

# Investissement

Après une progression en volume supérieure à 4% en 1995, l'investissement productif des SQS-EI (sociétés, quasi-sociétés et entrepreneurs individuels) serait resté globalement stable en moyenne annuelle en 1996. Le net ralentissement de la FBCF, observé à partir du deuxième trimestre de 1995, s'est prolongé au premier semestre de 1996. L'investissement se serait ensuite redressé à partir de l'été, mais de façon encore modeste. Au premier semestre de 1997, il continuerait de croître à un rythme modéré et l'acquis de croissance serait supérieur à 2% à la mi-1997. Malgré ce redressement en cours d'année, l'effort d'investissement des entreprises serait resté faible sur l'ensemble de 1996. Le taux d'investissement des SQS-EI (FBCF/Valeur Ajoutée) serait de 15% en moyenne sur l'année, soit en très légère baisse par rapport à 1995.

Le tassement de l'activité encore à l'oeuvre en début d'année a conduit les industriels à revoir à la baisse leurs projets d'investissement pour 1996. Néanmoins, des perspectives de demande étrangère favorables et des besoins de modernisation de l'appareil productif ont maintenu une légère croissance des dépenses d'équipement. En revanche dans le secteur tertiaire et dans le BTP, une conjoncture médiocre et des perspectives mal orientées ont vraisemblablement entraîné les investissements à la baisse.

Après un recul au premier semestre de 1996, l'investissement en produits manufacturés retrouverait, dans la seconde moitié de l'année, un rythme de progression modéré qui se maintiendrait au premier semestre de 1997. L'investissement en bâtiments serait resté stable en 1996 (-0,6% en moyenne annuelle) avec une légère

reprise en fin d'année. Alors que les surfaces commencent de bâtiments industriels sont toujours bien orientées, les surfaces commerciales se redressent progressivement après le recul sensible enregistré à la fin de 1995. Les constructions de bureaux restent stables, mais celles de bâtiments agricoles sont orientées à la baisse depuis le début de l'année.

Même si le ralentissement de l'activité a encore pesé sur les trésoreries en début d'année, l'environnement financier des entreprises est plus favorable à l'engagement de nouvelles dépenses d'équipement. La baisse des taux de marché à long terme, répercutée par les établissements de crédit sur leurs taux débiteurs, a permis un assouplissement des conditions de financement intermédié au premier semestre de 1996. Par ailleurs, la baisse des taux créditeurs tend à favoriser les investissements physiques. Selon les industriels interrogés à l'enquête Investissement d'octobre, le niveau d'endettement des entreprises ne contraindrait plus leurs décisions d'investissement et les conditions de financement apparaîtraient plus favorables. Néanmoins, d'après l'enquête Trésorerie de juillet, les entreprises préféreraient financer leurs dépenses sur fonds propres et poursuivre dans le même temps leurs efforts de désendettement à moyen et long termes. La baisse des encours de crédits d'équipement, observée depuis le début de l'année, serait la traduction de ce comportement. En outre, la disposition fiscale autorisant temporairement les amortissements accélérés, en abaissant le coût du capital nouvellement installé, a pu constituer un élément incitatif supplémentaire.

## INVESTISSEMENT PRODUCTIF DES ENTREPRISES

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

Secteurs (et pondérations <sup>(1)</sup> )	1992	1993	1994	1995	1996
Grandes Entreprises Nationales (11 %)	-10,3	-0,3	-21,8	-0,8	1,0
<b>Entreprises du secteur concurrentiel (88 %)</b>	<b>-0,8</b>	<b>-10,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,7</b>	<b>0,1</b>
Agriculture (6 %)	-5,6	-8,3	9,9	9,5	5,0
Industrie (28 %)	-7,4	-19,5	5,4	5,7	3,0
Commerce - Services (51 %)	6,7	-4,3	4,5	6,0	-1,5
Bâtiment - Travaux publics (3 %)	-22,9	-4,9	-1,7	-7,1	-8,0
<b>Ensemble des SQS-EI (prix de l'année précédente)</b>	<b>-2,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>0,9</b>	<b>4,9</b>	<b>0,2</b>
<b>Ensemble des SQS-EI (prix de 1980)</b>	<b>-1,7</b>	<b>-8,5</b>	<b>1,3</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,1</b>

(1) Structure de l'investissement en valeur en 1995.  
Source : Comptes Nationaux Annuels pour 1992 à 1995.

■ Prévission

## Une croissance modeste dans l'industrie qui se redresse en fin d'année

Les industriels interrogés à l'enquête Investissement d'octobre ont sensiblement revu à la baisse leurs prévisions d'avril : les investissements augmenteraient en 1996 de 4% en valeur dans l'ensemble de l'industrie et de 5% pour les seuls secteurs manufacturiers. Les grandes entreprises auraient été les plus dynamiques.

