

Revenus des ménages

Après une hausse historique en 2001 de près de 5,0%, la croissance du revenu disponible brut des ménages s'établirait à 4,6% en 2002. La baisse des impôts sur le revenu et le patrimoine ainsi que l'accélération des prestations sociales distribuées aux ménages limiteraient l'impact de l'inflexion des revenus d'activités. En moyenne annuelle, la masse salariale ralentirait nettement en 2002 du fait d'une croissance très modérée de l'emploi salarié (1,0% après 2,4% en 2001) et en dépit de salaires toujours dynamiques.

Le profil infra-annuel du revenu disponible resterait marqué par l'application des mesures concernant l'impôt sur le revenu au second semestre de 2002. Par contre-coup, le revenu disponible s'inscrirait en net ralentissement au premier semestre de 2003. Au total sur les deux semestres, le pouvoir d'achat croîtrait de 2,9%, après 3,5% un an auparavant.

La faible croissance de l'emploi pénalise les revenus d'activité

Les revenus d'activité augmenteraient de 3,7% en 2002 (en moyenne annuelle) après 5,1% en 2001. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels décélérerait légèrement (+3,7% après +4,0%).

La masse salariale ralentirait nettement (+3,7% après +5,3%) en liaison avec l'évolution de l'emploi salarié qui ne progresserait en moyenne annuelle que de 1,0% en 2002 (après +2,4%). Cette tendance est encore plus marquée sur le champ marchand non agricole : la croissance de la masse salariale n'y serait que de 3,5% (après +6,1% en 2001 et +6,3% en 2000). L'emploi s'y infléchirait encore plus nettement (+0,7% après +2,8% en 2001). Le salaire moyen par tête ralentirait également mais dans une moindre mesure (+2,7% après +3,2%). Les revalorisations de l'indice de traitement de la Fonction publique en mars et en décembre, ajoutées aux effets du glissement vieillesse technicité et à un emploi plus dynamique, conduiraient la masse salariale versée par les administrations publiques à accélérer en 2002 (+4,6% après +3,2% en 2001).

Au premier semestre de 2003, la masse salariale sur le champ marchand non agricole devrait continuer de progresser au même rythme qu'en fin d'année 2002 (+1,6% en glissement semestriel). Les salaires seraient dynamisés par les nouvelles dispositions concernant les heures supplémentaires ⁽¹⁾ (+1,5% au premier semestre de 2003), notamment dans les entreprises de moins de 20 salariés ayant peu diminué la durée du travail. Ils compenseraient le ralentisse-

(1) Cf. encadré de la fiche « salaires ».

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%)	2,5	2,2	1,6	1,6	1,5	5,7	4,7	3,3	5,4	5,3	3,7
Prestations sociales en espèces (32%)	2,1	2,1	2,5	2,8	2,2	2,2	4,2	5,4	2,2	3,6	5,0
Excédent brut d'exploitation (24%)	1,7	1,5	2,5	1,9	1,7	5,1	3,3	4,5	4,6	3,9	4,1
Revenus de la propriété (9%)	2,7	0,4	-0,7	1,8	3,5	7,3	3,1	1,1	7,1	5,3	0,3
Prélèvements sociaux et fiscaux (-24%)	10,2	-3,6	3,5	-5,2	8,1	-1,3	6,2	-1,9	4,7	3,5	0,8
dont : Cotisations des salariés (-8%)	2,4	1,7	1,1	2,2	1,5	5,1	4,2	3,4	4,9	4,1	4,1
Cotisations des non salariés (-2%)	0,8	2,0	-1,3	2,2	1,7	6,8	2,8	0,9	6,5	4,2	1,5
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-14%)	16,3	-7,2	5,5	-10,3	13,4	-5,8	7,9	-5,4	4,3	3,1	-1,1
Revenu disponible brut (100 %)	0,5	3,3	1,5	3,7	0,5	6,2	3,8	5,2	4,3	4,9	4,6
Revenu avant impôts	2,3	1,9	1,9	2,0	1,9	4,6	4,3	4,0	4,3	4,6	3,9
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux)	0,9	0,3	1,0	0,7	0,6	1,5	1,2	1,8	1,2	1,4	1,6
Pouvoir d'achat du RDB	-0,4	3,0	0,5	2,9	-0,1	4,6	2,6	3,4	3,1	3,4	3,0

■ Préviation

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

ment de l'emploi salarié qui n'augmenterait que de 0,2% au premier semestre de 2003. En l'absence de nouvelle revalorisation, la masse salariale versée par les administrations ralentirait au premier semestre de 2003 (+1,0% après +1,6% au second semestre de 2002). La masse salariale totale reçue par les ménages s'infléchirait un peu (+1,5% au premier semestre 2003 après +1,6% au second semestre de 2002), de même que l'ensemble des revenus d'activité (+1,6% après +1,7%).

Les prestations et les baisses d'impôts soutiennent le revenu des ménages

L'ensemble des prestations sociales en espèces accélérerait en 2002 (+5,5% après +4,3% en 2001). A la revalorisation de 2,2% des rentes et pensions de vieillesse au premier janvier et à la création du congé paternité⁽²⁾ viennent s'ajouter l'importante hausse des indemnités journalières versées par la Caisse nationale d'assurance maladie, ainsi que la forte progression des prestations Unédic parallèlement à la remontée du chômage. Ayant accéléré constamment en 2002, les prestations s'infléchiraient début 2003. La revalorisation des pensions versées par les régimes d'assurance vieillesse devrait être de 1,5%.

Après une croissance très soutenue en 2001 (+5,3%), le solde des revenus de la propriété freinerait fortement (+0,3%) en 2002. Les dividendes distribués par les sociétés et les intérêts reçus par les ménages sont les principaux postes touchés par ce ralentissement.

