

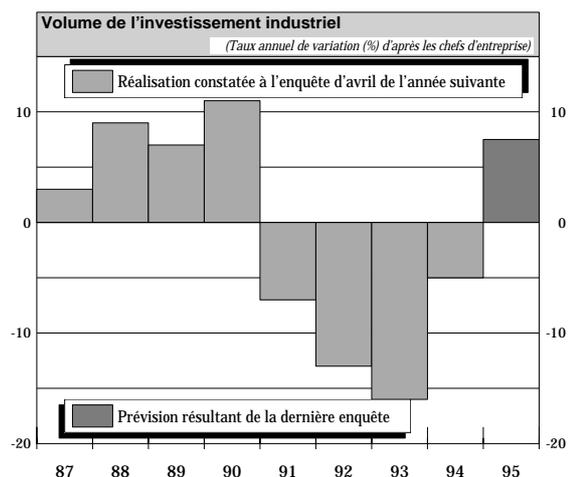
Investissement

Amorcée en 1994, la reprise de l'investissement productif s'est poursuivie en 1995. Soutenu dans l'industrie, ce mouvement a été d'ampleur beaucoup plus limitée dans le tertiaire. Au premier semestre de 1996, l'investissement continuerait de croître à un rythme modéré.

Le tassement de l'activité observé en cours d'année dans la plupart des secteurs n'aurait eu qu'un effet limité sur l'investissement industriel qui, il est vrai, avait subi une chute sévère entre 1991 et 1993. A l'inverse, dans les services et le commerce, ce ralentissement serait à l'origine d'un investissement nettement moins soutenu que prévu.

Compte tenu de ces disparités sectorielles, l'investissement en produits manufacturés, au profil très dynamique fin 1994 et début 1995, même s'il a enregistré un recul au printemps, reprendrait par la suite sa progression. Le jugement porté par les négociants sur les intentions de commande dans le commerce de gros de biens d'équipement se maintient à un niveau élevé. En revanche, l'investissement en bâtiment demeure dans l'ensemble très modeste : alors que les surfaces commencées des bâtiments industriels et agricoles ont nettement progressé en 1995, les surfaces commerciales ont sensiblement ralenti et la baisse du nombre de constructions de bureaux s'est tout juste atténuée.

La démographie des entreprises, moins dynamique qu'en 1994, a sans doute moins soutenu l'investissement que l'an dernier. La baisse du nombre de défaillan-



ces, surtout dans l'industrie et les transports, mais aussi dans le commerce et les services aux entreprises, s'est accompagnée au premier semestre de 1995 d'un léger recul des créations, et ce dans tous les secteurs d'activité. En revanche, les mouvements sur les taux d'intérêt, s'ils ont pesé en cours d'année sur les situations de trésorerie en alourdissant les charges financières, n'ont apparemment eu qu'un impact limité sur les décisions d'investissement dans l'industrie. Dans l'enquête trésorerie de juin 1995, les industriels déclaraient toujours

INVESTISSEMENT PRODUCTIF DES ENTREPRISES

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

Secteurs (et pondérations ⁽¹⁾)	1991	1992	1993	1994	1995
Grandes Entreprises Nationales (14 %)	9,6	-9,6	2,8	-13,3	-2,0
Entreprises du secteur concurrentiel (86 %)	-2,0	-3,0	-9,1	0,8	4,8
Agriculture (5 %)	-11,0	-10,4	-8,5	8,1	8,0
Industrie (29 %)	-3,8	-3,1	-17,7	-1,0	8,0
Commerce - Services (47 %)	0,1	-0,3	-5,7	1,0	4,0
Bâtiment - Travaux publics (5 %)	6,3	-21,4	28,1	2,7	-3,0
Ensemble des SQS-EI (prix de l'année précédente)	-0,4	-3,9	-7,5	-1,4	3,8
Ensemble des SQS-EI (prix de 1980)	-0,3	-3,5	-7,2	-0,8	3,5

(1) Structure de l'investissement en valeur en 1994.

Source : Comptes Nationaux Annuels pour 1991 à 1994. Prévisions

vouloir augmenter leurs dépenses d'équipement tout en accordant une certaine importance aux efforts de désendettement à moyen et long terme.

Dans l'industrie la reprise de l'investissement est soutenue...

Les industriels interrogés à l'enquête Investissement d'octobre, ont légèrement revu à la baisse leurs prévisions d'avril, notamment dans l'automobile et le secteur des biens de consommation : dans l'ensemble, l'investissement industriel aurait néanmoins augmenté d'environ 10% en valeur en 1995. Le ralentissement de l'activité tout au long de cette année semble n'avoir que faiblement altéré cette reprise déclenchée, avec un léger retard, par le retournement des anticipations de demande et la très forte progression de la production industrielle de 1994.

