



NOTE DE CONJONCTURE

Mars 2013

© Insee 2013

■ Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef

Cédric Audenis
Jean-François Ouvrard
Élodie Pereira
Dorian Roucher

■ Contributeurs

Brou Adjé
Vincent Alhenc-Gelas
Cyprien Bechler
Grégoire Borey
Jocelyn Boussard
Pierre-Yves Cabannes
Guillaume Chanteloup
Véronique Cordey
Jeanne-Marie Daussin-Benichou
Julie Djiriguian
Justine Durand
Jean-François Eudeline
Nicolas Jégou
Noémie Jess
Clovis Kerdrain
Sandrine Lebon
Nicolas Lagarde
Gildas Lame
Allaoui Mirghane
Bruno Quille
Nathan Remila
Sophie Renaud
Marie Rey
Sébastien Riou
Marie Sala
Gabriel Sklenard
Frédéric Tallet
Anna Testas
Patrick Sillard
Sophie Villaume
Adrien Zakhartchouk

Les notes de conjoncture sont disponibles dès leur parution sur le serveur internet de l'Insee dans la rubrique *Conjoncture - Analyse de la conjoncture* à l'adresse : www.insee.fr.

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page

Catherine Fresson-Martinez
Moussa Blaibel
Jacqueline Courbet
Denise Maury-Duprey

■ Secrétariat

Nathalie Champion

Rédaction achevée le 14 mars 2013

ÉCLAIRCIE MONDIALE, L'EUROPE ENCORE DANS L'OMBRE

VUE D'ENSEMBLE	7
-----------------------------	---

RETOUR SUR LA PRÉCÉDENTE PRÉVISION	17
---	----

DOSSIER

• Pourquoi le chômage a-t-il continué de baisser en Allemagne après 2007 ?	23
• Pourquoi, dans la zone euro, l'inflation n'est-elle pas plus faible dans les pays les plus affectés par la crise ?	47

CONJONCTURE FRANÇAISE

• Environnement international de la France	67
• Échanges extérieurs	71
• Pétrole et matières premières	74
• Prix à la consommation	78
• Emploi	83
• Chômage	89
• Salaires	96
• Revenus des ménages	98
• Consommation et investissement des ménages	102
• Résultats des entreprises	105
• Investissement des entreprises et stocks	107
• Production	111

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

• Marchés financiers	117
• Zone euro	126
• Allemagne	129
• Italie	130
• Espagne	131
• États-Unis	132
• Royaume-Uni	136
• Japon	137
• Chine et Asie émergente	138

ÉCLAIRAGES

• Indice des prix à la consommation : quel traitement des nouveaux produits ?	81
• Les contrats aidés en 2012	87
• La crise a modifié les effets de la conjoncture sur la participation au marché du travail	92
• Politique monétaire dans la zone euro : les VLTRO ont-ils rempli leurs objectifs ?	121
• La baisse du taux d'activité aux États-Unis s'explique-t-elle par des effets de flexion ?	133

COMPTES DES PAYS	140
-------------------------------	-----

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE	144
--	-----

LES MOTS DE LA CONJONCTURE	153
---	-----

Éclaircie mondiale, l'Europe encore dans l'ombre

Au quatrième trimestre 2012, l'activité a accéléré dans les économies émergentes, mais les économies avancées n'en ont pas bénéficié. Au contraire, l'activité dans ces pays a été affectée par un mouvement marqué de déstockage, et a ainsi fléchi (-0,2 % après +0,3 %). En outre, la demande intérieure a été pénalisée aux États-Unis par la chute de la consommation publique, alors que la demande privée était dynamique.

Au premier trimestre 2013, tant les enquêtes de conjoncture, qui indiquent une amélioration quasi générale du climat des affaires, que les premières données d'activité disponibles, laissent attendre un rebond marqué dans les économies avancées (+0,4 %). Leur activité serait toutefois freinée au deuxième trimestre 2013 (+0,2 %), notamment aux États-Unis sous l'effet de la consolidation budgétaire.

La demande extérieure adressée à la France se redresserait donc au premier semestre 2013, mais serait moins dynamique que le commerce mondial. En effet, elle resterait pénalisée par la faiblesse persistante de la demande intérieure dans la zone euro, malgré le dynamisme de l'activité en Allemagne stimulé par le rebond de l'investissement et des exportations. Le redressement des exportations françaises resterait donc modéré, et ce d'autant plus que l'euro s'est globalement apprécié depuis mi-2012.

En France, la demande intérieure resterait atone, si bien que l'activité serait quasiment stable au premier semestre (0,0 % au premier trimestre puis +0,1 % au deuxième).

L'investissement dans le bâtiment a commencé à reculer au quatrième trimestre 2012. Ce recul se poursuivrait, compte tenu de la forte baisse du nombre des mises en chantier en 2012. De même, le repli marqué au second semestre 2012 de l'investissement des entreprises en biens manufacturés devrait perdurer début 2013. Le

contexte resterait en effet peu propice à l'expansion des capacités productives : les perspectives d'activité sont dégradées et le taux d'utilisation des capacités est faible. Ainsi, l'ajustement de l'investissement, qui est jusqu'à présent peu marqué en France depuis le retournement de 2011, tant dans l'absolu que par rapport à ses voisins, se poursuivrait.

La consommation des ménages serait quasi stable au premier semestre 2013 (0,0 % puis +0,1 %). Le pouvoir d'achat continuerait d'être freiné par la dégradation du marché du travail et l'augmentation des prélèvements. Le retour des gains de productivité vers leur rythme d'avant-crise, amorcé depuis fin 2011, conduirait en effet à d'importantes pertes d'emplois marchands (37 000 par trimestre début 2013). La baisse de l'emploi total serait toutefois un peu plus faible, du fait d'une augmentation du nombre d'emplois aidés dans le secteur non marchand. Le taux de chômage atteindrait 11,0 % mi-2013 (10,6 % en France métropolitaine).

Divers aléas sont associés à ce scénario.

La prévision suppose que le taux d'épargne serait en baisse sur un an (-0,6 point) car les hausses d'impôts affecteraient en partie des revenus en général épargnés. Ce facteur de soutien à la demande pourrait faire défaut, notamment si les incertitudes sur les perspectives de revenu à moyen terme, particulièrement fortes du fait de la crise, incitaient les ménages à maintenir leur effort d'épargne.

Aux États-Unis, les incertitudes restent importantes sur la politique budgétaire ainsi que ses effets sur l'activité.

Enfin, la prévision retient l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole autour de 110 \$ le baril de Brent. Les perspectives de l'offre et de la demande début 2013 pourraient néanmoins conduire à une baisse du prix du pétrole. ■

L'activité a calé dans les économies avancées au quatrième trimestre 2012

Les échanges mondiaux ont gagné en vigueur fin 2012...

