

Investissement

L'investissement productif des SQS-EI (sociétés, quasi-sociétés et entrepreneurs individuels) a progressé d'environ 4,4% en 1995, confirmant ainsi la reprise amorcée en 1994. Toutefois, ce chiffre de croissance annuelle cache un profil moins favorable : perdant de leur dynamisme au second semestre, les dépenses d'équipement se sont stabilisées en glissement annuel à la fin de l'année dernière. Après la pause enregistrée au second semestre de 1995, la croissance de l'investissement des entreprises devrait se raffermir cette année, mais le rythme de progression enregistré resterait modéré : +3,1% en moyenne annuelle pour l'ensemble des SQS-EI. Si la dégradation des perspectives d'activité observée en 1995 paraît à présent enrayée dans la plupart des secteurs, les anticipations des chefs d'entreprise restent pour l'heure très mesurées. Certes, l'investissement industriel, toujours motivé par des besoins de modernisation et de rationalisation de l'appareil productif, se maintiendrait sur un rythme de progression important, équivalent à celui observé l'an passé. En revanche, les réalisations de projets d'équipement seraient plus lentes à se mettre en place dans le secteur tertiaire, particulièrement sensible à la conjoncture du marché intérieur, peu dynamique au second semestre de 1996.

Le ralentissement conjoncturel observé depuis la mi-1995 a pesé sur les résultats et la situation de trésorerie des entreprises. Ceci a entraîné la progression de l'endettement à court terme des entreprises par augmentation des crédits de trésorerie et par recours au marché monétaire. Au contraire, l'encours des crédits à l'investissement ne progresse pas. Il semblerait donc

que les entreprises cherchent à financer au maximum leurs investissements sur ressources internes. Le taux d'investissement (investissement rapporté à la valeur ajoutée), pourtant en hausse depuis le début de 1994, demeurerait en 1996 à un niveau faible (de l'ordre de 16,5% pour les SQS), bien en deçà de ceux enregistrés pendant la phase de croissance de la fin des années 80.

Après une forte accélération au premier trimestre, liée en particulier à de nombreux achats de poids lourds et de véhicules utilitaires légers, l'investissement en produits manufacturés devrait retrouver un rythme de progression plus modéré dans le courant de l'année : sa croissance s'établirait en 1996 à 3,9% en moyenne annuelle. L'investissement en bâtiments, en recul depuis trois ans, se stabiliserait cette année (+0,8%). Les livraisons de bâtiments agricoles restent toujours très bien orientées, mais celles de bâtiments industriels marqueraient le pas en fin d'année. Les surfaces de bureaux et surfaces commerciales, quant à elles, s'inscriraient en baisse par rapport à l'année passée.

La croissance reste soutenue dans l'industrie...

Dans l'industrie, la croissance de l'investissement serait toujours dynamique cette année. D'après l'enquête Investissement réalisée au mois d'avril, elle toucherait l'ensemble des secteurs et serait comparable à celle observée l'an passé : +9% en valeur environ.

INVESTISSEMENT PRODUCTIF DES ENTREPRISES

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

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

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

En dépit du ralentissement de l'activité enregistré tout au long de 1995 et de perspectives encore mesurées cette année, les chefs d'entreprise n'envisageraient pas d'infléchir le rythme de progression de leurs investissements. Ceux-ci seraient rendus nécessaires par des contraintes techniques et concurrentielles et viseraient essentiellement à renouveler et moderniser l'appareil productif. L'absence de tension rendrait peu nécessaire tout investissement de capacité : le taux d'utilisation demeurait au premier trimestre de 1996 en dessous de sa moyenne historique et le pourcentage d'entreprises faisant face à des goulots de production était faible. C'est notamment le cas pour les entreprises du secteur des biens intermédiaires, qui prévoient d'augmenter encore leurs dépenses d'équipement, mais à un rythme légèrement moins soutenu que l'année passée.

