



HAL
open science

Hoquet industriel

Valerie Chauvin, Gael Dupont, Eric Heyer, Hervé Péléraux, Xavier Timbeau,
Françoise Charpin

► **To cite this version:**

Valerie Chauvin, Gael Dupont, Eric Heyer, Hervé Péléraux, Xavier Timbeau, et al.. Hoquet industriel: Perspectives 1999-2000 pour l'économie française. Revue de l'OFCE, 1999, 69, pp.107 - 144. 10.3406/ofce.1999.1542 . hal-03458397

HAL Id: hal-03458397

<https://sciencespo.hal.science/hal-03458397>

Submitted on 30 Nov 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Hoquet industriel

Perspectives 1999-2000 pour l'économie française *

La prévision de croissance de l'OFCE est de 2,6 % pour l'année 1999 et de 3,2 % pour l'année 2000. L'industrie française subit en fin d'année 1998 et en début d'année 1999 un net ralentissement causé par la crise asiatique et les conséquences indirectes de celle-ci sur l'Allemagne et l'Italie. Cependant, la consommation des ménages reste très dynamique, portée par une croissance forte du revenu et soutenue par la décreue du chômage et un emploi en forte progression. La deuxième partie de l'année 1999 est marquée par le rebond de l'industrie, qui réagit à une demande étrangère moins déprimée et qui rattrape son retard en terme de stocks et d'investissement, d'autant que la reprise des prix des matières premières ne justifie plus d'attentisme.

Ainsi, sur la lancée de la reprise à la fin 1999, la croissance pour l'année 2000 est supérieure à la croissance potentielle, sans que des tensions particulières soient à craindre. La croissance se réalise sans mouvement de l'inflation, hors ceux apportés par la remontée du prix du pétrole. Les politiques budgétaires et monétaires ont un impact pratiquement neutre et n'obèrent pas ce schéma de reprise. Par ailleurs, la politique de l'emploi du gouvernement apporte opportunément une détente supplémentaire sur le marché du travail. Les emplois jeunes et l'application progressive des 35 heures contribuent à la création de plus de 200 000 emplois. Le chômage se réduit et atteint 10,5 % de la population active à la fin de l'année 2000.

Les perspectives de l'économie française sont meilleures que celles de l'économie allemande, à la fois parce que l'avance du cycle conjoncturel français a été accentuée par une moindre exposition aux crises asiatiques et des pays de l'Est, et parce que la croissance potentielle en France est légèrement supérieure à celle de l'Allemagne.

* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française Mosaïque, par une équipe composée de Valérie Chauvin, Gaël Dupont, Eric Heyer, Hervé Péléraux et Xavier Timbeau. L'indicateur avancé est le fruit du travail de Françoise Charpin et d'Hervé Péléraux. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin mars 1999 et intègre les comptes nationaux trimestriels de février 1999, à savoir les volumes jusqu'au quatrième trimestre 1998 et les valeurs jusqu'au troisième trimestre 1998.

Après une croissance pour l'année 1998 estimée à 3,2 %, le PIB total croîtrait de 2,6 % en 1999, et, en 2000, la croissance aurait un rythme comparable à celui de 1998 à 3,2 % (tableau 1).

La croissance française en 1998 a été supérieure à la moyenne européenne (d'environ 1/4 de point en rythme annuel) et le 4^e trimestre 1998, où la croissance est de 0,7 %, indique une situation économique bien plus florissante que chez nos partenaires allemands ou italiens notamment, qui connaissent une baisse de leur produit intérieur brut. L'indicateur avancé de l'OFCE suggère même que le PIB en 1998 est sous estimé, comme cela a déjà été le cas dans les phases antérieures de croissance forte; cette sous estimation pourrait être de l'ordre de 1 %.

Le décalage de conjoncture, déjà perceptible au cours de l'année dernière, s'est accentué. En effet, les composantes internes de l'économie française sont particulièrement dynamiques et la France a subi moins directement que l'Allemagne ou l'Italie les conséquences des crises asiatique et russe.

Lors de nos dernières prévisions nous faisons de la France le précurseur d'un cycle de croissance européen. L'euro permettait à la zone de se prémunir des turbulences qui touchaient le monde, et la fin des politiques restrictives en Europe donnait une bouffée d'oxygène à l'union monétaire. Cette analyse est renforcée maintenant que l'on aborde avec un peu plus de recul la crise asiatique et ses conséquences.

L'impact sur l'industrie, par le biais du commerce extérieur, est fort à la fin de l'année 1998 et au début de l'année 1999. La crise a peu frappé la France directement, mais davantage indirectement à travers nos partenaires européens. La croissance industrielle est ralentie, affichant une quasi-stagnation pour les deux trimestres à la charnière des années 1998 et 1999. La croissance du PIB total s'en trouve significativement réduite et s'établit en début d'année à un rythme annuel nettement inférieur à 2 %. Dans ce contexte, le pessimisme des industriels n'est pas injustifié.

Pourtant, tout n'est pas négatif. Premièrement, le trou d'air industriel, en France, ne se transmet pas au reste de l'économie. Le revenu des ménages n'est pas affecté, que ce soit par le biais des salaires ou de l'emploi. Leur consommation ne faiblit donc pas, et, leurs perspectives générales étant très positives, les ménages stabilisent puis baissent leur taux d'épargne.

Les fortes créations d'emplois, associées à une politique active du gouvernement en la matière, permettent une nette amélioration du marché du travail et font de la baisse du chômage un phénomène durable. Les 35 heures rencontrent aujourd'hui plus de succès qu'il y a quelques mois et devraient par leur application progressive, soutenir cette embellie sur le marché de l'emploi dans les deux années qui viennent.

1. Nous n'avons pas tenu compte du *bug* de l'an 2000 car les effets sont très incertains et essentiellement *infra* trimestriels.

Les ménages n'étant pas affectés par le trou d'air de l'industrie, le reste de l'économie reste dynamique. Quelques effets spécifiques, comme la fin de la loi Périssol, accentuent encore le décalage entre le secteur abrité et le secteur exposé. Ce dynamisme se traduit par un investissement soutenu, qui, malgré un taux d'investissement très en deçà des niveaux du début des années 1990, est le deuxième moteur de la croissance française.

Par ailleurs, notre scénario repose sur l'hypothèse d'un regain du commerce mondial. L'industrie européenne retrouvera alors une trajectoire de croissance plus élevée et la reprise qui en découlera sera d'autant plus forte que les industriels ont été prudents quant à leurs investissements ou leurs stocks. L'arrêt de la chute du prix de matières premières devrait logiquement mettre fin au déstockage observé jusqu'alors. Le mouvement de stocks pourrait se révéler plus vif que celui que nous avons inscrit, accentuant la vigueur de la reprise.

La solidité de la croissance aux Etats-Unis joue un rôle important dans ce scénario de reprise et les gains de compétitivité déjà permis par le renforcement du dollar vis-à-vis de l'euro ajoutent à l'optimisme dont on peut faire preuve quant à la capacité de l'Europe à sortir de la faiblesse passagère de son industrie.

La France aborderait le troisième millénaire avec un rythme de croissance comparable à celui atteint pendant l'année 1998. Comparé aux performances récentes de l'économie française, ce rythme de croissance paraît fort. Mais l'économie française, et son cas n'est pas très éloigné de la moyenne européenne, est très en dessous de son potentiel, comme l'atteste le niveau du chômage. Une croissance légèrement supérieure à 3 % permettant une décade lente du chômage, repose sur des comportements d'investissement encore prudents et est possible sans tension inflationniste. La machine est loin de s'emballer et il reste un long chemin avant de retrouver le plein emploi. Que la France ait un rythme de croissance supérieure à l'Allemagne ne doit pas surprendre non plus. La population active tendancielle croît à un rythme de 0,6 % en France contre 0 % (voire moins) l'an en Allemagne. Cet écart justifie à lui seul une différence d'un peu plus d'un demi point de croissance potentielle à l'avantage de l'économie française. Les politiques monétaires des années quatre-vingt-dix ont artificiellement provoqué une convergence des taux de croissance français et allemand et, en l'absence de politiques dissymétriques, l'écart doit réapparaître.

D'autres facteurs peuvent pourtant peser sur ce scénario. Le retour des pays asiatiques sur les marchés internationaux peut, par exemple, plonger l'industrie européenne dans un marasme plus profond par le biais d'une compétitivité accrue. En effet, leurs monnaies sont dépréciées et les capacités excédentaires, résultat des investissements passés, peuvent inciter ces pays à baisser leurs prix. A la longue, les secteurs exposés pourraient influencer le marché de l'emploi du fait qu'une par-

tie de leur activité dépend de l'industrie. Le reste de l'économie pourrait alors en ressentir les conséquences et la croissance de l'Europe s'en trouverait affectée.

1. Les comptes provisoires sous-estiment la reprise

Dans le cadre de la construction d'un indicateur avancé, nous avons estimé économétriquement la croissance du PIB marchand en glissement annuel à partir des variables entrant dans la composition de l'indicateur. Une dizaine de séries, exprimées en glissement annuel quand elles n'étaient pas stationnaires, ont été retenues pour leur significativité.

D'abord, l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie a été utilisée pour déterminer, par une analyse en composantes principales, un facteur d'activité industrielle résumant l'information contenue dans les 6 questions posées aux chefs d'entreprise (opinion sur l'activité passée et prévue, les stocks de produits finis, les carnets de commande totaux et étrangers, les perspectives générales). Les soldes d'opinion sont trimestrialisés en prenant la valeur du mois qui clôture le trimestre et le facteur qui en est issu, stationnaire, s'avère en avance d'un trimestre sur la variation du PIB. Le chômage partiel, très sensible aux évolutions de la conjoncture car il constitue un mode d'ajustement de la quantité de travail plus souple que les réductions d'effectifs, intervient lui aussi avec une avance d'un trimestre.

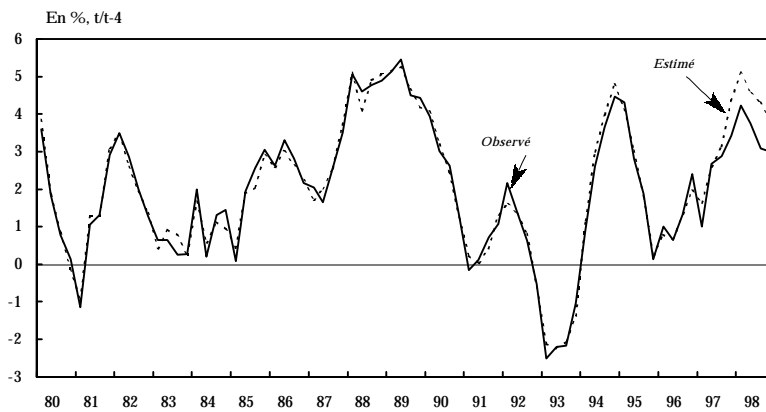
Ensuite, nous avons introduit dans l'estimation trois variables coïncidentes qui mesurent l'activité réelle : la consommation totale mensuelle des ménages, l'indice mensuel de production industrielle ainsi que l'indice mensuel de production dans le bâtiment.