Le fléchissement de l'activité, qui s'est manifesté par un déstockage important notamment en début d'année, a naturellement restreint les projets d'équipement. Compte tenu de l'absence de tension sur l'appareil productif, les investissements de capacités n'ont vraisemblablement pas été prioritaires. Le taux d'utilisation des capacités, orienté à la baisse depuis juillet 1995, est aujourd'hui nettement en dessous de sa moyenne historique et le pourcentage d'entreprises déclarant faire face à des goulots de production demeure relativement faible. Néanmoins, les besoins de modernisation et de rationalisation de l'appareil productif, liés à des contraintes techniques et concurrentielles, notamment sur les marchés extérieurs, justifient toujours l'engagement de nouvelles dépenses. En outre, les industriels jugeaient les perspectives de demande étrangère plus stimulantes pour leurs décisions d'investissement en 1996 comme en 1997. L'amélioration des carnets étrangers, enregistrée depuis maintenant plusieurs mois, et des perspectives de production, bien meilleures qu'il y a un an, justifieraient une accélération de l'investissement industriel à partir de l'été 1996.

En particulier, le secteur des biens intermédiaires qui serait l'un des plus dynamiques en 1996 (+6% en valeur) augmenterait de nouveau ses investissements en 1997, stimulés par des perspectives de production qui s'améliorent nettement avec le redémarrage de l'activité en Europe.

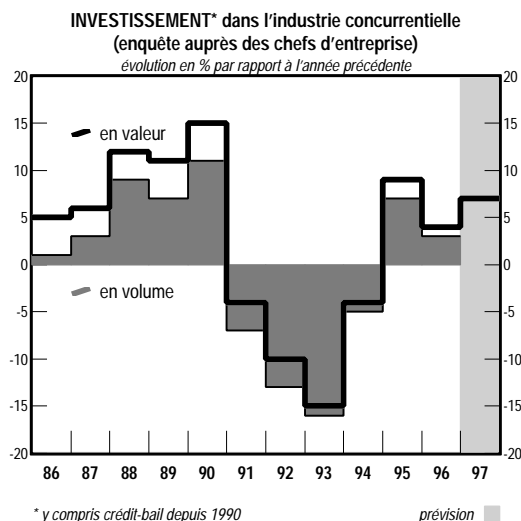
Le secteur des biens d'équipement professionnel a vraisemblablement souffert en 1996 du ralentissement général des investissements. Avec des perspectives d'activité maintenant mieux orientées, la progression de ses propres dépenses, limitée à 3% en valeur en 1996, accélérerait l'an prochain.

En dépit d'une nette révision à la baisse, les entreprises de l'automobile ont procédé à de nouveaux investissements de capacités, liés pour l'essentiel à l'introduction de nouveaux modèles. Après une progression d'environ 5% en valeur cette année, ceux-ci se stabiliseraient en 1997.

Enfin, les investissements du secteur des biens de consommation progresseraient à un rythme légèrement supérieur à celui de l'ensemble de l'industrie. Ce mouvement ne devrait pas s'interrompre en 1997.

## Léger recul dans le tertiaire

Après deux années de croissance modérée pour ce secteur (+4,5% en 1994 et +6,0% en 1995), l'investissement dans le tertiaire se serait légèrement contracté (-1,5% en moyenne annuelle), entraînant à la baisse de façon inhabituelle l'investissement productif total.



Le fléchissement de l'activité dans le secteur des services, conjugué à des anticipations mal orientées, a vraisemblablement pesé sur l'évolution des dépenses d'équipement. D'après les enquêtes de conjoncture, l'activité dans le commerce, notamment dans le commerce de gros, subirait un net ralentissement en 1996. Les mises en chantier de bâtiments commerciaux ont été moins nombreuses qu'en 1995. Au total, l'investissement dans le commerce reculerait légèrement.

Dans le transport routier de marchandises, le tassement de l'activité observé jusqu'à l'été 1996 a engendré une baisse du taux d'utilisation et limité les projets d'extension du parc. Les immatriculations de poids lourds neufs plafonnent depuis le début de l'année, à un niveau néanmoins plus élevé que l'an passé (+10,9% sur les neuf premiers mois). Avec des perspectives d'activité encore moroses, les chefs d'entreprise ne projetaient pas d'accroître leurs achats de matériel dans l'immédiat.

## Les autres secteurs

Les achats de matériels agricoles augmenteraient cette année, grâce aux fortes hausses du revenu agricole en 1994 et 1995. Les agriculteurs ont, par ailleurs, amorcé des programmes d'arrachage de pommiers, réduisant l'investissement végétal. Avec une évolution des constructions moins favorable qu'en 1995, l'investissement dans l'agriculture progresserait, au total, modérément en 1996.

