

Investissement

La nette amélioration du climat conjoncturel observée ces derniers mois débouche sur une reprise vigoureuse de l'investissement. L'environnement macro-économique (demande dynamique, taux d'intérêt en baisse) reste favorable, et les anticipations des entrepreneurs sont bien meilleures, reflétant la confiance de ces derniers dans la pérennité et la solidité de la croissance. Après avoir accéléré progressivement en 1997, l'investissement augmenterait début 1998 à un rythme annuel voisin de 5%.

Accélération continue

L'investissement productif des SQS-EI (sociétés, quasi-sociétés et entreprises individuelles) a augmenté de 0,2% en 1997, après avoir diminué de 0,3% en 1996. Cette légère progression en 1997 résulte d'une hausse de 1,4% de l'investissement en produits manufacturés et d'une baisse de 3,2% de l'investissement en bâtiment. L'investissement en produits manufacturés a nettement accéléré au cours de l'année : il a diminué de 1,7% au premier semestre de 1997, par rapport au second semestre de 1996, mais il a progressé de 2,6% entre les premier et second semestres de 1997. Cette accélération de l'investissement en produits manufacturés va de pair avec la bonne orientation de l'activité dans les secteurs des biens d'équipement professionnel et du commerce de gros en biens d'équipement, discernable dans les enquêtes de conjoncture depuis plusieurs mois.

En ce qui concerne l'investissement en bâtiment, le changement de tendance est moins net. Il a en effet encore diminué au second semestre de 1997 (-1%). Cette baisse est cependant moindre que celle enregist-

trée au premier semestre, qui avait dépassé 2%. L'investissement des entreprises en bâtiment se divise en deux composantes : les logements collectifs et les bâtiments non résidentiels. Or, les mises en chantier de logements financés en PLA (Prêt Locatif Aidé) ont diminué de plus de 15% en 1997. Comme ils correspondent pour l'essentiel à des logements HLM, cette diminution suggère que la baisse de l'investissement des entreprises en bâtiment, constatée en 1997, tiendrait principalement aux logements collectifs. Dans ce cas, la tendance à la hausse, depuis le printemps 1997, des mises en chantier de bâtiments industriels serait le signe d'une évolution favorable de l'investissement productif en bâtiment.

Cette accélération de l'investissement au cours de l'année 1997 se confirmerait au premier semestre de 1998 : l'investissement des entreprises en produits manufacturés augmenterait de près de 3% par rapport second semestre de 1997 et leur investissement en bâtiment commencerait à se redresser.

Regain dans l'industrie

L'enquête de conjoncture sur l'investissement dans l'industrie de janvier 1998 ne modifie pas fondamentalement le diagnostic pour 1997 : elle fait état d'une légère progression de l'investissement en valeur par rapport à 1996, quand l'enquête d'octobre 1997 prévoyait une stabilité. Au contraire, pour 1998, l'enquête de janvier a conduit à une révision de 7 points à la hausse des intentions d'investissement, correspondant à un taux de croissance de +10%, contre +3% en octobre.

INVESTISSEMENT PRODUCTIF DES ENTREPRISES

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

Secteurs (et pondérations ⁽¹⁾)	1993	1994	1995	1996	1997
Grandes Entreprises Nationales (11,9 %)	-0,3	-21,8	-4,9	10,2	3,0
Entreprises du secteur concurrentiel (88,1 %)	-10,0	4,9	4,6	-2,6	-0,4
Agriculture (6,1 %)	-8,3	9,9	8,2	2,9	2,4
Industrie (28,2 %)	-19,5	5,4	0,4	-0,8	0,0
Commerce - Services (51,2 %)	-4,3	4,6	7,3	-3,6	-1,0
Bâtiment - Travaux publics (2,6 %)	-4,9	-1,7	-6,7	-13,7	0,0
Ensemble des SQS-EI (prix de l'année précédente)	-8,7	0,9	3,5	-1,2	0,0
Ensemble des SQS-EI (prix de 1980)	-8,3	1,3	3,8	-0,4	0,2

■ Préviation

(1) Structure de l'investissement en valeur en 1996.

Source : Comptes Nationaux Annuels pour 1993 à 1996.

Une révision de même ampleur avait déjà été observée pour l'année 1995 entre les enquêtes d'octobre 1994 et de janvier 1995. Cette révision a eu lieu dans un contexte conjoncturel de forte progression de l'activité industrielle, similaire au contexte actuel. Le taux de variation de l'investissement définitif pour 1995, constaté dans l'enquête d'avril 1996, a finalement été revu en baisse de 3 points par rapport à la prévision élevée du mois de janvier 1995, en raison, notamment, de l'enraiment de la reprise au printemps 1995. Cette correction souligne combien la prévision effectuée en janvier pour l'année 1998 est tributaire de l'évolution de la conjoncture dans les mois à venir. Néanmoins, la révision à la hausse touche l'ensemble des grandes branches de l'industrie, et même la quasi totalité des secteurs de chacune de ces branches. Elle semble donc témoigner d'une confiance générale des industriels dans la pérennité de la reprise.