Un dernier groupe de variables explique de manière très avancée la croissance du PIB; leur décalage est d'au moins trois trimestres. Il s'agit des crédits aux ménages concernant l'habitat, des crédits à l'exportation pour les sociétés et d'un indice boursier représentant la Bourse de Paris (toutes ces séries sont déflatées par l'indice des prix à la consommation et exprimées en glissement annuel). Enfin, l'évolution annuelle des permis de construire pour les logements anticipe l'évolution du PIB avec trois trimestres.

L'estimation du glissement annuel du PIB

	Coefficient	t de student
Constante	1,7	17,4
Facteur d'enquête (1)	1,7	4,7
Variation du facteur (1)	2,2	5,5
Chômage partiel (1)	- 0,0033	- 4,6
Consommation	0,14	8,4
Production industrielle	0,24	8,8
Production dans le bâtiment	0,057	4,9
Crédits aux ménages (6)	0,056	5,2
Crédits à l'exportation (4)	0,024	6,3
Permis de construire (3)	0,019	4,1
Indice boursier (3)	- 0,0075	- 4,3

Glissement annuel du PIB marchand



Les résultats de l'estimation sont fournis dans le tableau ci dessus (les avances figurant entre parenthèses) :

Période d'estimation : 1980 :1 - 1996 : 4

Nombre d'observations : 68

SER = 0.28 - $R_{bar}^2 = 0.977$ - DW = 2.24

Toutes les variables présentent le signe attendu sauf l'indice boursier dont la hausse déprime la croissance future. L'équation retrace assez fidèlement le comportement du PIB au cours des cycles économiques (l'erreur moyenne sur la croissance annuelle est inférieure à 0,3 point). La projection fondée sur cette équation estimée jusqu'à la fin 1996, c'est-à-dire sur des comptes quasi définitifs, fait apparaître dès la mi-1997, au moment où la croissance accélère vivement, des écarts anormalement élevés et persistants avec les évaluations actuelles de la comptabilité nationale (voir graphique).

Les comptes trimestriels selon l'indicateur

	1997				1998			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB marchand								
Comptes trimestriels	0,1	1,4	1,0	0,9	0,8	1,0	0,3	0,8
Moyenne annuelle	2,5				3,5			
Indicateur			1,3	1,5	0,8	0,9	1,0	1,0
Moyenne annuelle	3,1				4,3			

Il semble que le compte annuel provisoire pour 1997, et les comptes trimestriels pour 1998, sous estiment assez fortement la croissance comme c'est souvent le cas dans les phases conjoncturelles marquées par des cycles amples. Nos estimations suggèrent de possibles révisions en hausse de la croissance du PIB, de + 0,6 point en 1997 et de + 0,8 point en 1998 en moyenne annuelle (voir tableau). Des révisions de cet ordre ont déjà été observées dans les phases conjoncturelles comparables : en 1988, l'estimation provisoire des comptes trimestriels donnait une hausse du PIB de 3,6 %, contre 4,8 % pour le compte définitif (le constat est le même pour 1989 : + 3,7 % selon le compte provisoire, + 4,9 % selon le compte définitif).

Commerce extérieur : l'excédent se tasse plus qu'il ne s'affaisse

En dépit de la crise financière qui partie de l'Asie, s'est propagée à un grand nombre de pays, le commerce extérieur français, apparemment imperturbable, continue de dégager de beaux excédents en 1998 (graphique 1). Certes le record de 1997 n'est pas battu, l'excédent s'établissant autour de 161 milliards, en repli de seulement 6 milliards par rapport à l'année précédente. Cependant, si d'un point de vue quantitatif, la situation paraît être comparable, la nature de l'excédent semble, quant à elle, bien différente.

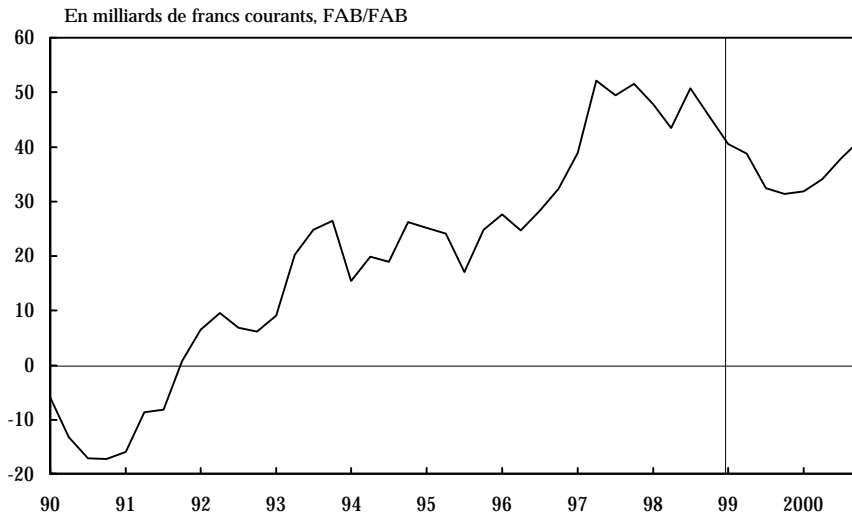
En effet, l'amélioration du solde en 1997 reposait essentiellement sur la faiblesse de la demande intérieure qui n'était pas suffisamment répartie pour entraîner les importations. Les exportations quant à elles étaient soutenues par une forte croissance mondiale et par des taux de change favorables (graphique 2).

En 1998, en revanche, on aurait pu s'attendre à ce que la balance commerciale française subisse un « effet de ciseau » dû en partie au ralentissement attendu de la demande mondiale (6,2 % au lieu de 10,4 %), sous l'effet de la crise asiatique. Quant aux importations, elles auraient dû s'accélérer à mesure que la demande interne poursuivait son redressement (6,2 % en 1998 contre 3,5 % en 1997).

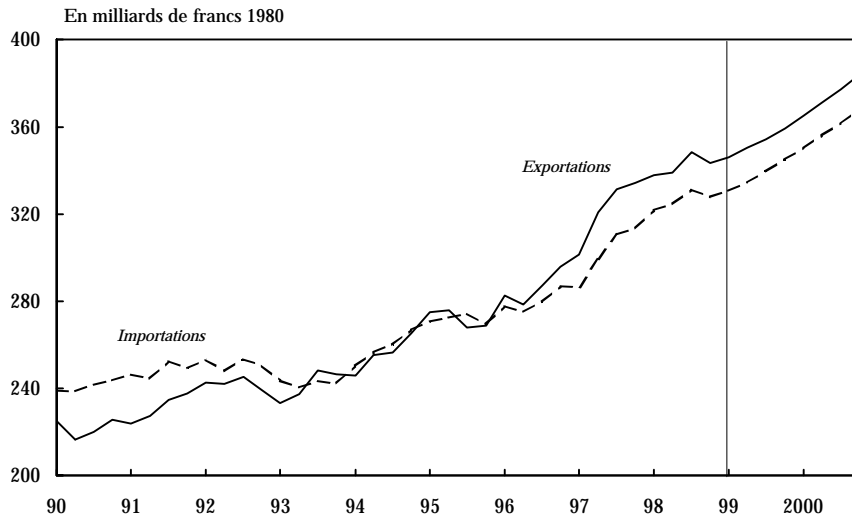
Que s'est-il passé en réalité? Concernant les exportations, les effets de la crise sont bien là : les exportations vers l'Asie ont plongé de 26,5 % au premier semestre 1998. Avec un déficit de 12 milliards, la France a enregistré dans cette région sa pire performance en dix ans. Mais il ne faut pas perdre de vue que cela porte sur des petits volumes puisque la part des échanges de la France avec l'Asie représente 6 % de son commerce (graphique 3). De même, les dévaluations des monnaies asiatiques et surtout du dollar depuis le deuxième trimestre 1998 ont détérioré la compétitivité-prix de la France (graphique 4). Cependant, cette détérioration reste modérée principalement en raison de la spécialisation à la fois géographique et sectorielle de l'économie française. En effet, plus de 60 % de nos échanges extérieurs se font avec les pays de l'Union européenne. Or, en figeant les taux de change au sein de cette zone, la mise en place définitive de l'euro maintient la compétitivité de l'économie française, au moins à court terme. Par ailleurs, la spécialisation sectorielle de l'économie française, plutôt orientée dans des produits haut de gamme et dans certaines filières comme la mécanique, la chimie, la construction automobile et l'agroalimentaire, apporte une bonne protection aux chocs extérieurs et permet une stabilisation des parts de marché.

Le comportement des importations est quant à lui plus surprenant. Leur accroissement relativement faible en 1998 peut laisser perplexe et paraît peu compatible avec la forte reprise de la consommation, puis de

1. Solde extérieur



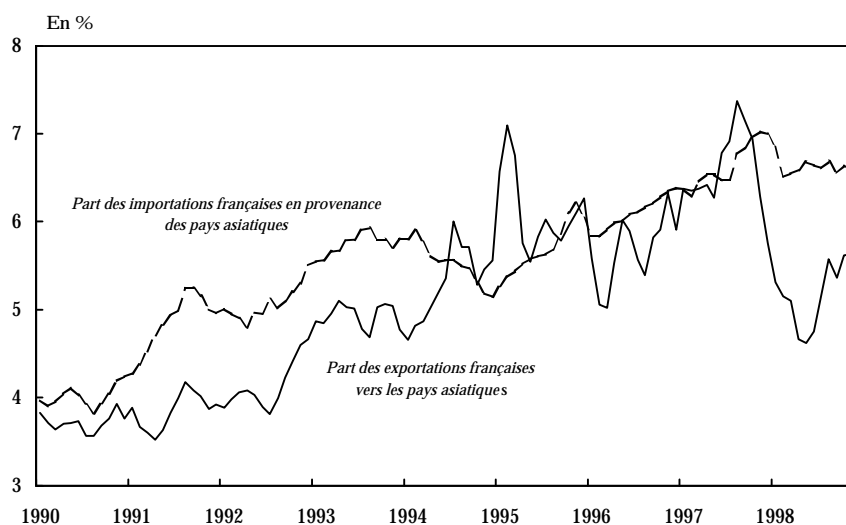
2. Echanges extérieurs



Sources : INSEE-comptes trimestriels, prévisions OFCE, Mosaique.

