
VUE D'ENSEMBLE

Vue d'ensemble

Dans la lignée des trois années précédentes, 2006 a été à nouveau un excellent millésime pour l'activité et le commerce mondial. Malgré un essoufflement au second semestre, la croissance mondiale s'est établie à 5,0 % en moyenne sur l'année (+ 4,5 % en 2005). La perte progressive du dynamisme de l'économie américaine, confrontée au retournement du marché de l'immobilier, a été amortie par le regain d'activité de la zone euro et le maintien d'une croissance robuste en Asie. Ce rapprochement des rythmes de croissance s'est accompagné d'ajustements importants sur les marchés des changes (dépréciations du dollar et du yen au profit de l'euro et de la livre sterling) avec en bout de course un moindre creusement du déficit américain.

Une nouvelle fois, l'économie mondiale a montré une grande résistance face au renchérissement de l'énergie. L'envolée du prix du baril de pétrole en première partie de l'année (+ 10 dollars en moyenne sur un an, après + 16 dollars) s'est bien traduite par une accélération des prix à la consommation mais sans dégénérer en spirale inflationniste. Dans ce contexte d'inflation « finissante », les resserrements monétaires à l'œuvre un peu partout dans le monde n'ont eu qu'une influence limitée et tardive sur l'économie réelle, d'autant que la remontée des taux d'intérêt à court terme ne s'est que partiellement transmise aux taux longs.

La combinaison d'un coût du crédit attractif et de l'amélioration de la situation financière des entreprises a favorisé l'accumulation de liquidités et l'investissement mondial s'en est trouvé conforté. Une partie des profits réalisés a été redistribuée aux actionnaires tandis que les opérations de fusions et acquisitions se sont multipliées. La plus emblématique a été sans doute l'alliance entre Mittal Steel et Arcelor, dont la concrétisation en juin a illustré la montée en puissance des pays émergents. Par leur capacité à mobiliser des sommes importantes via l'emprunt, les fonds d'investissement ont également montré qu'ils étaient devenus des acteurs importants des fusions et acquisitions.

La zone euro a renoué en 2006 avec une expansion vigoureuse (+ 2,7 %, après + 1,4 %) après deux années de croissance molle. Essentiellement soutenue par la consommation des ménages l'année précédente, l'activité s'est rééquilibrée au profit des autres composantes de la demande intérieure. L'investissement productif a accéléré dans quasiment tous les pays alors que l'amélioration du marché de l'emploi a dynamisé la consommation privée. Les exportations européennes, dopées par les performances exceptionnelles de l'Allemagne, se sont vivement redressées, avec au final une contribution positive des échanges extérieurs à la croissance.

Au sein de la zone euro, les performances se sont rapprochées. L'Espagne a conservé la tête du peloton européen avec une croissance de 3,9 %, bâtie sur un secteur de la construction toujours euphorique. L'Allemagne, plus marginalement l'Italie, à la traîne de l'Europe en 2005, ont recollé au peloton (respectivement + 2,7 % et + 1,9 %). La surprise est venue de la reprise allemande, sous l'impulsion de l'investissement productif et des exportations. La vitalité des exportations allemandes a perduré grâce à une demande étrangère bien orientée et aux effets d'une stratégie compétitive fondée sur la maîtrise des coûts de main-d'oeuvre. En revanche, après quatre années d'atonie, la consommation privée a seulement repris un peu de couleurs. En comparaison, le sursaut italien a été davantage centré sur la dynamique salariale, mais au prix d'une compétitivité toujours dégradée.

Après l'essoufflement de 2005, la croissance française a retrouvé plus de tonus en 2006. Le premier semestre a été très prometteur même s'il a fallu ensuite composer avec un environnement international moins porteur. Sur l'ensemble de l'année, le produit intérieur brut a progressé de 2,0 % (après + 1,7 %)¹, soit en deçà de la moyenne des pays de la zone euro. La demande intérieure est restée le socle de l'activité. La solidité de la consommation privée ne s'est pas démentie et l'appétit des ménages pour l'immobilier est resté intact. Ce surcroît de débouchés internes, mais aussi externes, a entraîné une accélération de l'investissement des entreprises.

La contribution des échanges extérieurs à la croissance a moins pesé sur l'activité en 2006 que les deux années précédentes (- 0,4 point de PIB, après - 0,6 point en 2005 et - 0,7 en 2004) grâce au redressement des exportations (+ 5,5 %, après + 2,8 %). Ces dernières ont bénéficié du redémarrage de la demande étrangère, notamment du sursaut de l'économie allemande. En même temps, le regain de demande intérieure et la poursuite de la pénétration des produits étrangers ont renforcé la croissance des importations (+ 6,8 %, après + 5,0 %). Au final, le déficit commercial des biens et services en valeur s'est creusé de 10,1 milliards, dont 8,5 milliards au titre de l'alourdissement de la facture énergétique, pour atteindre 25,8 milliards d'euros en 2006.

La croissance de l'investissement productif (+ 4,1 %, après + 2,7 %) est restée dynamique mais au prix de fortes disparités sectorielles, la poussée des investissements en bâtiment et travaux publics contrastant avec la décélération de l'investissement en produits manufacturés. En raison d'un coût du crédit à peine plus élevé qu'en 2005, les entreprises ont recouru massivement à l'endettement pour financer leurs projets. Dans ces conditions, leur taux d'investissement s'est rapproché du niveau record de 2001 précédant l'éclatement de la bulle technologique.

La reprise de l'activité s'est accompagnée d'une accélération de l'emploi marchand non agricole (+ 0,8 %) alors que les deux années précédentes les entreprises avaient satisfait la demande à effectifs quasiment constants. Les créations d'emplois ont été concentrées dans la construction, portée par le marché de l'immobilier, et le tertiaire marchand, tiré par les services aux entreprises. Dans le secteur manufacturier, les pertes d'emploi se sont poursuivies mais sur un rythme plus modéré, à l'exception notable de l'automobile. L'emploi s'est également raffermi dans les branches non marchandes grâce notamment aux emplois aidés. Au total, 189 000 emplois ont été créés dans l'ensemble de l'économie française en moyenne en 2006 (après + 112 000 en 2005). Dans les branches marchandes, plus encore dans l'industrie, les gains de productivité ont en partie compensé les hausses salariales et la détérioration du taux de marge des entreprises s'est interrompue.

1. Corrigée du nombre de jours ouvrables, l'accélération de l'activité d'une année sur l'autre est plus nette : la progression de 2006 s'en trouve majorée de 0,2 point à + 2,2 %.

L'amélioration du marché du travail a entraîné une nouvelle décrue du taux de chômage, qui s'est établi, selon les estimations provisoires réalisées à partir des données de l'ANPE², à 8,6 % en fin d'année 2006, contre 9,5 % un an plus tôt. Si toutes les tranches d'âge ont été concernées, le repli a été marqué pour les plus de 25 ans. Ce repli et le rebond de l'activité ont sous-tendu l'accélération du salaire moyen par tête, permettant un net regain des revenus d'activité.

Le recul de l'inflation s'est confirmé en 2006, avec une hausse des prix à la consommation ramenée à + 1,6 % en moyenne (après + 1,8 %). Ce bon résultat a reflété une augmentation moins rapide du prix du baril de pétrole après l'emballement de 2005. La flambée des cours pétroliers, quasiment continue depuis 2003, s'est en effet interrompue au second semestre, le prix du baril retrouvant en décembre son niveau de début d'année de 60 \$/b. Le renchérissement des cours pétroliers n'a pas eu les mêmes conséquences inflationnistes que les chocs pétroliers des années 1970. Non seulement les économies sont moins gourmandes en énergie mais l'irruption sur la scène internationale de grands pays émergents a aussi constitué un puissant ferment déflationniste via la baisse du prix des biens manufacturés importés. L'accalmie sur le front énergétique a été suffisante pour contrer le renforcement de l'inflation sous-jacente.

Confortés par un pouvoir d'achat qui a gagné en vigueur (+ 2,3 %, après + 1,7 %), les ménages n'ont pas eu besoin de puiser dans leur épargne pour conserver une demande soutenue. Leurs dépenses de consommation (+ 2,1 %, après + 2,2 %), aiguillonnées par l'électronique grand public et plus généralement par les biens et services liés au logement, sont restées robustes. Leurs investissements en logement, toujours soutenus par un faible coût du crédit, ont crû de 4,5 % (après + 6,2 %). Dans un contexte de hausse persistante des prix de l'immobilier, les crédits à l'habitat ont continué de progresser, l'endettement des ménages atteignant désormais 68 % de leur revenu disponible.

En raison du redressement de l'activité, la croissance des recettes des administrations publiques n'a que peu ralenti (+ 4,6 %, après + 5,8 %). Les impôts sur le revenu et le patrimoine, la TVA et l'impôt sur les sociétés ont été notamment dynamiques. Le taux de prélèvements obligatoires a ainsi augmenté de 0,4 point en 2006 (44,2 % du PIB après 43,8 %). Les cotisations sociales ont bénéficié de l'accélération de la masse salariale. En revanche, les autres recettes se sont inscrites en retrait car l'année 2005 avait été marquée par le versement exceptionnel d'une soulte de 8,4 milliards par les industries électriques et gazières (IEG) dans le cadre de l'adossement de leur régime de retraite aux régimes de sécurité sociale de droit commun.

De leur côté, les dépenses publiques en valeur ont progressé modérément (+ 3,8 %, après + 4,4 %). La progression des recettes l'ayant emporté sur celle des dépenses, le redressement des comptes publics s'est poursuivi en 2006. Le déficit public au sens de Maastricht s'est réduit de 5,3 milliards pour atteindre 45,5 milliards. Il est passé de 3,0 % du PIB en 2005 à 2,5 % du PIB. La dette publique s'est élevée à 1 142,2 milliards fin 2006, soit 63,7 % du PIB (66,2 % en 2005). ■

2. Le calage habituel sur les résultats de l'enquête emploi n'a pas pu se faire (cf. fiche n° 2 sur le chômage).

Croissance mondiale toujours forte

Laurent Clavel*

En 2006, l'économie mondiale a confirmé sa grande résistance au niveau élevé des cours des matières premières. Le prix du baril de pétrole brent a de nouveau augmenté, de 10 dollars en moyenne sur un an, et les cours des métaux ont également fortement progressé. Ces envolées ont conduit à une accélération des prix à la production et des prix à la consommation dans la plupart des pays en début d'année, mais sans qu'aucun ne connaisse de spirale inflationniste. Dans ce contexte de « fin d'inflation », les resserments monétaires à l'œuvre un peu partout dans le monde n'ont eu qu'une influence limitée et tardive sur l'économie réelle, la remontée des taux à court terme ne s'étant transmise que partiellement aux taux d'intérêt à long terme.

Aux États-Unis, malgré des signes nets de ralentissement en cours d'année à la suite de la crise immobilière, l'activité est restée robuste, avec une croissance de + 3,3 % en 2006, après + 3,2 % l'année précédente. Au Japon, la reprise s'est confirmée, avec une progression de l'activité de 2,2 % (contre + 1,9 % l'année précédente), portée par un commerce extérieur bénéficiant du dynamisme des principaux partenaires économiques asiatiques et de la dépréciation du yen. La fin de l'année a cependant vu renaître les inquiétudes quant à la pérennité de la sortie de déflation. De son côté, le dynamisme de la zone asiatique ne s'est pas démenti, le secteur industriel souffrant finalement peu du maintien à un niveau élevé du cours des matières premières. Le Royaume-Uni a également réalisé une très bonne performance (+ 2,7 % de croissance, contre + 1,4 % en 2005), tirée par la reprise de l'investissement et le dynamisme renouvelé de la consommation des ménages. Enfin, l'année 2006 a été marquée par un fort rebond du PIB de la zone euro (+ 2,7 % après + 1,4 %), notamment en Allemagne et en Italie, où la croissance avait été faible en 2005 (*figure 1*).

Au total, après une année 2005 en léger repli, la croissance mondiale a retrouvé en 2006 son rythme très dynamique de 2004. L'année 2006 a également vu un début de convergence de la croissance des grandes zones industrialisées, les États-Unis étant pénalisés par la crise immobilière, tandis que l'activité accélérât en zone euro, soutenue en particulier par le dynamisme de l'économie allemande. Ce rééquilibrage des rythmes de croissance a conduit à un ajustement important sur le marché des changes : le dollar et le yen se sont ainsi dépréciés, tandis que l'euro et la livre sterling s'appréciaient. Ainsi, même si le creusement du déficit américain s'est poursuivi, son rythme a un peu ralenti.

Choc pétrolier amorti et « fin de l'inflation »

Après une hausse de presque 25 dollars entre 2003 et 2005, le prix du baril de brent a encore augmenté en 2006 de 10 dollars en moyenne. En milieu d'année, avec le franchissement du seuil de 75 dollars, le prix réel³ a quasiment retrouvé le niveau atteint après le second choc pétrolier de 1979. Pour autant, l'économie mondiale n'a finale-

* Laurent Clavel appartient à la division Synthèse conjoncturelle.

3. Prix déflaté par l'indice des prix à la consommation.

1. Croissance du PIB dans les principaux pays industrialisés et en Asie émergente

PIB	2004	2005	2006
Principaux pays industrialisés	3,0	2,4	2,9
États-Unis	3,9	3,2	3,3
Japon	2,7	1,9	2,2
Royaume-Uni	3,3	1,9	2,8
Zone euro	2,0	1,4	2,7
Allemagne	1,2	0,9	2,7
France	2,5	1,7	2,0
Italie	1,2	0,1	1,9
Espagne	3,2	3,5	3,9
Asie émergente	8,6	8,5	8,9
Chine	10,1	10,4	10,7
Corée du Sud	4,7	4,0	5,0
Taiwan	6,1	4,1	4,6
Singapour	8,7	6,4	7,9
Thaïlande	6,2	4,5	5,0
Philippines	6,0	5,1	5,4
Indonésie	5,1	5,6	5,5
Malaisie	7,1	5,3	5,9

Source : Eurostat et sources nationales.

ment pas revécu le traumatisme des chocs pétroliers des années soixante-dix. Les conséquences inflationnistes du choc pétrolier ont en effet été limitées du fait de la diminution de l'intensité énergétique relativement aux précédents chocs pétroliers, d'une concurrence accrue et du renforcement de la crédibilité des politiques monétaires. L'immersion croissante des grands pays émergents (Chine et Inde en tête) dans le commerce mondial et la baisse des prix des produits manufacturés importés qu'elle induit continuent d'être des facteurs limitant l'inflation des pays industrialisés.

Le cours du baril de Brent s'est nettement replié à partir du mois de septembre 2006, suite à une diminution des tensions physiques sur le marché pétrolier. Le relâchement des tensions géopolitiques (en Iran surtout) et les anticipations d'un ralentissement de l'économie américaine ont également favorisé la baisse des prix. Ce début de détente sur les marchés des matières premières en fin d'année a permis aux prix à la production et à la consommation de refluer. Ce phénomène a touché l'ensemble des zones. En Asie émergente notamment, les tensions inflationnistes consécutives à l'envolée passée des cours des matières premières apparaissent désormais maîtrisées. Presque partout dans le monde, les forces désinflationnistes l'ont emporté largement sur les impacts directs du choc pétrolier. En Allemagne notamment, le repli des salaires réels a continué de jouer à la baisse sur l'inflation en 2006 (inflation à + 1,8 % après + 1,9 %). Seul finalement le creusement des déficits extérieurs des pays importateurs de pétrole témoigne véritablement du choc subi l'an passé.

Dans ce contexte de « fin d'inflation », les resserrements monétaires à l'œuvre un peu partout dans le monde (relèvement de 100 points du taux des Fed Funds par la Réserve fédérale américaine cette année ; relèvement de 125 points de base de son taux directeur par la Banque centrale européenne sur un an) n'ont eu qu'une influence limitée et tardive sur l'économie réelle, notamment parce que la remontée des taux à court terme ne s'est transmise que partiellement aux taux d'intérêt à long terme.

Croissance encore soutenue aux États-Unis malgré la crise immobilière

L'année 2006 marque une véritable inflexion de l'activité aux États-Unis. Ainsi, à partir du deuxième trimestre, le rythme annualisé de la croissance trimestrielle du PIB est passé à 2,4 % en moyenne, contre plus de 3,0 % en 2005.

Cette inflexion s'explique principalement par le retournement du marché immobilier à partir de la fin de 2005. L'investissement résidentiel a ainsi diminué de 4,2 % sur l'ensemble de l'année, la chute des mises en chantier (- 12,4 % en 2006) suivant de près celle des ventes de logements neufs (- 18 %) et anciens (- 7,7 %). La constitution de stocks importants d'invendus a conduit à un fort reflux des prix immobiliers, notamment en deuxième partie d'année et après deux années de forte hausse. Dans ce contexte, un certain nombre de ménages, notamment ceux ayant eu recours à des emprunts hypothécaires à taux variables à des conditions d'accès particulièrement peu exigeantes (secteur subprime), se sont retrouvés dans une situation de défaut de paiement, entraînant la faillite de certaines institutions financières spécialisées dans ce secteur.

Dans la logique de l'année précédente, la Réserve fédérale américaine (Fed) a commencé l'année en continuant de relever ses taux directeurs, pour les porter à 5,25 % en juin 2006 (soit 100 points de base de hausse au cours du premier semestre de 2006). La politique monétaire américaine s'est ensuite infléchie et les taux directeurs sont restés inchangés jusqu'à la fin de l'année sur fond de fléchissement de la croissance mais de persistance des tensions inflationnistes.

Malgré la percée de l'inflation et la chute des prix de l'immobilier, les dépenses de consommation des ménages américains ont continué de soutenir la croissance, grâce à d'importants gains de pouvoir d'achat du revenu disponible brut (+ 2,6 % en 2006, après + 1,2 %) et à une baisse sensible du taux d'épargne. Le taux d'endettement a atteint plus de 132 % du revenu disponible brut en fin d'année.

En dépit des signes de ralentissement en cours d'année, l'activité américaine est donc restée robuste avec une croissance de + 3,3 % en moyenne sur 2006, après + 3,2 % l'année précédente. Compte tenu d'un ralentissement des gains de productivité (dont il est difficile d'estimer aujourd'hui s'il est de nature purement conjoncturelle ou s'il traduit également pour partie une inflexion structurelle), cette progression a conduit à la création de 2,27 millions d'emplois, notamment dans le secteur des services, et a permis la stabilisation du chômage à un niveau bas de 4,5 % en fin d'année.

Enfin, même si les importations ont un peu ralenti, elles sont restées vigoureuses (+ 5,8 % après + 6,1 %). Compte tenu de leur poids prépondérant, leur dynamique l'a finalement emporté sur celle des exportations. Au total, malgré la dépréciation passée du dollar, le déficit extérieur s'est à nouveau aggravé, dépassant les 760 milliards de dollars, soit 6,7 % du PIB. Dans le même temps, les avancées dans la résorption du déficit public (près de 250 milliards de dollars sur l'année fiscale 2006) ont été timides, si bien que le double déficit américain s'est prolongé en 2006.

Reprise confirmée au Japon

En 2006, la reprise de l'économie japonaise s'est confirmée, avec une progression de l'activité de 2,2 % (contre 1,9 % l'année précédente), malgré un profil infra-annuel assez volatil. Comme ces dernières années, le commerce extérieur, porté par le dynamisme des principaux partenaires économiques asiatiques du Japon, a soutenu

l'activité, d'autant que la dépréciation du yen en termes effectifs a permis des gains de compétitivité à l'exportation (+ 9,6 % pour les exportations en 2006, après + 6,9 %). Cependant, malgré la robustesse des créations d'emploi (+ 0,4 %, comme en 2005) et l'accélération du salaire moyen par tête (+ 1,1 %, contre + 0,5 % l'année précédente) permise par la conclusion de négociations salariales par branches (Shunto), la consommation des ménages a ralenti (+ 0,9 % après + 1,5 % en 2005). De son côté, le cycle d'investissement a continué sur sa lancée de 2005 (+ 7,7 % en 2006 après + 6,6 % en 2005), dynamisé par la forte croissance des débouchés extérieurs, le renforcement des tensions sur l'appareil productif et, plus structurellement, par l'obsolescence du parc de biens d'équipement.

