

Revenus des ménages

Le revenu disponible brut des ménages a augmenté de 4,8% en 2002 après 5,0% en 2001, avec un profil marqué. Le maintien de cette croissance provient en effet essentiellement des nouvelles réductions d'impôts accordées aux ménages, concentrées sur le second semestre. Hors impôt, le revenu disponible a ralenti : sa croissance est de +4,0% en 2002 après +4,7% en 2001. D'une part l'atonie du marché du travail a conduit à une nette inflexion des revenus d'activité. D'autre part les revenus de la propriété ont décéléré brutalement après plusieurs années de forte croissance.

Parallèlement, le pouvoir d'achat du revenu des ménages est passé de +3,5% en 2001 à +3,2% l'année dernière.

Au premier semestre de 2003, les revenus hors impôts décélèreraient avec notamment le ralentissement des revenus d'activité, de +2,0% en décembre 2002 à +1,4% en juin 2003 en glissement semestriel. Compte tenu d'une remise partielle à niveau des impôts, après la baisse fin 2002, le revenu disponible (y compris impôts) aurait une croissance quasi nulle au premier semestre de 2003 (-0,3%).

La masse salariale a ralenti dans les secteurs concurrentiels en 2002

En 2002, la masse salariale a fortement décéléré dans les secteurs concurrentiels non agricoles : +3,4% après +6,3% en 2001. En effet, l'emploi salarié sur le champ marchand non agricole n'a progressé que de +0,8% en 2002, après +2,9% en 2001. Le salaire moyen par tête (SMPT) a ralenti également mais dans une moindre mesure (+2,5% après +3,3%). Le profil infra-annuel révèle cependant une légère accélération de la masse salariale au second semestre après le net ralentissement du début d'année : +1,6% fin 2002 après +1,3% au premier semestre et +2,1% fin 2001 (en glissement).

Pour la masse salariale reçue par l'ensemble des ménages, l'inflexion en 2002 est moins brutale que pour le secteur concurrentiel (+3,7% après +5,4% en 2001) en raison notamment des deux revalorisations de l'indice de traitement de la Fonction publique en mars et en décembre. Ces revalorisations ajoutées à une légère accélération de l'emploi public (+1,7% après +1,4%) ont conduit la masse salariale des administrations publiques à s'accroître de +4,6% en 2002, après +3,2% en 2001.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2001		2002		2003	2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.						
Salaires bruts (59%)	2,6	2,2	1,6	1,6	1,4	5,7	4,8	3,2	5,4	5,4	3,7
Prestations sociales en espèces (32%)	2,2	1,9	2,6	2,9	1,7	2,3	4,2	5,6	2,2	3,6	5,1
Excédent brut d'exploitation (24%)	1,8	1,7	3,1	2,5	2,0	5,1	3,5	5,6	4,6	4,0	5,0
Revenus de la propriété (9%)	2,7	0,4	-0,7	1,1	0,5	7,3	3,1	0,4	7,1	5,3	0,1
Prélèvements sociaux et fiscaux (-24%)	10,4	-3,2	3,0	-6,3	10,2	-1,5	6,9	-3,5	4,7	3,5	0,8
dont : Cotisations des salariés (-8%)	2,5	1,6	1,3	2,4	3,4	5,1	4,1	3,8	4,9	4,1	4,2
Cotisations des non salariés (-2%)	0,5	4,3	-0,8	2,2	1,5	6,4	4,8	1,4	6,5	4,2	2,7
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-14%)	16,7	-6,7	4,5	-12,4	16,0	-6,1	8,9	-8,4	4,3	3,1	-1,3
Revenu disponible brut (100 %)	0,5	3,2	1,7	4,1	-0,3	6,3	3,7	5,8	4,3	5,0	4,8
dont : Revenu avant impôts	2,4	1,9	2,0	2,0	1,4	4,7	4,3	4,1	4,3	4,7	4,0
Revenus d'activité	2,4	2,1	1,9	1,8	1,4	5,8	4,6	3,7	5,4	5,2	3,9
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux)	0,9	0,3	1,0	0,6	0,9	1,5	1,2	1,7	1,2	1,4	1,5
Pouvoir d'achat du RDB	-0,4	2,9	0,7	3,4	-1,2	4,7	2,6	4,1	3,1	3,5	3,2

Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 1998.

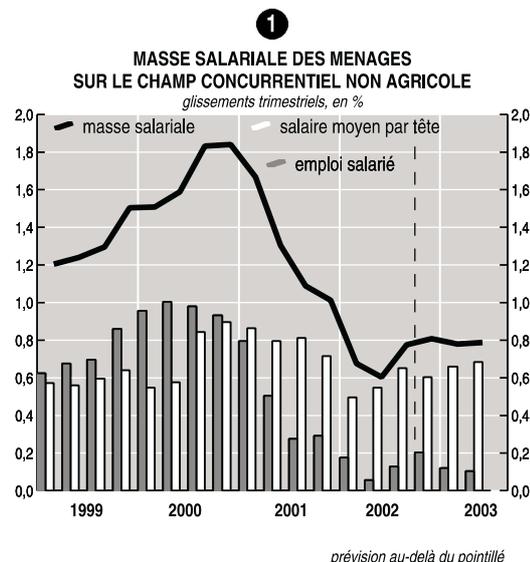
Au total, la croissance des revenus d'activité s'est tassée en 2002 (+3,9% après +5,2% en 2001) malgré l'accélération de l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels (+5,3% après +4,2%).

Au premier semestre de 2003, la masse salariale sur le champ marchand non agricole progresserait au même rythme qu'au semestre précédent (+1,6% en glissement semestriel). La masse salariale globale reçue par les ménages s'accroîtrait plus lentement (+1,4% après +1,6% fin 2002). En effet, la masse salariale versée par les administrations publiques n'augmenterait que modérément (+1,3% au premier semestre de 2003 après +1,6% fin 2002), aucune revalorisation de l'indice de traitement n'étant prévue sur cette période.

Autre facteur de ralentissement du revenu, le solde des revenus de la propriété des ménages s'est brutalement infléchi en 2002 (+0,1%). Après des années de forte croissance, supérieure à 5% depuis 1997, la conjoncture difficile pour les entreprises a entraîné une forte décélération des dividendes et intérêts versés.

Les transferts sociaux sont restés dynamiques

La croissance de l'ensemble des prestations sociales en espèces s'est établie à +5,1% en 2002, après +3,6% en 2001. Cette accélération s'explique en premier lieu par des raisons conjoncturelles, avec notamment le dynamisme des prestations chômage. En second lieu s'ajoutent des facteurs spécifiques : la création du congé paternité ; la forte augmentation des indemnités journalières versées par la Caisse nationale d'assurance maladie (Cnam) ; la revalorisation de 2,2% en janvier 2002 des pensions et rentes de vieillesse ; l'effet de la « prime de Noël » aux chômeurs. Cette dernière a été reconduite pour un montant équivalent à celui de 2001 (150 euros par chômeur). Le coût global de la « prime de Noël » en 2002 serait d'environ 310 millions d'euros.



La croissance des prestations diminuerait au premier semestre de 2003, pour atteindre +1,7% après +2,9% au second semestre de 2002. Au 1^{er} janvier 2003, les pensions ont été relevées de 1,5%, soit moins qu'en 2002. Par ailleurs de nouvelles mesures du régime d'assurance chômage (Unédic) visent à freiner la croissance des prestations chômage versées.

En 2002, les cotisations sociales à la charge des salariés ont conservé le même rythme de croissance qu'en 2001 (+4,2%). Le maintien de cette croissance alors que la masse salariale ralentit fortement s'explique par le bas niveau en 2001 : en effet, à l'occasion de la renégociation de la convention Unédic, des cotisations retraites des régimes complémentaires (ASF) n'avaient pas été payées, de manière exceptionnelle. Le profil infra-annuel en 2002 s'explique par les changements successifs de taux de cotisation : le taux de cotisation Unédic a dans un premier temps été abaissé au 1^{er} janvier 2002, puis a été relevé à son niveau de décembre 2001 au 1^{er} juillet. Cette remontée fait suite aux difficultés financières du régime d'assurance chômage. Début 2003, une hausse nouvelle de 0,3 point du taux de cotisation Unédic a été négociée. De ce fait les cotisations

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

	<i>(évolution en %)</i>										
	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2001		2002		2003	2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100%)	2,2	1,9	2,6	2,9	1,7	2,3	4,2	5,6	2,2	3,6	5,1
Prestations de Sécurité Sociale (71%)	3,0	2,1	2,7	3,2	2,0	2,7	5,2	6,1	2,8	4,3	5,5
Prestations de régimes privés (6%)	2,5	1,3	2,8	2,6	1,4	6,5	3,9	5,4	5,8	5,3	4,3
Prestations directes d'employeur (14%)	1,8	2,1	2,2	2,1	1,3	1,6	4,0	4,4	1,6	3,3	4,4
Prestations d'assistance sociale versées par les administrations (9%)	-4,0	0,2	2,5	1,4	0,4	-2,9	-3,8	3,9	-4,3	-2,6	3,3
Total des prélèvements sociaux	2,1	2,1	1,3	2,1	2,1	3,7	4,2	3,5	3,7	3,9	4,0
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100%)	2,1	2,1	1,2	2,1	2,2	4,0	4,2	3,3	4,0	3,9	3,9
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (65%)	2,1	2,0	1,3	2,0	1,7	3,3	4,2	3,3	3,3	3,8	3,9
Cotisations des salariés (28%)	2,5	1,6	1,3	2,4	3,4	5,1	4,1	3,8	4,9	4,1	4,2
Cotisations des non salariés (7%)	0,5	4,3	-0,8	2,2	1,5	6,4	4,8	1,4	6,5	4,2	2,7

■ Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 1998.

