

Vue d'ensemble

La reprise de l'économie mondiale qui s'est amorcée à la mi-2003 a débouché sur une croissance élevée au premier semestre 2004 : la reprise a été forte aux États-Unis et la croissance est restée vive en Asie et particulièrement en Chine, tandis que l'Europe, handicapée par l'appréciation récente de l'euro, n'a connu qu'une expansion modérée. Au second semestre, le resserrement progressif des politiques monétaires dans les pays anglo-saxons contribuait à ralentir la demande dans les économies occidentales, mais la croissance se maintenait en Asie et conduisait à de vives tensions sur les marchés du pétrole et des matières premières industrielles. Dans ce contexte, l'accroissement d'un déficit commercial élevé aux États-Unis a alimenté une nouvelle dépréciation du dollar en fin d'année.

L'année 2003 avait connu une forte reprise du commerce mondial centrée sur le second semestre. Après la chute du régime de Saddam Hussein et la levée des incertitudes de court terme liées à l'hypothèque irakienne, la Fed avait abaissé le 23 juin le taux des Fed Funds à 1 %, soit le taux le plus bas jamais atteint, en s'engageant à les maintenir à ce niveau aussi longtemps que nécessaire à la reprise de l'activité. La reprise née aux États-Unis s'était largement diffusée dans le monde. Mais pour la zone euro et pour la France, 2003 avait été, en moyenne annuelle, une année peu dynamique malgré une reprise au second semestre. Le commerce extérieur avait particulièrement souffert de la dépréciation du dollar et la France avait perdu des parts de marché.

Malgré la reprise de l'économie depuis la mi-2003, la croissance de la zone euro est restée trop faible en 2004 pour permettre un recul notable du chômage. Les États de la zone ont poursuivi les réformes structurelles favorables à l'offre sur le long terme, et n'ont pas sollicité la politique budgétaire pour stimuler la demande. Par ailleurs, les taux d'intérêt ont été maintenus à 2 % en Europe. Compte tenu d'une appréciation continue de l'euro de 20 % entre le printemps 2002 et la fin 2003 par rapport à un panier de monnaies, l'Europe a immédiatement perçu le ralentissement de la croissance à l'été 2004 alors qu'elle n'avait bénéficié que de façon amortie de la reprise de la demande mondiale à la mi-2003.

Bien que la demande des ménages ait été relativement vigoureuse en Espagne et en France, la demande intérieure de la zone euro est restée globalement peu dynamique ; le pouvoir d'achat des ménages a faiblement progressé (+ 1,3 %) et le taux d'épargne a légèrement augmenté (13,8 % contre 13,7 %). Au sein de la zone euro, l'Allemagne est apparue comme un frein à la croissance : profitant d'une croissance forte à l'extérieur de l'Union, ses exportations se sont à nouveau distinguées par leur dynamisme, mais sa conjoncture interne est restée marquée par de fortes restructurations industrielles, une

baisse de l'emploi et une rationalisation des dépenses sociales. Dans ce contexte, le revenu réel des ménages allemands a diminué en 2004 pour la troisième année consécutive (- 0,5 % après - 1,0 %) et ceux-ci ont malgré tout continué à accroître leur épargne, réduisant leur consommation (- 0,8 % après - 1,8 %). L'Italie a souffert à la fois de sévères pertes de marchés à l'extérieur et d'une demande des ménages atone.

En France, c'est la demande intérieure privée, et surtout celle des ménages, qui a soutenu la reprise ; la hausse de l'investissement productif fin 2003 est restée modérée, mais la consommation des ménages a été dynamique (+ 2,0 % en 2004, en moyenne annuelle) et l'investissement logement, porté par des taux d'intérêt faibles, a continué à progresser (+ 3,1 %), dans un contexte de forte hausse des prix immobiliers. Cependant, l'évolution du commerce extérieur est restée décevante et a bridé la croissance : l'appréciation cumulée de l'euro depuis deux ans et le faible dynamisme de la demande intérieure chez nos principaux partenaires européens (Allemagne et Italie) ont limité la croissance de nos exportations tandis que nos importations augmentaient vigoureusement (+ 6,9 %). Finalement, le solde FAB-FAB des échanges de biens et services, en forte dégradation, est à peine positif (4,2 milliards contre + 17,6 milliards en 2003) ; un solde extérieur aussi faible n'avait pas été constaté depuis 1992.

Après trois années successives de ralentissement, l'économie française a donc connu une embellie de la mi-2003 à la mi-2004, mais la croissance a de nouveau ralenti au second semestre. N'ayant pas réussi à maintenir leurs parts de marché après l'appréciation du dollar, les exportateurs français ont été immédiatement touchés par le ralentissement du commerce mondial. Au prix d'une nouvelle baisse du taux d'épargne et d'un accroissement de leur endettement, les ménages ont toutefois soutenu la demande. En moyenne annuelle, la croissance s'est établie à 2,3 % mais le ralentissement au second semestre a été net.

Les entreprises ont reconstitué des stocks mais ont limité leurs initiatives en matière d'investissement après une petite reprise fin 2003. Le mouvement de réduction de la durée du travail ayant pris fin en 2002, la progression de la productivité par emploi semble rejoindre l'évolution tendancielle de la productivité horaire (1,7 %). En outre, les entreprises répercutent de façon lissée les fluctuations de la demande sur leurs effectifs salariés : ne les ayant que modérément réduits en 2003 (- 0,5 % en glissement annuel), en phase de récession, elles les ont peu augmentés en 2004 (+ 0,2 %, soit 35 000 emplois) face à une reprise ténue et incertaine. Dans les branches marchandes, et plus encore dans l'industrie, la progression de la productivité a été vive et les coûts unitaires ont ralenti. Malgré la hausse du prix des matières premières et de l'énergie et l'accélération des coûts salariaux par emploi, le taux de marge des sociétés non financières a légèrement progressé (+ 0,2 point). Par ailleurs, le nombre de créations d'entreprises a vivement augmenté pour la seconde année consécutive.

L'inflation s'est maintenue à + 2,1 % en moyenne annuelle, après une accélération passagère en début d'année. Elle a été soutenue notamment par les prix du pétrole et du tabac. L'inflation sous-jacente est également restée stable (1,6 %). Néanmoins, le déflateur de la consommation des ménages a accéléré (+ 1,8 % après + 1,3 %).

Compte tenu de l'absence de progression de l'emploi, le taux de chômage s'est maintenu à un niveau élevé en dépit du ralentissement de la population active. Cependant, la progression du salaire moyen par emploi à temps complet a accéléré dans les branches marchandes (+ 2,5 % après + 1,9 %), notamment en raison d'un fort relèvement du SMIC en juillet 2004. Par ailleurs, les revenus de la propriété ont rebondi, et la progres-

sion des prélèvements fiscaux, calculés sur les revenus et les patrimoines de 2003, a ralenti. Finalement, la progression du revenu disponible (+ 3,2 %) a été nettement plus forte qu'en 2003, et le pouvoir d'achat s'est accru de 1,4 %.

Dans ce contexte, la demande des ménages a été dynamique. D'une part, mettant à profit le bas niveau des taux d'intérêt, les ménages ont continué à accroître leurs dépenses d'investissement logement (+ 3,1 % en volume après + 3,9 %). D'autre part, ils ont accru leurs dépenses de consommation à un rythme un peu plus soutenu qu'en 2003 (+ 2,0 % contre + 1,4 %) et leur taux d'épargne a continué à diminuer malgré l'accélération du pouvoir d'achat. Bien qu'en ralentissement, la croissance de la consommation prise en charge par les administrations (+ 2,2 %) a continué à soutenir celle de la consommation effective.

Compte tenu de la reprise, les impôts perçus par les administrations publiques ont accéléré (+ 4,9 %). Les impôts courants sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages ont ralenti (+ 2,4 % après + 3,3 %), mais la croissance de la consommation a stimulé les rentrées de TVA, tandis que l'impôt sur les sociétés bénéficiait du redressement des profits. En revanche, malgré le relèvement des taux, les cotisations sociales effectives ont évolué de façon peu dynamique (+ 3,1 %) en raison de la faible évolution des revenus salariaux.

Globalement, le poids des prélèvements obligatoires a légèrement augmenté (43,4 % du PIB après 43,1 %) ; cette hausse a été obtenue pour les deux tiers de façon spontanée, par le redressement de l'activité, pour un tiers par des mesures nouvelles. Par ailleurs, les dépenses publiques ont ralenti (+ 3,6 % après + 4,2 %) et leur progression a été inférieure à celle du PIB. Finalement, le déficit public a été réduit (3,6 % du PIB après 4,2 %), mais il reste supérieur à l'objectif du pacte de stabilité et de croissance. La dette publique continue à augmenter et atteint 64,7 % du PIB en fin d'année. □

Forte croissance dans le monde

Pour la seconde année consécutive, la croissance mondiale a été très forte en 2004. Après la chute du régime irakien, le commerce mondial a connu une vive progression, notamment les échanges avec l'Asie, tandis que la croissance se ravivait dans le Monde. Toutefois, le rebond de l'activité a été contrasté selon les zones : fort aux États-Unis, au Japon et au Royaume-Uni, tenu en zone euro.

Soutenue par le gonflement du déficit budgétaire et par une politique monétaire volontairement accommodante, la croissance a été vive aux États-Unis. De manière plus inattendue, le Japon a également connu un sursaut. Alimentée par un fort afflux d'investissements étrangers et tirée par des exportations très vigoureuses, l'économie chinoise a continué à se développer selon un rythme très soutenu en entraînant le reste de l'Asie.

Dans la zone euro, la reprise a été modérée. L'appréciation de l'euro en termes effectifs a continué d'affecter les secteurs exposés à la concurrence étrangère. La demande intérieure s'est ressaisie mais de façon inégale selon les pays : le comportement des ménages est demeuré très prudent dans plusieurs pays, notamment en Allemagne et en Italie.

En dehors de la zone euro, les politiques économiques, qui étaient particulièrement expansionnistes depuis la mi-2003 ont été resserrées modérément et graduellement au cours de l'année 2004. Cette orientation a été prise au Royaume-Uni dès novembre 2003 et aux États-Unis à partir de juin 2004. À partir du printemps, la Chine a également tenté de limiter l'expansion des investissements par des mesures de restrictions du crédit.

Le commerce mondial a connu une nette accélération de la mi-2003 à la mi-2004, suivie d'un ralentissement. Sur l'ensemble de l'année 2004, la croissance du commerce a été vive : + 9,9 % en volume après + 4,9 % en 2003¹. Par ailleurs, la croissance de l'activité économique a entraîné de fortes tensions, notamment une hausse du prix du pétrole assortie d'une forte volatilité et une vive hausse du prix des matières premières industrielles. Ces tensions ont freiné la croissance mondiale au second semestre.

Un resserrement très progressif des conditions monétaires et financières

Depuis l'été 2003, les politiques économiques avaient été particulièrement accommodantes afin d'accompagner la reprise. Les politiques budgétaires et monétaires étaient franchement expansionnistes aux États-Unis et au Royaume-Uni tandis que la Banque du Japon maintenait des taux d'intérêt quasi nuls et augmentait la masse monétaire de façon volontariste. Avec des taux d'intérêt courts à 2 %, c'est-à-dire pourtant leur plus bas niveau historique, et des politiques budgétaires légèrement restrictives, la zone euro se distinguait.

1. Source : FMI.

Dès novembre 2003, le Royaume-Uni avait entamé un resserrement progressif de sa politique monétaire qui a été poursuivi jusqu'en août 2004. Dans le courant de l'année 2004, la Fed a progressivement fait de même. Au printemps, elle a pris soin de guider les anticipations dans le sens d'un retour progressif à plus de neutralité ; les taux courts étaient alors fixés à 1 % depuis le 23 juin 2003. À partir du 30 juin 2004, les hausses de taux courts se sont succédé par petites touches à un rythme régulier, si bien qu'en fin d'année, ils étaient plus élevés aux États-Unis (2,25 %) qu'en zone euro où la BCE avait maintenu son taux d'intervention à 2 %. Déduction faite de l'inflation, les taux d'intérêt courts réels étaient alors nuls en zone euro et légèrement négatifs aux États-Unis. La Banque du Japon a maintenu des taux d'intérêt quasiment nuls tout au long de l'année 2004.

Aux États-Unis, les taux longs avaient atteint un minimum en juin 2003. Ils se sont redressés par la suite de 90 points de base jusqu'en mai 2004, à mesure que s'accumulaient les indices attestant de la vigueur de la reprise. Mais ils se sont à nouveau détendus en fin d'année. Compte tenu du resserrement de la politique monétaire et du redressement des perspectives de croissance, le faible redressement des taux longs américains et leur faible niveau en fin d'année est pour l'instant « une énigme » pour les économistes et certains ont émis l'hypothèse d'une bulle (Sébastien Hissler, 2005).

Les taux d'intérêt longs européens ont fluctué dans le même sens que les taux américains, mais la hausse du printemps a été amortie et la baisse a été plus prononcée en fin d'année tandis que la dépréciation du dollar reprenait. En moyenne sur l'année, les taux longs ont été plus faibles en zone euro qu'aux États-Unis. Si cet écart pouvait traduire de moindres perspectives de croissance en Europe et, peut-être, des risques de change sur le dollar, le faible niveau atteint reste difficilement explicable, si ce n'est en se référant aux taux américains. Au Japon, les taux longs ont connu des fluctuations de même sens sur des niveaux beaucoup plus faibles.

Les marchés boursiers, qui avaient enregistré de forts rebonds sur les neuf derniers mois de 2003, ont connu en 2004 des progressions plus modestes (3,2 % pour le Dow Jones, + 6,9 % pour l'Eurostock 50) avec des fluctuations particulièrement faibles traduisant une grande prudence des opérateurs.

Dans la zone euro, les conditions monétaires et financières qui s'étaient légèrement détendues au premier trimestre à la faveur d'une remontée du dollar se sont resserrées au second semestre, lorsque le dollar s'est de nouveau déprécié. Toutefois, cette dernière dépréciation du dollar s'est faite contre un ensemble large de monnaies et n'a pas été supportée uniquement par l'euro. En glissement annuel, le taux de change effectif de l'euro a néanmoins progressé de 3,6 % (après 8,5 % en 2003 et 10,3 % en 2002) par rapport à un panier de monnaies.

Une forte croissance aux États-Unis

En moyenne annuelle, la croissance de l'économie américaine s'est établie à 4,4 % en 2004 après 3,0 % en 2003. Soutenue par les politiques monétaire et budgétaire, l'économie américaine a fait preuve d'une forte capacité de rebond : après une croissance limitée à 1,9 % en 2002, elle a réalisé un bond de 5 % du second trimestre 2003 au premier trimestre 2004, avec comme contrepartie un creusement des déficits jumeaux du commerce extérieur et des comptes publics.

Le déficit des administrations publiques s'est stabilisé à un niveau dégradé (- 3,6 % du PIB contre - 3,5 % en 2003²). Tandis que les allègements fiscaux mis en place depuis 2001 atteignaient leur impact maximal, l'accélération de la croissance a entraîné un rebond des recettes fiscales. Depuis 2000, où il avait atteint 2,4 %, le solde des administrations publiques s'est fortement dégradé. Entre 2001 et 2003, les impôts ont été allégés à hauteur de 1 point de PIB ; parallèlement, le dynamisme des dépenses publiques, en regard de l'évolution du PIB, a accru le déficit d'environ 1,5 point de PIB. Les dépenses de sécurité et de défense ont été particulièrement dynamiques.

Les investissements productifs ont vivement accéléré au printemps 2003 : les entreprises ayant redressé leur situation financière et restructuré leurs bilans à la faveur d'une longue période de taux d'intérêt faibles, ont retrouvé la capacité d'investir pour faire face à une demande dynamique. Par ailleurs, la reprise de l'emploi tant attendue en 2003 s'est enfin manifestée en début d'année. Elle a mis un terme à une période de progression très rapide de la productivité qui avait été peut-être trop rapidement interprétée comme uniquement structurelle.

Compte tenu de la reprise de l'emploi et de la baisse du taux de chômage, la consommation des ménages a continué à croître rapidement. Le resserrement de la politique monétaire n'ayant eu par ailleurs qu'un effet limité sur les taux longs, les investissements résidentiels sont restés dynamiques jusqu'à la fin de l'année, tandis que la hausse du prix des logements se poursuivait. Cependant, la fiscalité, qui avait joué à plein sur l'évolution des revenus en 2003, a cessé de l'alimenter en 2004.

Stimulées par la croissance vigoureuse des partenaires d'Asie et de l'ALENA et par la baisse du dollar, les exportations américaines, qui avaient entamé un vif redressement à partir de la mi-2003, ont fortement augmenté en 2004 (8,6 % sur l'ensemble de l'année), mais elles ont ralenti en cours d'année et leur progression n'a été que de 2,7 % en glissement annuel. Les importations, qui étaient restées étonnamment inertes jusqu'à l'automne 2003, ont augmenté par la suite à un rythme encore plus rapide que les exportations, si bien que la balance commerciale et la balance courante se sont de nouveau dégradées, cette dernière atteignant 5,7 % du PIB américain après 4,8 % en 2003.

Poursuite de l'expansion chinoise

L'économie chinoise a connu en 2004 une croissance de 9,5 % selon les statistiques officielles³ (après 9,3 % en 2003) ; c'est le rythme de croissance le plus fort depuis 1996. Les exportations en dollars ont augmenté de 35,4 % et ses importations de 36 % (soit en volume, un rythme d'environ 15 % l'an). De ce fait, la Chine a continué à fortement contribuer à la croissance du commerce mondial. Par ailleurs, la hausse de la demande chinoise a été un moteur essentiel de la hausse des prix mondiaux du pétrole et de plusieurs matières premières industrielles, notamment l'acier.

Afin de limiter une croissance exubérante de l'investissement, les autorités ont annoncé au printemps des mesures de limitation et de hausse du coût du crédit aux entreprises dans les secteurs les plus exposés au risque de surchauffe : immobilier, sidérurgie, ciment, automobile. Selon les chiffres officiels, ces mesures auraient conduit à un ralentissement de l'investissement en cours d'année. Néanmoins, le freinage n'a pas été

2. Source : Congressional Budget Office.

3. Le PIB chinois représente 1 650 milliards de dollars en 2004.

brutal. S'il a pu pâtir temporairement d'un ralentissement des crédits bancaires, l'investissement a continué de bénéficier de l'abondance de fonds privés prêtables, stimulés par une rémunération très faible des dépôts, et d'un afflux toujours croissant d'investissements étrangers.

Cette croissance forte se serait accompagnée d'une hausse de l'emploi et d'une légère baisse du chômage dans les grandes villes. Malgré l'abondance des ressources en main-d'œuvre dans les campagnes, des tensions inflationnistes se sont manifestées en cours d'année, notamment sur les produits agricoles. Globalement, les prix à la consommation ont légèrement accéléré.

Au sein des quatre dragons (Hong-Kong, Taiwan, Corée du Sud et Singapour) et des quatre tigres (Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande), la croissance a également été vigoureuse (+ 5,5 % pour les premiers), largement tirée par une forte croissance du commerce extérieur (plus de 16 %). À la faveur de taux d'intérêt réels nuls, l'investissement est en forte reprise (+ 9 %). Hormis en Corée, la consommation se développe également mais à un rythme moindre.