Le risque de déflation n'a pour autant pas entièrement disparu. La progression des prix à la consommation (glissement annuel en décembre 2006 de + 0,3 % pour l'indice d'ensemble et de - 0,3 % pour l'indice sous-jacent, hors alimentation et énergie), comme celle des prix des logements, invitent encore à la prudence. La Banque du Japon a néanmoins pris la décision de rompre avec la politique monétaire d'injection massive de liquidités dans le système bancaire, politique qui prévalait depuis mars 2001, en augmentant le taux directeur le 14 juillet 2006, suite à la publication d'indicateurs économiques favorables. L'assainissement des comptes publics s'est quant à lui poursuivi, mais à un rythme moindre en 2006, le déficit public demeurant à un niveau élevé, aux alentours de 4,6 % du PIB après 6 % en 2005. De façon concomitante, la dette publique a dépassé 176 % du PIB.

L'Asie émergente toujours très dynamique

L'économie chinoise s'est encore montrée très dynamique en 2006, affichant une croissance de + 10,7 % après + 10,4 % en 2005. La demande interne a progressivement pris le relais des exportations pour soutenir l'activité, tandis que l'évolution des prix est restée relativement contenue (+ 2,8 % d'inflation en décembre, contre + 1,6 % un an plus tôt). Sur l'ensemble de l'année, l'investissement est demeuré particulièrement soutenu, tant de la part des entreprises que des ménages, ces derniers profitant d'un accès facilité au crédit. Ce dynamisme ininterrompu a contribué à alimenter les tensions sur les cours des matières premières. Le surplus commercial a finalement dépassé les 177 milliards de dollars en 2006 (de l'ordre de 6,7 % du PIB).

Bien que ces chiffres demeurent élevés par rapport à la plupart des économies de l'OCDE, l'activité a légèrement ralenti en Chine en fin d'année 2006, la production industrielle montrant des signes d'essoufflement. Parallèlement, les dépenses des entreprises chinoises en biens d'équipement ont ralenti. Ces deux phénomènes pourraient notamment résulter des diverses mesures prises par le gouvernement chinois pour freiner l'activité industrielle, éviter le surinvestissement et ainsi limiter la surchauffe éventuelle de l'économie. En particulier, le resserrement monétaire opéré depuis la fin 2003, via la hausse progressive du taux de réserves obligatoires de 7 % à 9 %, a contribué au ralentissement des crédits accordés par les banques. Cependant, l'outil monétaire a un impact réduit sur l'économie réelle du fait de la structure de financement de l'investissement, les entreprises chinoises assumant une part de plus en plus importante de leurs projets d'investissement à l'aide de fonds propres.

Les autres pays d'Asie émergente ont profité de la bonne santé de l'économie chinoise. La croissance est ainsi restée relativement forte en Corée du Sud (+ 5,0 %), à Taiwan (+ 4,6 %), ainsi qu'en Asean (+ 7,9 % à Singapour ; + 5,0 % en Thaïlande ; + 5,4 %

aux Philippines ; + 5,5 % en Indonésie ; + 5,9 % en Malaisie).

Dans ces pays, l'inflation sous-jacente est restée stable. De ce fait, l'intervention des autorités monétaires a été très mesurée. L'Indonésie et de la Thaïlande présentent cependant des cas particuliers : pays à intensité énergétique plus élevée, ils avaient fait face à une forte progression des prix à la consommation en 2005 et en début d'année 2006 en raison du désengagement progressif des États dans la gestion de la crise pétrolière. Dans ces pays, suite aux hausses des taux directeurs, l'inflation sous-jacente a significativement reculé au cours du second semestre de 2006, passant de + 9,7 % en août à + 6,0 % en décembre en Indonésie, et de + 2,7 % en juin à + 1,5 % en décembre en Thaïlande. Les Banques centrales de ces deux pays ont alors pu assouplir leur politique monétaire en abaissant leur taux directeur (de 12,75 % à 9,75 % entre avril et décembre 2006 pour l'Indonésie).

Enfin, la plupart des pays de la zone ont de nouveau dégagé un excédent budgétaire en 2006 comme en 2005. Sur l'ensemble des économies émergentes asiatiques, l'excédent budgétaire s'est ainsi élevé à 1,2 % du PIB.

L'embellie du marché immobilier entraîne l'économie britannique

L'économie du Royaume-Uni a connu une très bonne performance en 2006, avec un rebond de la croissance à + 2,8 % (contre + 1,9 % en 2005). Ce rebond est imputable à la reprise de l'investissement et au dynamisme persistant de la consommation des ménages. Le maintien des taux directeurs à un niveau accommodant, de 4,5 % d'août 2005 à août 2006, a permis d'estomper progressivement les effets passés de la hausse des taux, le marché immobilier poursuivant la reprise amorcée à partir de l'été 2005. L'investissement en logement a ainsi accéléré, entraîné par le retour d'anticipations haussières des prix et le maintien du taux hypothécaire à un niveau bas. Dans ce contexte de conditions de financement favorables, de demande des ménages soutenue, mais aussi d'un environnement international porteur, l'investissement des entreprises a été très allant en 2006 (taux de croissance compris entre + 2,2 % et + 4,5 % par trimestre).

Cependant, alors que l'inflation avait reflué au premier trimestre de 2006, elle est remontée au cours de l'année pour atteindre 3,0 % en décembre, soit 1 point au-dessus de la cible d'inflation de la Banque d'Angleterre. Cette nouvelle accélération des prix a conduit à un durcissement de la politique monétaire, avec une remontée de ses taux d'intérêt en août puis en novembre 2006 de 25 points de base à chaque fois. L'effet de ces hausses de taux sur l'économie britannique n'est toutefois pas perceptible en 2006, du fait des délais de transmission de la politique monétaire à l'économie.

L'année de la reprise allemande et européenne

L'année 2006 s'est caractérisée par une forte accélération de la croissance du PIB de la zone euro, équitablement répartie entre demandes intérieure et extérieure. Le rebond de l'activité a été particulièrement net en Allemagne et en Italie, où la croissance avait été très faible en 2005 (respectivement + 2,7 % et + 1,9 % après + 0,9 % et + 0,1 % l'année précédente). Tous les autres pays de la zone ont également enregistré une accélération significative de leur activité.

L'investissement en construction a fortement rebondi, alors que l'investissement en équipement a stagné par rapport à l'année précédente. La sortie de crise du secteur de la construction en Allemagne est évidemment le fait majeur. Le cycle de l'investissement

productif depuis le début des années 2000 reste cependant toujours moins dynamique que lors des reprises précédentes. Le redémarrage amorcé depuis 2003 s'est arrêté en 2006, l'investissement en équipement n'accélérait plus, alors qu'il n'avait affiché jusqu'à présent que des rythmes de croissance modérés en comparaison des reprises des années 80 et 90. Les incertitudes pesant sur les évolutions des demandes intérieures et extérieures en 2007 auraient ainsi pesé sur les décisions d'investissement des entreprises sur la deuxième moitié de l'année.

La consommation des ménages n'a, en comparaison des autres postes de la demande, que faiblement accéléré en 2006, sous l'impulsion de l'Allemagne et de l'Italie, alors qu'elle a globalement ralenti dans le reste de la zone euro. L'Allemagne et l'Italie continuent toutefois d'afficher un rythme de croissance de la consommation en deçà de la moyenne de la zone euro, mais l'hétérogénéité s'est réduite en 2006. L'amélioration du marché de l'emploi s'est poursuivie, en lien avec la croissance du PIB, mais l'évolution des salaires, toujours peu dynamique du fait notamment de l'Allemagne, continue de modérer la progression des revenus d'activité et du pouvoir d'achat des ménages.

Le ralentissement de la demande en provenance des États-Unis a été progressivement compensé par l'accélération de celle en provenance de pays tiers (Asie émergente, pays exportateurs de pétrole) qui contribue habituellement plus faiblement à la croissance des exportations de la zone. La bonne performance de la zone euro à l'exportation est cependant essentiellement venue d'Allemagne qui est redevenue le premier exportateur mondial, alors que les autres principaux pays de la zone euro enregistraient des contributions des échanges extérieurs à la croissance proches de celles des années précédentes. Le dynamisme de l'économie allemande a de plus permis un net repli de son déficit public en 2006. Il s'est élevé à 1,7 % du PIB, en ligne avec les critères du pacte de stabilité européen pour la première fois depuis 2002. La dette publique de l'Allemagne est restée stable à 67,9 % du PIB en 2006.

Enfin, comme les autres pays, la zone euro a pâti en 2006 de la montée des cours des matières premières industrielles. L'inflation a grimpé jusqu'à 2,5 % entre avril et juin 2006, avant de revenir à 1,9 % en fin d'année. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne a régulièrement relevé ses taux directeurs au cours de l'année, passant d'un niveau de 2,25 % en début d'année à 3,5 % en décembre. Cette politique a également été motivée par la forte progression de la masse monétaire et des crédits. Les redressements simultanés du taux de change de l'euro, notamment vis-à-vis du dollar, et des taux d'intérêt réels à court et à long terme, se sont traduits par un durcissement des conditions monétaires et financières sur l'ensemble de l'année 2006.

Accélération de l'activité en France

*Laurent Gasnier**

Après avoir marqué le pas en 2005 (+ 1,7 %), l'économie française a retrouvé en 2006 plus de ressort (+ 2,0 %) [1]. Corrigée du nombre de jours ouvrables, l'accélération de l'activité d'une année sur l'autre est plus nette, avec une progression majorée de 0,2 point à + 2,2 %. La reprise de l'activité a bénéficié au premier semestre du rebond de la conjoncture mondiale, avant de connaître une légère baisse de régime due aux moindres impulsions venues de l'extérieur. La performance française s'inscrit en deçà de celle de la moyenne des pays de la zone euro (+ 2,7 %), notamment de l'Allemagne (+ 2,7 %) enfin sortie de sa torpeur.

La demande des ménages est restée le socle de la croissance. Les gains de pouvoir d'achat permis par l'accroissement des revenus d'activité et du patrimoine, ont stimulé leurs dépenses de consommation (+ 2,1 %, après + 2,2 %). Leurs investissements en logement sont restés bien orientés, bien qu'en retrait après une année de forte croissance. Malgré une remontée des taux d'intérêt à long terme, les conditions d'emprunt sont restées attractives et les crédits à l'habitat ont fortement augmenté, avec comme conséquence un endettement record des ménages.

Les échanges extérieurs ont moins pesé sur la croissance qu'en 2005, avec une contribution réduite à - 0,4 point (- 0,6 point en 2005). Les exportations (+ 5,5 %, après + 2,8 %) ont bénéficié du regain de demande étrangère, principalement du dynamisme retrouvé de l'économie allemande. Contrairement aux deux années précédentes où la compétitivité-prix à l'exportation s'était nettement dégradée, la faible appréciation de l'euro n'a que peu entamé la position compétitive de la France. Sur fond d'alourdissement de la facture énergétique et de demande intérieure soutenue, les importations ont conservé une vive allure (+ 6,8 %). Le déficit commercial des biens et services s'est ainsi creusé pour atteindre 25,8 milliards d'euros (après - 15,7 milliards).

Grâce aux meilleures perspectives de débouchés, l'investissement des entreprises non financières et des entreprises individuelles a accéléré (+ 4,1 %, après + 2,7 %). Le taux d'investissement s'est ainsi accru pour approcher le haut de cycle de 2000, précédant l'éclatement de la bulle technologique.

Le retournement de l'emploi amorcé en 2005, s'est amplifié en 2006 : 189 000 emplois ont été créés dans l'ensemble de l'économie en moyenne en 2006 (+ 112 000 en 2005). L'emploi marchand, emmené par la construction et les services, a été soutenu par la vigueur de l'activité. Parallèlement, la montée en puissance du Plan de cohésion sociale a stimulé les emplois aidés dans le secteur non marchand. La croissance des gains de productivité a compensé approximativement l'accélération du salaire moyen par tête et le taux de marge des sociétés non financières s'est stabilisé.

Les bons résultats en matière d'inflation ont été confirmés en 2006, avec une hausse des prix à la consommation ramenée à + 1,6 % en moyenne (après + 1,8 %). Après une flambée au premier semestre, les cours du pétrole se sont progressivement dégonflés et la hausse des prix énergétiques a été moindre en moyenne sur l'année. L'inflation

* Laurent Gasnier appartient au département des Comptes nationaux.

sous-jacente s'est en revanche renforcée sous l'effet d'une poussée du prix des produits alimentaires hors produits frais.

Moindre détérioration du solde extérieur grâce au rebond des exportations

Le creusement continu du solde commercial de biens et services depuis quatre ans, passé d'un excédent de 26,5 milliards en 2002 à un déficit de 25,8 milliards en 2006, est sans doute révélateur d'une faiblesse de l'économie française. Pas tant à cause de l'alourdissement de la facture énergétique, qui a quand même représenté la moitié de la détérioration, mais en raison d'une érosion régulière et d'une ampleur comparable des soldes des biens manufacturés et des services. La croissance des importations, proche de celle de nos principaux partenaires commerciaux, ne semble pas en cause. En revanche, depuis 2003, les exportations en volume ont décroché par rapport aux autres pays de la zone euro, plus particulièrement vis-à-vis de l'Allemagne. Le regain de vigueur des exportations françaises en 2006 n'a pas permis d'inverser cette tendance.

Après une année plutôt maussade, les exportations de biens et des services ont connu une vive accélération en 2006, notamment dans l'industrie et l'agroalimentaire. Comme les importations n'ont pas faibli, la détérioration du solde des échanges extérieurs s'est néanmoins poursuivie, mais sur un rythme plus lent (- 10,1 milliards, après - 17,3 milliards). Au final, les échanges extérieurs ont cependant moins pesé sur l'activité que les deux années précédentes (- 0,4 point, après - 0,6 point en 2005 et - 0,7 point en 2004).

La détérioration du solde commercial a surtout reflété l'aggravation de la facture énergétique qui s'est élevée à 45,8 milliards, après 37,3 milliards en 2005. Encore largement excédentaire à plus de 18 milliards en 2002, l'excédent des services a progressivement fondu pour revenir à 2,6 milliards en 2006 (5,5 en 2005). Grâce au rebond des ventes industrielles, le déficit manufacturier ne s'est que faiblement dégradé, pour atteindre - 4,4 milliards (après - 3,3). Le redémarrage des ventes de produits agricoles et agroalimentaires a permis de retrouver un excédent agroalimentaire confortable, proche de 9 milliards.

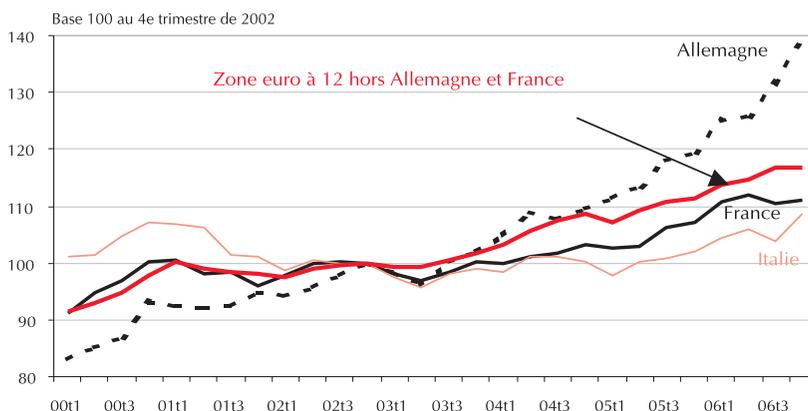
La croissance des exportations en volume (+ 5,5 %, après + 2,8 %) a bénéficié du dynamisme de la demande étrangère, notamment de la reprise de l'activité dans la zone euro, marquée par la vitalité retrouvée de l'Allemagne. Les ventes à la zone euro, qui absorbent la moitié des exportations françaises, ont progressé de 7 % en valeur en 2006 (+ 8,5 % vis-à-vis de l'Allemagne). Celles à destination des pays émergents, à fortes réserves de croissance, ont été nettement plus dynamiques, plus particulièrement vis-à-vis de la Chine (+ 39 %), ainsi que des pays du Proche et du Moyen-Orient (+ 18 %) et de la Russie (+ 42 %), qui ont engrangé des recettes pétrolières substantielles.

Le rythme élevé des importations (+ 6,8 % en volume, après + 5,0 %) a surtout traduit la vivacité de la demande interne. La dégradation de la compétitivité-prix à l'importation (les prix de production évoluent plus rapidement que les prix d'importations) a également contribué à la poursuite de la pénétration des produits étrangers.

Une croissance des exportations en deçà de celle de la zone euro hors Allemagne

En 2006, les pays de la zone euro ont vu leurs exportations décoller suite à l'embellie du commerce mondial. La croissance des exportations françaises de biens et services en volume a été inférieure à celle de la moyenne des pays de la zone euro hors France et Allemagne (+ 6,5 % y compris le commerce intra zone). Elle a de peu dépassé celle de l'Italie. Elle est néanmoins apparue une nouvelle fois en retrait par rapport à l'Allemagne (+ 12,5 %), qui a réédité les performances exceptionnelles réalisées depuis trois ans (*figure 2*).

2. Les exportations de biens et services en volume de la zone euro



Source : Eurostat, Newcronos.

À partir de 2003, le décrochage de la France est particulièrement net vis-à-vis de l'Allemagne, qui redevient en 2006 le premier exportateur mondial de biens et de services, devant les États-Unis et la Chine. Cette « suprématie » allemande s'explique difficilement par les déterminants traditionnels des exportations. Malgré un meilleur positionnement allemand sur les marchés émergents, les demandes étrangères adressées à la France et à l'Allemagne ne sont pas très éloignées. Les écarts de performances entre les deux pays ne semblent pas non plus causés par la détérioration de la compétitivité-coûts relative des produits français car leur compétitivité-prix s'est maintenue au prix d'importants efforts de marge. Parmi les autres éléments pouvant entrer en ligne de compte, la thèse de l'économie de « bazar », selon laquelle l'Allemagne importe massivement des biens importés des pays à bas coûts pour les assembler sur le territoire national en vue de leur réexportation joue un rôle mais relativement limité (*encadré 1*). En revanche, les effets de report de l'offre allemande sur les marchés extérieurs, du fait de la faiblesse de la demande domestique, sont plus massifs.

Encadré 1

Performances à l'exportation exceptionnelles et faiblesse de la demande intérieure : l'apparent paradoxe allemand*

Depuis le début des années 2000, l'Allemagne gagne des parts de marché à l'exportation au détriment de la plupart des pays industrialisés et parvient ainsi à conserver ses positions mondiales en dépit de la montée en puissance des pays émergents dans les échanges internationaux. Elle est ainsi redevenue en 2003 le premier exportateur mondial de biens devant les États-Unis et la Chine et le deuxième exportateur de biens et services. L'excédent de la balance commerciale allemande, en forte progression depuis le début des années 2000, dépasse les 160 milliards d'euros en 2006¹.

Ces performances extérieures contrastent avec une activité intérieure peu dynamique sur la période 2000-2005 : l'Allemagne a alors enregistré le plus faible taux de croissance de la zone euro (+ 0,6 % en moyenne par an contre + 1,4 % pour l'ensemble de la zone euro) avec l'Italie (+ 0,7 %). Durant ces années, la demande intérieure a été durablement déprimée en Allemagne (- 0,3 % en moyenne par an contre + 1,3 % pour l'ensemble de la zone euro). Dans le même temps, le taux de chômage a régulièrement augmenté, passant de 7,2 % en 2000 à 9,5 % en 2005. Avec le rebond de la croissance allemande en 2006 (+ 2,9 %), le taux de chômage a diminué de plus d'un point, à 8,4 % en 2006, mais est demeuré supérieur à la moyenne de la zone euro (7,8 %) ².

Des lectures multiples du « paradoxe » allemand

Selon la thèse de « l'économie de bazar », proposée par le directeur de l'IFO, Hans-Werner Sinn³, dynamisme des exportations, fort chômage et demande intérieure atone sont étroitement liés. Cette configuration s'explique par des salaires domestiques trop élevés et, plus généralement, par les rigidités excessives des marchés du travail. Les entrepreneurs nationaux répondent à la vive concurrence exercée par les pays à bas salaires en y internationalisant une part croissante de leur production. Ils importent de plus en plus de consommations intermédiaires

de ces pays, particulièrement d'Europe centrale et orientale. Les produits allemands gagnent dès lors en compétitivité-coûts. L'effet « bazar » désigne la spécialisation ainsi accrue de l'économie allemande sur les activités en bout de chaîne (assemblage, finition, packaging, commercialisation et bureaux d'études), moins intensives en main-d'œuvre non qualifiée. Il en résulterait une plus forte spécialisation de l'économie allemande dans les produits intensifs en capital et une fuite des emplois vers les pays à bas salaires. L'investissement à l'étranger tendrait en outre à se substituer de plus en plus à l'investissement domestique. S'ensuivraient un chômage élevé (particulièrement parmi les travailleurs non qualifiés) et une demande intérieure durablement atone, car insuffisamment soutenue par la consommation des ménages et par l'investissement.

