

Investissement

Initiée par une demande vigoureuse ainsi que par l'accroissement significatif des tensions sur les capacités de production qu'elle a suscité, la reprise des achats d'équipement se confirme. Elle devrait se faire sentir de manière particulièrement nette en 1998, non seulement dans l'industrie mais aussi dans le tertiaire. De plus, l'atonie actuelle de l'investissement en bâtiment réalisé par les SQS-EI devrait laisser place progressivement à un redressement significatif, plus en ligne avec la progression de l'investissement en produits manufacturés.

Reprise avérée de l'investissement...

Les enquêtes d'opinion auprès des industriels d'une part et des grossistes d'autre part témoignent de la reprise des achats d'équipement. Les entrepreneurs et les commerçants en gros de ce secteur jugent leur activité très élevée depuis environ six mois. Autre signe tangible de reprise, le volume des crédits aux entreprises destinés à l'investissement progresse : il croît à un rythme de 3% environ en glissement annuel depuis la mi-1997.

Ainsi, l'investissement productif des SQS-EI, qui avait augmenté en glissement semestriel de 1,2% au second semestre de 1997, aurait encore augmenté de 4% au premier semestre de 1998. L'investissement en bâtiment serait resté déprimé au premier semestre, n'augmentant que de 0,8%. En revanche l'investissement en produits manufacturés poursuit son accélération. Il aurait progressé de 5,4% au premier semestre.

... reflétant la bonne orientation de ses déterminants

La reprise de l'investissement traduit la bonne orientation de l'ensemble de ses déterminants. En premier lieu, la demande adressée aux entrepreneurs est dynamique (secteurs de l'industrie, services, commerces) ou en nette amélioration (secteurs de la construction). Dans l'industrie manufacturière, elle a conduit, dans un contexte de faible renouvellement du capital productif sur l'ensemble de l'année dernière, à une remontée du taux d'utilisation des capacités de production. Celui-ci a enregistré en avril dernier une nouvelle progression particulièrement sensible (près de 2 points). Il atteint désormais environ 87%, dépassant largement la moyenne de longue période (84,4%), alors qu'il l'avait à peine atteinte lors de la reprise de 1994-1995. Dans le secteur du bâtiment, des contraintes croissantes se font également jour.

En second lieu, les conditions financières sont favorables à l'investissement. Les taux d'intérêt de long terme sont à un très bas niveau, permettant un financement de l'investissement par emprunt à faible coût. Par ailleurs, en l'absence, au niveau global, de contraintes financières, les entreprises pourraient financer leurs dépenses d'investissement au moyen de leurs ressources propres (comme on l'a observé en 1994).

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	-2,0
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	1,1
Industrie (28,7 %)	5,4	0,4	2,1	0,6	9,0
<i>dont industrie manufacturière (22,6%)</i>	7,3	6,4*	3,2	1,6	10,0
Commerce - Services (50,6 %)	4,6	7,3	-1,1	-1,2	7,0
Bâtiment - Travaux publics (2,7 %)	-1,7	-6,7	-9,0	2,2	4,0
Ensemble des SQS-EI (prix de l'année précédente)	0,9	3,5	0,9	0,0	6,2
Ensemble des SQS-EI (prix de 1980)	1,3	3,8	1,1	0,0	6,8

■ Prévission

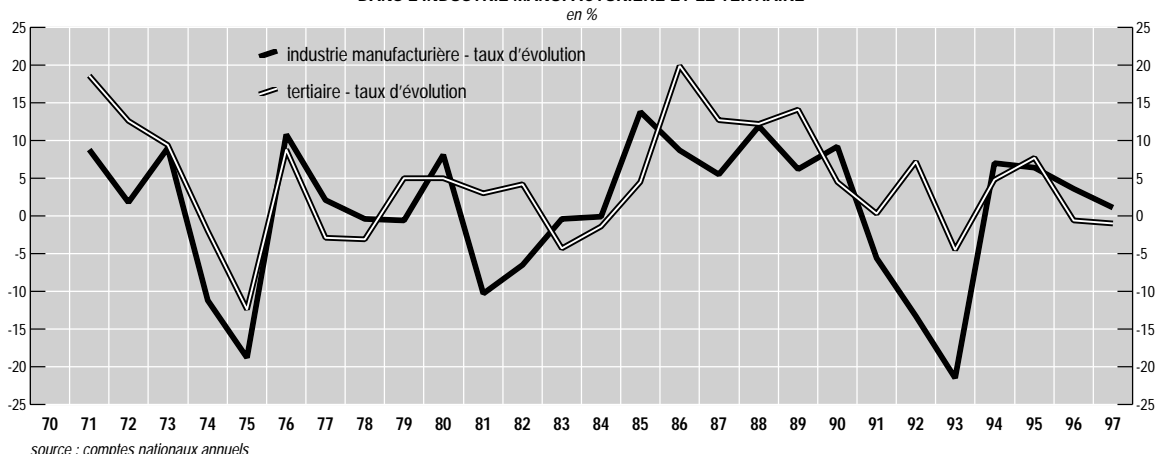
(1) Structure de l'investissement en valeur en 1997.