La révision la plus forte concerne la branche des biens intermédiaires où les industriels ont annoncé en janvier une hausse de 13% de leur investissement en 1998, alors qu'ils ne prévoyaient que +3% en octobre dernier, contribuant ainsi pour près de 4 points à la révision totale dans l'industrie manufacturière. Cette révision est à rapprocher de l'évolution du taux d'utilisation des capacités de production (TUC) dans la branche des biens intermédiaires. Celui-ci a continué d'augmenter au cours du dernier trimestre, contrairement à ceux des autres branches. Il atteint désormais un niveau de 88,1% et dépasse de plus de 2 points sa moyenne de longue période, alors que les TUC des autres branches restent, au plus, proches de leurs moyennes. Cette évolution suggère que la forte révision du taux de variation de l'investissement pourrait tenir à l'existence d'une contrainte sur les capacités de production plus marquée dans les biens intermédiaires que dans le reste de l'industrie. Dans la branche des biens d'équipement professionnel, les contraintes qui pèsent sur les capacités de production auraient également conduit les industriels de cette branche à revoir en hausse leurs projets d'investissement (de +3% à +10%).

En revanche, dans la branche des biens de consommation, aucun parallélisme entre les tensions sur les capacités de production et la révision du taux de variation de l'investissement, qui est passé de +6% (octobre 1997) à +13% (janvier 1998), n'est observable. La révision à la hausse du taux de variation de l'investissement tiendrait plutôt à une réorientation favorable des anticipations sur la consommation des ménages. Enfin, la branche de l'automobile est la seule à ne revoir que marginalement à la hausse son taux de variation de l'investissement pour 1998 (de +5% à +6%). Cette faible révision suggère que les perspectives des industriels de la branche automobile à propos de leur activité future ne se sont pas significativement modifiées depuis octobre dernier : d'après les enquêtes mensuelles dans l'industrie, elles restent bien orientées.

Amélioration dans le tertiaire

L'investissement des SQS-EI du tertiaire (commerce, transports, services) a été à peu près stable en 1997 par rapport à 1996. Il a cependant accéléré au cours de l'année dernière et devrait retrouver en 1998 des niveaux élevés.

Les enquêtes de conjoncture trimestrielles dans les services mettent en évidence une progression de l'activité depuis le début de 1997 dans les deux secteurs réalisant l'essentiel de l'investissement des services, la location immobilière et la location mobilière (essentiellement de voitures et de matériel de bureau, notamment informatique).

Cette progression est particulièrement nette dans la location mobilière : le solde d'opinion sur l'activité passée a retrouvé à la fin de 1997 un niveau comparable au dernier maximum atteint en 1995, alors qu'il n'était encore en début d'année qu'à son minimum de janvier 1993. Ces comparaisons suggèrent que l'activité dans la location mobilière a connu l'année dernière une évolution semblable à celle qui l'avait caractérisée dans la période allant de la mi-1993 à la mi-1994, laquelle avait précédé une forte augmentation de l'investissement (+8% en 1994 par rapport à 1993, d'après l'Enquête Annuelle d'Entreprise dans les services). Par suite, il est vraisemblable que l'investissement dans la location mobilière ait retrouvé une orientation positive au cours de l'année 1997 et atteigne en 1998 un niveau supérieur à celui de l'année dernière.

Par ailleurs, le solde d'opinion sur l'activité passée progresse également depuis le début de 1997 dans la location immobilière. Même si la diminution sensible des mises en chantier de logements financés en PLA en 1997, déjà mentionnée, semble indiquer une baisse de l'investissement dans la location immobilière, la progression du solde d'opinion souligne une amélioration de l'activité au cours de 1997 qui a vraisemblablement eu pour effet une orientation positive de l'investissement dans ce secteur.