(1) Les cotisations employeurs sont à la fois reçues et versées par les ménages en comptabilité nationale ; elles n'ont donc pas d'effet sur le revenu disponible brut.

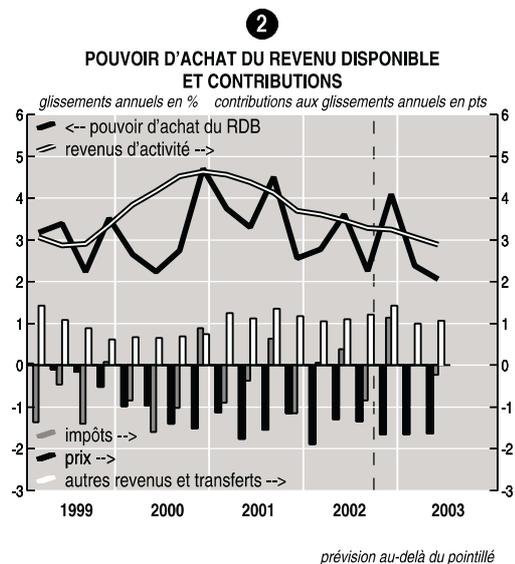
sociales à la charge des salariés accéléreraient au premier semestre de 2003 (+3,4% après +2,4% fin 2002).

L'ensemble des impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages a diminué de 1,3% en 2002. L'impôt sur le revenu (y compris la cotisation sociale généralisée) a fléchi de 1,7%, suite aux deux baisses des taux accordées successivement par chacune des lois de finances (initiale et rectificative) et à la reconduction de la prime pour l'emploi pour un montant légèrement inférieur au total des deux primes de 2001. Ces mesures en faveur des ménages sont enregistrées au second semestre, soit au moment de payer le dernier tiers. La baisse globale de 1,3% des impôts sur 2002 est donc concentrée exclusivement sur la seconde partie de l'année (-12,4% après +4,5% au premier semestre de 2002). La croissance de 16,0% au premier semestre de 2003 ne serait qu'un effet mécanique de remise partielle à niveau, les effets permanents des baisses d'impôt se répartissant sur l'ensemble de l'année.

Le revenu disponible des ménages ralentit

Au total, le revenu disponible brut est resté dynamique en 2002. Sa croissance s'est en effet maintenue (+4,8% après +5,0% en 2001) car les nouvelles baisses d'impôt (contribution de +0,6 point à la différence de croissance) ainsi que la vigueur des prestations sociales (+0,4 point), ont quasiment compensé le ralentissement des revenus d'activité (effet de -0,8 point) et de la propriété (-0,5 point). Les évolutions semestrielles en 2002 ont été très heurtées : dynamisé par la forte baisse des impôts sur le revenu et le patrimoine, le revenu disponible a augmenté de 4,1% au second semestre, après +1,7% en première partie d'année. Les prix de la consommation ayant légèrement progressé en 2002 (+1,5% après +1,4%), la croissance du pouvoir d'achat des ménages s'est établie à +3,2% après +3,5% en 2001.

Le revenu disponible ajusté ⁽¹⁾ a conservé le même rythme qu'en 2001 (+5,0% après +4,9%). Les transferts sociaux en nature ont en effet augmenté de



+5,7% en 2002 (après +4,8%). La montée en charge de l'allocation personnalisée autonomie (APA), créée en janvier 2002, en est la première raison. L'APA aurait été versée à environ 780 000 personnes âgées, dépassant l'objectif initial de 500 000 personnes en 2002. Le dynamisme des dépenses de santé marchande notamment lié aux revalorisations des tarifs des médecins explique également cette accélération.

Au premier semestre de 2003, le revenu disponible hors impôt ralentirait à +1,4% après +2,0% au second semestre de 2002, sous l'influence conjointe de l'inflexion des prestations sociales (contribution de -0,3 point à la différence) et des revenus d'activité (-0,2 point). En tenant compte des impôts, qui retrouveraient en partie les niveaux d'avant la baisse du second semestre de 2002, le revenu disponible aurait une croissance quasi nulle (-0,3%) au premier semestre de 2003. L'accélération des prix entraînerait une baisse du pouvoir d'achat de -1,2%. La croissance toujours soutenue des transferts sociaux en nature (non comptabilisés dans le revenu disponible) compenserait pour moitié cette perte de pouvoir d'achat. ■

(1) Il s'agit d'un revenu disponible incluant les transferts liés notamment aux dépenses « individualisables » de santé.

DE LA MASSE SALARIALE DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET ENTREPRISES INDIVIDUELLES À CELLE REÇUE PAR LES MÉNAGES

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2001		2002		2003	2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.						
Entreprises non financières (SNF - EI) (67%)	3,0	2,1	1,2	1,6	1,4	7,1	5,1	2,8	6,3	6,4	3,3
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	1,7	1,6	1,0	1,3	1,2	3,0	3,4	2,3	2,4	3,5	2,6
Sociétés financières (5%)	2,0	1,9	2,6	1,7	1,9	2,9	3,9	4,3	5,4	3,1	4,5
Administrations publiques (25%)	1,5	2,4	2,5	1,6	1,3	3,2	4,0	4,1	3,6	3,2	4,6
Ménages hors EI (1,8%)	3,1	2,7	1,6	1,8	2,0	5,3	5,9	3,5	5,1	6,1	4,1
Masse salariale brute reçue par les ménages (100%)	2,6	2,2	1,6	1,6	1,4	5,7	4,8	3,2	5,4	5,4	3,7
<i>dont : Secteurs concurrentiels non agricoles</i>	3,0	2,1	1,3	1,6	1,6	6,9	5,2	2,9	6,3	6,3	3,4

■ Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 1998.

Consommation des ménages

Après avoir accéléré lors des trois premiers trimestres de 2002, les dépenses de consommation des ménages ont légèrement ralenti en fin d'année. Lors du dernier trimestre de 2002, les évolutions de la consommation ont été contrastées : la consommation en énergie s'est fortement repliée et les dépenses en produits manufacturés ont été peu dynamiques ; mais les services ont gardé un rythme de croissance soutenu et la consommation en produits agroalimentaires a fortement augmenté.

En ce début d'année 2003, la consommation hors énergie ralentirait progressivement. Mais compte tenu de l'effet de la vague de froid sur le profil de la consommation d'énergie, la croissance de la consommation totale serait de +0,7% au premier trimestre puis se replierait à +0,3% au deuxième trimestre de 2003.

Le taux d'épargne des ménages se replierait un peu au premier semestre de 2003 (16,9%) mais resterait proche du haut niveau atteint en moyenne en 2002 (17,3%).

La consommation des ménages a ralenti au quatrième trimestre de 2002 en raison de dépenses en énergie exceptionnellement basses

Au cours des trois premiers trimestres de 2002, les dépenses de consommation des ménages ont accéléré, atteignant une croissance de +0,6% au troisième trimestre. Elles ont notamment été soutenues par le dynamisme du pouvoir d'achat du revenu.

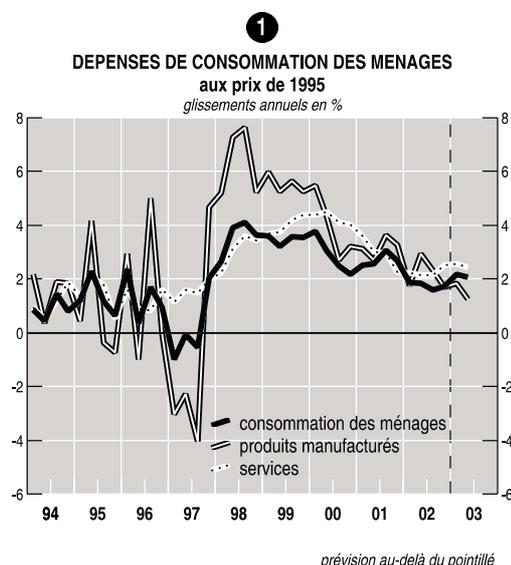
Au quatrième trimestre de 2002, la croissance de la consommation s'est repliée à +0,4%. Par rapport au troisième trimestre, le fléchissement n'est qu'apparent : en raison de la douceur du climat et de l'accélération des prix de l'énergie fin 2002, la consommation en énergie (7,6% des dépenses) a exceptionnellement contribué pour -0,3 point à l'évolution de l'ensemble. Hors énergie, la consommation a continué d'accélérer : +0,7% après +0,6% au troisième trimestre (cf. graphique 2). Les dépenses en produits agroalimentaires ont augmenté de façon exceptionnelle et la consommation de services a accéléré. Seule la croissance de la consommation en produits manufacturés s'est infléchie, passant de +0,7% au troisième trimestre à +0,2% au quatrième : malgré l'accélération des achats de biens durables (automobiles et équipe-

ment du logement), la baisse de la consommation en textile-cuir au quatrième trimestre a contribué pour -0,8 point à ce ralentissement.