(*) 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.

1

EVOLUTION ANNUELLE DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF (prix 1980) DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE ET LE TERTIAIRE



Investissement soutenu en 1998 dans tous les secteurs

Dans ces conditions propices, la progression de l'investissement devrait encore se raffermir d'ici la fin de cette année. Elle devrait concerner l'ensemble des secteurs de l'économie.

Dans l'industrie, ce diagnostic est corroboré par les propres anticipations des entrepreneurs. Ainsi, l'enquête de conjoncture sur l'investissement d'avril fait état de projets d'investissements pour 1998 qui se traduiraient par une hausse globale de près de 9% dans ce secteur. Ces résultats confirment, en moyenne, ceux obtenus à l'enquête de janvier.

Dans le secteur de la construction, on ne dispose pas de projections chiffrées de la part des entrepreneurs pour leurs dépenses d'investissement. L'enquête de conjoncture d'avril montre toutefois que les perspectives pour 1998 sont beaucoup mieux orientées qu'en 1997.

Dans les secteurs du tertiaire (commerce, transports et services marchands, hors GEN), on ne dispose pas non plus d'information quantitative sur les anticipations des entrepreneurs. Pour ces secteurs aussi, on peut toutefois attendre une progression notable des dépenses d'investissement cette année. En plus des facteurs qui militent directement en sa faveur, des comparaisons sur longue période entre les secteurs du tertiaire et de l'industrie manufacturière suggèrent que les reprises de l'investissement dans les deux secteurs sont concomitantes et assez fortes (cf. graphique 1).

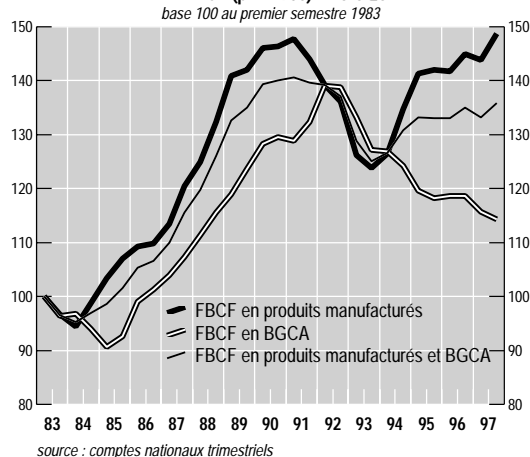
Redémarrage de l'investissement en bâtiment

L'investissement des entreprises en produits manufacturés a redémarré depuis la fin de l'an dernier. En revanche, celui en bâtiment (BGCA) reste atone au premier semestre. Les mises en chantier de bâtiments industriels, qui s'étaient redressées au quatrième trimestre de 1997, se tassent au premier trimestre de 1998. Cependant, la bonne orientation des autorisations de

construire conduit à relativiser ces évolutions défavorables et permet d'envisager un redressement de l'investissement en bâtiment. De plus, la comparaison des évolutions de l'investissement des SQS-EI en bâtiment et en produits manufacturés (cf. graphique 2) montre qu'en 1984, l'investissement en produits manufacturés s'est remis à augmenter dès le second semestre, alors que celui en bâtiment n'est reparti qu'un an après (second semestre de 1985). Il est possible que ce décalage tienne aux coûts fixes plus élevés liés à l'investissement en bâtiment, lesquels conduiraient les entreprises à différer ce dernier plus volontiers dans l'attente d'une confirmation de la reprise de la demande. Le retard du redémarrage en bâtiment au cours de la reprise actuelle n'est donc pas surprenant et on peut s'attendre à ce que la consolidation de la croissance l'enclenche à présent. En 1994, le retournement de l'investissement en produits manufacturés au premier semestre s'était accompagné d'une stabilisation de l'investissement en bâtiment, mais celui-ci s'était de nouveau dégradé les années suivantes. Il faut probablement y voir une conséquence de la faible durée de la reprise de l'activité alors, mais aussi d'un possible surinvestissement à la fin de la décennie 1980. ■