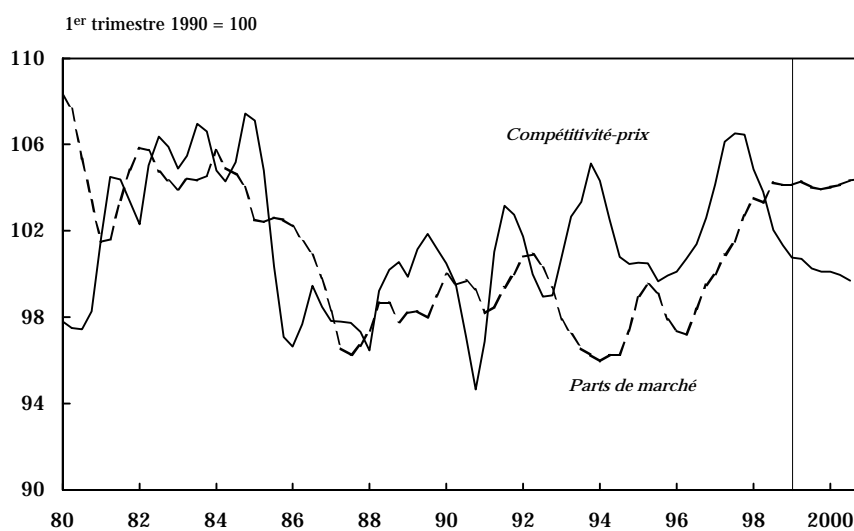
l'investissement dans le pays. Une des explications relève du fort contenu en importations des exportations. Ainsi, dans une économie globalisée où les deux tiers des échanges internationaux se font entre filiales d'entreprises multinationales, lorsque les exportations se replient, la même évolution frappe inéluctablement les importations.

3. Part de l'Asie dans le commerce extérieur français



Sources : Douanes.

4. Evolution de la compétitivité-prix et des parts de marché en France



Sources : INSEE, prévisions OFCE, Mosaïque.

A ces différentes explications s'ajoute un double effet prix qui permet de comprendre le niveau malgré tout élevé de l'excédent commercial français : d'une part la chute brutale des prix du pétrole (que l'on peut estimer aux alentours de 30 % en 1998) a considérablement allégé la facture énergétique de la France. D'autre part, les importations de

produits asiatiques augmentent, mais la hausse en volume est masquée par la baisse des prix, car ces pays ont fortement dévalué.

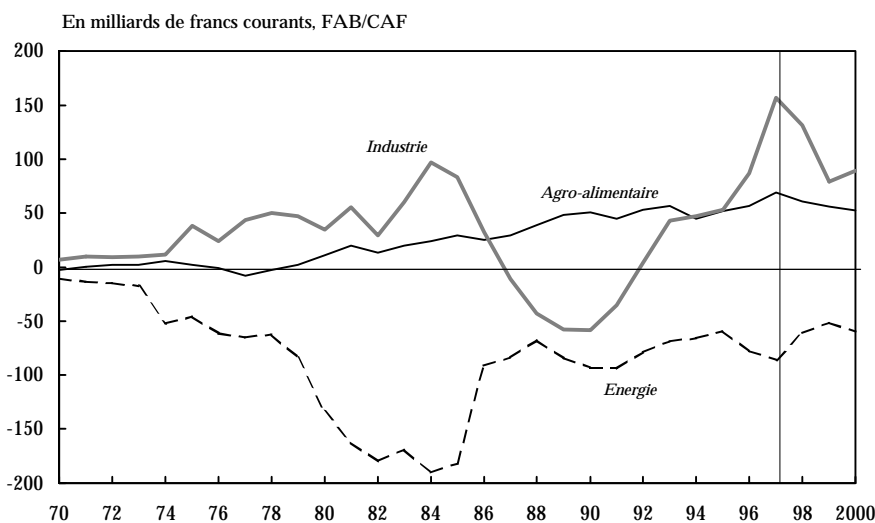
L'allègement de la facture énergétique résulte à la fois de la baisse des cours du pétrole et de celle de la devise américaine. L'excédent agro-alimentaire se tasse du fait de moindres performances à l'exportation pour les produits des IAA (graphique 5).

Le moindre dynamisme industriel en 1998 explique l'essentiel du repli du solde extérieur avec notamment un net recul de l'excédent de l'équipement professionnel. Les flux d'échanges au sein de cette branche poursuivent leur mouvement de hausse mais à un rythme nettement plus faible.

A l'horizon de notre prévision, les craintes se focalisent sur le commerce avec les pays de l'Union européenne et notamment l'Allemagne, qui est notre principal partenaire (16 % à 17 % de l'ensemble de nos échanges) et le Royaume-Uni qui a pesé pour près de 50 % dans l'excédent en valeur de nos échanges avec l'Union européenne en 1998 (tableaux 2 et 3 et graphique 6). Ainsi, cet excédent, qui avait constamment augmenté depuis le deuxième semestre de 1995, n'est plus aussi brillant. En 1998 les ventes à l'Union européenne augmentent d'un peu plus de 6 % seulement alors qu'elles grimpaient à un rythme de 12,1 % l'année précédente

Pour 1999, on s'attend à un ralentissement des exportations vers le Royaume-Uni, en phase récessive; mais aussi à une chute brutale des ventes d'automobiles à l'Italie, où la « Prodette » a disparu.

5. Evolution des soldes commerciaux



Sources : INSEE, prévisions OFCE, Mosaïque.

2. Contribution à la croissance des exportations françaises

	Poids	1996	1997	1998
Ensemble	100	3,7	12,5	7,7
<i>dont</i> : Union européenne	63,4	1,9	7,8	4,1
OCDE hors UE	15,4	0,8	2,6	1,3
Pays de l'Est	3,8	0,8	1,0	0,3
Pays d'Asie	6,0	-0,3	1,8	-1,0
Moyen Orient	2,5	-0,1	0,5	0
Afrique	5,5	0,2	0,3	0,8
Reste du monde	3,5	0,4	-1,4	2,1

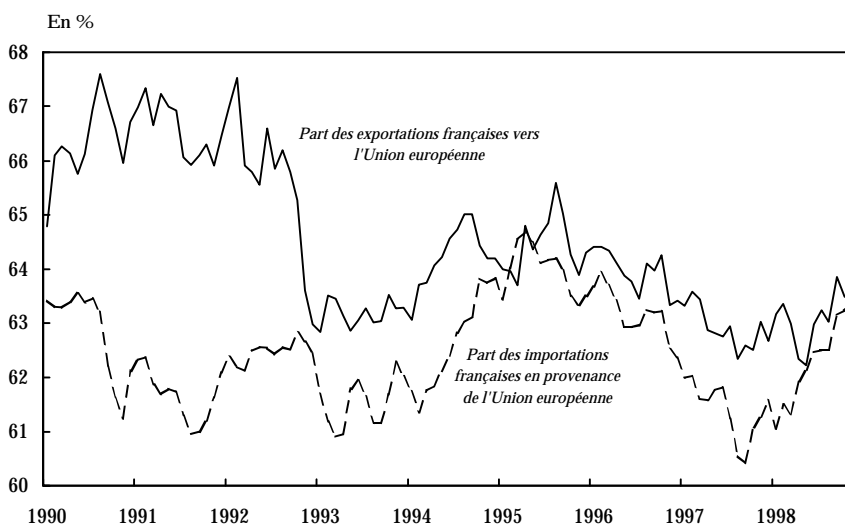
Sources : Douanes, calculs OFCE.

3. Contribution à la croissance des exportations vers l'Europe

	Poids	1997				1998			
		t1	t2	t3	t4	t1	t2	t3	t4
Union européenne	100	3,8	3,6	4,3	2,2	1,6	0,1	0,9	-1,3
<i>dont</i> : Allemagne	25,3	0,5	0,1	1,3	-0,6	0,9	0	1,1	-0,4
Royaume-Uni	16,0	1,5	0,5	0,7	1,0	0,2	-0,3	-0,2	-1,0
Italie	14,6	0,8	0,9	0,3	0,1	0,4	0,3	-0,5	-0,3
Reste	44,1	1,0	2,2	2,0	1,8	0,1	0,1	0,5	0,5

Sources : Douanes, calculs OFCE.

6. Part de l'Union européenne dans le commerce extérieur français



Sources : Douanes, calculs OFCE.

La demande adressée à la France serait donc moins dynamique en 1999 : 3,1 % contre 6,2 % en 1998. Les exportations ralentiront en 1999, mais sans perte de parts de marché. La faiblesse des exportations ne devrait pas porter atteinte au dynamisme de l'investissement. La demande intérieure est le moteur de la croissance française, voire européenne, y compris, même si elle est moins vigoureuse, en Allemagne. Un léger recul du taux de couverture des échanges est à prévoir ces prochaines années. Il passerait de 104,8 en 1998 à 104,4 en 1999 puis 104 en 2000. Ce résultat est toutefois plus décevant qu'inquiétant, la croissance française gagnant en autonomie ce qu'elle perd en vigueur.

Enfin, compte tenu à la fois du fait que les exportateurs asiatiques ne semblent pas avoir répercuté intégralement l'ampleur de la dépréciation de leurs monnaies sur leurs prix (graphique 3) mais aussi de la bonne tenue du dollar depuis le début de l'année 1999, le scénario retenu dans notre prévision est celui d'un maintien du niveau des importations par rapport à l'estimation de son niveau de long terme (graphique 7). Cela correspond à une augmentation en glissement annuel de 5,3 % en 1999 et 6,9 % en 2000.

Néanmoins, et même si le commerce français dans cette région reste faible, la dévalorisation des monnaies asiatiques peut se révéler être une arme compétitive féroce sur les marchés tiers, améliorant la compétitivité-prix des exportateurs asiatiques vis-à-vis des pays industrialisés. De même, la baisse du dollar envisagée à la fin de l'année 1999 risque d'affecter significativement les exportations françaises.

7. Volume des importations françaises



Sources : INSEE, prévisions OFCE, Mosaïque.

C'est la raison pour laquelle nous avons tenté de mesurer l'impact d'une hausse de 10 % des exportations des pays asiatiques vers la France en 2000 (tableau 4).

4. Impact d'une hausse de 10 % des exportations asiatiques vers la France

Écart au compte central	2000	2000.1	2000.2	2000.3	2000.4
PIB marchand en volume (<i>en %</i>)	- 0,4	- 0,1	- 0,3	- 0,4	- 0,6
<i>Contributions</i>					
Importations	0	0	0	0	0
Consommation des ménages	0	0	0	0	0
Consommation des administrations	0	0	0	0	0
FBCF totale	- 0,1	0	- 0,1	- 0,1	- 0,2
Exportations	- 0,1	0	- 0,1	- 0,1	- 0,2
Variations de stocks (en milliards)	- 0,1	0	0	- 0,1	- 0,2
Demande intérieure	- 0,2	- 0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,4
Solde extérieur	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,2

Sources : INSEE, prévisions OFCE, Mosaïque.