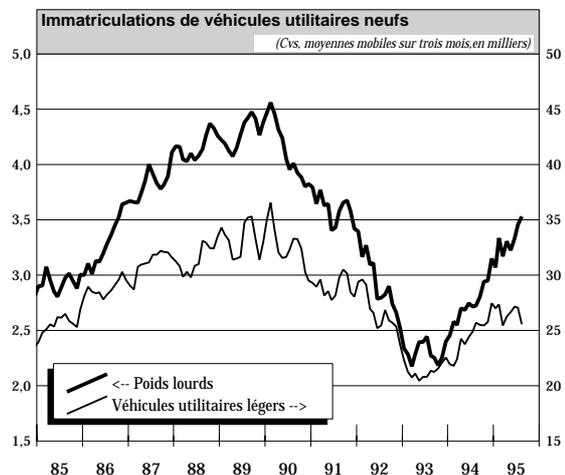
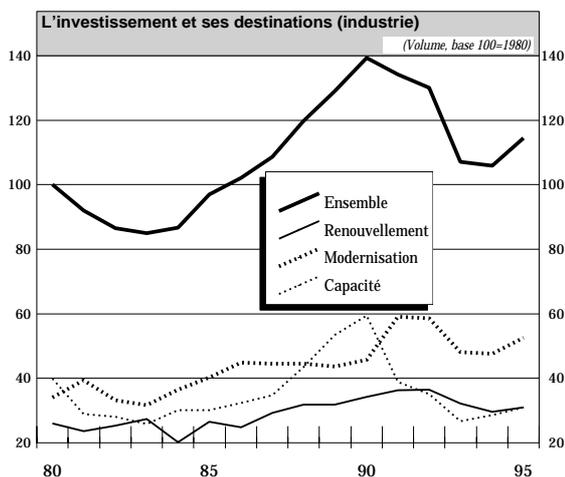
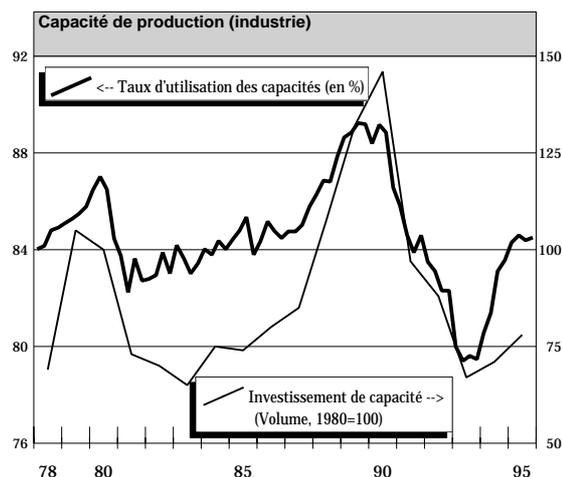
Cette croissance devrait se poursuivre l'année prochaine à un rythme sensiblement équivalent. C'est avant tout le besoin de renouveler le capital installé au début du cycle précédent (1985-1987) qui paraît justifier ces dépenses nouvelles. Les objectifs de modernisation et de rationalisation de l'appareil productif restent d'ailleurs les premières motivations, alors que les extensions de capacités demeurent très localisées.

C'est dans les biens intermédiaires que la reprise des achats de biens d'équipement a été la plus forte (15% en valeur) et ce secteur resterait l'un des plus dynamiques en 1996.

Le secteur des biens d'équipement professionnel profite très logiquement de la reprise de l'investissement. Les chefs d'entreprise, pour répondre à cette demande apparaissant dans leurs carnets globaux, estiment l'augmentation de leurs dépenses d'équipement en valeur à 10% en 1995, ce aussi bien dans le secteur des matériels électriques que dans celui de la construction mécanique. Cette croissance devrait, selon eux, se poursuivre l'an prochain.

Même si les entreprises de la construction automobile ont sensiblement revu à la baisse leurs projets d'investissements en 1995, leurs dépenses se sont néanmoins fortement accrues par rapport à l'année passée (+13% en valeur). Les perspectives relativement déprimées pour la fin de l'année n'empêchent pas les constructeurs de prévoir une augmentation du même ordre en 1996.

Le secteur des biens de consommation qui a connu une demande en croissance modérée en 1995 verrait ses investissements progresser à un rythme nettement inférieur à celui de l'ensemble de l'industrie (+4% en valeur).