2

EVOLUTION SEMESTRIELLE DE LA FBCF (prix 1980) DES SQS-EI



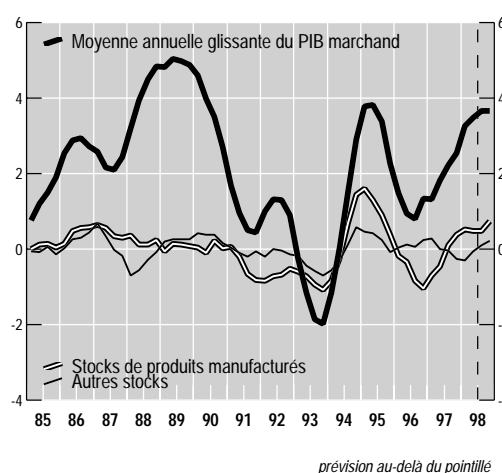
Stocks

Les variations de stocks contribueraient de nouveau à la croissance du PIB en 1998. Relativement faible en 1997, cette contribution serait nettement plus importante cette année : elle passerait ainsi de 0,1 à 0,8 point. Elle serait cependant moins forte qu'en 1994, les anticipations de demande s'étant redressées beaucoup moins rapidement. La reconstitution des stocks serait particulièrement marquée pour les biens manufacturés. Bénéficiant d'une demande dynamique tout au long de l'année, la contribution des stocks à la production de produits manufacturés atteindrait ainsi près de 1,3 point en 1998, après 0,7 point en 1997.

Des stocks de produits manufacturés porteurs

A la suite du redémarrage de l'économie, l'accroissement des variations de stocks de produits manufacturés amorcé en 1997, devrait se prolonger en 1998. La contribution des stocks à la production manufacturière serait ainsi toujours nettement positive. Au-delà des fluctuations trimestrielles, elle tendrait à se modérer en cours d'année en raison de la stabilisation progressive de la croissance de la demande. Le contexte de prix, toujours défavorable au stockage, viendrait peser sur le comportement des entreprises qui serait ainsi moins dynamique que lors de la reprise précédente. En tout état de cause, la reconstitution de stocks-tampons par les entreprises utilisatrices et productrices ne devrait pas rencontrer de contraintes financières majeures : les taux d'intérêt restent bas et les trésoreries assez aisées.

CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS AUX ÉVOLUTIONS DU PIB MARCHAND



Une telle évolution des stocks est confirmée par les enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprise. Dans les secteurs de l'industrie manufacturière, ceux-ci jugent en effet que leurs stocks de produits finis sont plus légers que leur niveau normal. Toutefois, le fait que cette opinion se soit stabilisée depuis près de trois trimestres suggère que l'on n'assistera pas à un mouvement des stocks aussi dynamique que lors de la reprise de 1994. Les stocks de matières premières sont considérés par les industriels comme proches de la normale. Par ailleurs, alimentées par l'activité industrielle, les anticipations des chefs d'entreprise du commerce de gros sont bien orientées, les incitant à accroître le niveau de leurs stocks. La poursuite de l'activité devrait là encore être favorable au stockage.

STOCKS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

1994	1995	1996	1997	1998		1996		1997		1998	
						1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.
-3,9	7,7	-25,1	-13,1	10,9	Variations de stocks en Mds de F 1980	-11,7	-13,5	-7,3	-5,8	0,4	10,5
2,7	0,7	-1,9	0,7	1,3	Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière (en points)	-2,0	-0,2	0,7	0,2	0,7	1,0