Compte tenu de la part du commerce de la France avec cette région, ce choc correspond à une hausse d'environ 0,6 % des importations française. Nous supposons également que l'ensemble de nos concurrents, en particulier les pays de l'UE, subissent un choc de même ordre. En conséquence, nous faisons l'hypothèse d'une baisse de 0,4 point de part de marché française à l'exportation.

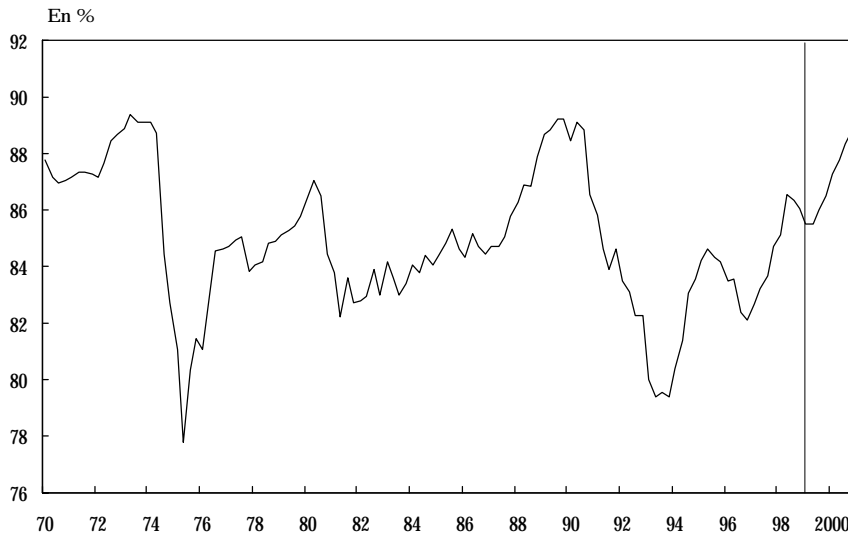
Selon nos évaluations, un tel choc réduirait le taux de croissance de la France de 0,4 point en 2000.

Investissement : 1998 sous le signe de la reprise

Selon les comptes provisoires, l'investissement des entreprises se serait accru de 6 % en 1998. L'année dernière apparaît comme le meilleur cru de la décennie quatre-vingt-dix ; aussi faut-il remonter à 1989, avec 9 % de hausse, pour observer une croissance plus forte.

De fait, plusieurs facteurs se sont combinés pour redresser les dépenses. La vive accélération de l'activité au second semestre 1997 et en 1998 a d'abord incité les entreprises à augmenter le volume de capital productif. Même si le taux d'utilisation des capacités de production est resté en dessous de ses sommets de 1989, l'accentuation des tensions sur l'appareil productif a amené davantage de chefs d'entreprise à juger leurs capacités de production insuffisantes, et par là même à investir (graphique 8).

8. Taux d'utilisation des capacités de production



Source : INSEE.

Ensuite, le repli des taux d'intérêt, engagé depuis plusieurs années, a rendu de l'attrait à l'engagement des ressources dans les activités productives. Les entreprises ont réorienté une partie de leur épargne, des placements financiers vers les dépenses en capital. Mais ce mouvement n'a pas été massif. La désinflation, en particulier dans l'industrie, marque toujours l'environnement des décideurs. Dès lors, la baisse des taux nominaux ne s'est pas intégralement répercutée sur les taux réels, bridant la reprise de l'accumulation. Dans leur ensemble, les entreprises maintiennent le taux d'investissement à des niveaux exceptionnellement bas au regard de la longue période. Les taux d'autofinancement obtenus, toujours largement supérieurs à 100 %, laissent perdurer une situation atypique où les entreprises ont éliminé leur besoin de financement.

En réponse, les entreprises ont utilisé davantage le capital en place, prolongeant la tendance haussière observée depuis plusieurs années. Selon la Banque de France, la durée d'utilisation des équipements s'est à nouveau élevée, de 3 % en 1998. Malgré des comportements d'investissement qui demeurent peu propices à la croissance rapide du capital, la montée des tensions a pu être freinée dans un contexte de vive reprise de l'activité.

2. Voir sur ce point E. Heyer et H. Péléraux : « Reprise sous tension ? », *Lettre de l'OFCE*, n° 175, mai 1998.

Quelles orientations envisager alors pour cette année et l'année prochaine? Les indicateurs se sont clairement repliés dans la seconde moitié de 1998, mais leur dégradation est restée limitée. Les intentions d'achat, déclarées par les industriels à l'enquête sur les trésoreries, ont reculé à l'enquête de décembre; toutefois, le pourcentage des chefs d'entreprise qui envisagent d'augmenter leurs dépenses d'équipement excède toujours largement le pourcentage de ceux qui prévoient de les diminuer. L'opinion des grossistes en biens d'équipement sur leurs ventes s'est aussi dégradée depuis six mois. Le retrait n'a cependant pas été suffisant pour que l'on puisse envisager, à l'heure actuelle, un arrêt de la progression des débouchés comme en 1996 lors du précédent ralentissement.

Du côté de l'industrie, les informations récentes ont atténué les doutes qu'avaient pu faire naître les signaux pessimistes émis lors des enquêtes d'automne. Interrogés en janvier sur leurs investissements de 1999, les industriels ont significativement révisé en hausse leurs projets par rapport à octobre, où une stagnation des dépenses était initialement envisagée. Toutes les branches ont revu leurs prévisions en hausse, portant la progression possible de l'investissement dans l'industrie manufacturière à 6 % en 1999.

Mais ce dynamisme concerne prioritairement les grandes entreprises et tout particulièrement le secteur automobile. En effet, seuls les établissements de plus de 500 salariés ont révisé leurs intentions d'achat à la hausse, alors que l'année dernière, à la même époque, ce mouvement avait marqué l'ensemble des entreprises. En outre, les grandes entreprises industrielles, interrogées en janvier à l'enquête sur les facteurs de production, envisagent une hausse de 10 % de leurs dépenses, rythme équivalent à celui observé l'année dernière. Enfin, les résultats de l'enquête annuelle sur les grands groupes (dite « enquête des 50 », réalisée par Natexis Groupe) confirment que les groupes concurrentiels conserveront un rôle moteur dans la hausse de l'investissement cette année.

Une marge d'incertitude sur l'ampleur de la croissance de l'investissement subsiste donc, les petites entreprises étant davantage marquées, semble-t-il, par les récentes turbulences de la conjoncture internationale.

Avec une hausse de 2,4 % en 1999, la croissance de l'investissement productif devrait se poursuivre, mais à un rythme toutefois moindre que celui enregistré l'année dernière. A la suite de la dégradation du climat des affaires depuis l'automne dernier, un tassement des dépenses est en effet escompté au premier semestre, et le redressement envisagé ultérieurement serait insuffisant pour préserver les résultats annuels. C'est donc en 2000 que l'investissement retrouverait un rythme de croissance plus proche de celui de 1998.

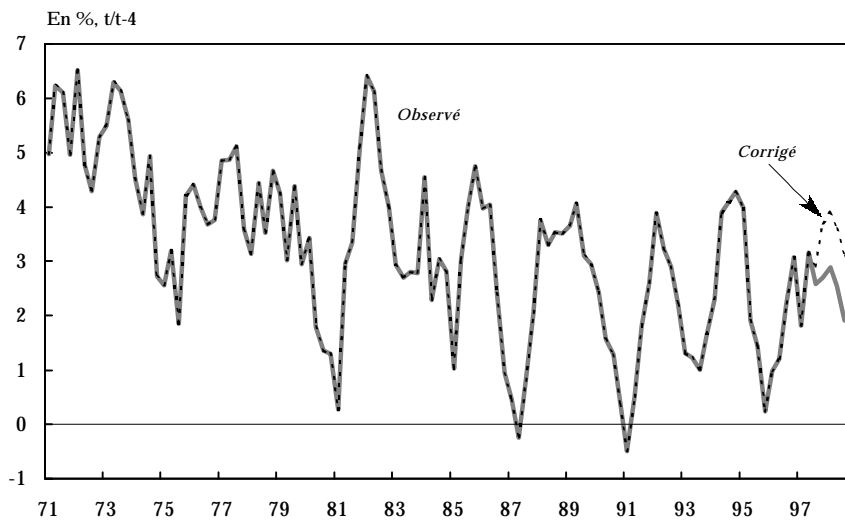
Des évolutions atypiques de la productivité

La reprise de l'emploi salarié dans les secteurs marchands a été soutenue depuis 1997 et a atteint, en 1998, un rythme annuel comparable à celui enregistré en 1988-1989 lors du précédent sommet conjoncturel. Ainsi, 287 000 emplois ont été créés dans les secteurs marchands, le secteur tertiaire ayant été à l'origine de la quasi-totalité des créations.

Ce comportement de l'emploi paraît exceptionnellement dynamique et a pour corollaire un comportement atypique de la productivité appréhendée à l'échelon global : en 1988 ou en 1989, la productivité dans les secteurs marchands s'était élevée d'environ 3,5 %, tandis qu'en 1998, les gains se sont établis à 2,3 %. Des comportements plus favorables aux embauches, stimulés par les allègements de charges sur les bas salaires, les emplois à temps partiel, et maintenant les 35 heures, ont sans doute contribué à la modération des gains de productivité. Mais plus fondamentalement, il semble que la sous-estimation probable de la croissance à la charnière des années 97-98 ait déformé l'évolution de la productivité. Ainsi, si l'on anticipait les corrections futures de la croissance par les comptes nationaux, retrouverait-on, au sommet du cycle, une évolution annuelle de la productivité d'environ 4 %, plus conforme à celle observée durant les phases de reprise (graphique 9).

La seconde moitié de l'année témoigne d'un ralentissement des créations d'emplois : 125 000 au second semestre contre 162 000 au premier. Davantage sensibles aux évolutions de la conjoncture à très court terme,

9. Productivité horaire dans le secteur marchand



Sources : INSEE, calculs OFCE.

les services aux entreprises, auxquels sont rattachées les agences d'intérim, ont vu stagner leurs effectifs au quatrième trimestre 1998. Selon l'UNEDIC, le travail temporaire semble s'être vigoureusement retourné à la fin de l'année dernière. Le recul des personnels en mission, -7,7 % au quatrième trimestre, paraît étroitement lié à la dégradation du climat des affaires dans l'industrie, première utilisatrice de personnel intérimaire. En revanche, l'emploi dans les autres branches tertiaires s'est accéléré au cours de l'année, en particulier dans les commerces.