La thèse de Sinn a suscité en Allemagne un vif débat. Beaucoup voient dans l'internationalisation croissante des processus de production observée dans la seconde moitié des années 1990 le signe que l'Allemagne a su s'adapter à la mondialisation de l'économie. L'excédent extérieur croissant dégagé par l'Allemagne est en outre souvent cité comme un signe de l'inexactitude de la thèse de Sinn.

Les avis divergent davantage sur l'interprétation des faiblesses de l'économie domestique. Les économistes « de l'offre », majoritaires en Allemagne, sont en accord avec Sinn sur le besoin de poursuivre la flexibilisation des marchés du travail et l'amaigrissement de l'État providence pour renforcer la compétitivité des entreprises allemandes et réduire le chômage. A contrario, très peu d'économistes suivent Sinn dans sa description d'une Allemagne se transformant peu à peu en économie de bazar. Si la part de l'emploi industriel baisse en effet notablement en Allemagne depuis une dizaine d'années, elle demeure élevée au regard de ce qu'on observe dans les principaux pays industriels. Concernant l'emploi, une critique plus ciblée de la

* Rédigé par Hélène Erkel-Rousse et Marguerite Sylvander (division Croissance et politiques macroéconomiques de l'Insee).

thèse de l'économie de bazar est bien résumée par Nunnenkamp (2005). Ce dernier souligne la fragilité du lien entre recours croissant à la sous-traitance à l'étranger ou à la délocalisation et perte d'emplois domestiques. Plus généralement, la Deutsche Bank chiffre à 8,3 millions le nombre d'emplois domestiques dépendant directement des exportations, soit un emploi sur cinq (cf. Schneider, 2007). Il n'en reste pas moins que l'inquiétude est vive concernant la pression que subit l'emploi non qualifié du fait de la mondialisation (cf. Nunnenkamp, 2005, notamment).

La thèse de Sinn subit une critique plus radicale encore de la part d'économistes néo-keynésiens, selon lesquels l'Allemagne est un pays très compétitif, mais dont la croissance est plombée par la faible demande intérieure, causée par l'évolution insuffisamment soutenue des revenus des ménages. Cette interprétation, défendue par Bofinger, Flassbeck, Hickel et Horn, conduit à la préconisation d'une augmentation des salaires pour relancer la consommation des ménages et, partant, la croissance en Allemagne. Des économistes français comme Laurent et Le Cacheux (2006) ou Strassel (2006) doutent plus fondamentalement de la possibilité pour l'Allemagne de tirer sa croissance par les exportations en recourant à une politique de désinflation compétitive. Selon ces auteurs, cette politique ne serait pas payante à long terme pour un grand pays structurellement moins ouvert que des plus petits pays et donc moins susceptible de renouer durablement avec une croissance soutenue au moyen d'une telle stratégie. Belke et Gros (2007) s'inquiètent des effets de cette désinflation compétitive moins pour l'Allemagne elle-même qu'au regard des politiques, fort différentes, menées dans les autres pays de la zone euro (Italie, notamment), en soulignant les risques de divergences entre les économies nationales de la zone.

Une vision pas totalement étrangère à la précédente, portée notamment par Jansen (2005), consiste à voir la faible croissance allemande entre 1995 et 2005 comme le résultat d'un cercle vicieux lié à la faiblesse des anticipations. Les ménages inquiets en raison du chômage élevé et n'anticipant pas de hausse de leur pouvoir d'achat dans le contexte des réformes lancées par le précédent chancelier et poursuivies par

Angela Merkel, épargnent par précaution plutôt que de renforcer leur consommation. Les entrepreneurs n'anticipent pas de hausse de la demande domestique et, donc, investissent peu sur le territoire national⁴.

Le rôle de la demande intérieure est également mis en avant sous d'autres angles. En particulier, faisant face à une demande intérieure durablement atone et à une demande étrangère beaucoup plus soutenue, les entrepreneurs allemands ont été particulièrement incités à aller chercher sur les marchés extérieurs les débouchés qu'ils ne trouvaient pas au sein de leur économie domestique. Ainsi, la forte croissance des exportations pourrait être en partie due à des effets de report de l'offre, contrainte à l'intérieur, sur les marchés extérieurs.

Une demande intérieure atone peut aller de pair avec des exportations dynamiques

Le débat sur la situation de l'économie allemande peut permettre de mieux comprendre l'évolution relative des exportations françaises et allemandes. Celle-ci est, en effet, mal expliquée par les déterminants traditionnels des exportations que sont les variations du cours de l'euro, des prix et de la demande mondiale. Confrontée aux mêmes variations de change depuis 2000, la France perd des parts de marché tandis que l'Allemagne en gagne. Les écarts de performances extérieures des deux pays ne semblent pas non plus causés par la détérioration de la compétitivité-coûts relative des produits français, car leur compétitivité-prix s'est maintenue vis-à-vis des produits allemands au prix d'importants efforts relatifs de marge. Intuitivement, la dégradation relative des marges des producteurs français devrait influencer défavorablement la compétitivité relative de leurs produits, au moins à moyen terme, les entrepreneurs français ayant moins de marges de manœuvre pour investir que les entrepreneurs allemands. Cependant, en moyenne sur la période 2000-2006, l'investissement a été plus soutenu en France qu'en Allemagne. Les différences entre les demandes mondiales adressées à chacun des pays, très limitées en dépit d'un positionnement allemand un peu meilleur sur les marchés extérieurs à forte croissance, n'expliquent pas non plus l'ampleur des écarts de performances extérieures entre la France et son voisin d'Outre-Rhin.

C'est pourquoi il est intéressant de rechercher d'autres mécanismes susceptibles de jouer un rôle explicatif dans la dégradation des positions françaises vis-à-vis de l'Allemagne. Selon Boulhol (2005), l'externalisation dans les pays à bas salaires d'une part de la production domestique pourrait être un facteur explicatif des différences de dynamisme des ratios des exportations à la production français et allemands. Toutefois, ses premières estimations ne prennent pas en compte d'autres facteurs explicatifs que les variables d'externalisation.

Le modèle testé ici estime conjointement l'évolution des exportations françaises et du ratio des exportations françaises rapportées aux exportations allemandes par des méthodes tenant compte des corrélations entre ces deux évolutions. Les variables explicatives sont (pour chacun des deux pays) : la demande mondiale, la compétitivité-prix et l'indicateur d'externalisation à l'étranger de Feenstra et Hanson (1996)⁵. S'y ajoute le ratio de la demande intérieure à la demande étrangère, calculée comme une moyenne des demandes intérieures des principaux partenaires pondérée par la structure géographique des exportations. Ce ratio est destiné à capter les effets de reports possibles de l'offre sur les marchés extérieurs lorsque la demande domestique est relativement faible par rapport à la demande étrangère.

Ces estimations, effectuées sur données trimestrielles sur la période 1991 à 2004, concluent à la significativité de toutes les variables explicatives. Les élasticités des exportations à la demande mondiale sont égales pour les deux pays à court et à long termes : les producteurs allemands n'apparaissent pas davantage capables que les producteurs français de capter la demande sur les marchés extérieurs toutes choses égales par ailleurs. Les exportations allemandes semblent en revanche moins sensibles aux prix que les exportations françaises à long terme. Ceci est cohérent avec l'image de produits allemands plus haut de gamme que les produits français, donc moins affectés par les variations de prix et de change. L'effet d'externalisation paraît, quant à lui, avoir un impact assez peu différent sur les exportations françaises et allemandes. Il en est de même pour l'effet de la demande inté-

rieure relative, qui ressort très significativement pour les deux pays.

L'analyse des contributions des différents facteurs explicatifs à l'évolution des exportations françaises et allemandes et à celle de leur ratio suggère l'existence d'importants effets de report (*figure*). Ces effets de report de l'offre allemande sur les marchés extérieurs liés à la faiblesse relative de la demande domestique expliqueraient en grande partie le plus fort dynamisme relatif des exportations allemandes et, partant, la dégradation de la part de marché relative de la France par rapport à l'Allemagne sur la période 1995-2004. Principal déterminant des exportations des deux pays, la demande mondiale a un rôle plus marginal sur leur ratio. Les contributions des autres variables (compétitivité-prix, externalisation), ponctuellement non négligeables, seraient secondaires par rapport à un effet de report clairement dominant.

Deux remarques s'imposent sur ces résultats, qui demandent à être approfondis. D'une part, la faible contribution des effets d'externalisation ne constitue pas une preuve de l'inexactitude de la thèse de Sinn : les effets de l'externalisation devraient également passer à travers d'autres variables explicatives du modèle, notamment les prix⁶. D'autre part, il faut se garder d'une lecture mécanique du principal résultat de cette analyse. Durablement incités à rechercher des débouchés à l'extérieur en raison de l'atonie de la demande domestique, les entrepreneurs allemands ont su développer un savoir-faire commercial ainsi que des réseaux solides et se faire apprécier à l'étranger. Ceci pourrait les préserver d'une dégradation sensible de leurs parts de marché en cas de reprise durable de la demande intérieure. Symétriquement, une chute de la demande intérieure en France pourrait ne pas aller de pair avec une amélioration spectaculaire des parts de marché des produits français, pour des raisons similaires : moins bien implantés à l'extérieur que leurs homologues allemands pendant des années, les entrepreneurs français devraient alors davantage faire leurs preuves. Toutefois, l'étude met l'accent sur un mécanisme qui pourrait avoir un impact non négligeable lorsqu'un pays enregistre durablement une demande intérieure sensiblement moins dynamique que la demande étrangère.

Contributions relatives à l'évolution des exportations françaises et allemandes

	1995-1999	2000-2004
Exportations France	29,5	6,2
Demande intérieure relative	2,4	-0,8
Compétitivité-prix	0,9	-1,4
Externalisation	2,7	0,4
Demande mondiale	33,9	18,0
Tendance linéaire croissante	-7,6	-7,6
Autres facteurs, non modélisés	-1,4	-0,7
Exportations Allemagne	34,8	24,0
Demande intérieure relative	7,4	11,1
Compétitivité-prix	2,6	-1,8
Externalisation	2,5	2,1
Demande mondiale	33,6	18,8
Tendance linéaire croissante	-7,6	-7,6
Autres facteurs, non modélisés	-3,3	1,5
Exportations relatives France/Allemagne	-5,2	-17,7
Demande intérieure relative	-5,0	-12,0
Compétitivité-prix	-1,7	0,4
Externalisation	0,2	-1,7
Demande mondiale	0,4	-0,8
Tendance linéaire croissante	0,0	0,0
Autres facteurs, non modélisés	0,9	-3,7

Lecture : entre 1995 et 1999, les exportations françaises ont augmenté de 29,5 %. Elles auraient crû de 33,9 % si seule la demande mondiale avait évolué sur la période, les autres facteurs étant annulés.

Sources : calculs des auteurs, sur la base des données de l'Insee, du Statistisches Bundesamt et de l'OCDE (base STAN, Perspectives Économiques et matrices Input-output).

Notes

1. Source : Statistisches Bundesamt.

2. Source : Eurostat. Les taux de chômage sont harmonisés.

3. Cf. notamment Sinn (2006). L'IFO est un institut d'analyse économique basé à Munich.

4. En 2006, l'investissement s'est redressé (+ 6,4 %), mais la consommation des ménages est restée un peu en retrait (+ 0,9 %). En outre, des signes de consommation anticipée avant la hausse annoncée des taux de TVA en janvier 2007 ont été observés dans les achats de biens durables, augurant une baisse de la consommation au début 2007. Toutefois, depuis janvier 2007, les indicateurs conjoncturels sont devenus de plus en plus favorables, y compris pour la consommation, de sorte que les prévisions de croissance pour l'Allemagne pour 2007 et 2008 ont été revues à la hausse entre le début de l'année et avril 2007 (mois où a été rédigé cet encadré). Les prévisions de printemps des instituts allemands suggèrent que l'économie allemande serait sortie du « piège des faibles anticipations » analysé par Jansen en 2005. Elles alertent cependant sur les risques qu'une hausse prochaine des salaires ne menace la pérennité de la reprise.

5. Cet indicateur est le ratio de la consommation intermédiaire importée sur la consommation intermédiaire totale. La consommation intermédiaire importée, non publiée dans les comptes nationaux, est estimée à partir de matrices input-output, de séries de consommation intermédiaire totale par branche et de taux de pénétration des importations par branche sous certaines hypothèses simplificatrices.

6. Cependant, les comportements de marge très différenciés des exportateurs français et allemands sur la période d'estimation peuvent gommer l'effet coûts de l'externalisation. Notons que le fort effet demande intérieure n'est pas incompatible avec la thèse de Sinn. La « bazarisation » de l'économie, qui débouche à la fois sur de fortes exportations et une faible demande intérieure, pourrait être vue comme la variable « cachée » de l'estimation. L'interprétation en termes d'effets de reports de l'offre vers les marchés extérieurs paraît toutefois plus réaliste. En effet, les rythmes moyens d'externalisation des industries françaises et allemandes ne paraissent pas différents au point d'engendrer un tel écart de trajectoires entre les demandes intérieures des deux pays ; en outre, entre 2000 et 2004, la demande intérieure allemande a été très déprimée malgré la stabilisation de l'indicateur d'externalisation.

Bibliographie

Belke A., Gros D. (2007) : Instability of the Eurozone ? On Monetary Policy, House Prices and Labor Market Reforms, *IZA Discussion Paper* n° 2547, January.

Boulhol H. (2005) : Le bazar allemand explique-t-il l'écart de performance à l'export par rapport à la France ?, *Flash, IXIS-CIB*, n° 2005 - 243.

Feenstra R.C., Hanson G.H. (1996) : Globalization, Outsourcing, and Wage Inequality, *NBER Working Paper* n° 5424, January.

Jansen H. (2005) : Domestic Gloom and Export Boom : A Look at German Competitiveness, *EFCIN Country Focus*, vol. 2, Issue 6, 11/04/2005.

Laurent E., Le Cacheux J. (2006) : La reprise allemande ou la douteuse stratégie de la grenouille, *Les Échos*, 31 mars.

Nunnenkamp P. (2005) : Unbegründete Ängste in den Heimatländern, übertriebene Hoffnungen in den Gastländern ?, Institut für Weltwirtschaft Kiel, Referat im Rahmen der Koreanisch-Deutschen Gesellschaften für Wirtschaftswissenschaften Konferenz, « Aktuelle Aspekte und Herausforderungen der Globalisierung : Deutschland und Korea », Seoul, 14 Oktober.

Schneider S. (2007) : World Export Champion Germany, Regional Development warrants optimism, *Deutsche Bank Research*, March 7.

Sinn H.-W. (2006) : The Pathological Export Boom and the Bazaar Effect : How to solve the German Puzzle, *The World Economy*, Vol. 29 Issue 9, September, 1157-1175.

Strassel C. (2006) : L'économie allemande est-elle de retour ?, in CEPII, *L'économie mondiale 2007*, Collection Repères, La Découverte, août, 55-70.

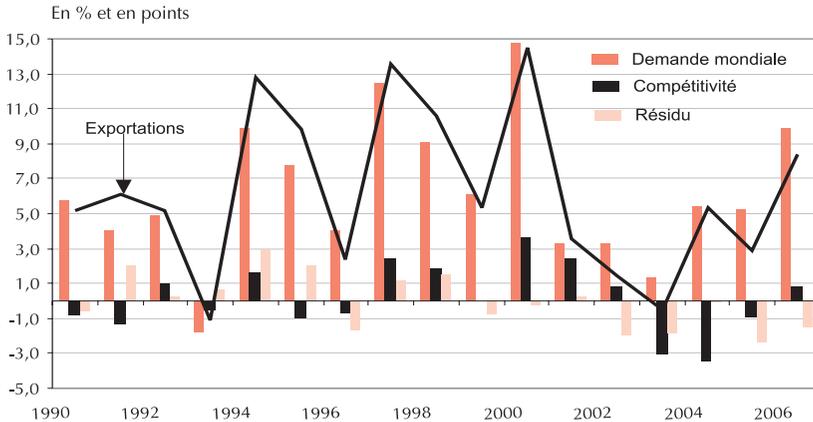
Des exportations manufacturières dynamiques hormis l'automobile

Les exportations de produits manufacturés, emmenées par les biens d'équipement et les biens intermédiaires, ont augmenté de 7,7 % en volume (+ 2,4 % en 2005). Elles ont fortement rebondi au premier semestre, avant de s'essouffler au second sous le contre-coup du ralentissement de l'activité mondiale. Sur l'ensemble de l'année, le rebond de la demande mondiale adressée à la France s'est conjugué à une amélioration de la compétitivité-prix, trop faible pour conforter les parts de marché des exportateurs français (*figure 3*).

Les ventes de biens d'équipement, en progression de 14,3 % (+ 3,4 % en 2005), ont profité de la bonne tenue de l'investissement mondial. Elles ont été dopées par un niveau record de livraisons aéronautiques (256 Airbus livrés en 2006, après 188 en 2005, pour un montant de 15,2 milliards, soit une hausse de 15 %). Les exportations de biens intermédiaires (+ 6,5 %, après + 0,9 %), qui par nature se situent en amont des processus de production, ont accompagné la réactivation de la demande industrielle étrangère. Les exportations de biens de consommation ont conservé l'allant de 2005 (+ 8,1 %, après + 7,7 %) en raison du dynamisme de la consommation des ménages européens. En revanche les difficultés de l'industrie automobile se sont confirmées (*encadré 2*). Malgré la reprise des exportations de pièces détachées, les ventes automobiles se sont encore repliées (- 0,9 %, après - 1,3 %). Ce résultat a illustré à la fois la moindre attractivité des marques françaises, qui ont peiné à renouveler leurs gammes, et l'internationalisation

croissante des constructeurs automobiles français conduisant désormais à ce qu'un véhicule sur deux fabriqué par les constructeurs français soit réalisé à l'étranger.

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



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Après plusieurs années de forte modération, les prix manufacturiers à l'exportation se sont légèrement raffermis (+ 1,4 %, après + 0,6 % en 2005). Poussés par le renchérissement du cours des matières premières, les prix des biens intermédiaires se sont inscrits en hausse (+ 4,4 %). Au final, les exportations de produits manufacturés en valeur ont crû de 9,1 %.

Encadré 2

Le secteur automobile français en difficulté*

La baisse de régime de l'industrie automobile engagée en 2005 s'est accentuée en 2006

Entre 1993 et 2000, la production de la branche automobile française, réalisée sur le territoire national, a augmenté à un rythme rapide en volume (+ 9,3 % l'an), avant de connaître une baisse de régime entre 2001 et 2004 (+ 0,6 % l'an). Le repli de la production, engagé en 2005 (- 1,6 %), s'est accentué en 2006 (- 5,7 %), touchant aussi bien la construction automobile que la fabrication d'équipements, contribuant pour - 0,8 point à l'évolution de la production manufacturière.

Au sein des pays européens, les situations ont été contrastées. Un décrochage de la production automobile s'est également observé au

Royaume-Uni à partir de 2005. En Allemagne, la production automobile a ralenti, après deux années de forte croissance alors qu'en Italie un rebond s'est amorcé en 2006.

Le fléchissement de la production automobile française, dû essentiellement à celle des deux grands constructeurs français compte tenu de leur poids dans la production intérieure (90,3 % en 2005), peut faire craindre des effets de contagion possibles sur les autres secteurs d'activité. Le risque reste toutefois mesuré car en prenant en compte les achats de consommations intermédiaires aux autres secteurs (acier, plasturgie, sellerie, etc.), la filière automobile représente 3,3 % de la production et 2,3 % de l'emploi en France.

* Rédigé par Catherine Fresson-Martinez (division Comptes et études de l'industrie de l'Insee).

Des difficultés qui reflètent des pertes de parts de marché intérieur et extérieur

Les performances françaises ne traduisent pas uniquement un problème de demande intérieure, comme le suggère la bonne orientation des immatriculations de véhicules légers neufs, au moins jusqu'en 2005 (+ 1,3 % en 2004, + 2,7 % en 2005 et - 2,0 % en 2006). Mais la demande d'automobiles des consommateurs s'est portée sur les marques étrangères au détriment des marques françaises. La part des marques françaises sur le marché intérieur, encore de 60,6 % en 2002, a rétrogradé à 55,3 % en 2006. Cet accroissement de la pénétration étrangère a surtout profité aux marques allemandes (qui représentent plus de 18 % des immatriculations des voitures particulières en France), japonaises et coréennes (*figure 1*). Il s'explique pour partie par une perte de compétitivité-prix à l'importation due à une baisse du prix des importations automobiles relativement aux prix de production intérieurs.