... mais les économies avancées n'en ont pas bénéficié

Trou d'air aux États-Unis

Le Japon touché par les tensions avec la Chine

Les échanges mondiaux, atones au troisième trimestre 2012, se sont nettement redressés en fin d'année (+0,9 %, après +0,2 %). Cette amélioration globale masque toutefois des dynamiques très différentes entre les pays émergents et les pays avancés (cf. graphique 1).

En effet, le regain d'activité dans les économies émergentes, notamment en Chine, a stimulé les échanges. Mais, en revanche, les importations et les exportations des économies avancées ont nettement reculé fin 2012. Dans ces pays, l'activité s'est repliée (-0,2 % après +0,3 %), pénalisée également par un mouvement de déstockage particulièrement marqué aux États-Unis, au Royaume-Uni, en France et en Italie.

Aux États-Unis, l'activité a calé au quatrième trimestre 2012 (0,0 % après +0,8 %). La consommation privée et l'investissement ont été dynamiques, mais les dépenses publiques de défense ont fortement chuté et les importations se sont repliées (-1,1 %).

Au Japon, l'activité a continué d'être pénalisée par les tensions géopolitiques avec la Chine : malgré le rebond des échanges en Asie, les exportations japonaises se sont de nouveau fortement repliées (-3,7 % après -5,1 %) et l'activité est restée stable (0,0 % après -1,0 %).

L'Europe plie au quatrième trimestre 2012

Chute de l'activité

L'activité allemande a décroché

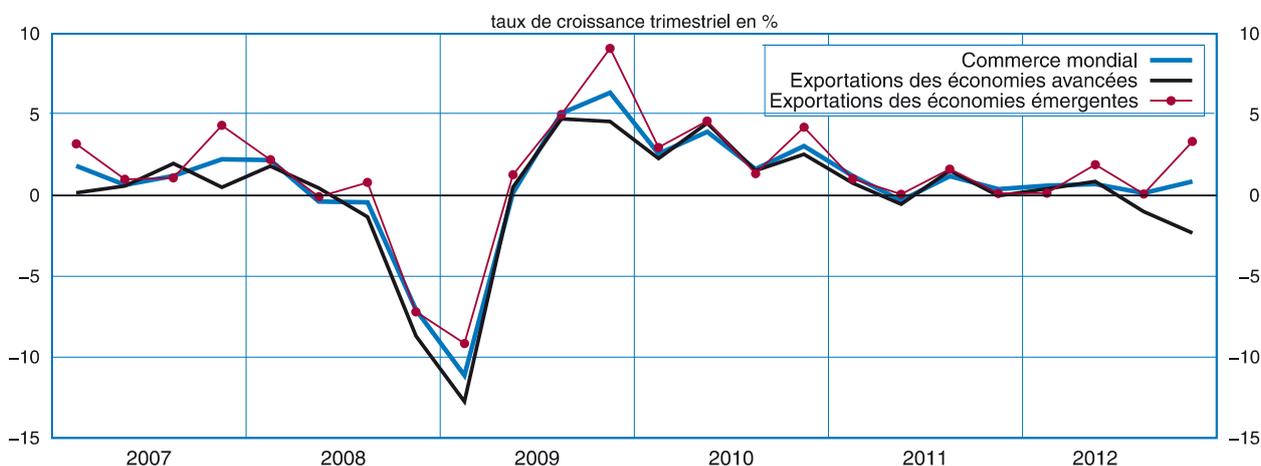
Espagne et Italie ont replongé

Dans la zone euro, le repli de l'activité au quatrième trimestre 2012 a été plus marqué que dans les autres pays avancés : -0,6 % après -0,1 % au troisième trimestre 2012. En particulier, la production manufacturière, stable au troisième trimestre, s'est fortement repliée fin 2012 dans les plus grandes économies de la zone euro.

En Allemagne, notamment, l'activité (-0,6 % après +0,2 %) a pâti de la chute des exportations et du repli de l'investissement en biens d'équipement, pour le cinquième trimestre consécutif. Dès lors, les importations allemandes ont reculé, contribuant à freiner les échanges au sein de la zone euro.

En Espagne et en Italie, le repli de l'activité a également été très marqué (respectivement -0,8 % et -0,9 %). La demande intérieure a continué de reculer et, contrairement aux trimestres précédents, les échanges extérieurs n'ont pas soutenu l'activité.

1 - De fortes divergences dans les échanges mondiaux au quatrième trimestre 2012



Source : Centraal Plan Bureau

En France, un repli moins marqué que dans le reste de la zone euro

La consommation a résisté mais l'investissement et les exportations ont reculé

L'activité s'est également repliée en France, avec une intensité toutefois moindre que dans les autres grands pays européens (-0,3 % après +0,2 %). Entraînées par la faiblesse des échanges dans les pays avancés, les exportations ont reculé (-0,6 % après +0,7 %). Les entreprises ont également diminué leurs investissements (-1,2 % après -0,8 %), tout comme les ménages (-0,8 % après -0,1 %). En revanche, la consommation des ménages a continué de résister (+0,2 % après +0,3 %). Les dépenses des ménages en produits manufacturés ont légèrement progressé, notamment grâce au dynamisme des achats d'automobiles en décembre 2012, avant le durcissement du malus sur les émissions de CO₂, tandis que les dépenses dans les services sont restées robustes (+0,3 % après +0,2 %).

Fort repli de la production manufacturière

L'activité a été en outre limitée par un nouveau mouvement de déstockage et, dès lors, la production manufacturière s'est fortement repliée en France fin 2012 (-2,3 % après +0,9 %). Ce repli a eu des effets d'entraînement défavorables dans les services, mais ceux-ci ont globalement résisté grâce au dynamisme de la dépense des ménages. En revanche, l'activité dans la construction s'est repliée (-0,8 % après 0,0 %), à la fois dans le bâtiment et dans les travaux publics.

Amélioration générale du climat des affaires au premier trimestre 2013

Dynamisme des économies émergentes

Au premier semestre 2013, l'activité resterait dynamique dans les économies émergentes. En Chine notamment, le climat des affaires s'est redressé dans le secteur manufacturier (cf. graphique 2) et la demande intérieure donne des signes d'accélération.

Le climat des affaires s'améliore nettement dans les pays avancés

Le climat des affaires s'améliore également dans l'ensemble des économies avancées (cf. graphique 2). Aux États-Unis, dans l'industrie manufacturière, il est nettement au-dessus du seuil d'expansion en février 2013. Dans la zone euro et au Japon, il y reste inférieur, mais se redresse depuis les points bas atteints à l'été 2012 dans la zone euro et en décembre 2012 au Japon.