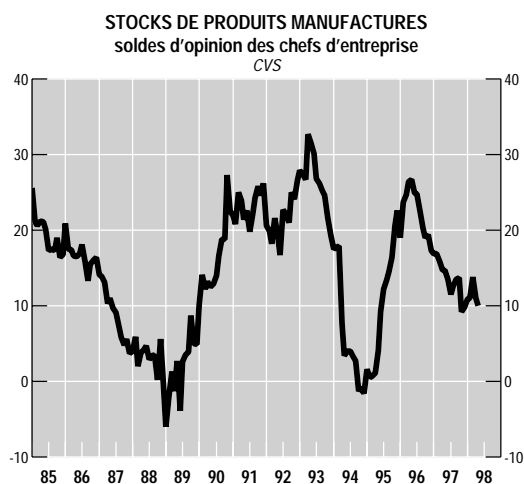
■ Préviation

Comme en France, dans l'ensemble des pays de l'Europe continentale, les chefs d'entreprise jugent leurs stocks de produits industriels plutôt légers. Au Royaume-Uni, en revanche, les industriels jugent que leurs stocks sont à un niveau normal compte tenu de l'activité. Des perspectives de demande bien orientées dans l'ensemble de la zone euro devraient conduire à ce que les variations de stocks contribuent encore à la croissance de ces pays malgré la dégradation des perspectives de prix.

Soutenu par la perspective du dynamisme retrouvé de l'investissement, les stocks de biens d'équipement sont en nette progression depuis le début de l'année. Ainsi, dans le secteur de la production de biens d'équipement professionnels, les industriels jugent que leurs stocks de produits finis s'alourdissent, mais ils les considèrent toujours nettement plus légers que leur niveau normal, compte tenu de l'activité. Les entreprises du commerce de gros, bénéficiant d'intentions de commande en très nette progression depuis près d'un an, considèrent que leurs stocks ont augmenté. En 1998, les entrepreneurs de ce secteur devraient continuer à accroître leurs stocks-tampons pour faire face à une demande toujours aussi dynamique.

Dans le secteur des biens intermédiaires, le comportement de stockage des industriels devrait progressivement s'infléchir en cours d'année notamment en raison d'un ralentissement déjà perceptible de l'activité interindustrielle et de perspectives de prix toujours défavorables. Les chefs d'entreprise de ce secteur jugent que leurs stocks de produits finis sont légèrement inférieurs à la normale, suggérant un ralentissement du stockage pour les mois à venir. Dans le commerce de gros, profitant du dynamisme de la demande interindustrielle, les stocks ont sensiblement augmenté.

Après un début d'année peu favorable au stockage, les industriels du secteur des biens de consommation profiteraient de la bonne orientation de la consommation des ménages pour reconstituer leurs stocks. Les chefs d'entreprise jugent désormais leurs stocks légers au regard



de l'activité. Les stocks devraient ainsi, en dépit de perspectives de prix peu favorables, à nouveau contribuer à la croissance de ce secteur dans les prochains mois.

Vers un arrêt du déstockage de logements

L'atonie des mises en chantier de logements collectifs neufs et le dynamisme non démenti des ventes ont conduit à une nouvelle contraction en début d'année des stocks de logements détenus par les promoteurs immobiliers. Ces stocks atteignent ainsi un point bas au premier trimestre qui correspond à seulement 7 mois de vente. Les mêmes éléments favorables soutenant les ventes (faibles taux d'intérêt, mesures en faveur de l'investissement locatif), le nombre de logements commencés restant stable et les autorisations ne se redressant que progressivement, les variations de stocks de logements neufs resteraient négatives, mais tendraient à s'annuler en fin d'année. ■

Production

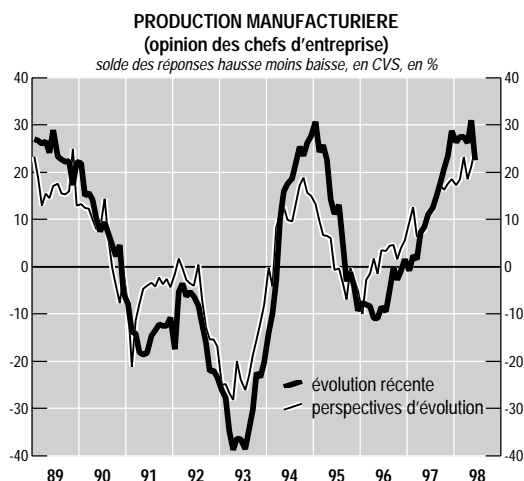
Le redressement de l'activité s'étend en 1998 à l'ensemble des secteurs. Après avoir accéléré fortement en 1997, la production manufacturière continuerait de croître à un rythme élevé en 1998. La croissance dans les services marchands se poursuivrait à un rythme soutenu. L'activité serait particulièrement dynamique dans les services aux entreprises qui bénéficieraient de la croissance de l'ensemble de l'économie. Les secteurs du commerce profiteraient de la bonne tenue de la demande intérieure. Enfin, le secteur de la construction retrouverait, après plusieurs années de récession, une évolution positive.