Des perspectives d'activité déprimées dans les secteurs du bâtiment et des travaux publics entraîneraient un nouveau recul des investissements en 1996. Après quatre années de baisse, l'investissement des Grandes Entreprises Nationales, soutenu en partie par les travaux du TGV Méditerranée, contribuerait positivement à la croissance de la FBCF en 1996. ■

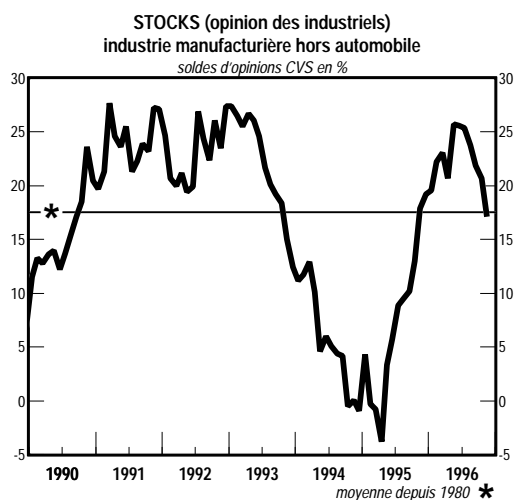
# Stocks

## Une contribution à la croissance à nouveau positive...

L'accélération du déstockage de biens manufacturés, entamée depuis le second semestre de 1995, semble toucher à son terme. Les variations de stocks contribueraient positivement à la croissance, de façon plus marquée à la fin de 1996 qu'au premier semestre de 1997, en raison d'un déséquilibre au premier trimestre entre la demande et la production, plus affectée par le nombre réduit de jours ouvrables.

Les enquêtes de conjoncture reflètent clairement le changement de perception des stocks par les industriels, concomitant à l'amélioration de leur opinion sur la demande. Cette évolution annonce probablement un changement de leur comportement en la matière. Les industriels jugeaient leurs stocks de plus en plus pesants jusqu'au début de l'été. Leur niveau leur apparaît à présent nettement moins préoccupant : si l'on exclut le secteur automobile, sensible à la fin de la "prime qualité", les stocks ont semblé s'alléger de manière continue depuis juillet dans l'industrie manufacturière.

Cet allègement est plus particulièrement marqué pour les industriels des biens intermédiaires, depuis le mois de septembre. A la fin de 1996 et au premier semestre de 1997, les mouvements de stocks soutiendraient la production dans ce secteur, qui a été spécialement affecté par le déstockage industriel en début d'année. La baisse des prix, entamée depuis la mi-1995, s'y est en effet interrompue à la fin de l'été. Le regain de demande dont bénéficie ce secteur, en particulier à l'exportation selon les enquêtes de conjoncture de novembre, devrait permettre aux prix de se raffermir en fin d'année. Dès



lors, les utilisateurs de biens intermédiaires seraient incités à reconstituer leurs stocks pour profiter du bas niveau des cours en fin d'année. Les grossistes faisaient ainsi part en novembre de ventes nettement plus dynamiques qu'au début de l'été et d'intentions de commande en progression.

Dans les autres secteurs de l'industrie manufacturière, les mouvements de stocks devraient être moins marqués. Dans les biens de consommation, où une partie de la demande a été satisfaite par un déstockage en

## STOCKS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

1992	1993	1994	1995	1996		1995		1996		1997
						1 <sup>er</sup> S.	2 <sup>nd</sup> S.	1 <sup>er</sup> S.	2 <sup>nd</sup> S.	1 <sup>er</sup> S.
-13,9	-47,0	-3,9	1,9	-25,6	Variations de stocks en Mds de F 1980	1,5	0,3	-18,0	-7,6	-5,8
-1,0	-2,0	2,7	0,3	-1,7	Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière	-0,1	-0,1	-2,1	1,2	0,2

Prévision

1996, les stocks restaient pesants en novembre. La demande intérieure serait peu dynamique à la fin 1996 et au premier semestre de 1997, alors que la demande étrangère se redresserait. Les intentions de commandes des grossistes comme des détaillants, exprimées à l'occasion des enquêtes de conjoncture, restaient prudentes.

Dans le secteur automobile, qui a également déstocké en 1996 après avoir beaucoup stocké en 1995, le recul mécanique des immatriculations après la suppression de la "prime qualité" a provoqué une détérioration marquée de la perception de leurs stocks par les industriels. La demande reviendrait progressivement, au cours du premier semestre de 1997, à un niveau moyen. Les producteurs adapteraient donc aisément leur production à la demande. Dans les biens d'équipement professionnel, les stocks restaient encore jugés excessifs en novembre 1996. Dès lors, l'inflexion du comportement de stockage ne se produirait pas à court terme. Le profil des variations de stocks résulterait largement du calendrier de livraisons et de production d'Airbus.

Les stocks étaient fin 1996 jugés normaux chez les détaillants comme chez les grossistes. En raison du dynamisme des ventes de maisons individuelles et de logements collectifs, les stocks de logements neufs ont diminué, en 1996. Le déstockage se poursuivrait au premier semestre de 1997, compte tenu de la stabilisation des mises en chantiers en 1996.