...mais elle reste limitée dans le tertiaire

Dans le secteur tertiaire, l'investissement a continué à progresser en 1995, à un rythme légèrement plus soutenu qu'en 1994. Cependant, il n'a pas atteint les niveaux enregistrés de 1985 à 1989.

D'après les enquêtes de conjoncture, les perspectives d'activité des entreprises du commerce et des services aux ménages se sont sensiblement dégradées depuis le début de cette année. A contrario, dans les services aux entreprises hors intérim, les anticipations sont restées mieux orientées. Au total, ceci conduit à une augmentation mesurée des dépenses d'équipement dans ces secteurs.

La progression soutenue depuis le début de l'année de l'activité dans le transport routier de marchandises, ainsi que la mise en place d'une nouvelle législation du travail, justifie de plus en plus des investissements destinés à l'extension du parc, comme l'atteste la pro-

gression exceptionnelle des immatriculations de poids lourds neufs (+30% en glissement annuel au troisième trimestre de 1995).

Les autres secteurs

Les entreprises du bâtiment et des travaux publics, compte tenu de l'essoufflement de l'activité dans ce secteur, ont de nouveau réduit le volume de leurs dépenses d'équipement en 1995. Dans l'agriculture, la reprise des investissements, engagée en 1994, s'est poursuivie cette année, grâce à une nouvelle augmentation des prêts bonifiés et du revenu agricole.

Enfin, l'investissement des grandes entreprises nationales s'est légèrement contracté en 1995, leurs efforts portant sur le désendettement. Ce repli affecte en tout premier lieu l'activité du BTP.■

Stocks

Les stocks restent à des niveaux bas

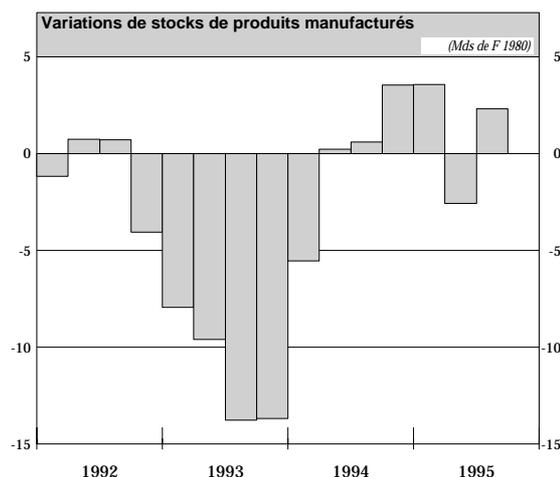
Suite au déstockage massif opéré en 1993 et à la faible reconstitution de stocks du deuxième semestre de 1994 dans l'industrie manufacturière, la tendance est demeurée, au début de 1995, à la prudence en matière de stockage.

Le mouvement des stocks est en effet très inférieur à celui qu'entraînerait un mécanisme classique de type accélérateur⁽¹⁾. La prise en compte de variables d'enquête, en particulier d'anticipations de prix désormais mal orientées, permet de mieux comprendre la faiblesse des mouvements de restockage intervenus au premier semestre de 1995. Il est également possible que l'alourdissement des frais financiers, dont rend compte l'enquête de conjoncture sur la trésorerie de juin 1995 ait incité les entreprises à limiter leurs immobilisations sous forme de stocks.

Les mouvements sur les stocks devraient continuer à être faibles

Parallèlement à une dégradation des perspectives de demande à partir de la mi-1995, les stocks ont été perçus par les industriels comme plus pesants : leurs jugements sur leurs stocks dans les enquêtes de conjoncture sont revenus, à la fin de l'année, à des niveaux proches de leur moyenne sur longue période.

La conjoncture de cette fin d'année et les perspectives d'activité pour le premier semestre de 1996 ne sont pas propices à des mouvements de restockage volontaire. Les anticipations de prix font état d'un faible dynamisme, ce qui rend improbable le stockage pour des motifs spéculatifs. Les opinions sur la demande se sont



La prudence est demeurée la règle en 1995 en matière de stockage.

dégradées et sont revenues pour l'heure à un niveau tout juste moyen. A un niveau moins agrégé, les situations diffèrent selon les types d'activités.

Le mouvement sur les stocks semble s'être effectué normalement au regard de la conjoncture dans le secteur des biens intermédiaires : fort restockage jusqu'au dé-

(1) Le mécanisme accélérateur repose sur le fait qu'une croissance de la demande hors stocks comme celle qui a existé depuis le début de 1994 suscite des anticipations de croissance de la demande ultérieure (le processus de demande étant supposé présenter une certaine persistance), ce qui conduit à une reconstitution de stocks.