Activité dans l'industrie manufacturière toujours vigoureuse

Après une forte accélération en 1997, la production manufacturière continuerait de croître à un rythme élevé en 1998, répondant à une demande plus équilibrée entre facteurs intérieurs et étrangers. L'infléchissement de l'activité observé au premier trimestre aurait été suivi d'un rebond au printemps, ainsi que le suggèrent les enquêtes de conjoncture auprès des industriels. Au total, au premier comme au second semestre de 1998, la production manufacturière croîtrait à un rythme annualisé d'environ 6%.

L'activité manufacturière était tirée par la vigueur des exportations en 1997. En 1998, la poursuite de la croissance reposerait principalement sur le développement de la demande intérieure. L'investissement industriel devrait nettement progresser tandis que la consommation des ménages serait vigoureuse. La contribution des variations de stocks resterait positive tout au long de l'année. La demande extérieure, qui a marqué le pas au premier trimestre, continuerait à croître, quoiqu'à un rythme plus modéré qu'en 1997. Au total, l'année 1998 serait, comme 1997, une année exceptionnelle pour l'activité manufacturière.

Depuis le second semestre de 1997, l'automobile est la plus dynamique des branches de l'industrie manufacturière. Les exportations vers l'Europe sont restées fortes en début d'année, notamment vers l'Italie où les consommateurs bénéficiaient jusqu'au mois de juin d'une prime à l'achat. Elles ont également profité de la vigueur de la consommation des ménages au Royaume-Uni. Pour sa part, le marché français retrouve progressivement des niveaux d'immatriculations du même ordre qu'avant la prime "qualité". Après s'être redressées tout au long de l'année dernière, les ventes



de poids lourds ont été vigoureuses en début d'année. Au second semestre, en dépit de la disparition de la prime en Italie, l'activité devrait rester soutenue, notamment grâce au marché intérieur.

La production de biens d'équipement professionnel devrait être très dynamique en 1998. Elle profite de la reprise de l'investissement qui s'accroît cette année. La décélération des exportations, observée en début d'année, serait plus que compensée par le dynamisme de la demande intérieure en biens d'équipement.

Dans la branche des biens de consommation, l'activité devrait profiter en 1998 de la bonne tenue de la consommation des ménages. Ce secteur, un peu en retrait en 1997, est désormais aussi dynamique que les autres secteurs de l'industrie manufacturière. Malgré la baisse des exportations à destination d'Asie, l'activité bénéficierait également d'un marché extérieur stimulé par la reprise de la consommation des ménages chez nos partenaires européens.

Dans la branche des biens intermédiaires, la production a ralenti en début d'année. Les exportations, qui avaient stimulé la croissance de cette branche tout au long de l'année 1997, ont été moins vives au premier trimestre de 1998. Ce contexte de demande moins porteur s'est accompagné d'une baisse des prix de production. Au second semestre, la poursuite de la croissance de l'économie dans son ensemble devrait stimuler les échanges interindustriels : ce secteur devrait continuer de croître à un rythme encore assez élevé.

Consolidation de l'activité dans le commerce

L'activité dans le commerce a nettement crû en début d'année, et pourrait encore accélérer au second semestre de 1998.

D'après les enquêtes de conjoncture, les ventes ont été très dynamiques dans le commerce de gros en début d'année. Fin mai, les intentions de commandes étaient toujours bien orientées et laissaient présager un rythme de progression de l'activité encore soutenu dans les prochains mois. Bénéficiant de la nette progression de l'investissement, l'activité apparaît particulièrement bien orientée pour le commerce de biens d'équipement. L'affermissement de la consommation des ménages devrait profiter au commerce de biens de consommation. Enfin, le commerce de gros de biens intermédiaires pour l'industrie ralentit. Cependant, les intentions de commandes restent à un niveau élevé. Au total, l'activité devrait encore progresser au second semestre de 1998.