Le développement du programme « emplois-jeunes », conformément aux prévisions, a soutenu les créations dans les autres secteurs. Au total, l'emploi aidé dans les secteurs non marchands s'est élevé de 70 000 personnes, la baisse des contrats emploi-solidarité (15 000) ayant été largement compensée par les recrutements de jeunes.

Les créations d'emplois dans l'ensemble de l'économie, évaluées à 355 000, ont donc atteint un rythme inégalé depuis 1970. En conséquence, le chômage a poursuivi sa décrue à un rythme lui aussi inégalé : le nombre des demandeurs d'emplois a reculé de plus de 100 000 personnes en 1998³. Cette baisse est toutefois restée inférieure aux créations d'emplois, l'amélioration de la situation sur le marché du travail ayant, comme de coutume, suscité des arrivées supplémentaires de personnes qui autrement ne se seraient pas présentées.

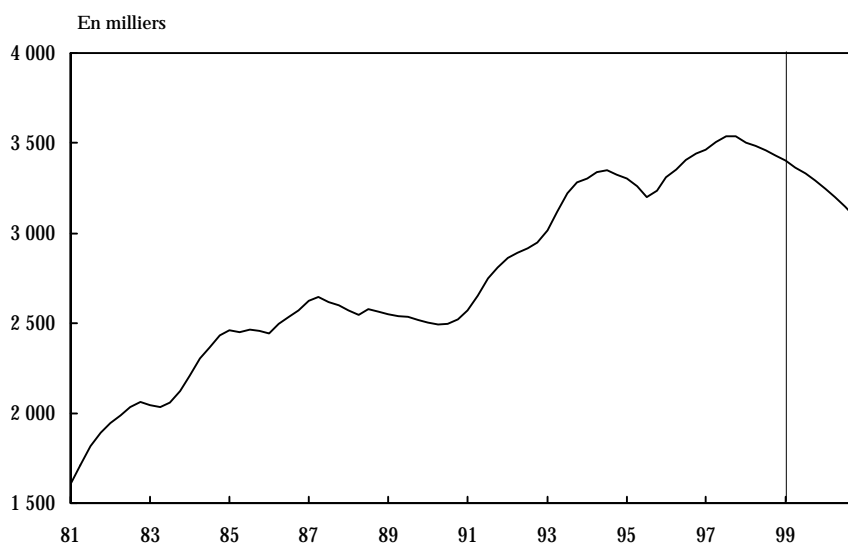
Les 35 heures doperont l'emploi

Le ralentissement de l'activité en 1999 pèsera sur les créations d'emplois. Spontanément, la hausse des effectifs salariés dans les secteurs marchands aurait été de 210 000. Toutefois, l'application de la loi Aubry pourrait être à l'origine de 60 000 emplois supplémentaires cette année (voir encadré). Au total, malgré une activité moins soutenue, les créations seraient peu différentes de celles de 1998. En 2000, on peut escompter 125 000 emplois supplémentaires par rapport à l'évolution spontanée. Environ 300 000 postes seraient ainsi créés.

La baisse du chômage, sans précédent en 1998, devrait rester remarquable (graphique 10). En 1999 et en 2000, le nombre de demandeurs d'emploi pourrait reculer respectivement de 140 000 et 200 000 personnes. En trois ans, le chômage pourrait donc baisser de 447 000 personnes (tableau 5). Mais resteraient encore 10 % de la population active sans emploi.

3. Selon l'ancienne définition, c'est-à-dire y compris les demandeurs d'emploi ayant travaillé plus de 78 h dans le mois (catégorie 1+6).

10. Demandeurs d'emploi en fin de mois (Catégories 1 + 6)



Source : ministère du Travail.

5. Emploi et chômage

	Variation 1998		Variation 1999		Variation 2000	
	%	Milliers	%	Milliers	%	Milliers
Effectifs						
Secteur marchand	1,6	287	1,3	273	1,6	301
dont : — Industrie	0,5	16	0,2	9	1,0	36
— Bâtiment	0,3	3	2,5	32	2,6	34
— Commerce	2,6	55	1,8	65	2,2	59
— Services	3,2	217	2,5	174	2,3	170
Secteur non marchand,	1,6	99	1,5	98	1,1	74
dont : — Emplois aidés (CES, emplois jeunes)	17,8	72	14,8	70	8,6	47
Emploi total	1,6	355	1,4	318	1,5	337
Population active						
— Potentielle	0,6	167	0,6	150	0,6	167
— Effective	1,0	250	0,7	177	0,5	137
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
Demandes d'emplois (catégories 1+6)	3432	- 106	3292	- 140	3 091	- 201
Taux de chômage	11,5	- 0,9	11,0	- 0,6	10,3	- 0,7

Sources : INSEE et ministère du Travail ; prévision OFCE.

2. Bilan provisoire de la loi sur les 35 heures

9 mois se sont écoulés depuis les décrets d'application de la loi sur les 35 heures et cette période semble être suffisante pour qu'un nombre non négligeable d'accords soient arrivés à maturité. A la fin février 1999, environ 2 500 accords auraient été signés. Ils concerneraient un peu plus de 250 000 salariés. Ces chiffres sont publiés par le gouvernement et concernent les accords soumis à convention. A ces chiffres, on peut ajouter les accords récents conclus par la Poste (environ 300 000 salariés), EDF-GDF (environ 140 000 salariés) et PSA Peugeot-Citroën (92 000 salariés). Néanmoins ces accords ne seront pas soumis à convention soit parce que les entreprises ne sont pas éligibles (La Poste et EDF-GdF), soit parce que l'entreprise ne l'a pas souhaité (PSA).

Dans le processus du passage à 35 heures, l'accord est négocié et signé au sein de l'entreprise par la direction de l'entreprise et des représentants du personnel (mandatés syndicaux par ailleurs) puis il est soumis à la Direction régionale du travail pour être avalisé et l'Etat signe alors une convention avec l'entreprise. Cette convention ouvre droit aux aides prévues par le dispositif Aubry. La signature de la convention n'est pas automatique et dépend de la conformité de l'accord aux termes de la loi.

A de rares exceptions près, les accords de réduction du temps de travail prévoient une compensation salariale intégrale. La négociation n'a pas porté sur des baisses de salaires mais éventuellement sur une modération salariale dans les années à venir. La flexibilité, principalement sous la forme d'annualisation de la durée du travail, est très souvent utilisée pour assurer les gains de productivité induits.

A la fin février, un peu moins de 1 400 conventions ont été signées; elles concernent un peu moins de 100 000 salariés et sont associées à 8 000 embauches prévues (soit 8 %). Le nombre de conventions signées est inférieur au nombre d'accords, puisque l'accord précède la convention. Le contenu en emploi des conventions est plus élevé que le contenu en emploi des accords, certains d'entre eux pouvant ne pas se plier aux obligations de la loi sur l'emploi. Par exemple, l'accord PSA Peugeot-Citroën affiche 3 000 créations d'emploi au titre de la réduction du temps de travail pour 92 000 salariés entrant dans le champ. Ces 3 % de créations sont en dessous des 6 % exigés par la loi Aubry pour prétendre aux aides et PSA Peugeot-Citroën ne demandera pas les aides Aubry. L'accord, en jouant sur le décompte des temps de pause, correspond à une réduction moindre de la durée du travail qu'un simple passage de 39 heures à 35 heures.

Il faut noter que certaines entreprises ne soumettent pas leur accord à convention, renoncent aux aides Aubry et se dégagent ainsi des contraintes sur l'emploi. Ce type d'accord, s'il se révèle conforme à la seconde loi sur les 35 heures (dans le cas de PSA concernant le décompte des temps de pause), permet néanmoins à l'entreprise de remplir l'obligation de la baisse de la durée légale au 1^{er} janvier 2000.

Le rythme actuel montre une nette progression dans l'application des 35 heures et suggère que les entreprises prennent la question au sérieux.

Le mois de juin est celui de la première échéance sur le dispositif Aubry. Les accords soumis après le 30 juin ne pourront prétendre qu'à un régime d'aide moins généreux — au lieu de 9 000 F par an et par salarié — l'aide Aubry, pour la 1^{ère} année passe à 7 000 F. On s'attend à ce qu'un grand nombre d'accords soient déposés avant cette échéance. Ensuite, la seconde loi devant fixer la nature exacte des contraintes et des avantages du passage à 35 heures, il est probable que moins d'entreprises appliqueront des réductions du temps de travail avant la publication des décrets d'application.

Notre prévision intègre un effet sur l'emploi des 35 heures. Nous avons repris le schéma de réduction de la durée du travail tel que nous l'avons présenté dans « Le temps et l'argent : les 35 heures en douceur », *Revue de l'OFCE* n° 64, à savoir une compensation salariale non intégrale par le jeu d'une modération salariale à venir, des gains de productivité induits de l'ordre de 5 % calés sur la contrainte légale et des coûts inchangés (en variante) des entreprises. Le profil temporel de la diffusion des 35 heures a été adapté en fonction des informations disponibles. Il correspond à la création de 60 000 emplois cumulés à la fin 1999 (attribuables aux seuls effets de la réduction du temps de travail) et de 180 000 emplois (cumulés depuis le début de l'application de la loi) à la fin 2000. Ce rythme de création est inférieur à celui inscrit par exemple, dans le rapport Gorce. Nous estimons en effet qu'un délai supplémentaire se produira entre la signature des conventions et les embauches effectives.

Accords Aubry signés

	accords signés (estimations)	conventions offensives et défensives	effectifs salariés concernés	embauches prévues par les conventions
1998				
juin		5	282	31
juillet	145	21	1 839	193
août	222	38	5 797	480
septembre	366	109	19 100	1 534
octobre	535	223	27 930	2 250
novembre	770	384	38 734	3 200
décembre	1 271	651	56 176	4 788
1999				
janvier	1 764	1 006	71 475	6 151

Note : Les chiffres ci-dessus intègrent les entreprises éligibles au dispositif Aubry. Les entreprises publiques ou assimilées ne sont pas comptabilisées.

Source : Ministère du Travail — DARES, Rapport Gorce, Assemblée Nationale.

Moins de pression à la baisse des prix

En 1998, tant l'environnement international que la situation intérieure ont contribué à la baisse des prix. En 1999, la remontée des prix des matières premières industrielles et énergétiques allégera les pressions extérieures. En même temps, l'installation d'un rythme de croissance plus soutenu et la diminution du chômage induiront une légère accélération des prix : les prix à la consommation, après avoir crû de seulement 0,4 % en 1998, progresseraient de 0,7 % en 1999 puis 1,2 % en 2000. Hors énergie, les prix à la consommation croîtraient de 1,1 % en 1999 et 1,2 % en 2000 après 0,6 % en 1998.