Les constructeurs français ont également cédé du terrain sur le marché européen, qui constitue les trois-quarts de leurs exportations. Parallèlement, les groupes allemands ont amélioré leurs positions grâce à une politique agressive de compression des coûts salariaux quand les constructeurs japonais ont profité de la dépréciation du yen. Pour tenter de préserver leur compétitivité, les industriels français ont été contraints à partir de 2004 d'abaisser leurs taux de marge jusqu'à un niveau historiquement bas¹.

Au total, les parts de marchés mondiales en valeur des constructeurs français se sont continuellement détériorées au cours des cinq dernières années : en 2005, la production des constructeurs français, en France et à l'étranger, ne représentait plus que 9,1 % de la production automobile mondiale, contre 9,9 % en 2001.

Des raisons conjoncturelles et structurelles

Sur le plan conjoncturel, le vieillissement de la gamme des véhicules français explique également le déclin des parts de marché françaises. Le milieu de gamme, terrain de prédilection des producteurs français ces dernières années, perd du terrain alors que la demande des consommateurs porte plutôt sur les voitures « low-cost » ou sur des modèles haut de gamme, plus particulièrement les 4 x 4 de luxe et les voitures sportives. La montée en puissance de la Logan et le lancement de nouveaux modèles à partir de 2007 (notamment, tout terrain 4007, X7 et 207 pour PSA Peugeot Citroën ; Twingo II et Laguna III pour Renault) pourraient néanmoins marquer une inversion de tendance.

L'orientation de la production automobile intérieure renvoie enfin à la division des processus productifs à l'échelon international, avec une spécialisation des sites par segments de valeur ajoutée. La localisation de nouvelles chaînes de production dans les zones émergentes, permettant de se situer à proximité des marchés locaux à forte croissance et de bénéficier de bas coûts de production, a entraîné un ajustement à la baisse de la production réalisée sur le territoire national. Les groupes français ont largement participé à ce mouvement d'internationalisation. PSA Peugeot Citroën et Renault sont notamment présents dans tous les grandes zones émergentes : Europe centrale et orientale (plus de 600 000 véhicules produits en 2005), Amérique latine (300 000 véhicules), Chine (140 000 véhicules), etc.

Pour la première fois, en 2006, le nombre de véhicules fabriqués par les constructeurs français sur le territoire national (2,8 millions) a été inférieur à leur production réalisée à l'étranger (3,1 millions). Désormais, plus d'un véhicule français sur deux est produit à l'étranger, contre 41 % en 2000 (*figure 2*).

1. Parts de marché par marque en Europe

Immatriculations de voitures particulières par marque en Europe									
	Ensemble en milliers	Marques françaises (*)			Marques étrangères en % de l'ensemble (**)				
		PSA (%)	Renault (%)	Total (%)	I (%)	A (%)	E. U. (%)	J (%)	C (%)
Europe (17 pays)									
2006	14 621	13,3	8,7	21,9	7,7	31,9	21,0	14,0	3,6
2005	14 487	13,7	9,8	23,5	6,6	30,4	21,5	13,5	3,8
2004	14 511	14,0	10,3	24,3	7,3	29,2	21,8	13,1	3,2
2003	14 204	14,8	10,6	25,4	7,4	29,1	21,6	12,7	2,5
2002	14 383	15,0	10,7	25,7	8,2	29,3	21,3	11,4	2,7
2001	14 841	14,4	10,6	25,1	9,6	28,9	21,9	10,4	2,8
2000	14 726	13,1	10,6	23,7	10,0	28,3	21,6	11,3	3,4
1999	15 045	12,1	11,0	23,1	9,5	29,7	22,7	11,4	3,2
1998	14 341	11,4	10,7	22,1	10,9	28,2	21,6	11,8	2,7
France									
2006	2 000	30,8	24,6	55,3	3,5	18,2	11,3	9,2	2,6
2005	2 068	30,6	25,8	56,4	3,1	17,3	11,7	8,7	2,4
2004	2 014	30,8	27,3	58,1	3,2	16,1	12,2	8,1	1,8
2003	2 009	32,4	27,2	59,6	3,6	15,6	11,7	7,5	1,4
2002	2 145	33,6	27,0	60,6	4,2	16,2	11,3	6,1	1,1
2001	2 255	33,8	26,6	60,4	5,0	16,1	11,8	5,2	0,9
2000	2 134	30,9	28,2	59,1	5,4	15,5	12,7	5,2	1,2
1999	2 148	29,1	28,0	57,1	5,6	16,4	14,2	5,2	1,1
1998	1 944	28,2	29,0	57,2	6,7	15,8	13,4	4,8	1,0

(*) Y compris Dacia.

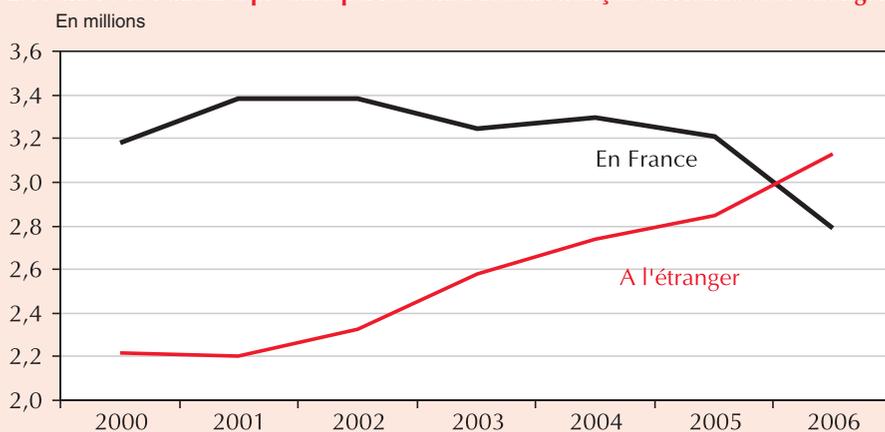
(**) Italiennes, Allemandes, Américaines, Japonaises, Coréennes.

La part de marché d'une marque est égale au rapport entre le nombre d'immatriculations de cette marque sur ce marché et le nombre total d'immatriculations sur ce marché.

Lecture : entre 2002 et 2006, les marques françaises perdent 3,8 points de parts de marché en Europe, alors que les marques allemandes en gagnent 2,6.

Europe des 17 pays : Union européenne à 15 pays + Norvège + Suisse.

2. Nombre de véhicules produits par les constructeurs français en France et à l'étranger



Source : CCFA.

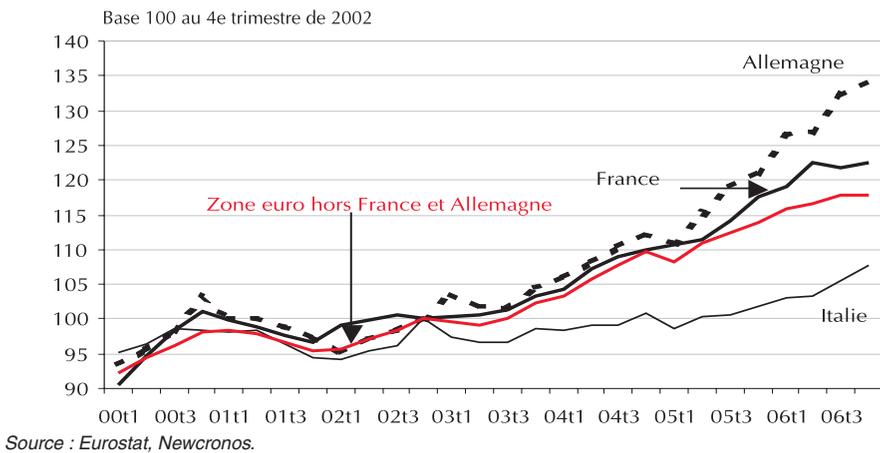
Note

1. Insee (2006), « Vers une nouvelle donne sur le marché mondial de l'automobile », Note de conjoncture, décembre.

Un rythme des importations proche de celui des pays de la zone euro hors Allemagne

Avec le dynamisme accru de la demande intérieure, la croissance des importations françaises de biens et de services en volume s'est renforcée, passant de + 5,0 % en 2005, à + 6,8 % en 2006, soit un rythme comparable à celui de la zone euro hors Allemagne alors qu'il était beaucoup plus rapide en 2005 (*figure 4*). La moyenne européenne a été tirée vers le haut par la forte croissance des importations allemandes (+ 11,1 %), dont l'essor est allé largement au-delà de ce que suggérait l'évolution de la demande interne, témoignage des mécanismes de sous-traitance à l'échelon international et du contenu en importations des exportations.

4. Les importations de biens et services en volume dans la zone euro



En Italie, les importations, qui avaient décroché par rapport à la zone euro depuis 2003, se sont redressées (+ 4,3 %) mais peinent à rattraper le wagon européen. En Espagne, malgré un essoufflement de la demande interne après des performances exceptionnelles au cours des dernières années, les importations ont conservé leur dynamisme (+ 8,4 %). Hors zone euro, la progression des importations a été très vive au Royaume-Uni (+ 11,8 %) où les gains de revenus réels ont soutenu la demande des ménages.

Forte poussée des importations de biens d'équipement et de consommation

En 2006, l'accélération des importations de produits manufacturés en volume (+ 10,1 %, après + 5,9 % en 2005) a tenu principalement au raffermissement de la demande intérieure. Elle a également reflété la poursuite des pertes de compétitivité-prix à l'importation (mesurées par le ratio entre le prix des importations et les prix de la demande intérieure), responsables de la hausse des importations manufacturières à hauteur d'un point en 2006. Enfin, la vigueur des importations a renvoyé au dynamisme des exportations, à fort contenu en importations, signe d'une participation active des entreprises françaises au processus de mondialisation.

L'expansion des importations a surtout découlé du maintien d'une forte demande en biens d'équipement (+ 14,2 %, après + 9,8 %). Ce dynamisme est assis sur les achats aéronautiques à l'Allemagne (transferts de pièces destinées à la construction des Airbus) et aux États-Unis (Boeing), ainsi que sur les importations d'équipements professionnels, électriques et mécaniques. La demande des ménages en biens de consommation est restée particulièrement vigoureuse (+ 10,6 %, après + 9,9 %). Les importations de produits textiles, soutenues en 2005 par la libéralisation des échanges (levée des quotas), ont marqué le pas moyennant l'adoption de mesures de contingentement dérogatoires vis-à-vis de la Chine sur un certain nombre de produits sensibles. En revanche, les ménages ont continué à privilégier les biens et services des technologies de l'information et de la communication, plus particulièrement l'électronique grand public (téléviseurs plasma et à écrans plats, enregistreurs de DVD, navigateurs GPS, baladeurs vidéo, etc.). Les achats d'automobiles (+ 5,2 %, après + 3,8 %), en provenance notamment d'Allemagne et du Japon, ont progressé, ce qui porte à 44,7 % la part des immatriculations étrangères en France (39,6 % en 2000). Les achats de biens intermédiaires sont repartis à la hausse (+ 8,9 %, après + 2,0 %).

Malgré une contraction des volumes importés, pour la troisième année consécutive les importations énergétiques en valeur ont fortement augmenté (+ 20,1 %). Le reflux des cours pétroliers au second semestre n'a pas empêché une hausse de plus de 20 % du prix des achats énergétiques en moyenne sur l'année (près de 30 % en 2005). Dans ces conditions, la facture énergétique s'est encore aggravée de 8,5 milliards, pour atteindre 45,8 milliards en 2006.

Poursuite des gains des termes de l'échange manufacturier

En 2006, les termes de l'échange des produits manufacturés, rapportant le prix des exportations aux prix des importations, se sont à nouveau améliorés, de façon cohérente avec les effets attendus d'une appréciation de l'euro. Confrontés à une appréciation du change effectif réel de l'euro depuis la fin 2002 (hormis la parenthèse de 2005), les exportateurs français, soumis à la concurrence internationale, ont bien augmenté leurs prix à l'exportation mais de façon mesurée (+ 1,3 %). Dans le même temps, le prix des importations manufacturières libellé en euros s'est replié (- 0,7 %).

En raison d'une moindre demande étrangère pour les modèles français, les prix à l'exportation ont chuté dans l'automobile pour la seconde année consécutive. À l'inverse, la hausse du prix des matières premières et les tensions mondiales sur les capacités de production ont conduit à une hausse du prix des biens intermédiaires exportés. De leur côté, les prix à l'importation ont baissé de respectivement 4 % et 3 % dans les biens de consommation et les biens d'équipement.

Contributions des stocks en hausse et accélération de l'investissement

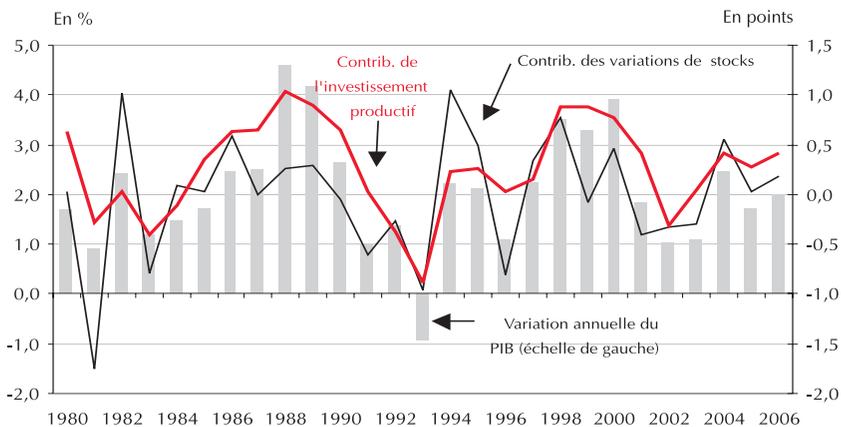
Mouvement de restockage

Les mouvements de stocks, neutres en termes de contribution à la croissance en 2005, ont exercé un effet légèrement positif sur l'activité en 2006 (+ 0,2 point de contribution à la croissance du PIB).

L'évolution des stocks à court terme reflète principalement les anticipations de demande des entreprises. Si elles prévoient une hausse durable de la demande qui leur est adressée, elles sont incitées à accroître leurs stocks tandis que l'affaiblissement de la conjoncture les conduira plus volontiers au déstockage. Toutefois, confrontées à une hausse de la demande non anticipée, elles peuvent être contraintes d'écouler leurs stocks, d'où l'intérêt de constituer des stocks « tampon » de manière à lisser leur production. D'autres facteurs peuvent également entrer en ligne de compte (coûts et situation financière des entreprises, coût du stockage ...) mais jouent un rôle plus limité.

Cet alignement des stocks sur la demande anticipée a relativement bien fonctionné sur la période récente, leurs fluctuations ayant tendance à accentuer les évolutions cycliques : entre 2001 et 2003, la phase de ralentissement de l'activité économique s'est accompagnée d'un déstockage massif alors que la reprise de 2004 a coïncidé avec un restockage (figure 5). Les variations des stocks dans la filière agricole ont accentué ces mouvements. La canicule de 2003 s'est assortie d'un déstockage important, suivi d'un restockage d'une ampleur comparable l'année suivante. En 2005, la sécheresse a de nouveau entraîné un fort déstockage agricole mais celui-ci a été contrebalancé par une reconstitution des stocks de produits manufacturés.

5. Contributions des variations de stocks et de l'investissement productif (*) aux évolutions du PIB



(*) FBCF des entreprises non financières.
Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

2006 a été conforme aux effets cycliques attendus, l'accélération de la demande s'accompagnant d'une augmentation des stocks. La hausse des stocks de produits manufacturés s'est amplifiée en dépit du déstockage dans l'industrie automobile où les constructeurs ont préféré puiser dans leurs réserves plutôt qu'accroître leur production. Les stocks énergétiques se sont légèrement gonflés. Enfin, le faible durcissement des conditions monétaires a eu sans doute peu d'impact sur le coût d'opportunité du stockage.

Accélération des investissements des entreprises

Engagée à la fin de 2003 à la faveur du réveil de l'activité, la croissance de l'investissement des entreprises non financières et des entreprises individuelles s'est progressive-

ment rafferme. En 2006, après une pause au premier trimestre, l'investissement s'est accéléré, profitant essentiellement de perspectives de demande favorables, notamment étrangères, et dans une moindre mesure de conditions de financement toujours satisfaisantes. En moyenne sur l'année, sa progression s'est élevée à 4,1 % (+ 2,7 % en 2005), une croissance en ligne avec ce que suggèrent les déterminants usuels de l'investissement.

Ce constat doit cependant être nuancé car le cycle s'est caractérisé par une croissance déséquilibrée où l'envolée de l'investissement en construction a tranché avec un investissement manufacturier sans ressort. Les dépenses d'investissement en bâtiment et travaux publics ont constitué en 2006 le principal soutien à la croissance de la Formation brute de capital fixe des entreprises (FBCF) non financières. Peu vigoureuses en 2005 (+ 1,0 %), elles se sont nettement redressées (+ 6,8 %), stimulées par la demande émanant des administrations publiques et des entreprises privées. En revanche, l'investissement en biens manufacturés a ralenti, notamment dans la construction automobile et les biens d'équipement mécanique, malgré une envolée des investissements dans l'électrique et l'électronique.

Ces bonnes performances d'ensemble ont contribué à l'accroissement du taux d'investissement (rapport de l'investissement à la valeur ajoutée) des sociétés non-financières (SNF). En perte de vitesse après le pic de 2001 correspondant à l'éclatement de la bulle technologique, il s'est redressé à compter de 2004 jusqu'à un niveau proche de celui atteint lors du précédent haut de cycle (19,5 % en 2006, contre 19,8 % en 2001). Le niveau de l'investissement serait encore plus élevé si les dépenses de recherche et de développement (R&D) étaient comptabilisées en tant que FBCF, et non pas comme consommations intermédiaires comme c'est le cas actuellement (*encadré 3*). Pourtant, la faible hausse des dépenses de recherche et de développement au cours des dernières années, en comparaison notamment du Japon ou de l'Allemagne, suggère que l'effort d'investissement a probablement insuffisamment porté sur les secteurs les plus à même de générer à terme des gains de productivité importants et une croissance durable.

Encadré 3

L'élargissement de la notion d'investissement à la recherche et au développement (R&D)*

L'élargissement de la notion d'investissement à la recherche et au développement (R&D) est en débat depuis de nombreuses années. Il avait fait l'objet d'une réflexion approfondie lors de la dernière révision du Système de comptabilité nationale de 1993 (SCN93) en raison de la croissance importante de la composante immatérielle des dépenses d'investissement des entreprises. Finalement, seules les dépenses d'exploration minière et pétrolière, de logiciels et celles relevant du domaine littéraire et artistique ont été incluses. Malgré leurs effets durables sur l'activité, les dépenses en R&D sont

restées enregistrées en consommation finale pour les administrations publiques (APU) et les institutions sans but lucratif (ISBL) et en consommations intermédiaires pour les sociétés. Les raisons invoquées tenaient notamment aux difficultés liées à l'appréciation de la durée de vie d'un actif immatériel et au partage entre les volumes et les prix. Il avait été néanmoins recommandé d'identifier une branche R&D, d'évaluer les ressources et les emplois selon la méthode input, c'est-à-dire à partir des coûts de production.

* Rédigé par Christian Cuvier et Sylvie Le Laidier (division Concepts, méthodes et évaluations des comptes nationaux de l'Insee).

Depuis, plusieurs pays, dont les États-Unis, ont bâti des comptes satellites de la R&D et estimé l'effet qu'aurait son traitement en investissement sur le PIB et le revenu national brut (RNB) [1].

En France, les dépenses de R&D sont intégrées dans le cadre central de la comptabilité nationale à partir de trois sources :

- ❑ L'enquête R&D du ministère de la Recherche et de la Technologie, qui est mise en œuvre actuellement par le ministère de l'Éducation nationale. Les derniers résultats connus proviennent de l'enquête sur les dépenses de 2004. Elle concerne tant le secteur public que les entreprises.
- ❑ Le système intermédiaire d'entreprises (SIE) retrace les ventes de recherche des entreprises. Confronté à l'enquête, il permet d'endresser les résultats, la production de R&D étant estimée par les ventes.
- ❑ La direction générale de la comptabilité publique (DGCP) fournit les dépenses des administrations publiques en matière de recherche.