Les cotisations effectives à la charge des salariés progresseraient en 2002 au même rythme qu'en 2001 (+4,1%). Le taux de cotisation complémentaire retraite de l'Arrco a augmenté au premier janvier 2002. Celui de l'Unedic a été baissé début 2002 puis relevé à son niveau de la fin de l'année 2001 dès

le premier juillet suite à la dégradation financière de l'assurance chômage. L'ensemble des cotisations des salariés accélérerait donc au second semestre (+2,2% après +1,1%). Le profil du premier semestre de 2003 resterait lié à l'évolution du taux de cotisation Unedic. L'hypothèse d'une stabilisation du taux de cotisation chômage conduirait à un ralentissement des cotisations des salariés (+1,5%) au premier semestre de 2003. Les cotisations des non salariés s'infléchiraient en 2002 (+1,5% après +4,2%).

Les impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages diminueraient de 1,1% en 2002. En effet au second semestre, l'impôt sur le revenu fléchirait de 11,6%. La loi de finance initiale prévoyait une première baisse sur l'ensemble des taux du barème. S'y ajoute la nouvelle réduction de 5% accordée lors de la loi de finance rectificative. La prime pour l'emploi a également été reconduite pour un total légèrement inférieur au montant cumulé des deux versements de 2001. L'effet de ces mesures est concentré sur le second semestre, lorsqu'elles deviennent effectives pour les ménages⁽³⁾. Par contre-coup, la croissance des montants d'impôt sur le revenu et patrimoine est donc forte au premier semestre de 2003, les effets permanents des baisses d'impôt se répartissant sur l'ensemble de l'année.

Le ralentissement du pouvoir d'achat reste limité

Le revenu disponible brut ralentirait en 2002 (+4,6% après +4,9%) suite au tassement des revenus d'activité qui contribue négativement pour 0,9 point à

(2) Le congé paternité permet au père de cesser son activité professionnelle pendant une période de onze jours calendaires dans un délai de quatre mois suivant la naissance de l'enfant. Le salarié n'est pas rémunéré par son employeur mais par la Caisse nationale d'assurance maladie.

(3) Cf. encadré de la fiche «revenus» de la Note de juin 2002.

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS 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.						
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100%)	2,1	2,1	2,5	2,8	2,2	2,2	4,2	5,4	2,2	3,6	5,0
Prestations de Sécurité Sociale (71%)	2,9	2,3	2,5	3,5	2,4	2,7	5,2	6,2	2,8	4,3	5,5
Prestations de régimes privés (6%)	2,4	1,5	2,6	9,8	1,1	6,5	3,9	12,7	5,8	5,3	7,4
Prestations directes d'employeur (14%)	1,8	2,1	2,2	1,8	1,3	1,6	4,0	4,1	1,6	3,3	4,3
Prestations d'assistance sociale versées par les administrations (9%)	-4,1	0,9	3,2	-8,1	3,0	-3,2	-3,2	-5,2	-4,3	-2,6	-0,3
Total des prélèvements sociaux	2,0	2,0	1,2	1,9	1,5	3,7	4,1	3,2	3,7	3,9	3,9
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100%)	2,1	2,0	1,0	2,0	1,5	4,0	4,1	3,0	4,0	3,9	3,8
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (65%)	2,0	2,1	1,3	1,8	1,5	3,3	4,2	3,1	3,3	3,8	3,9
Cotisations des salariés (28%)	2,4	1,7	1,1	2,2	1,5	5,1	4,2	3,4	4,9	4,1	4,1
Cotisations des non salariés (7%)	0,8	2,0	-1,3	2,2	1,7	6,8	2,8	0,9	6,5	4,2	1,5

■ Prévission

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.

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%)	2,9	2,1	1,3	1,6	1,6	7,0	5,0	2,9	6,3	6,2	3,4
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	1,6	1,6	1,2	1,3	1,5	3,0	3,3	2,5	2,7	3,3	2,7
Sociétés financières (5%)	1,8	1,5	1,9	2,0	1,6	3,3	3,4	3,9	5,4	3,1	3,7
Administrations publiques (25%)	1,5	2,4	2,5	1,6	1,0	3,2	4,0	4,1	3,6	3,2	4,6
Ménages hors EI (1,8%)	3,4	2,2	1,4	1,6	1,8	5,3	5,6	3,1	5,1	6,1	3,5
Masse salariale brute reçue par les ménages (100%)	2,5	2,2	1,6	1,6	1,5	5,7	4,7	3,3	5,4	5,3	3,7

Prévision

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

cette décélération. La contribution de +0,5 point des allègements d'impôts sur le revenu et patrimoine permettrait de limiter l'inflexion du revenu des ménages. Ces baisses prenant effet presque entièrement au second semestre de 2002, le revenu est fortement dynamisé et augmente de 3,7% sur cette période (après +1,5% au premier semestre). Avec une croissance annuelle du prix de la consommation -au sens des comptes nationaux- de 1,6% (après 1,4%), la croissance du pouvoir d'achat sur 2002 atteint 3,0% (après +3,4%). En contrecoup de la baisse fin 2002, la forte accélération des impôts au début de 2003 induirait une moindre croissance du revenu sur cette période (+0,5%). Malgré la réduction de l'inflation, le pouvoir d'achat baisserait de

0,1% au premier semestre de 2003. Au total sur les deux semestres (second de 2002 et premier de 2003), le pouvoir d'achat croîtrait de 2,9% après 3,5% un an auparavant.