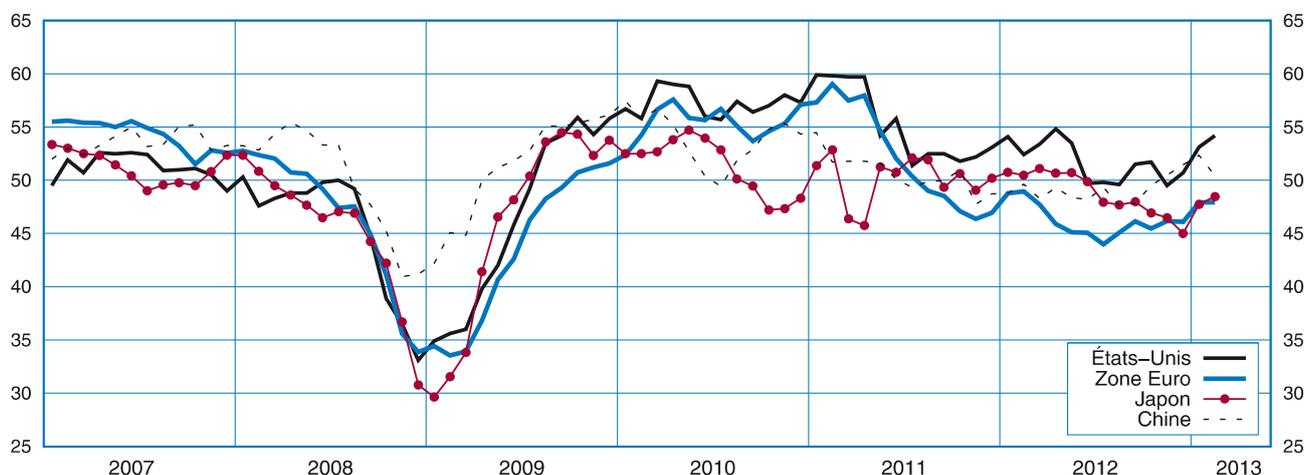
L'activité rebondirait début 2013 dans les économies avancées...

L'activité retrouverait ainsi un rythme de progression soutenu aux États-Unis au premier trimestre 2013 (+0,6 % après 0,0 %) et au Japon (+0,6 % après +0,0 %). Dans la zone euro, l'activité cesserait de se contracter (+0,1 % après -0,6 %).

... avant de se tasser légèrement aux États-Unis

Au deuxième trimestre 2013, l'activité poursuivrait sur ce rythme modeste dans la zone euro. Elle ralentirait en revanche quelque peu au Japon (+0,4 %) et plus encore aux États-Unis (+0,3 %) où le resserrement de la politique budgétaire ferait sentir ses effets.

2 - Amélioration générale du climat des affaires dans le secteur manufacturier



Sources : ISM, Markit

Rebond prononcé aux États-Unis et au Japon au premier trimestre 2013

Les autorités japonaises appuient sur l'accélérateur

L'économie japonaise bénéficierait en effet de plusieurs soutiens puissants en début d'année. D'une part, malgré la persistance des tensions avec la Chine, le dynamisme du commerce en Asie et la très forte dépréciation du yen depuis fin 2012 soutiendraient les exportations. D'autre part, avec les nouvelles mesures de relance votées en février 2013, la politique budgétaire serait très favorable à l'activité.

La politique budgétaire américaine se durcit...

En revanche, au premier semestre 2013, l'économie américaine serait confrontée à un net durcissement de la politique budgétaire. En effet, l'accord conclu fin décembre 2012 entre le Président et le Congrès représente un prélèvement d'environ 1,6 point de revenu des ménages, dont une partie importante est intervenue dès le 1^{er} janvier 2013 avec une hausse de 2 points des taux de cotisations. En outre, à partir de mars 2013, la consommation publique se replierait avec l'entrée en vigueur des « coupes automatiques ».

... mais l'économie américaine résisterait

Malgré ce durcissement, la demande intérieure et l'activité américaine résisteraient. Les entreprises profiteraient en effet de l'amélioration des perspectives à l'exportation et de conditions de crédit toujours favorables pour augmenter leurs dépenses d'investissement. Les ménages ralentiraient progressivement leurs dépenses au cours du semestre, alors même que certains facteurs devraient contribuer à une baisse du taux d'épargne : d'une part, une partie de la hausse des prélèvements concernerait essentiellement les ménages les plus aisés; d'autre part, l'augmentation du prix des actifs générerait des effets de richesse.

La zone euro en ordre dispersé au premier semestre 2013

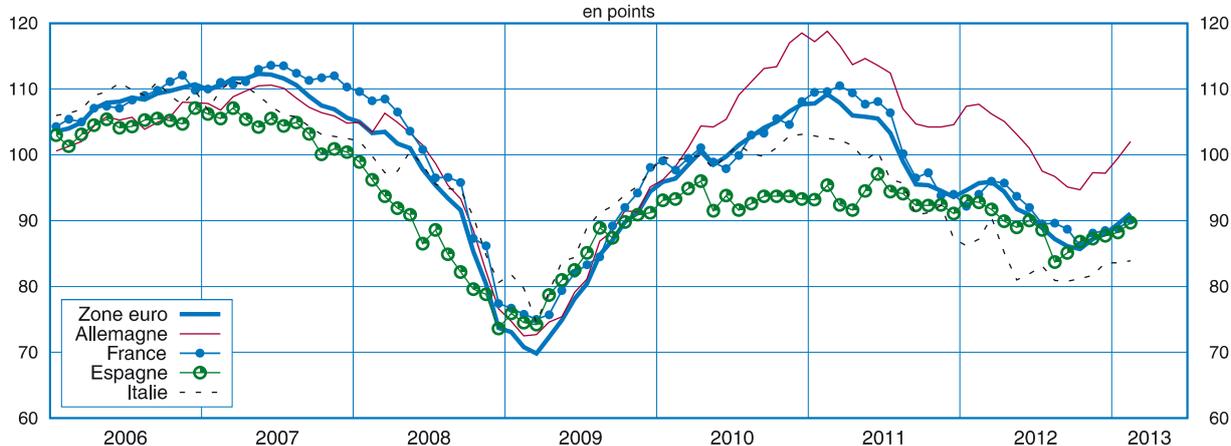
La locomotive allemande redémarre

La faible progression de l'activité dans la zone euro au premier semestre 2013 (+0,1 % par trimestre) masquerait des divergences de trajectoire très fortes au sein de la zone euro. En Allemagne, selon les perspectives des enquêtes de conjoncture (cf. graphique 3), l'activité redeviendrait dynamique (+0,5 % au premier trimestre 2013 puis +0,4 % au deuxième trimestre). L'orientation de la politique budgétaire resterait neutre, mais les exportations allemandes profiteraient du regain du commerce mondial et les entreprises investiraient à nouveau. En outre, la consommation des ménages progresserait de nouveau car le pouvoir d'achat demeurerait soutenu par le dynamisme du marché du travail.