Hormis la hausse du chômage, les principaux déterminants de la consommation étaient encore bien orientés fin 2002. Les gains de pouvoir d'achat des revenus étaient encore dynamiques, soutenus notamment par les baisses d'impôt. La confiance mesurée par l'enquête de conjoncture auprès des ménages ne s'était pas dégradée : après avoir chuté au cours de l'année 2001 et jusqu'au début du printemps 2002, l'indicateur résumait peu ; la crainte du chômage s'était atténuée ; les anticipations des ménages sur leur situation financière personnelle étaient stables et ils jugeaient la période encore propice à la réalisation d'achats importants.

Par contrecoup de la baisse des dépenses d'énergie au quatrième trimestre de 2002, la consommation apparaîtrait soutenue au premier trimestre de 2003 ...

L'année 2003 commence en demi-teinte. D'une part la forte hausse du cours du pétrole, et ses répercussions sur l'inflation, grèvent le pouvoir d'achat des ménages. D'autre part la confiance des ménages s'est nettement dégradée en janvier et février 2003, notamment en ce qui concerne la perception générale du niveau de vie en France. Ceci est sans doute à

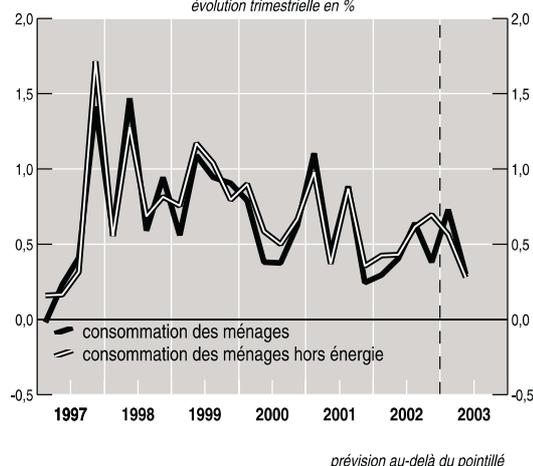


relier au contexte d'incertitudes géopolitiques et aux perspectives défavorables d'évolution du chômage perçues par les ménages. Les premiers indicateurs quantitatifs ne sont pas bien orientés puisque la consommation mensuelle en produits manufacturés a stagné en janvier et que les immatriculations sont en nette baisse sur les deux premiers mois (-8,9% en janvier puis -1,3% en février).

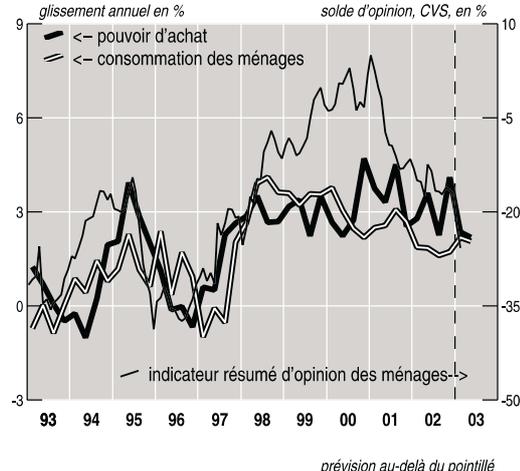
Au premier trimestre de 2003, la consommation hors énergie continuerait cependant de progresser sur un bon rythme (+0,6%) quoiqu'en léger repli, et la consommation totale profiterait d'une contribution positive des dépenses d'énergie (+0,2 point) en raison d'un mois de janvier plus froid qu'à l'accoutumée. Le dynamisme du pouvoir d'achat du revenu, quoiqu'en ralentissement et amputé des hausses des prix liées à la remontée du cours du pétrole, continuerait de jouer favorablement sur la consommation. Notamment, en raison du comportement classique de lissage de la consommation par rapport aux fluctuations du revenu, les baisses d'impôt de 2002 auraient encore un impact positif début 2003. La baisse des taux d'intérêt de décembre serait également un facteur favorable, susceptible de compenser un peu les pertes de richesse financière liées à la baisse des bourses depuis un an. La progression régulière du chômage aurait quant à elle un effet modérément défavorable.

En revanche la dégradation de la confiance des ménages pourrait peser plus négativement sur leur consommation dès le premier trimestre. En janvier et en février, la plupart des soldes d'opinion de l'enquête de conjoncture auprès des ménages dénotent leur pessimisme : après avoir été très stable tout au long de l'année 2002, le jugement sur les perspectives de situation financière personnelle a baissé, de même que celui sur l'opportunité de réaliser des achats importants ; les anticipations sur les évolutions du chômage et de l'inflation se sont à nouveau nettement dégradées ; enfin, les soldes d'opinion concernant le niveau de vie en France se sont affaiblis.

2
DEPENSES DE CONSOMMATION DES MENAGES
aux prix de 1995
évolution trimestrielle en %



3
DEPENSES DE CONSOMMATION, POUVOIR D'ACHAT
DU REVENU DISPONIBLE ET INDICATEUR DE CONFIANCE
glissement annuel en % solde d'opinion, CVS, en %



Cependant, l'effet de la dégradation de la confiance des ménages sur leur consommation doit être nuancé. D'une part, l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible reste, de loin, le principal déterminant de la consommation. D'autre part, la dégradation de la confiance des ménages traduit en

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET PRINCIPALES COMPOSANTES

	Évolutions trimestrielles						(évolution en %)		
	2002				2003		Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2000	2001	2002
Dépenses totales de consommation des ménages⁽¹⁾	0,3	0,4	0,6	0,4	0,7	0,3	2,9	2,7	1,8
dont :									
Alimentation (19,2%)	0,3	-0,4	0,8	1,5	0,7	0,0	0,5	0,8	0,8
Énergie (7,6%)	-1,4	0,1	0,9	-3,8	3,0	0,6	-1,2	2,8	-1,8
Services (48,2%)	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,4	4,2	3,0	2,3
Produits manufacturés (25,0%)	0,1	0,8	0,7	0,2	0,2	0,2	3,9	3,2	2,2
Dépenses individualisables des administrations	1,3	1,1	0,3	1,4	0,9	0,9	3,6	3,5	3,8
Consommation effective totale	0,5	0,6	0,6	0,6	0,8	0,4	3,0	2,9	2,2

■ Prévission

NB : Les données entre parenthèses donnent la part du poste en 1997.

(1) Y compris solde territorial.

TAUX D'ÉPARGNE

(en % du revenu disponible brut)

	Niveaux semestriels					Niveaux annuels		
	2001		2002		2003	2000	2001	2002
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.			
Taux d'épargne	15,7	16,5	16,8	17,7	16,9	15,4	16,1	17,3
Taux d'épargne financière	7,0	8,1	8,3	9,4	8,6	6,7	7,6	8,9

Prévision

partie la moins bonne orientation des déterminants classiques de la consommation, le ralentissement du revenu, les craintes quant aux surcroît d'inflation ou la montée du chômage ; mais une fois prises en compte les évolutions du pouvoir d'achat et du chômage, la confiance n'explique qu'une part résiduelle des évolutions de la consommation ⁽¹⁾.

... et ralentirait nettement au deuxième trimestre sous l'effet du moindre dynamisme déjà à l'œuvre de ses déterminants

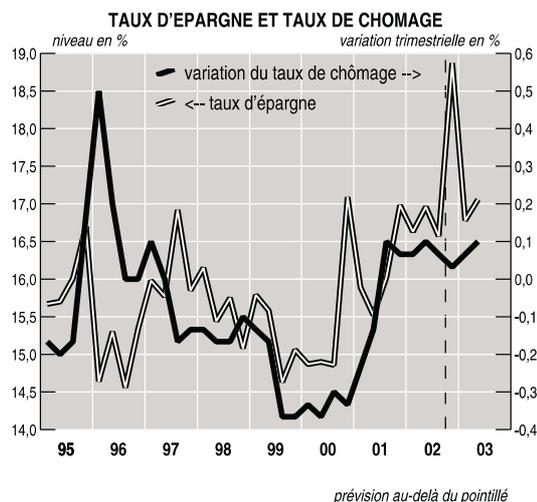
Au deuxième trimestre de 2003, les dépenses ralentiraient pour atteindre une croissance de +0,3%. Cet infléchissement s'expliquerait d'abord par l'essoufflement des revenus et notamment de l'effet des baisses d'impôt de la fin 2002. De plus, la hausse progressive du chômage continuerait d'alimenter une épargne de précaution et d'handicaper la croissance de la consommation ; surtout, le surcroît d'inflation lié au prix du pétrole pèserait sur le pouvoir d'achat du revenu.