Avec des perspectives d'activité relativement bien orientées, le secteur des biens d'équipement augmenterait ses investissements cette année d'environ 9% en valeur.

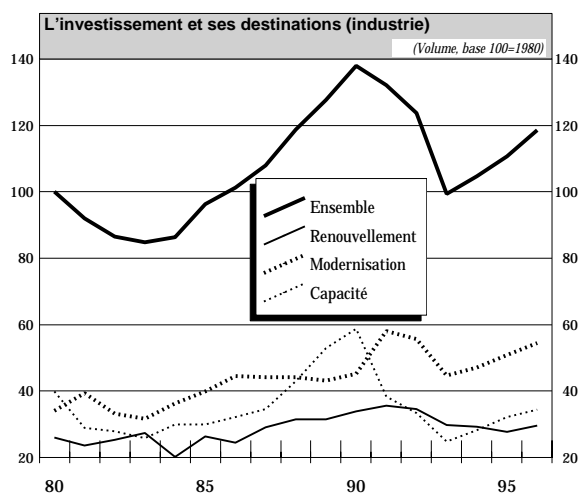
L'investissement du secteur automobile serait toujours dynamisé par des plans d'extension de capacité sur nouveaux produits : il progresserait de 10% en valeur en 1996, après 12% en 1995.

En 1995, les entreprises du secteur des biens de consommation n'avaient pas participé au mouvement de reprise de l'investissement. Elles envisagent cette année d'accroître leurs dépenses à un rythme comparable à celui de l'ensemble de l'industrie.

... mais marque le pas dans le tertiaire

La croissance de l'investissement dans le secteur tertiaire (+4,5% en 1994 et +6% en 1995) est restée pour l'instant d'ampleur limitée au regard des évolutions enregistrées pendant la période 1986-1989. Avec une activité au total moins dynamique que l'an passé, elle ralentirait en 1996 pour atteindre environ 1% en volume.

Dans le secteur des services, malgré le rebond enregistré au premier trimestre de 1996, des perspectives d'activité encore modérées pour le second semestre tempèreraient le dynamisme des dépenses d'équipement. Dans le commerce de gros et de détail, les chefs



d'entreprise restent très prudents quant à la tendance de leur activité future. De plus, la limitation de créations de surfaces commerciales devrait peser sur l'investissement de ce secteur.

Dynamique encore au début de 1995, l'activité du transport routier de marchandises s'est repliée après l'été et les chefs d'entreprise sont maintenant moins optimistes dans leurs perspectives. La nécessité de renouvellement du parc de poids lourds a été à l'origine d'un très grand effort d'investissement, encore visible au début de 1996 et consenti depuis deux ans par ce secteur. Les projets d'investissement semblent maintenant moins nourris.

Les autres secteurs

Dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, l'investissement devrait de nouveau reculer en 1996, en raison de perspectives d'activité encore mal orientées au premier semestre dans le gros oeuvre et les travaux publics. Après une forte croissance ces deux dernières années, les dépenses d'investissement de l'agriculture se maintiendraient à un niveau élevé, grâce, notamment, à une nouvelle progression du revenu agricole.

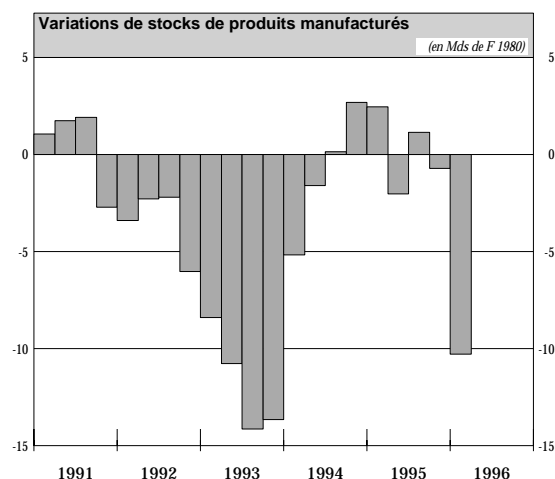
L'investissement des Grandes Entreprises Nationales progresserait de nouveau, soutenu en partie par le démarrage probable de chantiers TGV. ■