Mais l'Espagne et l'Italie sont toujours à la peine

Le rebond des demandes allemande, américaine et des économies émergentes soutiendrait les exportations espagnoles et italiennes. Dans ces deux pays, les enquêtes de conjoncture donnent également des signes d'optimisme (cf. graphique 3). Mais la demande interne resterait très affaiblie. En dépit de la

3 - Le climat des affaires se redresse dans la zone euro



Source : DG ECFIN

baisse des tensions financières, le financement des agents privés demeure en effet difficile dans ces deux pays : le recul de l'incertitude sur le marché des dettes souveraines ne s'est pas transmis au marché du crédit bancaire et les conditions d'octroi de crédit se sont resserrées au quatrième trimestre 2012. En outre, les efforts de consolidation budgétaire se poursuivent en 2013, même s'ils ont une intensité un peu moindre qu'en 2012, notamment en Italie. Enfin l'incertitude politique en Italie à la suite des élections des 24 et 25 février 2013 pourrait peser sur les anticipations des agents. L'activité continuerait donc de reculer en Espagne comme en Italie au premier semestre 2013.

Rebond des exportations françaises

La demande adressée à la France et les exportations se redresseraient

La demande adressée à la France resterait ainsi pénalisée par la faiblesse persistante de l'activité en Espagne et en Italie. Elle gagnerait néanmoins en dynamisme au premier trimestre 2013, grâce au rebond des importations allemandes et américaines. Les exportations françaises accéléreraient donc : +0,6 % et +0,7 % aux premier et deuxième trimestres 2013, après -0,6 % au quatrième trimestre 2012.

France : quasi-stabilité de l'activité au premier semestre 2013

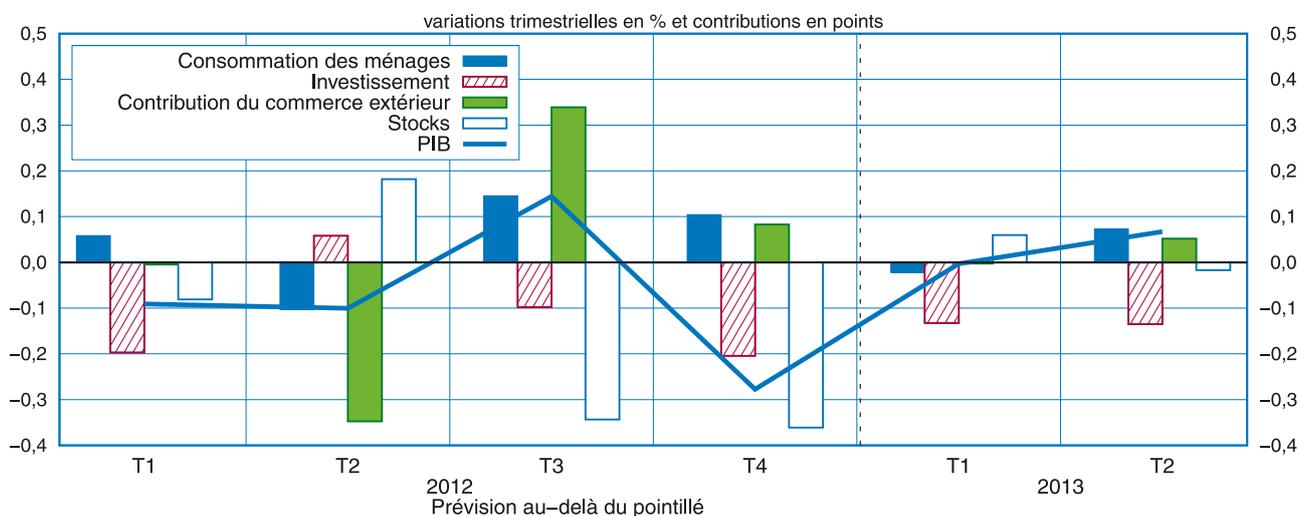
Les enquêtes de conjoncture se stabilisent à un niveau bas en février

Malgré les perspectives plus favorables concernant l'environnement extérieur, le climat des affaires reste dégradé en février dans l'industrie comme dans les services, nettement en dessous de sa moyenne de long terme. Il a notamment reculé de 3 points dans les services en février. Dans l'industrie toutefois, les perspectives personnelles de production se sont fortement redressées en février 2013.

Le repli de la production manufacturière s'atténuerait au premier semestre 2013

Au total, l'activité serait atone en France au premier semestre 2013 (0,0 % au premier trimestre et +0,1 % au deuxième). La production manufacturière se replierait au premier trimestre 2013 (-0,7 %), et encore légèrement au deuxième trimestre 2013 (-0,2 %). La production de services marchands hors commerce progresserait seulement faiblement (+0,1 % par trimestre) et l'activité dans la construction continuerait de se replier nettement (-0,7 % au premier trimestre 2013 puis -0,6 % au deuxième). La demande intérieure serait en effet faible tout au long du semestre. En revanche, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait très légèrement positive (cf. graphique 4).

4 - Faible croissance début 2013



Source : Insee

La dégradation du marché du travail se poursuivrait

L'emploi marchand en fort repli

L'emploi marchand s'est replié au quatrième trimestre 2012 dans tous les secteurs (-45 000). Avec la faiblesse de l'activité, la situation sur le marché du travail continuerait de se détériorer d'ici juin 2013 et 74 000 postes seraient supprimés. Le retour des gains de productivité vers leur rythme d'avant-crise, amorcé depuis fin 2011, pèserait sur l'emploi, mais la baisse de l'emploi marchand serait quelque peu atténuée par les premiers effets du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE).

Le taux de chômage atteindrait 11,0 % mi-2013

La baisse de l'emploi total serait plus faible que celle de l'emploi marchand du fait de l'augmentation du nombre de bénéficiaires d'emplois aidés, notamment des emplois d'avenir, au premier semestre (+37 000). La hausse du chômage se poursuivrait néanmoins : après s'être établi à 10,6 % de la population active au quatrième trimestre 2012 (10,2 % en France métropolitaine), le taux de chômage atteindrait 11,0 % mi-2013 (10,6 % en France métropolitaine).