Dans le commerce de détail, l'activité a progressé assez sensiblement en début d'année, en particulier pour le gros équipement du logement. Elle bénéficierait tout au long de l'année de la bonne tenue de la consommation des ménages.

Forte croissance des services marchands aux entreprises

Particulièrement marquée depuis le deuxième trimestre de 1997, la progression de l'activité dans les services marchands resterait soutenue en 1998. L'activité serait particulièrement dynamique dans les services aux entreprises qui bénéficieraient de la croissance de l'ensemble de l'économie.

Au premier semestre de 1998, la croissance de l'activité a été particulièrement vigoureuse dans l'intérim et les activités informatiques. Ce dernier secteur bénéficie de la préparation des entreprises à l'an 2000 et au passage à l'euro. Le maintien d'un rythme de croissance soutenu dans l'ensemble de l'économie devrait conduire les

autres services aux entreprises, notamment la location sans opérateur, à croître de manière significative au second semestre de 1998.

Dans les services aux particuliers, l'activité des hôtels-café-restaurants accélère encore en début d'année 1998. Elle se développerait au moins jusqu'au milieu d'année, bénéficiant notamment de la Coupe du monde de football. La reprise de la consommation des ménages en services soutiendrait l'activité dans ce secteur au second semestre.

Activité de transport en nette progression

Après une année 1997 en nette croissance, le trafic ferroviaire de marchandises a continué de progresser au premier trimestre de 1998. Ce mode de transport a surtout profité de la bonne orientation de l'activité industrielle (produits manufacturés, minerais et produits métallurgiques) et il bénéficie toujours de la forte croissance du trafic international. Le transport routier de marchandises a marqué une progression en début d'année (plus de 3% en glissement annuel au premier trimestre de 1998). Il a été principalement tiré par le transport de produits manufacturés et de produits alimentaires, les matériaux de construction et les produits agricoles étant plus en retrait. Les enquêtes de conjoncture du SES (service statistique de l'administration de l'Équipement, des Transports et de l'Environnement) indiquent par ailleurs que les transporteurs routiers prévoient un trafic national encore soutenu, et une légère contraction du trafic international.

Toujours tiré par le réseau TGV, le trafic voyageurs de la SNCF continue sa progression entamée au début de 1997 (+8,6% en glissement annuel au premier trimestre de 1998). Cette forte croissance s'explique notamment par une amélioration de la fréquentation des réseaux les plus récents (Nord, Eurostar). Le trafic hors TGV croît également légèrement sur un an après s'être dégradé depuis plusieurs années. En 1998, la fréquentation du réseau de chemin de fer devrait continuer à bénéficier de la politique tarifaire mise en place au milieu de l'année dernière. Le trafic aérien de voyageurs continue de progresser au premier trimestre de 1998. Le trafic intérieur, qui baissait, se stabilise. Le trafic international est en forte progression. Au-delà de

PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

(évolution en %)

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

■ Préviation

la grève de juin, la plate-forme d'Air-France à Roissy et les plates-formes de province devraient continuer d'alimenter la croissance du trafic en 1998.

Redressement progressif dans la construction

L'activité du secteur du bâtiment et travaux publics retrouverait une évolution positive en 1998, après une année 1997 en léger repli. La très sensible progression de l'opinion des entrepreneurs de ce secteur sur leur activité, observée depuis plus d'un an, trouverait ainsi une traduction quantitative. A une activité toujours soutenue dans l'entretien-amélioration ferait écho une amélioration dans la construction neuve. En revanche, l'activité dans les travaux publics serait quasiment stable.

L'entretien-amélioration devrait rester dynamique en 1998. A l'enquête de mai, les chefs d'entreprise continuaient d'envisager une progression importante dans les prochains mois. En tout état de cause, le redressement de la demande, observé l'an passé, notamment dans le segment de l'ancien, est un facteur favorable. Par ailleurs, cette activité bénéficierait tout au long de 1998 du passage à un taux de TVA réduit des 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.