La dépense intérieure en R&D (DIRD) est l'indicateur le plus largement diffusé

L'enquête du Ministère de la Recherche et de la Technologie, principale source de données, donne lieu à la publication d'une dépense intérieure de R&D (DIRD). Cette dépense regroupe tous les fonds destinés aux travaux de recherche

et de développement expérimental quelles que soient leur provenance et la destination des travaux. Elle se partage en dépenses courantes, rémunérations du personnel à hauteur des deux tiers des dépenses, et dépenses en capital, regroupant équipements et biens durables nécessaires à la production de la recherche¹.

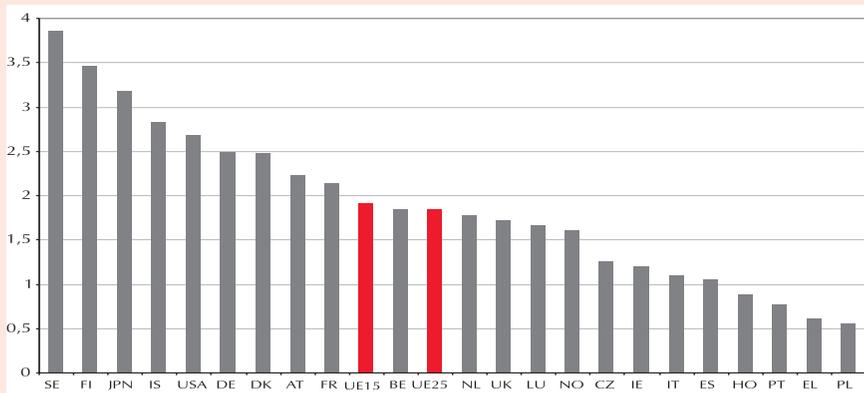
Cette enquête est effectuée sur la base d'une méthodologie harmonisée au plan international des dépenses de R&D². Les résultats de 2004 montrent de fortes disparités, avec un poids de la DIRD dans le PIB qui varie de 0,5 à 4 % du PIB selon les pays. La France (2,1 %) se situe légèrement au-dessus de la moyenne de l'Europe des 15, au-dessus de l'Espagne et de l'Italie (1,1 %) mais loin derrière les États-Unis (2,7 %), le Japon (3,2 %), l'Allemagne ou le Danemark (2,5 %) (figure 1). La participation des entreprises aux dépenses de R&D est également plus faible en France, en comparaison par exemple du Japon ou de l'Allemagne.

Le traitement actuel de la R&D en comptabilité nationale

La DIRD, hors les dépenses en capital, constitue un concept proche de la production de R&D dans la mesure où elle est mesurée par le coût des facteurs. La notion d'investissement en R&D relève de l'utilisation de cette production.

En 2004, les comptes nationaux évaluent à 33,7 milliards d'euros les ressources en produit de R&D (production 32,4 milliards et importa-

1. Dépense de R&D en % du PIB en 2004



Source : Eurostat.

tions 1,3 milliard). La production de la branche R&D (*figure 2*) dégage une valeur ajoutée de 14,2 milliards. Le partage de cette valeur ajoutée va à plus de 80 % à la rémunération des salariés. Les emplois du produit R&D consistent en exportations (2,7 milliards), en consommation finale non marchande des administrations publiques (7,8 milliards) et en très grande partie en consommations intermédiaires (23,4 milliards). Tout ou partie de ces derniers montants pourraient être considérés dans le futur comme de l'investissement en R&D.

2. Compte de production de la branche R&D

Année 2004 en milliards d'euros	
Consommations intermédiaires	19,1
Valeur ajoutée	14,2
PRODUCTION DE LA BRANCHE	33,3
Production marchande	25,5
Autre production non marchande	7,8

Une estimation de l'investissement en R&D

On peut estimer cet investissement en retenant uniquement les emplois classés en CI (19,7 milliards d'euros) des branches marchandes de l'économie, faisant l'hypothèse que les CI en produit R&D (2,2 milliards d'euros) de la branche R&D ainsi que celles d'organismes de recherche publics classés dans les administrations (1,5 milliard d'euros) sont elles-mêmes utilisées pour produire de la R&D (*figure 3*). Cette hypothèse minimise peut-être un peu l'investissement en R&D car une partie de ces CI pourraient être aussi reclassées en FBCF. Il n'est pas

3. Emplois intermédiaires

Année 2004 en milliards d'euros				
BRANCHES				
PRODUITS	R&D	Admi- nistra- tions	Autres bran- ches	TOTAL
R&D	2,2	1,5	19,7	23,4
Autres produits	16,9	45,1	1 385,2	1 447,2
Total produits	19,1	46,6	1 404,9	1 470,6

exclu, en effet, qu'il faille investir en R&D pour produire de la R&D.

Le traitement comptable envisagé de l'élargissement de la FBCF en R&D diffère dans les secteurs marchand et non marchand. Dans le secteur marchand, les produits de R&D actuellement considérés comme des consommations intermédiaires par les secteurs d'activité autres que celui de la recherche, seront reclassés en investissement. Dans ce secteur, la diminution des consommations intermédiaires au profit des investissements aura un effet direct d'augmentation de la valeur ajoutée.

Dans le secteur non marchand, les coûts de la R&D contribuent à la production d'une branche de R&D non marchande dont le produit constitue actuellement une dépense de consommation finale des APU (*figure 4*). Le débat sur le reclassement de cette consommation finale en investissement n'est aujourd'hui pas tranché. Si tel était le cas, malgré les apparences (l'investissement comme la consommation finale sont des emplois finaux de l'économie), ce changement d'affectation ne serait pas neutre sur le PIB. En effet, enregistrer ce produit comme un investissement reviendrait à considérer que les bénéfices de la R&D sont mis librement à la disposition de l'ensemble de l'économie et que cette libre disposition constitue un service collectif. Ce service ferait alors l'objet d'une nouvelle dépense de consommation finale des APU. L'accroissement de la production des APU qui en découlerait serait mesuré conventionnellement par la consommation de capital fixe (CCF) générée par cet investissement.

Tout investissement génère, en effet, une CCF qui dépend du terme au-delà duquel le capital investi est usé ou obsolète et a été « amorti ». Dans l'évaluation qui suit, les trois catégories de R&D (recherche fondamentale, recherche appliquée, et développement expérimental) ont des durées de vie moyenne différentes : respectivement de 20 ans et 5 ans pour les deux premières. Le tiers ou la moitié des dépenses en développement expérimental sont de la FBCF dans l'hypothèse d'une durée de vie moyenne de 18 ou 24 mois.

Au total, par rapport à la situation actuelle, compter la R&D des secteurs marchand et non marchand en investissement aurait augmenté le niveau de la FBCF de 6,2 %³ en 1985 à 7,8 % en

4. Équilibre Ressources-Emplois du produit R&D

		Année 2004 en milliards d'euros
Ressources	Production des produits ¹	32,4
	Total des importations	1,3
	TOTAL DES RESSOURCES²	33,7
	Impôts sur produits - total - dont TVA	0,2 0,2
	Subventions sur produits	0,0
	TOTAL DES RESSOURCES³	33,8
Emplois	Consommations intermédiaires	23,4
	CF Collective APU	7,8
	Exportations	2,7
	TOTAL DES EMPLOIS	33,8

1. Production au prix de base.

2. Total des ressources au prix de base.

3. Total des ressources au prix d'acquisition.

Lecture : la production de la branche R&D (figure 2 : 33,3 milliards d'euros) consiste essentiellement en produits de R&D (figure 4 : 32,4 milliards d'euros). Cette production nécessite des consommations intermédiaires (figure 3 : 19,1 milliards d'euros). Les emplois de cette production sont majoritairement des CI (figures 3 et 4 : 23,4 milliards d'euros). La production non marchande (figure 2 : 7,8 milliards d'euros) est considérée comme une consommation finale collective des APU (figure 4).

1997 ; cette part aurait décliné légèrement jusqu'en 2004 à 7,3 %. L'effet sur le niveau du PIB aurait été de 1,2 % en 1985 à 1,5 % en 1992, pour fluctuer ensuite autour de 1,4 %. Si la recherche non marchande n'est pas considérée comme de l'investissement, l'impact sur le niveau du PIB serait voisin de 1 % sur toute la période.

L'usage de la R&D est très concentré sur quelques branches d'activité. Les industries pharmaceutique, automobile, des équipements et composants électriques et électroniques sont les gros « investisseurs » de la R&D du secteur marchand (57 % du total, alors même qu'ils ne représentent que 4 % de la valeur ajoutée de ce secteur). Leur propre valeur ajoutée serait augmentée de 20 % si leur R&D était comptée en FBCF plutôt qu'en consommations intermédiaires.

Les expériences des autres pays

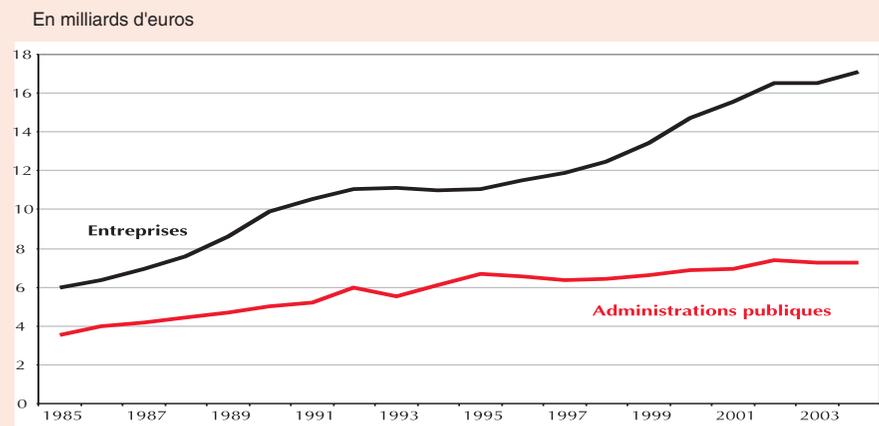
Différents pays dont l'Australie, le Canada, Israël, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, les États-Unis expérimentent des comptes satellites de la R&D et ont déjà estimé l'impact de la R&D sur le niveau du PIB à prix courants. Il serait de

1 % à 3 % selon les pays : 1,4 % à 1,6 % en Australie suivant que la recherche fondamentale est incluse ou non ; 1,1 % pour les Pays-Bas ; 1,2 % pour le Canada ; 2,3 % à 2,6 % pour les États-Unis, 3 % pour Israël.

Cependant, il n'est à ce stade pas certain que les concepts et les méthodes utilisés soient réellement harmonisés, si bien qu'il est pour l'instant difficile de porter un jugement très éclairé sur ces différences. Par exemple, tous les pays ne prennent pas en compte la recherche non marchande ou la recherche fondamentale. Le partage entre les volumes et les prix est également délicat. L'absence de mesure directe des prix de la recherche, qui n'a pas de marché et reste très souvent effectuée pour compte propre, conduit certains pays à utiliser le prix des inputs (Australie, Israël, Pays-Bas), d'autres celui du PIB (Canada, RU). Les États-Unis ont pour leur part expérimenté plusieurs indices de prix.

Pour ce qui est de la France et au-delà de cette première estimation, l'INSEE va approfondir ses études sur le sujet non seulement dans le domaine des concepts mais aussi dans les évaluations qui en découlent. Les résultats de ces études feront l'objet d'un compte satellite.

5. Estimation de l'investissement (FBCF) en R&D à prix courant



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Notes

1. Cependant, la DIRD n'englobe pas les dépenses de propriété industrielle, les acquisitions de brevets et licences, et les travaux administratifs et juridiques relatifs à ces derniers.
2. Cette méthodologie est retracée par l'OCDE dans « les principaux indicateurs pour la science et la technologie » dit *manuel de Frascati* (révisé en 2002). Dans ce cadre, « la recherche et le développement expérimental (R&D) englobent les travaux de création entrepris de façon systématique en vue d'accroître la somme des connaissances, y compris la connaissance de l'homme, de la culture et de la société, ainsi que l'utilisation de cette somme de connaissances pour de nouvelles applications.»
3. Sous l'hypothèse où la moitié du développement expérimental est compté en FBCF.

Bibliographie

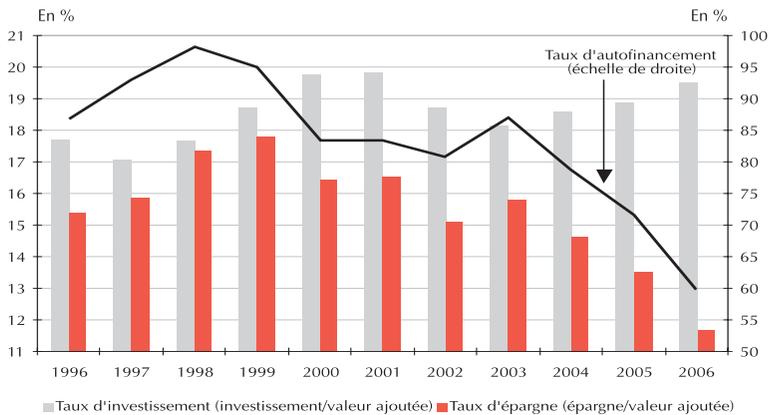
[1] S. Okubo, C.A. Robbins, C.E Moylan, B.K. Sliker, L.I. Schultz, L.S. Mataloni : R&D satellite account : preliminary estimates BEA/NSF 28/09/2006.

Malgré le resserrement de la politique monétaire, les conditions financières sont restées particulièrement attractives en 2006. Les taux des crédits nominaux à moyen et long terme accordés aux entreprises ont progressé de moins d'un point en termes nominaux, à 3,8 %, loin des 7 % enregistrés dix ans plus tôt. Dans ces conditions et compte-tenu de la faiblesse de leur autofinancement, les entreprises ont continué d'emprunter pour financer leurs projets d'investissement. Les crédits accordés par les institutions financières résidentes aux sociétés non financières ont poursuivi leur ascension et le taux d'endettement des sociétés s'est accru significativement (106,5 %, après 104,2 %).

Le taux de marge des sociétés non financières, en repli depuis 2004, s'est légèrement redressé (30,7 %, après 30,3 %) malgré une croissance des rémunérations réelles proche de celle de la productivité du travail. Ce résultat paradoxal est la conséquence comptable de la réforme de la politique agricole commune (PAC) : en faisant basculer des subventions sur produits en subventions d'exploitation, elle a conduit à réduire de

0,7 point la valeur ajoutée de l'ensemble des entreprises non financières. En neutralisant cet effet, le taux de marge serait quasiment stable. En dépit du maintien du taux de marge et de l'accélération de la valeur ajoutée, la baisse du taux d'épargne des SNF⁴ s'est poursuivie (11,7 %, après 13,5 %). La progression de l'excédent d'exploitation a en effet été amputée par celle des impôts (+ 15 % hors effet de la suppression de l'avoir fiscal), par les charges d'intérêts (hausse des taux et de l'endettement) et des versements de dividendes aussi importants qu'en 2005. Faute d'épargne et face à des besoins accrus d'investissement, les SNF ont connu pour la troisième année consécutive une baisse de leur taux d'autofinancement (figure 6).

6. Le financement de l'investissement des sociétés non financières



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Les performances récentes des sociétés non financières mesurées ici peuvent surprendre au regard des scores fortement médiatisés des entreprises du CAC 40. Une explication tient au fait que les sociétés du CAC 40 réalisent une part importante de leur chiffre d'affaires à l'étranger, alors que la comptabilité nationale ne prend en compte que les seuls résultats des établissements exerçant leur activité sur le territoire national. Ces mêmes sociétés sont d'ailleurs les plus impliquées par les opérations de croissance externe. Grâce à des taux d'autofinancement plus élevés, mais aussi via l'accès à des liquidités peu onéreuses, elles se sont engagées depuis deux ans dans des mouvements de fusions et d'acquisitions, qui ont largement contribué à l'essor des investissements directs à l'étranger (encadré 4).

4. Le taux d'épargne des SNFEI, qui rapporte leur épargne brute à leur valeur ajoutée, est un indicateur de profit. Son évolution peut diverger de celle du taux de marge car le passage de l'EBE à l'épargne suppose notamment de tenir compte des intérêts nets versés, des dividendes, ainsi que de l'impôt sur les sociétés.

Encadré 4

La reprise mondiale des investissements directs étrangers et des fusions et acquisitions*

L'essor des investissements directs étrangers (IDE) dans les années 90 a largement participé au processus de mondialisation des économies. Il y a investissement direct quand un investisseur résidant dans un pays obtient un intérêt durable et une influence significative dans la gestion d'une entité résidant dans un autre pays. Ces opérations prennent des formes variées : création d'une entreprise entièrement nouvelle (investissements « greenfields ») ; prises de participation dans le capital d'une société ; fusions et acquisitions internationales (F&A) ; bénéficières réinvestis et autres transactions financières (emprunts et prêts) entre entreprises apparentées. À ces formes variées peuvent correspondre des motivations multiples : accéder à un marché étranger de grande taille et tirer parti d'économies d'échelle, bénéficier des faibles coûts de production, contourner les barrières à l'échange, acquérir une taille critique à l'international, optimiser les charges fiscales, bénéficier de taux de rentabilité élevés, etc.

Les F&A jouent un rôle moteur dans la dynamique des IDE même si leur poids fluctue fortement avec le cycle économique mondial et le marché des actions (*figures 1 et 2*), de moins de

50 % en bas de cycle, à plus de 80 % en haut de cycle. Entre 1990 et 2000, le bond des opérations de F&A, notamment dans les secteurs des nouvelles technologies, a contribué à une vive expansion des flux mondiaux d'investissements : ils ont été multipliés par 6 (plus de 7 pour les F&A). En 2000, la valeur des F&A s'élevait ainsi à 1 143 milliards de dollars, soit 86 % de l'ensemble des investissements étrangers mondiaux, contre 58 % en moyenne sur les années 1990-1992. Après un pic en 2000, les F&A, et avec eux les IDE, ont reflué avec les marchés boursiers. Ils ont connu un nouveau coup de fouet à partir de 2004 grâce au rebond des places financières mondiales, combiné à des conditions de financement très attractives du fait des bas niveaux des taux d'intérêt. En 2005, le montant des opérations de F&A dans le monde atteignait 716 milliards de dollars. En 2006, il devrait être proche du niveau historique de 2000, comme le suggère la nouvelle forte progression des IDE mondiaux (+ 34 % selon les estimations de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement).

La nouvelle vague de F&A partage avec celle de la fin des années 90 la particularité d'être essen-

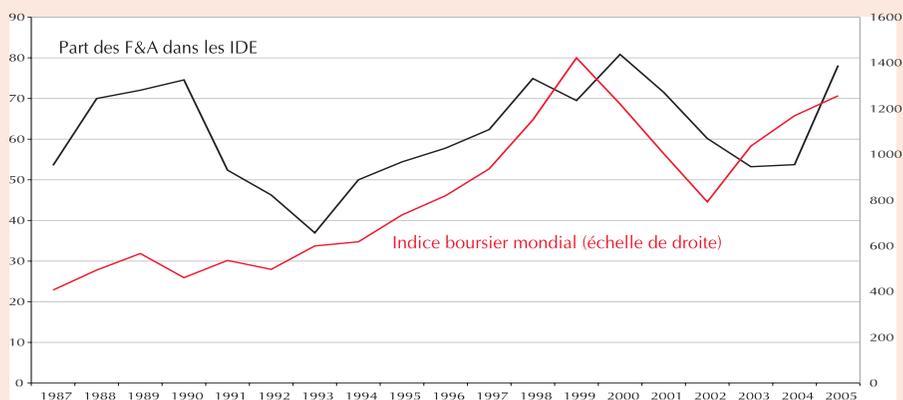
1. Flux d'IDE entrants et fusions et acquisitions dans le monde (milliards de dollars)



Source : CNUCED.

* Rédigé par David Sraer (division Marchés et stratégies d'entreprise de l'Insee).

2. Part des fusions et acquisitions dans les flux d'IDE mondiaux et indice boursier mondial



Source : CNUCED.

tiellement constituée de « mega-deals », c'est-à-dire d'opérations à très forte valorisation : pour l'année 2005, les 141 plus grosses opérations de F&A représentent plus de 63 % de l'activité totale, pour un total de 6 130 opérations. En revanche, deux caractéristiques notables différencient les mouvements récents de F&A. D'une part, les opérations concernent un éventail plus large de secteurs d'activité. Au-delà des technologies de l'information et de la communication, un grand nombre de transactions ont cette fois eu lieu dans la finance, l'immobilier et les services, mais aussi dans le secteur de l'énergie et des ressources naturelles, en vue de mieux contrôler un domaine jugé comme stratégique (notamment prise de contrôle du producteur d'électricité belge Électrabel par Suez). D'autre part, les fonds d'investissement, et plus particulièrement les fonds d'investissement en capital non coté, sont devenus des acteurs importants des F&A transnationales. Parmi ces fonds de « private equity », les fonds spécialisés dans les acquisitions à effet de levier, ou LBO (« Leverage buy out »), ont connu une forte expansion, alimentée par la faiblesse des taux d'intérêt et une intégration financière croissante.