Dans les transports routiers de marchandises, l'augmentation des immatriculations de poids lourds neufs tout au long de 1997 (+36% en glissement annuel en décembre 1997) témoigne de perspectives d'investissement bien orientées de la part des transporteurs. L'activité (mesurée en millions de tonnes km) a en effet progressé de près de 2% en 1997. Par ailleurs, d'après les enquêtes de conjoncture du Ministère de l'Équipement, l'évolution de l'opinion des transporteurs à propos de leur activité passée s'est significativement améliorée au cours de l'année 1997. ■

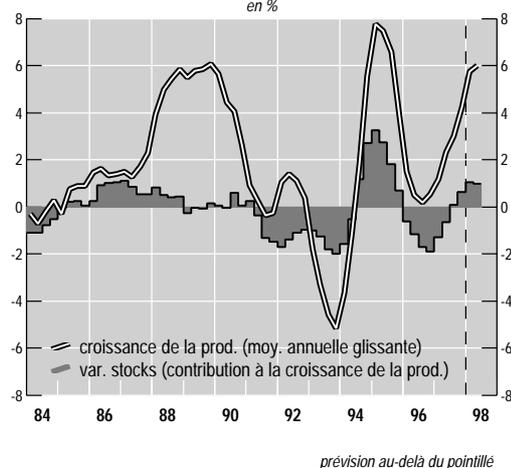
Stocks

En 1997, les stocks ont contribué pour +0,1% à la croissance annuelle du PIB, contre -0,5% l'année précédente. Cet effet est particulièrement net pour les produits manufacturés, pour lesquels la contribution des variations de stocks à la croissance de la production a atteint +0,6 point après -1,9 en 1996. Pour ceux-ci, la contribution des variations de stocks s'est affermie au cours de l'année : elle est passée, en effet, de +0,2 point au premier semestre à +0,7 point au second. Des perspectives de prix mal orientées, dans un contexte de stabilisation de la croissance, devraient conduire à un ralentissement de cette contribution qui atteindrait +0,4 point au premier semestre de 1998 pour la production manufacturière.

Léger infléchissement en 1998

Jusqu'au début de l'année 1997, les industriels ont réduit leurs encours de stocks en raison de perspectives de demande assez peu dynamiques. Le redémarrage progressif de l'activité en cours d'année, et notamment la nette amélioration de la demande qui leur était adressée, les a incités à adopter un comportement de stockage plus porteur. Cette évolution s'est réalisée dans un contexte favorable de taux d'intérêt qui restaient bas et de trésoreries en nette amélioration. Au début de 1998, le léger ralentissement de l'activité conduirait à une atténuation de la contribution des stocks, qui resterait positive. Le contexte de prix, toujours très défavorable au stockage, devrait continuer à peser sur le comportement des entreprises productrices et utilisatrices.

VARIATIONS DE STOCKS ET PRODUCTION
(produits manufacturés)
en %

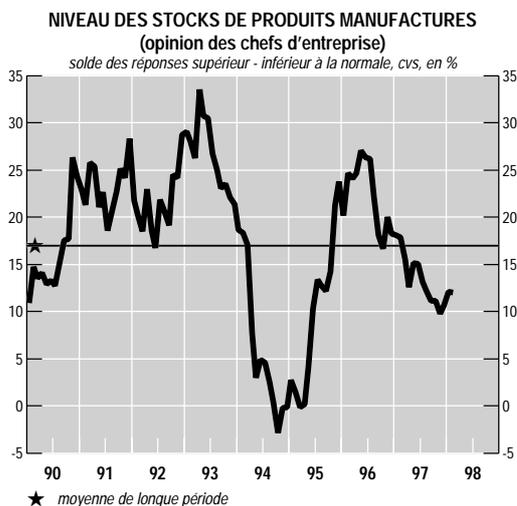


Ce comportement de stockage un peu moins favorable au début de 1998 est confirmé par les enquêtes de conjoncture auprès des industriels. En effet, on observe que l'opinion des chefs d'entreprise relative au poids de leurs stocks de produits finis s'est stabilisée depuis quelques mois à un niveau inférieur à sa moyenne de longue période. Le fait qu'ils ne jugent pas leurs stocks aussi insuffisants que dans les reprises passées, alors même que l'activité progresse nettement, suggère que les industriels ne souhaitent pas trop les reconstituer. Par ailleurs, après avoir été en hausse pendant un trimestre, les stocks de matières premières sont considérés par les industriels comme proches de la

STOCKS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

1994	1995	1996	1997		1996		1997		1998
					1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
-3,9	7,7	-25,3	-14,3	Variations de stocks en Mds de F 1980	-13,3	-12,0	-10,2	-4,1	-0,2
2,7	0,7	-1,9	0,6	Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière (en points)	-1,8	0,2	0,2	0,7	0,4

Prévision



normale. Dans le commerce de gros et le commerce de détail, les chefs d'entreprise considèrent que leurs stocks sont à un niveau moyen, compte tenu de l'activité.