Au premier semestre, la consommation progresserait de manière différente selon les produits

La croissance des dépenses en produits manufacturés se stabiliserait sur le rythme peu élevé de +0,2% par trimestre. Elle a presque stagné en janvier 2003 ; en particulier, le marché de l'automobile est mal orienté, en lien avec les doutes des ménages quant à l'opportunité d'effectuer des achats importants. En revanche, la consommation de services marchands resterait très dynamique au premier trimestre de 2003 avant de ralentir.

La consommation en énergie jouerait un rôle particulier : après avoir baissé en fin d'année 2002 elle se redresserait début 2003 en raison de la rigueur cli-

4



matique des mois de janvier et février, et ce malgré la hausse des prix de l'énergie. Avec un taux de croissance de +3%, elle contribuerait à hauteur de 0,2 point à la croissance de la consommation totale au premier trimestre. Elle reviendrait ensuite sur un rythme plus tendanciel.

Au total, le rythme de croissance de la consommation serait moins soutenu que les années précédentes, mais elle résisterait encore : l'acquis de croissance pour l'année serait de +1,7% à la mi-2003, alors qu'elle a augmenté de +1,8% sur l'ensemble de l'année dernière. Ce faisant, le taux d'épargne resterait au premier semestre à un haut niveau (16,9%), quoiqu'en léger repli par rapport à son niveau moyen de 2002 (17,3%). ■

(1) Cf. « Opinion des ménages et analyse conjoncturelle », Note de conjoncture de mars 2001.

Investissement

Les entreprises ont continué de freiner leurs dépenses d'équipement au second semestre de 2002. Un moment rehaussées en début d'année 2002 par des perspectives de reprise, les dépenses d'investissement des entreprises ont ensuite fortement diminué. Sur l'ensemble de l'année 2002, l'investissement des entreprises a ainsi reculé de 1,3%.

Confrontées à un climat de forte incertitude vis-à-vis de la demande, les entreprises ont continué de différer leurs projets d'investissement. Des conditions de financement plus difficiles ont également pesé sur l'investissement, notamment en raison de l'accroissement passé de l'endettement.

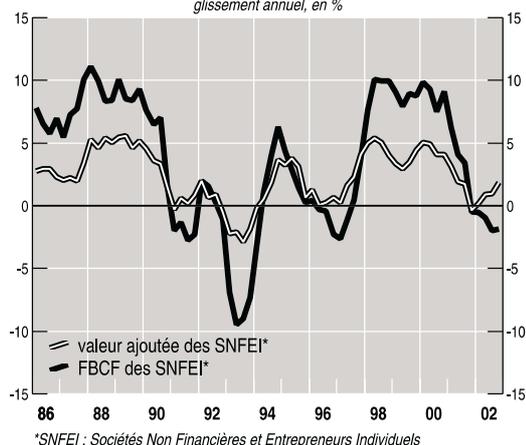
Les dépenses d'équipement des entreprises se stabiliseraient à l'horizon de la fin du premier semestre de 2003. L'amélioration progressive des conditions de crédit soutiendrait l'investissement. Néanmoins, un fort accroissement de l'incertitude lié à l'évolution du contexte international, pèse à nouveau sur les anticipations des chefs d'entreprise et les conduirait à repousser leurs projets d'investissement.

Le recul de l'investissement en 2002 résulte de perspectives de demande encore insuffisantes ...

Sur l'ensemble de l'année 2002, le freinage de l'investissement s'est traduit par un recul de 0,4 point du taux d'investissement des entreprises ⁽¹⁾. En effet, malgré la robustesse de la consommation des ménages, les anticipations des chefs d'entreprise quant à l'évolution de la demande sont restées très défavorables. Ceci s'explique en partie par l'incertitude qui a continué d'affecter les perspectives internationales.

Ainsi dans l'industrie, les carnets de commande n'ont fait que retrouver en fin d'année le faible niveau atteint un an auparavant, ceci grâce à une relative amélioration enregistrée au cours du dernier trimestre. Dans l'ensemble des secteurs, les rythmes d'activité ralentis ont témoigné d'une demande insuffisante pour entraîner une reprise des investissements (cf. graphique 1).

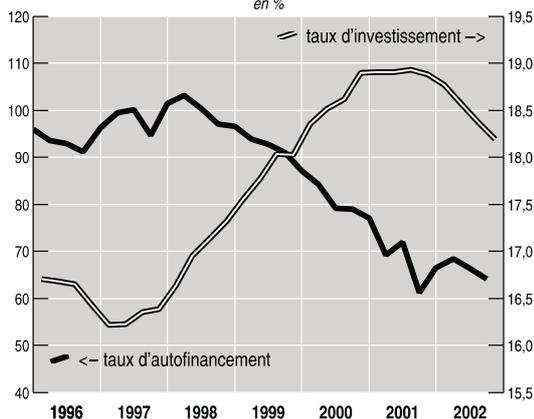
1
VALEUR AJOUTÉE ET INVESTISSEMENT :
L'EFFET DE LA DEMANDE SUR L'INVESTISSEMENT
glissement annuel, en %



Note :

L'ampleur plus grande des variations de l'investissement illustre le phénomène d'accélérateur ; dans les modèles accélérateur de prévision de l'investissement, l'évolution de la valeur ajoutée sert d'approximation de la demande anticipée.

2
TAUX D'INVESTISSEMENT ET TAUX D'AUTOFINANCEMENT
en %



Note :

Le taux d'investissement rapporte les volumes de FBCF des SNFEI à la valeur ajoutée ; le taux d'autofinancement rapporte les valeurs de l'épargne des SNFEI à la FBCF.

(1) Le taux d'investissement est défini par le ratio investissement sur valeur ajoutée.

... et de la dégradation des conditions de financement

Dans un contexte d'activité ralentie, la dégradation des résultats a continué de peser en 2002 sur les capacités d'autofinancement des entreprises. Le taux d'autofinancement des investissements ⁽²⁾ a poursuivi sa baisse en 2002, traduisant un recours accru au financement externe (cf. graphique 2).

Parallèlement, les conditions de financement de marché se sont dégradées avec la chute des bourses de l'été 2002. Cette dernière a freiné le recours des grandes entreprises aux marchés financiers. Cette difficulté a particulièrement pesé sur les possibilités de financement des grandes entreprises les plus concernées par la perte de confiance des marchés, au premier rang desquelles les entreprises du secteur des télécommunications.

Les conditions de financement intermédiées se sont également resserrées. Avec la forte progression de l'endettement des entreprises ⁽³⁾ en 2001 et l'accroissement des difficultés de trésorerie, les entreprises ont été contraintes de freiner leur recours au crédit bancaire, ce qui a pesé sur l'investissement. Ces difficultés ont affecté particulièrement les petites et moyennes entreprises, qui recourent généralement davantage au crédit bancaire pour financer leurs investissements (cf. graphique 3).

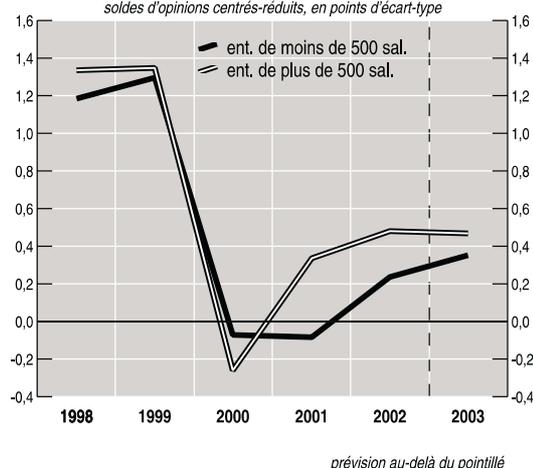
Toutefois à la fin 2002, les conditions sont devenues un peu plus favorables. Le coût du financement externe a progressivement diminué. A partir de l'été, la détente des taux nominaux des marchés monétaires et obligataires a peu à peu entraîné une baisse des taux réels de long terme. La baisse des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) en fin d'année a encore récemment accentué ce mouvement (cf. graphique 4). Les entreprises ont par ailleurs sensiblement réduit la progression de leur endettement, présentant ainsi une situation financière moins dégradée.

(2) Le taux d'autofinancement est défini par le ratio épargne des entreprises sur investissement.

(3) Cf. le graphique 8 de la fiche « Financement de l'économie ».

3 OPINION DES INDUSTRIELS SUR LE NIVEAU DES TAUX D'INTERET SUIVANT LA TAILLE DE L'ENTREPRISE

soldes d'opinions centrés-réduits, en points d'écart-type

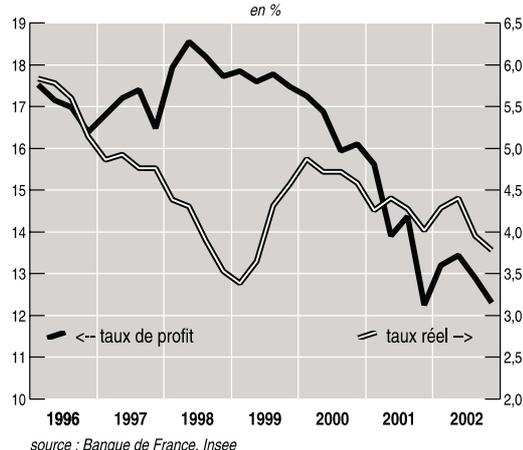


Note :

Le solde d'opinion sur le niveau des taux d'intérêt est égal à la différence entre le pourcentage d'entrepreneurs jugeant ce niveau stimulant et le pourcentage d'entrepreneurs jugeant ce niveau limitatif pour l'investissement.

