprise de l'endettement des entreprises

L'endettement intérieur total (EIT) des agents privés a accéléré. Son glissement annuel s'est établi à 5,3% en octobre contre 1,5% au cours de l'année dernière. Ceci recouvre d'une part la poursuite de la croissance de l'endettement des ménages sur la tendance antérieure et, d'autre part, une très nette reprise de l'endettement des entreprises après un long processus de désendettement.

L'EIT des entreprises a progressé de 6,3% en glissement annuel en octobre alors qu'il stagnait à la fin de l'année dernière. Cette évolution tient à l'accélération du recours aux crédits (croissance en glissement annuel de 4,5% en octobre contre 0,2% en décembre dernier), dans un contexte marqué par une poursuite de la baisse du coût du financement intermédié. Elle tient aussi à la nette augmentation de la collecte de fonds sur le marché obligataire (8,8% en octobre contre 2,3% en décembre), les taux y atteignant des niveaux historiquement bas en terme nominal, dans le sillage des évolutions suivies par les titres publics. En revanche, le recours au marché monétaire a peu progressé au cours de la période. Il s'était accru durant l'essentiel de l'année passée, contribuant au ralentissement du processus de désendettement des entreprises. En se limitant aux crédits bancaires stricto sensu, la progression des crédits aux entreprises recouvre une accélération des crédits de



trésorerie et des crédits d'investissement (respectivement 10,1% et 5,5% en octobre, contre 5,5% et 2,9% en décembre) et un redressement des autres concours (+0,4% en octobre contre -3,5% en fin d'année dernière).

L'endettement des ménages a continué de progresser, le glissement annuel se maintenant légèrement en dessous de 4%. Les crédits immobiliers accélèrent (8,3% en octobre contre 6,0% en décembre dernier) alors que les crédits de trésorerie ralentissent (3,9% contre 6,7% en fin d'année dernière).

Croissance de M3 proche de 5%

L'agrégat M3 a accéléré tout au long de l'année pour atteindre à l'été un rythme de 5% en glissement annuel (après -0,8% à l'été 1997). Cette sensible accélération s'est opérée en raison de la conjugaison du maintien d'une croissance rapide de M2 et de la nette atténuation de la contraction de M3-M2. Sa croissance en glissement annuel est désormais proche de 5% (5,4% en octobre).

L'agrégat M1, constitué des encaisses de transactions (billets, monnaies et dépôts à vue), a vivement augmenté (+8,4% en octobre contre +6,5% en décembre dernier) dans un contexte marqué par la faiblesse du coût d'opportunité de détention d'encaisses, compte tenu du bas niveau des taux d'intérêt courts et dans un environnement économique caractérisé par un redémarrage de l'activité. M2-M1, qui comprend les comptes sur livrets, est demeuré dynamique même si son expansion, très soutenue au premier semestre, a marqué le pas par la suite. Au total, tout comme en fin

d'année dernière, l'agrégat M2 s'est accru de 7,7% en octobre. La baisse de M3-M2 a été très accusée en 1997 en raison de la décrue des rendements courts et du durcissement du régime fiscal des OPCVM. La contraction des actifs liquides monétaires, constitutifs de cet agrégat, dont la rémunération est indexée sur les taux s'est en revanche fortement ralentie tout au long de l'année 1998 pour laisser place à une légère progression. Le glissement annuel est ainsi passé de -8% en décembre dernier à +0,8% en octobre. ■

Éléments du compte des administrations publiques

Les recettes fiscales en 1998 ont nettement accéléré dans une conjoncture économique particulièrement favorable à la consommation des ménages.

Accélération des recettes fiscales en 1998

Les recettes fiscales des administrations publiques, au sens de la Comptabilité Nationale, progresseraient de 11,4% en 1998 contre 7,3% en 1997. La lecture de ces chiffres est rendue délicate par le transfert des cotisations maladie vers la CSG, cette dernière étant enregistrée en impôt en comptabilité nationale.

Les recettes de l'ensemble des impôts sur le revenu, le patrimoine et le capital augmenteraient de plus de 20% en 1998, après 11,3% en 1997. Les impôts sur le revenu et le patrimoine acquittés par les ménages connaîtraient

une augmentation de 29,0% en 1998, après 9,6% en 1997, essentiellement due à la forte progression (+111,8%) de la CSG⁽¹⁾. Les recettes de l'impôt sur le revenu devraient augmenter de 2,2% en 1998 (après une baisse de 6,6% en 1997).

La progression des bénéfices imposables des sociétés et la montée en charge des dispositions de la loi "portant mesures urgentes à caractère fiscal et financier" du 10 novembre 1997 expliquent la croissance de 5,0% du produit de l'impôt sur les sociétés en 1998.

Les recettes de TVA progresseraient de près de 3% en 1998. Cette hausse s'explique par la vigueur de la consommation.

(1) le taux de la CSG a en effet été porté, au 1er janvier 1998, de 3,4% à 7,5% sur les revenus de l'activité et de l'épargne et de 3,4% à 6,2% sur les revenus de remplacement.

IMPÔTS REÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ⁽¹⁾

	Moyennes semestrielles			Moyennes annuelles			Niveaux en Mds de F.		
	1998		1999	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Impôts liés à la production	1,3	1,7	0,7	7,2	4,5	4,0	1167,1	1219,7	1268,3
- TVA grevant les produits	1,0	1,2	1,1	6,4	4,0	4,2	612,0	636,4	663,0
- 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	1,4	1,4	2,0	4,5	4,2	3,1	353,0	367,9	379,4
dont TIPP	1,2	0,9	0,8	3,5	1,6	3,0	148,5	150,9	155,4
- Impôts sur les salaires	-1,4	5,6	0,8	1,9	2,4	2,7	83,5	85,5	87,7
- Autres impôts liés à la production	2,4	0,9	-4,7	13,4	7,5	3,3	155,6	167,4	173,0
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine et le capital									
- Impôts sur le bénéfice des sociétés	-16,1	13,8	-1,0	9,5	24,9	5,0	131,7	164,5	172,7
dont SQS non financières	-18,0	16,7	-1,5	0,9	21,4	5,5	97,3	118,1	124,6
- Impôts sur le revenu ⁽²⁾	31,9	12,7	0,6	5,8	11,6	37,7	426,7	476,3	656,0
- Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	0,7	4,5	2,4	6,4	2,4	4,1	220,2	225,4	234,6
dont taxes locales	1,8	2,1	3,0	10,7	4,5	3,9	170,3	177,9	184,8
Impôts en capital	-14,0	1,6	7,6	-7,7	12,7	-5,5	44,9	50,6	47,9
Total des impôts	5,9	5,7	0,9	6,6	7,3	11,4	1990,6	2136,5	2379,4

 Prévision

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) Y compris CSG et CRDS.

Principales dispositions du Projet de loi de finances pour 1999

Mesures concernant les ménages :

- la taxe régionale sur les ventes de locaux d'habitation est supprimée dès le 1^{er} septembre 1998. En contrepartie, la taxe sur les cessions de parts de sociétés à prédominance immobilière a été relevée de 1 % à 4,8%. Le coût net de la mesure en année pleine est estimé à 3,7 Mds de F ;
- l'exonération des droits de succession sur l'assurance-vie serait limitée lorsque la somme des contrats rachetables et des primes sur les contrats non rachetables excède 1 million de F ou 3% de l'actif. Le gain de la mesure est estimé à 500 millions de F ;
- afin d'encourager les transmissions anticipées de patrimoine, les réductions de droits entre les différents types de donations seraient unifiées et portées de 35% à 50% lorsque le donateur a moins de 65 ans et de 25% à 30% lorsque le donateur a entre 65 ans et 75 ans pour un coût estimé à 300 millions de francs ;
- une tranche supplémentaire dans le barème de l'impôt de solidarité sur la fortune serait instaurée (patrimoines supérieurs à 100 millions de F) dont le taux de taxation serait de 1,8% (au lieu de 1,5%). En outre, diverses mesures seraient prises pour lutter contre l'évasion fiscale. Le gain de l'ensemble de ces mesures est estimé à 2 Mds de F ;
- le montant de l'avantage fiscal résultant du quotient familial serait plafonné à 11 000 F par demi part au lieu de 16 380 F. Cette mesure va de pair avec le rétablissement de l'ancien mode d'attribution des allocations familiales (sans conditions de ressources). Il s'agit d'une rebudgétisation. Le gain de la mesure est estimé à 3,9 Mds de F ;
- le taux de TVA appliqué aux abonnements EDF-GDF serait ramené de 20,6% à 5,5% au 1^{er} janvier 1999. De même, il est prévu une baisse à 5,5% des taux de TVA sur les appareillages destinés aux diabétiques et à certains handicapés, sur les travaux d'amélioration réalisés par les bailleurs privés de logements sociaux et sur le traitement des déchets faisant l'objet d'un tri sélectif. Le coût de ces mesures s'élèverait à 4,7 Mds de F (dont 4 Mds pour les abonnements EDF-GDF) ;

- les droits de timbre sur les cartes d'identité (160 francs) et les droits d'examen pour l'obtention du permis de conduire (250 F) et divers impôts et taxes sont supprimés depuis le 1^{er} septembre 1998. Le coût de ces mesures en année pleine pour 1999 serait de 1,3 Md de F.

Mesures concernant les entreprises :

- le taux de l'impôt fiscal attaché aux dividendes reçus par les sociétés et utilisés à compter du 1^{er} janvier 1999 serait ramené de 50% à 45%. Le gain de la mesure est estimé à 1 Md de F au titre de l'impôt sur les sociétés ;
- la réforme de la taxe professionnelle prévoit de supprimer en cinq ans la part salariale de son assiette. En 1997, les salaires constituaient 35% de l'assiette globale de la taxe. Il est proposé une réduction de la base de 100 000 F par établissement la première année, de 300 000 F à partir de la deuxième année pour atteindre la suppression totale de la part salariale la cinquième année. Les pertes de recettes subies par les collectivités locales seront compensées par des dotations budgétaires. Des modifications de certaines dispositions existantes ont permis de réduire les incidences budgétaires de la réforme à un coût de 7,2 Mds de F pour l'État ;
- l'allégement des formalités fiscales pour les très petites entreprises par le relèvement des limites d'application du régime des "micro-entreprises" devrait coûter 500 millions de F à l'État ;
- la création d'une "taxe générale sur les activités polluantes" qui consisterait en une rebudgétisation de plusieurs taxes actuellement affectées à divers organismes.

Mesures concernant les ménages et les entreprises :

- la TIPP sur le gazole devrait augmenter de 7 centimes par litre. En outre, la TIPP sur le supercarburant plombé et la taxe sur le gaz naturel devraient augmenter de 0,9 %. La recette supplémentaire pourrait atteindre 2,6 Mds de F (dont 1,1 Md prélevés sur les ménages).

Le produit de la taxe intérieure sur les produits pétroliers devrait augmenter de 3,0% en 1998 (après une hausse de 1,6% en 1997). Cette hausse résulte de l'indexation sur les prix de la taxe sur les carburants automobiles et de la croissance de la consommation globale des produits pétroliers.

Le produit des quatre principales taxes locales (taxe d'habitation, taxe professionnelle, taxes foncières sur les propriétés bâties et non bâties) augmenterait d'environ 3,5% en 1998 après une augmentation de 4,7% en 1997.

Réduction du déficit budgétaire de l'État

Le projet de loi de Finances rectificative pour 1998, présenté au conseil des ministres le 19 novembre, révisé à la baisse le déficit de l'État qui est ramené de 257,9 à 254,6 Mds de F.

D'après le projet de loi de finances pour 1999, les recettes nettes perçues par l'État progresseraient de 5,4% en 1999 mais intègrent des produits liés à des rebudgétisations de recettes et de dépenses. A champ constant, les recettes totales nettes progresseraient de 3%.

Principales dispositions du projet de loi de financement de la Sécurité Sociale pour 1999

Ce projet de loi prévoit le retour à l'équilibre des comptes du régime général à la fin de l'année 1999 avec un léger excédent de 352 millions de F, après 13,3 Mds de déficit en 1998. Ce retour à l'équilibre se ferait sans nouveau prélèvement, notamment grâce à une série de mesures visant à maîtriser les dépenses de santé.

Les principales mesures sont :

- l'encadrement des dépenses de médicaments. En cas de dérapage des dépenses de santé, l'industrie pharmaceutique française serait mise à contribution. Les modifications de l'encadrement des dépenses des médecins libéraux sont par ailleurs améliorées ;
- la création d'un droit de substitution pour les pharmaciens qui pourront remplacer le médicament de référence par un générique ;
- la possibilité donnée aux caisses d'assurance maladie et aux médecins de mettre en place, par convention, des filières et réseaux de soins ;

- le rétablissement des allocations familiales sans condition de ressources, annoncé lors de la Conférence de la famille du 12 juin. Le coût de ce rétablissement pour la CNAF s'élève à 4,7 Mds mais l'État prend à sa charge le coût de l'allocation de parent isolé pour un montant de 4,2 Mds de F ;
- la création d'un fonds de réserve destiné à soutenir les régimes déficitaires de retraite par répartition. Alimenté par des recettes provenant notamment des excédents du Fonds de solidarité vieillesse, ce fonds serait provisionné à hauteur de 2 Mds de F en 1999 ;
- la hausse des pensions de retraite est portée à 1,2% au 1er janvier 1999 (et non 0,7% ce qui aurait correspondu à l'indexation sur les prix). Le coût de cette mesure en 1999 s'élèverait à 1,98 Md de F ;
- le taux de cotisation de la branche des accidents du travail est ramené à 2,21% en 1999, contre 2,262% pour 1998. Cette mesure coûterait 1 Md de F.

Le produit de l'impôt sur le revenu augmenterait au même rythme que l'ensemble des recettes compte tenu notamment d'un renforcement du plafonnement du quotient familial.

Les recettes de l'impôt sur le bénéfice des sociétés, net des restitutions, devraient croître de 6,8% (contre 8,8% à législation constante) du fait du passage de 15% à 10% du taux de la contribution exceptionnelle.