Stocks

Après un premier semestre marqué par un fort déstockage, les stocks de biens manufacturés se situent en milieu d'année à des niveaux très bas

Les niveaux de stocks de biens manufacturés s'établissaient déjà en fin d'année dernière à des niveaux faibles : la forte contraction des stocks intervenue en 1993 n'avait pas été compensée par la suite, puisqu'elle avait été suivie par de légères diminutions des volumes de stocks, en 1994 comme en 1995. Le premier trimestre de 1996 ayant été marqué à nouveau par un mouvement violent de déstockage, les niveaux atteints en ce milieu d'année sont particulièrement bas, de l'ordre de 5,2 semaines de production pour les stocks de produits finis détenus par les producteurs.

Ce mouvement à la baisse du début de l'année paraît cependant, dans une large mesure, involontaire. Certes, la morosité des anticipations de demande et de prix, comme l'atonie de l'activité en fin d'année, attestée par le niveau faible des taux d'utilisation des capacités productives, peuvent expliquer un déstockage, particulièrement dans la branche des biens intermédiaires. Cependant, l'ampleur du mouvement est très supérieure aux résultats de modèles économétriques, simulant le comportement des industriels en matière de stocks (voir le dossier Stocks). Les chefs d'entreprise, interrogés dans les enquêtes de conjoncture, préoyaient au début du premier trimestre une poursuite de la dégradation de la demande globale en produits manufacturés. Ils ont donc été largement surpris par la vigueur qui a affecté toutes les composantes de cette demande : en premier lieu la consommation (+4,9%), mais aussi l'investissement (+4,3%) et les exportations (+2,4%). Ce phénomène est flagrant dans le cas de l'automobile, où la production a décliné au premier tri-



mestre, alors même que le nombre d'immatriculations enregistrées connaissait une croissance exceptionnelle. Les enquêtes de conjoncture suggèrent du reste qu'un rattrapage de production est intervenu au deuxième trimestre dans cette branche.

Les mouvements de stocks resteraient toutefois peu importants au second semestre

Toutefois, les bas niveaux de stocks atteints à l'heure actuelle n'impliquent pas nécessairement qu'un mouvement de restockage se produise dès la seconde moitié de 1996 : les industriels interrogés dans les enquêtes continuent à juger ces niveaux trop pesants. En effet, la

STOCKS DE PRODUITS MANUFACTURÉS

1992	1993	1994	1995	1996		1994		1995		1996	
						1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.
-13,9	-47,0	-3,9	0,9	-11,9	Variations de stocks en Mds de F 1980	-6,7	2,8	0,4	0,4	-12,4	0,5
-1,0	-2,0	2,8	0,3	-0,8	Contribution des variations de stocks à l'évolution de la production manufacturière	2,7	1,2	-0,3	0,0	-1,5	1,5

Prévision

demande serait selon eux en plus faible croissance dans la seconde moitié de l'année, soutenue essentiellement par les exportations et les échanges interindustriels. Compte tenu de quelques reconstitutions de stocks, dans l'automobile par exemple, une croissance modérée des ressources en biens manufacturés, assise sur une production manufacturière qui retrouverait un rythme de progression moyen, serait suffisante. Tout ceci se traduirait par des mouvements sur les stocks de biens manufacturés d'ampleur limitée en deuxième partie d'année (+0,5 Mds de F 1980).

De même, dans la plupart des pays européens, les stocks industriels sont jugés un peu supérieurs à la normale; ils sont ressentis comme particulièrement pesants en Belgique. Pour le second semestre, le scénario d'une reprise progressive de l'activité européenne ne devrait pas provoquer de mouvement important sur les stocks.