Rebond temporaire du pouvoir d'achat début 2013

L'inflation à un niveau faible

Le niveau élevé du chômage et le degré limité d'utilisation des capacités productives continueraient de limiter les pressions inflationnistes, même si la progression des prix alimentaires serait soutenue par les hausses des prix des matières premières intervenues depuis début 2012. En outre, avec la stabilisation du prix du Brent autour de 110 \$, les prix énergétiques progresseraient peu. Au total, l'inflation d'ensemble s'établirait à 1,2 % en juin 2013.

Les revenus d'activité continueraient de ralentir

La progression des salaires serait limitée car la dégradation du marché du travail pèse sur les négociations salariales. En outre, la baisse de l'inflation en 2012 se transmettrait progressivement aux salaires : les salaires nominaux ralentiraient et les gains de salaires réels seraient nuls au premier semestre 2013.

Le pouvoir d'achat rebondirait au premier semestre 2013...

Malgré la faiblesse de la progression des revenus d'activité, le pouvoir d'achat rebondirait au premier semestre 2013 (+0,6 % au premier trimestre 2013 puis -0,1 % au deuxième trimestre après -0,7 % au quatrième trimestre 2012). Ce rebond, temporaire, serait la conséquence du calendrier de perception des impôts.

... car les montants d'impôts acquittés baisseraient en début d'année

En effet, les nouvelles mesures prévues par le projet de Loi de Finances pour 2013 induisent une hausse des prélèvements en 2013 de l'ordre de 1 point de revenu des ménages sur l'année, une ampleur comparable à 2012. Mais, en 2012, les hausses d'impôts ont affecté le revenu des ménages essentiellement au second semestre de l'année, ce qui serait à nouveau le cas en 2013. Dès lors, les montants d'impôts acquittés par les ménages au premier semestre 2013 seraient inférieurs aux montants payés fin 2012, au moment des régularisations de fin d'année.

Atonie de la consommation des ménages

Un profil heurté du taux d'épargne

Les ménages tendent en général à lisser les conséquences de ces à-coups du pouvoir d'achat sur leurs dépenses de consommation et le taux d'épargne connaît donc des évolutions heurtées. Ainsi, au second semestre 2012, alors que le pouvoir d'achat a reculé, les dépenses de consommation ont continué de progresser et le taux d'épargne aurait perdu 0,9 point entre le deuxième trimestre et le quatrième trimestre pour descendre à 15,5 %. Inversement, le rebond du pouvoir d'achat début 2013 se traduirait par une hausse du taux d'épargne. Celle-ci resterait néanmoins limitée et le taux d'épargne s'établirait à 15,8 % mi-2013, un niveau inférieur de 0,6 point au niveau atteint un an auparavant, car les hausses d'impôts en 2012 et 2013 affecteraient en majorité des revenus qui sont en général épargnés à court terme.

Stagnation des dépenses de consommation

La consommation des ménages connaîtrait donc des évolutions trimestrielles beaucoup moins heurtées que le pouvoir d'achat. Avec le durcissement du malus sur les émissions de CO₂ au 1^{er} janvier 2013 et par contre-coup de certains achats anticipés en décembre 2012, les dépenses en automobiles seraient toutefois en net repli au premier trimestre 2013 et la consommation de produits manufacturés reculerait ainsi en début d'année (-0,7 %) avant de se stabiliser au deuxième trimestre (+0,2 %). Les dépenses en services marchands continueraient de progresser sur un rythme modeste (+0,2 %) et, au total, la consommation des ménages marquerait le pas au premier trimestre 2013 (0,0 %) puis progresserait faiblement au deuxième trimestre (+0,1 %).

L'investissement reculerait

Le bâtiment ne va pas

En raison du faible niveau des mises en chantier de logements individuels et collectifs depuis début 2012, l'investissement dans le bâtiment, encore en légère progression en début d'année, a cédé au quatrième trimestre 2012. Ce repli se poursuivrait au premier semestre 2013, la reprise des mises en chantier des logements collectifs fin 2012 ne produisant ses effets qu'à compter du second semestre.

L'investissement des entreprises reculerait de nouveau

L'investissement des entreprises non financières continuerait de baisser au premier semestre 2013 (-0,5 % par trimestre). Le contexte serait peu propice à l'expansion des capacités productives : les perspectives d'activité sont dégradées et le taux d'utilisation des capacités se replie. Le taux d'investissement des entreprises non financières s'établirait à 18,1 % au deuxième trimestre 2013, significativement plus bas que le pic à 18,9 % atteint au quatrième trimestre 2011 (cf. graphique 5).

Aléas

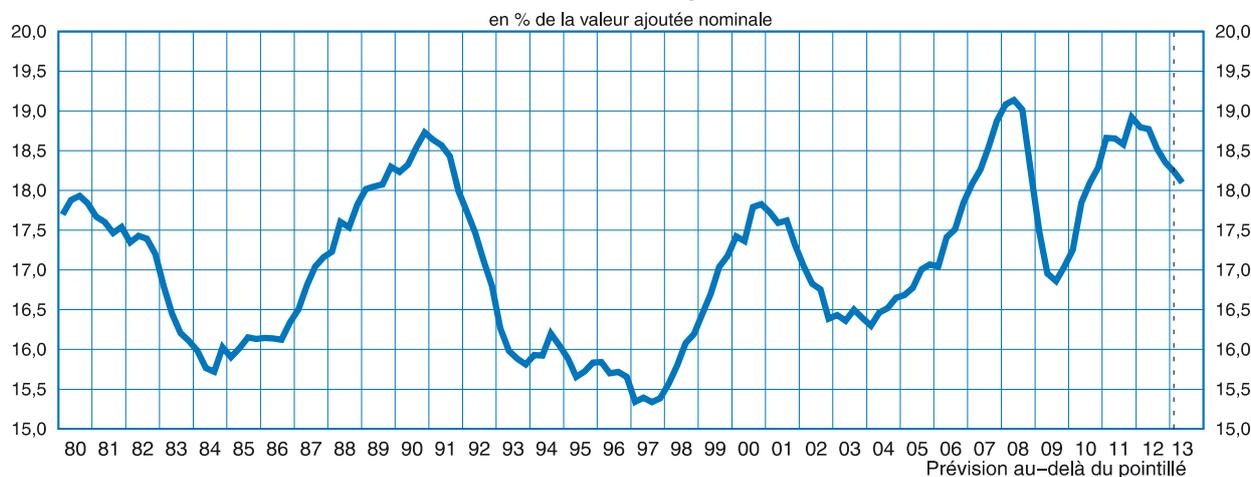
Épargne des ménages

La prévision suppose que, au-delà des à-coups au trimestre le trimestre, le taux d'épargne serait sur une tendance baissière. Si les incertitudes inhabituellement fortes qui entourent les perspectives à moyen terme de revenu, du fait de la crise, poussaient les ménages à un surcroît de prudence, alors les dépenses des ménages et donc l'activité en France en seraient affaiblies.