La bonne orientation de l'activité industrielle en 1997 a favorisé un fort mouvement de stocks dans le secteur des biens intermédiaires. Les industriels de ce secteur ont perçu une amélioration de l'activité interindustrielle dès le début de l'année qui a conduit à l'augmentation de leur niveau de stocks. Ce comportement de stockage a aussi bénéficié d'un redressement des perspectives de prix à partir du deuxième trimestre. Le fait que les industriels de ce secteur continuent à juger leurs stocks légers témoigne de la vigueur de leurs anticipations, en dépit de prix de vente qui se dégradent à nouveau à partir du quatrième trimestre de 1997.

Les entreprises du secteur des biens d'équipement professionnel ont bénéficié, en 1997, d'une forte demande étrangère et de la reprise de l'investissement. Les industriels de ce secteur jugent que leurs stocks se sont

nettement allégés depuis un trimestre. Dans le secteur du commerce de gros de biens d'équipement, les chefs d'entreprise considèrent que leurs stocks se sont alourdis, tandis que l'activité s'est montrée très dynamique. La bonne orientation de l'investissement pour le premier semestre 1998 devrait conduire à la constitution de stocks-tampons.

Le secteur des biens de consommation profite de la bonne orientation de la consommation des ménages depuis la mi-1997 et de perspectives de prix qui se sont stabilisées depuis un semestre. Les industriels ont ainsi reconstitué partiellement leurs stocks qu'ils jugent maintenant normaux.

Ralentissement du déstockage de logements neufs

Les ventes de logements ont été très dynamiques à partir du milieu de 1997 et ont contribué à faire croître légèrement les prix. Face à la vigueur de la demande, les promoteurs ont été conduits à réduire leurs stocks de logements neufs. La nette progression du nombre des autorisations délivrées en 1997 augure d'une reprise du nombre des mises en chantiers en début d'année. En raison du dynamisme non démenti de la demande, elle ne serait toutefois pas suffisante pour inverser le mouvement de déstockage au début de 1998.

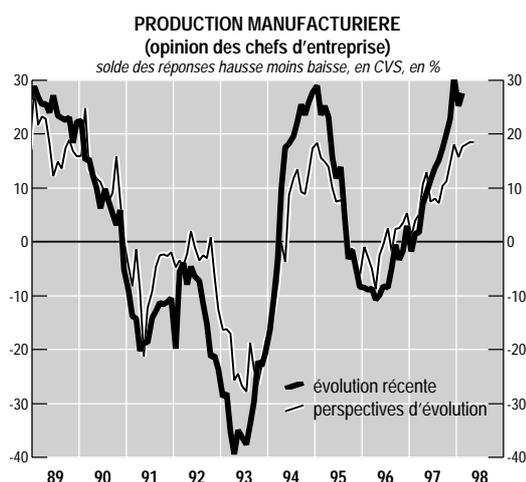
Dans le secteur de l'industrie pétrolière, les stocks de pétrole brut se sont accrus fortement au quatrième trimestre. Les industriels de ce secteur ont sans doute profité de la faiblesse des cours du brut pour reconstituer des stocks. Une partie de ce stockage serait cependant involontaire, la consommation de fuel domestique (20 % des produits pétroliers) ayant été peu dynamique en raison de la douceur des températures. Les stocks de produits pétroliers raffinés ont été en légère progression en 1997 dans un contexte de forte croissance de la demande et de dégradation des prix. ■

Production

Vers une progression moins rapide dans l'industrie

La production manufacturière a sensiblement accéléré en 1997. La croissance a atteint 4,3% en moyenne annuelle, après +0,5% en 1996. L'évolution du glissement annuel témoigne d'une accélération encore plus vigoureuse : il est passé de 0,0% à la mi-1996 à +6,4% fin 1997. Au premier semestre de 1998, la croissance de l'activité devrait quelque peu s'infléchir, si bien que le glissement annuel se situerait mi-1998 à +5,7%. L'acquis de croissance serait très élevé puisqu'il dépasserait 5%.

Le dynamisme de l'activité manufacturière en 1997 s'explique avant tout par la vigueur des exportations. Toutefois, la demande intérieure a nettement accéléré dès le printemps, bénéficiant, en particulier, d'une consommation des ménages bien orientée. En 1998, l'environnement international perdrait un peu de vigueur et la demande intérieure serait soutenue par l'accélération de l'investissement productif et par la poursuite de la croissance de la consommation des ménages. Enfin, la contribution des variations de stocks à la croissance, positive à partir du deuxième trimestre de 1997, le resterait au début de 1998.