Le produit de la taxe sur la valeur ajoutée net des remboursements et des dégrèvements augmenterait de 3,5%, des baisses de taux de TVA étant prévues dans le projet de loi de finances. À législation constante, la TVA nette progresserait de 4,5%. Ce dynamisme est cependant lié en partie au ralentissement des remboursements de crédits de TVA en 1999 par rapport à 1998. Les recettes de la taxe intérieure sur les produits pétroliers devraient progresser de 3,0% en 1999.

Le déficit budgétaire de l'État s'élèverait à 237 Mds de F après 254,6 Mds de F en 1998. ■

Prix à la consommation

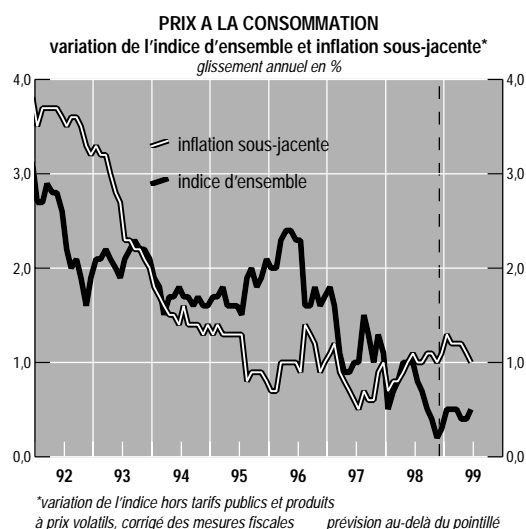
Dans un contexte de désinflation importée, le glissement annuel des prix à la consommation est passé au-dessous de +0,5% à partir d'octobre 1998 et a atteint des niveaux inobservés depuis le début des années 50. Il remonterait légèrement au premier semestre de 1999, pour s'établir à +0,5% en juin 1999, en raison de la stabilisation des prix des produits pétroliers. A cet horizon, l'inflation sous-jacente⁽¹⁾ se maintiendrait aux alentours de +1,0%, le dynamisme des loyers, reflet de la demande de logements, étant compensé par la modération des prix des produits manufacturés.

Une inflation durablement faible

Après s'être maintenu aux environs de +1,0% au premier semestre de l'année, le glissement annuel d'ensemble des prix à la consommation a atteint de très bas niveaux au dernier trimestre pour s'établir à +0,3% environ en fin d'année. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente s'est légèrement accrue au cours du second semestre et demeurerait proche de +1,0% fin 1998.

La chute des cours des matières premières industrielles importées a favorisé une baisse des coûts de production. Ce phénomène a contribué à une diminution des prix des produits manufacturés, et ce malgré une demande toujours dynamique. La chute de la demande en Asie et en Russie a orienté à la baisse les prix des produits alimentaires et pétroliers. Par ailleurs, le déroulement de la Coupe du Monde de football en France a permis, au moins ponctuellement, des hausses dans certains services (services d'hébergement, notamment). Ces mouvements de prix n'ont été que partiellement corrigés à la sortie de l'été. Enfin, la bonne tenue de l'activité dans la construction et le bâtiment a été un facteur d'accroissement des indices du coût de la construction pendant l'année 1998. Ils ont favorisé des hausses de loyers, en particulier dans le secteur libre.

En 1999, les raisons ayant concouru à la faiblesse des prix à la consommation en 1998 demeureraient. Elles seraient toutefois légèrement atténuées par la stabilisation des cours des produits pétroliers, ainsi que par l'amélioration des conditions de marché pour les produits frais et les viandes. Dans le même temps, la



modération des hausses de salaires dans les services devrait entraîner un maintien du glissement annuel des prix à son niveau actuel.

Dans ces conditions, l'évolution des prix à la consommation se stabiliserait. Le glissement annuel des prix demeurerait très faible au premier semestre de 1999 et proche de son niveau de fin 1998. L'inflation sous-jacente, quant à elle, resterait voisine de +1,0% tout au long du premier semestre de 1999.

Modération dans l'alimentation, baisse dans l'énergie

Les difficultés climatiques du printemps 1998 (gelées aux mois de mars et d'avril) ont été à l'origine des fortes hausses des prix des produits alimentaires au premier semestre de l'année. Le glissement annuel des prix des produits frais s'est momentanément établi à +12,8% à la fin du premier semestre. Le rétablissement de ces prix

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

à un niveau plus conforme à leur tendance de long terme ne s'est fait que progressivement au cours de l'année. A l'automne, les importations russes de fruits ont considérablement diminué et ont accentué la baisse des prix des produits frais sur le marché intérieur. Les difficultés d'exportation vers l'Asie et la Russie ont également été particulièrement vives dans le secteur des viandes et notamment pour le porc, dont les prix à la consommation ont baissé de plus de 10% en un an. Au second semestre, les prix des produits alimentaires ont suivi la forte baisse des cours des matières premières alimentaires (-20% environ en moyenne annuelle). Cette diminution est sensible sur les prix des produits tropicaux (café-thé-cacao), dont le glissement annuel passerait de +9,4% fin 1997 à -2,5% fin 1998. Au total, le glissement annuel des prix des produits alimentaires s'établirait fin 1998 à +0,6%, contre +2,5% fin 1997.

Au premier semestre de 1999, prolongeant leur tendance de long terme, les prix des produits frais poursuivraient leur retour à la normale (-3,2% en glissement annuel). Les cours des matières premières alimentaires continueraient de se tasser, mais de façon plus modérée. On observerait ainsi une stabilisation des prix de détail des denrées tropicales au premier semestre de l'année (le glissement annuel de ce poste s'établirait à -1,6% en juin 1999). Enfin, les mesures prises par les pouvoirs publics pour soutenir le marché conduiraient à une légère reprise des cours du porc au premier semestre de 1999 (le glissement annuel du prix des viandes passerait de -2,0% fin 1998 à -1,1% en juin 1999). Au total, le glissement annuel des prix des produits alimentaires atteindrait +0,2% à la fin du premier semestre de 1999, après +0,6% fin 1998.

Entre 1997 et 1998, les cours des produits pétroliers ont nettement baissé (de 17,2 \$ le baril en décembre 1997 à 11 \$ en novembre 1998 pour le pétrole brut), en raison de l'effondrement de la demande asiatique, face à une offre de pétrole toujours excédentaire. Les prix à l'importation en francs du pétrole brut sont en conséquence orientés à la baisse, d'autant plus que le dollar s'est déprécié au second semestre. Les prix des carburants et du fioul domestique ont suivi cette évolution, de façon moins marquée cependant. Au total, leur glissement annuel s'établirait à -7,8% fin 1998, contre +0,2% fin 1997. En 1999, les cours devraient se stabiliser. L'évolution des prix des produits pétroliers serait modérée par un accroissement de la TIPP (taxe intérieure sur les produits pétroliers) relativement faible. En effet, la taxe appliquée aux carburants les moins polluants ne sera pas augmentée l'année prochaine. L'impact de la hausse de la fiscalité pétrolière sur les prix de l'énergie serait ainsi de 0,4 point en 1999 (contre 1,5 points en 1996, 0,8 en 1997 et 0,9 en 1998). Au total, le glissement annuel des prix des produits pétroliers s'établirait à -2,8% en juin 1999.

La baisse des prix de l'énergie est également accentuée par la poursuite des diminutions de tarifs de l'électricité, dans le cadre du contrat de plan de l'entreprise avec l'Etat, ainsi que par des baisses successives des tarifs du gaz de ville, en partie indexés sur les cours du pétrole. Les prix de ce secteur devraient également enregistrer le passage de la tarification des abonnements EDF-GDF au taux réduit de TVA. Alors que le glissement annuel des prix de l'énergie s'établissait à -0,3% fin 1997, il serait de -5,7% fin 1998 et ne se redresserait que légèrement au premier semestre de

LES PRIX A LA CONSOMMATION

(évolution en %)

Groupes de produits (et pondérations 1998)	Glissements annuels en fin de semestre						Moyennes annuelles		
	déc. 1996	juin 1997	déc. 1997	juin 1998	déc. 1998	juin 1999	1996	1997	1998
Alimentation (20,2%)	1,3	1,2	2,5	2,7	0,6	0,2	1,2	1,8	1,6
Produits manufacturés du secteur privé (32,5%)	0,5	-0,3	0,1	0,2	0,0	0,2	1,0	-0,1	0,1
Services du secteur privé (19,6%)	1,9	1,8	1,8	2,0	2,0	1,9	2,7	1,8	1,9
Énergie (8,7%)	6,6	1,9	-0,3	-2,4	-5,7	-3,0	5,1	2,2	-3,1
dont produits pétroliers (5,2%)	10,9	3,8	0,2	-3,2	-7,8	-2,8	7,8	4,1	-4,2
Tarifs publics (6,6%)	2,0	2,8	1,4	0,4	1,6	2,1	2,7	2,8	0,8
Loyers-eau (6,8%)	2,2	1,5	1,9	2,4	2,3	2,4	2,8	1,7	2,3
Santé (5,5%)	1,1	0,7	0,5	1,0	0,2	0,0	1,2	0,6	0,6
Ensemble (100%)	1,7	1,0	1,1	1,0	0,3	0,5	2,0	1,2	0,7
Ensemble hors tabac (98,0%)	1,5	0,9	1,1	1,0	0,3	0,4	1,9	1,1	0,6
Inflation sous-jacente (61,7 %) ⁽¹⁾	1,0	0,6	1,0	1,1	1,1	1,0	-	-	-

■ Prévision

(1) Ensemble hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales, CVS. Les mesures fiscales recouvrent principalement les variations de taux de TVA, la majoration des droits sur les alcools et les différentes mesures concernant les véhicules (Cf. Informations Rapides n° 179 du 27 juin 1996).

1999, en raison de la stabilisation des cours des produits pétroliers. Il atteindrait ainsi -3,0% au mois de juin 1999.

Stabilité dans les produits manufacturés

En amont de la chaîne de production, les cours des matières premières industrielles ont été en forte baisse en 1998. Cette évolution se retrouve dans les mouvements des prix de vente industriels des biens intermédiaires qui ont été en repli tout au long de l'année. Par ailleurs, la baisse tendancielle des prix des micro-ordinateurs s'est accentuée, en raison d'une politique plus offensive sur ces produits dans la grande distribution.

Les mouvements de prix dans l'automobile sont heureux. Ils reflètent les nombreuses campagnes de promotions organisées dans ce secteur. Malgré une demande des ménages devenue progressivement plus solide, ce type de comportement devrait persister.

Tout ceci explique l'extrême modération des prix des produits manufacturés (-0,1% en glissement annuel en novembre).

Pour les mois qui viennent, l'opinion des détaillants dans le commerce non alimentaire spécialisé suggère une légère hausse des prix, sans doute en réponse à une demande des ménages assez vigoureuse en fin d'année. Au-delà d'un profil marqué, le glissement annuel des prix des automobiles devrait rester négatif. Au total, le glissement annuel des prix des produits manufacturés, après avoir été nul fin 1998, se redresserait très légèrement pour atteindre +0,2% à la fin du premier semestre de 1999.

Progression stable dans les services

Le déroulement de la Coupe du Monde de football en France aux mois de juin et juillet a permis des hausses de prix ponctuelles dans certains secteurs, hausses qui n'ont été que partiellement corrigées par la suite. Malgré une demande bien orientée, le glissement annuel des prix des services du secteur privé évoluerait peu entre fin 1998 et début 1999. En effet, l'absence de tensions salariales dans ce secteur devrait favoriser le maintien de l'évolution des prix au rythme actuel. De plus, la poursuite de l'extension des chaînes hôtelières freine l'évolution des prix de l'ensemble du secteur. Un phénomène similaire touche le secteur de la coiffure et des instituts de beauté. Ainsi, le glissement annuel des prix des services du secteur privé demeurerait proche de +2,0% dans les prochains mois.

Sans doute en réponse à la forte augmentation de la fréquentation des transports ferroviaires, les prix des transports aériens et maritimes ont faiblement augmen-

té en 1998. Le glissement annuel des prix des transports aériens s'établirait à +1,8% fin 1998, contre +4,1% fin 1997. Ce phénomène devrait se poursuivre au premier semestre de 1999. Le glissement annuel des prix de ce secteur s'établirait à +0,9% en juin 1999. Par ailleurs, les augmentations tarifaires dans les services publics seraient peu importantes début 1999. Ainsi, la hausse de la redevance audiovisuelle serait de +1,2% en 1999, après +5,0% en 1998. En revanche, la hausse du prix du tabac envisagée pour le début de l'année 1999 serait d'une ampleur supérieure à celle de 1998 (proche de +5,0%, après +3,0% en 1998). Enfin, aucune baisse uniforme des prix des télécommunications n'est pour l'instant annoncée, contrairement à ce qui avait été fait en avril 1998. Au total, le glissement annuel du poste "tarifs publics"⁽²⁾ serait, en juin 1999, légèrement supérieur à celui de fin 1998 (+2,1%, contre +1,6%).

Les tensions observées sur l'objectif national des dépenses d'assurances-maladie en 1998 ont conduit à revoir à la baisse les honoraires des radiologues et des dentistes en septembre 1998. Dans cette lignée, les revalorisations tarifaires resteraient limitées en 1999. Elles pourraient être deux fois moindres qu'en 1998, notamment en ce qui concerne les honoraires médicaux. Le glissement annuel des tarifs de ce secteur se maintiendrait donc à un bas niveau à la fin de l'année 1998, comme à la fin du premier semestre de 1999.

Les hausses de loyers demeurent importantes

Les dernières enquêtes de conjoncture auprès des promoteurs immobiliers privés indiquent un fort accroissement de la demande de logements neufs pour l'achat et la location. Aussi, il est probable que les nouveaux programmes de construction récemment lancés conduiront à la poursuite de l'augmentation de l'indice du coût de la construction. Ainsi, après plusieurs trimestres de hausses successives de cet indice, les augmentations de loyers, notamment dans le secteur libre, continueraient d'être sensibles en 1999. C'est pourquoi, le glissement annuel des prix du poste "loyers et eau" demeurerait aux environs de +2,4% jusqu'à la fin du premier semestre de 1999. ■

(2) Le poste "tarifs publics" comprend le poste "services publics" et le poste "tabac".

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 autres tarifs publics, comme la redevance audiovisuelle.