Un LBO est le rachat à crédit d'une entreprise avec un apport personnel limité. L'acheteur, en l'occurrence les fonds d'investissement, crée une holding qui va s'endetter pour financer l'opération, dont les bénéfices rembourseront les em-

prunts liés à son acquisition. Une opération de LBO doit donc dégager des bénéfices opérationnels importants de manière à couvrir le coût des emprunts, sans obérer la valeur de revente future de l'entreprise au terme de sa détention par les fonds d'investissement. Cette contrainte conduit à une responsabilisation accrue du management vis-à-vis des actionnaires. Les LBO se distinguent des opérations d'acquisition « classiques », dans la mesure où les fonds de LBO préfèrent se désengager des entreprises dans lesquels ils investissent dans un délai de 5 à 10 ans. Selon la CNUCED, en 2005, les fonds d'investissement ont réalisé près de 135 milliards de dollars d'investissements dans le monde, soit près de 19 % du total des F&A, contre moins de 7 % en 1999.

La France a participé activement aux évolutions des investissements étrangers mondiaux. En 2005, les investissements directs de la France à l'étranger ont doublé par rapport à 2004, pour atteindre 93 milliards d'euros, dont 40 % au titre des F&A. La France s'est hissée au deuxième rang des investisseurs mondiaux, derrière les Pays-Bas. Parallèlement, les investisseurs étrangers ont multiplié par deux leurs investissements en France, soit 63 milliards d'euros, dont 50 % sous la forme de F&A. La France est ainsi au quatrième rang mondial comme pays d'accueil des investissements internationaux, derrière le Royaume-Uni, la Chine et les États-Unis. Même

si les entreprises françaises investissent plus à l'étranger que l'ensemble des entreprises étrangères en France, la France a également fait l'objet de rachats importants de la part des fonds d'investissement étrangers, comme celui de l'entreprise française « Pages Jaunes » par le

fonds américain KKR pour une valeur d'environ 3,3 milliards de dollars ou encore le rachat de l'entreprise de parfumerie Marionnaud pour plus de 900 millions de dollars par le groupe AS Watson, détenu par Hutchison Whampoa, un fonds d'investissement hong-kongais.

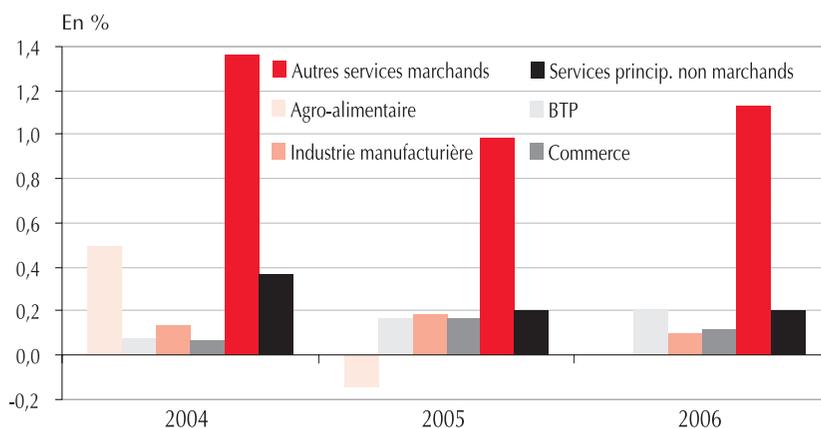
Alourdissement des charges financières avec la montée de l'endettement

Pour la deuxième année consécutive, les intérêts versés par les sociétés non financières se sont accrus (+ 10,7 %, après + 2,2 %), rompant avec les baisses observées entre 2002 et 2004. D'une part les taux d'intérêt ont légèrement remonté, d'autre part le recours à l'endettement s'est accru. Les charges d'intérêts ont représenté 27,7 % de leur excédent brut d'exploitation (26,2 % en 2005). Comme elles n'ont pas été compensées par la hausse des intérêts perçus, le solde net (intérêts versés diminués des intérêts reçus) rapporté à l'excédent brut d'exploitation a progressé à 9,9 % (8,8 % en 2005).

Une activité bien orientée dans les services marchands

En 2006, les services marchands, qui représentent plus de la moitié de l'activité des branches, ont continué à constituer le principal soutien à la croissance sans qu'un rééquilibrage s'opère au bénéfice de l'industrie manufacturière (*figure 7*). La progression de la valeur ajoutée manufacturière s'est en effet maintenue à 1,4 % en volume tandis que celle des services principalement marchands s'est accélérée (+ 2,3 %, après + 2,1 %).

7. Contributions des branches à l'augmentation de la valeur ajoutée en volume



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Si le secteur industriel s'est appuyé sur une demande interne solide et des exportations de biens manufacturés soutenues, les contre-performances du secteur automobile ont pénalisé la performance d'ensemble. De fait, les difficultés de ce secteur se sont confir-

mées, avec une forte baisse de la valeur ajoutée en volume (- 9,4 %, après + 2,4 %). Sur le marché intérieur, les constructeurs français ont cédé du terrain face aux marques étrangères. Au-delà des pertes de compétitivité, cet effritement des positions françaises s'explique par le vieillissement des gammes mais aussi, plus structurellement, par le transfert croissant d'une partie de la production à l'étranger (*encadré 2*). Dans ces conditions, le maintien de l'activité manufacturière a été obtenu grâce au vif redressement des biens d'équipement (+ 6,1 %, après + 2,2 %), plus particulièrement de l'aéronautique, et d'une avancée plus limitée des biens intermédiaires. En revanche, l'activité du secteur des biens de consommation a ralenti.

Les services principalement marchands, davantage dépendants du marché intérieur, ont bénéficié du regain d'activité des activités immobilières et des services aux entreprises. Au cours des cinq dernières années, les services aux entreprises ont constitué la composante la plus dynamique des services marchands, assurant à eux seuls 40 % de la croissance. La forte demande de produits technologiques de la part des entreprises et des ménages explique la bonne orientation des télécommunications et des services informatiques. Les services aux particuliers ont stagné (+ 0,6 %, après + 2,5 %).

Rechute de l'activité dans l'agriculture

Les dernières années, caractérisées par une succession d'aléas climatiques, ont conduit à des phases brutales de repli des volumes récoltés, pas totalement compensées par les hausses de prix. La canicule de 2003 a vu ainsi une forte détérioration de la valeur ajoutée agricole, suivie d'une hausse l'année suivante. La sécheresse de 2005 a de nouveau entraîné un brusque recul de l'activité agricole. En 2006, la baisse des volumes a été moins prononcée (- 2,2 %, après - 5,8 %). Les valeurs et les prix ont diminué mais ces mouvements sont artificiels puisqu'ils tiennent aux effets du découplage des subventions accordées dans le cadre de la PAC. En neutralisant ces derniers, on a bien une augmentation de l'activité et des prix agricoles.

L'activité des industries agroalimentaires a encore progressé en volume (+ 2,3 %, après + 1,0 %), les prix restant orientés à la baisse.

La construction bénéficie de la reprise du logement social et du non-résidentiel

L'activité dans la construction (y compris travaux publics) est restée soutenue (+ 2,8 % en volume, après + 3,4 %) par l'investissement des ménages et des entreprises, mais en léger retrait par rapport à 2005. À partir de niveaux très élevés, les mises en chantier de logements neufs ont ralenti tout en dépassant un nouveau record (+ 421 000, soit une hausse de 2,6 %, après + 13,0 %). Cette progression a reposé principalement sur les logements collectifs, dont l'expansion renvoie aux dispositifs successifs de soutien à ce type d'investissement (prêts locatifs à usage social, terrains publics libérés pour accueillir des logements sociaux, aménagement du prêt à taux zéro). En valeur, la croissance de la valeur ajoutée du secteur de la construction a été particulièrement robuste en 2006 (+ 14,1 %, après + 8,6 %).

L'investissement en construction des administrations publiques a connu un coup d'arrêt (+ 1,2 %, après + 7,1 % en 2005) suite à la chute de l'investissement de l'État. Au contraire l'investissement des collectivités locales, qui assurent plus de 80 % de l'investissement public, est resté très dynamique, en ligne avec le cycle électoral (prochaines élections programmées en 2008).

Après un rythme soutenu en 2005, la dynamique de l'investissement logement des ménages, qui comprend les travaux d'entretien et les achats de logements neufs, s'est amoindrie (+ 4,5 % en volume, après + 6,2 % en 2005 et + 3,4 % en 2004). Dans un contexte de nouvelle accélération des prix de l'immobilier, la demande de logements neufs de la part des ménages a montré en fin d'année des signes d'érosion. Pour leur part, les investissements en bâtiment et travaux publics des entreprises non financières ont nettement rebondi en raison de la bonne orientation de la commande privée de bureaux et de bâtiments industriels.

Le faible ralentissement de la demande des ménages, face à une offre insuffisante et à une pénurie de main-d'œuvre qualifiée, a conduit à un emballement du prix des logements neufs. Sur la même période, les prix des logements anciens ont plus que doublé mais leur croissance a été un peu moins rapide en 2006 (+ 9,6 %, après plus de 15 % chacune des deux années précédentes). Au cours des huit dernières années, hormis l'Allemagne et le Japon, les prix de l'immobilier résidentiel se sont envolés dans les grands pays industrialisés.

En France, les conditions financières sont restées particulièrement attractives en 2006. La hausse des taux directeurs ne s'est que faiblement répercutée sur le coût du crédit, qui est resté à un bas niveau. Cette situation, combinée à un ensemble de facteurs favorables (incitations fiscales et assouplissement des conditions d'offre bancaires via un allongement de la durée des prêts, réduction des exigences en matière d'apport personnel) a conduit à une nouvelle progression des prêts au logement (+ 15,0 %, après + 14,8 %). Cette envolée s'est traduite par un gonflement du taux d'endettement global des ménages, qui approche désormais 68 % de leur revenu disponible (les deux tiers de cet endettement sont consacrés au logement). Ce taux demeure malgré tout relativement modéré comparativement à la moyenne des pays de la zone euro (environ 100 %) et au Royaume-Uni (150 %).

Poursuite du redressement de l'emploi

Entre 2001 et 2003, l'affaiblissement de la croissance s'était accompagné d'un ralentissement des créations d'emplois. La reprise de l'activité en 2004 n'avait pas permis de réamorcer immédiatement la pompe : les entreprises avaient d'abord répondu à la demande à effectifs constants, préférant engranger dans un premier temps d'importants gains de productivité. Le retournement de l'emploi s'est enclenché en 2005 et il a été amplifié en 2006. Au total, 189 000 emplois ont été créés en moyenne sur l'année dans l'ensemble de l'économie française, après 112 000 en 2005, soit une augmentation de 0,8 % (après + 0,4 %). L'emploi des secteurs principalement marchands (+ 157 000) a été soutenu par l'activité, alors que celui des services principalement non marchands⁵ (+ 50 000) a bénéficié de la montée en charge du plan de cohésion sociale.

L'emploi salarié s'est élevé à 23,1 millions de personnes au quatrième trimestre de 2006, après 22,9 millions au quatrième trimestre de 2005. Sur la même période, la hausse du nombre de salariés disposant d'un emploi en équivalent temps plein a été plus faible en raison du recours croissant aux emplois à temps partiel. En moyenne annuelle et en équivalent temps plein, l'emploi total a augmenté de 181 000 personnes en 2006 (+ 80 000 en 2005), soit une hausse de + 0,7 % par rapport à 2005 (après + 0,3 %).

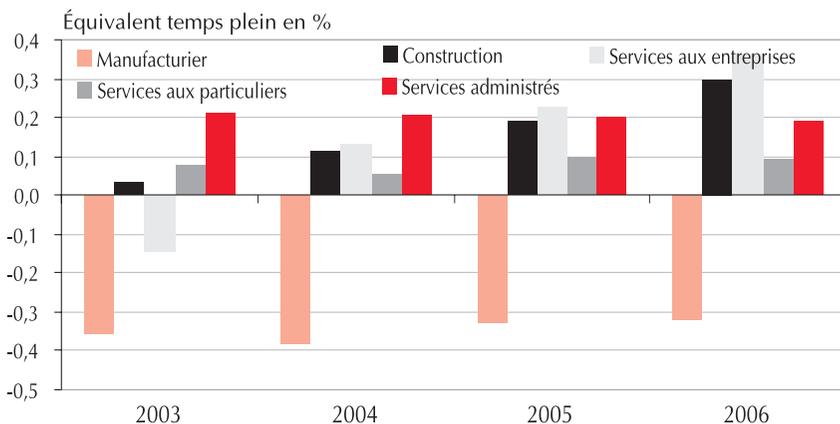
5. Éducation, santé, action sociale et administration.

Cette reprise recouvre en fait d'importants mouvements de créations et de destructions d'emplois : si 80 % des individus ayant un emploi une année donnée conservent ce même emploi l'année suivante, les 20 % restants connaissent souvent plusieurs entrées et sorties au cours de la même année, accompagnées de passage par le chômage. Ces mouvements résultent de facteurs internes (évolution du niveau et de la structure de la demande et changements technologiques) et dans une moindre mesure, de la concurrence internationale (cf. dossier flux d'emplois et flux de main-d'oeuvre).

En 2006, les différents dispositifs d'aides à l'emploi marchand ont continué à exercer un effet positif. Le nouveau contrat initiative emploi (CIE), destiné à permettre le retour à l'emploi durable de personnes en difficulté, et les contrats en alternance (contrats de professionnalisation, d'apprentissage, de qualification...) ont apporté les plus fortes contributions à la croissance des contrats aidés du secteur marchand. Le contrat de professionnalisation, visant à favoriser l'insertion professionnelle via l'acquisition d'une qualification, a bénéficié des dispositions prises dans le cadre du contrat nouvelles embauches (CNE), qui a instauré plus de flexibilité grâce à des procédures de licenciement facilitées durant les deux premières années suivant l'embauche, en l'échange de l'instauration de nouvelles garanties. L'effet net des CNE est néanmoins difficile à évaluer. Certains d'entre eux peuvent avoir été interrompus. Ils peuvent aussi se substituer à d'autres formes d'emploi. Au final, un effet net compris entre 5 000 et 15 000 emplois par trimestre paraît vraisemblable.

En 2006, les créations d'emplois salariés à temps plein ont concerné la construction et les services tandis que les pertes d'emploi dans l'industrie ont ralenti. Le secteur de la construction, dynamisé par le plan de cohésion sociale et par l'expansion de l'immobilier, a accéléré (+ 4,0 %, après + 2,5 %), contribuant pour plus du quart à l'ensemble des emplois créés (figure 8). En ligne avec les années précédentes, le tertiaire marchand a assuré le gros des embauches (+ 1,3 %, après + 0,6 %) grâce à la bonne orientation des services aux entreprises (+ 2,3 %) et à un recours accru aux emplois intérimaires⁶. La croissance des services aux particuliers a été plus modérée (+ 0,9 %). L'industrie

8. Contributions des branches à l'évolution de l'emploi salarié total



6. Les missions d'intérim sont comptabilisées dans les services opérationnels du tertiaire et non dans les secteurs d'activité utilisateurs. Leur recours est le plus fréquent dans l'automobile et la construction, où elles représentent plus de 9 % des salariés du secteur.

manufacturière a moins perdu d'emplois qu'en 2005 (- 2,4 %, après - 2,9 % en 2005).

Dans les branches principalement non marchandes, l'emploi a également augmenté (+ 0,6 % en moyenne annuelle). À la différence de ce qui s'est passé depuis 2001, les emplois aidés ont contribué positivement à la création d'emplois. Les entrées dans les contrats mis en place à la mi-2005, les contrats d'avenir (CA) et les contrats d'accompagnement dans l'emploi (CAE), en faveur des personnes rencontrant des difficultés particulières d'accès à l'emploi (destinés aux personnes bénéficiant de minima sociaux), ont supplanté les sorties des anciens contrats emploi solidarité (CES) et emploi consolidé (CEC). 346 000 entrées en CAE ont ainsi été enregistrées à la fin décembre 2006, soit légèrement plus que ce qui était prévu en début d'année.

Croissance de la productivité maintenue

Comme c'est habituellement le cas en phase de reprise, le délai d'ajustement de l'emploi à l'activité a permis de réaliser des gains de productivité : + 1,6 % dans la sphère marchande non agricole (après + 1,8 %), soit un rythme voisin de la tendance de long terme (*figure 9*). Cette évolution est cependant un peu faible par rapport au cycle traditionnel de productivité (*figure 10*). En effet, les effectifs s'ajustant avec retard aux fluctuations de la production, la productivité du travail tend normalement à s'accélérer quand l'activité redémarre alors qu'en sens inverse elle décélère quand la conjoncture se dégrade.

9. Salaire par emploi, productivité et coûts salariaux unitaires

Évolutions en moyennes annuelles, en %

	2003	2004	2005	2006
Branches marchandes				
Salaire par emploi	2,5	4,1	3,3	3,4
Productivité par emploi ¹	1,4	2,8	1,8	1,6
Coût salarial unitaire	1,3	1,1	1,4	1,6
Industrie manufacturière				
Salaire par emploi	1,8	4,6	1,1	3,6
Productivité par emploi ¹	4,0	3,7	4,4	4,5
Coût salarial unitaire	-1,8	0,7	-2,5	-0,9
Autres branches marchandes				
Salaire par emploi	2,7	4,0	3,9	3,4
Productivité par emploi ¹	0,8	2,5	1,3	1,0
Coût salarial unitaire	2,2	1,2	2,3	2,2

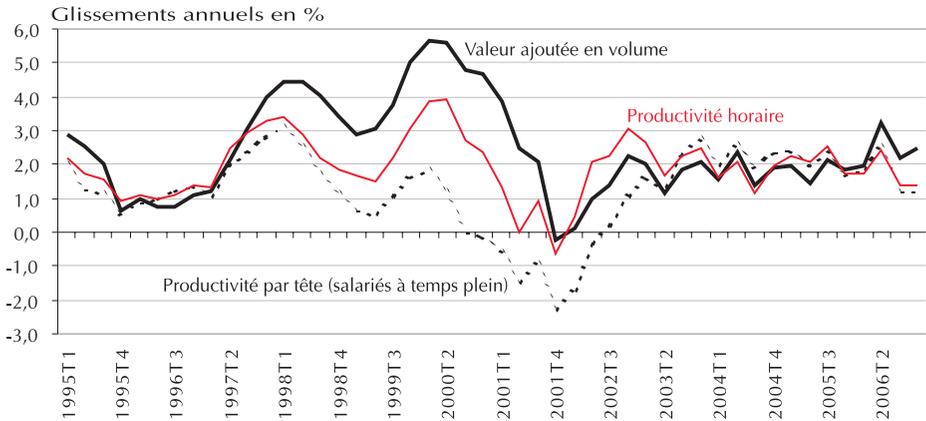
1. Emplois en équivalent temps plein.

Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Entre 2000 et 2001, l'essoufflement de l'activité avait entraîné un net fléchissement de la productivité du travail, d'autant plus prononcé que plusieurs facteurs contribuaient structurellement à un enrichissement de la croissance en emplois (exonérations de charges sur les bas salaires, diffusion du temps partiel, 35 heures). Pendant cette période, la croissance de la productivité horaire du travail s'est avérée constamment supérieure à

celle de la productivité par tête. Du fait de la diffusion de la réduction du temps de travail entre 2002 et le début de 2003 et malgré le redémarrage de la croissance de la valeur ajoutée, les écarts de productivité se sont maintenus. Depuis, la durée moyenne hebdomadaire du travail a été relativement stable, oscillant autour de 35,4 heures par semaine, de sorte que les évolutions de la productivité horaire du travail et de la productivité par tête sont redevenues synchrones.

10. Le cycle de productivité dans le secteur marchand non agricole



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Dans les branches manufacturières, les gains de productivité sont traditionnellement plus élevés que dans le reste de l'économie. Depuis 2000, leur rythme moyen a été nettement supérieur à celui de la valeur ajoutée manufacturière. En 2006, leur progression s'est élevée à 4,5 % (après + 4,4 %), soit approximativement le rythme tendanciel. Les gains de productivité ont été plus réduits dans les branches marchandes non manufacturières.