Sursaut de l'économie japonaise

La croissance de l'économie japonaise s'est élevée à 2,6 % en 2004 après 1,4 % en 2003. L'accélération a été nette à partir du printemps 2003, mais la croissance a cessé dès le deuxième trimestre de 2004 et l'économie japonaise a terminé l'année sans croissance. Ce sursaut a été porté par une vive progression des exportations et de la demande intérieure. En raison de la reprise économique, le déficit des APU a diminué mais il reste très élevé et la dette publique continue à progresser rapidement.

Le Japon a bénéficié de la très forte croissance du commerce asiatique, notamment des importations chinoises. Le dynamisme de la demande extérieure a favorisé la croissance de l'investissement en équipement. La hausse de l'investissement des entreprises a été rendue possible par la nette amélioration de leur situation financière ; en effet, les taux de marge se sont nettement accrus en 2004, tandis que la productivité du travail accélérât. Au début de l'année, l'emploi a cessé de se dégrader et le taux de chômage a reculé. Les revenus nominaux ont à peine accéléré mais les prix à la consommation ont continué à reculer (- 1,3 %). Cette tendance a soutenu la consommation des ménages. Par ailleurs, l'investissement logement des ménages a également progressé (+ 2,2 % après - 1,1 % en 2003).

Au Royaume-Uni, l'investissement productif prend le relais de la croissance

La croissance de l'économie britannique a été de 3,1 % en 2004 après 2,2 % en 2003. La reprise de 2003 avait été amorcée par l'accélération de la consommation privée et la croissance des dépenses publiques. Le second semestre a connu une vive hausse de l'investissement en construction. De son côté, l'investissement productif a accéléré fin 2003. Confrontée à un marché du travail tendu, au risque inflationniste associé et à la hausse des prix de l'immobilier, la Banque d'Angleterre a durci progressivement sa politique monétaire en portant son taux court de 3,5 % à 4,75 % entre novembre 2003 et août 2004.

La consommation des ménages, qui avait accéléré au cours de l'année 2003, est progressivement revenue en 2004 à un rythme de croissance plus faible, mais en moyenne annuelle, la hausse a été forte (+ 3,3 % après + 2,3 %). Depuis plusieurs années, la progression rapide des prix de l'immobilier avait permis aux ménages britanniques d'accroître leur endettement en augmentant leurs emprunts hypothécaires⁴. En 2004, la hausse des taux d'intérêt et l'arrêt de la progression des prix de l'immobilier ont mis un frein à ce mécanisme. Toutefois, la croissance du revenu et un taux de chômage historiquement faible (4,8 % en moyenne sur l'année) ont soutenu la consommation. Bien qu'il ait cessé de croître dès le printemps, l'investissement en construction a fortement augmenté d'une année sur l'autre.

L'investissement des entreprises a augmenté de 5,5 % en 2004 par rapport à 2003. Il a bénéficié du redressement de la demande et des profits : la reprise a démarré fin 2003 et s'est poursuivie au premier semestre de 2004, mais la progression a été un peu moins forte au second semestre, en réponse à la hausse des taux d'intérêt. Par ailleurs, l'investissement public a également été dynamique.

Enfin, en 2004, les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance à hauteur de - 0,8 point, reflétant le dynamisme de la demande intérieure britannique comparée à celle de ses voisins.

Tensions persistantes sur le pétrole et les matières premières industrielles

Le prix du baril de pétrole a connu une forte hausse au cours de l'année 2004 : à Rotterdam, le cours moyen du Brent en octobre a tutoyé les 50 dollars, soit le double du prix constaté en avril 2003. Cette hausse persistante résulte d'une forte croissance de la demande face à une offre limitée. Portée par la vive reprise de l'économie mondiale, la consommation mondiale de pétrole a augmenté plus fortement encore en 2004 qu'en 2003. Compte tenu de leur croissance et de leur poids dans les importations mondiales, les économies développées, notamment les États-Unis, ont fortement contribué à la croissance de la demande. De plus, pour la seconde année consécutive, la contribution de la Chine a été particulièrement forte. En effet, en raison de leur développement rapide et récent, les nouveaux pays industriels tels la Chine et l'Inde contribuent de plus en plus à la croissance de la demande, d'autant que le rattrapage économique rapide de ces pays passe par l'adoption de modes de production et de consommation des pays plus développés qui requièrent de fortes consommations d'énergie.

Du côté de l'offre, la croissance de la demande n'a pas été complètement anticipée : entre juillet 2003 et août 2004, l'Agence internationale de l'énergie a sensiblement révisé à la hausse le niveau global de la demande prévu pour 2004. De leur côté, les producteurs tablaient sur une remise en marche beaucoup plus rapide de l'appareil de production irakien. Sur le plus long terme, une longue période de prix bas à la fin des années 90 a conduit à un sous-investissement durable. En 2004, l'un des majors a d'ailleurs reconnu qu'il avait largement surestimé ses réserves.

4. Les ménages britanniques peuvent en effet utiliser des emprunts gagés sur des biens immobiliers à des fins autres que l'acquisition immobilière, notamment des dépenses de consommation.

Contrairement à ce qui s'était passé en 2003, l'appréciation de l'euro n'a pas permis de compenser les hausses de prix en dollars et le prix du pétrole en euros a augmenté de 74 % entre avril 2003 et octobre 2004. En moyenne annuelle, la hausse est certes plus réduite (20,7 % après - 3,4 % en 2003), mais le prix du pétrole risque de rester durablement élevé. L'*encadré 1* envisage les conséquences d'une telle situation, sur les économies de la zone euro et de la France, à taux de change inchangé.

Comme pour le pétrole, la demande de matières premières industrielles a été très liée à la croissance des pays émergents. La reprise de l'activité industrielle dans le Monde a également entraîné une vive hausse du prix de ces produits depuis l'été 2003. De décembre 2003 à décembre 2004, la hausse des prix en euros est de 7,7 %, mais en moyenne annuelle, elle a été de plus de 17 % après une baisse de 5,6 % en 2003. La hausse des prix a été forte et s'est poursuivie jusqu'en fin d'année sur les métaux non ferreux. Les tensions sur les capacités de production sont également apparues sur des secteurs situés plus en aval, entraînant notamment de fortes hausses des prix des produits de la sidérurgie. En revanche, les prix des matières premières alimentaires en euros ont continué à diminuer dans leur ensemble : - 4,5 % en moyenne annuelle après - 7,8 % en 2003.

Encadré 1

Impact d'une hausse durable du prix du pétrole en France et en zone euro

Depuis 1999, la hausse du prix du pétrole a accompagné la croissance mondiale. Après un point bas de 24,8 dollars atteint en avril 2003, à la veille de la reprise économique, le cours du brent a augmenté progressivement de 25 dollars et a atteint 49,7 dollars en octobre 2004

(+ 100 %). Cette évolution résulte de la confrontation d'un faible développement de l'offre et d'une croissance structurellement forte de la demande. Le présent encadré envisage ses conséquences.

Graphique

Cours mensuel du pétrole brut



Une élévation persistante du prix du pétrole s'analyse principalement comme un transfert de revenus des pays importateurs vers les pays exportateurs. Dans les pays qui sont importateurs nets de pétrole, comme la France et la zone

euro, l'effet sur la demande intérieure transite par l'augmentation des prix d'importations. Les prix de la consommation des ménages et ceux des consommations intermédiaires des entreprises augmentent. Le pouvoir d'achat des ména-

ges s'érode et l'investissement des entreprises ralentit. La demande mondiale adressée aux pays importateurs est également affectée : les importations des autres pays importateurs de pétrole diminuent. Inversement, les pays exportateurs de pétrole voient leur pouvoir d'achat augmenter et accroissent progressivement leurs importations. Globalement, la demande mondiale adressée à la France diminue, comme celle adressée à la zone euro. Les plus gros clients de la France, comme ceux de la zone euro, sont en effet des pays importateurs de pétrole.

Toutefois, depuis les chocs pétroliers, la France a mené une politique volontariste de grande ampleur visant à limiter sa dépendance au prix du pétrole en diversifiant ses sources d'énergie, principalement en développant l'énergie nucléaire. Selon l'évaluation de l'Agence Internationale pour l'Énergie qui porte sur l'année 2001, les importations pétrolières nettes de la France, rapportées au PIB en volume¹, sont inférieures de 16 % à celles de la zone euro. En 2002, le prix moyen du baril a été de 25 dollars et les importations pétrolières nettes de la France ont représenté 1,5 % de son PIB. Un doublement du prix du pétrole à partir de ce niveau correspond donc a priori à un accroissement de la facture pétrolière de 1,5 point de PIB pour la France contre 1,8 point de PIB pour la zone euro.

On évalue l'impact d'une hausse du prix du pétrole sur l'économie française et sur celle de la zone euro à taux de change inchangé, dans un cadre macroéconomique bouclé, à l'aide des modèles MESANGE² pour la France et MZE³ pour la zone euro. Cependant, ces deux modèles doivent être auparavant complétés car ils considèrent la demande mondiale comme exogène alors que celle-ci est affectée par la hausse du prix du pétrole. La première étape consiste donc à modéliser la demande mondiale.

Modélisation de la demande mondiale

La demande mondiale adressée à la France (respectivement à la zone euro) est définie comme la somme des importations des partenaires extérieurs, pondérées par la structure, supposée constante, des exportations de la France (respectivement de la zone euro).

On suppose que la demande mondiale réagit à ses valeurs passées, au prix du pétrole et au taux

de change effectif. Les résultats des estimations économétriques sont retracés dans le *tableau A*, où toutes les variables sont en variations logarithmiques.

À long terme, l'élasticité de la demande mondiale adressée à la France au prix du pétrole est estimée à -0,24 et celle de la zone euro à -0,17. La demande mondiale adressée à la zone euro réagit donc moins à une variation du prix du pétrole que la demande mondiale adressée à la France. Ce résultat n'est pas surprenant : les pays producteurs de pétrole représentent une plus grande part des exportations de la zone euro que des exportations françaises. On rappelle que les exportations françaises sont dirigées à 60 % vers ses partenaires de l'Union européenne, qui sont pour la plupart importateurs de pétrole et que les flux entre pays de la zone ne font pas partie des exportations de la zone euro, celles-ci étant consolidées.

Simulation à l'aide des modèles

On simule les conséquences d'une hausse de 100 % du prix du baril libellé en dollars, s'étalant linéairement sur six trimestres ; la hausse simulée est donc équivalente à celle observée entre les mois d'avril 2003 et octobre 2004. Ces simulations sont réalisées en supposant les taux d'intérêt réels et les taux de change inchangés. On notera qu'il s'agit là d'hypothèses conventionnelles : face à un choc qui a à la fois un impact inflationniste et dépressif, la politique monétaire se borne à indexer les taux nominaux sur l'inflation.

Les équations de demande mondiale estimées ci-dessus sont ajoutées aux modèles MESANGE et MZE, qui représentent la France et la zone euro. Par ailleurs, on suppose que la compétitivité-prix de la zone euro n'est pas affectée. Plus précisément, on suppose que les prix des exportations des pays hors zone euro sur les marchés tiers évoluent comme ceux des exportations européennes. Les effets compétitivité-prix sont donc neutralisés pour la zone euro. De plus on impose la cohérence entre les prix des concurrents de la France, ceux des concurrents de la zone euro et les prix du commerce de la zone euro.

Selon les évaluations obtenues (*voir tableau B*), un renchérissement du prix du baril de pétrole de 100 % sur six trimestres conduirait en France

Tableau A
Modélisation de la demande mondiale

Toutes les variables sont en variations logarithmiques

Pays/zone		France	Zone euro
Variable expliquée		Demande mondiale adressée à la France	Demande mondiale adressée à la zone euro
Variable explicative	Retard		
Demande mondiale	1	- 0,160 (- 1,6)	0,310 (2,3)
	2	-	0,221 (1,7)
	3	0,210 (2,2)	-
	4	0,110 (1,2)	-
	6	0,134 (1,4)	-
	8	0,189 (2,0)	-
Prix du pétrole	1	- 0,021 (- 1,3)	-
	3	-	- 0,018 (- 1,4)
	4	- 0,018 (- 1,1)	-
	5	- 0,025 (- 1,6)	- 0,037 (- 3,0)
	6	- 0,030 (- 1,8)	-
	7	- 0,031 (- 2,0)	- 0,027 (- 2,6)
	<i>Élasticité à long terme</i>		- 0,24
Change effectif de l'euro	1	-	- 0,096 (- 2,6)
	2	- 0,437 (3,6)	- 0,096 (- 2,4)
	3	-	0,047 (1,3)
	7	0,304 (- 2,5)	0,056 (1,7)
<i>Élasticité à long terme</i>		- 0,26	- 0,19
Constante		0,006 (1,6)	0,007 (2,8)
Statistiques : R2, DW, SSR		R2 = 0,2 DW = 2,0 SSR = 0,03	R2 = 0,5 DW = 1,9 SSR = 0,01

Note : Les statistiques de Student sont fournies entre parenthèses. Les coefficients de retard numériquement nuls et non significatifs ont été contraints à 0.

Lecture : Ce sont les variations logarithmiques du pétrole, retardées de 1,4,5,6 et 7 trimestres qui expliquent celles de la demande mondiale adressée à la France. Au long terme, l'élasticité de la demande mondiale au prix du pétrole vaut $\frac{-0,021 - 0,018 - 0,025 - 0,030 - 0,031}{1 - (-0,160 + 0,210 + 0,110 + 0,134 + 0,189)} = -0,24$. Lorsque le prix du pétrole aug-

mente d'un point de pourcentage au long terme, la demande mondiale diminue de 0,24 point.

à une baisse du PIB en volume de 0,4 point au bout d'un an (4^{ème} trimestre) et de 1,4 au bout de deux ans (8^{ème} trimestre). Pour la zone euro, la baisse serait de 0,2 point au bout d'un an et de 1,5 point au bout de deux ans.

La hausse du prix du pétrole renchérit les importations énergétiques, et donc le prix global des importations. Au bout d'un an, cette hausse du prix des importations est plus faible en France (+ 3,4 %) qu'en zone euro (+ 8,0 %). Deux effets, qui se cumulent, sont à l'origine de cette différence. D'une part, contrairement à celles de la zone euro, les importations françaises compren-

ent aussi des échanges avec les autres pays de la zone euro, ce qui dilue le renchérissement des importations de pétrole. D'autre part, du fait de la diversité des sources d'énergie en France, l'alourdissement de la facture énergétique française est moindre. Ainsi, les termes de l'échange⁴ sont plus dégradés en zone euro qu'en France ; l'écart qui subsiste au bout de deux ans (0,3 point de PIB) est représentatif de la moindre dépendance pétrolière de la France.

Finalement, l'impact inflationniste du choc pétrolier serait pourtant du même ordre au bout d'un an en France (0,8 %) et dans la zone euro

Tableau B**Conséquence d'une hausse du prix du pétrole de 100 % en six trimestres**

Taux d'intérêt réels et taux de change constants

Écart en points de pourcentage

Délai	France (MESANGE)		zone euro (MZE)	
	un an	deux ans	un an	deux ans
Prix du pétrole	66,6	100,0	66,6	100,0
Demande mondiale	- 0,8	- 4,5	- 0,3	- 4,0
PIB en volume	- 0,4	- 1,4	- 0,2	- 1,5
Glissement annuel des prix d'importation	3,4	3,8	8,0	3,3
Termes de l'échange commercial	- 0,8	- 1,5	- 1,2	- 1,8
<i>Dont contribution des prix d'importations</i>	<i>- 0,9</i>	<i>- 1,9</i>	<i>- 1,3</i>	<i>- 1,9</i>
Inflation (glissement annuel du prix de consommation)	0,8	1,2	0,7	0,7
Consommation	- 0,3	- 0,8	- 0,6	- 2,2
Investissement	- 0,7	- 3,0	- 0,5	- 3,3
Importations	- 0,9	- 3,7	- 1,8	- 7,5
Exportations	- 0,7	- 3,8	- 0,3	- 3,8

Note de lecture : La hausse du prix du pétrole de 100 % conduit en France à un PIB plus faible de 0,4 % au bout de quatre trimestres et de 1,4 % au bout de huit trimestres. En glissement annuel, la croissance est donc réduite de 0,4 % la première année et de 1,0 % la seconde année.

(+ 0,7 %). Bien qu'en part de PIB la consommation de pétrole soit plus faible en France qu'en zone euro, il semble qu'une répercussion plus rapide du prix du pétrole dans les prix des emplois conduise finalement à une inflation plus élevée en France. La part des importations dans la demande intérieure est en effet plus élevée en France (18 % en 2004) que dans la zone euro (13 % en 2004) et une hausse équivalente du prix des importations a donc plus d'impact sur les prix de consommation en France qu'au sein de la zone euro. Cependant, cet écart de sensibilité-prix pourrait aussi s'expliquer des périodes

d'estimation qui diffèrent entre les deux modèles⁵. Ce résultat est donc à prendre avec précaution.

Comme cela était prévisible, la diminution de la demande intérieure conduit à une baisse des importations, tandis que la contraction de la demande mondiale pèse sur les exportations. À court terme, le taux de couverture en volume est affecté positivement, les exportations étant en particulier soutenues par la demande des pays exportateurs de pétrole.

Notes

1. La comparaison des PIB en volume est faite en parité de pouvoir d'achat (PPA). En 2001, pour 1 dollar PPA de PIB, la France importait 0,060 tonne de pétrole et la zone euro 0,071.
2. MESANGE est un modèle trimestriel macroéconométrique de l'économie française développé en 2001 par la Direction de la Prévision et l'Insee (Allard-Prigent et alii (2002) « Présentation du modèle MESANGE » - Document de travail de la Direction de la Prévision - mai).
3. MZE est un modèle trimestriel macroéconométrique pour la zone euro développé par l'Insee et la Direction de la Prévision, Économie et Statistique n° 367.
4. Impact des prix sur la balance commerciale exprimé en points de PIB, à volumes d'importations et d'exportations inchangés.
5. En effet, les modèles MESANGE et MZE reproduisent les comportements moyen des économies considérées sur leurs périodes d'estimation respectives : 1978-2000 dans le cas de MESANGE, 1992-2002 dans le cas de MZE. Or la construction de la monnaie unique a probablement altéré les comportements inflationnistes des pays de la zone euro depuis le début des années 90.

Rebond hétérogène en zone euro

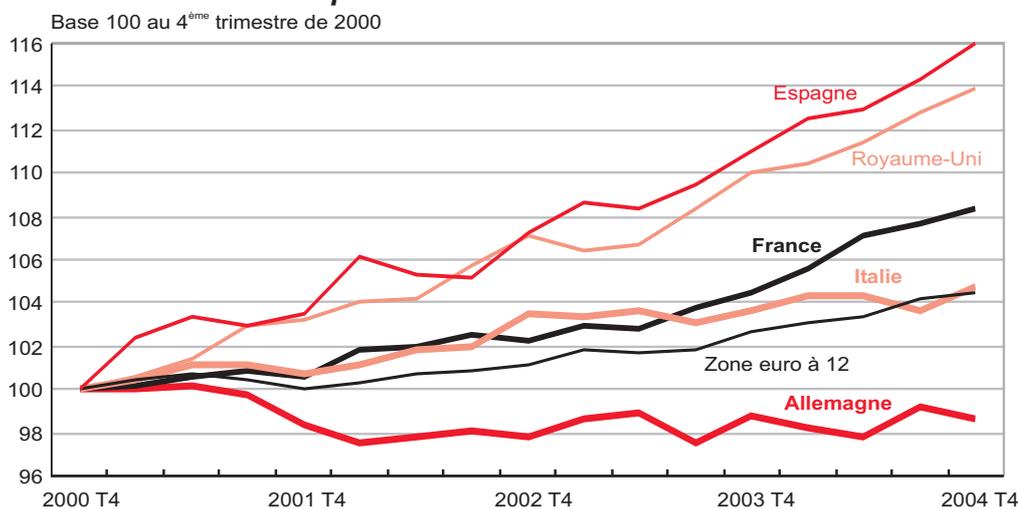
En zone euro, le PIB a crû de 1,8 % après 0,5 % en 2003. Le premier semestre s'est inscrit dans la continuité du rebond entamé à la mi-2003. La zone euro a tiré profit du dynamisme du commerce mondial et d'une pause dans l'appréciation de l'euro. Au second semestre, l'économie européenne a souffert du ralentissement des échanges mondiaux, de la reprise de la dépréciation du dollar et des premiers effets de la hausse du prix du pétrole.