Emploi

L'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles enregistrerait en 1998 une hausse de 290 000 postes, en nette accélération par rapport à l'année précédente grâce à la vigueur de l'activité. L'emploi total progresserait de +1,7% en 1998.

Au premier semestre de 1999, les créations d'emplois marchands se poursuivraient à un rythme moins soutenu dans un contexte de ralentissement de l'activité (+0,6% après +0,8% au second semestre de 1998). L'emploi total progresserait également de 0,6%.

En 1998, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles (SMNA) a encore accéléré. Après avoir sensiblement progressé au cours du premier semestre (+1,2%), il a ralenti légèrement au second semestre (+0,8%). Sur l'année, un peu plus de 290 000 emplois nets ont été créés.

La nette amélioration de l'emploi tient au dynamisme de l'intérim au cours des dix premiers mois de 1998. Plus généralement, les créations d'emplois ont été nombreuses dans le secteur tertiaire. Les effectifs salariés ont faiblement progressé dans l'industrie et se sont stabilisés dans la construction. L'amélioration de l'emploi est illustrée par le recul important du recours au

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	0,7	1,2	0,8	0,6	0,0	1,3	2,0	14575	14769	15061
Industrie (y compris BGCA)	-0,3	-0,3	0,3	-0,3	-0,3	-2,2	-0,6	0,0	5277	5247	5245
Industries agro-alimentaires	0,6	0,3	0,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,8	0,0	524	528	528
Énergie	-0,7	-0,7	-1,0	-0,6	-0,2	-0,6	-1,3	-1,6	245	242	238
Bâtiment-génie civil et agricole	-0,7	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-3,8	-1,1	-0,3	1120	1107	1103
Industrie manufacturière	-0,3	-0,2	0,5	-0,3	-0,3	-2,0	-0,5	0,2	3389	3371	3378
dont:											
Biens intermédiaires	-0,4	0,1	0,7			-1,8	-0,3		1086	1083	
Biens d'équipement	-0,2	-0,1	0,6			-1,5	-0,4		1353	1348	
Automobile	-0,4	-0,6	0,2			-1,0	1,0		326	323	
Biens de consommation	-0,3	-0,7	0,0			-3,1	-1,1		949	939	
Tertiaire marchand	1,0	1,3	1,6	1,4	1,0	1,2	2,3	3,1	9297	9522	9816
dont :											
Commerces	0,6	0,8	0,9			0,3	1,4		2219	2251	
Transports-télécom.	-0,1	1,2	1,0			-0,3	1,1		1362	1377	
Services marchands (y compris intérim)	1,6	1,8	2,4			2,1	3,4		5036	5214	
Banques-assurances	0,3	-0,3	-0,3			-1,0	0,0		680	680	
Tertiaire non marchand (y compris CES, CEC,...)						0,5	0,9	2,2	4865	4911	5017
EMPLOI TOTAL (y compris salariés agricoles et non salariés)						-0,1	1,0	1,7	22191	22417	22806

Prévision

chômage partiel. La baisse du recours au chômage partiel, ininterrompue depuis la fin de 1996, s'est poursuivie en 1998 : à la fin d'octobre, le nombre de journées indemnisables tombe à 240 000 environ, en recul de 41% sur un an (cf. graphique n° 1).

Les gains de productivité ont été modérés en 1998 : après avoir progressé de 2,1% en 1997, la productivité apparente du travail dans le secteur marchand non agricole aurait augmenté de 1,6% en moyenne annuelle, un rythme proche de la moyenne observée dans les années 1990.

Moindre impact des dispositifs d'aide à l'emploi marchand en 1998

L'ensemble des dispositifs d'aide à l'emploi marchand aurait un effet global légèrement moindre que l'année précédente sur les créations nettes d'emplois en 1998.

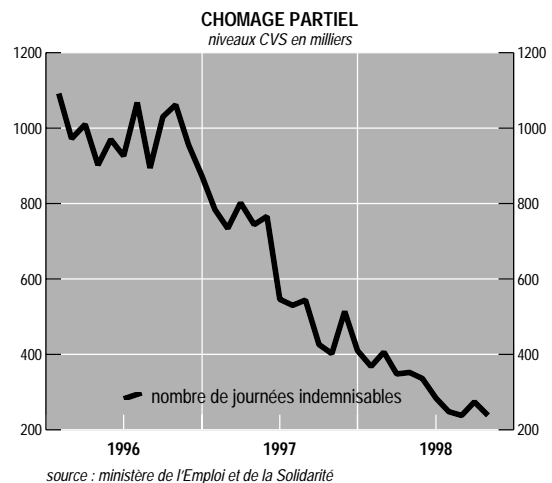
Les entrées dans les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand (formation en alternance, abattement en faveur de l'embauche à temps partiel, contrat initiative-emploi, exonération de charges à l'embauche) progressent à nouveau en 1998. Le dynamisme des entrées en contrat en alternance compense largement, d'un point de vue strictement comptable, le fléchissement des embauches liées à l'abattement en faveur du temps partiel, observé depuis le début de l'année 1998 et le recul du nombre des nouveaux bénéficiaires de CIE. Cependant les créations nettes d'emplois attribuables en 1998 à ces mesures ciblées seraient inférieures à celles qui avaient été observées en 1997. Notamment, le recentrage du dispositif CIE mis en oeuvre à l'été 1996 provoque, compte tenu de la durée des contrats, une diminution du nombre de bénéficiaires plus importante en 1998 qu'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 Robien puis, à partir de la mi-1998, loi Aubry) auraient globalement le même effet qu'en 1997. En particulier, les dispositifs d'incitation à la réduction du temps de travail auraient permis de créer une dizaine de milliers d'emplois, comme l'année précédente.

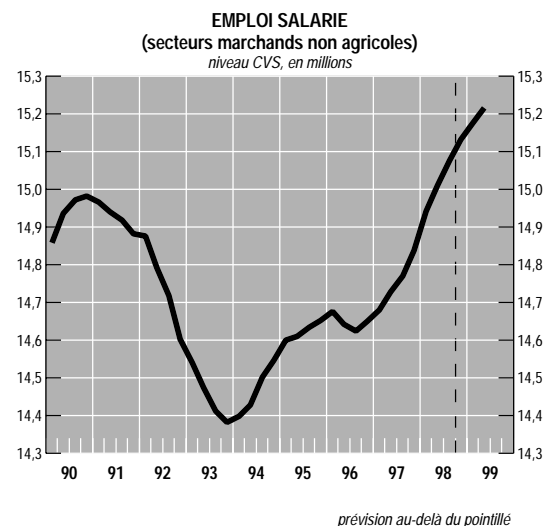
Vers une croissance plus modérée de l'emploi salarié

L'emploi salarié dans le secteur marchand non agricole progresserait encore au premier semestre de 1999, mais à un rythme moins soutenu : 90 000 créations nettes d'emplois, soit une progression de +0,6% en glissement semestriel. Il pâtirait du ralentissement de l'activité amorcé au second semestre de 1998 (cf. graphique n°2). Il profiterait, cependant, d'une politique de l'emploi plus active en 1999 que l'année précédente. En particulier, le dispositif d'incitation à la réduction du temps de travail (loi Aubry) aurait un impact plus marqué en 1999 qu'au second semestre de 1998.

①



②



Légère baisse dans l'industrie manufacturière

Au premier semestre de 1998, l'emploi salarié dans l'industrie manufacturière a crû de +0,5% : les créations nettes enregistrées dans les secteurs des biens intermédiaires (+0,7%) et des biens d'équipement (+0,6%) ont accompagné la stabilisation des effectifs de l'automobile et des biens de consommation. Sur l'ensemble de l'année 1998, l'industrie manufacturière créerait 5 000 emplois, malgré la diminution des effectifs au second semestre (-0,3%). Au premier semestre de 1999, la baisse de l'emploi se poursuivrait (-0,3%).

Les dispositifs d'aide à l'emploi marchand en 1999

Les entrées en Contrat Initiative Emploi (CIE) seraient moins nombreuses en 1999 qu'en 1998 (180 000 après 200 000 en 1998) mais le nombre des bénéficiaires de CIE diminuerait moins vite.

Les entrées en formation en alternance (apprentissage, qualification, orientation et adaptation) continueraient d'être dynamiques en 1999 (progression des entrées de +9%), notamment pour les contrats de qualification, désormais ouverts aux adultes dans le cadre de la loi contre les exclusions entrée en vigueur à l'automne 1998.

Les dispositifs d'exonération de charges sociales à l'embauche pourraient concerner, en 1999, un nombre de salariés comparable à celui des années précédentes.

Les embauches - ou transformations d'emplois - à temps partiel pouvant bénéficier de l'abattement de charges, se situeraient au même niveau qu'en 1998, avec un effet similaire sur l'évolution de l'emploi.

La mesure d'allègement de charges sur les bas salaires produirait, quant à elle, un effet sur la croissance de l'emploi équivalent en 1999 à celui de l'année précédente.

L'allègement de la taxe professionnelle, prévue dans le projet de loi de finances 1999, permettrait de créer quelques milliers d'emplois au premier semestre.

En matière de réduction du temps de travail, la loi sur les 35 heures, promulguée le 13 juin 1998, poursuivrait sa montée en charge. Le nombre d'entreprises signataires d'une convention Aubry s'accroîtrait, contribuant de manière plus marquée qu'au second semestre de 1998 à la croissance de l'emploi.

Stabilisation dans le bâtiment

L'emploi s'est stabilisé dans le "bâtiment, génie civil et agricole" en 1998 (-0,3% sur l'année, après -3,8% en 1996 et -1,1% en 1997). Au premier semestre de 1999, les effectifs seraient encore pratiquement stables (-0,1%).

L'emploi tertiaire toujours à la hausse

En 1998, les effectifs employés dans l'intérim ont fortement augmenté en raison de la croissance industrielle. Après avoir progressé de 28% en 1997 en glissement annuel, ils se sont encore accrûs en 1998 (+29,2% en glissement annuel à la fin du mois d'octobre). Les activités de conseil et d'assistance ont profité des opérations liées à l'approche de l'an 2000 et au passage à l'euro. Les hôtels-café-restaurants ont bénéficié du contexte porteur de la Coupe du monde de football. Au total, l'emploi dans le secteur tertiaire marchand aurait crû de +1,4% en glissement semestriel au second semestre (après +1,6% au premier).

Après avoir fléchi au deuxième trimestre de 1998, le secteur de l'intérim a retrouvé, au troisième trimestre, son dynamisme du début de l'année (+35,7% en glissement annuel à la fin du mois de septembre). Il ralentit à nouveau en octobre. Sur l'ensemble de l'année 1998, l'emploi intérimaire se serait accru d'environ 80 000, contribuant pour un quart à la croissance de l'emploi tertiaire marchand. Au total, ce dernier aurait augmenté de 295 000 postes environ.

A l'exception des banques et des assurances, l'ensemble des secteurs participerait au développement de l'emploi dans le tertiaire marchand qui se poursuivrait au premier semestre de 1999, à un rythme à peine moindre (+1,0%), grâce à la tenue de l'activité.

L'emploi non marchand continue de croître

Au cours de l'année 1998, l'emploi dans le secteur tertiaire non marchand a progressé de l'ordre de 105 000, dont les deux-tiers proviendraient des emplois aidés. Il s'agirait essentiellement des emplois-jeunes (environ 90 000 bénéficiaires supplémentaires sur l'année), ce dispositif compensant largement la baisse du nombre de bénéficiaires de CES (-25 000 environ sur l'année).

En 1999, les créations d'emplois-jeunes (de l'ordre de 100 000 sur l'année) et celles d'emplois consolidés (avec un doublement des entrées, prévu par le projet de loi de finances 1999, dans le cadre de la loi contre les exclusions) seraient déterminantes pour le dynamisme de l'emploi non marchand.

L'emploi total progresse encore

En 1998, l'emploi non salarié aurait continué à se dégrader à un rythme comparable à celui de l'année 1997 (soit une baisse de l'ordre de 10 000 après -16 000 en 1997). Deux facteurs jouent dans cette évolution. D'une part, le nombre de non salariés progresserait dans le secteur tertiaire, tandis que les pertes seraient limitées dans l'industrie et le bâtiment. D'autre part, la montée en charge des dispositifs de préretraite des agriculteurs s'achevant progressivement, la baisse du nombre des non salariés agricoles ralentit.

L'emploi total aurait crû en 1998 d'environ 1,7% (soit un peu moins de 390 000 postes supplémentaires). Au premier semestre de 1999, la croissance serait plus faible, de l'ordre de 0,6% (soit 135 000 postes supplémentaires). ■

Chômage

La baisse du chômage amorcée à l'été 1997 s'est poursuivie au cours des dix premiers mois de 1998. Le nombre de chômeurs au sens du BIT est revenu en dessous de trois millions de personnes (2 996 000 à la fin d'octobre 1998). Le taux de chômage est passé de 12,5% de la population active en octobre 1997 à 11,6% un an plus tard. Dans un contexte de progression moins soutenue de l'emploi, il fléchirait encore légèrement d'ici la fin du premier semestre de 1999.

Baisse continue du chômage...

Sur les six premiers mois de l'année 1998, la baisse du chômage s'est accélérée. Le nombre de chômeurs au sens du BIT a décliné d'environ 120 000 personnes au premier semestre de 1998 (soit un rythme de -21 000 chômeurs par mois en moyenne) après une baisse de 77 000 au second semestre de 1997. Le taux de chômage est passé de 12,3% fin décembre 1997 à 11,8% en juin 1998. Au cours du second semestre de 1998, la décline du chômage se poursuit mais, de juin à octobre 1998, la baisse n'est plus que de 33 000 chômeurs, soit 8 000 chômeurs de moins par mois en moyenne.

... qui profite davantage aux jeunes

Le chômage des moins de 25 ans, dont la baisse s'est amorcée avant les autres catégories, a reculé de 8,5% entre décembre 1997 et octobre 1998 tandis que celui des adultes de 25 à 49 ans a diminué de 5,3% et que le nombre de chômeurs de 50 ans ou plus a augmenté. Les mesures de politique de l'emploi en faveur des jeunes - la création des "emplois jeunes" à la fin de 1997 ou l'augmentation des entrées en formation en alternance - expliquent en partie cette plus forte baisse. De plus, l'emploi intérimaire, où les jeunes sont fortement repré-

sentés, a vivement progressé en 1998. Le taux de chômage des jeunes s'est établi à 21,9% en octobre 1998 contre 23,7% en début d'année 1998.