La productivité horaire française se situe parmi les plus élevées d'Europe, bien au-dessus de l'Allemagne et à parité avec la productivité du travail américaine. La forte productivité française peut notamment s'expliquer par l'exclusion du marché du travail des populations faiblement qualifiées. Ce constat sur les classements en termes de productivité et de niveau de vie peut cependant être nuancé à l'aune d'approches plus extensives du bien-être (cf. dossier niveaux de vie et productivité).

Des rémunérations dynamiques

Après des évolutions relativement modérées entre 2001 et 2003 suite au ralentissement de l'activité et à la mise en oeuvre de la réduction du temps de travail, le salaire moyen par tête du secteur marchand s'était raffermi en 2004, bénéficiant du regain de croissance et des effets liés aux revalorisations du SMIC. En dépit des résultats encourageants sur le front du chômage et du processus de convergence des salaires minimum, le tassement de l'activité en 2005 avait freiné les hausses salariales. En 2006, la croissance du salaire moyen par tête s'est maintenue à 3,4 % : la poursuite du recul du chômage a créé des conditions plus favorables aux salariés lors des négociations salariales tandis

que le rebond de l'activité a favorisé l'octroi de primes et le recours aux heures supplémentaires⁷.

Le SMIC a continué à alimenter la dynamique salariale grâce à une revalorisation de 3,05 % au 1er juillet 2006⁸, ce qui porte le SMIC mensuel à 1 254,28 euros. Son impact a toutefois été plus faible que les trois années précédentes pendant lesquelles la loi « Fillon » avait conduit à des augmentations de 5,5 % par an en moyenne du SMIC horaire [3]. Ce dispositif, mis en place en 2003, prévoyait la convergence progressive à l'horizon 2005 du SMIC et des diverses garanties mensuelles de rémunération (GMR) issues de la mise en place des 35 heures. Son impact global par rapport à l'ancien dispositif est évalué à 0,2 point de hausse du salaire moyen par an entre 2003 et 2005. Les revalorisations successives des salaires minimaux se sont diffusées essentiellement dans le bas de la hiérarchie salariale [4]. En raison de cet effet d'entraînement, le salaire mensuel de base des ouvriers a augmenté plus rapidement que le salaire mensuel moyen de base sur la période 2003-2005.

L'accélération du salaire moyen par tête a contribué à une hausse des coûts salariaux unitaires⁹ dans le secteur marchand en 2006 (+ 1,6 %, après + 1,4 %). Dans l'industrie manufacturière, le salaire par tête a continué à évoluer à un rythme voisin de celui du reste de la sphère marchande. Mais depuis 2003, les forts gains de productivité issus des ajustements des effectifs ont entraîné une baisse des coûts salariaux unitaires manufacturiers. Dans les autres branches marchandes, les gains de productivité ont été plus réduits et les coûts salariaux unitaires ont évolué plus rapidement.

Après les importantes revalorisations indiciaires dans la fonction publique en 2005, la croissance du salaire moyen par tête a été un peu moins soutenue en 2006, revenant à + 1,7 % en 2006 (après + 2,1 %). Le point d'indice a été revalorisé de 0,5 % en juillet, un point supplémentaire a été attribué aux fonctionnaires au 1^{er} novembre et les agents de catégories A et B plafonnant depuis cinq ans au sommet de leur grille ont eu droit à des bonifications.

Poursuite du repli du taux de chômage

En raison de l'accélération de l'emploi marchand, de la montée en puissance du plan de cohésion sociale et d'une nouvelle poussée des créations d'entreprises, le nombre de chômeurs a baissé en 2006. Le nombre de chômeurs au sens du Bureau international du travail (BIT), tel qu'il est aujourd'hui évalué provisoirement par l'Insee à partir des chiffres de l'ANPE (cf. *fiche 2*), a diminué pour s'établir à 2,35 millions de personnes en fin d'année (2,62 millions fin 2005). Le taux de chômage aurait atteint 8,6 % de la population active à la fin décembre 2006, après 9,5 % fin 2005 et 10,0 % fin 2004.

7. Le salaire moyen par tête tient compte de l'ensemble des rémunérations des agents, en particulier des mesures catégorielles, des promotions individuelles et des effets de structure.

8. Le SMIC est réévalué par décret au 1^{er} juillet de chaque année en fonction de la hausse des prix à la consommation hors tabac, de la croissance du pouvoir d'achat du salaire horaire de base ouvrier, avec un coup de pouce éventuel sur décision du gouvernement. En 2006, les deux premiers effets ont compté pour + 2,75 % et le coup de pouce pour + 0,3 %.

9. Les coûts salariaux unitaires rapportent les coûts salariaux (salaires et traitements bruts + cotisations sociales à la charge des employeurs) à la valeur ajoutée en volume. Leur taux de croissance peut être approximé par la croissance du salaire moyen par tête augmentée du taux de charge sociale et diminuée de la croissance de la productivité par tête.

Le repli du chômage a touché toutes les classes d'âge. Le taux de chômage des 15 à 24 ans, en forte progression depuis 2001, a amorcé une décrue à compter de la mi-2005. Recrutés en plus grand nombre sur des emplois temporaires (un jeune actif sur cinq occupe un emploi temporaire, de type intérimaire ou à durée déterminée), les jeunes ont bénéficié du regain d'activité et des effets liés aux mesures d'urgence pour l'emploi (primes à l'embauche dans les secteurs en difficulté, contrats nouvelles embauches, accueil par l'ANPE). La baisse du taux de chômage des 25 à 49 ans, initiée au début 2005, s'est poursuivie en 2006 sur un rythme plus rapide.

La vague de départs à la retraite pour carrière longue s'est accompagnée à partir de 2004 d'un repli du nombre de chômeurs de 50 ans et plus. La baisse de leur taux de chômage s'est amplifiée en 2006. Cette évolution a également résulté des politiques visant à favoriser le retour à l'emploi des seniors. Des actions ont été entreprises à la fois du côté de l'offre de travail (réforme des retraites de 2003) pour accroître les incitations financières au travail passé un certain âge et du côté de la demande, afin d'inciter les entreprises à conserver les travailleurs âgés (création d'un contrat à durée déterminée de dix-huit mois, renouvelable une fois, pour les plus de 57 ans ; campagne de sensibilisation auprès des employeurs ; suppression progressive de la taxe Delalande payée par les entreprises licenciant un employé de plus de 50 ans).

L'inflexion du chômage renvoie aussi aux hausses réduites de la population active en comparaison des rythmes élevés de la fin des années quatre-vingt-dix. À long terme, le vieillissement de la population et l'arrivée à l'âge de la retraite des premières générations du baby-boom expliquent une faible croissance des actifs occupés. À court et moyen terme, les évolutions conjoncturelles et les politiques publiques, notamment en matière de retraites, entraînent des fluctuations par rapport à une telle tendance lourde. Ainsi, depuis 2005, la baisse du chômage a incité un plus grand nombre de personnes à entrer sur le marché du travail. À l'inverse, l'augmentation du nombre de bénéficiaires de dispositifs de retrait d'activité (stages, préretraites, retraites anticipées) a mordu sur la population active. La possibilité de départ à la retraite anticipée avant 60 ans pour carrière longue (travailleurs ayant débuté leur carrière professionnelle avant 16 ans et ayant validé 42 annuités pour leur retraite) a notamment rencontré un vif succès. Ces départs anticipés n'ont pas encore été compensés par les effets dus aux réformes de 1993 et de 2003 visant à prolonger l'activité des seniors grâce à un système de surcote.

L'idée selon laquelle le recul de la population active (associé aux moindres naissances et à l'accélération des départs à la retraite) s'accompagne automatiquement d'une baisse du chômage est toutefois discutable. À court terme ce lien semble accrédité par l'équation comptable qui identifie le chômage au solde de la population active et de l'emploi. Il existe pourtant un assez large consensus sur la neutralité de la démographie vis-à-vis du taux de chômage à long terme. Des forces de rappel ramèneraient ainsi le chômage vers son niveau initial. En effet, une population active plus réduite signifie moins de débouchés et donc moins d'emplois à terme. De même, la baisse du chômage consécutive à un ralentissement de la croissance de la population active peut alimenter des hausses salariales et de prix et rétroagir sur la demande de travail, donc sur le chômage [5 et 6].

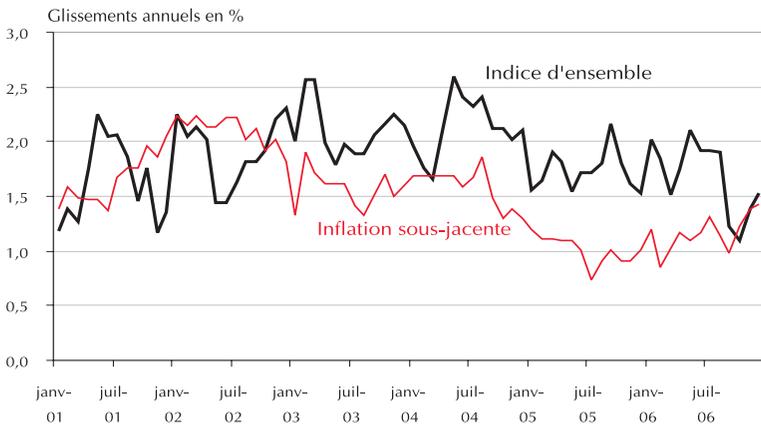
Un choc pétrolier sans inflation

Le recul de l'inflation amorcé à partir de 2005 s'est confirmé en 2006, avec une hausse des prix à la consommation ramenée à 1,6 % en moyenne (+ 1,8 % en 2005). L'inflation

s'est accrue au premier semestre, attisée par la flambée des prix de l'énergie, atteignant un pic à + 2,1 % en glissement annuel en mai, avant de revenir à + 1,5 % en décembre grâce au net reflux des cours pétroliers. Le déflateur de la dépense de consommation des ménages, tiré de la comptabilité nationale, a légèrement accéléré (+ 1,9 %, après + 1,8 % en 2005).

Ces bons résultats en matière d'inflation s'expliquent essentiellement par une hausse moins rapide des prix de l'énergie, en comparaison de l'emballement de 2005 (+ 6,5 %, après + 10,1 % en 2005). Cette accalmie sur le front énergétique a permis de contrer le léger relèvement de l'inflation sous-jacente¹⁰ (+ 1,2 %, après + 1,0 %) dû au dérapage des prix alimentaires hors produits frais (figure 11). L'ascension du prix du pétrole, quasiment continue depuis 2003, s'est interrompue au second semestre de 2006 suite à une série de bonnes nouvelles (apaisement des tensions géopolitiques, relative abondance des stocks américains, reprise de la production du site américain de Prudhoe Bay en Alaska). Le prix du baril de pétrole brent a ainsi retrouvé en décembre son niveau de début d'année à 60 dollars le baril.

11. Évolution des prix à la consommation



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

En moyenne sur l'année, le prix du baril a cependant encore augmenté de plus de 10 dollars en 2006, soit une hausse de près de 20 % sur un an (+ 42 % en 2005), ce qui correspond à une multiplication par 2,7 des cours depuis le point bas de 2001. Pour autant, les conséquences inflationnistes du relèvement du prix du pétrole se sont avérées relativement limitées : non seulement l'intensité énergétique (rapport de la consommation d'énergie au PIB) est moindre que par le passé mais l'irruption sur la scène internationale des grands pays émergents, qui s'est accompagnée d'une baisse du prix des produits manufacturés importés, a aussi constitué un puissant ferment déflationniste.

Le renchérissement des cours du pétrole brut s'est retrouvé partiellement dans la composante « produits pétroliers » de l'indice des prix à la consommation, dont l'augmentation s'est réduite à 6,8 % en 2006 (+ 15,3 % en 2005), soit une contribution de

¹⁰. Hors tarifs publics et produits à prix volatils, comme les produits frais, l'énergie ou le tabac, corrigée des mesures fiscales et des variations saisonnières.

+ 0,3 point à l'inflation globale (+ 0,6 point en 2005). La taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP), qui s'applique aux volumes physiques et non aux valeurs, conduit en effet à alléger l'impact de la baisse du prix des produits pétroliers hors taxe sur les prix des produits consommés par les ménages (essence, gazole, fioul domestique)¹¹. Confrontés à une hausse des prix des produits pétroliers, les ménages ont ajusté à la baisse pour la seconde année consécutive le volume de leur consommation. Cet ajustement a notamment porté sur les dépenses en essence, qui s'avèrent relativement élastiques par rapport aux prix (*cf. dossier pouvoir d'achat*).

En 2006, les prix des services ont continué à évoluer sur le rythme rapide adopté depuis 2002 (+ 2,5 %, après + 2,6 %). Cette persistance de l'inflation dans les secteurs des services reflète le dynamisme des coûts salariaux unitaires, les faibles gains de productivité ne permettant pas de compenser la vigueur des salaires. Les situations ont néanmoins été contrastées. Le prix des communications a baissé. La hausse des loyers s'est stabilisée à 3,5 % en 2006. Enfin, après deux années de croissance modérée, les prix des services de santé sont repartis à la hausse suite aux revalorisations des soins dentaires et des consultations chez les généralistes.

Les prix des produits manufacturés ont conservé en 2006 la tendance baissière de ces dernières années (- 0,3 % en 2006). La diminution des prix des produits de la santé s'est amplifiée sous l'effet du développement des médicaments génériques et de l'alignement tarifaire des princeps. Dans un contexte fortement concurrentiel, le prix de l'habillement et des chaussures a continué à stagner (+ 0,2 %).

L'accélération du prix des produits alimentaires a touché à la fois les produits frais et l'alimentation hors produits frais. La sécheresse estivale s'étant accompagnée d'une baisse des récoltes de produits frais quand la demande s'inscrivait en hausse, leur prix a connu une vive progression (+ 4,4 %, après + 2,0 %). Les prix de l'alimentation hors produits frais se sont également raffermis (+ 1,1 % en moyenne annuelle, après - 0,1 % en 2005) car l'effet modérateur des accords dans la grande distribution a été contrecarré par les augmentations des prix à la production dans l'industrie agroalimentaire consécutifs au renchérissement du prix des matières premières. Entre 1990 et 2003, la hausse du prix des produits hors frais avait été relativement soutenue en lien avec les pratiques du secteur de la grande distribution (concentration et accroissement des marges arrière avec la loi Galland de 1996 renforçant la législation sur la revente à perte) [7]. Un changement de cap s'est opéré à partir de 2004 avec les accords entre distributeurs et fournisseurs, puis la réforme de la loi Galland d'août 2005 les encourageant à poursuivre leurs efforts tarifaires avec notamment un nouveau mode de calcul du seuil de revente à perte à compter de 2006.

Le pouvoir d'achat des ménages gagne en vigueur

Sujet de préoccupation important des Français, la question du pouvoir d'achat a occupé le devant de la scène en 2006. Recouvrant selon les différents acteurs économiques des acceptions très différentes, fonction notamment du vécu de chacun, le débat a d'une certaine façon cristallisé des insatisfactions. De nombreux ménages ont eu ainsi l'im-

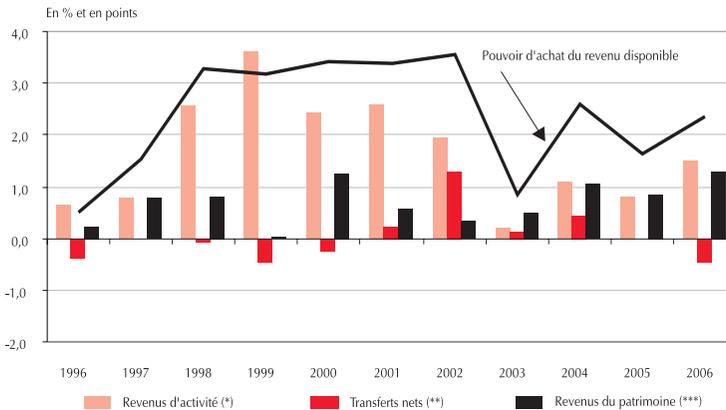
¹¹. Deux types de taxes s'appliquent aux différents produits pétroliers : la TVA et la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP). Or, contrairement à la TVA, la TIPP s'applique non pas sur une valeur mais sur un volume physique, d'où un effet amortisseur sur les prix à la pompe. Une partie importante du prix TTC est donc inerte quand le prix du pétrole brut varie et il faut diviser par quatre environ la variation du prix HT pour estimer celle du prix TTC.

pression que leur pouvoir d'achat continuait à se dégrader alors qu'il a au total gagné en vigueur en 2006. Au-delà de la dispersion des évolutions individuelles, divers facteurs peuvent expliquer ce décalage entre la mesure comptable du pouvoir d'achat et sa perception par le grand public (cf. *dossier pouvoir d'achat*). C'est le cas notamment du sentiment, renforcé à l'occasion du passage à l'euro, d'une hausse des prix plus rapide qu'elle ne l'était en réalité, ou de la prise en compte par de nombreux ménages d'un certain nombre de dépenses « contraintes », soustraites de fait aux arbitrages courants de consommation.

En 2006, le revenu disponible brut des ménages, c'est-à-dire la masse des ressources à leur disposition une fois déduits les impôts et les cotisations sociales, a été bien orienté. Porté par les revenus d'activité, sur fond de revenus patrimoniaux toujours dynamiques, il s'est accéléré, affichant une hausse de 4,3 % (après + 3,5 %). En raison d'une augmentation du prix des dépenses de consommation de 1,9 % en moyenne (+ 1,8 % en 2005), le pouvoir d'achat du revenu disponible a progressé de 2,3 %, après + 1,7 %.

Cette augmentation du pouvoir d'achat des ménages, après une période plus heurtée, a permis de se rapprocher des rythmes élevés de plus de 3 % observés entre 1998 et 2002 (*figure 12*), phase pendant laquelle la conjoncture avait tiré vers le haut les revenus salariaux. En 2002, les revenus d'activité ont commencé à ralentir, mais avec comme contrepartie une amélioration des transferts nets en faveur des ménages (prestations sociales diminuées des prélèvements fiscaux et sociaux). Ils ont pâti en 2003 de l'essoufflement de l'activité. Par la suite, la nature hésitante de la reprise a été marquée par une progression par à-coups du pouvoir d'achat.

12. Contributions à l'évolution du pouvoir d'achat des ménages



(*) Revenus d'activité = salaires et traitements bruts +revenu mixte.

(**) Transferts nets = transferts reçus - prélèvements sociaux et fiscaux. Hors traitement de l'avoir fiscal en 2006.

(***) Revenus du patrimoine = revenus financiers + EBE des ménages (loyers reçus par les propriétaires, y compris les loyers imputés). Hors traitement de l'avoir fiscal en 2006.

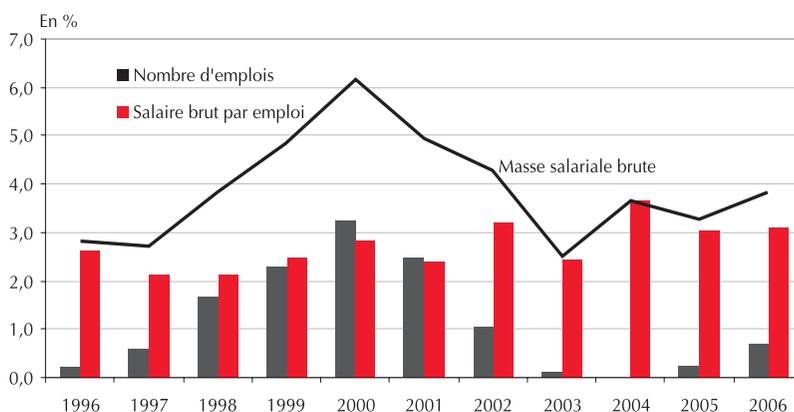
Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Les revenus d'activité à la base des gains de pouvoir d'achat

En 2006, l'accélération des revenus d'activité a largement conditionné les gains de pouvoir d'achat des ménages, contribuant à hauteur des deux tiers à leur accélération. La

masse des salaires et traitements bruts, principale composante des revenus d'activité, a vivement progressé (+ 3,8 %, après + 3,3 %) suite au redressement de l'emploi et à la meilleure orientation du salaire moyen par tête (*figure 13*). De plus, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels a connu un net rebond en raison du redressement des prix de vente dans l'agriculture et de la bonne santé de la construction.

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



Source : Insee, comptes nationaux - Base 2000.

Dans les administrations publiques, la masse salariale a accéléré (+ 2,5 %, après + 2,4 %). En revanche, les revalorisations indiciaires moins généreuses qu'en 2005 ont un peu freiné le salaire moyen par tête (+ 3,0 %, après + 3,2 %). Dans les branches marchandes non agricoles, la hausse de la masse des salaires bruts a été importante (+ 4,2 %, après + 3,4 %) compte tenu de la reprise de l'emploi privé et d'évolutions salariales plus favorables.