Le segment de la construction de logement devrait se rétablir au cours des prochains mois. Ainsi, le nombre de mises en chantier devrait se remettre à progresser en 1998 comme le laisse présager le redressement du nombre des autorisations depuis le début de 1997. On peut s'attendre principalement à une bonne orientation de la construction de logements individuels où les autorisations sont les plus dynamiques. La construction de logements collectifs pourrait rester en retrait, les autorisations marquant le pas depuis quelques mois. Le dynamisme des ventes, non démenti depuis la mi-1997, et la contraction des stocks détenus par les promoteurs immobiliers, devraient cependant contribuer au redémarrage de la construction d'appartements au second semestre. L'activité profiterait également de la mesure d'amortissement fiscal (Périsol), dont l'arrêt est fixé à la mi-1999, de taux d'intérêts toujours bas, et peut-être d'une anticipation de la poursuite du raffermissment des prix.

La nette progression du nombre d'autorisations de bâtiments non résidentiels depuis le début de 1996 permet d'envisager un redressement du nombre de mises en chantier en cours d'année. En particulier, bénéficiant de la bonne tenue de l'activité et de la reprise de l'investissement, les mises en chantiers de bâtiments industriels et de commerces devraient progresser en 1998. Les programmes de bureaux devraient continuer à se replier, en dépit du net recul du taux de vacance des locaux modernes.

L'activité dans le secteur des travaux publics a poursuivi son redressement au début de 1998. Son évolution semble cependant plus incertaine pour les

mois à venir. En effet, si les travaux commandés par les collectivités locales devraient continuer leur raffermissment entamé l'année dernière, un repli de la demande émanant des autres maîtres d'ouvrage (GEN et sociétés d'autoroute) devrait peser sur l'activité de l'ensemble du secteur.

Le raffinage soutient l'énergie

En 1998, la production énergétique progresserait de 3,4% en moyenne annuelle, après 0,7% en 1997. L'activité de raffinage de produits pétroliers serait toujours stimulée par la demande extérieure, notamment nord-américaine du fait du déficit des capacités de production Outre-Atlantique. La production d'électricité, en baisse au début de l'année en raison de conditions climatiques clémentes, devrait se redresser en 1998, grâce au dynamisme de l'activité industrielle en Europe continentale. Dans le secteur du gaz, la production nationale devrait poursuivre sa baisse tendancielle : au premier trimestre, la production a reculé de 19% par rapport à 1997.

Production agricole et agro-alimentaire en léger repli

La production végétale serait en légère baisse cette année, comme le laisse envisager la diminution de 0,2% des surfaces ensemencées. Du fait du maintien du taux de gel des terres à 5%, la sole en jachère évoluerait peu. Toutefois, les surfaces en jachère agronomique reculeraient de 3% cette année. Les récoltes de maïs et de tournesol seraient en légère diminution, les pluies du début de printemps faisant peser de l'incertitude sur les réalisations des semis. Les surfaces ensemencées de blé tendre, de colza et de protéagineux progressent sensiblement. Le début de campagne des légumes de printemps, bénéficiant d'un climat particulièrement doux, a été assez favorable. Malgré les pluies d'avril, la pluviométrie hivernale, déficitaire cette année pour le rechargement des nappes phréatiques, pourrait peser sur la production végétale.

Une nouvelle contraction de la production de viande bovine est attendue, qui continuerait à tirer les prix à la hausse. La crise de l'encéphalopathie spongiforme n'aurait plus cependant qu'un impact marginal sur ce secteur. Comme dans le reste de l'Europe, la production de porc serait en nette progression, ce qui entraînerait une baisse importante du prix à la production. L'offre de volailles tend à se réduire. La collecte de lait est en progression sur les trois derniers mois, après une année 1997 en retrait par rapport à la référence nationale.

La production de l'industrie agro-alimentaire serait peu dynamique en 1998 : en retrait en début d'année, elle se stabiliserait au cours des prochains mois. Ce secteur souffrirait d'une demande à l'exportation moins favorable qu'en 1997, qui s'est déjà traduite par une nette contraction des ventes à l'étranger au premier trimestre de 1998. ■

Résultats des entreprises

Comme d'habitude en période de reprise, les résultats des entreprises profiteraient de la croissance de l'activité cette année. Ils seraient en outre favorisés par la modération des coûts et la légère remontée des prix de production. Au total, l'EBE des sociétés et quasi-sociétés progresserait à un rythme soutenu tout au long de l'année. En moyenne annuelle, il croîtrait de 5,7% en 1998, après avoir augmenté de 5% en 1997. La stabilité de la part des salaires dans la valeur ajoutée reflète directement le fort contenu en emplois de la croissance dans cette phase de reprise.