4 TAUX REEL DU CREDIT A LONG TERME ET TAUX DE PROFIT

en %



Note :

Parmi les déterminants de l'investissement, outre la demande anticipée, interviennent notamment le coût d'usage du capital, mesuré ici par le taux d'intérêt réel de long terme et le taux de profit, mesuré ici par le revenu brut rapporté à la valeur ajoutée.

INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES ENTREPRENEURS INDIVIDUELS

(moyennes trimestrielles et annuelles, aux prix de 1995, évolutions en %)

	2002		2003		2000	2001	2002	Acquis 2003
	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.				
Par secteur d'activité ⁽¹⁾								
Agriculture (7%)	-	-			2,0	-2,0	0,0	-
Industrie (28%)	-	-			6,0	0,0	-7,0	-
dont industrie manufacturière	-	-			8,4	0,0	-12,0	-
Construction (3%)	-	-			8,0	4,0	0,0	-
Tertiaire (62%)	-	-			9,9	5,3	1,0	-
Par produit								
Produits manufacturés	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	11,5	3,3	-2,2	-0,7
Bâtiment et travaux publics	-1,7	-1,6	-1,5	-0,6	6,6	5,0	-0,6	-4,0
Ensemble des SNFEI	-0,7	-0,7	-0,2	0,0	8,2	3,3	-1,3	-1,3

■ Prévisions

Les pourcentages entre parenthèses correspondent à la structure de l'investissement en valeur en 1999.

(1) Estimations par secteur à partir des enquêtes de conjoncture investissement pour les années 2000 à 2002.

L'investissement se stabiliserait au premier semestre de 2003 soutenu par des conditions de crédit plus favorables

Début 2003, les conditions de crédit s'améliorent. En particulier, la détente des taux réels se trouve à nouveau encouragée par la baisse des taux directeurs de la BCE en mars 2003. Les indicateurs boursiers restent pour lors fortement soumis à l'aléa géopolitique, mais de nouvelles perspectives d'émission d'obligations sont considérées par quelques grandes entreprises (notamment France Telecom).

Néanmoins, un accroissement de l'incertitude pèse sur les projets d'investissement

L'accroissement des incertitudes liées au contexte international pèse à nouveau en cette fin d'hiver sur l'investissement des entreprises. Alors que les perspectives de production des industriels dans le secteur des biens d'équipement s'étaient redressées en fin d'année 2002, confortant la perspective d'une reprise de l'investissement, les dernières enquêtes indiquent à nouveau un fléchissement (cf. graphique 5).

Pour autant, l'accroissement de l'incertitude ne se traduirait que par un report de la reprise de l'investissement. La perspective d'une stabilisation puis d'une reprise progressive de l'investissement



Note de lecture :

Lors de chaque enquête mensuelle dans l'industrie, les industriels indiquent leurs perspectives de production pour les trois mois à venir (y compris le mois de l'enquête) ; ainsi lors de la dernière enquête en février 2003, ils ont indiqué leurs perspectives pour les mois de février, mars et avril 2003 ; le dernier point correspondant à l'enquête de février 2003 a pour cette raison été placé en avril 2003 sur le graphique.

continue en effet de sous-tendre les projets des industriels pour l'ensemble de l'année 2003 : dans l'enquête « investissement », les chefs d'entreprise indiquent qu'ils ne modifient pas le niveau de leurs projets d'investissement pour l'année. ■

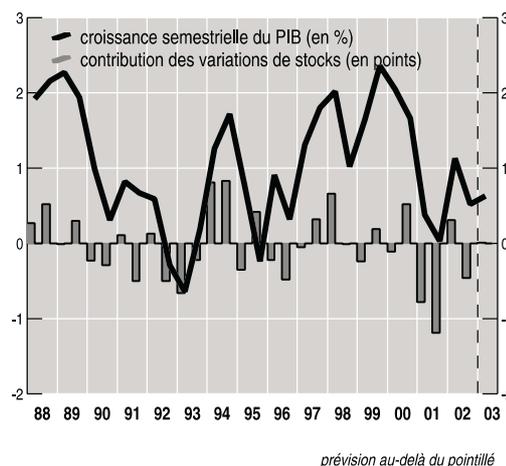
Les variations de stocks ont à nouveau pesé sur la croissance au second semestre de 2002. La reprise du déstockage a été concomitante avec la détérioration des perspectives de production des industriels observée entre mai et octobre 2002. Néanmoins, la contribution négative est plus modérée en 2002 qu'en 2001. Parmi les facteurs plus favorables qu'en 2001, les industriels jugent leurs stocks moins lourds depuis la mi-2002. A moins d'un retournement important dans les perspectives des producteurs, les stocks joueraient un rôle neutre pour la croissance au premier semestre de 2003, dans un contexte de poursuite du déstockage global qui aurait ainsi duré huit trimestres depuis la mi-2001.

Le comportement de stockage est demeuré restrictif en 2002

Pour la deuxième année consécutive, les variations de stocks ont contribué négativement à la croissance du PIB en 2002 (-0,6 point en 2002 après -1,0 point en 2001). Une telle persistance du déstockage n'avait pas été observée depuis les années 1991 à 1993 (cf. graphique 1). La contraction des stocks a porté sur le second semestre de 2002, ce qui coïncide avec le nouveau ralentissement de la demande finale hors stocks (cf. le dossier « Comment comprendre le comportement de stockage aujourd'hui ? »).

L'essentiel des variations de stocks (95%) provient des biens manufacturiers. La contribution des stocks à la croissance de la production de biens manufacturés est restée négative en 2002 (-1 point, après -2 points en 2001). L'ample détérioration des perspectives de production, à partir de juin 2002, a incité les industriels à alléger encore plus vite leurs stocks (cf. graphique 2).

1
CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS
AUX ÉVOLUTIONS DU PIB



Pourtant, d'autres déterminants du comportement de stockage ont été plus favorables en 2002 qu'en 2001. Après le premier trimestre de 2002, un niveau relativement bas des stocks de produits finis⁽¹⁾, dans l'opinion des industriels répondants aux enquêtes de conjoncture, constituait a priori un facteur positif. De plus, après s'être continûment dégradées en 2001, les perspectives des industriels concernant leurs prix de production se sont redressées en 2002, avec d'amples fluctuations.

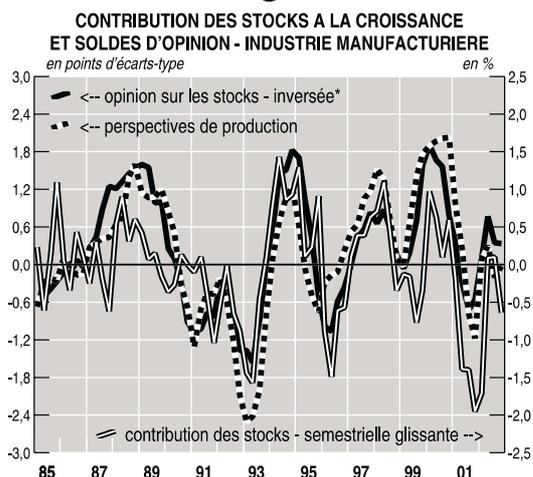
(1) L'enquête de conjoncture dans l'industrie permet d'appréhender l'opinion des industriels concernant leurs stocks de produits finis. Cette notion est plus restreinte que celle utilisée dans les comptes trimestriels, qui englobe en outre les stocks de matières premières et de produits semi-finis. Néanmoins, le lien entre ce solde d'opinion et la contribution des stocks à la croissance de la production manufacturière est net (cf. graphique 2).

CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2001		2002		2003	2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.	2 nd s.	1 ^{er} s.						
Variations de stocks ⁽¹⁾ (en Mds d'euros 1995)	1,5	-4,3	-4,0	-7,2	-7,7	10,2	-2,7	-11,2	10,2	-2,7	-11,2
Contribution des stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points de PIB)	-0,8	-1,2	0,3	-0,5	0,0	0,4	-2,0	-0,2	0,4	-1,0	-0,6

■ Préviation

(1) Variations de stocks de biens et services y.c. acquisitions nettes d'objets de valeur.



* Une valeur élevée pour ce solde d'opinion inversé signifie que les stocks sont jugés légers.