La reprise de la croissance enregistrée simultanément par les différents pays de la zone euro au second semestre 2003 et au premier semestre 2004 a été très hétérogène. La croissance a reposé sur une demande intérieure soutenue en France, et comme toujours, en Espagne et sur le dynamisme des échanges extérieurs en l'Allemagne. En Italie, ces deux composantes ont été relativement atones et la reprise a été molle.

Tandis que la consommation des ménages français (2,9 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2004) bénéficiait d'une progression des salaires et d'une amélioration de la confiance, la faible progression des dépenses des ménages dans un contexte de rigueur salariale et sociale et de restructurations industrielles pénalisait la croissance en Allemagne. La conjoncture du bâtiment, portée par une vigoureuse demande de logement, était également un facteur de soutien en France et en Espagne, alors que le secteur continuait à se rétracter en Allemagne. Le résultat a été une forte divergence d'évolution de la demande intérieure entre ces trois pays.

Graphique 1

La demande intérieure en Europe en volume



Sources : Eurostat, Newcronos.

Inversement, en raison d'exportations particulièrement dynamiques, le commerce extérieur a fortement contribué à la croissance allemande jusqu'en milieu d'année 2004 alors qu'il contribuait négativement à la croissance en France.

Globalement, le rebond de croissance n'a pas permis de faire reculer le chômage en zone euro. En effet, la reprise de la production a tardé à produire des effets sur l'emploi. Ce phénomène est habituel en début de reprise : les entreprises commencent par mieux employer leurs effectifs avant d'accélérer les embauches. Tant que le rythme de crois-

sance reste modéré, comme ce fut le cas pendant un an, il peut être assuré avec le simple maintien des effectifs. Ainsi, les taux de chômage n'ont pas globalement diminué et les hausses de rémunérations sont restées faibles tandis que la hausse du prix du pétrole pesait sur les prix. Seules les réductions d'impôts dans certains pays (France, Allemagne) soutenaient la progression du revenu disponible des ménages, mais ceux-ci sont restés globalement prudents dans leurs comportements de consommation.

Les bilans des entreprises ayant été assainis depuis deux ans, le rebond de l'activité avait conduit fin 2003 à une timide reprise de l'investissement. Celle-ci ne s'est pas amplifiée en 2004, l'investissement de la zone évoluant à peu près en ligne avec le PIB. L'appréciation de l'euro, cumulée depuis plusieurs années, a pu limiter le rebond de l'investissement, en réduisant les perspectives de demande à niveau de rentabilité donné.

Comme en 2003, l'inflation en zone euro a atteint 2,1 % en données harmonisées. Elle avait culminé à 2,3 % en 2001 et 2002. Malgré le ralentissement de la croissance et la baisse du dollar intervenue depuis 2001, le comportement de la zone euro dans son ensemble s'est révélé très inerte en matière d'inflation. Au sein de la zone, les taux d'inflation conservent une certaine dispersion malgré l'union monétaire. Quelques pays ont connu un pic d'inflation marqué - la Belgique en 2000, l'Allemagne, l'Autriche et les Pays-Bas en 2001 - suivi d'un recul sensible jusqu'en 2003, voire 2004 pour les Pays-Bas. En France, l'inflation a légèrement augmenté depuis 2000. Malgré la reprise économique et des politiques budgétaires qui restent modérément restrictives, la réduction du déficit public de la zone euro au sens de Maastricht a été très faible et celui-ci s'est établi à 2,7 % du PIB après 2,8 % en 2003.

L'appréciation passée de l'euro et la hausse du prix du pétrole ont limité la croissance

La hausse du prix du pétrole a eu deux effets défavorables pour la zone euro : un effet inflationniste direct et un effet dépressif sur l'activité (*voir encadré 1*). On notera que le second effet transite pour une bonne part par une réduction de la demande mondiale. La hausse du prix du pétrole a freiné la croissance mondiale qui, en l'absence de cette tension, aurait été encore plus vive.

Les mouvements de taux de change de l'année 2004 n'ont eu qu'une influence limitée sur la croissance de la zone euro en 2004. En effet, l'appréciation de l'euro a été faible en cours d'année : + 3,6 %. L'inflation étant plus faible en zone euro que dans le reste du Monde, le taux de change effectif réel de l'euro (corrigé de l'écart d'inflation) ne s'est apprécié que de 2,4 %. De plus, cette appréciation s'est produite entièrement en fin d'année : après un point haut atteint en début d'année, la monnaie européenne s'est dépréciée en mars et avril et s'est de nouveau appréciée au dernier trimestre. L'impact a été faible sur le PIB annuel, compte tenu des délais de réaction de l'économie.

En revanche, la zone euro a continué à souffrir de la forte appréciation intervenue entre le second trimestre 2002 et la fin de 2003 (20 % environ). Cet impact décalé résulte du fait que le volume du commerce extérieur ne s'adapte qu'avec retard aux variations de prix. Ainsi, l'appréciation passée de l'euro a continué à contribuer à la dégradation de la balance commerciale de la zone euro en 2004. À l'aide du modèle MZE on avait évalué, dans la précédente édition de *L'économie française - Comptes et dossiers*, l'influence

de cette appréciation à - 0,5 point sur la croissance de 2002 et à - 1 point sur celle de 2003. Évalué avec le même outil, l'impact résiduel de cette appréciation passée serait de - 0,4 point sur la croissance de 2004 ; l'impact sur la contribution du commerce extérieur à la croissance serait de - 0,6 point, mais la désinflation liée à l'appréciation commencerait à jouer positivement sur la demande intérieure, notamment sur la consommation (+ 0,5 point). Dans les faits, l'inflation mesurée par l'indice des prix est restée très inerte ; elle a été soutenue par la hausse du prix du pétrole.

Rebond de l'économie française

Avec un taux de croissance estimé à 2,3 % l'économie française a connu une reprise en 2004 après une année 2003 peu dynamique (+ 0,8 %). Cette performance, modeste au regard de la forte croissance mondiale, est cependant plus élevée que la performance moyenne des économies de l'Union européenne. Le premier semestre s'est inscrit dans la continuité du fort rebond entamé à l'été 2003, mais l'activité a nettement ralenti au second semestre.

En 2004, la croissance française a été portée par la demande intérieure. La consommation des ménages (+ 2,0 %) a été le principal soutien de la demande finale : dans un contexte de reprise de la progression de leurs revenus réels, les ménages ont continué à réduire leur taux d'épargne. Ce dynamisme a été favorisé par des taux d'intérêt faibles et par le développement du crédit. Le dynamisme de la demande des ménages a été encore plus manifeste sur l'investissement logement (+ 3,1 % après + 3,9 % en 2003), porté par la baisse des taux d'intérêt et l'allongement des durées de prêts.

Le commerce extérieur a de nouveau apporté une contribution négative à la croissance (- 0,9 %) et l'excédent extérieur a quasiment disparu. Tirées par l'accélération de la demande mondiale, les exportations ont rebondi (+ 3,1 % en volume après - 1,7 % en 2003) mais la France a de nouveau perdu des parts de marché et a souffert de la demande peu dynamique de ses principaux voisins européens, notamment l'Allemagne, les Pays-Bas et l'Italie. En contrepartie, les importations (+ 6,9 % en volume) ont vivement réagi à la reprise de la demande intérieure. Tandis que la concurrence de nos voisins européens était avivée par des capacités de productions excédentaires et, pour l'Allemagne, par la faible progression des coûts, les importations en provenance de pays tiers ont été stimulées par la hausse récente de l'euro.

L'investissement des entreprises (SNFEI) a progressé de 2,8 % après avoir stagné (+ 0,1 %) en 2003. Compte tenu d'une concurrence étrangère très vive, tant à l'exportation que sur le marché intérieur, les entreprises n'ont que modérément accru leurs investissements en France pour répondre à la hausse de la demande, malgré l'amélioration de leur situation financière. En revanche, le stockage a été important après le déstockage de 2003, ce qui a contribué pour 1,0 point à la croissance : tandis que les stocks agricoles ont été reconstitués après l'accident climatique l'année précédente, les entreprises industrielles semblent s'être laissé surprendre par le soudain ralentissement de la demande intervenu en milieu d'année.

L'emploi a très peu progressé dans les branches marchandes non agricoles : + 44 000 emplois en « équivalent temps complets »⁵ du quatrième trimestre 2003 au quatrième trimestre 2004, soit + 0,2 %. Comme de coutume, l'ajustement de l'emploi au rythme de la production s'est opéré avec retard et n'a été que partiel, ce qui s'est traduit par une accélération de la progression de la productivité du travail (+ 2,1 %) qui avait repris en 2003 (+ 1,2 %) en période de quasi-stagnation ; le mouvement de réduction de la durée du travail ayant pris fin en 2002, l'évolution de la productivité par personne constatée

5. C'est à dire en comptabilisant pour un seul emploi deux personnes travaillant à mi-temps.

depuis deux ans (1,7 % par an) a rejoint la tendance d'évolution de la productivité horaire qui avait prévalu entre 1995 et 2000. Par ailleurs, le salaire moyen par emploi à plein temps a accéléré (2,5 % l'an en glissement après + 1,9 % en 2003) stimulé notamment par une accélération des minima légaux. Le poids des charges sociales augmentant également, l'amélioration du taux de marge des entreprises non financières a été limitée (0,2 %)

Mesurée par l'indice des prix à la consommation, l'inflation est restée stable (+ 2,1 % en moyenne annuelle) sous l'effet d'influences contradictoires. Elle a été influencée à la hausse par les prix du pétrole et ceux du tabac, et à la baisse par l'appréciation passée de l'euro et par la baisse des produits frais (- 4,4 %) et, de façon marginale et ponctuelle, par une relance de la concurrence dans les grandes surfaces. L'inflation sous-jacente est également restée stable (1,6 %). Néanmoins, le déflateur de la consommation des ménages a connu une accélération (+ 1,8 % après + 1,3 % en 2003) en raison d'une évolution particulière du prix des SIFIM en 2003 (*voir encadré 4*).

Quasi-disparition de l'excédent extérieur

Malgré une reprise des exportations fin 2003 et début 2004, la dégradation du solde des échanges extérieurs s'est accélérée en 2004 ; pour la seconde année consécutive, le commerce extérieur a apporté une contribution négative à la croissance (- 0,9 % après - 0,6 point en 2003). Le solde extérieur de biens et services s'est établi à 4,2 milliards contre 17,6 en 2003⁶. En deux ans, l'excédent extérieur qui avait été systématiquement positif depuis 1992, a quasiment disparu ; le solde des échanges de biens est devenu déficitaire de 6,6 milliards et le solde des échanges de services a continué à se contracter (10,7 milliards contre 14,3 milliards en 2003). Tandis que le déficit énergétique (27,9 milliards CAF-FAB) s'aggrave de 5,9 milliards, le solde des produits manufacturés continue à se réduire (6,0 milliards après 10,2 milliards) et le solde des produits agricoles et agroalimentaires s'effrite.

La contre-performance du commerce extérieur provient de la dégradation du taux de couverture en volume. Malgré la hausse du prix du pétrole, l'évolution des prix a globalement atténué d'environ 1 milliard la dégradation des soldes en valeur, car la France a bénéficié d'une nette amélioration des termes de l'échange sur les produits manufacturés.

Sur l'ensemble de l'année, les exportations en volume ont augmenté bien moins rapidement que le commerce mondial : elles ont souffert d'une orientation géographique accordant une place importante aux marchés européens et une faible place aux marchés asiatiques en forte croissance. Elles ont également subi des pertes de marché liées à la dégradation de la compétitivité-prix accumulée depuis trois ans. En effet, les exportateurs français devaient simultanément affronter la concurrence des États-Unis stimulée par la baisse récente du dollar et celle de l'Allemagne et des Pays-Bas, qui tiraient parti d'une politique drastique de réduction des coûts. Les importations, au contraire, ont vivement réagi (+ 6,9 %) à la croissance de la demande intérieure.

6. Les statistiques douanières enregistrent un déficit commercial (7,8 milliards) ; elles enregistrent en effet les importations CAF et les exportations FAB et ne tiennent pas compte du solde touristique (*voir le dossier : les comptes nationaux passent en base 2000*).

Depuis fin 2000, le volume des exportations évolue moins favorablement que celui de la zone euro

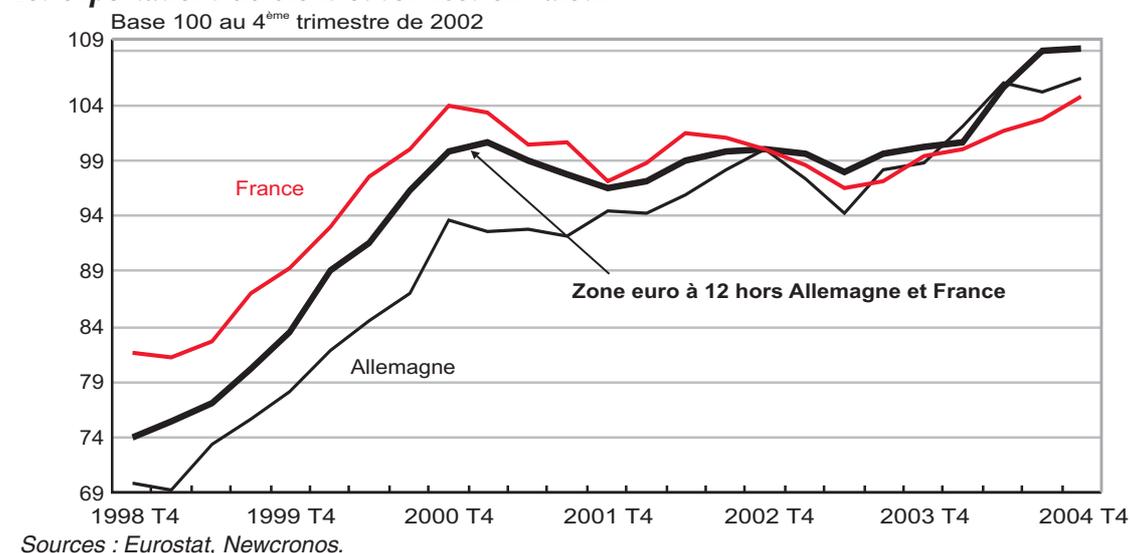
En 2004, les exportations françaises de biens et services augmentent moins rapidement en volume que celles de la zone euro (+ 5,5 % y compris le commerce intra-zone). Un tel écart s'était déjà produit en 2001 et en 2003 : depuis le quatrième trimestre 2000, les exportations françaises n'ont augmenté que de 1 % tandis que celles de la zone euro augmentaient de plus de 8 %. La situation de la France n'est cependant pas exceptionnelle et reste plus favorable que celle de l'Italie.

Au sein de la zone euro, l'Allemagne continue à se distinguer par ses performances : ses exportations augmentent de 7,5 % en 2004. Depuis 2001, les exportations allemandes progressent plus rapidement que celles de la zone euro, tandis que les exportations françaises et italiennes progressent moins rapidement. De fin 2000 à fin 2004, le décalage cumulé d'évolution entre les exportations allemandes et celles de la zone euro atteint 7 % et le décalage avec les exportations françaises frise les 15 %.

Lorsque l'on raisonne en valeur, c'est depuis 1999 que les exportations françaises progressent moins rapidement que celles de la zone euro. En revanche la sur-performance allemande apparaît beaucoup moins nette que la sous-performance française et ne concerne plus que les années 2001 et 2002. De fin 1998 à fin 2004, l'écart cumulé entre la progression des exportations allemandes et celles des 10 pays de la zone euro hors France et Allemagne atteint seulement 3,5 % ; entre les exportations françaises et celles de ces pays, l'écart cumulé atteint - 13 % (voir graphique 2).

Graphique 2

Les exportations de biens et services en valeur



Le rebond des exportations allemandes début 2003 puis leur tassement à la mi-2004 ont précédé les mouvements de même direction des exportations des dix autres pays européens, tandis que les exportations françaises progressaient selon un rythme beaucoup plus inerte.

De fin 2000 à fin 2004, les pays de la zone euro, malgré leur faible croissance, ont accru leurs importations en valeur à un rythme supérieur à celui de la France (1,7 % l'an contre 1,0 %). Ceci suggère que les écarts de conjoncture entre les partenaires euro-

péens (France-Allemagne notamment) ne sont pas la seule cause de la perte de dynamisme des exportations françaises par rapport à ces mêmes voisins européens (notamment par rapport à l'Allemagne). La spécialisation géographique et sectorielle des exportations françaises et de celles de ses partenaires expliquent en partie ces écarts de performance. La restructuration de l'appareil de production après le choc de la réunification allemande et une intégration plus profonde des pays d'Europe centrale et orientale (PECO), passant par davantage de délocalisations, sont également de bons candidats pour expliquer la performance allemande.

De 2001 à 2004, le commerce mondial a augmenté en moyenne de 4,6 % par an en volume. Compte tenu de l'orientation géographique de ses exportations, la demande adressée à la France (ou perçue par elle) n'a augmenté que de 3,5 % (Deruenne, 2005)⁷. Entre 2000 et 2002, la zone euro, les États-Unis et la Chine sont, dans l'ordre, les trois zones géographiques qui ont le plus contribué à l'écart de performance entre les exportations allemandes et françaises en valeur (4,4 % par an)⁸. Les relations bilatérales entre la France et l'Allemagne ont contribué à l'écart pour un 0,6 point. Les autres pays de la zone euro ont contribué à l'écart pour 1,1 point, les États-Unis pour 0,5 point et la Chine pour 0,4 point. De 1997 à 2002, les exportations allemandes vers la Chine ont plus que doublé tandis que les exportations françaises ont stagné. Mais ces résultats sont instables. En incluant l'année 2003, l'écart de performance annuel est réduit à 3,3 %, la contribution de la zone euro est ramenée à 0,4 %, dont seulement 0,1 % pour les relations entre l'Allemagne et la France. En revanche, la contribution des 4 PECO devient importante (0,5 % au lieu de 0,3 %).

En effet, les exportations de l'Allemagne vers les PECO sont nettement plus conséquentes que celles de la France et se développent plus rapidement. Sur les marchés polonais, tchèques et hongrois, les parts de marchés françaises et allemandes sont dans un rapport de 1 à 5. En 2003, ces pays ne représentaient que 3,6 % des exportations de biens de la France et 3 % de ses importations, hors énergie (Louvot et alii 2004). Bien que les échanges de la France avec ces pays soient excédentaires et en croissance, le développement et l'ouverture des PECO profitent davantage aux exportations allemandes qu'aux exportations françaises.