Les transferts sociaux en nature accélèrent en 2002 (+5,4% après +4,8%) suite à la création de l'Aide Personnalisée Autonomie en janvier 2002 et aux revalorisations des tarifs des médecins en seconde partie d'année. Cependant, le tassement du volume des remboursements de santé marchande durant l'été conduirait à un ralentissement au second semestre. Au final, le revenu disponible ajusté conserverait son rythme de 2001 (+4,8%). ■

Consommation des ménages

Les dépenses de consommation des ménages ont accéléré aux deuxième et troisième trimestres de 2002. Elles ont bénéficié de la progression toujours soutenue des revenus et du ralentissement des prix.

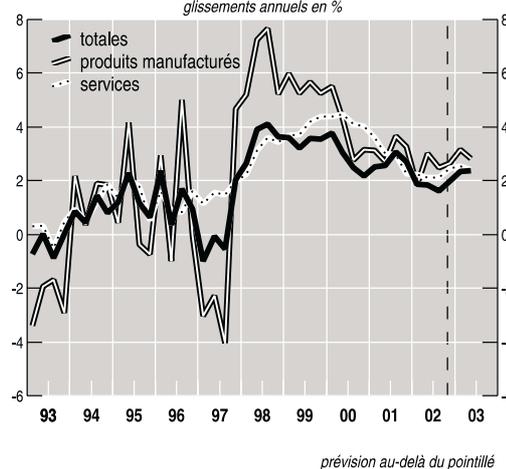
Ayant retrouvé une dynamique soutenue, la consommation devrait se stabiliser autour d'un rythme annualisé supérieur à 2%, profitant tant à la fin de 2002 qu'au début de 2003 des baisses d'impôt sur le revenu de l'automne. La dégradation du chômage limiterait cependant cet effet.

Sur l'ensemble de l'année 2002, les dépenses de consommation des ménages croîtraient de 1,8% seulement en moyenne annuelle, sous l'effet du manque de dynamisme durant l'hiver dernier. Cependant, leur nouvelle dynamique assurerait un acquis annuel de 1,8% dès la fin du premier semestre de 2003.

La consommation accélère depuis le début de 2002

Après avoir ralenti nettement l'hiver dernier, les dépenses de consommation des ménages ont accéléré aux deuxième et troisième trimestres de 2002. Elles ont été soutenues par le pouvoir d'achat toujours dynamique des revenus, et qui a par ailleurs bénéficié d'un rythme d'inflation plus modéré. Au troisième trimestre, les ménages semblent avoir anticipé une partie de l'excédent de revenu associé aux baisses d'impôt, les dépenses de consommation ayant alors atteint 2,8% en rythme annualisé.

DEPENSES DE CONSOMMATION DES MENAGES
aux prix de 1995
glissements annuels en %



Après avoir fortement chuté au cours de l'année 2001, la confiance des ménages semble s'être stabilisée à un niveau légèrement supérieur à sa moyenne de long terme. Les mouvements erratiques de l'indicateur résumé constatés depuis le début de l'année 2002 traduisent un climat d'incertitude, et non une dégradation nette de l'opinion des ménages. En particulier, le solde relatif à l'évolution future du chômage a cessé de se dégrader. De plus, le solde relatif à l'opportunité d'acheter s'est stabilisé depuis le mois de mars.

La consommation des ménages en produits manufacturés a accéléré fortement dès le deuxième trimestre pour atteindre un rythme annualisé supérieur

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET PRINCIPALES COMPOSANTES

	(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.						
Dépenses totales de consommation des ménages⁽¹⁾	1,5	1,2	0,7	1,3	1,1	2,2	2,7	2,0	2,9	2,7	1,8
dont :											
Alimentation (19,2%)	0,9	0,4	-0,5	1,3	0,4	-0,6	1,3	0,8	0,5	0,8	0,3
Énergie (7,6%)	4,0	-0,2	-1,0	1,2	1,4	-3,8	3,8	0,2	-1,2	2,8	-0,6
Services (48,2%)	1,3	1,0	1,2	1,3	1,1	4,0	2,3	2,5	4,2	3,0	2,2
Produits manufacturés (25,0%)	1,3	2,0	1,0	1,6	1,2	3,2	3,3	2,6	3,9	3,2	2,5
Dépenses individualisables des administrations	1,0	2,0	2,2	1,2	1,9	4,3	3,0	3,4	3,6	3,5	3,6
Consommation effective totale	1,5	1,4	1,0	1,3	1,3	2,6	2,8	2,3	3,0	2,9	2,2

■ Prévission

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

(1) Y compris solde territorial.

à 3%. Ce rythme s'est confirmé au troisième trimestre grâce au dynamisme de la consommation en textile-cuir et en biens d'équipement du logement, qui a compensé la faiblesse du marché automobile. Les dépenses en services ont été dynamiques aux deuxième et troisième trimestres de 2002 malgré le ralentissement de la consommation en services principalement non-marchands cet été imputable aux moindres dépenses de santé.

La consommation resterait soutenue jusqu'au premier trimestre de 2003 et ralentirait au deuxième trimestre