L'activité s'est nettement redressée dans la branche de l'automobile en 1997. Le dynamisme des exportations, jamais démenti tout au long de l'année, a constitué le principal moteur de la croissance dans ce secteur. En particulier, la nette progression de la consommation des ménages au Royaume-Uni et la mise en place de primes à l'achat en Espagne et, surtout, en Italie ont entraîné de fortes exportations vers ces pays. Sur le marché intérieur, en revanche, la demande ne s'est redressée qu'à l'été. Les immatriculations de véhicules neufs ont

PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

	(Évolution en %)										
	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1996		1997		1998	1995	1996	1997	1995	1996	1997
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.						
Agro-alimentaire	1,5	2,2	0,1	1,0	1,2	0,5	3,7	1,3	1,3	2,5	1,7
Énergie	3,8	-0,6	0,1	1,6	1,1	2,9	4,8	1,0	2,3	3,5	0,7
Produits manufacturés	0,3	1,3	1,8	3,5	3,0	0,1	1,5	6,5	4,0	0,5	4,3
<i>Biens intermédiaires</i>	0,6	1,9	1,7	3,5		-3,7	2,3	6,0	2,5	-1,1	4,5
<i>Biens d'équipement</i>	1,2	1,5	2,0	2,9		5,2	3,0	5,6	7,8	2,8	4,2
<i>Automobile et matériel de transport</i>	2,1	0,4	3,4	8,1		-0,3	-0,6	15,5	5,0	1,6	7,8
<i>Biens de consommation</i>	-0,2	0,7	1,0	2,4		-0,5	0,0	4,4	2,1	0,0	2,9
Bâtiment - Travaux publics	-1,5	-0,5	-0,6	0,4	0,5	-1,8	-1,9	-0,1	0,3	-1,9	-0,6
Commerce	1,5	0,6	-0,7	1,2	2,2	0,1	2,6	0,7	2,1	1,8	0,2
Services	4,5	4,7	5,3	6,0	5,8	8,5	9,7	11,9	7,4	9,1	10,9

■ Prévission

alors retrouvé un niveau proche de 150 000 véhicules par mois. Les immatriculations de poids lourds neufs ont progressé tout au long de l'année 1997 et approché, dans les derniers mois, les niveaux atteints au début de 1996. Finalement, en dépit d'un profil heurté, cette branche a été la plus dynamique de l'industrie manufacturière en 1997. En 1998, la croissance de l'activité devrait rester bien orientée.

Dans la branche des biens intermédiaires, la production s'est redressée en 1997. La croissance dans cette branche s'est élevée à 4,5% en moyenne annuelle. Ce redressement s'explique essentiellement par le dynamisme, tout au long de 1997, de la demande étrangère. A ce déterminant, s'est ajouté, au second semestre, l'accroissement de la demande intérieure, stimulée par la reprise industrielle. En 1998, l'activité devrait quelque peu ralentir. Elle souffrirait notamment d'anticipations de prix de vente industriels peu dynamiques, mais bénéficierait d'un environnement international encore assez favorable et d'une demande intérieure soutenue.

La production de biens d'équipement professionnel a accéléré en 1997. Le dynamisme des exportations a plus que compensé le manque de vigueur des investissements productifs jusqu'à l'été. En 1998, le rythme de production devrait rester élevé. La demande extérieure serait un peu moins vigoureuse mais elle serait relayée par la nette reprise de l'investissement productif, perceptible depuis l'été.

Dans la branche des biens de consommation, l'activité a été soutenue tout au long de l'année par des exportations en forte croissance. Le manque de dynamisme de la consommation des ménages l'a pénalisée en début d'année. Au second semestre, la demande, surtout orientée vers des produits tels que la téléphonie ou la micro-informatique, a surtout bénéficié aux importations. Les dernières enquêtes de conjoncture témoignent toutefois d'un regain de dynamisme dans ce secteur qui devrait se prolonger tout au long du premier semestre de 1998.

Activité plus soutenue dans le commerce

Après un premier semestre peu dynamique, l'activité dans le commerce s'est nettement redressée à la fin de 1997. Elle devrait rester bien orientée au début de 1998.

Parallèlement à la reprise de l'activité industrielle, l'activité dans le commerce de gros a été très vive à partir de la mi-1997. Les ventes ont été particulièrement vigoureuses dans le secteur des biens intermédiaires pour l'industrie, dans les biens d'équipement et les biens de consommation non-alimentaire. L'activité dans le commerce de gros resterait soutenue au début de 1998, en liaison avec la bonne orientation de l'activité industrielle.

L'activité dans le commerce de détail a été très dynamique sur les quatre derniers mois de 1997, et particulièrement dans les secteurs des loisirs et du gros équipement du logement où les ventes ont été en nette

progression. Au premier semestre de 1998, l'activité de ce secteur continuerait à bénéficier de la bonne orientation de la consommation des ménages.

Les services marchands bénéficient de la croissance

Après avoir enregistré une forte progression depuis le deuxième trimestre de 1997, l'activité dans les services marchands devrait conserver un rythme soutenu en début d'année 1998, notamment en raison d'une accélération de l'activité dans les services aux particuliers.