En 1998, les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand ont permis un important recul du chômage des adultes de 25 à 49 ans. Celui-ci diminue de 111 000 personnes entre la fin décembre 1997 et la fin octobre 1998, après une baisse de 35 000 au second semestre de 1997. Le taux de chômage des adultes est ainsi passé de 11,6% en juin 1997 à 10,8% en octobre 1998. Parmi les 25-49 ans, les hommes profitent davantage de la baisse du chômage que les femmes.

Enfin, les chômeurs âgés de 50 ans et plus ne participent pas au mouvement de baisse du chômage. Leur nombre a augmenté de près de 5 000 personnes (+1 %) entre la fin décembre 1997 et la fin octobre 1998 tandis que le taux de chômage de cette classe d'âge est resté stable à 9,3% sur la même période. En fait, le nombre de femmes de plus de 50 ans au chômage s'accroît (+2,5% en glissement annuel) alors que celui des hommes diminue légèrement (-1,1%).

Importants mouvements entre catégories

Fin octobre, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE en catégorie 1⁽¹⁾ a baissé de 106 000 depuis le début de l'année, dont 7 000 depuis juin.

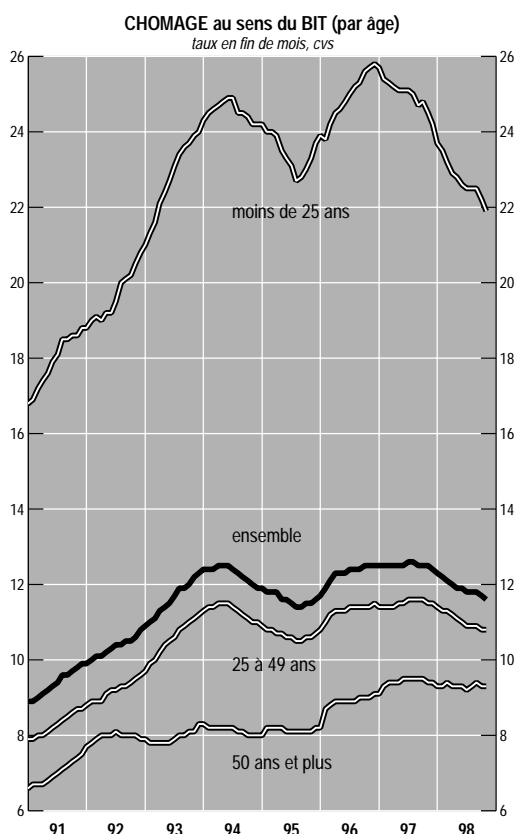
Au troisième trimestre, le nombre de chômeurs inscrits à l'ANPE en catégorie 1 a beaucoup fluctué (augmentation de +1,1% en août 1998 et recul de -1,4% en septembre 1998). Ces fluctuations mensuelles corres-

(1) Les demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE en catégorie 1 (DEFMI) 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.

TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT

(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	11,4	12,3	12,5	11,9
Moins de 25 ans	25,2	25,1	24,8	23,7	22,9	22,5	22,2			24,9	24,9	
25 à 49 ans	11,4	11,6	11,6	11,4	11,2	10,9	10,8			11,3	11,5	
50 ans et plus	9,4	9,5	9,5	9,3	9,3	9,2	9,3			8,9	9,4	
	Prévision											

Prévision



pondent, pour une large part, à des mouvements entre les catégories 1 et 6⁽²⁾. Ainsi en août, alors que le nombre de DEFM 1 augmente, le nombre de DEFM 6 diminue de 63 000 personnes (en chiffres bruts). On peut être tenté d'attribuer ce transfert à l'évolution du travail intérimaire. L'emploi intérimaire a ralenti au mois de juillet 1998 (le glissement annuel⁽³⁾ passe de +37% à la fin du mois de juin à 23% à la fin du mois de juillet) et induit une forte augmentation des entrées à l'ANPE en catégorie 1 pour fin de mission d'intérim (+20,4% en août 1998). Beaucoup de chômeurs exercent leur activité réduite dans le cadre d'un emploi intérimaire⁽⁴⁾. Ces fins de contrat d'intérim peuvent donc avoir généré mécaniquement, avec un mois de décalage, un afflux de chômeurs de la catégorie 6 vers la catégorie 1. D'ailleurs l'évolution de l'ensemble des deux catégories 1 et 6 est beaucoup moins heurtée. Ces phénomènes illustrent l'importance prise par la pratique d'activités réduites de plus de 78 heures chez les demandeurs d'emploi : plus d'un demandeur d'emploi sur quatre a été au moins une fois en activité réduite depuis qu'il est au chômage.

Stabilisation du chômage de longue durée

En octobre 1998, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits depuis plus d'un an à l'ANPE en catégorie 1 s'établissait à 1 144 100 personnes en données CVS, soit un niveau inférieur de 0,6% à celui d'octobre 1997.

Au-delà des effets de génération (de fortes entrées une année donnée génèrent un an plus tard à conjoncture inchangée une augmentation du nombre de chômeurs de longue durée), cet indicateur illustre l'amélioration régulière de la situation du marché du travail à partir de l'été 1997 qui a favorisé les sorties du chômage de longue durée. Enfin, l'ANPE a renforcé, en 1998, ses actions en direction de cette population de chômeurs.

En 1998, l'offre de travail devrait croître au même rythme qu'en 1997

La population active tendancielle⁽⁵⁾ aurait progressé en 1998 de 130 000 personnes, après 140 000 en 1997. Mais le nombre de bénéficiaires de la politique de l'emploi diminue. Le nombre de préretraités et de bénéficiaires de conventions de conversion à la suite d'un licenciement économique a connu une diminution importante en 1998. L'augmentation du nombre de bénéficiaires de l'allocation de remplacement pour l'emploi (ARPE) est moindre qu'en 1997. Enfin, la tendance à la baisse du nombre d'adultes en stage d'insertion et de formation se poursuit en 1998. Au total, la population active croît d'environ 150 000 personnes comme en 1997.

Légère baisse du chômage au premier semestre de 1999

La population active devrait progresser davantage en 1999. D'une part, selon les objectifs budgétaires fixés dans le projet de loi de Finances pour 1999, le nombre de stages d'insertion et de formation offerts serait en nette diminution. D'autre part, la reconduction de l'ARPE et son éventuelle 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. Enfin, l'accroissement de la population active tendancielle serait supérieur en 1999. Au total, la population active potentielle pourrait croître d'environ 160 000 personnes, contre 150 000 en 1998.

Les créations d'emplois devraient se poursuivre au début de l'année 1999, mais à un rythme moins soutenu qu'en 1998. Dans ces conditions, le taux de chômage diminuerait encore légèrement au premier semestre de 1999 ; il atteindrait environ 11,4% de la population active en juin. ■

(2) demandeurs d'emploi à durée indéterminée et à temps plein ayant exercé une activité occasionnelle ou réduite de plus de 78 heures dans le mois.

(3) d'après l'indicateur de l'UNEDIC.

(4) "Les demandeurs d'emploi en activité occasionnelle ou réduite" DARES - Premières Synthèses n°45.1 - Nov. 1998

(5) issue d'une projection de population active dont le scénario "central" 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 en matière de taux d'activité observées dans le passé.

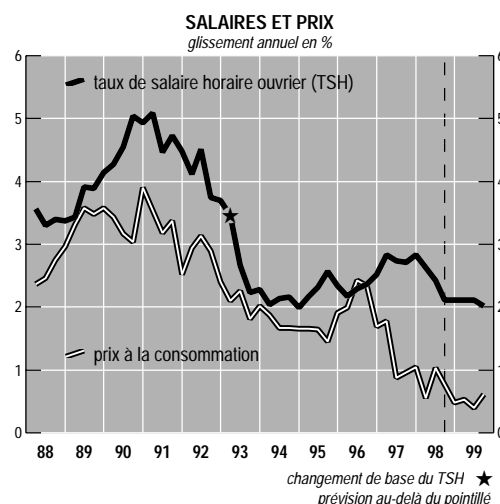
Salaires

En 1998, parallèlement à la poursuite de la désinflation, le salaire mensuel nominal de base a ralenti. Le glissement du taux de salaire horaire ouvrier est ainsi passé de +2,6% en janvier 1998 à +2,1% en octobre 1998. Malgré la réduction du chômage, la progression en moyenne annuelle du pouvoir d'achat du TSH en 1998, est restée identique à celle de 1997. Cette modération devrait se poursuivre au premier semestre de 1999. Le glissement annuel du TSH ouvrier resterait stable, à +2,2% en juillet 1999.

Progression des salaires réels et ralentissement des salaires nominaux en 1998

La poursuite de la désinflation en 1998 s'est traduite par une décélération des salaires nominaux. Ainsi, le taux de salaire horaire nominal ouvrier dans l'ensemble des secteurs non agricoles aurait progressé cette année de 2,2% en moyenne annuelle après 2,8% en 1997. Malgré la situation plus favorable du marché du travail, les salaires réels n'ont pas été plus dynamiques qu'en 1997. En moyenne annuelle, la progression du TSH en termes réels serait analogue à celle de 1997 : 1,5%.

En juillet 1998, le glissement semestriel du salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés du secteur privé a atteint 1,0% en données brutes. Les augmentations salariales ont légèrement plus bénéficié aux ouvriers et aux cadres qu'à l'ensemble. Ainsi le taux de salaire horaire des ouvriers a augmenté de 1,2%. Toutefois, cette évolution est nettement plus faible que celle



observée à la même période de l'année précédente (1,7% au premier semestre de 1997). Une partie de ce repli est imputable aux écarts de revalorisation du SMIC entre l'année 1997 et l'année 1998. Le "coup de pouce" avait été de 2,3 points en 1997, alors qu'il a été de 0,5 point en 1998. Au total, la revalorisation du SMIC a été de 2% cette année, après 4% en 1997.

Au premier semestre, le TSH a progressé à peu près au même rythme dans l'industrie (1,1% en glissement semestriel) et dans la construction (1,0%). Les secteurs qui ont été à l'origine des plus fortes créations d'emploi cette année ont connu des évolutions salariales un peu plus favorables : dans le commerce, le glissement semestriel s'établit en juillet à 1,5% et dans les services à 1,4%.

INDICE DES TRAITEMENTS BRUTS DANS LA FONCTION PUBLIQUE D'ÉTAT ET TAUX DE SALAIRE HORAIRE OUVRIER BRUT

(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	0,9	0,0	1,0	1,5	1,4	0,6	1,3
Indice brut francs constants	0,2	0,2	0,5	0,5	0,3	-1,8	0,5	1,0	-0,6	-0,6	0,6
T.S.H. ouvrier	1,7	0,9	1,2	0,9	1,2	2,9	2,6	2,1	2,5	2,8	2,2
T.S.H. ouvrier francs constants	1,4	0,6	0,7	0,9	0,6	1,1	2,1	1,6	0,5	1,5	1,5
S.M.I.C.	4,0	0,0	2,0	0,0	1,4	2,5	4,0	2,0	3,6	2,9	3,0
S.M.I.C. francs constants	3,7	-0,3	1,5	0,0	0,8	0,7	3,5	1,5	1,5	1,7	2,3
Indice des prix (1)	0,3	0,3	0,5	0,0	0,6	1,8	0,5	0,5	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, les glissements annuels de janvier à janvier. Ceci conduit notamment à majorer légèrement les chiffres d'évolution des prix donnés ici par rapport à ceux calculés en décembre et en juin.

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

■ 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.

Stabilisation de la croissance des salaires à l'automne 1998

Selon les résultats provisoires de l'enquête ACEMO, le taux de salaire horaire des ouvriers a augmenté de 0,5% au cours du troisième trimestre de 1998, comme au troisième trimestre de 1997. En octobre 1998, le glissement annuel du TSH s'établit donc à 2,1%. Après avoir ralenti sensiblement depuis octobre 1997 (où il s'établissait à 2,8%), il s'est stabilisé à partir de juillet 1998. La décélération des prix explique en grande partie ce phénomène, mais il est sans doute à relier également au faible dynamisme de l'activité conventionnelle, au premier semestre, constatée dans le bilan des négociations de mi-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 durée légale du temps de travail.

La modération des salaires devrait se poursuivre d'ici la fin de l'année. Cela traduirait la poursuite du ralentissement des prix au cours du second semestre de 1998. Il est probable également que la dégradation récente de l'activité industrielle pèse au même moment sur les négociations salariales. En glissement annuel, toutefois, le TSH ouvrier resterait à 2,1% en fin de second semestre 1998, comme à la fin du premier.

La baisse de la durée effective du travail se serait poursuivie au cours de l'année 1998. Le recours au temps partiel continuerait à se développer sur l'année 1998, mais de façon moins soutenue toutefois qu'en 1997. Le salaire moyen par tête dans l'ensemble des entreprises du secteur non financier non agricole aurait augmenté de 2,2% en 1998. Sa progression annuelle resterait comme l'année dernière légèrement plus faible que celle du salaire horaire dans ce secteur (+2,4%).

L'accord salarial dans la Fonction publique se traduit par une progression sensible du pouvoir d'achat

L'indice des traitements de la fonction publique a progressé de 1,5% en 1998. Cette évolution est due en grande partie aux augmentations générales (+0,8% au 1^{er} avril 1998 et +0,5% au 1^{er} 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 ayant pris effet au 1^{er} juillet 1998 a atteint +0,2%. En moyenne annuelle, l'effet des mesures générales s'élèverait à 0,68% en 1998. Compte tenu de l'effet report de 1997 sur 1998 (0,46%) et des mesures catégorielles, l'indice des traitements bruts évoluerait donc en moyenne annuelle de 1,3% en termes nominaux en 1998 et de 0,6 % en terme réels. Au total, le SMPT dans la fonction publique d'État aurait augmenté d'environ 2,5% en 1998.