Les stocks sont jugés moins lourds dans les autres secteurs

Les enquêtes de conjoncture du premier semestre de 1996 dans le commerce de gros et le commerce de détail indiquent que les stocks se sont dégonflés au premier trimestre, en ligne avec la très forte croissance de la consommation. Ils semblent être revenus en ce milieu d'année à des niveaux jugés normaux, même si les grossistes interrogés en mai estiment que leurs stocks se sont depuis quelque peu regarnis.

A la suite d'un redémarrage du marché immobilier à la fin de l'année dernière, les stocks de logements invendus ont encore légèrement diminué au premier trimestre de 1996 et cette diminution devrait se poursuivre d'ici la fin de l'année. En effet, le rythme des livraisons de logements neufs ne serait pas suffisant pour satisfaire une demande de la part des ménages plus soutenue au second semestre. ■

Production

La production industrielle se redresserait progressivement en 1996

La croissance de la production manufacturière serait très faible en 1996 : elle progresserait d'un demi point, après +3% en 1995. Ce chiffre en moyenne annuelle cache toutefois un profil en accélération, puisque le glissement annuel passerait de -1% à la fin de 1995 à +2% à la fin de cette année. Après s'être stabilisée au premier semestre, l'activité se redresserait pour atteindre un rythme de croissance modéré au second.

La forte progression (+2,4%) de la demande hors stocks au premier trimestre, en partie non anticipée, a provoqué un déstockage très marqué voisin de -10 Mds de F 1980. Les trimestres suivants devraient voir la production se réajuster progressivement à l'évolution de la demande, désormais moins soutenue : les efforts d'investissement resteraient importants et les échanges interindustriels retrouveraient une certaine vigueur, mais la consommation des ménages devrait marquer le pas. Les variations de stocks seraient peu marquées au second semestre de 1996 dans le contexte d'un redressement progressif de la production industrielle qui ne

devrait pas créer de tensions sur les prix. Les exportations, enfin, constitueraient une composante dynamique de la demande en 1996.

Dans la branche des biens intermédiaires, la production a été affectée par un début d'année morose sur le marché intérieur, mais plus favorable à l'exportation moyennant des efforts de marge consentis par les producteurs. Les prix sont restés très mal orientés, si bien que le déstockage de biens intermédiaires qui s'est poursuivi est sans doute plus volontaire que celui que l'on a observé dans les autres branches. La production, globalement en diminution, évoluerait plus favorablement au second semestre : le redressement progressif de l'activité en France comme en Europe rendrait aux échanges interindustriels un certain dynamisme.

Après avoir enregistré un important déstockage en début d'année en raison de l'ampleur inattendue des achats des ménages, la branche des biens de consommation verrait sa production se réajuster au second semestre à une demande dont l'évolution serait plus modérée, essentiellement tirée par l'extérieur. Au total, elle se maintiendrait sur un rythme de croissance de l'ordre de 1% en moyenne annuelle.

PRODUCTION MARCHANDE PAR BRANCHE

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

■ Préviation

La production de la branche automobile, qui avait fortement augmenté en 1994 (+12%) et en 1995 (+3%), serait moins dynamique en 1996. La vigueur de la demande française en début d'année est venue dégonfler les stocks, si bien que les industriels nationaux auraient augmenté leur production dès le deuxième trimestre. Ils souffriraient toutefois d'une concurrence accrue sur le marché intérieur comme sur les marchés extérieurs. Les ventes subiraient au second semestre les effets de la disparition en France de la prime qualité au quatrième trimestre.

La branche des biens d'équipement professionnel serait la plus dynamique de l'industrie manufacturière. La progression de la production, essentiellement acquise dès la fin du premier trimestre, a été soutenue en début d'année par la forte croissance de l'investissement et par la hausse des exportations. L'activité serait moins soutenue pendant le reste de l'année, en raison des incertitudes relatives au redressement de l'investissement productif en Allemagne.