STOCKS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

1991	1992	1993	1994	1995		1994		1995		1996
						1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
2,0	-3,8	-45,0	-1,2	3,3	Variations de stocks en Mds de F 1980	-5,3	4,1	1,0	2,3	-0,1
-1,5	-0,4	-2,4	2,7	0,3	Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière	2,8	1,1	-0,4	0,2	-0,3

Prévisions

but de 1995, suivi par une inversion de la tendance au cours de l'année, en ligne avec le ralentissement prononcé de la demande.

Selon les enquêtes de conjoncture, la production de biens d'équipement a été relativement dynamique pendant le premier semestre de 1995, alors que la demande y a ralenti, si bien que les industriels voient augmenter le niveau de leurs stocks à la fin de 1995.

Dans le secteur des biens de consommation, les enquêtes de conjoncture indiquent que la demande est restée plus soutenue jusqu'à l'automne, tandis que les stocks de produits finis étaient encore jugés faibles par les industriels. Ces derniers, sans doute inquiets sur la pérennité de la demande au printemps et à l'été, sont restés attentistes en matière de stockage. Toutefois, l'opinion sur les stocks des détaillants s'est dégradée depuis le printemps et les jugements dans le commerce de gros de biens de consommation non alimentaires

sont brusquement revenus en novembre à des niveaux moyens, ce qui pourrait constituer la première répercussion, en amont, de la faiblesse de la demande à l'automne. Il est donc probable que les producteurs de biens de consommation jugeront à leur tour le niveau de leurs stocks plus élevé au cours des prochains mois.

Enfin, les jugements sur la demande restent déprimés et les stocks jugés lourds dans l'automobile.

Au total, les stocks de produits manufacturés connaîtraient de faibles ajustements au second semestre de 1995, comme au premier semestre de 1996. Le processus de reconstitution de stocks dû à la reprise, même limité, semble à présent achevé : la demande hors stocks perd de son dynamisme. La contribution des variations de stocks de produits manufacturés à la croissance de la production manufacturée demeure toutefois faiblement positive en 1995.■

Production

Fort ralentissement de la production manufacturière en 1995

En 1995, la production manufacturière a connu un ralentissement très marqué ; son taux de croissance en glissement, qui atteignait environ 10% fin 1994, devrait être proche de zéro à la fin de cet automne. Ce ralentissement est intervenu sans discontinuer tout au long de l'année.

L'infléchissement du rythme de production n'est pas propre à la France ; un moindre dynamisme de l'activité industrielle au début de 1995, accentué par un arrêt du mouvement favorable de stockage, a provoqué un ralentissement de nos échanges extérieurs comme de ceux de nos principaux partenaires européens. Parallèlement, la demande intérieure française, bien qu'en accélération, n'a pas suffisamment pris le relais. La consommation des ménages a progressé à un rythme mesuré jusqu'au début de l'automne (abstraction faite du profil très inhabituel des ventes de véhicules), mais l'investissement des entreprises a été moins dynamique qu'on aurait pu l'attendre (particulièrement dans le secteur des services). En fin d'année, le ralentissement de la production industrielle s'accroît : les effets de la décélération du commerce intra-européen sont aggra-

vés par des pertes de parts de marchés à l'intérieur, par un recul marqué de la consommation des ménages et par les mouvements de grève de novembre et décembre.

Au-delà du constat d'ensemble, le ralentissement a été plus marqué dans les branches qui avaient été à l'origine de la reprise de la production industrielle en 1994 : les productions de biens intermédiaires et d'automobiles se sont contractées au cours de 1995, alors que les glissements annuels des productions en biens de consommation et en biens d'équipement sont demeurés positifs. Les tensions qui sont apparues sur les prix, en amont, se sont fortement atténuées et les anticipations des industriels sont en la matière à la stabilisation, voire même à la baisse. Du fait d'un fort acquis en fin d'année dernière, la croissance en volume reste positive dans tous les secteurs en moyenne annuelle.