L'indice des traitements de la fonction publique devrait progresser en 1999 de 1,9%. Comme cette année, l'accord sur le dispositif salarial prévoit en 1999 des augmentations générales de 1,3% (0,5% au 1^{er} avril 1999 et 0,8% au 1^{er} décembre 1999 sur l'indice de la fonction publique). Il comprend de plus l'attribution de points d'indice majoré à l'ensemble des personnels. Outre ces mesures générales, l'accord prévoit des dispositions en faveur des bas salaires (+0,1% au 1^{er} juillet 1999).

Vers une poursuite de la modération salariale

Les augmentations de salaires dans le secteur privé devraient rester modérées au premier semestre 1999, la progression du TSH se stabilisant avec l'inflation. Par ailleurs, le TSH serait affecté par les premiers effets de l'application de la loi sur la réduction du temps de travail. Un bilan effectué fin octobre par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité indique en effet que la majeure partie des conventions déjà signées prévoient une compensation intégrale et immédiate sur le salaire horaire afin de maintenir le niveau de rémunération des salariés. L'impact de ces modalités de compensation pourrait se traduire par une hausse de 0,1 point sur le glissement annuel du TSH en juillet 1999. L'application de la loi n'aurait pas d'effet de ce type sur le salaire mensuel de base.

Au total, le glissement annuel du TSH atteindrait 2,2% en juillet 1999. ■

Revenus des ménages

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages aurait notablement augmenté en 1998 (+3,4% en moyenne annuelle, après +2,5% en 1997) grâce à l'augmentation soutenue des revenus d'activité et au recul de l'inflation. Au premier semestre de 1999, la croissance du pouvoir d'achat du revenu serait un peu moins vive du fait du ralentissement de l'activité et de la stabilisation de l'inflation. Elle retrouverait un rythme annuel de l'ordre de 2,5%.

Le dynamisme de l'activité économique a fortement soutenu le revenu des ménages en 1998. Les revenus d'activité, en forte progression, auraient compensé la croissance ralentie des prestations sociales et la légère augmentation des prélèvements obligatoires sur les revenus du capital. Par ailleurs, les revenus financiers auraient conservé une croissance vive. Ainsi, le revenu disponible brut des ménages aurait connu en 1998 une croissance de 3,7% en moyenne annuelle, après 3,5% en 1997. De plus, la désinflation aurait permis une nette accélération du pouvoir d'achat en moyenne annuelle.

Au premier semestre de 1999, le rythme de croissance de l'ensemble des revenus liés à l'activité ralentirait légèrement, notamment en raison de la progression plus

modérée de l'emploi. En revanche les revenus financiers continueraient à soutenir le revenu. Globalement, la croissance du revenu disponible brut des ménages rejoindrait un rythme d'environ 3% par an, et celle du pouvoir d'achat serait d'environ 2,5%.

Vers un léger essoufflement des revenus d'activité

En 1998, la croissance de la masse salariale dans le secteur des entreprises non financières non agricoles hors GEN a vivement accéléré (sa progression devrait atteindre +4,3% en moyenne annuelle, après +3,3% en 1997) principalement grâce au dynamisme de l'emploi. En effet, le léger ralentissement du salaire horaire (+2,4% en moyenne annuelle, après +2,8% en 1997) a été largement compensé par la vitalité des effectifs salariés dans le secteur privé (+1,8% en moyenne annuelle, après +0,4% en 1997). La masse salariale des administrations publiques a bénéficié de la création des emplois jeunes et des revalorisations de l'indice brut de traitement de la fonction publique (+0,8% au 1er avril, +0,5% au 1er novembre). Enfin le dynamisme de l'activité économique a profité au revenu des non-salariés ;

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

	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			(évolution en %)		
	1997		1998		1999	1996	1997	1998	Moyennes annuelles		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.				1996	1997	1998
Entreprises non financières (66 %)	1,6	2,0	2,0	2,0	1,7	2,6	3,8	4,1	2,7	3,2	4,0
dont : ENFNA ⁽¹⁾ hors GEN ⁽²⁾ (60 %)	1,7	2,1	2,2	2,2	1,7	2,7	4,0	4,4	2,8	3,3	4,3
GEN ⁽²⁾ (5 %)	0,9	0,9	-0,1	0,6	1,0	2,0	1,8	0,6	2,3	1,7	0,7
Agriculture (1 %)	2,0	2,0	1,3	1,6	1,5	1,0	4,1	3,0	0,2	3,5	3,1
Entreprises d'assurances, organismes et administrations privées (5 %)	1,3	0,6	0,7	0,8	0,7	3,8	1,6	1,6	3,0	2,4	1,4
Administrations publiques (27 %)	1,1	1,2	1,5	1,4	1,7	2,5	2,5	2,8	3,3	2,3	2,8
Ménages hors EI (1,8 %)	1,8	6,8	2,4	4,0	1,8	9,7	8,4	6,3	9,8	9,1	7,9
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	1,5	1,8	1,8	1,9	1,7	2,8	3,5	3,7	2,9	3,0	3,7

■ Préviation

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 %)	1,5	1,8	1,8	1,9	1,7	2,8	3,5	3,7	2,9	3,0	3,7
Prestations sociales (36 %)	1,3	2,8	0,7	1,5	1,1	3,1	4,4	1,9	3,7	3,3	2,9
Excédent brut des ménages (26%)	1,1	1,7	2,2	2,4	1,9	2,5	3,2	4,5	2,5	2,7	4,2
Revenu de la propriété et de l'entreprise et Assurance (7,0 %)	5,7	3,7	5,1	3,2	2,7	3,4	10,1	8,0	2,9	9,2	8,8
Prélèvements sociaux et fiscaux (-23 %)	1,0	-0,5	2,6	4,4	1,9	7,5	1,0	6,7	6,2	3,1	4,7
dont : Cotisations des salariés (-9,6 %)	-5,1	2,3	-19,0	-4,2	2,9	3,6	-2,8	-22,5	4,8	-3,2	-19,8
Cotisations des non salariés (-2,4 %)	-1,2	-1,2	-15,4	-6,4	2,8	13,1	-6,5	-20,6	7,9	0,6	-18,6
Impôts sur le revenu + CSG (-11 %)	6,8	-2,4	24,0	10,6	1,3	10,0	6,0	35,9	7,1	9,3	28,9
Revenu disponible brut (100 %)	1,8	2,8	1,6	1,4	1,6	1,8	4,9	2,9	2,4	3,5	3,7
Prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels) ⁽¹⁾	0,6	0,2	0,1	0,1	0,5	1,6	0,7	0,1	1,8	1,0	0,3
Pouvoir d'achat du RDB	1,2	2,6	1,5	1,3	1,1	0,2	4,1	2,8	0,6	2,5	3,4

■ 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 l'année prochaine, elle devrait être en revanche un peu supérieure.

l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels aurait augmenté de +3,5%, après +1,4% en 1997. Au total, les revenus d'activité ont fortement accéléré en 1998 : leur croissance devrait dépasser +3,5% en moyenne annuelle, après +2,7% en 1997.

Au premier semestre de 1999, les revenus d'activité devraient légèrement ralentir. Dans le secteur privé, l'évolution de la masse salariale reflèterait la croissance plus modérée de l'emploi au début de l'année 1999. Le ralentissement de l'activité pèserait également sur le revenu des entrepreneurs individuels (+1,2% en moyenne semestrielle, après +1,9% et +2,0% aux premier et second semestres de 1998). En revanche, la masse salariale versée par les administrations publiques bénéficierait encore en 1999 de la création des emplois-jeunes et de la poursuite de l'application des accords salariaux.

Progression modérée des prestations sociales

En 1998, les prestations sociales versées aux ménages auraient connu une croissance légèrement ralentie (+2,9% en moyenne annuelle, après +3,3% en 1997).

Les prestations familiales auraient nettement ralenti sous l'effet de la mise sous conditions de ressources des allocations familiales et du plafonnement de l'AGED (Allocation de Garde d'Enfant à Domicile). Le recul du chômage et l'arrivée à maturité de l'ARPE auraient permis la modération des prestations chômage. Enfin, les retraites auraient bénéficié d'une évolution démographique favorable. En revanche, les prestations

versées par la branche maladie auraient crû plus rapidement. En effet, l'accélération des dépenses au premier semestre, en particulier dans le secteur des soins de ville, a entraîné de fortes tensions sur la réalisation de l'Objectif National des Dépenses d'Assurances Maladie (ONDAM), jusqu'à la mise en place du plan d'action décidé à l'été par le gouvernement.

Les mesures prises par le gouvernement dans le cadre de la Loi de financement de la sécurité sociale permettraient une croissance modérée des prestations sociales au premier semestre de 1999.

La branche maladie participerait pour une grande part à cette modération. D'une part l'ONDAM a été fixé à +2,6% pour 1999. De plus, des mesures ont été prises comme la "contribution conventionnelle" à la charge des médecins pour assurer le respect de ces objectifs. Les prestations vieillesse devraient continuer de ralentir. Les prestations chômage poursuivraient également leur ralentissement, quelle que soit la décision prise à propos de l'ARPE, qui devrait être soit reconduite, soit peut-être même élargie. Le total des prestations chômage baisserait de -0,4% au premier semestre 1999, sous l'hypothèse d'une progression de l'ARPE de 4,2% sur l'année 1999. Au contraire, les prestations versées par la branche famille devraient connaître une forte croissance du fait de l'abandon de la mise sous conditions de ressources des allocations familiales appliquée pendant l'année 1998. En contrepartie l'Etat a décidé une baisse du quotient familial. Au total, cette opération serait globalement neutre sur le revenu des ménages.

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	0,7	1,5	1,1	3,1	4,4	1,9	3,7	3,3	2,9
Versées par les organismes de Sécurité Sociale (76 %)	2,2	2,4	1,0	0,9	1,6	3,8	5,5	1,4	4,8	4,1	2,7
dont : Régime général (42 %)	1,6	2,6	1,0	0,7	2,0	3,1	5,3	1,2	4,1	3,4	2,7
Versées directement par les employeurs (13 %)	-1,7	1,7	1,5	1,7	1,9	3,2	-1,8	3,8	3,0	-0,3	3,2
Autres prestations versées par les administrations (11 %)	-1,8	7,1	-2,4	6,0	-3,3	-2,0	4,4	3,0	-2,3	2,6	3,9
Total des prélèvements sociaux	2,2	1,7	2,1	2,8	2,1	5,4	3,8	4,8	4,7	4,3	4,5
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	-0,6	1,7	-6,3	-0,4	2,3	5,2	1,0	-6,6	5,1	1,0	-5,7
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (59%)	1,9	1,8	1,5	1,9	2,0	5,0	4,3	3,4	4,9	3,4	3,4
Cotisations des salariés (33 %)	-5,1	2,3	-19,0	-4,2	2,9	3,6	-2,8	-22,5	4,8	-3,2	-19,8
Cotisations des non salariés (8 %)	-1,2	-1,2	-15,4	-6,4	2,8	13,1	-6,5	-20,6	7,9	0,6	-18,6

■ Prévision

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.

Les prélèvements sur les ménages suivent les revenus d'activité

Les prélèvements obligatoires auraient accéléré en 1998 (+4,7% en moyenne annuelle, après +3,1% en 1997). Cette évolution s'explique principalement par la forte progression des revenus d'activité, et est légèrement accentuée par le transfert des cotisations maladie sur la CSG. Ainsi, la baisse de 4,75 points des cotisations maladie, compensée par la hausse des impôts sur le revenu due à l'augmentation de la CSG⁽¹⁾, aurait entraîné un prélèvement supplémentaire d'environ 5 milliards sur le revenu des ménages. A cela s'ajoute la mise en place d'un prélèvement de 2% qui remplace le 1% CNAF et le 1% CNAV en élargissant l'assiette ; il s'applique à tous les revenus du patrimoine et de placement.

En 1999, le retour à l'équilibre des comptes de la sécurité sociale se ferait sans nouveau prélèvement : les règles de calcul des cotisations sociales sont inchangées. Ces dernières devraient globalement croître au même rythme que la masse salariale sur l'année 1999. L'évolution des recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques devrait principalement refléter le dynamisme de l'activité observé en 1998. La baisse du quotient familial et l'augmentation de l'impôt sur la fortune adoptées par le Projet de Loi de Finances pour

1999 auraient un faible impact sur la croissance des prélèvements obligatoires qui résulterait donc principalement de celle des revenus d'activité.

Hausse encore soutenue des revenus nets de la propriété et de l'entreprise

En 1998, malgré un ralentissement, les revenus nets de la propriété et de l'entreprise auraient continué de progresser vivement. Ils auraient principalement bénéficié de la croissance soutenue des dividendes versés aux ménages (près de 7%, après +14,5% en 1997). Le dynamisme des intérêts des contrats d'assurance-vie (+8,8%, après 10,7% en 1997) contribuerait également à cette hausse.

Au premier semestre de 1999, les revenus nets de la propriété et de l'entreprise devraient rester dynamiques. En particulier, ils seraient soutenus par les dividendes des entreprises qui continueraient à s'accroître après la vigueur de l'activité en 1998, et par les contrats d'assurance-vie toujours en progression. ■

(1) revenus d'activité : taux de CSG porté de 3,4% à 7,5% dont 5,1 points fiscalement déductibles.

- revenus de remplacement : taux de CSG porté de 3,4% à 6,2% dont 3,8% fiscalement déductibles.

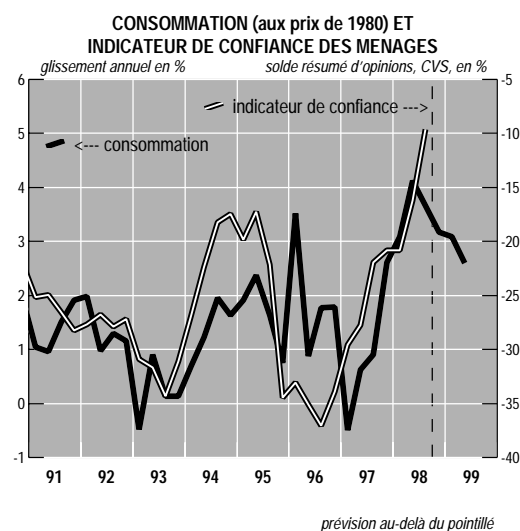
- revenus du patrimoine et de placement : le taux de CSG s'établit à 7,5%.