Le commerce serait soutenu par la consommation des ménages au premier semestre puis par les échanges interindustriels en fin d'année

La production du commerce progresserait de l'ordre de +1% en 1996. L'activité dans le commerce de gros connaîtrait une faible croissance (moins de +1%) en 1996. Les échanges interindustriels retrouveraient une certaine vigueur au second semestre ; ils relaièrent les ventes de biens de consommation qui, après le rebond du premier trimestre, devraient perdre de leur dynamisme. Le commerce de détail bénéficierait de la bonne tenue de la consommation privée en moyenne annuelle, malgré un second semestre moins dynamique : son activité progresserait d'un peu plus de 2% en 1996.

La croissance de l'activité des services aux particuliers en début d'année serait relayée par celle des services aux entreprises

Le redressement de l'activité dans les services marchands, qui n'a pas touché tous les secteurs au début de 1996, devrait se généraliser dans les prochains mois.

Les services aux particuliers, dont l'activité avait connu une forte dégradation tout au long de l'année 1995, ont enregistré une forte progression dès le premier trimestre, en ligne avec la croissance soutenue de la consommation privée. Cette amélioration a été particulièrement sensible dans le secteur des hôtels-café-restaurants. Malgré un léger ralentissement au second semestre de 1996, les services aux particuliers resteraient assez dynamiques sur l'ensemble de l'année.

Les services aux entreprises hors intérim ont eu une activité encore peu soutenue au premier semestre, en raison du faible dynamisme de l'industrie. En revanche,

les services d'intérim, en déclin tout au long de l'année 1995, ont vu leur activité progresser au début de cette année ; il est vraisemblable que beaucoup d'entreprises, ayant dû faire face à une demande particulièrement vigoureuse, aient fait appel aux services intérimaires. Le regain de dynamisme de l'industrie au second semestre devrait profiter cette fois à l'ensemble des services aux entreprises.

Rattrapage puis reprise progressive pour le transport de marchandises, dynamisme pour le transport de passagers

Après un repli enregistré à la fin de 1995, partiellement imputable aux conflits sociaux, l'activité dans les transports a été mieux orientée au premier trimestre de 1996. Les transports aussi bien de marchandises que de voyageurs ont bénéficié d'un effet de rattrapage.

Après une diminution de 50% entre les mois de novembre et décembre 1995, le premier trimestre a été dynamique pour le transport ferroviaire de marchandises (+37% au mois de janvier 1996 par rapport au mois de novembre précédent). Les transports routiers, dont l'activité n'a enregistré aucune progression en décembre 1995, ont connu un premier trimestre maussade. Sur le reste de l'année, l'activité des transports de marchandises devrait bénéficier du redressement de l'activité industrielle et de la bonne tenue des exportations. Les perspectives exprimées par les transporteurs routiers indiquaient une stabilisation de l'activité dès le deuxième trimestre.

Les transports de voyageurs ont enregistré au début de 1996 une reprise de l'activité, qui a concerné aussi bien le transport ferroviaire qu'aérien. La SNCF a bénéficié d'une activité en nette progression, retrouvant les niveaux atteints à la mi-1995. Le transport aérien a connu au premier trimestre une progression très sensible sur le trafic intérieur (+13% pour les aéroports parisiens) mais aussi sur le trafic international (+2,7% dans les aéroports parisiens). Les transports de passagers devraient continuer à faire preuve, tout au long de 1996, de dynamisme ; cette croissance toucherait tout particulièrement le transport aérien, grâce à la forte augmentation des départs des résidents à l'étranger.

Regain de dynamisme en fin d'année dans le secteur des BTP

L'activité du secteur du Bâtiment et des Travaux Publics, après un premier trimestre en repli à cause des mauvaises conditions climatiques de février, stagnerait en 1996. Cette évolution en moyenne annuelle cache toutefois un profil un peu plus dynamique.