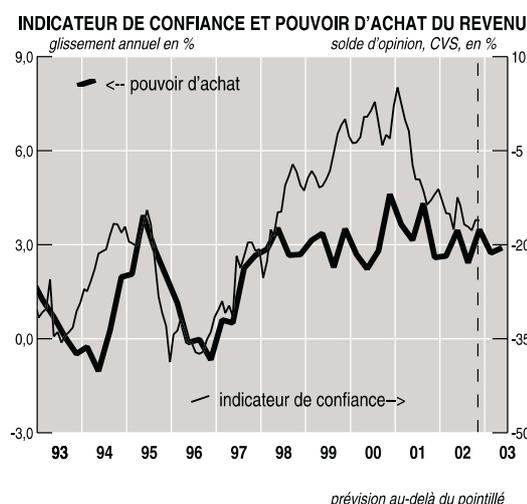
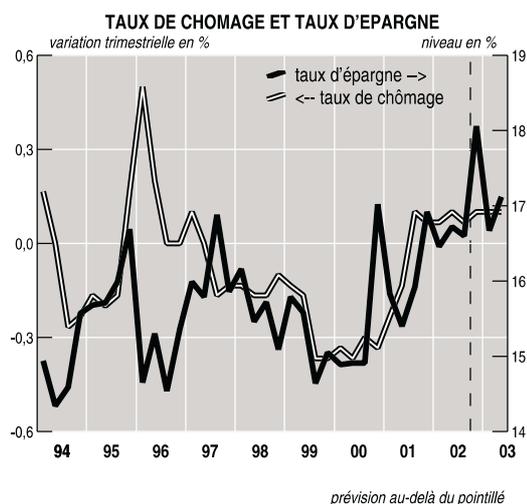
Les dépenses de consommation des ménages devraient se stabiliser autour d'un rythme annualisé proche de 2,5% pendant l'hiver avant de ralentir au deuxième trimestre de 2003.

Au quatrième trimestre de 2002, les baisses d'impôt stimuleraient la consommation par le biais d'une forte croissance du pouvoir d'achat. Dans un premier temps, l'effet des baisses d'impôt serait cependant modéré. D'une part, les ménages tendraient à reconstituer en partie leur épargne réelle face à l'accélération apparente des prix. D'autre part, la hausse du taux de chômage jouerait négativement sur la consommation par un effet d'épargne de précaution.

Au premier trimestre de 2003, les baisses d'impôt continueraient de jouer positivement sur la consommation des ménages. Les dépenses des ménages seraient aussi favorisées par la stabilisation de l'inflation trimestrielle.

Au deuxième trimestre de 2003, l'effet des baisses d'impôt s'estomperait et mènerait à un léger ralentissement de la consommation des ménages, qui reviendrait à un rythme annualisé inférieur à 2%.

Les enquêtes de conjoncture d'octobre et de novembre 2002 confirment la stabilisation de la confiance des ménages depuis quelques mois. Depuis le mois d'octobre, les ménages jugent meilleure qu'auparavant l'évolution passée de leur situation financière personnelle. S'ils restent inquiets quant à l'évolution du niveau de vie global en France, ils sont plus confiants lorsqu'ils sont interrogés sur leur situation personnelle. Les ménages pensent ainsi que les temps sont plus propices aux dépenses, alors que le solde relatif à l'opportunité d'épargner se replie.



La consommation des ménages en produits manufacturés continuerait de croître à un rythme très dynamique jusqu'au deuxième trimestre de 2003. Au début de l'année, la croissance des dépenses en produits manufacturés atteindrait presque 3% en rythme annualisé. Cependant, elle serait plus faible au deuxième trimestre en raison de l'essoufflement de l'effet des baisses d'impôt. Jusqu'au printemps 2003, le champ manufacturier devrait tirer parti d'une inflation moins forte que l'inflation totale.

La consommation en services marchands hors réparations, transports et services financiers ralentirait très légèrement pour se stabiliser autour d'un rythme annualisé de 2,5% à 3% cet hiver. Au deuxième trimestre de 2003, elle s'essoufflerait lé-

TAUX D'ÉPARGNE

	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	15,6	16,4	16,6	17,3	16,9	15,4	16,0	17,0
Taux d'épargne financière	6,9	8,0	8,1	9,0	8,7	6,7	7,5	8,6

Prévision

gèrement, sur un rythme annualisé de 2,0%. Après avoir stagné au troisième trimestre de 2002, la consommation de services non-marchands rattraperait ce retard au quatrième trimestre avant de reprendre un rythme plus habituel.

Au total, les dépenses de consommation des ménages devraient s'accroître de 1,8% en 2002 après 2,7% en 2001. Ce ralentissement serait principalement dû à la faiblesse de la consommation l'hiver

dernier. En effet, les dépenses de consommation des ménages ont dorénavant retrouvé un rythme plus soutenu : l'acquis annuel pour l'année 2003 serait de 1,8% dès la fin du premier semestre.

Enfin, avec une hausse annuelle du pouvoir d'achat des revenus de 2,8% en 2002, le taux d'épargne des ménages atteindrait le niveau élevé de 17% en 2002. ■

Investissement

La reprise modeste de l'investissement au second semestre de 2002 anticipée au début du printemps ne s'est pas produite. La dégradation ultérieure du climat des affaires et les efforts des entreprises pour restaurer leur situation financière auraient conduit à un nouveau tassement de l'investissement au second semestre de 2002. Sur l'ensemble de l'année 2002, l'investissement des entreprises reculerait ainsi d'environ 1%, après une progression fortement ralentie, d'environ 3% en 2001.

L'évolution de l'investissement en cette fin d'année recouvre une orientation moins défavorable : les industriels relèvent une réduction nettement moins marquée de leurs dépenses d'équipement au second semestre ; le recul de l'investissement en BTP ne serait que transitoire.

S'agissant du premier semestre de l'année 2003, cette orientation un peu moins restrictive de l'investissement devrait se trouver confortée par les premiers signes d'une relative amélioration du climat conjoncturel notés en cette fin d'année. Toutefois, compte tenu du niveau actuel d'utilisation des capacités dans l'industrie qui se situe à sa moyenne de longue période, et des incertitudes qui demeurent sur le contexte international, la reprise de l'investissement au premier semestre de 2003 resterait limitée.

Cette reprise reste pour l'heure dépendante d'une amélioration nette des perspectives de demande. En effet les autres déterminants de l'investissement, et notamment les conditions globales de financement, n'auraient pas d'effet restrictif en 2003, d'après les chefs d'entreprise de l'industrie. Les conditions de recours aux marchés devraient en outre s'améliorer après la phase d'assainissement antérieure.