### **... comme dans les autres pays européens**

A l'automne, les stocks de biens industriels étaient encore jugés légèrement supérieurs à la normale dans la plupart des pays européens partenaires de la France. Ils s'étaient toutefois nettement allégés par rapport à l'été, en particulier en Belgique, où le poids des biens intermédiaires est important. Dans un contexte de redémarrage de l'activité en Europe au second semestre de 1996 et au premier semestre de 1997, les contributions des stocks à la croissance du PIB, négatives en début d'année 1996, redeviendraient positives. ■

# Production

## L'accélération dans l'industrie au premier semestre de 1997...

Après une fin d'année 1995 en recul et un premier semestre 1996 encore peu dynamique, l'activité a redémarré au cours de l'été et devrait continuer d'augmenter, à un rythme soutenu, au premier semestre de 1997. En moyenne annuelle, la croissance de la production manufacturière ne serait que de 0,4% en 1996, après +3,0% en 1995. Mais elle témoigne d'un regain de dynamisme en glissement annuel : celui-ci passerait de -1,1% à la fin de 1995 à +2,5% à la fin de 1996, puis à +4,2% à la mi-1997. Le profil trimestriel<sup>(1)</sup> début 1997 serait encore très affecté par des effets de calendrier, qui joueraient fortement à la baisse au premier trimestre et à la hausse au deuxième.

La reprise de la demande inter-industrielle et une croissance vigoureuse des exportations relayeraient, en fin d'année 1996 et au premier semestre de 1997, le dynamisme de la consommation des ménages observé jusqu'au troisième trimestre. La demande des ménages en produits manufacturés ralentirait. L'investissement, après avoir stagné en début d'année, croîtrait de façon modérée à partir de la mi-1996. Les exportations accéléreraient sensiblement à l'horizon de mi-1997 grâce

aux gains de compétitivité enregistrés en 1996 et à la progression soutenue de la demande mondiale. Enfin, les contributions des variations de stocks à la croissance deviendraient positives à partir du second semestre de 1996, les perspectives d'activité s'améliorant dans l'industrie manufacturière.

La production de biens intermédiaires, dont le caractère cyclique est connu, a été particulièrement affectée par la phase de ralentissement industriel. Elle a nettement accéléré en cours d'année. La diminution continue des prix de vente, orientés à la baisse depuis la fin 1995 en raison de la faiblesse de la demande, explique un fort déstockage jusqu'au troisième trimestre de 1996. Plusieurs signes d'amélioration sont cependant apparus à l'été : selon les enquêtes de conjoncture, la demande, en particulier la demande étrangère, a progressé et les stocks sont jugés moins excessifs. Les grossistes faisaient état en novembre d'une amélioration sensible de leurs ventes de biens intermédiaires par rapport à juin. Les prix de vente industriels, enfin, ont cessé de baisser

(1) Les données du compte associé ne sont pas corrigées des effets de jours ouvrables.

## PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

	(Évolution en %)										
	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1995		1996		1997	1994	1995	1996	1994	1995	1996
1 <sup>er</sup> S.	2 <sup>nd</sup> S.	1 <sup>er</sup> S.	2 <sup>nd</sup> S.	1 <sup>er</sup> S.							
Agro-alimentaire	0,8	0,3	0,3	1,8	0,8	2,2	0,8	2,4	1,6	1,9	1,4
Énergie	3,2	-0,6	4,8	-2,1	2,2	-5,5	2,4	4,3	-1,2	2,3	3,4
Produits manufacturés	1,6	-1,3	0,0	2,0	0,9	10,0	-1,1	2,5	5,6	3,0	0,4
<i>Biens intermédiaires</i>	1,3	-3,0	-1,1			11,1	-4,4		6,2	2,1	
<i>Biens d'équipement</i>	3,3	0,3	1,4			6,8	2,4		3,4	5,3	
<i>Automobile et matériel de transport</i>	0,3	-1,9	0,6			25,5	-2,0		11,7	3,3	
<i>Biens de consommation</i>	1,0	-0,2	0,0			6,0	0,2		4,4	1,8	
Bâtiment - Travaux publics	0,8	-0,8	-1,2	0,0	0,9	2,7	-0,8	-0,7	-0,6	1,1	-1,6
Commerce	1,2	0,0	1,4	-0,3	-0,2	2,3	0,4	0,9	0,8	2,4	1,2
Services	2,5	2,5	3,1	3,0	2,8	1,7	4,9	6,4	1,5	4,4	5,9

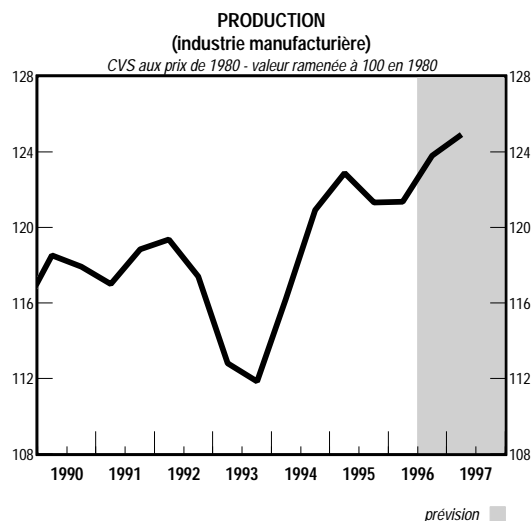
■ Préviation

en septembre. Cette stabilisation des prix devrait favoriser le retour graduel à un comportement de reconstitution des stocks, la demande intérieure suivant le redémarrage de la demande extérieure. La production accélérerait ainsi fin 1996 et début 1997.