L'activité de construction resterait très modérée pendant les premiers trimestres, en raison du faible nombre de mises en chantier en 1995 et de l'impact de la diminution du nombre de PLA sur le marché immobilier public ; elle progresserait toutefois en fin d'année

grâce aux effets décalés du renouveau du marché immobilier privé. Par ailleurs, le conditionnement de l'octroi du "prêt à taux zéro" pour les logements anciens à une part minimale de travaux pourrait rendre un certain dynamisme aux travaux de rénovation du logement, même si ces effets n'étaient pas encore sensibles au premier semestre.

Les mises en chantiers de bâtiments non résidentiels progresseraient en 1996 sous l'effet d'évolutions contrastées. Les constructions de bâtiments agricoles et, dans une moindre mesure, industriels augmenteraient de nouveau. Au contraire, les constructions de surfaces commerciales subiraient l'effet des nouvelles réglementations ; elles diminueraient, tout comme les constructions pour les administrations, affectées par les restrictions budgétaires. Les mises en chantiers de bureaux seraient encore en repli en 1996.

L'activité des Travaux Publics pourrait encore enregistrer une diminution en 1996. Les opinions sur l'état des carnets de commandes et les perspectives d'activité des entrepreneurs ont arrêté de se dégrader en avril mais restent à des niveaux très bas. Des chantiers importants, actuellement suspendus (travaux autoroutiers et TGV Sud-Est), et une modeste reprise des commandes de la part des collectivités locales devraient toutefois rendre un certain dynamisme à ce secteur en fin d'année.

Énergie : la production serait dynamisée par la diminution des cours en 1996

La croissance de la production énergétique devrait se poursuivre en 1996 (de l'ordre de +5%) après une hausse de 2,3% en 1995. L'activité a bénéficié en début d'année de conditions climatiques rigoureuses. Une reconstitution partielle des stocks de produits énergétiques pourrait intervenir au second semestre de 1996. Sous l'hypothèse d'un relâchement des tensions sur le marché pétrolier et d'une stabilisation du dollar aux niveaux atteints en ce milieu d'année, le prix de l'énergie importée devrait à présent baisser. Ce mouvement de baisse des prix allié au redressement progressif de l'activité économique devrait favoriser la production de produits raffinés.

Agriculture : la production végétale serait dynamique, mais la production animale serait limitée par les contraintes de débouchés

La production agricole continuerait de progresser en 1996, de 1,5% en volume, grâce au dynamisme de la production végétale. Dans un contexte conjoncturel plus favorable, la réduction du taux de jachère au taux unique de 10% permettrait la mise en culture de surfaces supplémentaires, qui seraient affectées principalement aux céréales. Les surfaces consacrées à la production des oléagineux, soumises aux contraintes internationales, ne progresseraient plus. Le marché du vin serait dynamique en 1996 : la dernière vendange a été de bonne qualité et les exportations devraient être soutenues.

La production animale, fortement contrainte par la demande sur le marché intérieur comme à l'exportation, devrait être moins bien orientée.

En particulier, la filière bovine est perturbée par l'affaire de la «vache folle», dont les conséquences sont encore difficiles à évaluer. Les effets à la baisse que l'on pouvait attendre sur les prix des gros bovins n'ont jusqu'à présent pas été observés ; ce maintien des cours pourrait être dû à la réduction des abattages enregistrée fin mars et début avril, qui a correspondu à un stockage de la part des éleveurs. Toutefois, ce stockage, s'il perdure, risque de jouer défavorablement sur les prix, ce d'autant que la consommation pourrait être affectée durablement, en se reportant partiellement sur d'autres produits (porc, volaille, poisson).

La production de porcins, bénéficiant d'un repli des importations, serait stable, tandis que celle des petits bovins et des ovins-caprins enregistrerait une diminution.