Le ralentissement, puis le recul de la production de biens intermédiaires s'explique par le ralentissement des échanges industriels, tant en France que chez nos principaux partenaires européens, accompagné d'une très nette décélération des prix des matières premières et des demi-produits. Les tensions qui étaient apparues dans cette branche en début d'année 1995 en France et qui avaient entraîné une accélération des prix de production ont disparu à l'automne. Les dernières enquêtes de conjoncture conduisent à penser que l'activité reste-

PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

(Évolution en %)

	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1994		1995		1996	1993	1994	1995	1993	1994	1995
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Agro-alimentaire	-0,4	1,7	0,4	-0,1	0,5	-1,3	1,4	0,2	-1,8	0,8	1,2
Énergie	-2,0	-0,8	2,7	0,9	1,3	6,3	-4,7	4,2	1,7	-1,0	2,7
Produits manufacturés	4,1	4,3	1,7	-0,6	1,6	-4,1	10,4	-0,2	-5,1	5,8	3,5
<i>Biens intermédiaires</i>	4,4	5,4	1,0			-3,2	12,1		-5,3	7,1	
<i>Biens d'équipement</i>	2,0	4,1	3,7			-3,5	7,2		-5,4	3,7	
<i>Automobile et matériel de transport</i>	11,0	8,1	0,6			-13,5	25,8		-10,5	12,3	
<i>Biens de consommation</i>	3,0	1,5	1,0			-1,9	5,7		-2,3	3,8	
Bâtiment - Travaux publics	1,6	2,3	0,4	0,0	-0,2	-4,1	4,6	0,0	-4,9	1,4	1,5
Commerce	0,2	2,2	1,7	0,0	-0,1	-2,1	3,1	1,1	-1,8	1,3	2,9
Services	3,5	2,5	2,1	1,8	0,7	7,6	6,1	3,7	7,6	6,8	4,3

■ Prévisions

rait peu dynamique au premier semestre de 1996. Les prix se sont stabilisés à l'été et paraissent désormais orientés à la baisse.

La branche de l'automobile et du matériel de transport terrestre a bénéficié d'une demande de véhicules utilitaires ferme pendant toute l'année. De plus, la mesure de la "prime à la casse" a maintenu le marché à un niveau moyen les cinq premiers mois et provoqué en juin, juste avant sa suppression, une vague exceptionnelle d'achats de voitures de tourisme. L'activité a très nettement reculé au troisième trimestre ; instaurée en octobre dernier, soit au moment même où la confiance des ménages s'est très nettement dégradée, la "prime qualité" a soutenu des ventes très moyennes en fin d'année. Néanmoins, les dernières enquêtes de conjoncture font état de perspectives d'activité moins dégradées. Un léger regain de dynamisme pourrait venir de la demande étrangère, qui se maintiendrait à un niveau convenable.

L'amélioration de la production en biens d'équipement professionnel est due essentiellement aux évolutions favorables de la fin de l'année 1994 et du premier trimestre de 1995, en liaison avec la reprise de l'investissement productif en France et en Europe. Selon les enquêtes de conjoncture, l'activité dans cette branche s'est effritée en seconde partie d'année tout en se maintenant à un bon niveau (sauf dans la construction navale et aéronautique, où elle s'est nettement repliée). La poursuite d'une croissance modérée reste probable à l'horizon du milieu de l'année prochaine.

Le maintien de la progression des achats des ménages jusqu'au début de l'automne a permis de soutenir en 1995 la production de la branche des biens de consommation, dont le rythme de croissance est certes mesuré, mais non négligeable pour un secteur dont les évolutions sont traditionnellement peu heurtées. En revanche, à l'horizon du premier semestre prochain, ce secteur devrait souffrir de la stagnation de la consommation ; un environnement extérieur un peu mieux orienté viendrait en atténuer les effets.

Le ralentissement du commerce, plus mesuré jusqu'à la fin de l'été, s'est brusquement accentué cet automne

Bien qu'en volume, elle ait crû de près de 3% en moyenne annuelle en 1995, l'activité dans le commerce a ralenti, particulièrement en seconde partie d'année. Elle devrait au mieux se stabiliser lors du premier semestre de 1996. Les commerçants ont souffert du ralentissement progressif de l'activité.

Le profil de l'activité du commerce de gros diffère selon les produits considérés. Un ralentissement intervient dès le début de l'année pour ce qui concerne les biens intermédiaires et les biens d'équipement, mais son ampleur doit être relativisée : d'après l'enquête de conjoncture de novembre dernier, les niveaux rejoints en fin d'année correspondent encore à une activité moyenne pour les premiers et plutôt bonne pour les seconds. En revanche, le rythme de croissance du vo-

lume des ventes en biens de consommation a continué de croître modérément jusqu'au printemps dernier, s'est stabilisé durant l'été, puis s'est replié fortement cet automne. Les perspectives pour le premier semestre sont mal orientées.