Entre 2000 et 2003, les machines et équipements et le matériel de transport sont les deux secteurs qui ont le plus contribué à l'écart de performance entre les exportations allemandes et françaises. L'Allemagne a mieux positionné ces secteurs que la France dans les pays à forte croissance. Depuis la mi-2003, l'Allemagne a profité plus rapidement de la reprise des investissements, plus forte dans les pays extérieurs à la zone euro. Dans ces branches, les exportations françaises sont très dépendantes de gros contrats (centrales nucléaires, gros matériels de transport) très irréguliers par nature. Pour le reste, l'inertie des exportations françaises a résulté de leur orientation davantage tournée vers les autres pays européens, dont la demande intérieure a été atone, et d'une spécialisation sectorielle moins affirmée accordant une place moins importante aux autres biens d'équipement et une place plus importante aux biens de consommation et aux produits agroalimentaires pour lesquels la demande est traditionnellement plus inerte.

7. Pour isoler l'impact de la spécialisation géographique, on construit généralement un indicateur de demande mondiale adressée à la France en pondérant les importations de chaque pays par le poids de ce pays dans les exportations françaises. Le calcul réalisé par la DGTE tient compte des importations en volume de 40 pays, pondérées par leur part dans les exportations françaises en 1996 (source Chelem).

8. Calculs réalisés à partir de la base STAN de l'OCDE (L'Angevin et Serravalle, 2005).

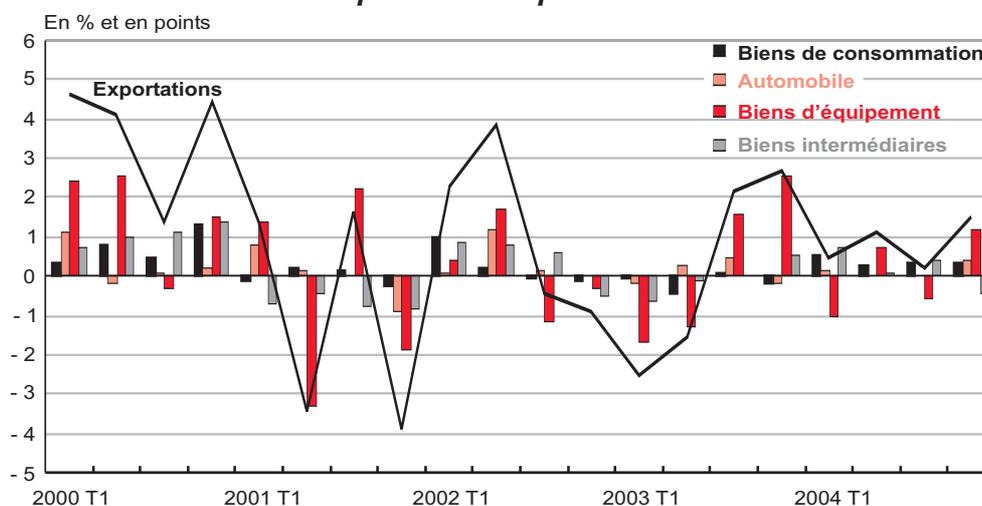
Sur moyenne période (2001-2004), les évolutions des prix des exportations françaises, allemandes et de la zone euro ont été très proches tandis que les prix des exportations italiennes ont nettement divergé (+ 2,5 % par an). En 2004, le prix des exportations allemandes a stagné tandis que celui des exportations de la France et de la zone euro (+ 0,8 %) ont augmenté. Ces faibles écarts peuvent traduire une amélioration de la compétitivité allemande ; ils peuvent également traduire une spécialisation sectorielle temporairement moins rémunératrice des exportations allemandes ; en 2004, les évolutions des prix ont été très divergentes selon les produits.

Les biens d'équipement ont rythmé l'évolution des exportations

Sur l'ensemble de l'année 2004, les exportations de produits manufacturés augmentent de 5,3 % en volume (après - 1,9 % en 2003). Les exportations de biens d'équipement contribuent à cette hausse pour 2,0 % et les biens intermédiaires pour 1,5 %. Traditionnellement, les commandes de biens d'équipement et de biens intermédiaires sont les composantes les plus cycliques de la demande et impriment leurs dynamiques aux échanges industriels. À la mi-2003, la reprise des exportations est initiée par un vif redressement des ventes de biens d'équipement qui avaient fortement diminué l'année précédente. Les exportations de biens de consommation et d'automobile sont également en reprise. En revanche, les exportations de biens intermédiaires augmentent peu en volume.

Graphique 3

Contributions à l'évolution des exportations de produits manufacturés en volume



Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

En 2004, l'orientation des prix du commerce diverge sensiblement selon les produits : pour les biens de consommation, la baisse des prix à l'exportation a repris depuis le début de l'année (- 1 % en moyenne annuelle). Dans l'automobile (+ 4,6 % après - 1,8 %), et dans les biens intermédiaires (+ 2,5 % après - 1,6 %), les prix rebondissent nettement.

Lorsque l'on raisonne en valeur, la croissance annuelle des exportations de produits manufacturés (+ 6,6 %) résulte également de la reprise du second semestre 2003. Au début de l'année 2004, le rythme de croissance des exportations se tasse : les exportations de biens d'équipement cessent d'augmenter dès le premier trimestre et celles d'automobiles le trimestre suivant. Seule subsiste une modeste croissance des exportations dans les

biens de consommation et les biens intermédiaires. Le dernier trimestre fait apparaître une croissance des exportations plus équilibrée entre les différents secteurs, mais celles-ci résultent d'évolutions de prix divergentes.

Depuis fin 2000, seules les exportations d'automobiles ont sensiblement progressé en valeur (+ 22 % en quatre ans). Tandis que la progression des exportations de biens de consommation a été faible (+ 8 %), ni les exportations de biens d'équipement ni celles de biens intermédiaires n'ont retrouvé fin 2004 le niveau qui avait été atteint fin 2000. L'industrie automobile constitue incontestablement un point fort de la spécialisation de la France mais la progression de ses exportations reste modeste au regard de la croissance mondiale, d'autant qu'elle est due pour partie à la hausse des prix (+ 6 %). Si les constructeurs français ont accru leurs parts de marché dans le monde, ils ont aussi accru leur production à l'étranger (voir le dossier sur les délocalisations), comme l'ont fait les grandes entreprises d'autres secteurs.

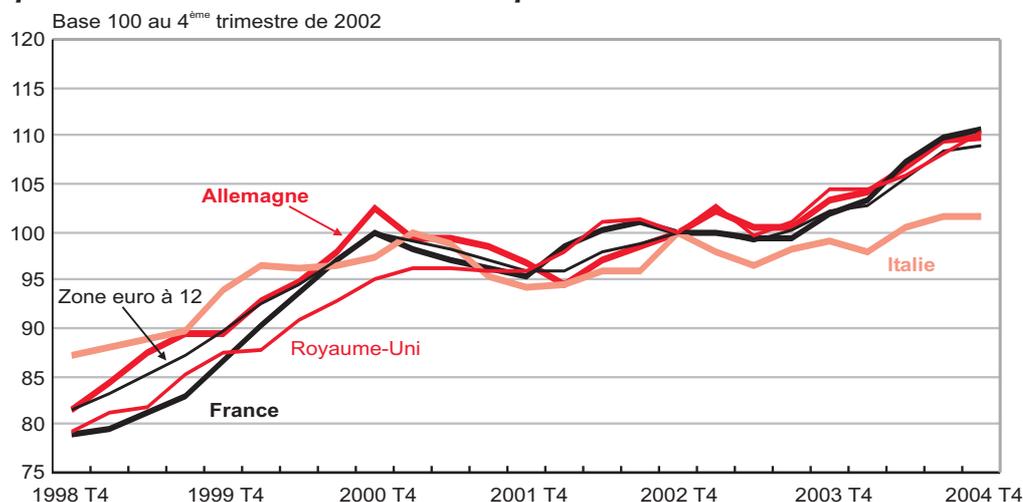
En 2004, les importations françaises progressent davantage que celles de ses partenaires européens

Les importations françaises de biens et services bondissent de 6,9 % en volume alors qu'elles avaient été quasiment stables en 2003. Cette progression dépasse d'environ 1 % celle des importations allemandes et de la zone euro. La situation inverse avait prévalu en 2003 : tandis que les importations françaises progressaient à peine (+ 0,7 %), les importations allemandes progressaient de plus de 4 % et celles de la zone euro de plus de 2 %. L'écart constaté en 2004 ne semble pas excessif compte tenu d'une demande intérieure nettement plus dynamique en France (voir graphique 1, page 20). En valeur, les évolutions sont plus parallèles.

Si des écarts se produisent dans le court terme dont les évolutions annuelles conservent la trace, l'évolution depuis la fin des années 90 des importations de la France, de l'Allemagne, de l'Italie de la zone euro et même du Royaume-Uni a été très proche, que l'on raisonne en volume ou en valeur. Plus précisément, les importations de la France, de l'Allemagne et de la zone euro ont évolué de façon quasiment parallèle en valeur comme en volume ; la convergence en volume est particulièrement forte depuis 2001 (voir graphique 4).

Graphique 4

Les importations de biens et services en Europe en volume



Sources : Eurostat, Newcronos.

Depuis 2001 les importations en volume du Royaume-Uni ont également convergé avec celles de la zone euro. En valeur toutefois, un écart s'est creusé début 2003 en raison de l'appréciation de l'euro par rapport à la livre. Dans le cas de l'Italie, l'évolution des importations en valeur a été très proche de celle de la zone euro, mais l'évolution en volume a été tendanciellement plus lente tandis que la hausse des prix était tendanciellement plus forte.

Ces évolutions suggèrent que la France aurait pu ne pas souffrir du faible dynamisme de la demande intérieure de ses deux principaux clients : l'Italie et l'Allemagne, tandis que la France et l'Allemagne auraient toutes deux été désavantagées par la faible progression des importations italiennes en volume, mais ce désavantage ne se retrouve pas en valeur. Toutefois, la croissance des importations françaises alimente largement celle de la demande finale, tandis que la croissance des importations allemandes provient plus largement de ses implantations hors zone euro (PECO notamment) et alimente davantage les consommations intermédiaires et les exportations.

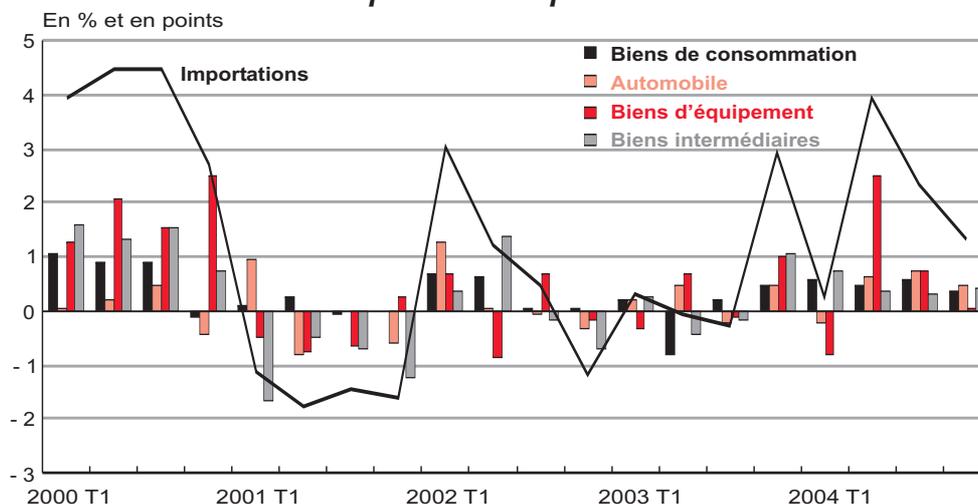
Forte progression des importations de produits manufacturés

Les importations de produits manufacturés augmentent vigoureusement (+ 8,1 % en volume) après avoir stagné en 2003 (+ 0,0 %).

La reprise des importations se manifeste à la fin de l'année 2003 et concerne toutes les composantes de la demande : tandis que les entreprises accélèrent doucement leurs investissements et cessent de réduire leurs stocks, la consommation des ménages soutient la demande. Par la suite, bien que la croissance de l'investissement des entreprises se poursuive à un rythme lent mais régulier, les importations de biens d'équipement connaissent des à-coups importants (*voir graphique 5*). La contribution des biens intermédiaires témoigne d'une forte reprise de l'activité industrielle à la mi-2003 et d'un ralentissement au cours de l'année 2004. Cette contribution, qui reste positive en fin d'année, illustre le fait que l'activité économique continue de progresser, mais à un rythme plus faible. La contribution des biens de consommation, positive tout au long de l'année, traduit le soutien que la consommation des ménages apporte à la demande globale.

Graphique 5

Contributions à l'évolution des importations de produits manufacturés en volume



Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

Redressement des prix et maintien des termes de l'échange

Sur l'ensemble de l'année, les prix d'exportation de produits manufacturés ont légèrement augmenté (+ 1,3 %) après avoir baissé de 5 % en trois ans. La reprise de la demande et le ralentissement de la baisse du dollar ont permis d'augmenter les prix dans l'automobile, tandis que la hausse du prix des matières premières et des tensions dans le monde sur les capacités de production conduisait à des hausses de prix d'exportation pour les biens intermédiaires. De leur côté, les prix à l'importation ont continué à baisser rapidement dans les biens d'équipement et dans les biens de consommation.

Finale­ment, malgré la hausse du prix du pétrole, la France a accru le prix de ses exportations dans des proportions légèrement plus importantes que la hausse du prix des importations qu'elle a dû consentir (+ 1,9 % contre + 1,7 %). Le supplément de revenu tiré de cet écart a été d'environ 1 milliard ; il avait été du même ordre en 2003 et de 10 milliards en 2002.

Le renchérissement des prix pétroliers entre 2003 et 2004 a coûté 4,7 milliards en année pleine, soit 0,3 point de PIB. Lorsque l'on prend en compte l'ensemble des produits énergétiques, le coût de la détérioration des termes de l'échange a été limité à 3,3 milliards car la France exporte de l'électricité et du combustible nucléaire.

Sur les produits manufacturés, les gains des termes de l'échange atteignent 2,5 milliards après 1,8 milliard en 2003 et 4,2 milliards en 2002. Des gains ont été obtenus dans les biens de consommation, l'automobile, les biens d'équipement et les biens intermédiaires.

Vive accélération des stocks mais faible rebond de l'investissement

L'accélération des stocks contribue très fortement à la croissance

Les entreprises, qui avaient déstocké en 2003, ont fortement restocké en 2004 ; cette accélération des stocks a contribué pour 1,0 % à l'évolution du PIB.

D'une façon générale, les stocks servent à se couvrir contre les aléas de la production ou des ventes. Lorsqu'un tel aléa se produit, le niveau de stock s'en trouve modifié. La production ou les achats sont ensuite révisés pour ramener les stocks à un niveau jugé plus souhaitable. Ce niveau souhaitable de stocks s'apprécie en premier lieu par rapport au flux de commandes, mais il peut également évoluer en fonction du coût de stockage.

La canicule de l'été 2003 avait pesé sur la production de produits agricoles et agroalimentaires et les stocks de ces produits avaient été nettement entamés et parfois même détruits. En 2004, les stocks ont été rétablis, avec une forte hausse de la production dans l'agriculture et avec une baisse de la consommation et une dégradation du solde extérieur pour les produits agroalimentaires. Finale­ment, l'accélération des stocks de produits agricoles et agroalimentaires a représenté 50 % de l'accélération totale des stocks en volume, mais, compte tenu de la baisse des prix, ces produits contribuent peu à la hausse des stocks en valeur.

Dans l'industrie, la reprise de la demande à la mi-2003 devait logiquement se traduire tôt ou tard par un besoin de stocks plus élevés. Mais, la croissance de la demande s'est très fortement infléchie à l'été 2004 ; certaines entreprises ont pu se laisser surprendre.

Ainsi pourrait s'expliquer en partie le fort stockage constaté dans l'automobile.

La reprise des ventes conduit au contraire à un allègement des stocks de biens d'équipement plus important qu'en 2003. Dans la construction navale, aéronautique et ferroviaire, le cycle de production s'étale sur plusieurs années et interfère avec le comportement de stockage. Ainsi, la livraison en décembre 2003 du Queen Mary II s'était traduite par une exportation de 688 millions d'euros et par une sortie de stock d'un montant équivalent. La montée en production du programme Aibus A380 contribue au contraire à la formation de stocks.

L'accélération des stocks de biens intermédiaires et de produits énergétiques est nette ; ces produits contribuent pour 30 % à l'accélération totale des stocks en volume, et compte tenu de la hausse des prix, à l'essentiel de l'accélération des stocks en valeur. Des taux d'intérêt faibles et de fortes hausses des prix ont incité à la formation de stocks de ces produits.

Investissement : un rebond modeste

L'investissement réalisé en France par les entreprises non financières et les entreprises individuelles a modérément augmenté en 2004 (+ 2,8 %) après avoir stagné en 2003 (+ 0,1 %) et diminué en 2002 (- 2,9 %). Mais ce rebond, entamé lors de la reprise des carnets de commande à l'été 2003, s'est essoufflé dès le second semestre 2004 tandis que la croissance de la demande ralentissait.

Globalement, la reprise de l'investissement des entreprises qui a eu lieu à partir de la mi-2003 s'est révélée modeste. Lors de la dernière grande phase de croissance, de 1998 à 2001, les entreprises avaient accru leurs investissements à un rythme deux fois plus rapide que la croissance du PIB. Rien de tel depuis la mi-2003 ; l'investissement des entreprises a augmenté à peine plus que la demande. Malgré la reprise des commandes, les capacités de production inemployées sont restées globalement suffisantes pour faire face aux aléas de la demande et n'ont appelé que des ajustements de capacité ponctuels. Par ailleurs, les perspectives de croissance restaient faibles et hétérogènes dans la zone euro. Dans de telles conditions, les groupes multinationaux rationalisent leur production en Europe, utilisant au mieux leurs capacités inemployées dans les régions où la demande est peu dynamique pour alimenter les marchés les plus porteurs, comme le marché français.

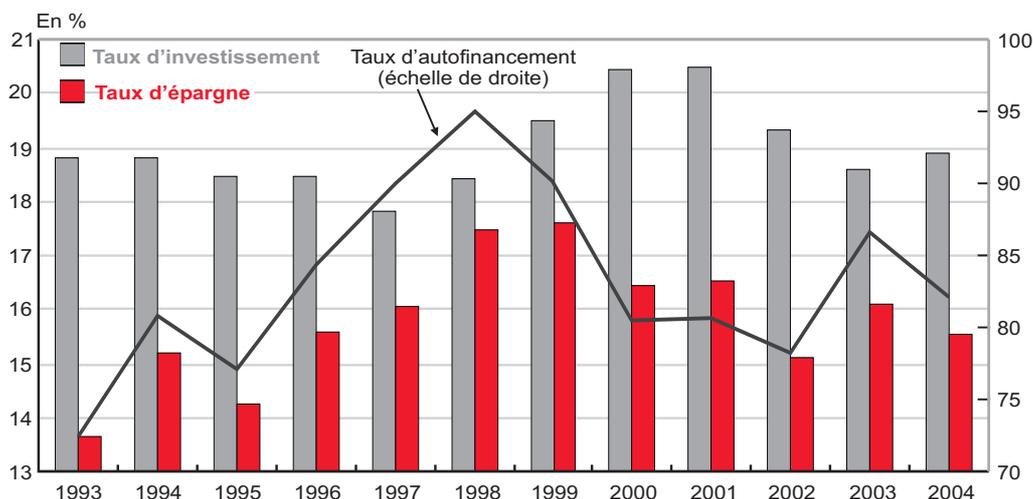
En 2004, des groupes importants ont continué à accorder la priorité à la réduction de leur dette et non à l'expansion de leur activité et d'autres ont utilisé une partie de leurs liquidités au rachat en bourse de leurs propres actions. Pourtant, les conditions de financement des entreprises ont été particulièrement avantageuses tout au long de l'année 2004. De l'avis même des entrepreneurs, le faible niveau des taux d'intérêt rendait attractif le financement par la dette. De fait, tandis que les taux longs des emprunts d'État fluctuaient dans une fourchette basse (entre 3,6 % et 4,4 %), les primes payées par les entreprises étaient également faibles (0,6 point environ). Par ailleurs, sur les marchés d'actifs, les cours boursiers étaient peu volatils et valorisaient relativement bien les entreprises, mais les perspectives de croissance restaient faibles en zone euro.