Redémarrage du prix des matières premières

Le prix des matières industrielles exprimé en francs a baissé de près de 30 % de la mi-1997 jusqu'en octobre 1998 et s'est stabilisé depuis. Par ailleurs, le prix du baril en francs a diminué de 50 % depuis octobre 1997, avec une chute brutale de septembre à décembre 1998.

Ces évolutions récentes apparaissent dans l'évolution des prix de production. Le solde d'opinion des industriels concernant leurs prix, qui était resté à un niveau déjà bas en 1998, a fortement baissé en janvier 1999. Le secteur des biens intermédiaires a été le plus touché, car il est le plus exposé aux variations des prix internationaux; le suivent dans l'ordre les biens de consommation et les biens d'équipement, dont le rythme de variation des prix est resté inchangé. Dans tous les secteurs, le mois de février marque une stabilisation par rapport au niveau de janvier.

La remontée des prix des matières premières pèsera en 1999 et 2000 sur les marges des industriels : le prix de leurs consommations intermédiaires augmente alors plus rapidement que leur prix de production, si bien que les prix de valeur ajoutée ralentissent (en 1999, ils diminueront), comme cela a pu être le cas en 1988 et 1994. Cependant, ces pressions seront partiellement allégées par la modération des coûts salariaux et l'absence de tension sur l'appareil productif.

Facteurs de production non saturés

Les comportements en matière salariale ont été pour le moins prudents en 1998 : le ralentissement surprise de l'inflation ne s'est pas traduit par des gains de pouvoir d'achat immédiats, ainsi qu'il est usuel de le constater. Il semble donc que les employeurs aient ralenti les progressions de salaire nominal dans l'intention de ralentir celles du salaire

réel, en prévision de l'application des 35 heures. La légère accélération de l'inflation que nous anticipons viendra donc mordre sensiblement sur le pouvoir d'achat des salaires par tête, effet qui sera renforcé par la modération salariale due aux 35 heures. Après 1,7 % en 1998, le pouvoir d'achat du salaire par tête progressera de 1,1 % en 1999 et 0,6 % en 2000. Ces rythmes sont extrêmement faibles, surtout pour une période de reprise de l'activité : ils étaient en moyenne de 1,2 % l'an de 1985 à 1995.

Par ailleurs, les gains de productivité par tête resteront importants dans le secteur manufacturier. Ainsi, la part de la masse salariale dans la valeur ajoutée se stabiliserait à partir du premier trimestre 1999 et amorcerait une diminution en 2000. Les coûts salariaux seront donc contenus à l'horizon de la prévision. Enfin, le taux d'utilisation des capacités de production n'atteindrait son précédent record de 1989 qu'à la fin 2000. Ces éléments permettront de contenir les prix de production dans le secteur manufacturier. Dans l'ensemble de l'économie, le rapport des prix de production sur les coûts unitaires a baissé au cours de 1998. Cette baisse se ralentirait en 1999 et le rapport se stabiliserait en 2000. Il resterait alors à un niveau supérieur à celui observé lors des précédentes reprises, en 1988 et 1994.

Prix de consommation plus calmes

L'année 1998 s'est distinguée par un ralentissement important de l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation : celui-ci a progressé de 0,3 % de décembre 1997 à décembre 1998. Cette évolution historiquement faible avait été précédée par le ralentissement des prix manufacturés, des services et des loyers en 1995, qui avait amené le rythme de l'inflation sous-jacente (hors énergie et tabac) de 1,9 % à 1 % environ. En 1998, cette même inflation sous-jacente ressort à 0,8 %, à cause du ralentissement des prix alimentaires.

Ainsi il apparaît que la source essentielle de la faiblesse des prix à la consommation vient des prix de l'énergie (- 5,3 % de décembre 1997 à décembre 1998) qui réagissent à des facteurs largement externes ou ponctuels : la baisse du prix du baril en francs a vu son impact sur les prix à la consommation d'énergie accentué par la politique d'EDF visant à diminuer régulièrement le prix de vente de l'électricité, y compris aux ménages. La progression des prix internationaux du pétrole en 1999 permettra de revenir à une évolution en glissement des prix à la consommation plus en ligne avec l'inflation sous-jacente. En 2000, les prix à la consommation accélèreraient légèrement du fait essentiellement des pressions sur les prix des services.

Ménages : revenu et confiance

L'accélération de l'activité, en l'absence de mesures budgétaires restrictives, a permis une croissance du pouvoir d'achat des ménages relativement soutenue en 1998 (+ 3,3 %). Ce rythme n'avait pas été atteint depuis 1990 (+ 3,9 %). En 1999 et en 2000, le dynamisme de l'emploi, hors du secteur manufacturier, assurera une progression encore vive du revenu (tableau 6). Cependant, la modération des salaires individuels, accentuée par le passage aux 35 heures, ne sera plus compensée par le ralentissement des prix. Ceci ralentira le pouvoir d'achat du revenu des ménages en 1999 (+ 3,0 %) et 2000 (+ 2,2 %).

L'amélioration du revenu a été bien appréhendée par les ménages, dont l'horizon s'est dégagé avec la décrue du chômage. Le taux d'épargne a cessé d'augmenter en 1998. Il pourrait diminuer de 0,5 point pour atténuer la décélération du revenu à l'hiver 1999 entre le troisième trimestre 1999 et le premier trimestre 2000. De plus, la baisse passée des taux d'intérêt et la stabilisation des prix de l'immobilier encouragent l'investissement en logement. L'arrivée à échéance de la mesure Périssol favorisera toutefois la concentration des investissements à la fin de 1998 et en 1999.

6. Composantes du revenu réel des ménages

En %

Moyenne annuelle	1998	1999	2000
Excédent brut d'exploitation	3,9	2,8	3,9
<i>dont</i> : Entrepreneurs individuels	3,1	1,5	3,8
Salaires nets (1)	8,0	3,7	3,0
<i>dont</i> : Salaires bruts	3,3	3,0	3,0
Cotisations (1)	- 20,0	- 1,2	3,0
Prestations sociales	2,7	2,8	0,9
Revenus de la propriété et de l'entreprise (nets)	6,3	0,9	1,8
Impôts sur le revenu et le patrimoine	27,5	5,5	2,1
Somme des prélèvements sociaux et fiscaux	4,3	3,0	2,5
Revenu disponible réel	3,4	3,0	2,2
Prix à la consommation	0,3	0,7	1,2

(1) Au 1^{er} janvier 1998, une baisse de 4,75 points a été plus que compensée par la hausse de 4,1 points de CSG déductibles.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE.

Desserrement de la contrainte de revenu

Les revenus d'activité soutiendront la progression du revenu disponible jusqu'en 2000. Le dynamisme inhabituel de l'emploi en 1998 a fait croître la masse salariale à un rythme soutenu tandis que la désinflation surprise survenue au cours de l'année 1998 a permis de maintenir le faible rythme de croissance du pouvoir d'achat des salariés. En 1999 et en 2000, la diffusion du passage aux 35 heures répartira la masse salariale entre un nombre plus importants de salariés, sans remettre en cause le contrôle des coûts salariaux. La masse salariale progressera ainsi au même rythme que le PIB à partir du premier trimestre 1999 et plus lentement en 2000.

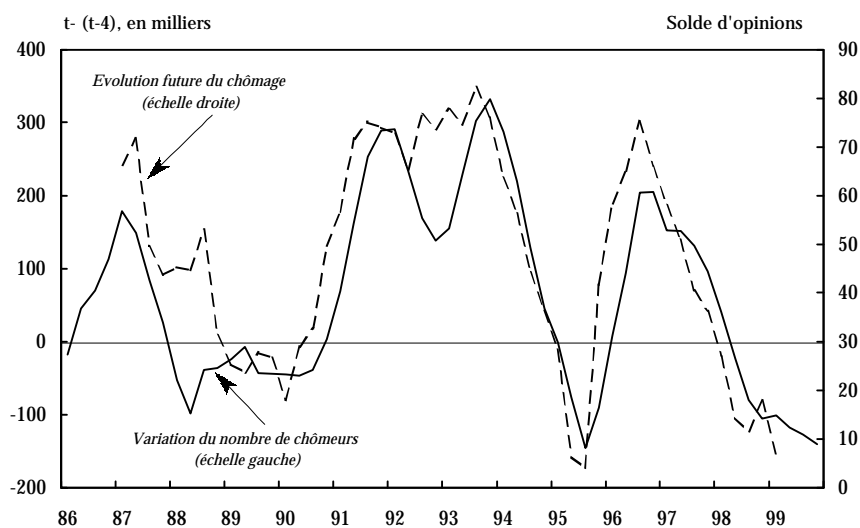
L'excédent brut des entrepreneurs individuels a bénéficié de la répartition sectorielle de la croissance : les entrepreneurs sont fortement représentés dans le bâtiment et le commerce, qui ont été particulièrement dynamiques. Ainsi, l'enquête auprès de l'artisanat du bâtiment retrace l'amélioration nette des revenus de ces actifs. Cette amélioration se poursuivra en 1999 et 2000. Les revenus nets de la propriété et de l'entreprise reçus par les ménages ont ralenti au cours de 1998, et continueront de le faire au cours des deux années à venir.

La politique budgétaire soutiendra légèrement la progression du revenu des ménages en 1999 : la revalorisation rétrospective du RMI et de l'Allocation de Solidarité Spécifique et celle pour 1999 des retraites permettront une légère accélération des prestations sociales. La baisse des cotisations sociales maladie (compensée par la hausse de la CRDS), décidée au 1^{er} janvier 1998, a vu ses effets se répartir entre le premier et le deuxième trimestre 1998. Aussi, les cotisations sociales baissent-elles en moyenne annuelle en 1999 alors qu'elles varient comme la masse salariale au trimestre le trimestre en 1999. En revanche, la suppression de la mise sous condition de ressource des prestations famille est compensée par la modification du quotient familial. En 2000, la politique budgétaire sera neutre sur le revenu des ménages.

Baisse du taux d'épargne des ménages

Les ménages ont bien perçu l'amélioration de leur revenu : le solde d'opinions sur leur situation future n'a cessé de s'améliorer depuis 1996. De plus, contrairement à ce qui s'était passé en 1987, les ménages appréhendent bien l'ampleur du recul du chômage (graphique 11), mesuré par l'effectif des demandeurs d'emploi en fin de mois. Ainsi, l'indicateur de confiance est à un niveau jamais égalé depuis le début de l'enquête mensuelle, en 1987. La poursuite de la baisse du chômage permettra de maintenir la confiance à un haut niveau.