Bénéficiant de la croissance industrielle, l'activité dans les services aux entreprises s'est développée tout au long de 1997. Selon les enquêtes de conjoncture, la reprise s'est d'abord manifestée dans le secteur de l'intérim puis s'est étendue en cours d'année à l'ensemble des activités de services. Cette amélioration de l'activité a été particulièrement sensible dans les activités informatiques qui bénéficient sans doute des opérations liées à l'approche de l'an 2 000 et au passage à l'euro. Au premier semestre de 1998, toujours soutenus par la bonne tenue de l'activité, les services aux entreprises devraient croître à un rythme équivalent à celui de la fin 1997.

La vigueur de la consommation à la fin de 1997 a dynamisé l'activité dans les services aux ménages. Les chefs d'entreprise jugent que leur activité devrait continuer à progresser dans les prochains mois.

Poursuite de la reprise dans les transports

Le trafic ferroviaire de marchandises a été très dynamique en 1997 (+8% en moyenne annuelle). L'activité a bénéficié d'un environnement international porteur notamment pour l'activité de transit de marchandises. Le trafic a été particulièrement soutenu pour des produits tels que les céréales, les minerais et les produits métallurgiques. Au total, en un an, la part de marché de ce mode de transport a progressé de 2 points au détriment du transport routier de marchandises. En 1998, la bonne orientation de l'activité économique devrait continuer à alimenter la croissance de l'activité dans ce secteur. L'activité dans le transport routier de marchandises a modérément progressé en 1997 (le trafic en tonnes-kilomètre s'est accru de près de 2% en moyenne annuelle). Les transports routiers de produits manufacturés et de matériaux de construction ont particulièrement soutenu l'activité au deuxième semestre.

Le trafic voyageur de la SNCF progresse d'environ 2,5% sur l'ensemble de l'année 1997. Le trafic TGV s'améliore nettement en 1997 (plus de 9% de hausse). Il est principalement tiré par l'augmentation de la fréquentation sur les lignes Nord (dont Thalys) et Eurostar et par l'accroissement des capacités sur le réseau Sud-Est. Le trafic hors TGV, toujours en recul sur l'année, semble amorcer une reprise depuis la mi-1997 probablement en raison de la nouvelle politique tarifaire de

la SNCF. En 1998, le trafic ferroviaire devrait continuer de croître à un rythme soutenu. Le trafic aérien de voyageurs, particulièrement dynamique en fin d'année, a progressé en 1997. La poursuite de l'amélioration du trafic international (+5%) a compensé largement les diminutions enregistrées sur le trafic intérieur. Le secteur bénéficie toujours des restructurations intervenues depuis 1996 qui, en modifiant les conditions de la concurrence, ont permis un redressement des tarifs (en progression de près de 3% sur 10 mois). La plate-forme d'Air France contribue également à augmenter le nombre de passagers sur l'aéroport de Roissy. Au début de 1998, ces facteurs devraient continuer à contribuer à l'activité dans ce secteur.

Croissance dans le Bâtiment et les Travaux Publics

L'activité du secteur du Bâtiment et des Travaux Publics a cessé de se dégrader à partir du deuxième trimestre. Le redressement devrait se poursuivre au cours des prochains mois en raison du raffermissement dans le secteur de la construction neuve et d'une activité dans l'entretien-amélioration toujours dynamique.

L'activité dans le secteur de la construction de logements est encore en repli en 1997 (les mises en chantier ont reculé de 0,8% en moyenne annuelle). Les mises en chantier de logements collectifs se sont stabilisées à un niveau peu élevé, tandis que celles de logements individuels, après une amélioration en début d'année, se dégradent depuis la mi-1997. La faiblesse des taux d'intérêt, le système de prêts à taux zéro et les mesures en faveur de l'investissement locatif devraient stimuler l'activité dans ce secteur au début de 1998, tout comme la nette contraction des stocks de logements neufs induite par le dynamisme des ventes, non démenti depuis la fin de 1996. La remontée des autorisations de logements collectifs laisse présager également une reprise de la construction de logements.

L'activité d'entretien-amélioration du logement a été très dynamique en 1997. Au début de 1998, elle devrait être encouragée par de nouvelles mesures fiscales. En effet, les particuliers pourront bénéficier d'un crédit d'impôt et les organismes HLM de taux de TVA réduits pour réaliser des travaux d'entretien.

Le nombre des mises en chantier de bâtiments non résidentiels ont continué à diminuer légèrement en fin d'année. Cette tendance devrait s'infléchir dès le début de 1998, comme en témoigne l'augmentation du nombre des permis de construire. Les mises en chantier de bâtiments industriels, dont le redressement est sensible depuis la mi-1997, devraient continuer à croître au début de 1998 alors que les programmes de bureaux continueraient à se replier.