Les stocks joueraient globalement peu sur la croissance début 2003

Dans l'ensemble, l'opinion des industriels sur leurs stocks de produits finis s'est stabilisée depuis le quatrième trimestre de 2002. Les stocks jugés relativement légers n'affecteraient guère la croissance début 2003. La réalisation de cette prévision est conditionnée à l'absence d'un nouveau choc sur les perspectives de demande. Un choc négatif mènerait les producteurs à adopter un comportement de gestion des stocks encore plus prudent. L'aléa inverse, celui d'une amélioration des perspectives avant la mi-2003, susciterait un moindre déstockage. Le scénario le plus vraisemblable actuellement est l'absence de contribution notable des stocks à la croissance au début de l'année 2003. Ce scénario est prudent : le seul arrêt du déstockage contribuerait très fortement à la croissance.

Toutes les branches industrielles auraient un comportement de stockage peu dynamique début 2003

La contribution des stocks à la croissance de la branche des biens intermédiaires est restée négative en 2002, sans atteindre l'ampleur de l'année précédente. Malgré ce déstockage soutenu, les stocks de produits finis sont jugés fin 2002 plus lourds que la normale dans cette branche, contrairement au reste

de l'industrie manufacturière. L'allègement des stocks à la mi-2002 a été à la fois temporaire et limité. Même avec le redressement des perspectives de production et de prix observé pour cette branche en janvier et février 2003, il est peu probable que les stocks soutiennent notablement la croissance de la branche des biens intermédiaires au premier semestre de 2003.

Les variations de stocks de biens d'équipement ont également pesé sur la croissance de cette branche en 2002. La contribution est encore nettement plus restrictive lorsque la sous-branche « aéronautique et construction navale » est exclue. Les perspectives de production de la branche des biens d'équipement étaient particulièrement pessimistes début 2002. Elles sont restées au-dessous de leur moyenne de long terme au cours de l'année. La faiblesse de la demande adressée à cette branche est confirmée par les prévisions d'investissement des industriels déjà négatives fin 2001 puis revues à la baisse au cours de l'année 2002. Début 2003, les perspectives des producteurs de biens d'équipement restent pessimistes, ce qui laisse augurer que les stocks continueraient de peser sur la croissance au premier semestre.

Pour la branche des biens de consommation, les contributions négatives des stocks à la croissance ont été d'ampleurs similaires en 2001 et 2002 (-2 points), ce qui reproduit quasiment la situation de 1992-1993. En fin d'année 2002, les stocks sont jugés inférieurs à leur niveau normal. De plus, au quatrième trimestre de 2002, la contribution des stocks à la croissance de la branche des biens de consommation a été positive (+1 point), ce qui pourrait représenter l'amorce d'un restockage. Toutefois, les perspectives de production restent déprimées début 2003, selon l'enquête de conjoncture de février 2003, ce qui incite à prévoir des stocks peu dynamiques dans le futur proche.

L'industrie automobile est la seule branche manufacturière pour laquelle les variations de stocks n'ont pas restreint la production en 2002. Il est vrai que le déstockage réalisé l'année précédente avait été d'ampleur exceptionnelle (contribution à la croissance de -4 points). Début 2003, les déterminants du comportement de stockage sont orientés diversément. Les entreprises jugent leurs stocks plus légers depuis la mi-2002. Mais la tendance prévue des prix est à la baisse sur les trois dernières enquêtes de conjoncture, et les perspectives de production se sont brutalement dégradées à l'enquête de février 2003. ■

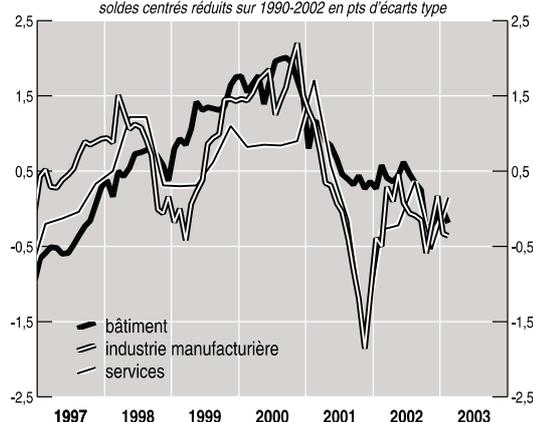
Production

L'année 2002 s'est achevée sur un nouveau tassement de la croissance au quatrième trimestre : le PIB a augmenté de +0,2%, après +0,3% au troisième trimestre. La poursuite du comportement restrictif des investisseurs, l'accroissement du comportement de déstockage, la moindre croissance de la consommation en biens manufacturés et la baisse du volume des exportations expliquent le fort ralentissement de la production manufacturière, qui s'est tout juste stabilisée en fin d'année dernière. La construction a également souffert de l'attentisme des investisseurs, privés et publics. A contrario, la production dans l'agroalimentaire et les transports a été dynamique fin 2002 et, malgré un infléchissement au second semestre, la croissance de la production de services marchands est demeurée soutenue. Dans ces branches, la consommation est en effet encore vive.

En ce début d'année 2003, la dichotomie entre branches liées aux demandes des entreprises et des ménages persiste. Les anticipations des industriels se sont encore un peu dégradées ; leur niveau actuel suggère une stagnation de l'activité. Les entrepreneurs du bâtiment demeurent également attentistes. A l'inverse, les chefs d'entreprise dans le tertiaire, plus sensibles à la demande des ménages, sont un peu plus optimistes pour le début d'année.

Au total, la croissance du PIB serait encore timide aux deux premiers trimestres de l'année (+0,3% par trimestre).

①
PERSPECTIVES PERSONNELLES D'ACTIVITE
(opinion des chefs d'entreprise)
soldes centrés réduits sur 1990-2002 en pts d'écart type



La production manufacturière stagnerait au premier semestre de 2003

Après le redressement du début 2002, l'activité dans l'industrie manufacturière a progressivement ralenti pour atteindre une croissance nulle au quatrième trimestre. Le comportement restrictif des entreprises en matière d'investissement et le mouvement de déstockage massif ont pesé sur la production de chacune des branches. Réamorcé en milieu d'année, le déstockage s'est intensifié au cours du second se-

PRODUCTION PAR BRANCHE

	(évolution en %)										
	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2001		2002		2003	2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Agroalimentaire	0,4	1,7	0,2	0,9	0,8	-0,7	2,2	1,1	0,5	0,4	2,1
Produits manufacturés	-0,4	-1,3	1,8	0,5	0,0	6,8	-1,8	2,3	7,4	1,9	0,6
Énergie	3,0	0,1	0,4	-1,2	1,3	0,5	3,0	-0,8	1,6	2,5	0,2
Construction	-0,1	0,6	0,5	-1,0	-0,7	6,3	0,5	-0,6	7,0	2,0	0,1
Commerce - Transports	0,3	-1,5	1,2	0,8	1,2	4,5	-1,2	2,1	4,9	1,7	0,4
Activités financières	-0,3	0,0	0,7	0,6	0,3	6,4	-0,3	1,3	8,2	1,1	1,0
Autres services marchands	1,3	1,3	1,7	0,9	1,0	4,0	2,6	2,7	4,7	3,1	2,9
Services non marchands	0,9	1,6	2,0	1,6	1,3	2,6	2,5	3,7	2,4	2,5	3,5
Total	0,5	0,2	1,5	0,7	0,7	4,3	0,6	2,2	5,0	2,2	1,6

■ Prévission

mestre et a freiné la production de biens intermédiaires ; l'activité de cette branche, très sensible aux échanges extérieurs, a également souffert de la faiblesse des exportations. Malgré une consommation des ménages en biens électriques et électroniques particulièrement dynamique, la production de biens d'équipement a pâti quant à elle de la baisse sensible des exportations et du recul de l'investissement. L'activité de la branche automobile a été affectée à la fois par la forte contraction de l'investissement des entreprises et par le fléchissement des exportations. Enfin, la production de biens de consommation s'est dégradée : le maintien des exportations sur un rythme soutenu n'a pas été suffisant pour compenser le déstockage massif opéré tout au long de l'année.

Au cours du premier semestre de 2003, le rythme de croissance de la consommation des ménages en produits manufacturés se stabiliserait à son bas niveau. Les entrepreneurs maintiendraient leur niveau d'investissement mais continueraient de puiser dans leurs stocks. La reprise de l'activité dans l'industrie manufacturière ne s'amorcerait donc pas avant la fin du printemps. La production manufacturière stagnerait au premier comme au deuxième trimestre.

Commerce de gros et transport de marchandises évolueraient parallèlement à la production manufacturière

En phase avec l'activité industrielle, et plus généralement avec la demande des entreprises, le transport de marchandises a connu une nette reprise au début 2002 puis s'est replié au second semestre. Concluant une année 2002 peu favorable, la conjoncture dans le commerce de gros est également restée terne au quatrième trimestre. L'enquête de janvier 2003 réalisée auprès des grossistes indique ainsi que la baisse des ventes amorcée au début de l'automne s'est poursuivie. Les ventes sont particulièrement mal orientées dans le commerce des biens d'équipement, témoignant du manque de vigueur de l'investissement.