L'évolution de l'activité du commerce de détail correspond à celle de la consommation de ménages hors automobile : une croissance à un rythme modéré mais ferme pendant les neuf premiers mois de l'année a été suivie par un repli brutal au quatrième trimestre, dû à la perte de confiance des ménages et aggravé par les mouvements de grèves dans les transports publics qui ont commencé à la fin de novembre.

La décélération dans les services a été plus lente et moins prononcée que dans l'industrie

Après une accélération tout au long de 1994, la progression de l'activité des services s'est stabilisée à un bon rythme pendant la première moitié de 1995, avant de marquer le pas en fin d'année ; le maintien de la croissance de la valeur ajoutée en moyenne annuelle masque donc un profil en décélération. Ce profil semble encore accentué pour ce qui concerne l'intérim : sa progression encore forte au premier semestre lui assure de très bons résultats en 1995, mais la hausse prononcée, ces derniers mois, des inscriptions à l'ANPE pour motif de fin de mission intérimaire atteste d'un brusque changement de tendance en fin d'année. L'hôtellerie et la restauration se distinguent également par leur manque de dynamisme : l'appréciation du franc face à de nombreuses monnaies (dollar, livre, lire, peseta) a conduit plus de Français à partir à l'étranger et a détourné nombre d'étrangers de venir en France.

Même si les échanges extérieurs ont connu une décélération en 1995, le maintien de leur croissance ainsi que la progression modérée de la demande intérieure au premier semestre ont permis aux transports de marchandises de rester particulièrement dynamiques lors des trois premiers mois de l'année. Toutefois, on observe un ralentissement à l'automne, et même un recul pour le transport ferroviaire suite au mouvement de grève à la SNCF. Pour ce qui concerne le transport de passagers, si l'on fait abstraction des effets de cette grève en fin d'année, le train a connu une faible hausse grâce à la progression du trafic sur les lignes TGV. Le trafic aérien a été stable ; les aéroports parisiens semblent avoir souffert d'une baisse de la fréquentation de la clientèle étrangère, tandis que les aéroports régionaux ont enregistré une croissance de leur activité.

La stagnation de l'activité du BTP se poursuivrait

Le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics, déjà en retrait en 1994, a stagné tout au long de cette année, malgré la reprise du bâtiment non résidentiel. Aucune amélioration sensible ne semble envisageable à l'horizon de juin prochain.

Le rythme de la construction de logements, resté sur la lancée de l'année 1994 (300 000 logements par an environ), a ralenti au troisième trimestre. Très attendue par les professionnels, la réforme de l'accès sociale, avec la mise en place du nouveau "prêt à taux zéro" à partir du mois d'octobre, devrait soutenir un marché qui souffrira du fort ralentissement du revenu des ménages au premier semestre de 1996.

L'amélioration sensible de la situation dans le secteur du bâtiment non résidentiel s'explique par la croissance des investissements des secteurs industriels et agricoles. De plus, le repli des mises en chantier de bureaux s'est atténué au cours des derniers mois.

L'activité des travaux publics a été franchement médiocre en 1995 ; elle a souffert d'une baisse des commandes des collectivités locales accentuée par un attentisme préélectoral (élection présidentielle et report des élections municipales de mars à juin) et du retard de certains chantiers tels celui du TGV Méditerranée. L'année 1996 s'annonce sous de meilleures auspices, avec le maintien de l'objectif de terminer en dix ans au lieu de quinze le schéma autoroutier. Reste une inconnue ma-

jeure : les collectivités locales pourraient encore réduire leurs commandes sous la pression de contraintes financières.

Une production du secteur agro-alimentaire bien orientée

La production agricole a augmenté en 1995 d'environ 2% en volume dans un contexte de stabilité des prix. De fortes disparités s'observent parmi les différents types de production. Les effets favorables sur la production de céréales de la réduction du taux de jachère ont été atténués par les pertes de rendements dans la culture du maïs. Une très bonne récolte d'oléagineux (tournesol, colza) et une importante production de vins permettent au total une hausse de la production végétale. La production animale a crû de façon plus modérée.