La reprise de l'investissement des SNFEI en 2004 concerne surtout les biens d'équipement (+ 4,6 % après 1,7 % en 2003) et les véhicules automobiles (+ 3,5 % après - 6,7 %). L'investissement en services aux entreprises, qui comprend l'investissement en logiciel informatique, continue à progresser (+ 3,9 % après + 3,0 %), mais l'investissement en bâtiment et travaux publics reste peu dynamique (+ 0,6 % après - 0,1 %).

À 18,9 %, le taux d'investissement des sociétés non financières remonte légèrement après deux années de baisse. Si la reprise de l'investissement est ténue, le taux d'investissement est resté constamment supérieur depuis 2001 à celui qui avait été atteint (17,8 %) lors du précédent creux conjoncturel de 1997 (voir graphique 6). Le taux d'épargne diminue, ce qui conduit à une baisse du taux d'autofinancement. En effet, tandis que le redressement du taux de marge reste limité (30,9 % soit + 0,2 point), les sociétés non financières donnent la priorité à la distribution de dividendes plutôt qu'à l'autofinancement : les revenus nets distribués atteignent 7,1 % de la valeur ajoutée contre 6,5 % en 2003. Le niveau historiquement faible des taux d'intérêt leur permet en effet de financer l'investissement par accroissement de la dette (voir la fiche sur L'endettement intérieur total).

Graphique 6

Le financement de l'investissement des sociétés non financières



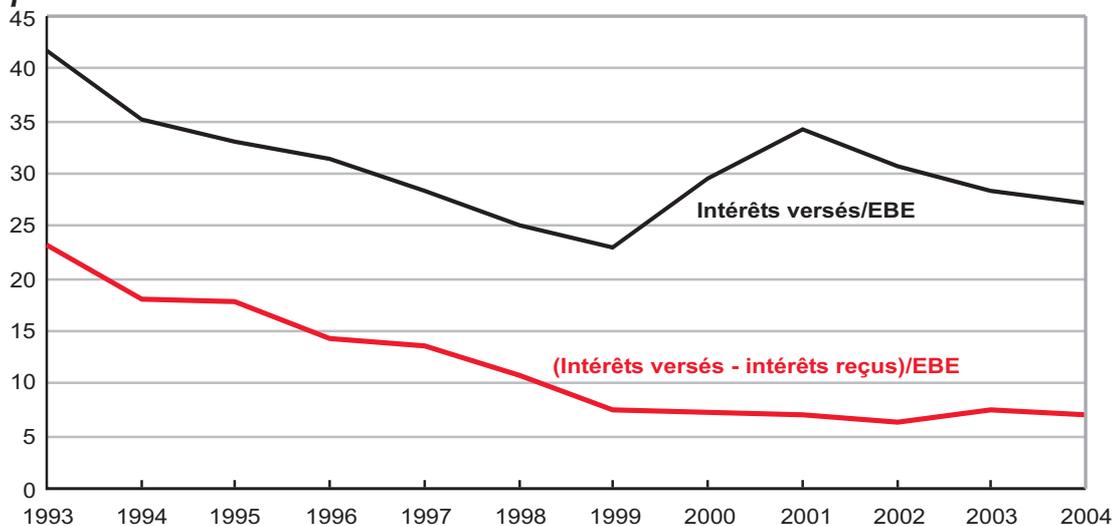
Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

Le poids des charges financières est stabilisé

En 2004, les intérêts versés par les Sociétés non financières représentent 27,2 % de leur excédent brut d'exploitation et le solde net (Intérêts versés - intérêts reçus) en représente 7,1 %. La baisse des taux d'intérêt et un niveau élevé de l'autofinancement expliquent la baisse du poids des charges d'intérêts au cours des deux dernières années, malgré l'accroissement des stocks en 2004. Dans ces conditions, la croissance de l'EBE conduit à une réduction des charges d'intérêts. Néanmoins en 2004, la croissance de la dette des sociétés non financières (+ 4,5 %) est un peu plus rapide que celle de la valeur ajoutée.

Graphique 7

Le poids des intérêts dans l'EBE



Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

Note : En base 2000, les marges d'intérêt payées par les entreprises aux intermédiaires financiers sur leurs emprunts et sur leurs dépôts sont comptabilisées dans les consommations intermédiaires et ne font plus partie de leur valeur ajoutée ni de leur EBE. En conséquence, les intérêts versés et reçus sont calculés hors marges. Au niveau macroéconomique, ils représentent le coût direct de l'endettement des sociétés non financières et ne comprennent plus le coût des services obtenus auprès des intermédiaires financiers. Ce nouveau traitement réduit d'environ 2 points le ratio des intérêts bruts versés à l'EBE et d'environ 5 points le ratio des intérêts nets versés à l'EBE.

Encadré 2

La hausse des créations d'entreprises se poursuit

À 320 000, le nombre d'entreprises créées en 2004 dans l'industrie, le commerce et les services augmente fortement pour la seconde année consécutive (+ 9 % après + 8,7 %). Cette hausse fait suite à six années de stabilité autour de 270 000 créations par an.

Parmi les entreprises créées en 2004, 70 % sont entièrement nouvelles, ce qui représente la plus forte proportion depuis dix ans, 13 % sont des reprises et 17 % des réactivations. Le nombre d'entreprises entièrement nouvelles est en hausse de 12,5 % par rapport à 2003, avec 224 000 créations (voir graphique).

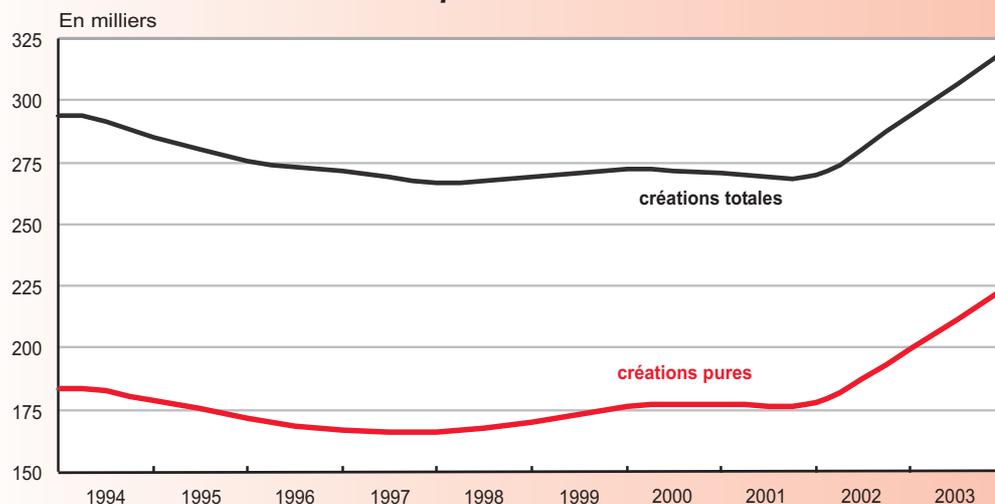
La hausse des créations observée en 2003 et 2004 concerne en particulier l'immobilier, la construction, les services aux entreprises et le commerce. Ce dernier concentre en 2004 une création d'entreprises sur quatre, mais sa part était proche de une sur trois dix ans plus tôt et n'a cessé de diminuer de 1995 à 2002. En

revanche, mais dans une moindre proportion, l'immobilier est en hausse depuis 1997 : sa part est passée de 2,5 % en 1996 à 4 % en 2004. En 2004, près d'une création sur cinq se fait dans les services aux entreprises et 15,6 % dans la construction. Les parts de ces secteurs dans les créations ont commencé à augmenter en 1999 et surtout en 2000 : deux années durant lesquelles les créations d'entreprises ont augmenté d'environ 1 %. Les secteurs dans lesquels les créations d'entreprises augmentent le plus en 2004 sont aussi ceux dans lesquels les entreprises se renouvellent le plus cette même année : le taux de création, qui rapporte le nombre d'entreprises créées au nombre total d'entreprises actives, est, de 16 % dans l'immobilier, 15 % dans les services aux entreprises et dans la construction.

La part de sociétés dans les entreprises nouvelles ne cesse de croître. Pour la première fois, elle dépasse la moitié et représente 52 % contre

Graphique

Nombre annuel de créations d'entreprises



42 % dix ans plus tôt. La part des sociétés est en hausse dans tous les secteurs d'activité. Elle est particulièrement importante dans l'immobilier et les services aux entreprises. Les créateurs d'entreprises individuelles sont en majorité des personnes exerçant des professions libérales, des commerçants et des artisans.

Parmi les entreprises nouvelles, 83 % se créent sans autre emploi que celui de leur créateur. L'embauche de salariés se fait au cours du développement de l'entreprise. Ainsi, en 2003, parmi les entreprises créées cinq ans plus tôt (en 1998) et toujours en activité, 33 % ont embauché de un à cinq employés supplémentaires au cours des cinq années suivant leur création, 50 % ont conservé le même effectif et 12 % ont réduit leur effectif de un à cinq employés. La construction et l'industrie sont les secteurs dans lesquels les entreprises nouvelles créent le plus d'emplois : près de la moitié de leurs entreprises pérennes à cinq ans ont embauché au moins un salarié. Au total, au bout de cinq ans, les embauches dans les entreprises pérennes compensent 80 % des pertes d'emplois liées à celles qui ont disparu.

Sur cent entreprises créées au premier semestre 1998, 85 ont atteint leur 1^{er} anniversaire, 75 le 2^{ème}, 63 le 3^{ème}, 56 le 4^{ème} et 51 le 5^{ème}. Les moyens consacrés au lancement du projet, l'expérience et les acquis du créateur mais surtout les qualités du projet priment pour la longévité des jeunes entreprises. Celles ayant réalisé une étude financière préalable ont de meilleures

chances de survie. Les moyens financiers mis en œuvre au démarrage sont également déterminants : plus ils sont importants plus le taux de survie des entreprises est élevé. Les filiales d'entreprises, bénéficiant de moyens financiers et humains plus importants, atteignent plus fréquemment leur 5^{ème} anniversaire que les entreprises indépendantes (63 % contre 50 %). 52 % des entreprises créées par des personnes de plus de 30 ans sont toujours en activité 5 ans plus tard. Elles sont 35 % si le créateur avait moins de 25 ans et 45 % s'il avait entre 25 et 30 ans. Les entrepreneurs ayant un diplôme de l'enseignement supérieur ou un diplôme technique réussissent mieux que les non-diplômés.

Parmi les entreprises créées *ex nihilo* en 1998,

- une sur deux était encore en activité en 2003,
- 15 % avaient été mises en règlement judiciaire, ce qui traduit un échec économique,
- 23 % avaient stoppé leur activité sur décision du chef d'entreprise qui avait anticipé l'échec économique,
- 14 % avaient stoppé leur activité sur décision du chef d'entreprise motivée par un problème personnel ou de santé, le souhait de redevenir salarié, de prendre sa retraite...

Dix-huit mois après la cessation d'activité, 43 % de ces entrepreneurs avaient relancé ou étaient sur le point de relancer une nouvelle entreprise ; seuls 27 % ne souhaitaient plus tenter l'aventure.

En 2004, le nombre de reprises (42 000, soit + 5,6 %) augmente pour la première fois depuis 1997. On considère comme une reprise la reprise de tout ou partie des moyens de production d'une autre entreprise ou le rachat d'un fonds de commerce.

Les sociétés représentent 59 % des reprises et les entrepreneurs individuels 41 %. 37 % des reprises se font dans l'hôtellerie-restauration et 22 % dans le commerce de détail et réparations. Les entreprises reprises conservent souvent des salariés au démarrage, mais par la suite, elles embauchent moins que les créations pures. L'impact d'une reprise sur l'emploi est donc plus immédiat.

Dès la première année, le taux de survie des entreprises créées par reprise est plus élevé : un peu moins de 10 % des reprises de 1998 ont cessé leur activité avant leur premier anniversaire contre 16 % des créations pures de la même année. Aux cours des années suivantes, les reprises continuent de mieux résister et l'écart se creuse. Après cinq ans, 59 % des reprises de l'année 1998 sont encore en activité contre 49 % des entreprises nouvelles.

La hausse des créations d'entreprises observées depuis deux ans peut être reliée, en premier lieu, à la forte augmentation du nombre de créateurs aidés. Ainsi, 64 500 personnes ont bénéficié de l'Aide aux Chômeurs Créateurs ou Repreneurs d'Entreprises (ACCRE) en 2004, soit deux fois plus qu'en 2002 et 44 % de plus qu'en 2003. L'ACCRE consiste en une exonération de charges sociales pendant un an. Depuis 1997, les principes d'attribution de cette aide n'ont guère

varié, mais depuis 2002, avec la montée en régime du Plan d'Aide au Retour à l'Emploi (PARE), l'ACCRE peut être cumulée avec d'autres aides. Par ailleurs, 18 500 entreprises en création ont bénéficié d'un Prêt à la Création d'Entreprise (PCE) en 2004, soit 11 % de plus qu'en 2003. Par ailleurs, il est possible depuis juillet 2001 de cumuler pendant 18 mois les allocations de retour à l'emploi et les revenus tirés d'une activité indépendante si la nouvelle activité ne rapporte pas plus de 70 % de l'ancien salaire et si l'on reste inscrit comme demandeur d'emploi.

En outre, deux changements de législation annoncés à l'avance ont pu inciter des chômeurs à créer leur entreprise avant même leur mise en œuvre effective : d'une part, le durcissement de l'indemnisation du chômage début 2004 ; d'autre part la loi pour l'initiative économique promulguée en août 2003. Cette loi comprend notamment des mesures visant à simplifier la création d'entreprises, à faciliter le financement des entreprises nouvelles, à faciliter la transition entre le statut de salarié et celui d'entrepreneur et à favoriser les transmissions d'entreprises. Parmi les sociétés créées, 91 % sont des SARL dont les créations augmentent de 17,5 % en 2004. En supprimant le montant minimum de capital social des SARL, la loi a pu contribuer à cette hausse. D'autre part, les mesures favorisant les transmissions d'entreprises ont pu contribuer à la hausse récente des reprises. Cette augmentation des reprises pourrait se poursuivre, dans la mesure où un grand nombre d'entrepreneurs nés pendant les années du baby-boom sont susceptibles de céder leur entreprise dans les années à venir.

Bibliographie

« La hausse des créations d'entreprises se poursuit en 2004 », *Insee Première*, n° 1002, janvier 2005.

« Une nouvelle vision de la pérennité des jeunes entreprises », *Entreprises en Bref*, n° 14, janvier 2005, DECAS.

« Créations et créateurs d'entreprises, enquête SINE de 2003 : la génération 1998 cinq ans après », *Insee Résultats Économie*, n° 19 (papier et cédérom), décembre 2004.

« Le rôle économique des repreneurs d'entreprise », *Insee Première*, n° 975, juillet 2004.

Reprise molle dans l'industrie manufacturière hors IAA⁹

L'année 2004 a été caractérisée par une reprise des exportations, de l'investissement et de l'accumulation de stocks ainsi que par le relatif soutien de la demande des ménages et le ralentissement des dépenses publiques. Dans ce contexte, les activités manufacturières, subissant de plein fouet la dégradation du solde commercial, ont connu une croissance plus faible que les activités de service.

L'activité se redresse mollement dans les branches manufacturières (hors IAA), où la valeur ajoutée en volume augmente de 1,6 % alors qu'elle avait diminué de 1,2 % en 2003. Seules les industries des biens de consommation connaissent, dans leur ensemble, une croissance sensible (+ 2,9 % après + 1,2 %). L'industrie automobile est en stagnation (+ 0,2 %) après une année de récession (- 3,0 % en 2003). Dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires, qui ont également connu deux années de récessions, la reprise est molle (+ 1,5 % et + 1,4 %).

Dans l'industrie manufacturière, le retournement des prix de production va au-delà de la simple répercussion des hausses de prix des consommations intermédiaires, ce qui se traduit par un redressement du prix de valeur ajoutée (+ 1,3 %) qui avait diminué de 1,5 % en 2003 et n'avait cessé de s'effriter depuis 1990.

Par ailleurs, la hausse du prix de valeur ajoutée est particulièrement vive dans la production de combustible (+ 7,0 % après + 8,8 % en 2003), mais le prix de valeur ajoutée baisse dans la production d'électricité (- 4,2 %).

La reprise dans l'industrie se traduit par une accélération de ses achats aux entreprises de services. Dans les services aux entreprises, la valeur ajoutée accélère nettement (+ 3,2 % après + 0,7 %). Elle s'effrite en revanche dans les services aux particuliers (- 0,5 %), tandis que la hausse du prix de la valeur ajoutée (3,4 %) reste nettement supérieure au taux d'inflation.

Retour à la normale dans l'agriculture et les IAA

En 2003, l'agriculture avait souffert d'aléas climatiques défavorables qui avaient pesé sur l'activité et avaient poussé les prix à la hausse et les volumes à la baisse. Le retour à la normale en 2004 se traduit par une forte hausse de la valeur ajoutée en volume (+ 11,8 % après - 11,6 %) assortie d'une baisse des prix également très forte ; la valeur ajoutée en valeur reste stable.

Les industries agroalimentaires connaissent au contraire une baisse des volumes (- 2,7 %) après une forte hausse d'activité en 2003 (+ 3,4 %). En valeur, leur valeur ajoutée continue à s'effriter (- 1,5 % après - 1,0 %).

L'activité continue à croître dans la construction

La valeur ajoutée de la branche construction (y compris travaux publics) ralentit légèrement (+ 2,5 % en volume) ; elle avait fortement rebondi en 2003 (+ 3,7 %) après une petite récession en 2002 (- 1,4 %). Pour la troisième année consécutive, cette activité bénéficie d'une nette accélération de ses prix (+ 7,2 % après + 5,4 % et + 4,6 %) révélatrice de tensions sur les capacités de production et notamment de difficultés de recrutement.

9. Industries agricoles et alimentaires.

La FBCF des entreprises en construction accélère à peine et celle des administrations ralentit. La FBCF logement des ménages, qui comprend les achats de logements neufs et les travaux, continue à progresser fortement (+ 3,1 % en volume après + 3,9 % en 2003), mais ralentit cependant dans un contexte de forte hausse des prix.

En effet, depuis plusieurs années, la progression des revenus et la baisse des taux d'intérêt ont conduit à une forte progression de la demande de logements des ménages. Face à cette demande, le parc de logements ne s'ajuste que lentement : la rareté des terrains constructibles et les difficultés de recrutement dans le secteur du bâtiment limitent la croissance de la production de logements. De plus, la production annuelle de logements ne représente qu'une faible part du parc. Il en résulte une forte hausse du prix des terrains¹⁰, des marges des entrepreneurs et des prix des logements, neufs et anciens (*voir encadré 3*).