Les revenus du patrimoine (+ 5,0 %, après + 5,6 %) ont constitué le deuxième pôle de soutien du pouvoir d'achat. L'excédent brut d'exploitation des ménages, correspondant aux revenus tirés de la location de logements (y compris les revenus imputés des propriétaires occupant leur logement) a en effet été bien orienté. Les loyers « purs » perçus par les ménages propriétaires ont ainsi connu une croissance robuste (+ 7,8 %, après + 6,6 %). Pour leur part, les revenus financiers ont été en apparence peu dynamiques mais cette décélération est directement liée au traitement comptable de l'avoir fiscal (*cf. fiche 3*). Sans cette réforme, les revenus financiers auraient à nouveau fortement progressé (+ 7,5 %, au lieu de + 1,7 %). En revanche, la baisse tendancielle des intérêts nets perçus par les ménages s'est poursuivie en 2006. Si le relèvement des taux d'intérêt a joué positivement sur le revenu des ménages, l'alourdissement des intérêts versés au titre notamment des emprunts immobiliers a continué à grever leur budget.

Les prélèvements fiscaux et sociaux, nets des transferts reçus, ont pesé sur le pouvoir d'achat

En 2006, les finances publiques ont en apparence contribué positivement au pouvoir d'achat mais cette évolution tient au traitement comptable de l'avoir fiscal. En neutrali-

sant cet effet, les prélèvements sociaux et fiscaux, nets des transferts reçus, ont continué à freiner le pouvoir d'achat des ménages (*figure 12 et encadré 5*).

Encadré 5

Les principales mesures fiscales et sociales et leur impact sur l'évolution des prélèvements obligatoires en 2006*

En 2006, les mesures fiscales et sociales nouvelles contribuent à augmenter les prélèvements obligatoires de l'ensemble des administrations publiques à hauteur de 0,9 milliard. Elles se traduisent par des allègements d'impôts d'un montant de 2,5 milliards mais par un accroissement des cotisations sociales de 3,4 milliards. Cependant, deux de ces mesures majorent de façon purement comptable le niveau des prélèvements obligatoires (PO) : la réforme du régime des retraites de La Poste et la budgétisation des redevances versées par les débiteurs de tabac. Elles font respectivement entrer dans la catégorie des prélèvements, les cotisations sociales versées par La Poste (2,5 milliards) ainsi que le droit de licence sur la rémunération des débiteurs de tabac (0,3 milliard). En neutralisant ces changements de périmètre, les mesures fiscales et sociales contribuent à faire baisser de 1,9 milliard le niveau des PO.

Concernant les impôts, si les lois de finances initiale (LFI) et rectificative (LFR) 2006 contribuent à relever les prélèvements obligatoires d'environ 1,2 milliard en 2006 (principalement du fait du nouvel aménagement du régime de versement des acomptes d'impôt sur les sociétés voté en LFR 2006), d'autres mesures fiscales, en particulier celles adoptées lors des lois antérieures, permettent de diminuer les impôts à hauteur de 3,7 milliards (notamment au titre du contrecoup de la première mesure d'aménagement du régime de versement des acomptes d'IS votée en LFR 2005).

Concernant les cotisations sociales (hors cotisations La Poste), les hausses de cotisations (CNAV, AT-MP, Unedic, AGIRC) pour 2,0 milliards, sont contrebalancées en partie par des mesures d'allègements de charges pour 1,1 mil-

liard (dispositifs Fillon et services d'aide à la personne).

Ménages : les baisses d'impôts, relatives à l'impôt sur le revenu principalement, sont supérieures aux hausses de cotisations sociales (hors prélèvements sociaux sur les PEL)

Au total, en 2006, les mesures nouvelles (hors mesures de périmètre) contribuent à diminuer les prélèvements sur les ménages de 1,4 milliard. En revanche, si on intègre à ce calcul la réforme du versement des prélèvements sociaux sur les intérêts générés par les PEL de plus de 10 ans, l'effet global correspond à un alourdissement des prélèvements sur les ménages de 1 milliard. Mais cette dernière réforme ne constitue pas à proprement parler une mesure nouvelle, car elle ne modifie pas le quantum de l'impôt dû par les ménages et se contente d'en avancer la date de versement ; en pratique, elle constitue plus un prélèvement sur la trésorerie des établissements bancaires hébergeant les PEL, pour un montant estimé à 2,4 milliards en 2006.

Les mesures relatives à l'impôt sur le revenu représentent à elles seules des baisses de l'ordre de 2,2 milliards. Les principales concernent la hausse de la Prime pour l'emploi (- 0,5 milliard), le crédit d'impôt développement durable (- 0,5 milliard), la déductibilité des hausses de CSG et de CRDS de 2005 (- 0,3 milliard) ou encore la réduction d'impôt liée aux prêts à la consommation, le crédit d'impôt relatif à la garde d'enfants, l'amortissement Robien (chacun à hauteur de - 0,1 milliard). Par ailleurs, les allègements de droits de successions de la LF 2005 (relèvement des abattements) représentent à eux seuls 0,4 milliard de baisses d'impôts pour les ménages.

* Rédigé par Samuel Goldstein (bureau des Études fiscales de la direction générale du Trésor et de la politique économique).

À l'inverse, les hausses de taux des impôts directs des collectivités locales alourdissent la fiscalité sur les ménages à hauteur de 0,6 milliard. De même les hausses de cotisations sociales (CNAV, AT-MP, Unedic, AGIRC) représentent pour les ménages un alourdissement de leurs prélèvements de l'ordre de 0,7 milliard.

Entreprises : les allègements de cotisations se conjuguent aux baisses d'impôts d'État pour faire baisser les PO des entreprises à hauteur de - 2,1 milliards en 2006 (hors cotisations La Poste)

D'une part, les entreprises bénéficient de la fin de la montée en charge des allègements Fillon ainsi que des mesures d'allègements ciblés sur les services d'aide à la personne (pour 1,1 milliard). D'autre part, les cotisations patronales à l'AGS sont diminuées de près de 0,6 milliard du fait des baisses du taux de cotisation du régime de garantie des salaires décidées en 2006. Pour autant, ces allègements pour les entreprises sont en partie obérés par des mesures de hausses de cotisations des régimes CNAV, AT-MP, UNEDIC et AGIRC, à hauteur de 1,3 milliard.

Concernant les impôts des entreprises, si les hausses de taux des impôts directs locaux décidées par les collectivités locales pèsent sur les entreprises à hauteur de 1,1 milliard, les baisses d'impôts d'État sont plus importantes et concernent en premier lieu l'impôt sur les sociétés

(contrecoup de l'aménagement du régime de versement des acomptes par la LFR 2005 pour - 2,3 milliards, fin de la surcontribution pour - 0,6 milliard, prêt à taux zéro pour - 0,5 milliard, abaissement du taux réduit d'imposition des plus-values nettes de long terme pour - 0,4 milliard, déductibilité de la hausse de la C3S pour - 0,4 milliard - en partie contrebalancés par la réforme de l'IFA + 0,8 milliard et le nouvel aménagement du régime de versement des acomptes pour + 1 milliard). Par ailleurs, concernant la taxe professionnelle, l'effet du dispositif de dégrèvements pour investissements nouveaux de la loi de 2004 pour le soutien à la consommation et à l'investissement bénéficie aux entreprises à hauteur de 0,7 milliard, auxquels s'ajoute 0,3 milliard de crédit de Taxe professionnelle au titre de mesures anti-délocalisation et de soutien aux entreprises de transports.

Par ailleurs, il convient de noter que les mesures relatives à la fiscalité indirecte représentent une baisse de 0,2 milliard et concernent des mesures de baisses de TVA (notamment application du taux réduit aux bonbons de chocolat...) et de remboursements de TIPP à destination des professions agricoles et des transporteurs routiers, contrebalancées en partie par la budgétisation du droit de licence sur la rémunération des débitants de tabac.

Les principales mesures fiscales et sociales nouvellement applicables en 2006 et leur impact sur les prélèvements obligatoires

	En milliards d'euros
Mesures relatives aux impôts	- 2,5
<i>dont : ménages</i>	- 2,4
mesures sur l'Impôt sur le revenu (dont PPE)	- 2,2
mesures successions	- 0,4
hausse de la fiscalité locale	0,6
autres (mesures ISF, fiscalisation des PEL, allègement de TNFB)	- 0,4
<i>dont : entreprises</i>	- 2,3
mesures sur l'impôt sur les sociétés	- 2,0
taxe professionnelle	- 1,0
hausse de la fiscalité locale	1,1
baisse des cotisations AGS	- 0,6
autres (taxe d'apprentissage...)	0,2
<i>dont : autres mesures de fiscalité indirecte (baisse de TVA, remboursements de TIPP, budgétisation du droit de licence des débitants de tabac...)</i>	- 0,2
<i>dont : modification des modalités de versements des prélèvements sociaux sur les PEL</i>	2,4
Mesures relatives aux cotisations sociales	3,4
<i>dont : ménages</i>	1,0
intégration des cotisations La Poste	0,3
hausse de cotisations sociales (CNAV, AT-MP, Unedic, AGIRC)	0,7
<i>dont : entreprises</i>	2,4
hausse de cotisations sociales (CNAV, AT-MP, Unedic, AGIRC)	1,3
allègements de cotisations employeurs (mesures Fillon, aides à la personne...)	- 1,1
intégration des cotisations La Poste	2,2
TOTAL	0,9
Mesures LFI 2006	0,4
Mesures LFR 2006	0,8
Autres mesures fiscales	- 3,7
Mesures sur les cotisations sociales	3,4

Hors avoir fiscal, la croissance des prélèvements sociaux et fiscaux opérés sur les ménages a conservé en 2006 un rythme soutenu sous l'effet des hausses des cotisations (+ 4,1 %, après + 4,2 %) et des impôts sur le revenu et le patrimoine (+ 6,8 %, après + 5,9 %). La progression des recettes de cotisations et de Contribution Sociale Généralisée (CSG) a reflété le dynamisme de la masse salariale privée et la hausse des taux de cotisations portant sur les régimes de retraite obligatoire et complémentaire. L'impôt sur le revenu, assis sur des revenus 2005 bien orientés, a notamment été dopé en 2006 par la fiscalisation des intérêts générés par les Plans d'épargne logement (soumission dès leur 10^{ème} année et non plus à leur échéance). De plus, les autres types d'impôts ont fortement augmenté en lien notamment avec le dynamisme des marchés immobilier (taxe d'habitation et taxe foncière au niveau local mais aussi impôt sur la fortune compte tenu de la valorisation des biens immobiliers) et boursier.

La croissance des prestations sociales en espèces reçues par les ménages, stable à 4 % les deux années précédentes, a été plus faible en 2006 (+ 3,6 %). Ce ralentissement renvoie au fléchissement des prestations chômage qui s'est amplifié en 2006 (- 9,5 %) suite à la baisse du nombre de demandeurs d'emploi et à la moindre proportion de chômeurs indemnisés par l'Unedic. À l'opposé, la montée en charge de la PAJE (Prestation d'accueil du jeune enfant) et l'accroissement des départs en retraite anticipée ont contribué à alourdir les prestations famille et vieillesse.

La consommation, principal moteur de la croissance

Portée par l'augmentation du pouvoir d'achat du revenu disponible, la consommation des ménages a continué à faire preuve de robustesse (+ 2,1 %, après + 2,2 %). Entre 2002 et 2005, en dépit d'évolutions contrastées du pouvoir d'achat, la croissance de la consommation des ménages s'était montrée dynamique, affichant chaque année un rythme constamment supérieur à 2 %. Sur la période, les ménages avaient pu préserver leur consommation en adoptant un comportement habituel de lissage grâce à une réduction de leur taux d'épargne, de 1,6 point au total.

En 2006, ce mouvement de baisse du taux d'épargne des ménages s'est interrompu : il est en légère hausse à 15,5 % (après 15,3 %), en ligne avec la progression du revenu réel disponible. En sens inverse, plusieurs facteurs de nature conjoncturelle ont pu jouer à la baisse sur le taux d'épargne. D'abord, les progrès en matière de chômage, en allégeant les incertitudes sur les revenus, ont pu entraîner une diminution de l'épargne de précaution. De plus, le tassement d'inflation, en accroissant les encaisses réelles des ménages, a sans doute joué dans le même sens. Enfin, l'enrichissement immobilier découlant de la hausse continue du prix des logements a pu également contribuer à des effets de richesse favorables à la consommation (même s'il a un caractère largement virtuel car correspondant à des biens souvent non liquides). En sens inverse, le maintien des taux d'intérêt à un bas niveau a probablement découragé les placements financiers tandis que les crédits à la consommation ont fortement progressé.

2006 a vu une forte hausse des dépenses des ménages consacrées au logement, à son chauffage et son éclairage. Le logement confirme ainsi sa place de premier poste de leur budget (25 %), loin devant l'alimentation (18 %) et les transports (15 %). En cumulant les dépenses courantes liées au logement et les dépenses d'investissement, les ménages consacraient en moyenne près du quart de leur revenu disponible au logement (*cf. dossier pouvoir d'achat*).

Les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés en volume ont ralenti mais sont restées dynamiques (+ 2,8 %, après + 3,6 % en 2005), avec des évolutions toutefois contrastées. Elles ont été tirées par les biens d'équipement du logement sous la poussée de l'électronique grand public, dopée par quelques produits phare (téléviseurs LCD et plasma, enregistreurs de DVD, lecteurs portables, navigateurs GPS et baladeurs vidéo). À l'opposé, les achats automobiles ont diminué, la bonne orientation des marques étrangères ne compensant pas le moindre attrait pour les marques françaises. Pour leur part, les dépenses énergétiques des ménages ont baissé comme en 2005 de - 1,2 %. Face aux hausses répétées des prix des carburants, les automobilistes ont réduit leurs déplacements. La croissance des dépenses de services est restée vive (+ 2,9 %, après + 2,5 %). Elle vient du bon comportement des services immobiliers¹², de la télé-

12. Les dépenses de services immobiliers recouvrent principalement les loyers effectifs et les loyers dits imputés, c'est à dire ceux que paieraient les propriétaires s'ils étaient locataires de leur logement.

phonie et des services financiers. En revanche les achats de services aux particuliers ont crû modérément (+ 1,4 %).

Modération des dépenses prises en charge par les administrations

En 2006, les dépenses destinées aux ménages et financées par les administrations publiques, appelées « dépenses individualisables » (dont le bénéficiaire est aisément identifiable), ont crû de 3,8 % en valeur et de 1,4 % en volume. Ces dépenses, constituées à plus de 80 % par des dépenses d'éducation et de santé, ont ralenti depuis 2003. La réforme de l'assurance maladie engagée à partir de 2004 a favorisé cette modération (instauration d'un ticket modérateur de 1 euro par consultation, hausse du forfait hospitalier, mise en place d'un parcours de soins coordonnés avec désignation d'un médecin traitant, déremboursement des médicaments aux effets jugés insuffisants, majoration des consultations pour les assurés ne passant pas par leur médecin traitant).

Pour la troisième année consécutive, les dépenses individualisables ont évolué moins rapidement que les dépenses de consommation finale des ménages (financées par les ménages eux-mêmes). Elles ont ainsi contribué à freiner la croissance de leur consommation effective (somme des dépenses individualisables des administrations et des dépenses de consommation finale des ménages), dont la croissance est passée de 2,0 % en 2005 à 1,9 % en 2006.

Poursuite du repli du déficit public

En 2006, le déficit public au sens de Maastricht s'est réduit de 5,3 milliards pour atteindre 45,5 milliards [8]. Il est ainsi passé à 2,5 % du PIB (après - 3,0 % en 2005 et - 3,6 % en 2004), sensiblement en dessous du seuil de 3,0 % inscrit dans le pacte de stabilité et de croissance. Cette amélioration est venue d'une croissance des recettes publiques (+ 4,6 %) supérieure à celle des dépenses (+ 3,8 %).

Les recettes, rapportées au PIB, ont progressé pour la troisième année consécutive (à 50,8 % après 50,7 % en 2005 et 49,6 % en 2004). Les prélèvements obligatoires, qui regroupent impôts et cotisations sociales effectives, ont augmenté. Rapportés au PIB, ils ont été en hausse de 0,4 point, soit 44,2 % du PIB. Cette augmentation a été principalement imputable à la croissance des assiettes de prélèvements. Elle a résulté de façon plus marginale, des mesures nouvelles qui ont renforcé la progression effective des impôts et cotisations sociales. Le poids des prélèvements perçus par l'État (15,3 % du PIB) a baissé de 0,8 point en raison des transferts de recettes fiscales aux administrations de sécurité sociale. Néanmoins, ces transferts de fiscalité ont été en partie compensés par une forte croissance spontanée des impôts d'État. Avec la bonne santé des grands groupes français, l'impôt sur les sociétés a crû d'un peu plus de 17 %. La TVA, en hausse de l'ordre de 4%, a bénéficié quant à elle d'une croissance forte de son assiette économique du fait de la consommation soutenue des ménages. L'impôt sur le revenu, qui progresse de l'ordre de 6 %, a notamment profité des bons résultats de l'imposition de l'assiette des plus-values mobilières (+ 16 %) et immobilières (+ 27 %), et de celle des pensions (+ 6,5 %).

En 2006, les dépenses publiques ont augmenté de 3,8 % (après + 4,4 %). Elles sont revenues à 53,4 % du PIB, après 53,7 % en 2005. La masse des rémunérations versées a augmenté de 3,0 % (après 3,2 %). Les prestations sociales en espèces, en hausse de 4,4 %, ont crû au même rythme que les années précédentes alors que les prestations en

nature ont poursuivi la décélération entamée en 2003. L'investissement, bien qu'en ralentissement, a continué de progresser vivement (+ 5,7 %).

Les administrations publiques centrales ont été à l'origine de l'amélioration des comptes publics. Le besoin de financement de l'État s'est réduit de 5 milliards d'euros entre 2005 et 2006 quand la capacité de financement des Organismes divers d'administration centrale (ODAC) a progressé de 4,3 milliards. L'excédent structurel des ODAC s'est renforcé en raison d'une soulte de 2,0 milliards versée par la Poste au nouvel établissement public créé pour gérer les retraites des fonctionnaires de la Poste. Le besoin de financement des administrations publiques locales s'est aggravé de 1,2 milliard pour atteindre 4,6 milliards. Les comptes des administrations de sécurité sociale semblent se dégrader (- 5,6 milliards en 2006 après - 2,6 milliards en 2005), mais cette augmentation du déficit provient du caractère exceptionnel des comptes en 2005. En effet, en 2005, une recette de 8,4 milliards a été enregistrée au titre de la soulte des industries électriques et gazières. Si on neutralise l'effet de ce versement exceptionnel, les comptes sociaux se sont améliorés.

À la fin de 2006, la dette des administrations publiques au sens de Maastricht s'est élevée à 1 142,2 milliards, soit 63,7 % du PIB (après 66,2 % fin 2005). Le ratio d'endettement est proche de celui de l'Union européenne (63,2 % fin 2005). ■

Bibliographie

[1] ARNAUD F., AVIAT A., FRIEZ A., « Les comptes de la nation en 2006 : accélération de l'activité », *Insee Première*, mai 2007.

BOURNAY J., PIONNIER P.-A., « L'économie française : ruptures et continuités », *Insee Première*, mai 2007.

[2] Insee 2006, « Investissement des entreprises en France et en zone euro : analogies et différences avec le cycle précédent », *Note de conjoncture*, décembre.

[3] Insee (2006), « Les salaires en France », *Collection Références*, édition 2006, septembre.

[4] KOUBI M., LHOMMEAU B. (2006), « La revalorisation du Smic et ses effets de diffusion dans l'échelle des salaires sur la période 2000-2005 », *Premières synthèses*, Dares, n° 27.1, juillet.

[5] BLANCHET D. (2007), « Perspectives démographiques et marché du travail : quelle relation ? » in *Les retraites : libres opinions d'experts européens*, Economica, sous la direction de F. Legros.

[6] OUVRARD J.F. et RATHELOT R. (2006), « Demographic change and unemployment : what do macroeconomic models predict ? », *Document de travail Insee/Dese* n° G2006/04.

[7] BORSENBERGER C., DOISY N. (2006), « Les relations commerciales entre fournisseurs et distributeurs », *Trésor-Éco* n° 3, novembre.

[8] BRIERE L., COUTURE A., DUONG HOANG O., ROQUE E., VIAL P., « Les comptes des administrations publiques en 2006 », *Insee Première*, mai 2007.