La production des industries de l'agro-alimentaire a progressé de 1% environ. Néanmoins, l'activité, très dynamique au premier trimestre s'est infléchie en fin d'année. ■

Résultats des entreprises

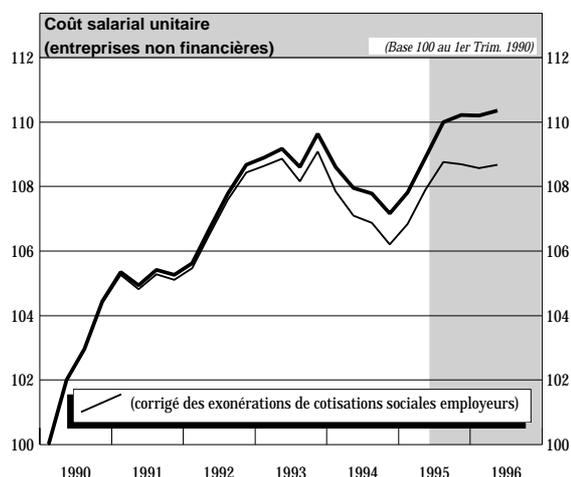
La situation de trésorerie des entreprises s'est dégradée au début de 1995

Au début de 1995, les situations de trésorerie se sont légèrement détériorées, selon les chefs d'entreprise industrielle. Cette évolution serait due à l'accélération de leur prix d'approvisionnement et au ralentissement de leurs ventes. Par ailleurs, les taux d'intérêt moyens sur les découverts de caisse et les crédits de trésorerie ont augmenté de plus d'un point et demi au cours du premier semestre. Dans ce contexte et pour la première fois depuis la reprise économique de mi-1993, le niveau des stocks a été considéré comme pesant sur la situation de trésorerie des entreprises.

Dans le secteur des services marchands, le ralentissement de l'activité économique et la croissance modérée des prix ont également détérioré les résultats d'exploitation et les trésoreries. Sur la fin de l'année, les entreprises de services ne prévoient pas d'accélération de la demande et jugent, dans ces conditions, leurs stocks supérieurs à la normale.

Les coûts de production des entreprises restent maîtrisés

Après une accélération en début d'année, le coût unitaire total aurait décéléré à partir du second semestre. Le ralentissement de l'activité économique a entraîné, pour l'ensemble des entreprises non financières, de moindres gains de productivité du travail en début



d'année. La productivité a même diminué en milieu d'année mais devrait recommencer à croître, à partir de la fin de 1995, en raison de la contraction prévue de l'emploi. De plus, la hausse des salaires paraît se stabiliser. Ainsi, la majoration du SMIC décidée en juillet 1995 semble ne pas s'être diffusée à l'ensemble des salariés. Au total, les coûts salariaux décéléreraient en fin d'année. Corrigés des exonérations de cotisations sociales, ils diminueraient même à la fin de 1995 (cf. encadré), contribuant à la maîtrise du coût unitaire total.

Par ailleurs, les prix des biens intermédiaires ont décéléré à partir du deuxième trimestre de 1995. Ils ont même diminué à l'importation du fait en partie de

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

(Évolution en %)

	Moyennes semestrielles					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1994		1995		1996	1993	1994	1995	1993	1994	1995
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Coût des consommations intermédiaires	1,2	0,4	1,9	0,3	0,4	0,1	1,6	2,0	-1,1	1,6	2,3
Coût salarial unitaire ⁽¹⁾	-4,4	-3,1	0,2	2,7	-1,1	0,6	-8,4	4,0	2,1	-6,1	0,0
- Salaire moyen par tête	1,1	1,3	1,6	1,5	1,1	1,9	2,4	2,9	2,0	2,3	3,0
- Productivité ⁽²⁾	5,8	4,2	1,3	-1,3	2,2	1,2	11,5	-1,2	-0,1	8,9	2,8
Coût unitaire d'exploitation	-0,1	-0,4	1,5	0,8	0,1	0,2	-0,8	2,4	-0,4	-0,2	1,7
Prix de production	0,0	0,8	2,1	0,7	0,2	-0,8	1,5	2,3	-0,6	0,2	2,8

■ Prévisions

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

l'appréciation du franc. En conséquence, le coût unitaire des consommations intermédiaires en baisse à la mi-1995, n'accélérait pas en 1996. Enfin, la baisse des frais financiers se poursuivrait en 1995, à un rythme moindre que l'année passée cependant. Interrogées dans l'enquête de trésorerie de la mi-1995, les entreprises industrielles sont toujours aussi nombreuses à réduire leur endettement de long terme alors que l'augmentation des taux d'intérêt des crédits à moyen et long terme serait restée limitée à environ 0,5 point au premier semestre.