L'investissement des entreprises reculerait d'environ 1% en 2002

La reprise même modeste de la progression de l'investissement espérée par les chefs d'entreprise au début du printemps de 2002 ne s'est pas produite. Au contraire le tassement de l'investissement se poursuit au second semestre de 2002. Sur l'ensemble de l'année 2002, l'investissement des entreprises reculerait d'environ 1%. En glissement, l'investissement des entreprises diminuerait ainsi de -1,3% en 2002, après -0,4% en 2001.

Dans l'industrie, le recul de l'investissement en valeur atteindrait 7% en 2002 selon les chefs d'entreprise interrogés en octobre et la progression des dépenses d'équipement dans les autres secteurs serait fortement ralentie. Elle serait inférieure à 2% cette année dans le tertiaire. La restriction des dépenses d'équipement se traduirait notamment par une chute de l'investissement en véhicules : -6% en acquis à la fin du troisième trimestre de 2002, après +9% en 2001, et presque +17% en 2000. L'investissement en BTP, qui a marqué un recul important au troisième trimestre, ne connaîtrait sur l'ensemble de l'année qu'un tassement limité, après une croissance encore soutenue à 5% en 2001.

Dans l'industrie, l'effort d'investissement s'est surtout porté sur les investissements de renouvellement et de rationalisation. La contrainte d'adaptation à l'évolution technique ou technologique a également eu, comme lors de chaque phase de ralentissement de l'investissement industriel, une prégnance accrue dans les choix d'investissement.

INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES ENTREPRENEURS INDIVIDUELS

(aux prix de 1995, évolutions en %)

	moyennes annuelles				
	1998	1999	2000	2001	2002
Par secteur d'activité ⁽¹⁾					
Agriculture (7%)	3,8	4,4	2,0	-2,0	0,0
Industrie (28%)	-2,2	7,3	6,0	0,0	-5,0
dont industrie manufacturière	5,9	8,6	8,4	0,0	-7,0
Construction (3%)	16,6	14,0	8,0	4,0	0,0
Tertiaire (62%)	14,7	9,7	9,9	5,3	1,0
Ensemble des SNFEI	9,0	8,8	8,2	3,3	-0,9
Par produit					
Produits manufacturés	13,7	11,2	11,5	3,5	-1,6
Bâtiment et travaux publics	-0,9	3,5	6,6	4,5	-0,6

■ Prévisions

Les pourcentages 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.

La reprise de l'investissement est différée...

La restriction dans l'industrie au second semestre de 2002 serait moins marquée que sur la première partie de l'année. Les chefs d'entreprise indiquent en octobre une inflexion de la tendance de leurs dépenses d'équipement.

Dans les enquêtes, cette orientation moins restrictive se vérifie dans tous les secteurs industriels. Cette inflexion est toutefois en retrait des attentes de reprise exprimées au printemps. De façon caractéristique, cet écart est le plus marqué dans le secteur des biens intermédiaires. Cependant même dans ce dernier secteur, la restriction des dépenses d'équipement ralentit. Cette évolution est aussi confirmée par la résistance de l'investissement en biens manufacturés au second semestre.

Dans les secteurs d'activité non-industriels, le recul de l'investissement serait plus marqué au second semestre de 2002. Toutefois, ce recul reflète pour l'essentiel un tassement de l'investissement en BTP dont l'effet ne devrait être que transitoire. De plus, cette baisse traduit principalement un effet retardé des décisions de report des investissements en bureaux et locaux commerciaux ou en génie civil prises depuis la mi-2001. L'effet cumulé de ces reports a entraîné la chute observée au troisième trimestre. Elle traduit donc la détérioration des anticipations depuis la mi-2001 et ne doit pas être imputée à une dégradation nouvelle des anticipations.

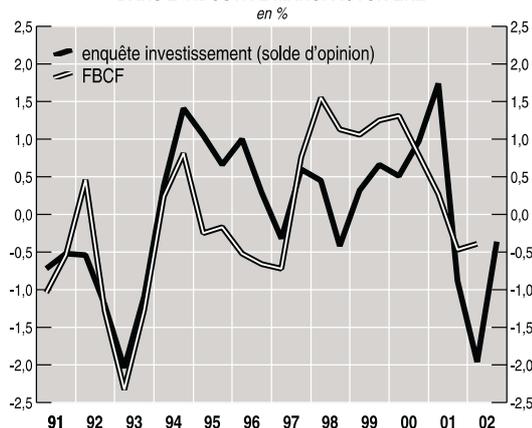
...au premier semestre de 2003

Les signes récents d'une amélioration du climat conjoncturel, tant en France avec le rebond des perspectives d'activité dans l'industrie et la résistance maintenue de la consommation des ménages, qu'à l'étranger avec en particulier la relative amélioration du climat conjoncturel aux États-Unis, devraient conforter l'amélioration graduelle de l'investissement.

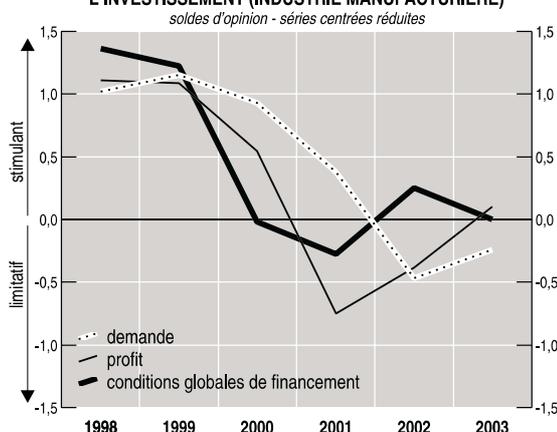
Les industriels, interrogés en octobre sur les facteurs qui influenceraient leurs décisions d'investissement en 2003, s'attendaient à un effet un peu plus favorable de la demande par rapport à 2002. Mais pour l'heure, la prudence restant de mise pour les chefs d'entreprise, on assisterait à une reprise seulement légère du niveau des dépenses d'équipement au premier semestre, en ligne avec les prévisions des industriels. Cette prudence se trouve confortée dans l'industrie par le niveau actuel d'utilisation des capacités, qui se situe tout juste à sa moyenne de longue période.