La production de biens d'équipement professionnel progresserait en 1996 à un rythme encore soutenu quoique ralenti par rapport à 1995. Les exportations ont en effet été dynamiques, malgré une sensible diminution des livraisons d'Airbus. Les capacités d'autofinancement des entreprises, des taux d'intérêt réels moins élevés qu'à la fin des années 1980 mais surtout le retour à une activité plus soutenue, en France et en Europe, devraient permettre le redémarrage de l'investissement observé au cours de l'été, qui se poursuivrait début 1997. L'activité aéronautique bénéficierait par ailleurs d'une forte croissance des commandes d'Airbus. Dans ce contexte, la production de biens d'équipement professionnel progresserait nettement au premier semestre de 1997.

En 1996, le secteur de l'automobile et du matériel de transport terrestre a bénéficié d'une demande globale dynamique. Le marché intérieur a été tout particulièrement stimulé par la "prime qualité" supprimée fin septembre. Grâce à la forte poussée d'août-septembre, les immatriculations de véhicules particuliers neufs dépasseraient le seuil annuel des 2,1 millions. Les immatriculations de poids lourds ont au contraire ralenti, à partir d'un niveau élevé atteint en début d'année. La production de l'ensemble du secteur a été moins dynamique en 1996 qu'en 1995. Une partie de la demande a été en effet satisfaite par un déstockage et surtout par des importations dynamiques, les producteurs nationaux ayant enregistré des pertes de parts de marché. Fin 1996, la demande intérieure de véhicules particuliers subit le contre-coup du décalage des achats liés à la disparition de la "prime qualité". Elle réaccélérerait modérément au premier semestre de 1997, soutenue par les efforts de marge consentis par les producteurs sur le marché intérieur. La demande domestique de poids lourds serait toujours médiocre, le taux d'utilisation du parc étant maintenant à un niveau bas. Les exportations resteraient dynamiques, en particulier grâce aux efforts de prix à l'exportation. Au total, la production devrait progresser à un rythme modéré.

La production de biens de consommation a ralenti en 1996. La demande des ménages a certes accéléré légèrement, du fait d'une sensible progression des achats de biens d'équipement du foyer, mais les exportations ont perdu de leur dynamisme et le déstockage aurait pesé aussi sur la croissance de ce secteur. La demande intérieure en biens de consommation ralentirait fin 1996 et resterait peu vigoureuse au premier semestre de 1997. La production serait finalement assez peu dynamique en début d'année, en dépit d'une demande étrangère plus soutenue, que révélaient à l'automne les enquêtes de conjoncture dans l'industrie.



### ... bénéficierait au commerce de gros...

La production du commerce dans son ensemble a ralenti en 1996 et resterait globalement modérée au premier semestre de 1997. L'activité dans le commerce de gros, déprimée au premier semestre de 1996, accélérerait progressivement par la suite. Elle bénéficierait du redémarrage des échanges inter-industriels, notamment en biens intermédiaires et, dans une moindre mesure, en biens d'équipement professionnel. Les ventes de biens de consommation seraient moins soutenues. L'activité du commerce de détail serait en sensible progression sur l'ensemble de l'année 1996, grâce à son dynamisme de début d'année. Mais elle a été affectée par le ralentissement de la consommation des ménages dans le courant de l'année. Elle augmenterait à un rythme plus modéré au premier semestre 1997.

### ... et permettrait une amélioration dans les services aux entreprises

La production dans les services marchands marquerait un ralentissement en 1996 par rapport à 1995. Elle réaccélérerait au premier semestre de 1997, tirée par les services aux entreprises et bénéficiant toujours du dynamisme des services liés à l'immobilier.

Les services aux ménages, après un rebond au premier semestre, perdraient, selon les enquêtes de conjoncture, de leur dynamisme en fin d'année 1996. Leur progression serait ainsi peu soutenue sur l'ensemble de l'année. Au premier semestre de 1997, la demande adressée à ce secteur resterait, comme pour les autres postes de la consommation des ménages, peu dynamique. Elle serait de surcroît freinée par le ralentissement des dépenses de santé. Le secteur des hôtels-café et restaurants progresserait modérément en 1996. Il n'a bénéficié qu'en cours d'année de la reprise des dépenses des étrangers en France. Les entreprises de ce secteur prévoyaient toutefois d'avoir recours à des effectifs plus nombreux fin 1996. Les services de promotion immobilière ont bénéficié en 1996 de l'amélioration des ventes de logements neufs qui, entamée en

1995, se maintiendrait au premier semestre de 1997 : les perspectives des promoteurs privés étaient bonnes à l'automne.