La politique de l'emploi tend à modérer le coût du travail

Le collectif budgétaire de juin 1995 a défini une politique de l'emploi fondée sur la baisse du coût du travail. Ainsi, selon le Rapport sur les Comptes de la Sécurité Sociale, l'ensemble des exonérations de cotisations compensées par l'Etat atteindrait, en 1995, 30,8 milliards de francs (après 18,9 milliards en 1994) en raison de l'augmentation de près de 5 milliards des exonérations des allocations familiales et de la mise en place des mesures nouvelles :

- les exonérations en faveur de l'embauche des chômeurs de longue durée s'élèveraient en 1995 à 4 milliards (après 1,9 milliard en 1994). Le CIE⁽¹⁾ a remplacé à partir du 1er juillet de 1995 le contrat de retour à l'emploi (CRE). La prime qui l'accompagne vient ajouter ses effets sur la baisse du coût du travail.
- la loi du 4 août 1995 a institué une ristourne dégressive pour les rémunérations inférieures à 1,2 fois le SMIC⁽²⁾, dont le montant devrait atteindre 5,1 milliards au second semestre de 1995.

(1) Le CIE consiste en une exonération de cotisations sociales pour la partie du salaire ne dépassant pas le SMIC, sur une durée de deux ans. Une prime mensuelle de 2000 francs par mois accompagne également ces exonérations. Selon le rapport des comptes sur la sécurité sociale, l'objectif est d'embaucher 350 000 personnes en 1995 (contre 150 000 CRE en 1994).

(2) Son montant est de 800 francs pour une rémunération au niveau du SMIC.

En 1996, l'ensemble des exonérations seraient en augmentation d'environ 10 milliards de francs du fait du passage en année pleine des mesures nouvelles adoptées en 1995.

Les entreprises manufacturières sont toujours contraintes par la concurrence étrangère

Les prix de production des entreprises non financières décélèreraient tout au long de l'année. Après les fortes hausses du début de l'année, les entreprises de biens intermédiaires prévoient même des baisses de prix au quatrième trimestre. Dans le secteur des biens d'équipement, les prix de production ont diminué pour la quatrième année consécutive, à un rythme moindre toutefois. La concurrence étrangère sur le marché intérieur, jugée toujours vive, contraint les entreprises françaises à peser sur leurs prix et sur leurs marges. Dans le secteur des biens de consommation, l'intensité de la concurrence s'est même accrue et les marges bénéficiaires se sont également dégradées.

Le taux de marge des entreprises se stabiliserait au début de 1996

La part de la masse salariale (non corrigée des subventions sur rémunération) dans la valeur ajoutée a augmenté d'environ un point en 1995. Elle se stabiliserait seulement au début de 1996. Le taux de marge des entreprises diminuerait ainsi au cours de 1995 (41,0 points après 41,7 points au premier semestre) et se stabiliserait au premier semestre de 1996. L'impact favorable des exonérations de cotisations et du CIE serait contrarié par des impôts élevés en fin d'année et la mise en place de taxes nouvelles l'année prochaine dans le cadre de la réforme de la Sécurité Sociale (pour un montant d'environ 5,9 Mds de F, soit plus de 0,4% d'excédent brut d'exploitation). Ces nouvelles taxes apparaissent concentrées sur quelques secteurs : industrie pharmaceutique, médecins et entreprises ayant souscrit des contrats complémentaires de prévoyance et maladie pour leurs salariés. ■

Mesures du coût salarial des entreprises

Les mesures d'exonérations de charges salariales accordées aux entreprises sont traitées en comptabilité nationale comme subventions sur rémunérations lorsqu'il y a substitution stricte de payeur sans incidence sur le mode de calcul des recettes de l'organisme collecteur. Les cotisations sociales employeurs sont alors enregistrées à taux plein. On considère que l'Etat se substitue aux entreprises dans un paiement dont l'obligation demeure.

Les mesures usuelles de coût salarial établies par les comptes trimestriels perdent donc de leur pertinence dans la mesure où elles n'intègrent que les éléments de rémunération. Les exonérations accordées ont connu des évolutions relativement modérées de 1977 à 1992. Cependant, leur forte croissance (exonérations de cotisations sociales employeurs, mise en place du Contrat Initiative Emploi), ces dernières années, conduit à une surestimation non seulement du niveau des coûts salariaux mais également de leur croissance. La mesure des coûts salariaux a donc été corrigée de ces subventions sur rémunérations afin d'obtenir une mesure du coût salarial homogène sur la période récente. Compte tenu de l'information disponible, l'évaluation des coûts salariaux corrigés des baisses d'exonération n'est toutefois possible qu'à un niveau agrégé (cf. tableau du compte associé sur la composition des coûts des entreprises non financières). La méthode proposée n'est peut-être pas encore exhaustive. En effet, elle n'intègre pas différents impôts à la charge des employeurs, qui portent sur les salaires et l'emploi (taxe d'apprentissage, taxe sur les salaires et taxe professionnelle).