Hors industrie, si le choc sur l'investissement en BTP devrait être rapidement résorbé, l'évolution des dépenses en informatique demeure pour l'heure incertaine, après un second semestre 2002 particulièrement restrictif.

TENDANCE D'EVOLUTION SEMESTRIELLE DE L'INVESTISSEMENT DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE



OPINION DES INDUSTRIELS SUR L'ETAT DES FACTEURS INFLUENCANT L'INVESTISSEMENT (INDUSTRIE MANUFACTURIERE)



...notamment en ligne avec un effet moins défavorable des conditions de marchés

Les entreprises subissent en 2002 une forte dégradation de leurs conditions d'exploitation et du taux de marge. Ceci a en particulier contribué à la poursuite de la baisse des niveaux d'autofinancement dans l'industrie. Les industriels ont observé en outre une dégradation parallèle de leur endettement. Les chefs d'entreprise du secteur tertiaire font quant à eux état d'une érosion importante de leurs résultats d'exploitation.

S'agissant de 2003, les industriels dans leur ensemble ne s'attendent pas à un effet restrictif des conditions globales de financement de leurs investissements.

Dans l'ensemble des secteurs on peut s'attendre en outre à une amélioration des conditions de recours aux marchés en 2003 après l'assainissement opéré précédemment, ceci concernant au premier chef les grandes entreprises. ■

Comme lors de l'année précédente, les variations de stocks ont pesé sensiblement sur la croissance de l'activité en 2002 et la réduiraient de 0,8 point. Depuis le retournement conjoncturel du début de 2001, le comportement des entreprises en matière de stockage aura presque continûment pesé sur la croissance. Après une fin d'année dernière marquée par des déstockages massifs, le retournement attendu au début de 2002 n'a été que de très courte durée : si les mouvements de stocks ont contribué positivement pour 0,3 point à la croissance du PIB au premier trimestre, ils y ont à nouveau contribué négativement aux deux trimestres suivants.

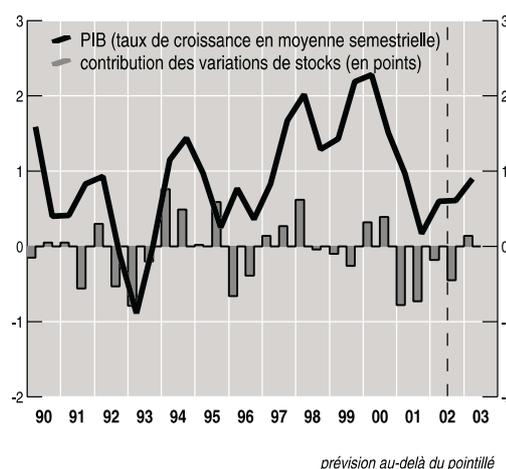
En fin d'année 2002, les facteurs influençant le comportement de stockage sont mieux orientés. Observée depuis juin 2002, la remontée du solde d'opinion dans l'industrie manufacturière sur la lourdeur des stocks s'est interrompue dans l'enquête de novembre. Ceci coïncide avec la légère hausse du solde d'opinion sur les perspectives personnelles de production. Ainsi la contribution des stocks devrait être moins négative au quatrième trimestre de 2002 ; on aura alors rarement eu une aussi longue phase de contribution négative des stocks. Le comportement très restrictif en termes de stockage pourrait avoir atteint une limite.

Les contributions des variations de stocks à la croissance devraient redevenir légèrement positives en début d'année prochaine, dans un contexte plus porteur : les échanges interindustriels se réanimeraient peu à peu, soutenus par une demande des ménages toujours robuste ; l'assouplissement des conditions monétaires et financières devrait permettre aux entreprises de moindres efforts d'ajustement sur les coûts, notamment de stocks.

Les variations de stocks ont sensiblement pesé sur la croissance en 2002

La contribution négative des mouvements de stocks à la croissance du PIB en 2002 devrait être de même ampleur que celles observées en 1981 et 1996 (-0,8 point), sans toutefois atteindre celles de la récession en 1993 (-1,2 point) ou du ralentissement de 2001 (-1,0 point). Le comportement des entreprises en matière de stockage aura donc pesé de façon continue sur la croissance depuis le début de l'année dernière. Comme lors de la récession de 1993, bien

1
CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS
AUX ÉVOLUTIONS DE PIB



que le contexte économique soit par ailleurs très différent, la contribution des variations de stocks à la croissance semestrielle de l'activité a en effet été négative pendant trois semestres consécutifs.

La dégradation brutale et continue des perspectives de production des industriels tout au long de 2001 a induit une contribution négative des stocks au premier puis au second semestre (-0,8 puis -0,7 point). La reprise des perspectives de production dans l'industrie manufacturière en fin d'année dernière, et le jugement sur les stocks orienté plus favorablement dans les enquêtes de conjoncture, laissaient présager un comportement des entreprises beaucoup moins restrictif en 2002.

Cependant, le retournement à la baisse des anticipations des entreprises au début de l'été a fortement pesé sur le comportement de stockage, enrayant le redécollage de l'activité qui semblait amorcé. Ainsi, la contribution à la croissance trimestrielle du PIB est estimée à -0,1 et -0,3 point aux deuxième et troisième trimestres. La contribution semestrielle devrait rester négative au second semestre (de l'ordre de -0,5 point), après -0,2 point au premier semestre de 2002. La persistance du comportement restrictif des entreprises en matière de stockage depuis le premier semestre de 2001 serait ainsi exceptionnelle par rapport aux cycles passés.