Encadré 3

La hausse des prix des logements depuis 1998 : éléments d'explication

Pour la septième année consécutive, en 2004, les prix des logements ont augmenté en France métropolitaine. La hausse est de 15,0 % en moyenne et en glissement annuel, selon l'indice Notaires-Insee. Depuis la fin 1997, la hausse cumulée atteint 85 %. Alors qu'à la fin des années quatre-vingt la hausse des prix des logements avait concerné pour l'essentiel l'Ile-de-France, les évolutions des sept dernières années ont été d'ampleur comparable en Ile-de-France et en province : + 82 % et + 86 % respectivement.

L'inflation immobilière concerne la plupart des pays développés, mais avec une ampleur inégale : + 171 % depuis fin 1997 en république d'Irlande¹, + 148 % en Espagne, + 133 % au Royaume-Uni². La Suède et les États-Unis connaissent des hausses du même ordre de grandeur que la France : 79 et 91 % respectivement³. À l'inverse, les prix stagnent en Allemagne, en Suisse et en Autriche. En 2004, les prix ont encore augmenté de 15 % au Royaume-Uni, mais des signes de ralentissement sont perceptibles à Londres, où la hausse n'a été que de 4 %.

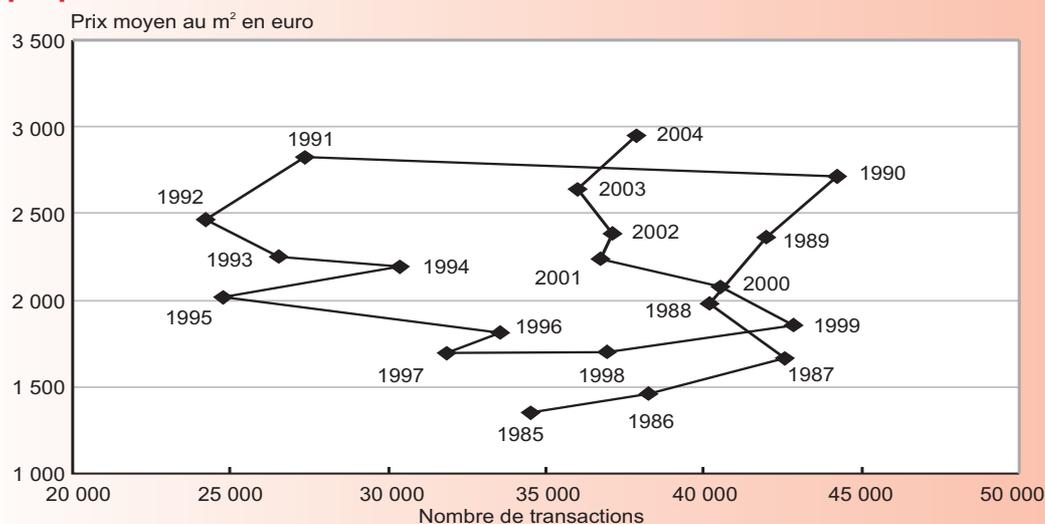
Sur le marché immobilier, où vendeurs et acheteurs disposent d'une information imparfaite et

incomplète, les prix sont fixés pour l'essentiel par les vendeurs. Un déplacement de l'offre ou de la demande se traduit dans un premier temps par un allongement ou une réduction du délai qui s'écoule en moyenne entre la mise en vente d'un bien et la réalisation de la transaction, et seulement dans un second temps par des variations de prix, de sorte que les variations des quantités échangées tendent à précéder celles des prix. Ce schéma de fonctionnement apparaît clairement sur le *graphique*, qui concerne Paris intra muros⁴ : la baisse des prix de 1992⁵ a été précédée d'une chute des volumes échangés dès 1991, et la reprise des transactions à partir de 1996 a précédé le retournement des prix qui s'est opéré à partir de 1998. Depuis 2000, le volume des transactions semble s'être stabilisé à un niveau relativement élevé, tant en Ile-de-France qu'en province. À Londres, en revanche, le niveau des transactions est à son minimum depuis 10 ans.

Le revenu des ménages et les taux d'intérêt sont a priori deux bons candidats pour tenter d'expliquer les mouvements des prix des logements. Les années 1997 à 2004 ont été dans l'ensemble des années de bonne conjoncture. Sur cette période, le revenu disponible des ménages a crû de

10. Depuis plusieurs années, le prix de la FBCF logement des ménages évolue plus lentement que le prix des logements. En effet, la FBCF des ménages comprend une part importante de travaux (environ 40 %). D'autre part, on évalue les achats de logements neufs pour le prix de la construction en excluant l'acquisition des terrains, sur lesquels ils sont construits. Les terrains n'étant pas des biens produits, les échanges de terrains sont retracés séparément dans les comptes de patrimoine. Or une part importante de la hausse du prix des logements acquis par les ménages résulte d'une hausse du prix des terrains.

Graphique



Source : Chambre inter-départementale des notaires de Paris (CINP).

Champ : Paris intra muros, logements anciens.

28 % en valeur. Si le budget logement des ménages ne dépendait que de leur revenu, il aurait pu augmenter dans la même proportion. Le taux d'intérêt moyen des emprunts immobiliers à taux fixe, égal à 7,3 % en fin d'année 1997, n'est plus que de 5,0 % en fin d'année 2004. Nous nous proposons d'analyser ces influences à l'aide de trois approches complémentaires.

La première approche vise à décrire le comportement d'un investisseur qui arbitre entre l'immobilier et les obligations en fonction du rendement et du risque respectif de ces deux types de placements. En supposant que les arbitrages peuvent s'opérer sans coût ni délai, le prix d'un bien immobilier est égal à la valeur actualisée du flux de loyers (ou des économies de loyer) qu'il est censé générer, le taux d'actualisation retenu pour le calcul étant égal au taux d'intérêt que rapporte un placement sans risque, augmenté d'une prime de risque (ici supposée constante) :

$$\text{soit } P_t = \frac{L_t}{i + r - g + \delta}$$

en notant L_t le loyer à la période t , i le taux d'intérêt nominal d'un placement sans risque, r la prime de risque, g le taux de croissance anticipé du loyer, et δ le taux de dépréciation du bien⁶.

Dans un tel modèle, une variation même faible des taux d'intérêt peut se traduire par une variation de grande ampleur des prix ; à titre d'exemple, si l'on retient $r = g = \delta = 2 \%$, le prix d'équilibre des logements augmente de 33 %

lorsque le taux d'intérêt i passe de 7,3 % à 5 %, évolution constatée entre fin 1997 et fin 2004. Pendant cette période, les loyers (au numérateur) ont été réévalués de 15,6 %, si bien que le modèle rend compte finalement d'une hausse de prix de 54 %.

Une approche alternative, voisine, mais sans doute plus réaliste, consiste à évaluer le degré de solvabilité immobilière des ménages, compte tenu de l'évolution de leurs revenus, des taux d'intérêt, et des prix des logements. À mensualité inchangée, la baisse de 7,3 à 5,0 % de fin 1997 à fin 2004 des taux d'intérêt permet d'emprunter 16,4 % de plus, sur une durée de quinze ans à taux fixe. Compte tenu de l'évolution du revenu des ménages sur la même période, leur capacité d'emprunt s'est accrue de 45 %, ce qui représente la moitié de la hausse des prix enregistrée dans le même temps. Il faudrait toutefois tenir compte du fait que le recours à l'emprunt ne couvre qu'une fraction des transactions immobilières, et qu'en sens inverse, la baisse des taux a permis un allongement des durées de prêt. Quoi qu'il en soit, les taux d'intérêt apparaissent comme un élément explicatif majeur des évolutions des prix des logements.

La troisième approche consiste à rapporter au revenu disponible le coût d'opportunité de la détention du parc de logement. Si le marché de la location est équilibré, ce coût est supporté par les ménages, soit directement par les propriétaires qui renoncent à un placement alternatif en

obligations, soit indirectement par le paiement d'un loyer. Au niveau macroéconomique, ce coût s'écrit :

$C_t = P_t \cdot S_t \cdot (i + r - \pi + \delta)$, où P_t désigne le prix du logement, S_t le parc existant et π le taux de croissance du prix du logement à long terme.

À l'équilibre, le coût d'opportunité de détention du parc est une fraction du revenu des ménages qui peut dépendre du coût réel d'opportunité de la détention d'une unité de logement. Si le « coefficient budgétaire » est supposé fixe et si l'on suppose à nouveau $r = \pi = \delta = 2\%$, l'accroissement du parc (+ 7 %), la hausse des revenus et

la baisse des taux d'intérêt constatés entre 1977 et 2004 sont compatibles avec une hausse des prix de 59 %⁷.

Si l'on peut rendre compte de plusieurs façons de la hausse passée du prix des logements, il serait hasardeux de conclure qu'elle correspond à une transition entre deux situations d'équilibre : l'ajustement des prix étant lent, il est possible qu'il ne soit pas terminé ; inversement, il est possible que l'ajustement du parc soit en cours ; enfin, les taux d'intérêt peuvent également remonter.

Notes

1. Source : Permanent TSB <http://www.permanenttsb.ie/pdf/7055%20PTSB%20House%20Index%20112.pdf>.
2. Source : Halifax : <http://www.hbosplc.com/economy/HistoricalDataSpreadsheet.asp>.
3. Sources : Office statistique suédois et OFHEO respectivement.
4. pour l'ensemble de la France Métropolitaine, la série débute en 1998.
5. Sur données trimestrielles, la baisse des prix est déjà visible en 1991 et la baisse des volumes en fin d'année 1990.
6. cf. INSEE, Note de conjoncture de mars 2005 pour un modèle de facture voisine.
7. $1,33 \cdot 1,28 / 1,07 = 1,59$.

L'emploi ne progresse pas

L'emploi salarié reste stable à 22,054 millions d'emplois à temps complets (+ 1 000 emplois) entre le quatrième trimestre 2003 et le quatrième trimestre 2004. En effet, pendant cette période l'emploi a augmenté de 44 000 temps complets dans les branches marchandes (après - 86 000 en 2003) mais il a diminué de 43 000 dans les services principalement non marchands. Au cours de l'année 2003, il avait diminué de 86 000 dans les branches marchandes et avait encore augmenté de 8 000 dans les branches principalement non marchandes. Néanmoins, compte tenu de l'augmentation du nombre d'emplois à temps partiel, le nombre de personnes occupant un emploi a augmenté de 34 000 (+ 0,1 %) et a atteint 22,708 millions en fin d'année après avoir baissé de 63 000 en 2003.

En moyenne annuelle et en équivalent temps complets, le niveau de l'emploi total, toutes branches confondues baisse de - 34 000 après - 25 000 en 2003. Ainsi, la reprise de l'activité entre la mi-2003 et la mi-2004 ne conduit qu'à une modeste inflexion de l'emploi. L'emploi des branches principalement marchandes se stabilise (+ 3 000) mais celui des branches principalement non marchandes, qui avait augmenté de 26 000 en 2003, baisse de 37 000 en 2004. Malgré le ralentissement de l'activité du second semestre, la productivité du travail augmente dans les branches marchandes alors qu'elle s'était effritée l'année précédente. En effet, suivant leur comportement habituel, les entreprises n'ont pas ajusté immédiatement leurs effectifs à l'évolution de la demande mais ont pratiqué un lissage.

La politique de l'emploi a exercé un effet globalement neutre en terme de flux sur l'emploi marchand en 2004. En effet, le mécanisme de réduction de charges pour les bas

salaires (dispositif Fillon¹¹) mis en place à partir de juillet 2003 supprime graduellement toute incitation à la réduction de la durée du travail, la neutralité étant annoncée pour juillet 2005. Par ailleurs, le coût induit par l'unification des SMIC horaires est presque intégralement compensé par la redéfinition du champ des réductions de charges, si bien que l'ensemble de ces deux mesures n'a pas d'impact sur le niveau global d'emploi. Par ailleurs, le nombre de bénéficiaires de dispositifs spécifiques diminue légèrement car la montée en charge des contrats « *Initiative emploi* » et « *Jeune en entreprise* » ne compense pas totalement l'impact des sorties du dispositif d'abattement de charges pour le temps partiel, mais l'écart (- 7 000 en 2004) avait été nettement plus prononcé en 2002 et 2003. Globalement, en tenant compte des effets d'aubaine, l'effet net des dispositifs spécifiques d'aide sur l'évolution de l'emploi marchand aurait été de - 2 000 en 2004 contre environ - 35 000 par an de 2001 à 2003¹².

Malgré la faible reprise de l'activité, la baisse de l'emploi s'amplifie dans l'industrie manufacturière (- 2,8 % en moyenne annuelle après - 1,2 % en 2003) alors que l'emploi reprend dans la construction (+ 2,1 % après - 0,1 %) et dans les services principalement marchands (+ 0,7 % après - 0,1 %). Cette différenciation reflète un écart structurel entre l'évolution de la productivité dans les branches manufacturières et dans les autres branches.

Dans les branches principalement non marchandes, la baisse de l'emploi vient principalement de la réduction du nombre de bénéficiaires des divers dispositifs d'aide à l'emploi non marchand (302 000 fin 2004 contre 483 000 deux ans plus tôt). Cette évolution est en rupture par rapport à une tendance lourde ; l'emploi non marchand a doublé depuis 1970 et, suite à la réduction de la durée du travail, a continué à augmenter jusqu'en 2003. Pour l'essentiel, la baisse de l'emploi des branches non marchandes se fait dans les administrations, dont les effectifs sont réduits de 0,3 %. Mais elle se fait également dans des structures de droit privé (entreprises ou ISBLSM) travaillant dans ces branches (par exemple des cliniques privées). Ainsi, toutes branches confondues, l'emploi hors des administrations diminue de 0,1 %.

Fort rebond de la productivité

La lenteur de l'ajustement de l'emploi en réponse à la reprise de l'activité se traduit par une accélération de la productivité par emploi (*voir tableau 1*), surtout dans les industries manufacturières. En 2004, le rebond de la productivité globale résulte pour partie d'un nombre de jours ouvrés très importants ; l'impact de cet effet de calendrier sur la croissance des branches principalement marchandes est de + 0,3 point (+ 0,2 point pour le PIB). La croissance de la productivité résulte également du comportement habituel des entrepreneurs qui lissent l'évolution des effectifs salariés par rapport aux besoins de la production de façon à minimiser les coûts d'ajustement des effectifs. Enfin, elle résulte d'un retour à un rythme de croissance tendanciel de l'ordre de 1,7 % par an en raison de la fin de la réduction de la durée du travail.

En effet, le lien habituel entre la croissance et la productivité par emploi a été perturbé par le mouvement de réduction de la durée du travail qui s'est étalé entre 1999 et 2002. Dans les branches marchandes non agricoles, la durée hebdomadaire théorique des sa-

11. Extension des réductions de charges sociales à tous les bas salaires et unification du SMIC horaire, *voir L'économie française 2003-2004*.

12. Voir Insee (2005), Note de conjoncture, mars, pp 87-88 et Insee (2004) : Note de conjoncture, mars, pp 78-79.

ariés à temps complet a diminué de 7,2 % durant cette période. Compte tenu des délais habituels d'ajustement de l'emploi à la croissance, le ralentissement de la croissance entre 2001 et 2003 devait normalement conduire à une faible progression de la productivité par personne. Mais le ralentissement puis l'arrêt de la réduction de la durée du travail ont finalement abouti à une accélération de la productivité par temps complet en 2002 et 2003 malgré l'infléchissement de la croissance.

Tableau 1
Croissance, productivité et coûts salariaux unitaires (1)

Évolutions en moyenne annuelle, en %

	2001	2002	2003	2004
Branches marchandes				
Salaire par emploi (2)	1,9	2,6	1,9	2,5
Taux de charges sociales	- 0,4	- 0,1	0,4	0,1
Productivité par emploi (2)	- 1,3	0,1	1,0	2,4
Coût salarial unitaire	2,8	2,4	1,3	0,1
Industrie manufacturière				
Taux de croissance de la VA	1,8	- 0,3	- 1,2	1,6
Productivité par emploi (2)	0,4	3,5	0,0	4,5
Coût salarial unitaire	0,6	0,2	3,8	- 1,6
Autres branches marchandes				
Taux de croissance de la VA	1,9	2,0	1,1	2,6
Productivité par emploi (2)	- 1,7	- 0,8	1,1	2,0
Coût salarial unitaire	3,4	3,1	0,8	0,6

Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

(1) Ce tableau ne tient pas compte de l'incidence sur le coût du travail de la réforme de la taxe professionnelle.

(2) Emplois en équivalent temps complets.

Dans les industries manufacturières, la croissance de la productivité par temps complet a repris en 2004 et dépassé le taux de progression tendanciel de long terme de 4 % qui avait prévalu de 1978 à 1998 et qui s'était maintenu jusqu'en 2000 malgré la mise en place de la réduction de la durée du travail. Depuis la rupture de croissance de 2001 jusqu'en 2003, les entreprises manufacturières n'avaient ajusté que partiellement leurs effectifs à la baisse et la productivité par emploi en équivalent temps complets avait beaucoup moins progressé.

L'accélération de la productivité par personne a été beaucoup plus faible dans les branches marchandes non manufacturières. Dans ces branches, qui représentent près de 80 % de la valeur ajoutée marchande, la croissance tendancielle de la productivité est très faible, mais la croissance est beaucoup plus régulière. L'arrêt de la réduction de la durée du travail a permis une reprise de la progression de la productivité, l'accélération de la croissance en 2004 a été plus faible et a eu moins d'impact sur la productivité.

Toutefois, le partage de la valeur ajoutée entre branches dépend pour partie de conventions statistiques, ce qui incite à considérer avec prudence ces écarts persistants quant à l'évolution de la productivité (voir le dossier sur la productivité de L'économie française 2004-2005).

Les coûts salariaux unitaires ralentissent

La progression des coûts salariaux unitaires a été limitée à 0,1 % dans les branches marchandes contre 1,3 % et environ 2,5 % les deux années précédentes. Dans l'industrie manufacturière, les coûts salariaux unitaires ont diminué, alors qu'ils avaient fortement augmenté en 2003. En 2004, le ralentissement des coûts est lié à l'accélération de la

productivité. Il a été obtenu en dépit d'une accélération du coût moyen d'un emploi à temps complet.

La progression du salaire moyen par emploi (équivalent temps complets) augmente (voir *tableau 1*). La progression est proche de celle observée en 2002 mais le contexte est légèrement différent. En 2004, le taux de chômage est stabilisé à un niveau élevé et, la durée du travail étant stable, la progression du salaire par emploi est aussi celle du salaire horaire. En 2002, la durée du travail n'était pas encore totalement stabilisée et le taux de chômage augmentait.