11. Chômage et enquête auprès des ménages



Sources : INSEE, prévisions OFCE Mosaïque.

L'accélération du revenu, combinée à ce retour de la confiance, s'est traduite par une accélération de la consommation. Le dernier trimestre de 1998 montrait cependant une stabilisation du rythme de croissance de la consommation totale et un recul de la consommation en biens manufacturés. Les premiers indicateurs pour janvier et février augurent bien du premier trimestre 1999 : la moyenne de la consommation en produits manufacturés (12 % de la consommation) pour les deux premiers mois de l'année progresse de 2,6 % par rapport au dernier trimestre 1998.

La répartition de la consommation est un autre élément encourageant quant à la poursuite du mouvement. En 1996, la consommation de service avait accéléré, mais la consommation en produits manufacturés avait été quasi exclusivement portée par les achats d'automobiles, stimulés par la prime à la casse, si bien que celle-ci s'était affaïssée quand la prime avait pris fin en octobre. En revanche, l'accélération de la consommation en produits manufacturés depuis 1997 a concerné l'automobile mais aussi les biens d'équipement du foyer. Cette dernière composante est particulièrement liée au dynamisme de l'investissement logement. Celui-ci devant se maintenir, la consommation de ces biens progressera rapidement dans les deux années à venir.

Tous ces éléments militent en faveur du maintien du taux d'épargne au début de 1999 à son niveau 1998 (14,4 %) : la forte croissance du revenu au cours de cette année ne nécessitera pas une baisse du taux d'épargne pour atteindre un rythme rapide de croissance de la consommation, mais le niveau de confiance n'entraînera pas de baisse de celui-

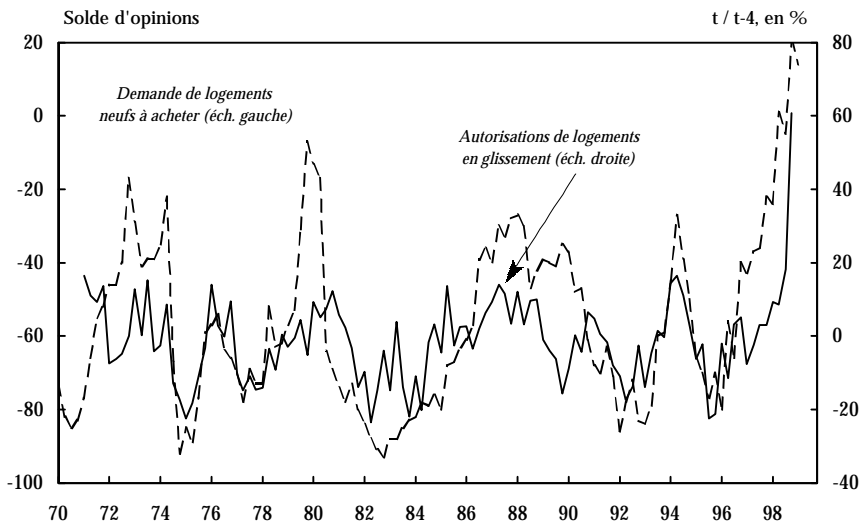
ci. Par la suite, le ralentissement du revenu des ménages entraînera une baisse de 0,5 point du taux d'épargne entre le deuxième trimestre 1999 et le premier trimestre 2000, de 14,4 % à 13,9 %. Il atteindrait 13,6 % à la fin 2000.

Epargne réorientée vers le logement

En 1998, tous les éléments favorables au logement ont été réunis : confiance et regain de pouvoir d'achat des ménages, taux d'intérêt bas, arrêt de la baisse des prix de l'immobilier, politique économique favorisant l'achat (amortissement Périissol pour l'achat de logements neufs à louer) et les travaux (déduction fiscale pour la réfection des murs et des sols, en sus des gros travaux). Le redémarrage des ventes de logements a eu lieu depuis 1995 et s'est accentué à la fin 1998. Selon les enquêtes auprès des promoteurs immobiliers, la demande de logements neufs sera très importante dans les trimestres à venir : le solde d'opinion concernant cette question est à son plus niveau depuis le début de l'enquête en 1969 (graphique 12).

Les autorisations ont atteint un pic au dernier trimestre 1998, car les logements devaient être autorisés avant décembre 1998 et acquis avant le 31 août 1999 afin de bénéficier des mesures Périissol. Aussi l'investissement en logement des ménages sera-t-il concentré sur la fin de 1998 et l'année 1999. Il poursuivra à un rythme encore soutenu car les conditions

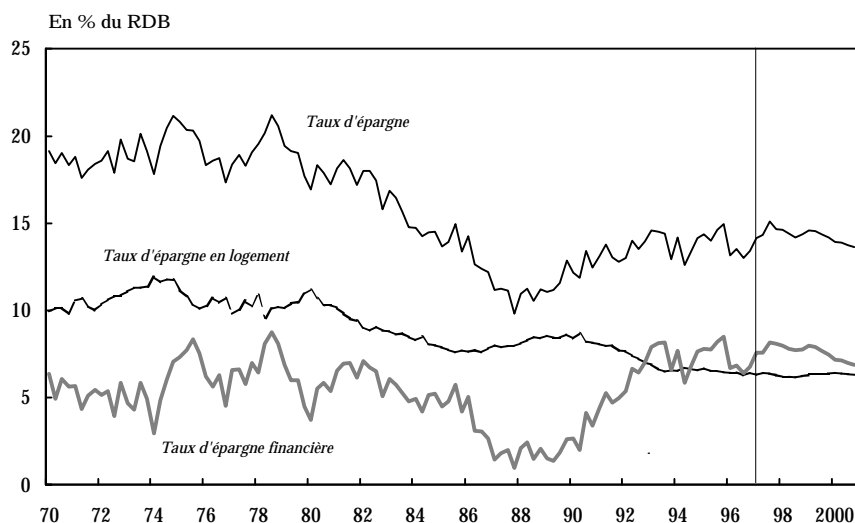
12. Autorisations de logements et enquête dans la construction immobilière



Source : INSEE.

resteront favorables pour l'acquisition d'une résidence principale. Selon les comptes nationaux, le taux d'épargne en logement a baissé de 0,1 point en 1998 à 5,1 %, vraisemblablement car ils sous-estiment l'investissement en logement. Le taux d'épargne en logement remontera et restera à 5,2 % en 1999 et 2000 (graphique 13).

13. Taux d'épargne des ménages



Sources : INSEE, prévisions OFCE Mosaïque.

Une politique budgétaire ciblée sur la politique de l'emploi

Le gouvernement est engagé dans la voie d'une lente réduction des déficits publics qui bénéficiera d'une conjoncture favorable en 1999 et surtout en 2000. Les dépenses courantes paraissent sous contrôle. Concernant les recettes, la seule modification de taille est la réforme de la taxe professionnelle. Pour le reste, les mesures fiscales mises en œuvre en 1999 s'équilibrent pour l'essentiel. Le dynamisme des bases permet de financer la politique de l'emploi du gouvernement, tout en réduisant le déficit des administrations publiques à 2,4 % du PIB (tableau 7).

Les recettes des impôts indirects évolueront à peu près comme la demande intérieure car la réduction de certains taux de TVA, notamment sur les abonnements de gaz et d'électricité, sera en partie compensée par l'augmentation de la TIPP sur le gazole. En 2000, de nouvelles réductions ciblées de TVA devraient intervenir suite à l'autorisation par la Commission européenne d'imposer à un taux réduit certains services

« à haute intensité de main-d'œuvre ». La baisse du taux de TVA sur les services à la personne (5,5 % au lieu de 20,6 %), prévue à partir du 1er janvier 2000, ne devrait presque rien coûter car elle bénéficiera de la réinsertion d'une partie des activités « au noir » ou bénévoles. Il est en revanche possible que Bercy renonce aux réductions sur les travaux d'entretien des logements pour financer d'autres priorités (réduction du coût du travail non qualifié ou de l'IR).

La suppression de la mise sous conditions de ressources des allocations familiales a été financée par la hausse de l'impôt sur le revenu. Celui-ci croîtrait ainsi fortement en 1999 (+ 6,8 %). La baisse du seuil de plafonnement du quotient familial de 16 380 F à 11 000 F rapportera 3,9 milliards. Concernant les ménages, les recettes de l'ISF seront par ailleurs accrues par l'amélioration des contrôles et par l'instauration d'une tranche supérieure d'imposition marginale de 1,8 % pour les patrimoines supérieurs à 100 millions de francs.

En 1999, la principale mesure concernant la fiscalité des entreprises est la suppression progressive de la part salariale de la taxe professionnelle. Actuellement, celle-ci est assise sur le travail et le capital. L'objectif est d'aboutir en cinq ans à une suppression totale de la part salariale qui représentait 35 % de l'assiette en 1995, dans le but de favoriser le facteur travail. En 1999, la mesure concernera principalement les PME et se traduira par un allègement d'impôt d'environ 8 milliards pour les entreprises si l'on prend en compte un certain nombre de compensations (suppression de la réduction pour embauche et investissement, augmentation de la cotisation minimale de taxe professionnelle). L'impact sur le coût du travail est donc faible dans un premier temps.

Malgré la baisse de la surtaxe qui passe de 15 % à 10 %, les recettes dues à l'impôt sur les sociétés seront élevées (+ 10 %) en 1999 en raison de la croissance forte de 1998. La baisse du taux de l'avoir fiscal sur les dividendes issus de placement, de 50 % à 45 %, compense un peu la diminution de la contribution exceptionnelle. En 2000, cette dernière devrait être supprimée. Cependant le gouvernement évoque la possibilité de la maintenir pour financer d'autres mesures (baisse de cotisations ou allègements de TVA). Le maintien de cette surtaxe destinée à financer le passage à la monnaie unique est peu justifiable. De plus, la concurrence fiscale devrait s'accroître consécutivement à l'unification du marché européen par l'euro. On peut à cet égard noter que certains de nos voisins (le Royaume-Uni et l'Italie⁴) se sont d'ores et déjà engagés dans la voie d'une réduction de la taxation des bénéfices des entreprises. Une divergence paraît peu probable au moment où l'harmonisation fiscale en Europe fait l'objet d'un débat avec nos partenaires. En 2000, les recettes provenant de l'IS devraient donc décroître légèrement (- 1 %).

4. En Allemagne, les entreprises poussent à de fortes réductions de la taxation des bénéfices des sociétés compte tenu de l'élargissement de la base qu'elles vont supporter en 1999.