L'évolution des stocks serait plus favorable au premier semestre de 2003

D'ici la fin du premier semestre de 2003, différents facteurs devraient orienter les stocks de manière plus favorable pour la croissance : le déstockage opéré depuis le début de l'année dernière pourrait atteindre sa limite. La nouvelle orientation de l'opinion des industriels sur les perspectives de production, dans l'enquête de conjoncture de novembre 2002, semble un signe précurseur d'un comportement plus neutre dès la fin de cette année. L'arrêt de la hausse du solde d'opinion sur la lourdeur des stocks tend à confirmer ce scénario (cf. graphique 2).

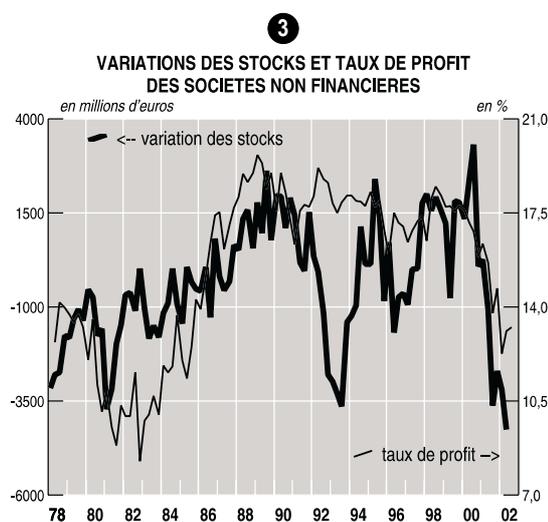
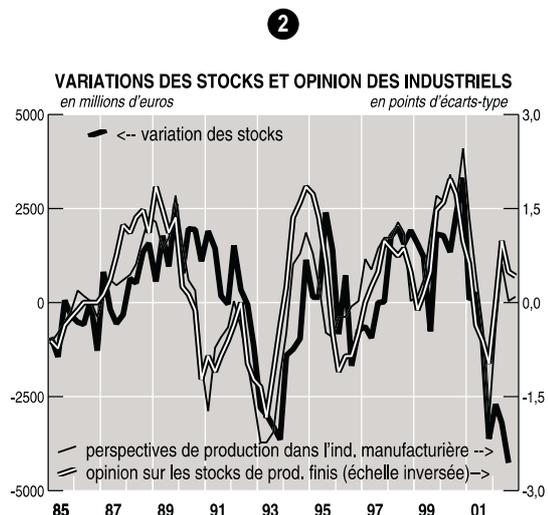
Par ailleurs, dans un contexte conjoncturel un peu mieux orienté en début d'année prochaine, l'érosion des marges et des trésoreries des entreprises observée depuis le début de l'année dernière pourrait cesser, entraînant ainsi l'arrêt d'ajustements sur les coûts des entreprises et favorisant des comportements de restockage.

La fin d'année serait mieux orientée dans les branches manufacturières

Après une contribution négative d'ampleur exceptionnelle en 2001 (près de 3 points en moyenne annuelle), les mouvements de stocks de biens intermédiaires ont été plus favorables à la croissance de la production au cours du premier semestre de 2002, en lien avec le net redressement des perspectives de production des industriels de cette branche. Aussi, la tendance baissière des anticipations des industriels de cette branche, à partir de juin 2002, puis l'inversion dans l'enquête de novembre, suggèrent le profil des contributions des variations de stocks au second semestre : une contribution moins négative au quatrième trimestre, après celle fortement négative au troisième trimestre de 2002.

Les variations de stocks d'automobiles, qui ont joué un rôle important dans la baisse de croissance de la branche en 2001 (contribution de -4 points), ont eu un profil comparable à celles des biens intermédiaires. En lien avec une reprise des perspectives en cette fin d'année, elles devraient donc contribuer de manière plus neutre à la croissance de la branche.

Dans un contexte où l'analyse au trimestre le trimestre était fortement perturbée par le calendrier des ventes d'avions ou de paquebots, le rôle des mouvements de stocks de biens d'équipements avait



été pratiquement neutre sur la production en 2001, et donc moins défavorable que dans le reste de l'industrie. Toutefois, ils ont pesé négativement en début d'année 2002. De fait, les stocks ont été jugés relativement lourds en début d'année. Après un troisième trimestre un peu plus favorable, les mouvements de stocks de biens d'équipement devraient être un peu plus neutres en cette fin d'année.

Dans la branche des biens de consommation, le mouvement d'allégement des stocks entamé depuis l'été 2001 s'est prolongé en 2002. Mais compte tenu du maintien attendu de la consommation des ménages, l'effet des variations de stocks sur la croissance de l'activité de cette branche devrait être progressivement neutralisé. ■

CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

	2000		2001		2002		2003	2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Variations de stocks ⁽¹⁾ en Mds d'euros 1995	3,8	6,4	1,1	-3,9	-5,2	-8,6	-7,9	10,3	-2,9	-13,7
Contribution des variations de stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points)	0,3	0,4	-0,8	-0,7	-0,2	-0,5	0,1	0,4	-1,0	-0,8