Consommation et épargne

La consommation des ménages a progressé vigoureusement en 1998. Son taux de croissance devrait avoisiner 3,5% en moyenne annuelle. Les ménages ont bénéficié de forts gains de pouvoir d'achat, grâce aux créations d'emploi et à la baisse de l'inflation observées en 1998. L'amélioration du marché du travail a en outre favorisé une baisse du taux d'épargne depuis la fin 1997. Sur le premier semestre de 1999, la progression de la consommation devrait s'infléchir légèrement. Dans un environnement économique moins favorable, les anticipations en matière de chômage seraient moins bien orientées, ce qui se traduirait par une stabilisation du taux d'épargne. La progression de la consommation resterait soutenue par la diffusion de produits innovants à un public de plus en plus large. La croissance de la consommation resterait légèrement supérieure à 2,5% en rythme annualisé.

Forte progression en 1998

En 1998, la consommation des ménages devrait augmenter de 3,5% en moyenne annuelle, après 0,9% en 1997, soit une progression qui n'avait pas été observée depuis 1986. La consommation tire son dynamisme de celui du pouvoir d'achat du revenu des ménages qui aurait augmenté de 3,4% et, plus généralement, de la vigueur de l'activité. En moyenne annuelle, le taux d'épargne est stable par rapport à 1997, mais son profil infra-annuel est assez marqué. Il a progressé tout au



long des trois premiers trimestres de l'année 1997 et commence à diminuer au quatrième trimestre. La baisse du taux d'épargne s'est poursuivie progressivement sur les trois premiers trimestres de l'année 1998, pour atteindre un niveau de 14,3% au troisième trimestre. Cette baisse est contemporaine de celle du taux de chômage. Comme l'indiquent les enquêtes de conjoncture, l'amélioration quasi-continue de l'opinion des ménages relative à l'emploi futur les a conduits à réduire leur épargne de précaution.

CONSOMMATION TOTALE (Y COMPRIS NON MARCHANDE) ET PRINCIPALES COMPOSANTES

(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.						
Consommation totale	-0,1	1,8	1,8	1,6	1,2	1,8	2,6	3,2	2,0	0,9	3,5
- Alimentation (19,1 %)	0,5	1,0	0,4	1,1	0,9	0,8	1,5	1,3	0,1	0,8	1,4
- Énergie (8,8%)	-2,5	1,7	0,7	2,1	1,0	3,4	-2,3	4,7	3,2	-1,5	2,6
- Services (41,6%)	1,0	1,2	1,9	0,6	1,3	2,3	2,7	2,1	2,5	1,8	2,8
- Produits manufacturés (30,5%)	-1,1	3,2	2,8	3,2	1,3	1,2	4,6	5,4	2,1	0,4	6,1
dont : Durables (9,4%)	-7,6	7,6	4,0	7,3	0,7	2,1	5,0	10,7	5,5	-4,2	11,7
Textile-cuir (5,9%)	1,9	-0,8	3,2	0,2	2,1	1,7	4,7	1,0	-0,5	1,1	2,9
Autres (15,2%)	1,7	2,3	1,9	1,8	1,4	0,4	4,4	4,0	1,2	3,0	4,0

Prévision

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

Léger infléchissement début 1999

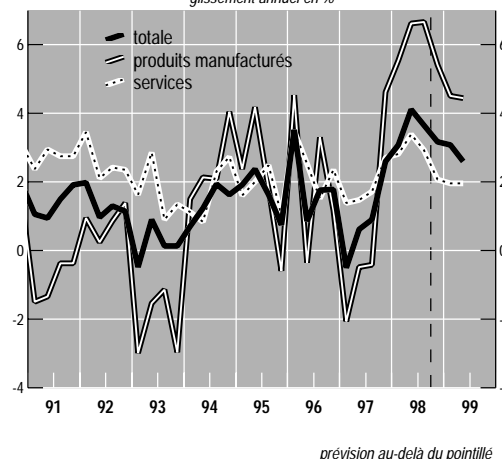
Le ralentissement de l'activité sensible dès le troisième trimestre de 1998 devrait progressivement réduire le rythme des créations d'emploi. Le revenu disponible brut des ménages devrait donc commencer à ralentir après une année 1998 exceptionnelle. Compte tenu d'une inflation toujours limitée, le pouvoir d'achat ne devrait cependant ralentir que modérément.

En particulier, les derniers résultats disponibles sur la consommation des ménages (octobre 1998 sur les achats de produits manufacturés et novembre pour les automobiles) indiquent que la consommation reste très favorablement orientée. Ils témoignent en particulier d'une reprise des achats de biens d'électronique grand public qui s'étaient tassés au cours de l'été. D'autre part, les opinions des détaillants confirment ces chiffres récents en témoignant d'un climat encore très favorable.

La confiance des ménages est aujourd'hui à un niveau élevé et ne semble que marginalement touchée par les annonces de ralentissement mondial. Cependant, les enquêtes indiquent que les ménages restent très sensibles à la situation sur le marché du travail. Ainsi, la remontée passagère du taux de chômage en août a pu provoquer la forte dégradation concomitante du solde d'opinion relatif à la situation du marché du travail. Le retour ultérieur du taux de chômage sur une tendance baissière a corrigé cette dégradation passagère de l'opinion des ménages. A l'horizon de la mi-1999, le taux de chômage devrait diminuer légèrement. La confiance des ménages ne devrait donc pas subir de retournement marqué.

Au total, soutenue par la progression du pouvoir d'achat, la consommation devrait continuer à augmenter nettement au cours des trimestres à venir. Cependant, dans un environnement économique moins favorable, les anticipations des ménages pourraient être légèrement moins bien orientées. Le taux d'épargne pourrait donc se stabiliser à partir du quatrième trimestre de 1998, à un niveau de 14,2%. Après avoir dépassé 3,5% depuis la mi-1997, le rythme de croissance annualisé de la consommation resterait ainsi légèrement supérieur à 2,5% au cours du premier semestre.

CONSUMATION DES MENAGES
aux prix de 1980
glissement annuel en %



Poursuite de la progression des immatriculations d'automobiles

Les achats d'automobiles se sont accrues d'environ 10% sur l'ensemble de l'année 1998. Après avoir augmenté très progressivement sur le premier semestre de 1998, autour d'un niveau moyen de 150 000 immatriculations mensuelles, le volume des achats d'automobiles a très brutalement progressé au troisième trimestre. Les mois d'octobre et de novembre marquent le retour à des niveaux d'immatriculations plus modérés (165 000 environ par mois).

Au cours des trimestres à venir, la demande des ménages devrait rester soutenue et se traduire par des volumes d'immatriculations mensuels de l'ordre de 170 000. Elle devrait être en particulier favorisée par de nombreuses campagnes de promotion organisées par les constructeurs et peut-être, plus indirectement, par la baisse durable des prix des carburants. La consommation d'automobiles ne devrait cependant pas retrouver à court terme l'intensité qu'elle a connue à la fin des années 80. L'allongement de la durée de vie des véhicules milite pour le maintien des immatriculations de véhicules particuliers à un niveau moyen.

Large diffusion des produits innovants

L'année 1998 aura également été une année de forte progression des achats de biens d'électronique grand public. Au deuxième trimestre, les ventes dans ce secteur ont progressé de près de 8,5%, tirés par l'explosion des achats de téléviseurs et magnétoscopes à l'approche

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	14,2	13,3	14,6	14,5
Taux d'épargne financière	7,6	8,1	8,0	7,8	7,6	6,7	7,9	7,9

Prévision

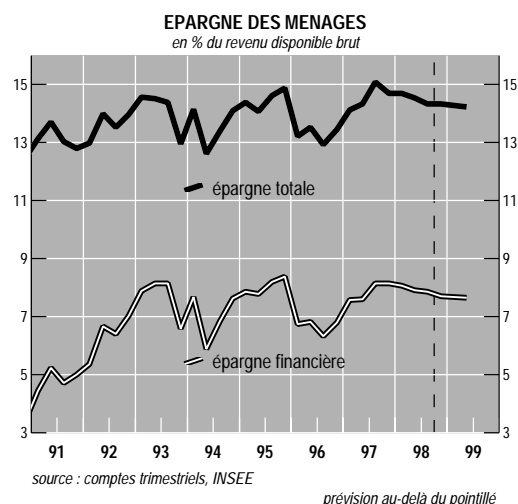
de la Coupe du Monde. Un grand nombre d'entre eux concernent des produits haut de gamme. Par ailleurs, les ventes de produits informatiques et radio-téléphoniques continuent de progresser à des rythmes extrêmement élevés. En un an, le nombre d'utilisateurs d'un téléphone mobile a quasiment doublé, atteignant en octobre environ 9 millions d'abonnés. Par ailleurs, les fortes baisses des prix des micro-ordinateurs, dans la grande distribution notamment, favorisent l'accès d'un public de plus en plus large à ce type de produits.

Ainsi que le montre l'exemple de pays où la pénétration de ces produits est depuis longtemps plus forte qu'en France ⁽¹⁾, ces tendances devraient se poursuivre et même accélérer. L'intensité du progrès technique et l'apparition de nouvelles fonctionnalités favorisent également l'accélération du renouvellement des matériels. Par ailleurs, la montée en puissance d'Internet et en particulier du commerce électronique devraient favoriser leur diffusion de plus en plus large.

Enfin, les parcs des autres biens durables (ameublement, produits électro-ménagers) ont considérablement vieilli. La reprise de l'investissement-logement pourrait inciter les ménages à poursuivre le renouvellement de leurs matériels d'équipement du foyer.

Engouement pour les services de loisir et de tourisme

Les services ont été tirés en 1998 par l'augmentation des dépenses de loisir-tourisme des Français. La fréquentation des hôtels-café-restaurants devrait progresser de 3,7% après +2,2% en 1997. Les transports ont été tirés par la hausse de la fréquentation des



services ferroviaires, avec notamment la montée du trafic des TGV européens. Les transports aériens profiteraient également des départs en vacances plus fréquents des Français.

L'année prochaine, ces tendances devraient se poursuivre. La consommation en services de télécommunications devraient enregistrer des taux d'évolution très soutenus, du fait de la très large diffusion des téléphones sans fil. Il en serait de même pour les services de télévision, tirés par le développement du satellite.■

(1) En Finlande, par exemple, le taux d'équipement en radio-téléphones est environ de 50%.

Investissement

L'investissement des entreprises a sensiblement ralenti entre le premier et le second semestre de 1998 : son rythme annualisé de progression serait en effet revenu de 8% à 4%. Cette évolution est imputable à l'industrie qui a réagi à l'effritement des anticipations de demande amorcé au printemps. Ce ralentissement a surtout pesé sur les achats d'équipement des entreprises. Pour sa part, l'investissement en bâtiment a prolongé sa reprise entamée au début de 1998. La nette dégradation des anticipations à l'automne accentuerait le ralentissement de l'investissement à l'hiver. Celui-ci serait stable au début de l'année 1999.

Poursuite de la reprise début 1998

Les entreprises ont repris leurs achats d'équipement au deuxième trimestre de 1997, c'est-à-dire quelques trimestres après le redémarrage de la demande étrangère adressée à l'industrie. La hausse de l'investissement a été très vive jusqu'au deuxième trimestre de 1998 car la bonne orientation de la demande étrangère a été peu à peu accompagnée d'une demande intérieure de plus en plus vigoureuse. La demande étrangère a nettement ralenti à partir du printemps 1998 et a entraîné un tassement de l'activité industrielle. En conséquence,

l'investissement a amorcé un ralentissement au troisième trimestre malgré des conditions financières toujours très favorables.

Net ralentissement à l'hiver

Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie font apparaître une très forte dégradation des anticipations de demande à partir de l'automne. Le taux d'utilisation des capacités de production diminue significativement en octobre (85,3% contre 86,4% six mois plus tôt). Les enquêtes dans le commerce de gros indiquent que le volume des ventes de biens d'équipement ralentit sévèrement. De fait, les industriels revoient de deux points à la baisse leurs estimations d'investissement pour l'année en cours et indiquent que leurs projets pour 1999 correspondraient à une stabilisation de l'investissement.

L'investissement en produits manufacturés est principalement touché : après avoir augmenté de plus de 10% en rythme annualisé au premier semestre de 1998, il progresserait à un rythme de 4% au second semestre. En revanche, l'investissement en bâtiment poursuit la reprise entamée au début de 1998 : sa progression qui a atteint 1% au premier semestre de 1998 dépasserait 3% au second semestre.

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	9,2
Entreprises du secteur concurrentiel (88,0 %)	4,9	4,6	0,0	-0,5	7,3
Agriculture (6,0 %)	9,9	8,2	3,7	-1,0	0,5
Industrie (28,7 %)	5,4	0,4	2,1	0,6	7,7
dont industrie manufacturière (22,6%)	7,3	6,4*	3,2	1,6	9,0
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	6,0
Ensemble des SQS-EI (prix de 1980)	1,3	3,8	1,1	0,0	6,1

■ Prévission

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

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

Source : Comptes Nationaux Annuels pour 1994 à 1997.

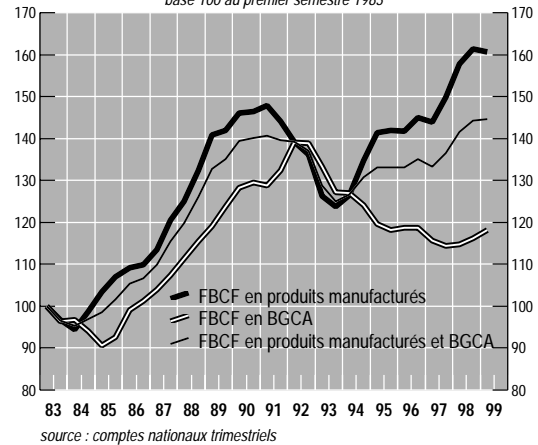
L'infléchissement de l'investissement se poursuivrait et serait particulièrement net au premier semestre de 1999 : il pourrait reculer légèrement avant de se stabiliser au deuxième trimestre.