L'activité des services aux entreprises a progressé courant 1996. Les perspectives des chefs d'entreprise en octobre marquaient cependant une certaine réserve : l'activité progresserait à un rythme encore modéré fin 1996, qui s'accélélerait au cours du premier semestre. Elle devrait en particulier profiter du raffermissement de la croissance industrielle.

### **Le transport de marchandises repartirait à la hausse**

Après le repli enregistré fin 1995, dû au ralentissement de la demande et aux conflits sociaux à la SNCF, l'activité dans les transports de marchandises s'est stabilisée au premier semestre de 1996. Le transport ferroviaire de marchandises a poursuivi sa baisse tendancielle à un rythme modéré, tandis que les transports routiers retrouvaient un certain dynamisme à l'été. Stimulés ponctuellement par la vigueur du commerce de véhicules particuliers et par l'abondance de la récolte céréalière, les transports de marchandises<sup>(2)</sup> progresseraient à partir de la mi-1996 et au premier semestre de 1997, grâce au regain de dynamisme des échanges internationaux et de la demande inter-industrielle.

Les transports de voyageurs ont sensiblement crû en 1996 et poursuivraient leur croissance au premier semestre de 1997. Le transport aérien a enregistré en 1996 une nette augmentation sur les trafics intérieurs et internationaux, due en particulier à l'accroissement sensible des départs à l'étranger des résidents. Il resterait dynamique au premier semestre de 1997, l'intensification de la concurrence entre compagnies aériennes maintenant des prix bas. Les transports ferroviaires ont légèrement progressé en 1996, tirés par la croissance des transports sur les réseaux TGV. Ils seraient cependant affectés à la fin de l'année par la fermeture de la ligne Paris-Londres d'Eurostar. Ils retrouveraient un certain dynamisme au début de 1997.

### **L'activité ne reprendrait que très progressivement dans le BTP**

L'activité du secteur du Bâtiment et des Travaux Publics est restée déprimée en 1996 : elle a tardé à redémarrer dans le Bâtiment et a été très peu soutenue dans les Travaux Publics.

La production du Bâtiment est restée peu dynamique en 1996. Les mises en chantiers n'ont pas progressé de manière sensible en cours d'année, l'orientation à la baisse pour le logement collectif compensant la progression enregistrée pour le logement individuel. Les ventes de logements ont pourtant continué à progresser, grâce à la baisse des taux d'intérêt et aux mesures d'incitation (prêt à taux zéro, amortissement de l'investissement locatif). Les effets de cette reprise ont tardé à se traduire par de nouvelles mises en chantier, en raison

du stock disponible de logements et de perspectives de prix qui sont restées déprimées. Les stocks se sont ainsi allégés. Cet allègement des stocks se poursuivrait au premier semestre de 1997. Interrogés en novembre, les entrepreneurs du Bâtiment n'anticipaient toujours pas d'amélioration sensible de leur activité. Les mises en chantier ne prendraient que lentement une meilleure orientation : les autorisations de logements restaient faibles jusqu'à l'automne 1996, mais le dynamisme des ventes de logements neufs devrait permettre une amélioration à terme. La demande de logements individuels continuerait en effet à être soutenue en 1997.

Les mises en chantier de bâtiments non résidentiels ont un peu progressé en 1996. Elles ont sensiblement augmenté pour les constructions de bâtiments industriels et agricoles, diminué pour les constructions de surfaces commerciales et administratives et se sont stabilisées à un bas niveau pour les surfaces de bureaux. Au total, l'activité du Bâtiment ne retrouverait ainsi un rythme plus soutenu que très progressivement au premier semestre de 1997.

L'activité des Travaux Publics s'est repliée en 1996 et pourrait être mieux orientée en 1997. Les perspectives d'activité des entrepreneurs restaient toutefois moroses à l'automne. La demande des collectivités locales, engagées dans des efforts de maîtrise de leurs dépenses, resterait peu soutenue - cette demande contribue à hauteur de 40% aux investissements en Travaux Publics. En revanche, les travaux du TGV Sud-Est, entamés en 1996, ainsi que la poursuite des travaux dans le cadre du schéma autoroutier continueraient à soutenir l'activité en 1997.

### **Fortes disparités dans l'énergie**

La production énergétique aurait augmenté en volume de plus de 2% sur l'année, avec de sensibles disparités selon les types de production.

Le secteur des produits pétroliers a enregistré une forte augmentation du raffinage, stimulée par la progression des prix. La production resterait soutenue au premier semestre de 1997. Dans le secteur du gaz, l'activité de distribution a plus que compensé la diminution de la production en 1996. La production d'électricité, en forte croissance au premier trimestre, a ensuite diminué : elle ralentirait en 1996 par rapport à 1995, dans un contexte de baisse du prix de plus de 1%.