L'activité des travaux publics a légèrement progressé en 1997. Les carnets de commandes se sont améliorés depuis le deuxième trimestre. Au premier semestre de 1998, ce secteur devrait continuer à bénéficier de la reprise des investissements des collectivités locales, mais les grands travaux diminueraient.

Le secteur de l'énergie toujours soutenu par l'activité de raffinage

La production énergétique a faiblement progressé en 1997 (0,7% en moyenne annuelle) mais cette faible hausse retrace des évolutions sectorielles contrastées. Le secteur des produits pétroliers a bénéficié du fort dynamisme de l'activité de raffinage. La production du raffinage permet désormais de couvrir 96% de la consommation intérieure en produits pétroliers contre 92% en 1996. En revanche, la production d'électricité a diminué de 0,2% en moyenne annuelle sous l'effet du recul des exportations et de la baisse de la consommation due à des conditions climatiques clémentes. Dans le secteur du gaz, la production nationale (6,4% de la consommation intérieure) a poursuivi sa baisse tendancielle. Au cours du premier semestre de 1998, la production énergétique totale resterait soutenue par les activités du raffinage en raison du dynamisme de l'activité en Europe continentale.

La production agricole et agro-alimentaire a progressé de 1,7% en 1997

La production végétale a crû de plus de 2% en 1997. La production de céréales a bénéficié de l'assouplissement du gel obligatoire des terres qui a permis la diminution des surfaces mises en jachère. Les rendements moyens à l'hectare, en légère baisse par rapport à 1996 (blé, orge), sont restés élevés. La production de maïs, en forte progression, s'est ajoutée à des stocks de report déjà importants et a entraîné les cours à la baisse. La production viticole a diminué, mais les perspectives à l'exportation sont bonnes.

Les effets de la crise de l'encéphalopathie spongiforme bovine se sont atténués en 1997. La reprise progressive de la consommation de viande bovine s'est traduite par une nette remontée des cours (+7%). Celle-ci devrait se prolonger en 1998, notamment en raison de la poursuite de la contraction de la production. La production de lait a été en retrait par rapport à 1996. La réduction de la production d'ovins, de près de 3% en 1997, s'est traduite par une forte progression des cours. La croissance de la production de porcs a été plus modérée au premier semestre de 1997 qu'au second. La production de volailles est restée dynamique, et leurs prix ont progressé de plus de 4% en 1997.

La croissance dans le secteur des industries agro-alimentaires s'est stabilisée, en 1997, sur un rythme de 1,8% en moyenne annuelle. La production de viande et de produits laitiers a progressé de 1%, notamment en raison du dynamisme de l'activité dans les industries de la viande de volaille. La production de l'ensemble des autres secteurs de l'industrie agro-alimentaire s'est accrue de 2,4%. L'activité a bénéficié d'une demande étrangère soutenue notamment pour les huiles et les vins et champagnes. La production dans le secteur de la boisson a été affectée par les conditions climatiques médiocres de l'été et par le relèvement des taxes sur les boissons alcooliques. ■

Résultats des entreprises

Les coûts de production devraient rester contenus en 1998, grâce à des évolutions salariales modérées au vu des gains de productivité, ainsi qu'à la récente baisse du prix des matières premières importées. Malgré des prix de production encore peu dynamiques à ce stade du cycle, la reprise de l'activité profite comme à l'accoutumée aux résultats des entreprises. Après avoir été concentrée dans le secteur exportateur au début de l'année 1997, l'amélioration des résultats des entreprises touche désormais l'ensemble des secteurs. Dès lors, la nette reprise de l'investissement ne devrait pas s'accompagner de difficulté de financement.

Ralentissement des coûts de production

L'évolution des coûts de production des entreprises non-financières témoigne avant tout de celle des coûts des consommations intermédiaires. En effet, la progression des coûts salariaux unitaires reste modérée. Comme d'habitude en période de reprise, les gains de productivité contrebalancent les hausses du coût réel du travail. Ce mouvement est particulièrement marqué dans le secteur manufacturier, où les gains de productivité atteignent environ 6% en rythme annualisé. Ces

gains sont en partie surestimés, du fait du recours important à l'intérim comptabilisé dans les consommations intermédiaires de services.

Le profil des coûts des consommations intermédiaires résulte largement de celui des prix des importations. Après avoir augmenté en 1997 du fait de la dépréciation effective du franc, ces derniers devraient se stabiliser, sous l'effet de la baisse des prix des matières premières industrielles importées et du pétrole. Ces mouvements conduiraient à un ralentissement du coût des consommations intermédiaires au premier semestre de 1998.