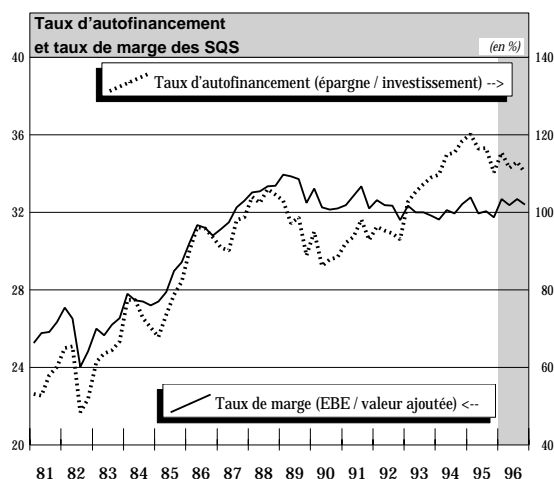
La production de l'industrie agro-alimentaire serait peu dynamique en 1996. Le dépassement probable des quotas laitiers pour la campagne 1995-1996 pourrait peser sur la production de produits laitiers dans les mois à venir. ■

Résultats des entreprises

Trésorerie des entreprises : stabilisation

Le pourcentage d'industriels déclarant rencontrer des difficultés de trésorerie s'est stabilisé au cours du premier trimestre de 1996 après avoir augmenté fin 1995. Ceci les a conduit, selon les enquêtes de conjoncture, à réduire encore leurs achats et leurs approvisionnements afin de diminuer des stocks, jugés supérieurs à la normale. Ce mouvement a été particulièrement soutenu dans le secteur des biens intermédiaires et des biens d'équipement. Au deuxième trimestre de 1996, les entreprises de ce secteur envisageaient de poursuivre ce mouvement. Seuls les secteurs de l'automobile et, dans une moindre mesure, des biens de consommation commenceraient à reconstituer leurs approvisionnements. Ces intentions d'achats sont en concordance avec la dynamique de la demande intérieure, soutenue par la consommation des ménages plus que par la demande interindustrielle en ce début d'année.

Dans le secteur des services, les résultats d'exploitation sont restés stables au cours du premier trimestre, après s'être dégradés à partir du printemps de 1995. La situation de trésorerie se serait redressée. Mais cette amélioration concerne essentiellement le secteur hôtel-cafés-restaurants, fortement affecté par les récents conflits sociaux. Dans les services aux entreprises et aux ménages, la trésorerie aurait continué à se dégrader. Pour le deuxième trimestre, l'ensemble des entreprises



de services prévoient une amélioration de leur activité, sans accélération de leur prix de vente, et une amélioration de leurs résultats d'exploitation dès le deuxième trimestre.

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

(Évolution en %)

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

■ Prévision

(1) Hors prélèvements obligatoires.

(2) Production par tête.

Les prix et les coûts des entreprises non financières

Le coût unitaire de production des entreprises décélérerait nettement en 1996. Cette modération s'explique par la baisse des coûts salariaux et financiers et le ralentissement du coût des consommations intermédiaires. Les charges liées aux impôts à la production continueraient en revanche de croître à un rythme soutenu.

Le coût unitaire du travail diminuerait sur l'ensemble de l'année. Le raffermissement de l'activité entraînerait pour l'ensemble des entreprises non financières des gains de productivité plus importants que leur moyenne tendancielle. Ces gains s'expliquent par les délais dans l'ajustement de l'emploi à la production. Cet ajustement serait pratiquement réalisé au cours du second semestre. Selon les enquêtes de conjoncture, les grandes entreprises envisagent dès le premier semestre une utilisation plus intensive de leurs effectifs salariés. La baisse du coût du travail résulte aussi des exonérations de cotisations sociales à la charge des employeurs ; ces exonérations augmenteraient de façon importante, du fait du passage en année pleine des mesures d'aide à l'emploi décidées lors du collectif budgétaire de juin 1995 (création du Contrat Initiative Emploi, ristourne dégressive sur les bas salaires, exonération pour temps partiel). Enfin, les frais financiers versés par les entreprises non financières diminueraient dès le début de cette année, principalement du fait de la baisse des taux d'intérêt.