### **La production agricole augmenterait de près de 3% en 1996**

La production végétale progresserait de plus de 4%. Le secteur des grandes cultures (et particulièrement le blé tendre) a bénéficié de la réduction des mises en jachère. Grâce à de bons rendements, la récolte de céréales a

*(2) L'expérience de conflits analogues en 1984 et 1992 suggère que l'effet ponctuel de la grève des routiers devrait être compensé sur l'ensemble du trimestre.*

fortement augmenté (+15%), dans un contexte de détente sensible des cours sur le marché mondial. La production de colza est en baisse, après deux années de forte croissance. Les prix de la pomme de terre seraient déprimés par l'importance des quantités disponibles dans l'ensemble des pays de l'Union. Enfin, la production viticole s'inscrit en hausse, essentiellement en ce qui concerne les vins de table, mais les prix sont en baisse.

Le soutien actif de l'Union Européenne a permis de limiter les effets de la crise bovine sur la production animale. Une légère remontée du cours des gros bovins s'observe ainsi depuis mi-août, malgré une augmentation des abattages. La baisse de la demande bovine a sans doute profité au secteur ovin-caprin. Sur le marché porcin, malgré des prix en baisse en raison d'une offre importante, la production progresserait au second semestre. Cette tendance se prolongerait au cours de

l'hiver. Enfin, la production de volaille est toujours en hausse. Le prix du lait et des produits laitiers est en baisse, en raison d'une offre élevée.

La production des industries agricoles et alimentaires ralentirait en moyenne annuelle en 1996, à +1% après +2% en 1995. La production de viandes et de produits laitiers aurait accéléré. En particulier, la production des viandes de boucherie, après quelques mois fortement perturbés, a enregistré une hausse sensible, bénéficiant d'une forte demande étrangère et du soutien de l'UE. En revanche, la production du secteur de la brasserie et des industries rafraîchissantes, pénalisée par les conditions climatiques médiocres de l'été, serait en recul. Selon les enquêtes de conjoncture, la demande étrangère se raffermirait et les stocks retrouveraient un niveau proche de la normale. Les industriels prévoient une augmentation de leur activité, particulièrement dans l'industrie laitière.■



# Résultats des entreprises

## Les résultats d'exploitation des entreprises ralentissent en 1996

En moyenne annuelle, l'excédent brut d'exploitation des entreprises non financières ne croîtrait que de 1,1% en 1996 (après +3,5% en 1995). Le faible dynamisme de l'activité depuis la mi-1995 et le ralentissement sensible, voire la contraction dans l'industrie, des prix de production (notamment dans le secteur des biens intermédiaires) ont pesé sur le taux de marge des entreprises en 1996. La concurrence étrangère, jugée vive tant sur le marché intérieur qu'à l'étranger, selon les enquêtes de conjoncture, a poussé les entreprises industrielles à comprimer leurs marges. La dégradation des termes de l'échange au cours de l'année a aussi pesé sur le taux de marge. Pour l'ensemble des entreprises, le prix de production ne croîtrait que de 0,5% en moyenne annuelle avec une stagnation marquée depuis le printemps jusqu'à la fin de l'année. Les baisses de prix des matières premières importées et des biens intermédiaires ont certes allégé le coût des approvisionnements. Mais l'augmentation des prix de l'énergie, à partir de la fin de 1995, a accru le coût des consommations intermédiaires et a contribué au ralentissement du prix de la valeur ajoutée au premier semestre. Dans l'industrie manufacturière, le prix de la valeur ajoutée accuserait

même une baisse en moyenne annuelle en 1996 de l'ordre de 1%. Les résultats d'exploitation se sont ainsi détériorés dans la plupart des branches industrielles, tout particulièrement au cours du premier semestre.

Dans un contexte de prix de vente déprimés, le déstockage important entamé dès le début de l'année par les entreprises, surtout dans le secteur des biens intermédiaires, a toutefois permis de limiter la dégradation de leurs résultats d'exploitation.

L'excédent brut d'exploitation des entreprises non financières pâtit également de la croissance sensible des impôts à la production, notamment de la taxe professionnelle, dont les collectivités locales ont relevé en 1996 le taux.

## Les exonérations de charges sociales contribuent à la modération du coût salarial

Les augmentations de salaires, mesurées par l'évolution du taux de salaire horaire ouvrier, ont été soutenues en 1996 : +2,5%, avec vraisemblablement un effet de rattrapage sur les augmentations plus modérées en 1995

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

(Évolution en %)

	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1995		1996		1997	1994	1995	1996	1994	1995	1996
	1 <sup>er</sup> s.	2 <sup>nd</sup> s.	1 <sup>er</sup> s.	2 <sup>nd</sup> s.	1 <sup>er</sup> s.						
Coût des consommations intermédiaires	1,6	0,5	-0,0	-1,6	0,0	2,3	2,1	-1,8	2,5	2,1	-0,6
Coût salarial unitaire <sup>(1)</sup>	-0,3	2,4	0,4	-1,4	-0,6	-7,4	3,5	-1,5	-4,8	-0,5	0,9
- Salaire moyen par tête	1,2	1,1	1,3	1,6	1,1	3,4	2,2	2,9	3,7	2,5	2,6
- Productivité <sup>(2)</sup>	1,5	-1,2	1,0	2,9	1,7	11,5	-1,1	4,5	8,9	2,9	1,8
Coût unitaire d'exploitation	1,1	0,9	0,1	-1,5	-0,1	-0,1	2,4	-1,8	0,7	1,5	-0,2
Prix de production	1,9	0,5	-1,0	-0,6	0,2	2,1	1,9	-1,5	0,8	2,7	-1,0