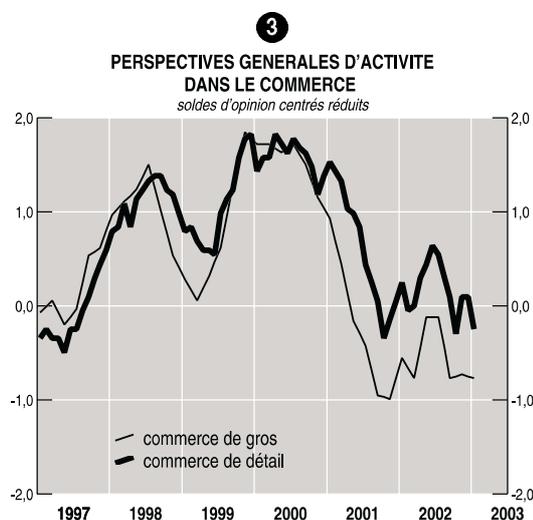
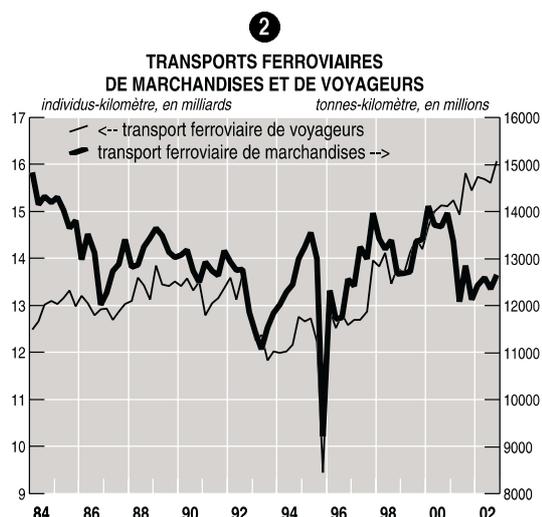
Pour le début d'année 2003, en lien avec la hausse prévue des exportations, les chefs d'entreprise interrogés en décembre dans l'enquête de conjoncture du ministère des transports anticipaient une reprise de l'activité de transport de marchandises. Cependant, les intentions de commandes dans le commerce de gros restent mal orientées.

En phase avec une consommation encore robuste, la croissance dans le tertiaire se stabiliserait à un niveau élevé

Fin 2002, les secteurs plus directement liés à la demande des ménages n'ont pas connu une inflexion aussi brutale que les secteurs dépendant de la demande des entreprises. A titre d'illustration, le transport de voyageurs a été plus dynamique que celui des marchandises (cf. graphique 2). En lien avec

la résistance de la consommation des ménages, la croissance de l'activité dans le commerce de détail semble s'être stabilisée au cours des derniers mois. C'est ce que suggèrent les dernières enquêtes auprès des détaillants : le solde d'opinion sur les ventes s'est stabilisé autour de sa moyenne de longue période, le commerce généraliste étant légèrement mieux orienté. Par ailleurs, l'activité des services marchands non financiers est restée vive l'année dernière (+2,9% contre +3,1% en 2001) même si elle a un peu ralenti en fin d'année : après un premier semestre soutenu (+0,9% et +0,8% aux deux premiers trimestres), la croissance s'est repliée aux troisième et quatrième trimestres de 2002 (+0,6% puis +0,4%). Au sein des services marchands, les services aux entreprises et aux particuliers ont subi conjointement le ralentissement, tandis que la croissance de l'activité immobilière est restée stable, depuis le début de l'année 2000.

Concernant les perspectives pour la première partie d'année 2003, l'enquête de février auprès des détaillants délivre des signaux ambigus : les intentions de commandes restent bien orientées, en phase avec



l'opinion sur le niveau des stocks, supérieure à la moyenne sur longue période ; mais les perspectives générales d'activité sont en léger repli depuis le début de l'année, signalant la prudence des détaillants quant aux perspectives de la consommation des ménages. Les chefs d'entreprise de service interrogés lors de l'enquête de conjoncture de janvier anticipent une stabilisation pour le début de l'année 2003. Elle correspondrait à un maintien du rythme de croissance à un niveau élevé (+1,0% en glissement sur le premier semestre).

La production de services non marchands a augmenté de +3,5% en 2002 après +2,5% en 2001. Elle a accéléré au quatrième trimestre (+1,1% après +0,6%), du fait de la nette augmentation des dépenses de santé des ménages après le creux du troisième trimestre. Au premier semestre de 2003, elle renouerait avec des rythmes de croissance habituels, autour de +3% en rythme annuel.

Le secteur de la construction serait encore déprimé au premier semestre

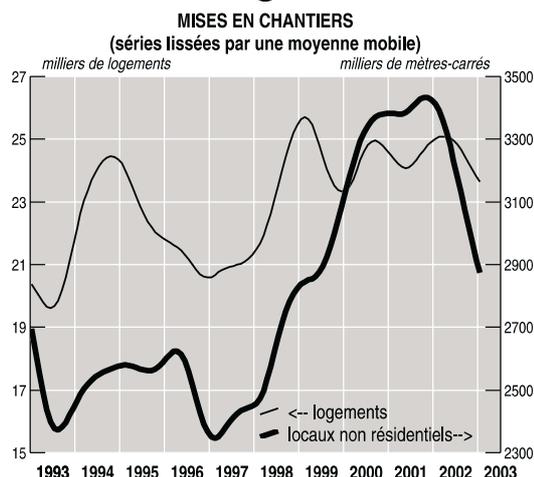
La production de BTP a été globalement stable en 2002 malgré un second semestre en repli de 1%. L'activité dans le bâtiment a mieux résisté au ralentissement économique général que celle dans les travaux publics.

Le bâtiment a bénéficié du dynamisme de la demande des ménages, en dépit du ralentissement de celle des entreprises. L'investissement en logement des ménages, soutenu par des taux d'intérêt attractifs, s'est maintenu en 2002. Le profil infra-annuel indique néanmoins un fléchissement en fin d'année. Le net repli de l'indicateur résumé d'opinion des ménages en ce début d'année suggère que le fléchissement pourrait se poursuivre au cours du premier semestre de 2003. De même l'investissement des entreprises en immobilier neuf ou en rénovation a nettement ralenti en fin d'année 2002 (cf. graphique 4) ; elles continueraient d'adopter un comportement restrictif au moins jusqu'au début de l'été.

S'agissant des travaux publics, la demande des administrations publiques locales s'est contractée jusqu'en fin 2002 en raison des effets retardés d'un contexte post-électoral traditionnellement peu porteur (municipales de 2001). La relative bonne santé financière des collectivités locales leur permettrait de relancer l'investissement au cours du premier semestre de 2003, favorisant l'activité des travaux publics.

Au total, l'activité du secteur de la construction continuerait de se dégrader sur un rythme annualisé de l'ordre de -1 à -2% au cours du premier semestre de 2003.

4



La production énergétique connaîtrait une pointe au premier trimestre

La production totale d'énergie a diminué de 1,4% au quatrième trimestre de 2002, marqué par un mois de décembre clément par rapport aux normales saisonnières. L'augmentation des exportations (+7,2%) n'a pas compensé la baisse de la consommation en énergie des ménages (-3,8%). La baisse de la production s'est illustrée aussi bien dans la branche de produits raffinés (-2,0%) que dans celle d'électricité (-1,2%).

Alors que la demande énergétique des entreprises se maintiendrait sur un rythme de croissance stable au cours du premier semestre de 2003, la consommation des ménages se redresserait fortement au premier trimestre, stimulée notamment par les faibles températures des mois de janvier et février par rapport aux normales saisonnières. Elle augmenterait ensuite sur un rythme de croissance plus modéré. Ainsi, l'augmentation de la production totale d'énergie serait importante au premier trimestre de 2003 (+1,1%) ; puis elle se replierait légèrement pour revenir sur un rythme plus habituel (+0,3%).

La croissance de la production agroalimentaire se stabiliserait

La croissance de la production dans les branches agroalimentaires a été nettement mieux orientée en 2002 (+2,1% en moyenne annuelle après +0,4% en 2001). Elle a en effet bénéficié du net rebond de la production agricole tandis que celle de l'industrie agroalimentaire, en phase avec l'activité manufacturière, se tassait. En 2003, la croissance de ces branches se stabiliserait sur un rythme soutenu : +0,8% au premier semestre après +0,9% au semestre précédent.

Suite à une conjonction de facteurs favorables tant climatiques qu'économiques, la production céréalière a très fortement augmenté en 2002 (+15,2% par rapport à 2001). Cette augmentation s'est accompagnée d'une baisse des cours (-4,4% en 2002) qui se poursuivrait sur un rythme voisin. Au début de 2003, la production se stabiliserait, voire diminuerait légèrement.

La campagne 2001-2002 de la production bovine confirme la reprise de 2001 après les années défavo-

rables dues aux crises sanitaires : la production a ainsi progressé de 1,9% par rapport à 2001. Cette embellie ne devrait pas se poursuivre en 2003 en raison de la réduction du cheptel bovin. La production porcine devrait quant à elle rester soutenue en début d'année, dans la lignée de celle de 2002. Enfin, la production française de viande ovine, qui avait été stimulée en 2001 par la conjoncture exceptionnelle induite par l'épizootie de fièvre aphteuse au Royaume-Uni, a renoué avec la baisse en 2002, tendance qui devrait se confirmer au cours du premier semestre de 2003. ■

Résultats des entreprises

Depuis début 2001, le taux de marge des entreprises non financières (cf. encadré 1) est en baisse notable. Au quatrième trimestre de 2002, il atteindrait 38%.