Modération des coûts de production

Les coûts de production resteraient modérés dans l'ensemble. Néanmoins, ils progressaient légèrement plus sur la seconde moitié de l'année.

Le coût des consommations intermédiaires a diminué à nouveau en début d'année, en liaison avec la baisse des cours de matières premières, en particulier des produits pétroliers. Cette baisse doit beaucoup à la faiblesse non-anticipée de la demande mondiale pour ces produits en début d'année, et les cours se stabiliseraient progressivement. La pression à la baisse que ce mou-

vement a occasionné en début d'année sur les prix des biens intermédiaires s'atténuerait donc. Les perspectives de prix des industriels interrogés dans ce secteur confirment cette amélioration. Le coût des consommations intermédiaires croîtrait de nouveau au second semestre, à un rythme annualisé légèrement supérieur à 1%.

Les coûts salariaux resteraient contenus. En moyenne annuelle, le coût salarial serait stable par rapport à l'an dernier. En effet, la hausse importante de l'emploi salarié s'accompagne encore de gains de productivité notables, surtout dans l'industrie. La productivité de l'ensemble des entreprises non-financières non-agricoles croîtrait cependant un peu moins que l'an dernier (+1,9% après +2,2%). Ces chiffres reflètent le caractère peu prononcé du cycle de productivité, l'emploi étant particulièrement réactif dans cette phase de croissance. Les évolutions salariales seraient par ailleurs relativement faibles, surtout au premier semestre, en raison de la modération de l'inflation et d'un certain attentisme dans les négociations. Le taux apparent des cotisations employeurs remonterait très légèrement cette année, du fait de la hausse du taux de cotisation des régimes de retraites complémentaires et de l'aménagement des exonérations sur les bas salaires.

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

(évolution en %)

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

■ Préviation

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

Redressement des prix de production

Les prix de production sont demeurés quasiment stables au quatrième trimestre de 1997 et au premier trimestre de 1998. Dans un contexte de stabilité des prix à la consommation (l'inflation sous-jacente restant légèrement au-dessous de 1% en glissement annuel sur cette période), la faiblesse des coûts de production et une concurrence sur le marché intérieur jugée à peu près stable ont autorisé une reconstitution des marges bénéficiaires sur le marché intérieur. En revanche, sur les marchés extérieurs, la concurrence semble s'être nettement accrue, entraînant ainsi un arrêt du mouvement de reconstitution des marges observé en 1997, et un ralentissement des prix destinés à l'exportation. Dans la mesure où les mouvements de change dans les pays asiatiques se réduisent, la pression concurrentielle sur les prix cesserait de s'intensifier. La bonne tenue de la demande intérieure cette année permettrait encore aux entreprises d'augmenter légèrement leurs prix de production. La hausse observée des taux d'utilisation des capacités favoriserait en outre un tel mouvement de prix.

Hausse maintenue de l'EBE

Le maintien de l'activité sur un rythme de croissance élevé permettrait aux entreprises non-financières de voir leur excédent brut d'exploitation augmenter de

nouveau (+4,5% en 1998 après +3,7%). Comme en 1997, l'EBE des sociétés et quasi-sociétés progresserait davantage que celui des entreprises individuelles, en raison de la forte contribution de l'industrie. Le partage de la valeur ajoutée entre l'EBE et les rémunérations salariales ne devrait pas se modifier ; le taux de marge, en particulier, resterait stable autour de 40,8%. Cette stabilité, inhabituelle en période de reprise, reflète le fort contenu en emplois de la croissance.

Situation financière favorable

La pression fiscale sur les entreprises serait globalement stable en 1998 par rapport à 1997, le relèvement temporaire de l'impôt sur le bénéfice s'étant concentré sur le versement effectué en décembre 1997. Les charges financières des sociétés non-financières diminueraient par ailleurs, en raison de la tendance à la baisse des taux longs et du désendettement des entreprises entamé depuis plus de 5 ans. Au total, leur revenu disponible brut augmenterait fortement et se traduirait par des versements de dividendes en hausse.

L'accélération de l'investissement envisagé ici ne poserait pas de problème de financement. Le taux d'autofinancement restant aux alentours de 110%, les entreprises pourraient largement utiliser leurs fonds propres pour investir, comme en 1994 et 1995. ■