Stabilité des prix de production dans l'industrie

Les prix de production dans l'industrie devraient rester stables au premier semestre de 1998. La situation du début de l'année 1997, marquée par une appréciation du dollar et une concurrence étrangère jugée modérée, avait permis aux entreprises exportatrices de reconstituer leurs marges à l'exportation, comme en témoignent les résultats de la dernière enquête sur la concurrence étrangère. En milieu d'année 1997, cet effet s'était combiné avec la hausse des coûts pour engendrer un retournement à la hausse des prix de production. Ce

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

(Évolution en %)

	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1996		1997		1998	1995	1996	1997	1995	1996	1997
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.						
Coût des consommations intermédiaires	0,4	-0,8	-0,2	0,6	0,1	2,4	-0,7	0,5	2,5	0,2	-0,3
Coût salarial unitaire ⁽¹⁾	0,3	-0,6	-1,1	-2,6	-1,5	1,3	-0,3	-4,6	-2,3	0,6	-2,7
- Salaire moyen par tête	1,2	1,7	1,3	1,3	1,4	1,1	3,1	2,7	1,4	2,4	2,9
- Productivité ⁽²⁾	1,3	2,4	2,7	4,2	3,0	0,2	3,8	7,9	3,9	2,3	6,1
Coût unitaire d'exploitation	0,3	-0,7	-0,4	-0,1	-0,3	2,1	-0,6	-0,6	1,4	0,3	-0,8
Prix de production	-0,8	-0,9	0,0	0,0	0,0	1,2	-1,8	0,0	1,7	-1,1	-0,5

■ Prévission

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

mouvement n'a pas duré et les prix ont stagné par la suite, voire légèrement diminué dans les biens intermédiaires. Cette stabilité des prix de production ne devrait pas être démentie dans les mois qui viennent, les facteurs de modération (baisse du prix des matières premières, faiblesse relative des coûts salariaux, arrêt des reconstitutions de marges) perdurant. Les industriels l'anticipent d'ailleurs dans leurs réponses aux enquêtes de conjoncture, leurs perspectives de prix s'étant régulièrement détériorées depuis plusieurs mois.

Les prix de production dans les branches non-industrielles ralentiraient également. Dans l'agriculture et les IAA, suite aux épizooties bovines et porcines qui ont affecté les évolutions du premier semestre de 1997, les prix ont nettement ralenti. Ils seraient globalement stables au premier semestre de 1998. Les prix de production dans les services non-financiers, également stimulés au premier semestre de 1997 par l'évolution relativement dynamique des salaires, retrouvent un rythme de progression modéré depuis.

Croissance de l'EBE

Sous l'effet de l'extension de l'activité à l'ensemble des secteurs, l'EBE des entreprises non-financières devrait rester dynamique en 1998 après s'être nettement redressé en 1997. La reconstitution des marges sur les marchés d'exportation avait permis une croissance des profits dans l'industrie. Ce redressement s'est manifesté plus tardivement dans les autres secteurs, avec la reprise de la demande intérieure. Il devrait se poursuivre en 1998. Les facteurs exceptionnels responsables de l'amélioration des résultats des entreprises exportatrices devraient cependant s'atténuer. Au total, l'EBE

des SQS devrait progresser à un rythme annuel supérieur à 4%, progression atteinte au second semestre de 1997. L'EBE des EI augmenterait un peu moins vite, avec la disparition des éléments qui avaient contribué, début 1997, à la nette hausse de leur valeur ajoutée (notamment la hausse des prix du bétail liée à l'épizootie de peste porcine).

La croissance de l'EBE n'excéderait pas celle de la valeur ajoutée, comme en témoigne la stabilité du taux de marge.

Situation financière globalement favorable

La progression de l'EBE s'est traduite tout au long de l'année 1997 par une nette amélioration de la situation de trésorerie des entreprises, particulièrement dans l'industrie comme en témoigne l'enquête de trésorerie. Ce résultat a été, en outre, favorisé par la forte diminution des frais financiers résultant de la baisse des taux d'intérêt et du mouvement de désendettement entamé en 1995. Au total, le revenu disponible des entreprises a augmenté de 0,2% en 1997 malgré le relèvement exceptionnel de l'impôt sur les sociétés instauré par la loi portant mesures urgentes à caractère fiscal et financier. Il progresserait davantage en 1998, son acquis atteignant 1,4% à la mi-1998.

La reprise envisagée de l'investissement des entreprises ne poserait pas de problème en terme de financement : le taux d'investissement des SQS-EI augmenterait en 1998 pour s'établir à 14,7% en milieu d'année. Le taux d'autofinancement des SQS atteindrait alors environ 106%, soit à peine moins que le niveau moyen de l'année 1997. ■