■ Prévission

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

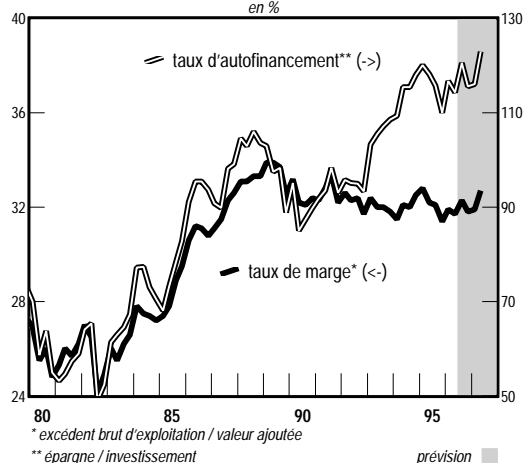
et la hausse plus forte des prix à la consommation. Par ailleurs, l'emploi salarié des entreprises du secteur marchand non agricole et non financier ne s'est contracté qu'à partir du troisième trimestre de 1996. Cet ajustement tardif de l'emploi à l'activité a entraîné des gains de productivité peu élevés en 1996 (1,0% en moyenne annuelle comme en 1995). Ainsi, dans l'industrie manufacturière, les gains de productivité, traditionnellement plus élevés que dans le reste de l'économie, seraient restés modérés (+1,8% en moyenne annuelle après +2,9% en 1995). Enfin, selon les enquêtes de conjoncture, les salaires ne devraient ralentir qu'en fin d'année.

Au total, compte tenu du léger recul de l'emploi salarié, la masse salariale versée par les entreprises non financières augmenterait en 1996 de 2,8% en moyenne annuelle après +3,5% en 1995. La part des salaires dans la valeur ajoutée progresserait en 1996 de 0,4 point. Mais cette augmentation a été atténuée par des allègements de cotisations sociales<sup>(1)</sup> qui ont été en forte croissance en 1996 : décidées dans le cadre de la politique de l'emploi lors du collectif budgétaire de juin 1995, ces mesures conduiraient à un montant des exonérations de charges compensées par l'État de l'ordre de 49,2 Mds en 1996, après 28,9 Mds en 1995, selon le Rapport sur les comptes de la Sécurité Sociale. En prenant en compte ces allègements de charges sociales, le coût salarial unitaire ne croîtrait que très modérément en 1996, +0,3%.

### Le taux de marge se redresserait au cours du premier semestre de 1997

La baisse des prix de production semble toucher à son terme fin 1996, en liaison avec le retournement à la hausse des prix des matières industrielles et des biens intermédiaires. La détente prévue des prix de l'énergie devrait tempérer l'augmentation du prix des consommations intermédiaires. Compte tenu d'une reprise graduelle de la demande et d'un taux d'utilisation des capacités encore modéré, les prix de production ne progresseraient que légèrement au premier semestre de 1997. Avec un certain retard, et compte tenu de perspectives de demandes encore modérées, l'emploi s'ajusterait encore en baisse en début d'année, et se stabiliserait au printemps. Ainsi, des gains de productivité plus élevés devraient favoriser la stabilité du coût salarial, en dépit d'une progression du salaire horaire relativement dynamique en début d'année. Enfin le

TAUX DE MARGE et  
TAUX D'AUTOFINANCEMENT DES ENTREPRISES (SQS)  
en %



ralentissement des impôts liés à la production contribuerait aussi à la remontée progressive du taux de marge.

### L'épargne des sociétés et quasi-sociétés ralentit en 1996

La baisse des taux d'intérêt à court terme, entamée depuis 1995, et les efforts de désendettement des entreprises ont permis une baisse sensible des frais financiers. Mais la dégradation des résultats d'exploitation, en particulier dans l'industrie, a entraîné un fort ralentissement de l'épargne des sociétés. Cela s'explique aussi par la forte progression de l'impôt sur le bénéfice des sociétés, en raison principalement du solde de paiement du relèvement de 10% de l'impôt en 1995. Le taux d'épargne rapporté à la valeur ajoutée diminuerait légèrement en moyenne annuelle en 1996.

Au premier semestre de 1997, le taux d'épargne des sociétés et quasi-sociétés devrait se rétablir graduellement en raison de la progression plus dynamique des résultats d'exploitation des entreprises. Leur taux d'autofinancement resterait élevé, malgré la reprise modérée de l'investissement. ■

(1) Les exonérations ou allègements de charges sociales sont traités, en Comptabilité nationale, en subventions de rémunérations et sont compris dans les subventions d'exploitation.