Attentisme

Dans l'industrie, les résultats de l'enquête "Investissements" menée en octobre montrent l'impact de la dégradation de l'environnement économique : les entreprises prévoient une stabilisation des dépenses l'année prochaine après une hausse de 8% cette année. L'examen des prévisions successives des chefs d'entreprise montre que leurs estimations sont sujettes à des corrections qui peuvent être importantes. Au fur et à mesure que leurs anticipations de demande évoluent, les chefs d'entreprise sont amenés à réviser leurs projets d'investissement. Ceux-ci peuvent être revus en baisse comme pour 1993 ou en hausse comme pour 1998, ou n'être pas revus comme pour 1997. Cependant le délai de réaction à la perception de la modification du climat conjoncturel est variable. Il peut être assez lent comme en 1995-1996 : malgré le fort ralentissement de l'activité depuis le début de 1995, les prévisions d'investissement pour 1996 sont restées hautes jusqu'à l'automne 1996. Le délai de réaction actuel paraît au contraire rapide. Les chefs d'entreprise ont très vite répercuté la dégradation de leurs perspectives de demande sur leurs projets d'investissement. Dès lors, une correction des anticipations de demande pourrait ouvrir la voie à une reprise de l'investissement dans l'industrie.

Dans le tertiaire, l'investissement ralentirait, mais dans une moindre mesure que dans l'industrie en raison d'une dégradation nettement moins importante des perspectives de demande. Dans l'agriculture, la forte progression des mises en chantier de bâtiments observée tout au long de l'année 1998 devrait conduire en 1999 à une hausse sensible de l'investissement.

EVOLUTION SEMESTRIELLE
DE LA FBCF (prix 1980) DES SQS-EI
base 100 au premier semestre 1983



Les facteurs financiers restent globalement favorables

Les conditions globales de financement des entreprises sont favorables et devraient le rester : ceci pourrait favoriser une répercussion rapide d'un retournement des anticipations de demande sur l'investissement.

En effet, les entreprises ont bénéficié de la baisse accélérée des taux d'intérêt au cours des derniers mois. Le taux à 10 ans français s'établissait ainsi à 4,17% en novembre, soit un taux historiquement bas et 1,15 en dessous de son niveau de la fin de l'année dernière. L'écart de taux entre les obligations d'Etat à 10 ans et les obligations de même échéance émises par les entreprises est certes brusquement passé de 15 à 40 points de base entre la mi-août et la mi-octobre, mais cette augmentation est restée très ponctuelle et l'écart de taux est rapidement revenu à son premier niveau.

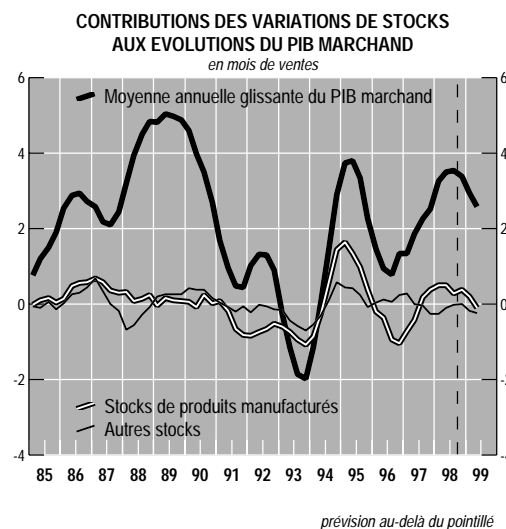
De plus, l'encours de crédits destinés à l'investissement a accéléré depuis la fin de l'année dernière (7% en septembre 1998 contre 2,9% en décembre 1997). Enfin, les indications dont on dispose sur leur rentabilité ne démentent pas que les entreprises bénéficient de conditions financières favorables. ■

Stocks

Après un début d'année assez porteur, la contribution des stocks à la croissance s'est dégradée progressivement à partir du milieu de 1998 : de 0,4 point au premier semestre, elle serait passée à -0,4 point au second. Elle serait encore mal orientée en début 1999, atteignant -0,3 point au premier semestre. Ce mouvement serait particulièrement sensible pour les biens manufacturés. Le retournement des anticipations de demande dans un contexte de prix déprimé serait à l'origine de cette inflexion du comportement de stockage.

Comportement de stockage moins porteur dans l'industrie

La reprise de l'activité depuis le milieu de l'année 1997 s'est notamment traduite par un fort dynamisme de la demande adressée aux entreprises du secteur manufacturier. Toutefois, les industriels ne semblent pas avoir souhaité reconstituer leurs stocks avec autant de vigueur que lors de la reprise précédente. Les variations de stocks étant l'une des principales variables d'ajustement des entreprises pour faire face aux chocs de demande de court terme, le fait que leurs anticipations se sont redressées moins violemment qu'en 1994 peut sans doute en partie expliquer ce phénomène. L'évolution à la baisse des prix depuis plus d'un an a joué dans le même sens. La dégradation rapide des anticipations de production dans l'industrie manufacturière depuis quelques mois devrait conduire les industriels à adopter désormais un comportement de stockage moins porteur. A ce facteur de demande viendrait s'ajouter des prix qui continueraient à se dégrader. Les perspectives de prix de vente à la production sont encore mal orientées pour les prochains mois comme le suggèrent les dernières



enquêtes de conjoncture. En conséquence, les contributions des variations de stocks à la production manufacturière, positives depuis le début de l'année devraient s'infléchir dès le second semestre de 1998 et se dégrader encore au début de 1999. L'ampleur de cette correction devrait cependant rester modérée notamment en raison du faible stockage enregistré au cours des derniers trimestres. Le niveau encore relativement bas de l'opinion sur les stocks de produits finis le suggère d'ailleurs.

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	-12,8	-0,1	Variations de stocks en Mds de F 1980	-7,8	-5,0	1,2	-1,3	-5,6
0,7	-1,9	0,7	0,7	Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière (en points)	0,5	0,3	0,7	-0,3	-0,5

 Prévision

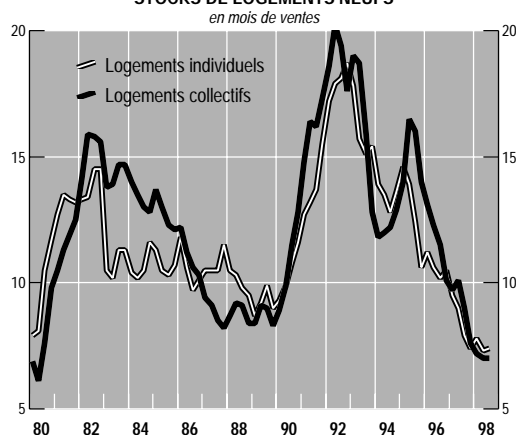
Fort déstockage de biens intermédiaires

Dans la branche des biens intermédiaires, les variations de stocks n'ont que faiblement contribué à la croissance de la production manufacturière depuis près d'un semestre. Le troisième trimestre a été marqué par un fort stockage involontaire dû au ralentissement de la demande en biens intermédiaires, observé depuis l'été dans les enquêtes de conjoncture. Ceci devrait conduire à des contributions négatives des variations de stocks pour les prochains trimestres, d'autant plus que les perspectives de demande restent dégradées et qu'on n'anticipe pas de redressement des prix.

L'activité dans la branche des biens d'équipement professionnel a été bien orientée depuis le début de l'année 1998. Elle a été notamment soutenue par un mouvement de stockage assez dynamique. Associé à des exportations exceptionnelles, le fort déstockage intervenu au troisième trimestre apparaît comme atypique et serait compensé au quatrième. Dès la fin de 1998, le ralentissement attendu des dépenses d'investissement devrait peser sur la demande adressée aux entreprises de la branche. Ainsi, les bonnes anticipations enregistrées jusqu'à présent dans les enquêtes de conjoncture pourraient s'infléchir dans les prochains mois. Dans ce cas, les contributions des variations de stocks se dégraderaient au début de l'année prochaine.

Les variations de stocks dans la branche automobile ont été marquées par des décalages entre la production et la demande. La forte activité observée au printemps a trouvé sa contrepartie à l'été dans la croissance exceptionnelle de la consommation des ménages à laquelle se sont ajoutées des exportations dynamiques. En conséquence, les entreprises ont stocké au deuxième trimestre et déstocké au troisième. Pour les prochains mois, le ralentissement de la demande adressée aux entreprises de ce secteur ne serait que de faible ampleur et la consommation des ménages resterait soutenue. Dans ces conditions les variations de stocks ne contribueraient pas significativement à la croissance.

STOCKS DE LOGEMENTS NEUFS



sources : Ministère de l'Équipement, du Logement et des Transports, DAEI, SES, ECLN

Redressement progressif des stocks de logements neufs

Jusqu'à l'année dernière, les entreprises du secteur du bâtiment avaient été incitées à écouler leurs stocks de logements neufs en raison d'un marché déprimé. Ainsi, les stocks de logements avaient atteint un niveau particulièrement bas au début de 1998. La vive reprise des ventes observée depuis près d'un an s'est traduite dans un premier temps par la poursuite de la contraction des stocks. En conséquence, la part des logements achevés dans les stocks de logements neufs s'est nettement réduite depuis le début de l'année. Les promoteurs, pour faire face au dynamisme de la demande, ont lancé de nouveaux programmes comme en témoigne l'augmentation vigoureuse du nombre des autorisations en 1998 qui se traduisent depuis quelques mois par l'augmentation du nombre des mises en chantiers. De ce fait, les stocks de logements neufs devraient se reconstituer progressivement au cours des prochains trimestres. ■

Production

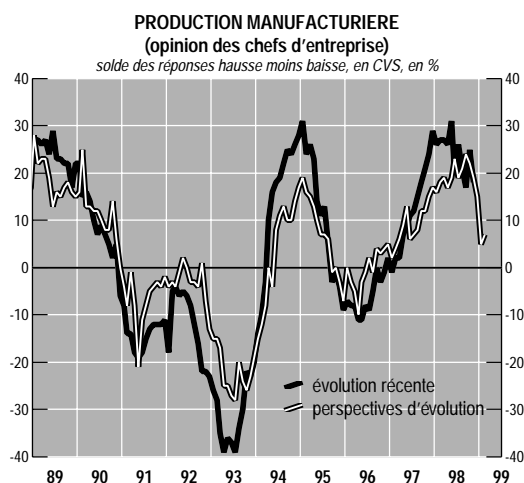
Après être restée vigoureuse sur la première moitié de l'année 1998, l'activité a ralenti au second semestre. Son rythme de croissance annualisé serait ainsi passé de l'ordre de 3,0% à environ 2,5%. Les exportations, après avoir été touchées par la chute de la demande des pays émergents, auraient été une nouvelle fois atteintes par la dégradation des anticipations des industriels européens. En France, comme dans l'ensemble de la zone euro, l'investissement productif se serait tassé à partir du second semestre de 1998. Un comportement de stockage restrictif se serait installé dans l'industrie et devrait culminer à l'hiver.

Au premier semestre de 1999, la production manufacturière serait globalement stable, malgré un redressement au printemps. La consommation des ménages ainsi que l'investissement en construction continueraient de soutenir l'activité. Après avoir nettement fléchi en début d'année, la croissance du PIB réaccélérerait au printemps.

Ralentissement dans l'industrie

Le taux de croissance en moyenne annuelle dans l'industrie manufacturière est resté très élevé en 1998 : il serait de 5,2% cette année après 4,7% en 1997. Cette progression masque toutefois le ralentissement intervenu progressivement tout au long de l'année. Après avoir été supérieur à 5% à la fin de 1997, le rythme de croissance de la production manufacturière a régulièrement baissé au cours de l'année 1998 pour atteindre 2,5% en rythme annualisé au second semestre de 1998. Avec la dégradation des anticipations observée depuis la rentrée, le ralentissement se poursuivrait sur le premier semestre de 1999. Malgré un redressement au printemps, la production manufacturière serait stable au premier semestre.

Le ralentissement dans l'industrie tient avant tout à celui des exportations, moins soutenues après une année 1997 exceptionnelle. Les importations sont restées fortes, de sorte que la contribution du commerce extérieur a été négative. Pour sa part, la demande intérieure a été très dynamique jusqu'à l'été. La consommation des ménages a constitué le soutien majeur de la croissance. Après avoir fortement progressé au premier semestre, l'investissement productif aurait marqué le pas sur la seconde partie de l'année et la contribution des variations de stocks serait devenue négative. Le ralentissement de la demande des entreprises devrait se poursuivre. Seul le dynamisme de la consommation se



maintiendrait début 1999. Au total, le ralentissement de l'activité se poursuivrait en début d'année 1999. A l'approche de l'été, l'amélioration de la demande extérieure et la stabilisation de la demande des entreprises devraient favoriser une reprise de la production.

Comme en 1997, l'automobile a été cette année la branche la plus dynamique de l'industrie manufacturière. Au premier semestre, les exportations ont été favorisées par les forts achats des ménages au Royaume-Uni et la poursuite d'une prime automobile en Italie. Par la suite, elles ont bénéficié de la mise sur le marché de nouveaux modèles. Parallèlement, le taux de pénétration des véhicules étrangers a baissé en 1998. Le marché intérieur est redevenu progressivement très dynamique : les immatriculations de poids lourds l'ont soutenu tout au long de l'année et les immatriculations de voitures particulières ont fortement progressé en milieu d'année. Le début de l'année 1999 devrait être marqué par un ralentissement de l'activité dû notamment à la contraction de la demande des entreprises. En revanche, la demande des ménages devrait rester bien orientée.

La production de biens d'équipement professionnel aura été très soutenue en 1998. La nette croissance de l'investissement industriel au premier semestre a été accompagnée d'exportations soutenues. Le dynamisme des ventes à l'étranger au second semestre est à mettre essentiellement à l'actif d'opérations exceptionnelles (livraisons d'Airbus et de satellites). En début d'année prochaine, l'attentisme des industriels se traduirait par

une stagnation de l'investissement productif. L'activité dans la branche des biens d'équipement serait aussi pénalisée par la moindre vigueur de la demande étrangère, que suggèrent les dernières enquêtes de conjoncture sur l'activité dans l'industrie.