L'accélération salariale de 2004 s'observe en particulier au niveau des salariés payés aux minima légaux. En 2004 comme en 2003, les salariés payés au SMIC ont bénéficié au 1^{er} juillet d'un coup de pouce différentiel selon le niveau de garantie de revenu dont ils bénéficient, et cette hausse a été partiellement compensée pour les entreprises par une extension des réductions de charges sociales en application du dispositif d'harmonisation des SMIC prévu par la Loi Fillon (voir *L'économie française 2003-2004*). Ce dispositif a prévu pour trois années (2003, 2004, 2005) une hausse de pouvoir d'achat différenciée des rémunérations minimales légales destinée à assurer l'unicité du SMIC horaire au 1^{er} juillet 2005. En contrepartie, il a suspendu l'indexation partielle du SMIC sur le pouvoir d'achat du salaire horaire de base ouvrier et prévu qu'il n'y aurait pas de coup de pouce. Appliqué dans une conjoncture de très faible évolution salariale, il a créé pour 3 ans un cliquet à la hausse du pouvoir d'achat du SMIC qui se répercute dans le bas de la hiérarchie des salaires. Compte tenu de l'accélération du glissement annuel des prix hors tabac observée en mai (à 2,1 % en 2004 après 1,6 % en 2003), la clause d'indexation et la garantie de pouvoir d'achat ont conduit en juillet à une forte revalorisation nominale des minima légaux : + 4,4 % en moyenne contre + 3,9 % l'année précédente. Le coût moyen du travail des employés payés aux minima légaux a ainsi accéléré d'un demi-point, une fois prise en compte l'extension du dispositif de réductions de charges.

Le taux de charges sociales employeur moyen augmente à nouveau en dépit de la montée en charge du dispositif Fillon et l'impact global de cette hausse sur le coût du travail est de + 0,1 % (voir *tableau 1*). En effet, les cotisations patronales ont été relevées de 0,3 point en juillet en contrepartie d'une augmentation d'une journée de la durée annuelle du travail à partir de 2005 (voir *encadré 6*). En 2003, ce taux avait globalement augmenté malgré l'entrée en vigueur du dispositif Fillon, en raison d'une mesure prise pour rééquilibrer l'assurance chômage.

La hausse du chômage ralentit

À la fin de l'année 2004, le nombre de chômeurs au sens du BIT s'établit à 2 729 000 personnes en France métropolitaine ; la hausse en cours d'année (+ 5 000 personnes) a été nettement plus faible que l'année précédente (+ 190 000). En moyenne annuelle, le taux de chômage s'est établi à 10,0 %, soit 0,3 point de plus qu'en 2003. Le chômage a commencé à augmenter au milieu de l'année 2001, juste après le retournement de la croissance, en raison du ralentissement de l'emploi.

Depuis 2000, les évolutions démographiques liées au vieillissement de la population contribuent à ralentir la progression de la population active¹³. En 2004, sa croissance a

13. Voir Stéphane Lhermitte « Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ? », Insee, Note de conjoncture, décembre 2003.

été exceptionnellement faible + 24 000 après + 100 000 en 2003. D'une part, les retraits anticipés d'activité ont eu pour effet de réduire la population active de 71 000 personnes ; en particulier la mise en œuvre de la réforme des retraites a conduit temporairement à accélérer le départ des personnes ayant eu une vie active longue. D'autre part, comme en 2003, la situation dégradée du marché du travail a continué à peser sur les taux d'activité en incitant les jeunes à poursuivre des études et en accélérant les retraits d'activité aux âges élevés.

La hausse du chômage en cours d'année a surtout touché les jeunes : le taux de chômage des 15-24 ans s'établit en fin d'année à 22,8 % soit une progression de 1,2 point sur un an. Toutefois, les deux tiers des jeunes de cette tranche d'âge sont encore dans le système scolaire. Inversement, le taux de chômage des plus de 49 ans (7,2 % en fin d'année) a diminué de 0,3 point pendant l'année en raison de l'accélération des retraits d'activité.

Prix : accélération en trompe-l'œil

Comme en 2003, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,1 % en moyenne annuelle ; le rythme de hausse s'est donc stabilisé après le minimum atteint en 2001 (1,7 %). Le déflateur de la dépense de consommation des ménages augmente de 1,8 % en 2004 après 1,3 % en 2003. L'accélération du déflateur de la dépense de consommation, alors que l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation reste stable, est entièrement liée aux services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), désormais inclus dans le champ de la consommation des ménages (*voir encadré 4*).

Encadré 4

Indice des prix à la consommation et déflateur des dépenses : que mesure-t-on ?

L'indice des prix à la consommation des ménages (IPC) et le déflateur des dépenses de consommation des ménages de la comptabilité nationale ne portent pas exactement sur le même champ. En effet, le champ de l'IPC ne comprend pas les loyers imputés des propriétaires occupant leur logement qui sont inclus dans la dépense de consommation retracée par les comptes nationaux. Inversement, dans le cas des assurances dommage, l'indice des prix porte sur l'ensemble des primes versées alors que le remboursement des sinistres vient en déduction de la consommation en comptabilité nationale. Jusqu'à la base 1995, ces différences de champ avaient conduit en évolution à des écarts de faible ampleur.

Avec la base 2000, une partie des SIFIM, services d'intermédiation financière indirectement mesurés, représentatifs des marges que les banques prennent sur les taux d'intérêt, est incluse dans la dépense de consommation finale des ménages ; plus précisément, il s'agit des SIFIM des ménages, considérés comme une consommation de services bancaires, hormis ceux qui accompagnent leurs emprunts immobiliers (*voir le dossier sur la base 2000*). Or les SIFIM ne font pas partie du champ de l'IPC. Dans les années récentes, l'inclusion des SIFIM dans le champ de la consommation a influencé de façon significative l'évolution des prix :

- en hausse en 2000 ;
- en baisse en 1999, 2002 et en 2003.

Tableau**Trois mesures de l'inflation**

Année	Évolutions en %					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
IPC	0,5	1,7	1,7	1,9	2,1	2,1
Déflateur de la dépense de consommation	- 0,6	2,3	1,7	1,1	1,3	1,8
Déflateur de la dépense de consommation hors SIFIM	0,3	1,4	1,5	1,7	2,0	2,0

Source : Insee.

En 2002 et 2003, la baisse des taux d'intérêt a entraîné une baisse des taux des marges prélevées par les banques sur les dépôts et sur les produits d'épargne. Les taux d'intérêt étant stabilisés à un niveau faible, ce phénomène n'a

pas eu la même ampleur en 2004, ce qui s'est traduit par une accélération du prix des dépenses de consommation retracé dans les comptes nationaux.

Les fluctuations du prix de l'énergie et des prix alimentaires et la stabilisation du prix du tabac après la forte hausse enregistrée fin 2003 ont rythmé l'évolution de l'indice des prix. En glissement annuel, la hausse a atteint un minimum en mars (+ 1,7 %) après une stabilisation temporaire du prix de l'énergie au cours de l'hiver et un maximum en juin, après une poussée des prix alimentaires, puis en août (à nouveau 2,3 %) en raison de la remontée du prix de l'énergie et de l'accélération de la hausse des prix dans les services autres que ceux liés à l'habitation, les transports communication et la santé.

La stabilité de l'évolution de l'indice global en moyenne annuelle résulte d'une inflation sous-jacente stable (1,6 %) et d'un jeu d'influences contradictoires sur les prix les plus volatils. Ainsi, les produits pétroliers et le prix du tabac contribuent à accélérer la hausse de l'indice pour 0,2 point chacun, mais les produits alimentaires contribuent à la ralentir pour 0,3 point et les services de santé pour 0,15 point. En raison de la hausse des cours internationaux de l'énergie et du ralentissement de la baisse du dollar, les produits pétroliers ont augmenté de 8,6 % en 2004, après 3,2 % en 2003 et ont contribué pour 0,4 point à l'inflation. En moyenne annuelle, le prix du tabac a augmenté de 24,6 % (contre 14,3 % en 2003) et a contribué pour 0,5 point à l'inflation, en raison d'une forte hausse mise en place fin 2003. Inversement, les prix des produits alimentaires n'ont augmenté que de 0,6 % contre 2,2 % en 2003 ; en particulier, en raison de conditions climatiques plus favorables que l'année précédente, le prix des produits frais a diminué de 4,4 % après une hausse de 4,1 % en 2003. De même les prix des services de santé n'ont augmenté que de 0,8 % ; en 2003 la hausse de 3,7 % portait la trace de la revalorisation tarifaire intervenue au cours de l'année 2002.

La stabilité de l'inflation sous-jacente, calculée hors tarifs publics et hors produits volatils, résulte, elle aussi, d'évolutions divergentes. Ainsi, dans les services autres que ceux liés à l'habitation, les transports communication et la santé, où les prix payés par les consommateurs contiennent pour l'essentiel des rémunérations de salariés ou d'entrepreneurs individuels, l'inflation est passée de 2,7 % en 2003 à 3,2 % en 2004. Mais la hausse des prix des produits manufacturés a ralenti à partir d'un niveau déjà faible (0,1 % après 0,3 %), de même que celle des produits alimentaires, hors produits frais (1,4 % après 2 %). Par ailleurs, après l'accord de baisse de prix signé en juin entre le

gouvernement et les représentants de la grande distribution¹⁴, on a pu constater en fin d'année dans le grand commerce une baisse des prix relatifs des produits de grande consommation par rapport aux autres modes de distribution. Mais un mouvement de sens inverse ayant été observé sur la première partie de l'année, l'évolution en glissement annuel est très limitée. Par ailleurs, le ralentissement des prix des produits manufacturés a été favorisé par la baisse des prix à l'importation qui a résulté de l'appréciation passée de l'euro et par l'accroissement des importations à bas coûts qui en a résulté.

Globalement, deux évènements extérieurs à l'économie française ont influencé l'évolution des prix au cours des deux dernières années : la baisse du dollar depuis le printemps 2002 a pesé sur les prix en 2003 et plus encore en 2004 ; inversement, la hausse du prix du pétrole a poussé l'inflation à la hausse (*voir encadré 1*). Pour chacune des deux années, et selon les simulations réalisées, l'impact désinflationniste de la hausse de l'euro serait plus important que l'impact inflationniste de hausse du prix du pétrole¹⁵.

Le cycle de productivité a stimulé la baisse des prix en 2004 après l'avoir freiné en 2003. En effet, les entreprises n'ajustent leurs effectifs qu'avec retard et de façon incomplète aux retournements de la demande. En 2003, le ralentissement de l'activité avait conduit à une accélération des coûts unitaires ; en 2004 l'accélération de l'activité a favorisé leur ralentissement.

Rebond du revenu réel des ménages

En 2004, le revenu disponible brut des ménages augmente de 3,2 %. Compte tenu d'une augmentation de 1,8 % du prix des dépenses de consommation, le pouvoir d'achat augmente de 1,4 %. En 2003, le revenu réel des ménages avait très peu progressé (+ 0,4 %).

Entre 1998 et 2002, Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages avait progressé chaque année d'un peu plus de 3 % par an. Ainsi, le ralentissement de la croissance observé depuis 2001 ne s'est répercuté dans le revenu des ménages qu'en 2003. En 2002, les revenus d'activité avaient certes ralenti, mais cela avait été compensé par les baisses d'impôts (- 0,4 %) et le dynamisme des prestations sociales tandis que les revenus financiers progressaient encore légèrement¹⁶.

L'évolution du revenu en 2003 (+ 0,4 %) était donc en forte rupture. En effet, les salaires perçus avaient fortement ralenti et les revenus financiers avaient nettement diminué. Côté prélèvements, la progression des impôts avait repris (+ 3,3 %). Toutefois, les entrepreneurs individuels avaient bénéficié de la hausse des prix dans l'agriculture et le bâtiment et de la croissance de l'activité dans le domaine de la santé, et les bailleurs d'une accélération des loyers.

En 2004, la progression du pouvoir d'achat des ménages reprend. La contribution des revenus d'activité au pouvoir d'achat des revenus disponibles augmente, en raison de

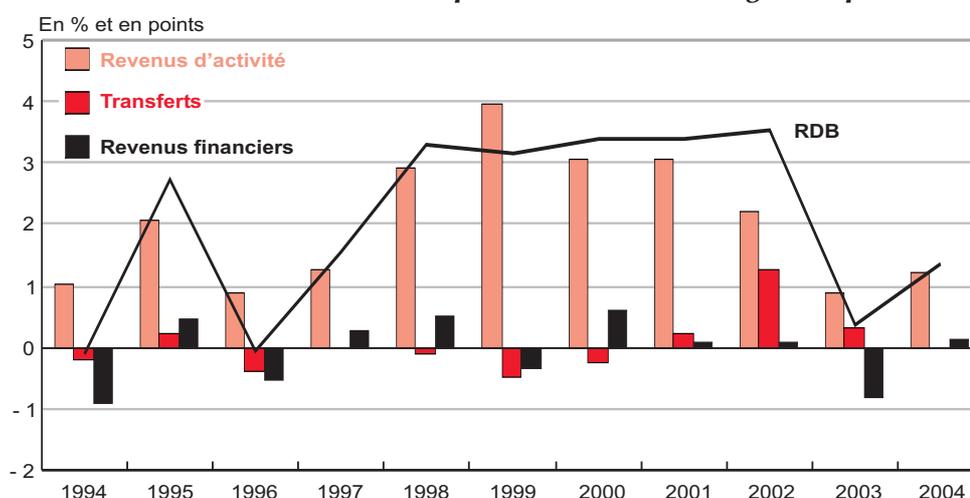
14. Ces accords prévoyaient une baisse des prix de 2 % pour les produits de consommation courante, c'est-à-dire quelques produits industriels (produits d'entretiens d'hygiène et beauté) et les produits alimentaires hors produits frais.

15. Chiffrage : selon MZE, l'impact désinflationniste de l'appréciation de l'euro serait de - 1 point en 2003 et - 2,6 points en 2004. Selon Mésange, l'impact inflationniste de la hausse du pétrole serait de + 0,6 point en 2003 et de + 1 point en 2004.

16. En base 2000, les revenus financiers comprennent la consommation finale de SIFIM.

Graphique 8

Contributions à l'évolution du revenu disponible brut des ménages (en pouvoir d'achat)



Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

Lecture : Ce graphique représente une décomposition du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages en fonction de ses principales composantes : les revenus d'activité (salaires bruts et excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels et des ménages purs), les revenus financiers nets (intérêts et dividendes) et le solde entre les prélèvements sociaux et fiscaux (principalement les impôts et les cotisations sociales) et les transferts reçus (prestations sociales en espèce). Ainsi, la hausse de 1,4 % du pouvoir d'achat du RDB en 2004 s'explique de la manière suivante : 1,2 % est dû à la progression de la masse des revenus d'activité, la contribution du solde des revenus de la propriété est de 0,2 %, celle du solde des transferts est nulle.

l'accélération de la masse salariale. Malgré la stagnation de l'emploi, les salaires perçus accélèrent (+ 2,8) ; le ralentissement des salaires reçus des administrations tempère légèrement l'accélération de ceux reçus des entreprises. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels accélère (3,4 % après 2,6 %) malgré la fin des tensions sur les prix agricoles et le ralentissement des revenus issus de la santé ; celui des ménages accélère également (+ 5,6 % après + 4,4 %) en raison de la forte progression des loyers réels et imputés¹⁷. Par ailleurs, les entreprises se montrant plus généreuses en matière de dividendes, les revenus financiers (nets) augmentent de nouveau.

Les impôts versés et les transferts n'ont pas contribué à l'évolution du pouvoir d'achat

Les impôts et cotisations sociales effectives à la charge des ménages, hors cotisations sociales employeurs, qui avaient accéléré en 2003 (+ 3,7 %) ralentissent en 2004 (+ 2,8 %), ce qui est favorable au revenu. Par ailleurs, les prestations reçues en espèces continuent à augmenter (+ 4,0 % après + 4,2 %). Mais le solde net des autres transferts courants en faveur des ménages, qui avait augmenté de 0,4 milliard en 2003, diminue de 4,1 milliards en 2004, ce qui ampute le revenu nominal de 0,4 %. Finalement, le solde net des impôts et transferts (87,8 milliards en faveur des ménages) augmente de 1,8 % et n'apporte aucune contribution significative au pouvoir d'achat du revenu disponible.

L'ensemble des impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages ralentit nettement (+ 2,4 après + 3,3 % en 2003) ; tandis que l'impôt sur le revenu recule (- 0,9 %)

¹⁷. En comptabilité nationale, on comptabilise à la fois comme un revenu et comme une autoconsommation les loyers (imputés) que percevraient les ménages propriétaires du logement qu'ils occupent, s'ils louaient ce logement.

en raison du faible dynamisme des revenus en 2003 et d'un nouvel allégement du barème, les impôts locaux payés par les ménages progressent rapidement (+ 5,5 %). Globalement, l'effet des mesures nouvellement appliquées accroît les prélèvements obligatoires sur les ménages de 0,5 milliard en 2004 après les avoir allégés de 0,8 milliard en 2003 (voir encadré 5).

Malgré le ralentissement des dépenses de santé et la faible progression des prestations chômage (+ 2,4 %), les prestations sociales en espèces ralentissent à peine. La montée en charge de deux mesures nouvelles accroît en effet les dépenses : la Prestation Accueil du Jeune Enfant d'une part, et la réforme des retraites d'autre part. En effet, suite à la réforme des retraites de 2003 (voir le dossier « *Le marché du travail après 50 ans* ») les régimes de retraite supportent la montée en charge des liquidations avancées de personnes ayant eu des carrières longues.

La hausse des rémunérations reprend

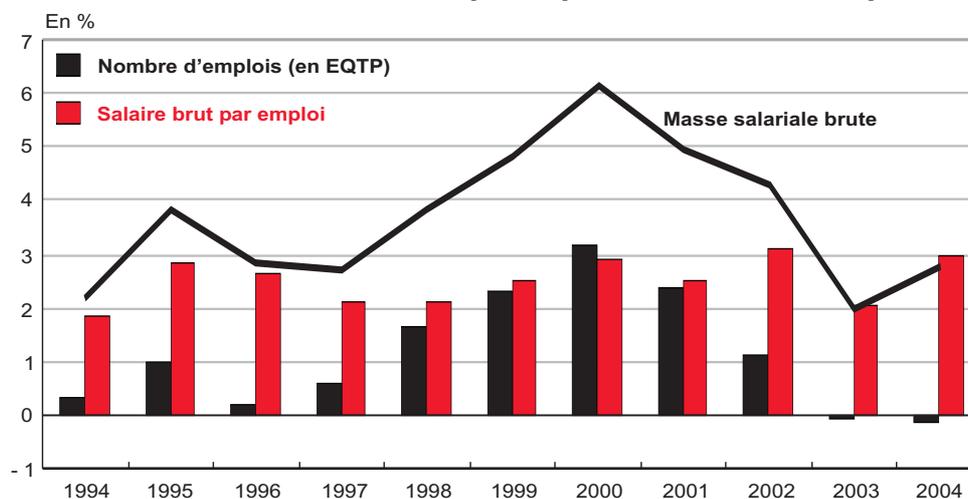
En 2004, la progression de la masse des salaires et traitements bruts accélère (+ 2,8 % après + 2,0 % en 2003). L'emploi salarié s'effrite mais la rémunération brute moyenne par emploi à temps complet accélère (+ 3,0 % après + 2,0 %).

Dans les administrations publiques, qui versent un quart de la masse salariale, la masse des salaires bruts versée ralentit (+ 2,9 % après + 3,4 % en 2003), en raison du retournement de l'emploi (- 0,3 % après + 0,9 %), tandis que le salaire moyen par emploi accélère. Pourtant, l'impact en masse des mesures générales a été limité à 0,5 % (après 0,8 % en 2003). Cependant, la baisse de l'emploi a beaucoup porté sur des emplois aidés, rémunérés à des niveaux très inférieurs au salaire moyen ; dans ces conditions, l'impact de la baisse de l'emploi sur la masse salariale est moindre que la baisse de l'emploi elle-même. De fait, la hausse de la masse salariale est marquée dans les collectivités locales et les hôpitaux.