Finances publiques américaines

Aux États-Unis, la progression de la demande privée serait un facteur fort de résistance de l'activité. En revanche, les incertitudes sont plus importantes sur l'orientation de la politique budgétaire, notamment s'agissant de la mise en œuvre des coupes automatiques dans la dépense publique et des négociations relatives au plafond de la dette prévues en mai 2013.

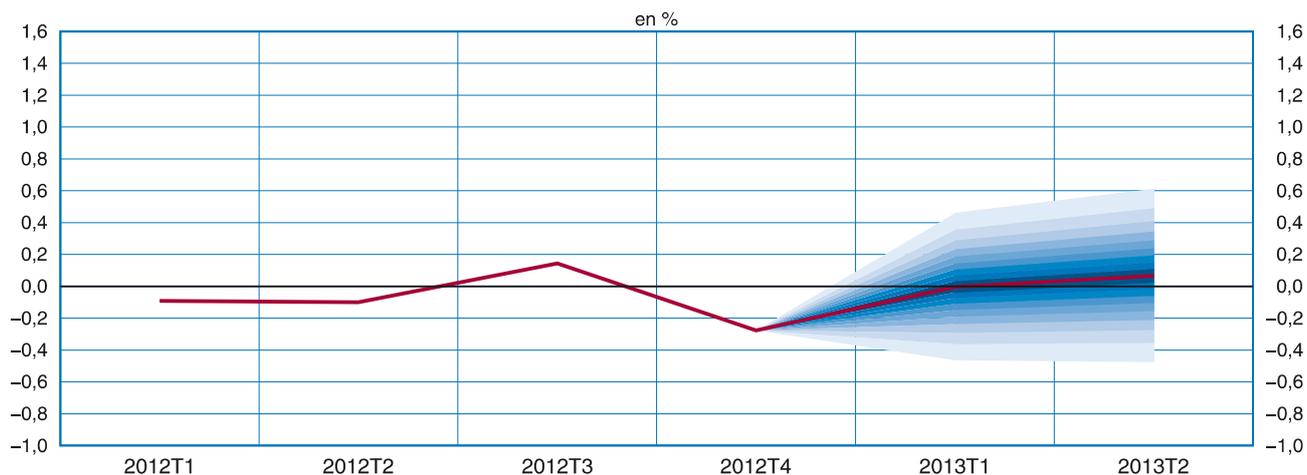
5 - Le taux d'investissement des entreprises continuerait de baisser



Source : Insee

Prix du pétrole La prévision retient l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole autour de 110 \$ le baril de Brent. Les perspectives de l'offre et de la demande début 2013 pourraient néanmoins conduire à un affaiblissement du prix du pétrole. D'une part, la demande serait en recul du fait à la fois des évolutions saisonnières habituelles et de la faiblesse de la demande en Europe. D'autre part, les pays de l'Opep auraient des marges d'augmentation de leur production. ■

6 - Le graphique des risques associés à la note de conjoncture



Note de lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait rouge), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. *la Note de conjoncture* de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié par les comptes trimestriels pour le premier trimestre 2013 a 50 % de chances d'être compris entre -0,2 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,2 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre -0,5 % et +0,5 %. Au deuxième trimestre, l'intervalle de confiance à 90 % est [-0,5 % ; +0,6 %].

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

données cjo-cvs (à l'exception des prix), moyennes trimestrielles ou annuelles, en %

	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Environnement international													
PIB des économies avancées	0,0	0,2	0,6	0,4	0,4	0,0	0,3	-0,2	0,4	0,2	1,3	1,1	0,6
PIB de la zone euro	0,6	0,2	0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,6	0,1	0,1	1,5	-0,5	-0,3
Baril de Brent (en dollars)	105	118	113	109	118	110	109	110	113	110	111	112	111
Taux de change euro-dollar	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,28	1,25	1,30	1,32	1,31	1,39	1,29	1,31
Demande mondiale adressée à la France	1,8	0,3	0,9	-0,6	0,0	0,8	0,3	0,0	0,9	1,0	6,2	0,9	2,1
France équilibre ressources-emplois													
PIB	0,8	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	0,0	0,1	1,7	0,0	-0,1
Importations	3,5	-1,1	0,0	-1,0	0,2	1,4	-0,5	-0,8	0,6	0,5	5,2	-0,3	0,4
Dépenses de consommation des ménages	0,0	-0,9	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,3
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	1,3	1,2
FBCF totale	1,4	0,3	0,3	1,4	-1,0	0,3	-0,5	-1,0	-0,7	-0,7	3,5	0,0	-2,1
dont : ENF	2,2	-0,3	-0,3	2,1	-1,5	0,3	-0,8	-1,2	-0,5	-0,5	5,1	-0,7	-2,1
Ménages	0,0	1,3	1,1	0,6	-0,4	0,0	-0,1	-0,8	-1,4	-1,6	3,2	0,6	-3,3
Exportations	1,5	0,8	0,8	1,6	0,1	0,3	0,7	-0,6	0,6	0,7	5,5	2,3	1,1
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks*	0,3	-0,4	0,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,9	0,3	0,1
Variations de stocks*	1,2	-0,1	-0,3	-0,9	-0,1	0,2	-0,3	-0,4	0,1	0,0	0,8	-1,1	-0,3
Commerce extérieur	-0,6	0,5	0,2	0,7	0,0	-0,3	0,3	0,1	0,0	0,1	0,0	0,7	0,2
France - situation des ménages													
Emploi total	54	44	-23	5	34	-8	-50	-38	-23	-14	80	-62	-
Salariés du secteur marchand non agricole	44	37	-27	2	14	-23	-46	-45	-39	-35	55	-99	-
Taux de chômage BIT France métropolitaine	9,1	9,1	9,2	9,4	9,6	9,8	9,9	10,2	10,4	10,6	9,4	10,2	-
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)	9,6	9,5	9,6	9,8	10,0	10,2	10,2	10,6	10,8	11,0	9,8	10,6	-
Indice des prix à la consommation**	2,0	2,1	2,2	2,5	2,3	1,9	1,9	1,3	0,9	1,2	2,1	2,0	-
Inflation « sous-jacente »**	0,7	1,2	1,1	1,7	1,7	1,5	1,2	0,7	0,5	0,4	1,1	1,3	-
Pouvoir d'achat des ménages	0,0	0,4	-0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,0	-0,7	0,6	-0,1	0,5	-0,2	0,1

Prévision

* Les variations de stocks sont y compris acquisitions nettes d'objets de valeur.

** Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre et moyennes annuelles.

Note de lecture : Les volumes sont calculés aux prix de l'année précédente chaînés, données cvs-cjo, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %.

Source : Insee

Retour sur la précédente prévision

Au quatrième trimestre 2012, l'activité a chuté de 0,3 %, légèrement plus que prévu lors de la Note de conjoncture de décembre 2012 (-0,2 %). La production manufacturière et l'activité dans la construction ont reculé plus qu'attendu. En revanche, la production d'énergie et celle de services marchands ont été plus élevées que prévu, soutenues par la bonne tenue de la consommation de ces produits.

La consommation des ménages a en effet mieux résisté qu'anticipé, contrairement à l'investissement des entreprises qui a chuté plus nettement qu'attendu. Les importations comme les exportations ont nettement reculé, alors qu'était prévue une légère hausse. La contribution du commerce extérieur à la croissance a été légèrement positive (+0,1 point), alors que nous l'attendions nulle. Enfin, le mouvement de déstockage prévu en décembre a bien eu lieu, mais il a été plus marqué qu'attendu (contribution de -0,4 point contre -0,2 point prévu).

L'emploi des branches marchandes non agricoles a baissé comme prévu (-45 000 postes contre -47 000 attendu). Enfin, l'inflation d'ensemble à la fin du quatrième trimestre 2012 s'est élevée à +1,3 %, proche de +1,4 % anticipé.

Pour le premier semestre 2013, notre prévision est peu modifiée. D'une part, le recul de l'investissement serait plus marqué. D'autre

part, les échanges extérieurs soutiendraient davantage l'activité. Celle-ci serait ainsi stable au premier trimestre 2013 (contre +0,1 % prévu précédemment), puis progresserait faiblement au deuxième, de 0,1 %, comme prévu.

Les prévisions d'emploi sont inchangées. Enfin, l'inflation en juin 2013 serait légèrement plus faible (+1,2 % contre +1,4 % prévu précédemment).

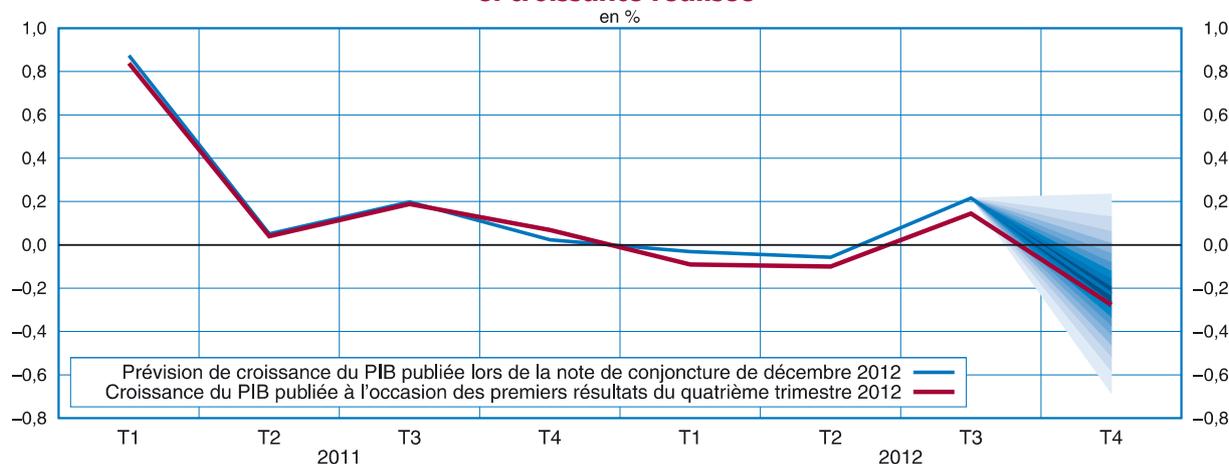
Comme prévu, l'activité a baissé au quatrième trimestre 2012

Au quatrième trimestre 2012, l'activité a reculé de 0,3 %, légèrement plus que prévu lors de la Note de conjoncture de décembre (-0,2 %, cf. graphique 1). En premier lieu, la production manufacturière a baissé plus nettement que prévu (-2,3 % contre -1,5 % prévu).

L'activité a également reculé plus fortement que prévu dans la construction (-0,8 % contre -0,4 % prévu), en raison notamment de la baisse des montants de travaux publics. En revanche, la production d'énergie-eau-déchets a progressé (+0,9 %), en lien avec le dynamisme de la consommation énergétique, alors que nous attendions une légère baisse (-0,5 %).

Dans les services marchands, l'activité a aussi été un peu plus soutenue qu'anticipé. Elle a été stable dans les services marchands hors commerce (-0,1 % prévu), grâce au dynamisme de la consommation des ménages. Dans le commerce,

1- Graphique des risques associé à la Note de conjoncture de décembre 2012 et croissance réalisée



Source : Insee

Retour sur la précédente prévision

L'activité a baissé de 0,3 %, comme prévu : la consommation des ménages un peu plus soutenue a été compensée par la faiblesse plus marquée de l'investissement et des exportations. Enfin, la production des services non marchands a progressé de 0,3 %, comme prévu.

L'investissement et les échanges ont été plus faibles qu'attendu mais la consommation des ménages a mieux résisté

Au quatrième trimestre 2012, la demande intérieure finale hors stocks a été stable, comme attendu. La consommation a été plus soutenue que prévu (+0,2 % contre -0,1 % anticipé). En revanche, l'investissement a reculé nettement plus qu'attendu (-1,0 % contre -0,3 % prévu), notamment celui des entreprises.

Cette baisse de l'investissement était l'un des aléas à la baisse signalés dans la *Note de conjoncture* de décembre 2012. En effet, lors de la publication, le taux d'investissement des entreprises apparaissait relativement élevé, mais les enquêtes de conjoncture n'indiquaient pas de retournement. L'investissement des entreprises non financières s'est pourtant replié de 1,2 % au quatrième trimestre 2012, contre -0,3 % prévu. Les achats ont reculé pour toutes les grandes catégories de produits manufacturés. En outre, la baisse de l'investissement en produits manufacturés au troisième trimestre 2012 a été révisée à -1,2 % contre -0,3 %. L'investissement des entreprises dans la construction a également baissé plus qu'anticipé (-0,7 % contre -0,3 % prévu), en raison du recul inattendu de l'activité dans les travaux publics. En revanche, l'investissement des entreprises non financières dans les services a légèrement progressé, comme prévu. Enfin, l'investissement des ménages a reculé un peu plus que dans notre scénario de décembre : -0,8 % contre -0,6 % prévu.