Au premier semestre de 2003, il diminuerait encore un peu, le coût salarial réel demeurant plus dynamique que la productivité du travail. En effet, l'amélioration de la productivité du travail serait seulement légère, tant que l'activité n'accélère pas fortement. Et le coût salarial réel ne ralentirait que faiblement, en raison de la hausse passée des prix.

Pendant la décennie quatre-vingt-dix, période de relative stabilité du taux de marge, celui-ci valait en moyenne environ 40%, fluctuant entre 39 et 41%. Une décomposition traditionnelle du taux de marge consiste à séparer l'effet de la productivité du travail, qui y contribue positivement, et l'effet négatif du coût réel. Sur les dix dernières années, les fluctuations du taux de marge ont en moyenne résulté pour moitié des variations de la productivité et pour moitié de celles du coût salarial réel ⁽¹⁾.

Le coût salarial réel ne ralentirait que faiblement, en raison de la hausse passée des prix

Aux premier et deuxième trimestres de 2003, le coût salarial nominal conserverait le dynamisme observé en 2002 (cf. tableau). D'abord, les salaires répercuteraient les hausses de prix passées et récentes, notamment celle du prix de l'énergie. Les cotisations sociales employeurs accentueraient ce dynamisme du fait de la hausse du taux de cotisation Unédic.

ENCADRÉ 1

Le taux de marge des entreprises non financières est un concept macro-économique, défini comme le ratio entre l'excédent brut d'exploitation et la valeur ajoutée. En simplifiant, il évolue comme l'opposé de la part des salaires dans la valeur ajoutée. C'est un outil économique permettant d'analyser certaines interactions entre le marché du travail et le marché des biens, mais ce n'est pas à proprement parler un indicateur de résultat au sens de la comptabilité d'entreprise. Ainsi, par exemple, la valeur ajoutée peut évoluer de façon différente de celle du chiffre d'affaires, puisque ce dernier représente plutôt les ventes et reflète à la fois la production et les mouvements de stockage. En 2001, le taux de marge diminue sensiblement ; or, si les entreprises ont baissé le rythme de leur production, elles n'ont pas baissé autant celui de leurs ventes ainsi que le montre le fort mouvement de déstockage.

La variation du taux de marge est fonction principalement de deux termes : l'évolution de la productivité du travail, qui contribue positivement à cette variation, et la croissance du coût salarial réel, qui a un impact négatif. Ainsi, lorsque la productivité du travail augmente plus vite que le coût salarial réel, le taux de marge s'améliore ou, autrement dit, la part des salaires dans la valeur ajoutée diminue. Cette décomposition peut être affinée, en séparant par exemple la contribution négative du coût salarial réel en contribution négative du coût salarial nominal et positive du prix de la valeur ajoutée. ■

(1) Ces contributions correspondent à la covariance entre les variations du taux de marge et l'évolution de la productivité d'une part et du coût salarial réel d'autre part.

LES COÛTS D'EXPLOITATION ET LES PRIX DE PRODUCTION DANS LES SNF-EI*

	Variations trimestrielles								(évolution en %)	
	2001		2002				2003		2001	2002
	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.		
Coût salarial unitaire	0,8	1,7	-0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	0,5	4,1	2,3
<i>Salaires par tête (+)</i>	0,9	0,7	0,5	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	3,5	2,6
<i>Productivité par tête (-)</i>	0,0	-0,9	0,7	0,4	0,2	0,0	0,1	0,2	-1,1	0,3
<i>Cotisations sociales employeurs (+)</i>	-0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,6	0,0
Prix de la valeur ajoutée	0,6	0,0	0,4	0,3	-0,1	0,2	0,3	0,4	2,2	1,1
Taux de marge (en niveau)	39,1	38,0	38,7	38,6	38,3	38,0	37,8	37,7	39,0	38,4

■ Préviation

* Sociétés non-financières et entreprises individuelles.

Note : La contribution des impôts et subventions est faible. Elle n'a pas été reportée ici (cf. la ligne « Autres éléments » du tableau de décomposition du taux de marge dans le compte associé)

Enfin, les exonérations de cotisations liées à la réduction du temps de travail n'auraient plus d'impact sur l'évolution du coût salarial.

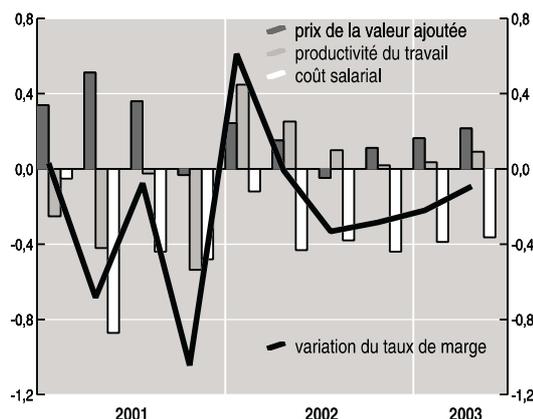
Le prix de la valeur ajoutée accélérerait au premier semestre de 2003. Les déterminants économiques habituels, pour le court terme, du prix de la valeur ajoutée sont le coût salarial unitaire et le prix du pétrole par le biais du prix des consommations intermédiaires. Au premier semestre de 2003, les entreprises incorporeraient progressivement dans leurs prix les augmentations passées et présentes du coût salarial unitaire. Ceci aurait un impact fort sur le premier trimestre, qui serait en partie compensé par un effet négatif du prix du pétrole. En effet, la hausse du prix du baril au premier trimestre entraîne une augmentation du prix des consommations intermédiaires. Or, en moyenne sur le passé, on constate que les entreprises ne répercutent pas intégralement ces hausses sur leurs prix de vente. Ainsi, au premier trimestre, ce comportement aurait tendance à limiter l'augmentation du prix de la valeur ajoutée (cf. encadré 2). En revanche, l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole au deuxième trimestre contribuerait à la hausse du prix de la valeur ajoutée à l'horizon de la prévision.

Le taux de marge des entreprises non financières ne devrait pas retrouver les niveaux des années quatre-vingt-dix d'ici à la fin du premier semestre de 2003

Tant qu'une reprise très nette de l'activité ne se dessine pas, la croissance de la productivité n'augmenterait pas suffisamment pour compenser celle du coût salarial réel. Au premier semestre, la croissance de la productivité par tête serait de 0,3% tandis que celle du coût salarial réel serait de 0,6% (cf. graphique 1).

A l'horizon de la prévision, le taux de marge diminuerait ainsi légèrement et se stabiliserait à 37,8% au premier semestre de 2003 (cf. graphique 2). Parallèlement, le taux d'épargne des entreprises baisserait également. ■

1
VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU TAUX DE MARGE ET CONTRIBUTIONS (en points de valeur ajoutée)

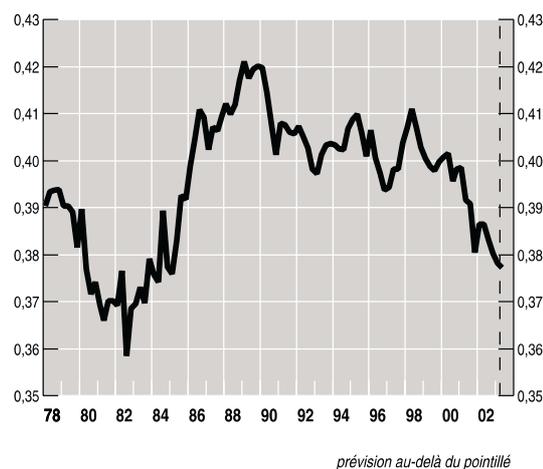


Note de lecture :

En prévision, la variation du taux de marge tend à s'annuler, la contribution négative du coût salarial étant progressivement compensée par celles positives des prix de la valeur ajoutée et de la productivité du travail.

2

TAUX DE MARGE DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES



ENCADRÉ 2

La valeur ajoutée est, en comptabilité nationale, la production nette des consommations intermédiaires : $VA = P - CI$. Ceci est défini à la fois en volume et en valeur. Le prix de la valeur ajoutée est alors le prix implicite résultant de cette relation :

$$P_{va} * VA = p_p * P - p_{ci} * CI.$$

On peut alors la réécrire :

$$p_{va} = p_p * \left(1 + \frac{CI}{VA}\right) - p_{ci} * \frac{CI}{VA}.$$

En supposant que le coefficient technique $\frac{CI}{VA}$ est à court terme relativement constant, le prix de la valeur ajoutée est une moyenne pondérée du prix de la production et du prix des consommations intermédiaires.

Une forte hausse du prix du pétrole fait augmenter le prix des consommations intermédiaires. Or les entreprises ne répercutent pas immédiatement toute la hausse de leurs coûts liés aux consommations intermédiaires. Ainsi, le prix de la production n'augmente pas suffisamment et le prix de la valeur ajoutée diminue. ■