Dans les autres secteurs institutionnels, la masse des salaires bruts versés accélère nettement (+ 2,8 % après + 1,7 % en 2003), bien que l'emploi s'infléchisse à peine (- 0,1 % après - 0,4 %), et le salaire brut par emploi accélère.

Graphique 9

Évolution de la masse salariale, du salaire par emploi et du nombre d'emplois



Source : Insee, comptes nationaux - base 2000.

Nouvelle baisse du taux d'épargne

En 2004, la consommation en volume (+ 2 %) progresse plus rapidement que le pouvoir d'achat. Le taux d'épargne baisse pour la seconde année consécutive : il atteint 15,4 % après 16,0 % en 2003 et 16,9 % en 2002.

La baisse du taux d'épargne en 2003 répondait au comportement habituel des ménages qui adaptent l'évolution de leurs dépenses à celle de leur revenus en pratiquant un lissage ; d'où une baisse du taux d'épargne en période de faible croissance du revenu. En effet, en dépit de la faible progression de leurs revenus réels, les ménages avaient continué d'accroître leurs dépenses de consommation au même rythme qu'en 2002 (+ 1,4 % en volume).

En 2004, la baisse du taux d'épargne intervient malgré la reprise de la progression des revenus. Malgré son accélération, la progression du revenu est restée nettement inférieure en 2004 à celle dont les ménages avaient bénéficié entre 1998 et 2002. Des considérations autres que le revenu influencent également le comportement de l'épargne. En 2004, le maintien d'un taux de chômage élevé aurait pu inciter les ménages à constituer une épargne de précaution. En revanche les taux d'intérêt historiquement bas étaient plutôt un élément dissuasif pour l'épargne et incitaient à la consommation. De plus, le gouvernement a pris en cours d'année toute une série de mesures destinées à favoriser la consommation :

- une mesure favorisant les donations en faveur des générations plus jeunes,
- une mesure permettant l'utilisation de l'épargne salariale accumulée,
- une mesure donnant droit à un crédit d'impôt sur les intérêts payés sur les crédits à la consommation.

Ces différentes mesures ont toutes pour effet d'encourager la dépense sans modifier le revenu (Note de conjoncture de mars 2005).

Après un point bas en 2000 (15,1 %) ¹⁸, le taux d'épargne était fortement remonté les deux années suivantes, pour atteindre 16,9 % en 2002. Ce mouvement peut être interprété comme le retour à un comportement d'épargne habituel après une période exceptionnelle. En effet, le taux d'épargne de l'année 2000 est historiquement faible ; il a été atteint après trois ans de baisse en dépit d'une croissance rapide des revenus. Parmi les facteurs susceptibles d'être invoqués pour expliquer cette évolution, on peut citer la baisse du chômage, l'euphorie boursière, le retournement des prix sur le marché de l'immobilier et une évolution favorable des taux d'intérêt. Dans ce climat peut-être trop confiant, l'éclatement de la bulle technologique a pu provoquer une prise de conscience des risques financiers et un réflexe de précaution. Le retournement du marché du travail en 2001 aurait fait le reste en incitant les ménages à constituer à court terme une épargne de précaution pour faire face au risque de chômage.

Inversement, il est également possible que le passage à l'euro en début d'année 2002 ait conduit à accentuer le comportement d'épargne. En effet, en France comme dans les autres pays de l'Union européenne, il semble que le passage à l'euro en début d'année 2002 ait brouillé les repères concernant les prix. En 2003, les enquêtes de conjoncture continuaient à signaler que l'inflation perçue dépassait de plusieurs points celle mesurée par l'indice des prix de l'Insee.

18. La chronique du taux d'épargne a été sensiblement révisée lors du passage à la base 2000.

Les dépenses prises en charge par les administrations ralentissent mais continuent à soutenir la consommation effective

Les dépenses destinées aux ménages et financées par les administrations publiques, appelées « dépenses individualisables », augmentent de 4,1 % en valeur et de 2,2 % en volume (5,4 % et 2,9 % en 2003). Outre des aides diverses, ces dépenses comprennent les dépenses de santé et d'éducation. En 2002, elles avaient connu une vive accélération en 2002 (+ 7,3 % en valeur et + 4,3 % en volume) en raison de la forte hausse des dépenses de santé. En 2004, le ralentissement des dépenses de santé est la principale cause de ralentissement de ces dépenses (*voir encadré 5*). Toutefois, bien qu'en ralentissement pour la seconde année consécutive, les « dépenses individualisables » évoluent encore un peu plus rapidement que celles financées par les ménages eux-mêmes et soutiennent encore de ce fait leur consommation effective.

Finalement, l'agrégat « consommation effective des ménages », qui regroupe l'ensemble des dépenses dont ils bénéficient à titre individuel, qu'ils les financent eux-mêmes ou qu'elles prennent la forme de prestations non facturées ou de remboursements, rebondit légèrement + 2,1 % en 2004, + 1,8 % en 2003 et + 2,6 % en 2002. Sa contribution à la croissance du PIB est de 1,4 %.

Encadré 5

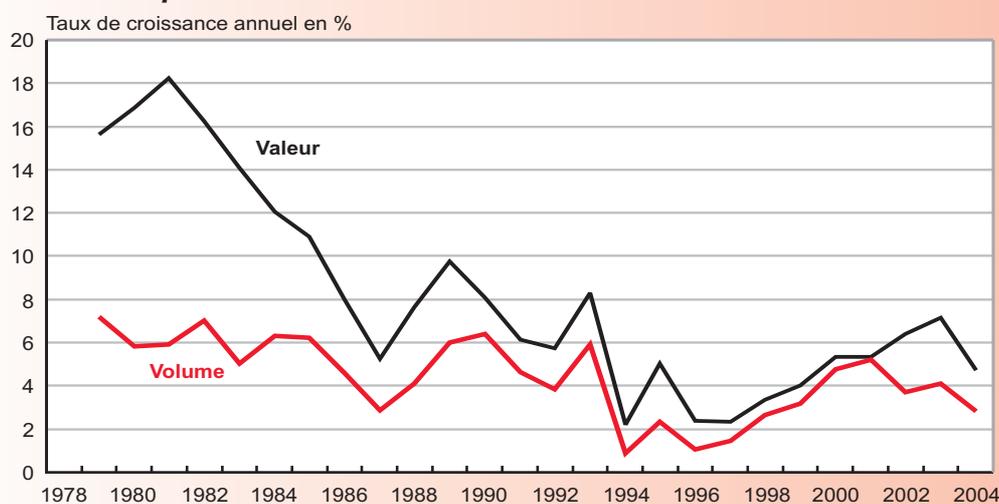
Le ralentissement des dépenses de santé

En 2004, les dépenses de santé ont ralenti (*voir graphique*) à 146 milliards, elles ont augmenté de 4,7 % en valeur (après + 7,1 %). Une évolution aussi faible n'avait pas été observée depuis 1999. Pour une part, le ralentissement de la dépense tient à celui des prix : le déflateur des dépenses de santé a augmenté de + 1,8 % après + 2,9 % en 2003.

Les dépenses de santé se décomposent en trois parties de tailles comparables : les produits manufacturés de santé (40,3 milliards) incluant les médicaments, les produits orthopédiques, et les lunettes ; les services de santé non marchands (51,0 milliards), c'est-à-dire les hôpitaux publics ; et les services de santé marchands (54,8 milliards) qui comprennent les cliniques

Graphique

Évolution des dépenses de santé



Source : Insee, compte nationaux - base 2000.

privées, les consultations médicales, les services d'auxiliaires médicaux et les analyses.

En volume, la consommation de produits manufacturés de santé a légèrement ralenti (+ 6,3 % après + 6,9 %), tandis que la baisse du prix des médicaments s'accroît (- 0,9 % après - 0,4 %), mais le ralentissement de la consommation a surtout porté sur les services (+ 1,4 % après + 3,0 %). La consommation de services de santé non marchands n'a augmenté que de + 0,6 % en volume après + 1,8 % en 2003. Le freinage a été encore plus net pour les services marchands (+ 2,0 % après + 3,9 %). En particulier, les consultations de médecins généralistes et les indemnités journalières ont nettement ralenti.

Selon la Caisse Nationale d'Assurance Maladie, l'inflexion du rythme de croissance de la consommation médicale serait davantage liée à une diminution de la fréquence des recours aux soins, qu'à un fléchissement dans la progression des prescriptions médicales. Divers éléments ont vraisemblablement contribué à cette évolution.

Depuis janvier 2004, certaines prestations ne sont plus remboursées intégralement¹, en particulier celles qui suivent une intervention hospitalière (infirmières, kinésithérapeutes, ambulances). Cette mesure a fortement contri-

bué à freiner la consommation. Elle a réduit la consommation individualisable des administrations publiques qui est la partie remboursée de la consommation et accru la dépense de consommation des ménages qui correspond à la partie non remboursée.

L'absence d'épidémie majeure a aussi contribué à ralentir la dépense (par comparaison une épidémie de grippe importante avait marqué le dernier trimestre de 2003). Par contrecoup, la consommation a nettement ralenti aux deux premiers trimestres de 2004 (+ 0,2 % et - 0,1 % après + 1,4 % au dernier trimestre de 2003 en volume). Sur les trimestres suivants, la consommation a accéléré (+ 0,8 % puis + 1,0 %).

La loi Douste-Blazy, votée en août 2004, a pris des dispositions pour accroître les ressources de l'assurance maladie et mieux en gérer les dépenses : augmentation de la contribution sociale généralisée et instauration d'une contribution additionnelle sur les sociétés, instauration d'un ticket modérateur de 1 euro par consultation, hausse du forfait hospitalier, et surtout, mise en place d'un parcours de soin coordonné avec désignation d'un médecin traitant. Ces mesures sont entrées en application en 2005. Il est possible toutefois que les débats qui ont accompagné le vote de cette loi en 2004 aient pu déjà infléchir les comportements fin 2004.

Note et sources

1. Il s'agit des exonérations liées au « K50 ».

Sources : Insee, Comptes nationaux base 2000,

Données de la CNAM en dates de remboursement,

Point de conjoncture de la CNAM n°29-30, octobre 2004 et n°33-34, février 2005,

DREES.

Baisse du déficit public mais hausse de la dette

En 2004, la reprise de la croissance conduit à un accroissement du taux de prélèvements obligatoires et une amélioration des soldes publics en l'absence d'accélération globale des dépenses.

Les dépenses publiques augmentent plus lentement (+ 3,6 %) que le PIB en valeur et leur poids dans le PIB diminue (53,3 % après 53,7 %). Pour la seconde année consécutive, la progression des dépenses (+ 5,6 % en 2002) ralentit ; ce ralentissement concerne en particulier les rémunérations des salariés (+ 2,9 % après + 3,4 %) et les prestations et autres transferts sociaux en nature versés (+ 4,0 % après + 5,0) qui constituent les postes les plus lourds. Ce ralentissement a limité l'accélération du revenu des ménages. Il concerne également la FBCF des administrations (+ 5,8 % après + 9,5 %).

Le taux de prélèvements obligatoires (43,4 %) augmente de 0,3 point. La reprise économique étant fortement impulsée par la demande intérieure, les impôts indirects sont particulièrement dynamiques, de même que l'impôt sur les sociétés. *A contrario*, les cotisations sociales augmentent peu, spontanément, compte tenu de la faible évolution de la masse salariale. Les mesures fiscales et sociales mises en œuvre en 2004 ont pour impact global d'accroître le taux de prélèvements obligatoires de 0,1 point de PIB (voir encadré 6). Globalement, les prélèvements augmentent un peu plus rapidement que le PIB en valeur (+ 4,8 % contre + 4,0 %).

Finalement, l'amélioration des soldes publics est modérée : le déficit public au sens du traité de Maastricht atteint 3,6 % de PIB après 4,2 % en 2002. Le besoin de financement des administrations publiques s'établit à 60,1 milliards, soit 5,4 milliards de moins que l'année précédente. Le besoin de financement des administrations centrales qui en constitue la plus grosse part, est nettement réduit : 40,3 milliards contre 57,3 milliards en 2003. Mais le besoin de financement des administrations de sécurité sociale et celui des administrations publiques locales augmentent de nouveau.

La dette publique au sens du traité de Maastricht passe de 62,8 % du PIB fin 2003 à 64,7 % du PIB fin 2004. En fin d'année, la dette française en part de PIB est égale à celle de l'Union européenne à 15 (64,7 %) et reste inférieure à celle de la zone euro (71,3 %). □

Encadré 6

Les principales mesures fiscales et sociales et leur impact sur l'évolution des prélèvements obligatoires en 2004

Les mesures fiscales et sociales de l'ensemble des administrations publiques contribuent à accroître en 2004 les prélèvements obligatoires à hauteur de 1,7 milliard d'euros.

Les mesures de la loi de finances pour 2004 se traduisent par des allègements d'impôts d'un montant de 0,4 milliard, mais les autres mesures fiscales accroissent les prélèvements obligatoires de 2,8 milliards. Par ailleurs, si la montée en charge des allègements de cotisations se poursuit (- 1,4 milliard au total), les hausses de taux des cotisations les compensent en partie (0,6 milliard).

Ménages : baisse de l'impôt sur le revenu mais alourdissement des cotisations

Au total, les mesures nouvelles en 2004 contribuent à alléger les prélèvements obligatoires directs pesant sur les ménages pour 1,0 milliard d'euros.

Celles concernant l'impôt sur le revenu contribuent à l'alléger à hauteur de 1,4 milliard. En effet, la loi de finances pour 2004 s'inscrit dans le prolongement de la politique de baisse des

taux du barème de l'impôt sur le revenu : après une diminution de 5 % en 2002, puis de 1 % en 2003, les taux ont de nouveau été diminués de 3 %, pour un coût de 1,8 milliard. Par ailleurs, le montant de la prime pour l'emploi a été revalorisé (0,2 milliard). En revanche, l'impôt sur les plus-values immobilières des particuliers étant désormais retenu à la source par les notaires et non plus inclus dans le barème de l'impôt sur le revenu, la recette de 2004 correspond au recouvrement de l'impôt dû au titre des années 2003 et 2004, ce qui accroît de 0,7 milliard les prélèvements pesant sur les ménages.

La simplification du recouvrement de la CSG et des cotisations sociales des indépendants, par la suppression d'un versement intermédiaire, se traduit par un allègement de 0,4 milliard qui sera compensé en 2006 lors de la régularisation. Inversement, le nouveau mode d'imposition des plus-values immobilières a un impact positif de 0,3 milliard sur la CSG. D'autre part, l'augmentation des taux de cotisations des régimes de retraite des travailleurs indépendants aboutit à une hausse des prélèvements pesant sur les ménages de 0,2 milliard.

Enfin, les hausses de taux des impôts directs locaux pèseraient à hauteur de 0,3 milliard sur les ménages (sur la base du dépouillement des budgets primitifs effectué par la Direction Générale des Impôts).

Entreprises : allègements de cotisations sociales mais alourdissement de la fiscalité

En 2004, les mesures nouvelles contribuent à alourdir les prélèvements obligatoires directs sur les entreprises à hauteur de 1,3 milliard.

La montée en puissance des allègements de charges sociales pris en charge par le Forec se poursuit, entraînant une baisse de cotisation de - 1,2 milliard qui est renforcée par d'autres allègements, notamment au bénéfice des restaurateurs (- 0,2 milliard).

La création de la contribution au titre du jour férié supprimé correspond à 1,0 milliard de prélèvements en 2004. Le relèvement de la cotisation à l'assurance pour la garantie des salaires et des cotisations pour les retraites complémentaires (AGIRC et ARRCO) contribuent également à alourdir ces prélèvements d'environ 0,4 milliard. La réforme de la taxe professionnelle de 1999, c'est-à-dire la sortie de la part salaire de l'assiette de la taxe, contribue à une hausse résiduelle de celle-ci de 0,6 milliard car elle entraîne une diminution des dégrèvements.

Cet effet n'est que légèrement amoindri par la baisse de la taxe professionnelle des indépendants (0,1 milliard).

Les hausses de taux votées sur les impôts directs locaux (taxe professionnelle et une partie de la taxe foncière) contribuent à alourdir la charge fiscale pesant sur les entreprises de 0,4 milliard.

Enfin, le taux de la taxe d'aide au commerce et à l'artisanat (TACA) a été relevé, ce qui accroît de 0,4 milliard le montant dû.

Droits indirects : augmentation de la TIPP et des droits sur le tabac

L'augmentation du tarif applicable au gazole contribue à accroître la TIPP de 0,8 milliard.

Les hausses des droits sur le tabac de novembre 2003 et de janvier 2004 contribuent à accroître la recette de 0,3 milliard en 2004.

Enfin, diverses mesures portant sur la TVA ont un léger impact positif (0,3 milliard) : la décision du Conseil d'État étendant le champ des déductions de TVA pour frais professionnels avait conduit en 2002 et 2003 à des régularisations sur le passé et le retour à la normale conduit à un accroissement de la TVA perçue en 2004 ; l'annualisation du paiement de la TVA pour certains redevables joue en sens inverse.

Tableau

Les principales mesures fiscales et sociales nouvellement applicables en 2004 et leur impact sur les prélèvements obligatoires

En milliards d'euros

Mesure	Impact en 2004
Ensemble des mesures fiscales et sociales	1,7
Mesures de la Loi de finances initiale 2004	- 0,4
dont : baisse des taux du barème	- 1,8
prime pour l'emploi	- 0,2
changement de mode de recouvrement des plus values immobilières	0,7
TIPP sur le gazole	0,8
Mesures relatives aux charges sociales	- 1,2
dont : allègements FOREC	- 1,2
autres allègements (restauration...)	- 0,2
cotisation à l'Assurance garantie de salaire	0,2
autres cotisations	0,4
changement de mode de recouvrement pour indépendants (CSG, cotisations)	- 0,4
Autres	3,2
dont : contribution jour férié	1,0
réforme de la taxe professionnelle (BNC)	- 0,1
réforme de la taxe professionnelle (dégrèvements)	0,6
TVA	0,3
hausse des taux des impôts locaux	0,7
droits sur le tabac	0,3
taxe d'aide au commerce et à l'artisanat (TACA)	0,4

Bibliographie

ALLARD-PRIGENT C., C. AUDENIS, K. BERGER, N. CARNOT, S. DUCHÊNE et F. PESIN (2002), Présentation du modèle MESANGE, *Document de travail de la Direction de la Prévision* n° 05- 2002.

BEFFY P.O., X. BONNET, B. MONFORT, M. DARRACQ-PARIÈS (2003), « MZE : Un modèle macroéconomique pour la zone euro », *Économie et Statistique*, Insee, n° 367.

BOONE L. et GIROUARD N. (2002), « La bourse, le marché de l'immobilier et les comportements des consommateurs », *Revue économique de l'OCDE*, n° 35, pp. 197- 224.

DERUENNES A. (2005), « Quelle lecture faire de l'évolution récente des exportations françaises ? », *Diagnostics Prévisions et Analyses Économiques*, n° 702, avril.

HISLER S. (2005), « Les déterminants des taux longs aux États-Unis et dans la zone euro », *Diagnostics Prévisions et Analyses Économiques*, n° 65, mars 2005.

L'ANGEVIN C. et S. SERRAVALLE (2005), « Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne : une analyse par secteur et destination géographique », *Document de travail*, Insee, G 2005/05.

LOUVOT C., B. LE BRIS, D. MOMBEL et V. TESSIER (2005), « La France et les nouveaux pays de l'Union européenne », *Insee Première* n° 1012, avril.