La branche des biens de consommation a profité tout au long de l'année du dynamisme de la consommation des ménages. En revanche, les exportations ont souffert de la concurrence accrue des pays asiatiques et de la contraction de la demande de ces même pays. L'activité dans cette branche devrait s'infléchir l'année prochaine. Ce ralentissement resterait modéré car la production resterait soutenue par une consommation des ménages dynamique au sein de la zone euro.

Dans la branche des biens intermédiaires, la production a nettement ralenti en 1998. La demande extérieure, qui avait été le principal moteur de la croissance de cette branche l'année passée, a considérablement ralenti. Parallèlement, les importations ont été très dynamiques, en particulier au troisième trimestre. Ceci a conduit à la constitution de stocks importants. Au début de 1999, l'activité dans ce secteur resterait pénalisée par le ralentissement des échanges interindustriels, mais elle pourrait se redresser ensuite progressivement.

Progression plus modérée dans les services

Selon l'enquête sur la situation et les perspectives dans les services d'octobre 1998, l'activité dans les services marchands est restée soutenue au troisième trimestre. Mais les entreprises anticipaient un léger ralentissement au quatrième trimestre.

Dans les services aux entreprises, l'activité a conservé un rythme de croissance élevé en 1998. En particulier, dans le secteur du travail temporaire, l'activité reste très dynamique. Au cours des prochains mois, l'activité dans les services aux entreprises hors intérim pourrait ralentir. Les entreprises devraient en effet moins recourir aux services de conseil et d'assistance. Ce ralentissement serait néanmoins modéré grâce, notamment, au maintien probable du fort dynamisme des

activités informatiques 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.

Dans les services aux ménages, la fréquentation des hôtels-café-restaurants aura été en forte progression en 1998. Dans les autres services aux particuliers, après un bon premier semestre, la progression de l'activité aura été plus modeste ensuite, notamment dans les services personnels.

Essoufflement dans les transports

Les transports ont bénéficié d'un contexte économique favorable au premier semestre de 1998, induisant une accélération du trafic intérieur. Le ralentissement intervenu au second semestre devrait se poursuivre en début d'année.

Sur les huit premiers mois de l'année, l'activité dans les transports routiers de marchandises a progressé de 2,4% par rapport aux mêmes mois de l'année précédente. Cette amélioration vient essentiellement du trafic intérieur, tandis que le trafic international s'est dégradé à partir du deuxième trimestre. L'enquête trimestrielle d'opinion auprès des transporteurs routiers confirme le dynamisme de l'activité au premier semestre, mais indique un essoufflement du trafic pour le second semestre. Le trafic ferroviaire de marchandises semble pour sa part s'être mieux tenu en deuxième partie d'année, après un premier semestre en léger repli.

Le transport de passagers a été très dynamique cette année. Le trafic voyageurs de la SNCF a ainsi enregistré une amélioration très sensible (+8,2% sur les neuf premiers mois de l'année). Le fort accroissement de l'activité de transport TGV s'est en effet conjugué à une stabilisation du trafic hors TGV. Le trafic aérien de voyageurs a pour sa part légèrement progressé en 1998, aussi bien sur les lignes internationales que sur le territoire national. Il a toutefois pâti de la grève des pilotes d'Air France en juin.

PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1997		1998		1999	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Agro-alimentaire	0,1	1,0	0,3	0,5	0,5	3,5	1,3	0,4	2,5	1,6	1,0
Énergie	0,3	1,6	1,2	-0,5	1,8	5,1	1,0	1,0	4,0	0,8	1,8
Produits manufacturés	1,9	3,9	2,5	1,6	0,0	2,4	6,7	3,8	1,1	4,7	5,2
Bâtiment - Travaux publics	-0,1	0,6	0,5	1,8	1,6	-3,3	0,6	2,7	-3,5	-0,4	1,7
Commerce	0,7	1,9	2,8	2,9	0,9	1,8	2,6	6,1	1,0	2,3	5,3
Services	3,3	6,2	6,7	6,9	6,2	9,9	10,7	13,5	10,0	8,8	13,6

■ Préviation

Commerce de gros : évolution parallèle à celle de l'industrie

L'activité dans le commerce de gros a été très dynamique au premier semestre de 1998. Malgré des ventes à l'exportation moins vigoureuses qu'en fin d'année 1997, les ventes en gros ont continué d'accélérer, notamment celles de biens de consommation non alimentaires et de biens d'équipement. Selon les enquêtes de conjoncture menées en juillet et en septembre, l'activité a commencé à s'essouffler en milieu d'année, tout particulièrement pour les ventes de biens intermédiaires destinés à l'industrie. Le ralentissement apparaît nettement à la fin de l'année et concerne l'ensemble des biens vendus, notamment les biens d'équipement professionnel. C'est probablement le signe d'un tassement de l'investissement productif, mais cette détérioration est également liée à celle des ventes à l'étranger, qui s'affaissent dans l'ensemble des secteurs.

Le commerce de détail soutenu par la consommation

L'activité du commerce de détail a été soutenue en 1998, bénéficiant de la bonne tenue de la consommation des ménages. Le commerce de biens non alimentaires a été particulièrement bien orienté. En novembre, les intentions de commandes des détaillants indiquaient leur confiance dans la poursuite d'une activité soutenue au cours des prochains mois. A plus long terme, une légère dégradation des perspectives générales d'activité dans le commerce est toutefois apparente.

Croissance retrouvée dans la construction

Après six années de repli presque ininterrompu (-3,5% en 1996 suivi de -0,4% en 1997), l'activité du secteur de la construction a renoué avec la croissance en 1998 (plus de +1,5% en moyenne annuelle). Selon l'opinion des entrepreneurs de ce secteur recueillie en novembre, le dynamisme de l'activité devrait perdurer dans les mois à venir.

Première branche à s'être redressée, l'entretien-amélioration a conservé son dynamisme en 1998. L'activité a bénéficié tout au long de l'année de la réduction du taux de TVA sur les travaux réalisés dans les logements du parc HLM, ainsi que des réductions d'impôt pour les travaux d'entretien et les gros travaux d'amélioration des particuliers. En 1999, cette activité bénéficierait de plus de la nouvelle mesure d'amortissement relative à l'investissement dans l'ancien.

La construction de logements a nettement progressé en 1998. Les mises en chantier de maisons individuelles et, dans une moindre mesure, celles de logements collectifs, ont sensiblement augmenté au cours de l'année. Cette évolution devrait se poursuivre dans les prochains mois : les délivrances de permis de construire continuent d'être très bien orientées. L'investissement en logement des ménages profite du faible niveau des taux

d'intérêt, de l'amélioration de la situation de l'emploi et de la mesure d'amortissement fiscal Périssol. Le dynamisme des ventes d'appartements, depuis la mi-1997, semble avoir rétabli la confiance des promoteurs. Le mouvement de déstockage semble s'interrompre.

La nette progression du nombre d'autorisations de bâtiments non résidentiels depuis le creux de l'hiver 1997 se traduit, depuis le début de cette année, par une remontée du nombre de mises en chantier. Ce redressement concerne tout particulièrement les bâtiments industriels et commerciaux, parallèlement à la reprise de l'investissement. Au premier semestre de 1999, la production resterait soutenue par les commandes des secteurs qui ne sont que peu affectés par le ralentissement industriel : le commerce de détail par exemple. Elle ralentirait modérément. Bien qu'encore favorables, les dernières enquêtes auprès des entrepreneurs du bâtiment indiquent d'ailleurs une détérioration des perspectives de ce segment d'activité

L'activité dans le secteur des travaux publics a été quasiment stable en 1998. La forte progression de l'investissement des communes et le relatif dynamisme de la demande privée hors grandes entreprises nationales a en effet été accompagnée d'un repli de la demande émanant des autres maîtres d'ouvrage. Les perspectives pour les prochains mois semblent assez bien orientées avec, notamment, un probable accroissement de l'investissement des départements et régions.

Le raffinage soutient l'énergie

La production énergétique a progressé en 1998, essentiellement du fait de l'activité de raffinage de pétrole brut. La baisse des cours a permis le maintien de marges assez élevées, ce qui devrait favoriser la poursuite de la croissance dans le secteur du raffinage. La production d'électricité, qui avait progressé au premier semestre, s'est repliée fortement au troisième trimestre, à la suite de fermetures de centrales. Elle devrait retrouver progressivement son niveau normal au cours des trimestres à venir.

Au premier semestre de 1999, la production énergétique devrait au total très légèrement progresser.

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

En 1998, la production agricole connaît une croissance en volume d'environ 1% par rapport à 1997.

En 1998, la production de céréales aurait progressé à un rythme élevé (+8%), du fait notamment de la hausse sensible de la récolte de blé (+19%) qui a bénéficié de rendements exceptionnels et d'une augmentation des superficies cultivées. En revanche, la récolte de maïs aurait diminué, sous l'effet de la baisse des rendements et des surfaces ensemencées. La production d'oléagineux se serait 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). La récolte de vin serait en repli en 1998, à la suite de conditions climatiques défavorables (fortes gelées au mois d'avril, sécheresse en août). Dans un contexte de demande intérieure soutenue et de débouchés à l'exportation importants, les prix des ventes seraient restés dynamiques sur les marchés viticoles en 1998.

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". La production de porcins a enregistré une hausse en 1998, liée notamment à une forte progression du cheptel. La forte augmentation de

l'offre, tant en France que dans les autres états de l'Union européenne, et la crise russe, ont provoqué une chute de près de 30% des prix à la production. 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 serait en léger recul sur l'ensemble de l'année 1998 mais les prix se sont raffermis grâce à l'accord interprofessionnel conclu à la fin de l'année dernière.

La production de l'industrie agro-alimentaire, après une accélération au troisième trimestre, ralentirait au quatrième trimestre, du fait notamment des moindres débouchés à l'exportation. ■

Résultats des entreprises

En 1998, les résultats des entreprises ont avant tout bénéficié de la vigueur de la demande. La nette baisse des prix des consommations intermédiaires a, par ailleurs, permis une croissance vive de l'emploi sans recul du taux de marge. Le ralentissement de l'activité en fin d'année et au premier semestre de 1999 se traduirait par une légère dégradation des résultats des entreprises. Compte tenu des délais d'ajustement de l'emploi, le taux de marge baisserait d'environ 0,5 point au premier semestre de 1999 par rapport à son niveau moyen de 1998.

La baisse des coûts des consommations intermédiaires ...

Le coût des consommations intermédiaires de l'ensemble des entreprises non-financières a fortement baissé cette année. Au premier semestre, la baisse a avoisiné -3% en rythme annualisé. Cette évolution doit elle-même beaucoup à la chute des cours des matières premières - qui touche à la fois les produits énergétiques et industriels - et à la baisse générale consécutive du prix des biens intermédiaires. Leurs prix de vente, notamment pour les produits sidérurgiques et chimiques, baissent depuis la fin de l'année 1997. Durant la deuxième moitié de l'année 1998 et au premier semes-

tre de 1999, la stabilisation des prix des produits pétroliers conduirait à une atténuation de ce mouvement de baisse des coûts des consommations intermédiaires. Leur glissement annuel à la mi-1999 passerait alors légèrement au dessus de -1%.

... se répercute partiellement sur les prix de production

Dans un premier temps, au début de l'année 1998, les prix de production dans le secteur manufacturier ont moins baissé que le coût des approvisionnements de ce secteur. Dans un contexte de demande élevée, les entreprises ont pu augmenter encore leurs marges, au moins sur le marché intérieur. La nouvelle diminution des coûts et le ralentissement de l'activité se sont finalement traduits par des baisses de prix de production plus importantes au second semestre. Avec la stabilisation progressive des cours des matières premières, ces baisses pourraient cesser. C'est ce que suggèrent les réponses des chefs d'entreprise interrogés dans l'enquête industrie.

Dans le secteur de l'énergie, la baisse des cours des produits pétroliers s'est répercutée à peu près intégralement dans les prix de production (de l'ordre 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	-0,1	1,0	-0,4	-0,6	-0,4	-2,6	1,5	-1,7	-1,8	-0,3	-0,2
Coût salarial unitaire ⁽¹⁾	-1,1	-2,7	-1,0	-0,3	0,7	-1,5	-4,4	-1,1	-0,3	-3,0	-2,5
- Salaire moyen par tête	1,4	1,4	1,2	1,3	1,1	2,8	2,8	2,5	2,1	2,9	2,5
- Productivité ⁽²⁾	2,8	4,4	2,4	1,6	0,4	4,7	8,0	3,6	2,9	6,4	5,4
Coût unitaire d'exploitation	-0,3	0,1	-0,5	-0,5	-0,2	-2,4	0,2	-1,5	-1,5	-0,9	-0,7
Prix de production	0,2	0,1	-0,3	-0,6	-0,3	-2,3	0,3	-0,9	-1,3	-0,3	-0,6

■ Préviation

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

-7,5%). 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 forte dans les secteurs agricoles et agro-alimentaires. Ces secteurs sont marqués cette année encore par les forts mouvements du cours du porc (environ -35% en octobre 1998 par rapport à l'année précédente). Cette chute a entraîné une forte baisse des prix de production.

Les prix des services non-financiers continuent de croître à un rythme inférieur à 1,5% par an, en raison de la modération des hausses de salaires.

Sur toute l'année 1998, l'évolution des prix de production dépasse celle des coûts des consommations intermédiaires, assurant une hausse du prix de la valeur ajoutée. Celui-ci croît d'environ 0,7% en glissement annuel tout au long de 1998.

Infléchissement du taux de marge et de l'EBE

Comme on l'observe habituellement en période de reprise, le taux de marge des sociétés non-financières a progressé depuis le début de 1997 (presqu'un point

supplémentaire). Cependant, cette hausse s'est surtout concentrée en début de période. Dès la fin de l'année 1997, la vive reprise de l'emploi s'est traduite par de faibles gains de productivité, en partie compensés par la modération des salaires réels.

Le ralentissement de l'activité n'aurait qu'un impact modéré sur l'emploi à court terme. Dans ces conditions, les coûts salariaux devraient peser davantage sur le taux de marge des entreprises à partir de la fin de l'année, en particulier dans l'industrie. 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, puis à environ +0,5% 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.

L'excédent brut d'exploitation des entreprises non-financières ralentirait sensiblement au second semestre de 1998 puis 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 1% au premier semestre de 1999. ■