Inversement, la progression de la consommation des ménages a été plus élevée qu'attendu. Cet écart est principalement imputable à la résistance de la consommation de biens manufacturés (+0,1 % contre -0,4 % prévu). En particulier, en fin d'année, le dynamisme des dépenses en biens durables, notamment en biens d'équipements du logement et en automobiles, a compensé le recul de la consommation alimentaire. De même, les dépenses d'énergie-eau-déchets ont légèrement augmenté (+0,2 %), alors que nous attendions un recul (-0,7 %). Enfin, les dépenses en services marchands ont également crû légèrement plus qu'anticipé (+0,2 % contre +0,1 % prévu), soutenues par les dépenses de services de transports et de services d'hébergement-restauration.

La consommation des administrations publiques a, quant à elle, progressé en ligne avec nos prévisions (+0,4 %, comme attendu). Elle reste soutenue, notamment, par les dépenses de santé.

Un recul inattendu des échanges commerciaux

Alors que la demande intérieure était stable, les échanges extérieurs ont baissé au quatrième trimestre 2012, contrairement à notre prévision de décembre. Les exportations ont reculé de 0,6 %, contre +0,4 % prévu, malgré un commerce mondial plus dynamique qu'attendu. Les échanges entre pays émergents ont accéléré, tandis que ceux concernant les pays avancés ont reculé. La France, et plus généralement les pays avancés, ont peu profité de la hausse de la demande des pays émergents et, en revanche, nos exportations ont particulièrement souffert de la baisse des importations des pays européens et des États-Unis.

En ligne avec la dégradation de l'investissement et des exportations, et avec le mouvement de déstockage observé fin 2012, les importations se sont repliées (-0,8 % contre +0,3 % prévu). Elles ont reculé pour l'ensemble des catégories de produits manufacturés, à l'exception des produits agroalimentaires. En revanche, les importations d'énergie sont restées soutenues.

Enfin, le mouvement de déstockage anticipé a bien eu lieu, mais il a été plus vif que prévu (contribution à la croissance de -0,4 point, contre -0,2 point prévu). Il est particulièrement important dans les biens manufacturés. Inversement, les stocks d'énergie ont nettement augmenté fin 2012.

La baisse de l'emploi a été anticipée correctement

Bien que l'activité ait été légèrement plus faible que prévu, l'emploi a baissé comme attendu dans les branches marchandes non agricoles. Il a reculé de 45 000 postes au quatrième trimestre, contre -47 000 prévu. L'emploi dans l'intérim a légèrement mieux résisté que prévu : 9 000 postes ont été perdus contre -19 000 prévu. Cette baisse concerne en grande majorité les intérimaires employés dans l'industrie. De même, l'emploi industriel n'a baissé que de 9 000 postes, contre -24 000 attendu. *A contrario*, l'emploi tertiaire hors intérim a sensiblement reculé (-19 000 postes) alors que nous l'attendions stable.

Enfin, l'inflation d'ensemble à la fin du quatrième trimestre 2012 a été inférieure de 0,1 point à notre prévision (+1,3 %, contre +1,4 % anticipé). Cet écart s'explique principalement par la baisse des prix des produits pétroliers (-0,3 % contre +0,3 %

prévu), qui n'avait pas été anticipée. L'inflation sous-jacente s'est établie à +0,7 %, comme prévu. L'inflation dans les services a toutefois davantage augmenté que prévu. Cette hausse a été compensée par une moindre augmentation que prévu des prix des produits alimentaires hors frais.

Notre prévision de croissance est légèrement revue à la baisse pour le premier trimestre 2013, et reste inchangée pour le deuxième

Au premier trimestre 2013, l'activité serait stable, alors que nous prévoyions une hausse de 0,1 % précédemment. La prévision est inchangée pour le deuxième trimestre (0,1 %).

Notre scénario pour le premier semestre 2013 est celui d'une stabilisation graduelle de l'activité manufacturière : -0,7 % au premier trimestre puis -0,2 % au second (contre 0,0 % chaque trimestre précédemment), en cohérence avec le rebond des perspectives et des carnets de commandes étrangers d'après l'enquête de conjoncture de l'Insee de février 2013 (cf. graphique 2). Les entrepreneurs profiteraient du dynamisme du commerce mondial et augmenteraient leurs exportations. La production de services marchands évoluerait globalement en ligne avec notre prévision de décembre : 0,0 % puis +0,1 %, contre +0,1 % par trimestre précédemment. En revanche, le recul de l'activité dans la construction a été légèrement accentué dans cette prévision : -0,7 % au premier trimestre (contre -0,6 % prévu auparavant) puis -0,6 % au second (contre -0,5 % prévu en décembre).

Du côté de la demande, les dépenses de consommation des ménages seraient stables au premier trimestre, comme prévu précédemment,

puis augmenteraient de +0,1 % au deuxième, contre 0,0 % prévu en décembre. En revanche, l'investissement se dégraderait plus nettement : -0,7 % par trimestre, alors que notre scénario précédent prévoyait une baisse de 0,4 % au premier trimestre puis de 0,3 % au second. Cette révision à la baisse concerne l'investissement en bien manufacturés comme la construction.

Au premier semestre 2013, la demande intérieure soutiendrait donc légèrement moins la croissance que prévu. En revanche, l'activité resterait soutenue par les échanges extérieurs, et par un ralentissement du déstockage. Au premier trimestre, les importations resteraient aussi dynamiques que prévu en décembre. Cependant, elles souffriraient ensuite de la baisse de l'investissement et augmenteraient donc moins qu'anticipé. Les exportations seraient soutenues par le dynamisme de la demande adressée à la France. Au total, la contribution des échanges extérieurs à la croissance de l'activité serait nulle au premier trimestre 2013, puis s'établirait à +0,1 point, alors que précédemment nous la prévoyions nulle sur l'ensemble du premier semestre. Enfin, la contribution des variations de stocks à la croissance du PIB serait légèrement positive au premier trimestre (+0,1 point, contre 0,0 prévu précédemment) puis serait nulle au second, comme anticipé.

Le marché de l'emploi resterait aussi dégradé que prévu : sur l'ensemble du premier semestre 2013, les branches marchandes non agricoles perdraient 74 000 emplois contre 75 000 prévu précédemment. Enfin, l'inflation en juin 2013 serait légèrement moins élevée que prévu (+1,2 % contre +1,4 % anticipé). En effet, l'inflation des produits manufacturés a été plus faible qu'attendu de même que l'inflation des produits alimentaires. ■

2 - Production passée, carnets de commandes étrangers et perspectives personnelles de production dans l'industrie manufacturière