7. Compte simplifié des administrations publiques

En milliards de francs	1997	1998	En %	1999	En %	2000	En %
Recettes							
Cotisations sociales	1 563	1 478	- 5,4*	1 513	2,4	1 575	4,1
TVA	599	623	4,1	647	3,9	677	4,5
Autres impôts à la production	621	638	2,8	656	2,8	686	4,6
Impôts sur le revenu et le patrimoine	863	1 057	22,5*	1 120	6,0	1 149	2,6
Autres recettes	1 367	1 379	0,4	1 405	1,9	1 467	4,4
Total	5 013	5 175	3,1	5 341	3,2	5 554	4,0
Dépenses							
Intérêts	265	274	3,3	270	- 1,5	267	- 1,1
Masse salariale brute	816	841	3,0	872	3,8	910	4,3
Consommation de B&S marchands	485	490	0,9	497	1,6	508	2,2
Prestations sociales	1 916	1 975	3,1	2 046	3,6	2 091	2,3
FBCF	230	234	1,6	237	1,5	242	2,1
Autres dépenses	1 579	1 639	3,8	1 678	2,4	1 780	6,1
Total	5 292	5 453	3,0	5 600	2,7	5 798	3,5
Besoin de financement des APU							
En comptabilité nationale	- 279	- 278		- 259		- 244	
Au sens de Maastricht	- 241	- 241		- 217		- 202	
En % du PIB, au sens de Maastricht	- 3,0	- 2,9		- 2,4		- 2,2	

* Ce résultat provient du basculement entre les cotisations sociales maladie (qui passent de 5,5 % à 0,75 % et la CSG qui augmente de 3,4 à 7,5 points sur les revenus salariaux). Cette mesure est entrée en application le 1^{er} janvier 1998. Un même basculement de moindre ampleur a eu lieu au 1^{er} janvier 1997.

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Notons également que la réforme de la taxe professionnelle permettra à terme d'accroître le rendement de l'IS qui est particulièrement faible en France du fait de l'étroitesse de son assiette.

Les dépenses seront relativement inertes, exceptées les priorités du gouvernement qui concernent essentiellement l'emploi. Les dépenses de fonctionnement seront quasiment stables. De même, les effectifs augmenteront très faiblement, hormis les emplois jeunes. Les revalorisations prévues ainsi que la hausse de la charge des retraites aboutiront à une augmentation des charges de personnel de 3,8 % en 1999. Cette hausse résulte des accords salariaux de février 1998 prévoyant une hausse de 0,5 % en avril 1999 et de 0,8 % en décembre. La baisse prolongée des taux d'intérêts devrait permettre de réduire lentement le service de la dette. Ces charges pourraient décroître de 1,5 et 1,1 % respectivement en 1999 et 2000. L'investissement restera fortement contrôlé.

Les dépenses en faveur de l'emploi sont essentiellement des dépenses actives. Elles concerneront les emplois jeunes, les aides à la réduction du temps de travail et les subventions en faveur du travail non qualifié. En 1998, presque 160 000 emplois jeunes ont été créés dont 120 000 sont d'ores et déjà pourvus. En 1999, le gouvernement veut poursuivre cette politique et prévoit la création de 100 000 emplois jeunes nouveaux. Leur

coût total se chiffrerait à environ 15 milliards de francs. En 1998, le gouvernement a renoncé à la création d'emplois jeunes dans le privé. Il justifie cette décision par les effets d'aubaine auxquels aurait conduit la bonne conjoncture économique. Les aides publiques à la réduction du temps de travail s'élèveront à 9 milliards de francs en 1999 et 27 milliards en 2000. Il s'agit du coût ex-ante puisque les créations d'emploi stimuleront les rentrées de cotisations et limiteront les prestations chômage qui baisseront en valeur en 2000. Enfin la baisse des charges patronales pesant sur les salaires inférieurs à 1,3 SMIC a été pérennisée en 1999. Pour 2000, le gouvernement s'est par ailleurs engagé à modifier l'assiette des cotisations employeurs.

Le gouvernement a en outre ouvert des crédits en faveur de la lutte contre les exclusions : progression des aides au logement, plan social étudiant, mesures de formation professionnelle. En décembre 1998, le RMI, l'allocation d'insertion et l'allocation de solidarité spécifique (ASS) ont été revalorisées de 3 % avec effet rétroactif au premier janvier 1998 pour le RMI et l'ASS. Au total, le budget de l'ensemble des interventions sociales augmentera de presque 10 %.

Par ailleurs, le gouvernement est engagé dans une logique de ralentissement des dépenses sociales. Il s'agit à court terme de réduire le déficit des administrations publiques et notamment de stopper la dérive des dépenses de santé. A plus longue échéance, le but est d'infléchir la tendance de l'ensemble des dépenses sociales pour aborder le choc démographique de 2005 avec des marges de manœuvre pour le financement des retraites. Au total, l'ensemble des prestations sociales devrait augmenter de 3,6 % en 1999 et de 2,2 % en 2000.

Les dépenses de santé représentent actuellement presque un dixième du PIB. En 1998, les dépenses ont progressé de 3,9 % pour l'ensemble des régimes alors que la loi prévoyait une hausse de 2,2 %. Ce dépassement de 9 milliards est essentiellement dû au dérapage des soins de ville et plus particulièrement des dépenses de médicaments. Les dépenses des hôpitaux sont restées en deçà de l'objectif de hausse de 2 %, mais il est possible qu'il y ait eu transfert vers la médecine de ville. L'affrontement entre Martine Aubry et le corps médical s'est conclu provisoirement par la décision du Conseil constitutionnel annulant la contribution collective en cas de dépassement. Dorénavant, la ministre privilégie une approche ciblée de la maîtrise des dépenses et cherche à signer des accords de régulation avec les spécialistes, qui ont fortement contribué au dépassement en 1998. Dans ces conditions, l'objectif du gouvernement de contenir la hausse des dépenses de santé à 2,6 % en 1999 semble irréaliste, comme le montrent les données de la Caisse Nationale d'Assurance Maladie (CNAM) pour le début de l'année. On a cependant supposé que le gouvernement et la CNAM parviendraient à prendre des mesures permettant une inflexion des dépenses de santé à partir de l'année 2000. Au total, celles-ci croîtraient de 3,5 % en 1999 et de 3,1 % en 2000.

Notons que le gouvernement va également mettre en place la couverture maladie universelle qui entrera en vigueur au premier janvier 2000. Son coût est estimé à 9 milliards de francs dont environ 2,25 à la charge de l'Etat et 1,75 payés par les organismes complémentaires (contribution fixée à 1,75 % de leur chiffre d'affaire). Les sommes actuellement consacrées à l'aide médicale par les départements couvriront le solde (5 milliards).

En 1999, la baisse du seuil de plafonnement du quotient familial accroît fortement l'impôt des familles les plus aisées. Cela remet en cause le principe de l'équité horizontale inter familiale qui est la raison d'être du quotient familial. Cela permettra de financer le rétablissement de l'universalité des allocations familiales. Les prestations ne sont revalorisées que de 0,7 %. Certaines décisions prises lors de la conférence de la famille bénéficieront aux familles modestes, telles que l'extension de l'allocation de rentrée scolaire aux familles ayant un enfant unique (sous certaines conditions) ou, pour les RMIstes, l'exclusion des majorations pour âge de la base de calcul de l'allocation. Au total, les dépenses de prestation famille progresseront très peu en 1999 et 2000 (respectivement 0,4 % et 0,5 %). La hausse des prestations familiales est tendanciellement lente du fait de la faible natalité. La politique familiale du gouvernement Jospin depuis son arrivée à Matignon est néanmoins assez restrictive.

Au premier janvier 1999, les retraites de base ont été revalorisées de 1,2 %. Du fait de la hausse du nombre de bénéficiaires et de la dérive des droits acquis, les dépenses de retraites augmenteront de 3,6 % en 1999 et de 3,5 % en 2000. Le gouvernement a créé un fonds de réserves alimenté notamment par les excédents du Fonds de Solidarité Vieillesse. L'objectif est d'anticiper l'accélération de la hausse des prestations retraites à partir de 2005. Ce fonds sera provisionné à hauteur de 2 milliards en 1999. Le gouvernement envisage d'y affecter les recettes des privatisations à venir.

En 1999, la forte consommation interne permettra de maintenir une croissance proche des prévisions du gouvernement, ce qui évitera d'envisager une politique restrictive destinée à respecter les engagements européens au détriment de l'activité économique. La politique du gouvernement se caractérise par une volonté de contrôler les dépenses et d'orienter les suppléments de recettes dues au dynamisme de la croissance économique vers la politique de l'emploi sous des formes très variées (réduction du temps de travail, emplois jeunes, réduction de la fiscalité sur le travail — réforme de la taxe professionnelle — et réduction des cotisations patronales sur les bas salaires). La croissance permettra également une baisse modérée du déficit public et du poids de la dette en 1999 et 2000. Cela donnera des marges de manœuvres pour faire face aux retournements conjoncturels à venir.

Les instances européennes (Banque centrale européenne et Commission) regrettent la lenteur de la réduction du déficit, arguant que la baisse des taux serait plus rapide si les politiques de réduction des déficits étaient plus actives. Le gouvernement, quant à lui, affiche sa volonté d'accompagner la reprise économique. Reste que les réformes structurelles notamment concernant la santé, l'investissement public ou la fiscalité écologique⁵ devront être mises en œuvre rapidement.

Le programme pluriannuel de finances publiques prévoit une évolution des dépenses sur les années 2000-2002 indépendante de la conjoncture économique, ce qui signifie que le gouvernement prévoit de laisser jouer les stabilisateurs automatiques. Les dépenses de l'ensemble des administrations publiques doivent croître de 1 % par an en volume, ce qui est sensiblement inférieur à l'évolution de 1999 et paraît difficile. Les dépenses de l'Etat ralentiraient fortement à partir de 2000 pour augmenter de 0,33 % par an en volume. Les dépenses sociales, quant à elles, sont censées croître de 1,5 % par an en raison de la hausse inévitable des prestations retraites (+ 2 % par an). L'objectif est de réduire l'endettement et de poursuivre la baisse de prélèvements obligatoires; à un rythme très modéré.

Achévé de rédiger le 31 mars 1999

5. Le gouvernement s'est récemment prononcé en faveur d'une taxation de la production de l'énergie. D'une ampleur modeste (10 à 20 milliards), elle permettrait de financer un allègement de charges pour accompagner le passage aux 35 heures pour les bas salaires. La France souhaite inscrire ce projet dans un cadre européen. Notons qu'une telle taxation fait l'objet d'une proposition de directive de la Commission depuis mars 1997. La démission de la Commission Santer et l'hostilité du Royaume-Uni risquent de retarder sa mise en place.