Les prix dans le secteur des biens intermédiaires sont en baisse au premier trimestre, et ne devraient se stabiliser qu'en cours d'année, selon les enquêtes de conjoncture. Les entreprises devraient bénéficier dès le deuxième trimestre, de la diminution des cours des matières premières industrielles importées. Les prix du pétrole ont fortement augmenté au premier trimestre de cette année, mais cette hausse n'a eu qu'un impact limité sur le coût des consommations intermédiaires, l'énergie ne représentant que 10% des consommations mesurées aux prix de 1980 des entreprises. En outre, les prix du pétrole devraient être plus bas dans la deuxième moitié de l'année.

Les impôts à la production croîtraient à un rythme élevé en 1996. D'une part, de nouvelles taxes ont été créées dans le cadre de la réforme de la Sécurité Sociale, dont la taxe sur les laboratoires pharmaceutiques (2,5 Mds de F en 1996). D'autre part, les collectivités locales ont relevé le taux de base d'imposition à la taxe professionnelle alors que l'État maintient la prise en charge de cette taxe au niveau de 1994.

Au premier trimestre, confrontées à une concurrence étrangère toujours vive, les entreprises industrielles ont continué de diminuer leurs prix de production (sauf

Taux de marge des entreprises non financières (en %)

	1993	1994	1995
SQS	32,0	32,0	31,9
SQS hors GEN ^(*)	30,2	30,5	30,7
GEN	47,3	45,1	42,9

(*) Les grandes entreprises nationales (GEN) regroupent EDF, GDF, SNCF, RATP, Air France, Air Inter, PTT et Charbonnages de France.
Source : comptes annuels.

dans le secteur de l'automobile). Interrogés par les enquêtes de conjoncture, les chefs d'entreprise prévoient une stabilisation de leur prix de production au deuxième trimestre.

Le compte des entreprises non financières

Les prix de production des entreprises non financières évolueraient à un rythme plus soutenu que leurs coûts unitaires. Aussi, leur taux de marge augmenterait légèrement en 1996 (41,3 points après 41,1 points en 1995). L'excédent brut d'exploitation des entreprises non financières ralentirait en 1996 (+2,2% après +3,6% en 1995), en raison de la forte décélération de la valeur ajoutée au second semestre de 1995, suivie d'une progression modérée tout au long de l'année 1996.

Au premier semestre, l'augmentation de la productivité a conduit à une baisse des coûts salariaux unitaires. En conséquence, le taux de marge progresserait de 0,5 point par rapport au second semestre de 1995 pour s'établir à 41,4%. Il se maintiendrait à ce niveau au second semestre ; la stabilisation du prix des consommations intermédiaires et la progression des impôts à la production viennent en effet compenser la modération des salaires réels ainsi que la moindre pression sur les marges autorisée par les gains de compétitivité.

Cette évolution relativement modérée du partage des revenus entre salaires et profits observée ces dernières années, contraste avec les fortes fluctuations de l'activité économique. En fait, la stabilité du taux de marge masque pour partie des évolutions fortement différenciées entre les grandes entreprises nationales et les autres sociétés et quasi sociétés. En effet, la réalisation du marché unique expose à la concurrence européenne certaines de ces grandes entreprises nationales⁽¹⁾ qui doivent adapter leurs prix à cette nouvelle situation. Ainsi, entre 1993 et 1995, leur taux de marge a baissé d'environ cinq points alors qu'il augmentait d'environ 0,5 point pour les autres entreprises non financières (cf. tableau ci-dessus).■

(1) Les grandes entreprises nationales regroupent EDF, GDF, SNCF, RATP, Air France, Air Inter, PTT et Charbonnages de France.