Prévision

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

Production

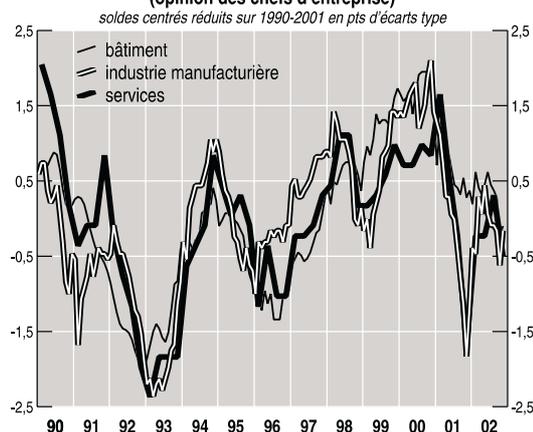
Après le redressement au début de l'année 2002, l'activité s'est à nouveau infléchi au troisième trimestre. Le retour du comportement restrictif des entrepreneurs qui ont puisé dans leurs stocks et continué de freiner leurs dépenses d'investissement a pesé sur la production manufacturière. Ce même comportement s'est observé dans les services, malgré la bonne tenue de la consommation. Enfin, la production de la branche construction a nettement décliné, souffrant d'une baisse générale de l'investissement en bâtiment et en travaux publics.

Les anticipations des industriels se redressent légèrement en cette fin d'année, après le fléchissement observé depuis la fin du printemps. Dans les services, les chefs d'entreprise sont plus pessimistes, leurs perspectives s'étant dégradées à l'automne. Soutenue par des dépenses de consommation des ménages toujours vigoureuses, puis par une reprise graduelle de l'investissement ainsi qu'une amélioration progressive des échanges extérieurs au début de 2003, la production accélérerait progressivement jusqu'à la fin du premier semestre.

Après la décélération du milieu de l'année 2002, la production manufacturière repartirait début 2003

La production industrielle manufacturière croîtrait de 0,4% en 2002, contre 2,0% en 2001. Après le redressement amorcé au début de l'année 2002, l'activité a ralenti à nouveau à partir du deuxième trimestre. La production a souffert du coup de frein donné par les entreprises sur l'investissement et du mouvement de déstockage. Ce ralentissement a touché l'ensemble des branches de l'industrie manufacturière.

PERSPECTIVES PERSONNELLES D'ACTIVITE (opinion des chefs d'entreprise)



Malgré un rebond au début de l'année, l'activité est restée déprimée dans la branche des biens intermédiaires en 2002. Le mouvement de déstockage massif qui avait marqué cette branche à la fin de 2001 s'est inversé en première partie d'année. Cependant, ce comportement de stockage restrictif s'est à nouveau manifesté au troisième trimestre. L'activité a souffert en outre de l'essoufflement de la reprise des échanges extérieurs.

La production de la branche automobile a fléchi en 2002. Elle a subi l'affaiblissement de la consommation des ménages ainsi qu'un net recul de l'investissement des entreprises.

La production dans les biens d'équipement s'est encore détériorée en 2002. Le recul de l'investissement et la contraction des exportations n'ont pas été compensés par le dynamisme des achats des ménages en biens d'équipement électriques et électroniques.

PRODUCTION PRINCIPALEMENT MARCHANDE PAR BRANCHE

	Glissements semestriels					Glissements annuels			(évolution en %) 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	0,5	1,0	-0,6	0,7	0,4	-0,6	1,5	0,1	0,5	0,4	0,8
Produits manufacturés	-0,6	-1,4	1,8	0,5	1,6	6,8	-1,9	2,3	7,4	2,0	0,4
Énergie	2,9	0,0	0,2	0,7	1,6	0,5	3,0	0,9	1,6	2,5	0,5
Construction	-0,1	0,5	0,4	-0,9	-0,2	6,3	0,4	-0,5	7,0	2,0	-0,1
Commerce - Transports	0,1	-1,3	0,9	0,6	1,0	4,5	-1,2	1,5	4,9	1,7	0,1
Activités financières	-0,4	0,0	0,8	0,6	0,4	6,4	-0,4	1,4	8,2	1,1	1,0
Autres services marchands	1,3	1,2	1,6	0,9	1,1	4,0	2,4	2,5	4,7	3,1	2,6
Services non marchands	0,9	1,5	1,6	1,2	1,5	2,7	2,4	2,8	2,4	2,5	2,9
Total	0,4	0,1	1,2	0,6	1,1	4,4	0,5	1,9	5,0	2,2	1,3

Prévision

La dégradation de l'activité industrielle a aussi touché la branche des biens de consommation, en dépit du soutien de la demande intérieure. La production de cette branche a surtout pâti d'un fort mouvement de déstockage.

Au premier semestre de 2003, la consommation des ménages devrait rester robuste tandis que la demande extérieure s'orienterait plus favorablement. De plus, le fort mouvement de déstockage observé depuis 2001 devrait s'atténuer. La production manufacturière devrait ainsi connaître un rebond, en accord avec les anticipations des industriels dans les dernières enquêtes de conjoncture sur l'activité dans l'industrie.

Le tertiaire ne connaîtrait pas de franche reprise

L'activité des services croîtrait de 2,6% en 2002 contre 3,1% en 2001. Après un premier semestre favorable, l'activité s'est dégradée au troisième trimestre de 2002 (+0,4% après +0,8% aux deux premiers trimestres). Ce ralentissement a aussi bien touché les services aux entreprises que les services aux particuliers, malgré la bonne tenue de la consommation des ménages. Seule l'activité immobilière reste stable depuis le début de l'année 2000. Les chefs d'entreprise interrogés lors de la dernière enquête de conjoncture anticipent une poursuite de la dégradation des perspectives pour les services aux entreprises et une stabilisation pour les services aux particuliers.

Après le creux du troisième trimestre de 2002 imputable à une faible consommation dans le secteur de la santé, la production de services principalement non marchands repartirait sur des rythmes de croissance habituels.

Après la forte reprise au début de 2002, la décélération de l'activité économique au milieu de l'année a entraîné un repli dans les transports de marchandises. La relative bonne tenue des exportations a néanmoins modéré cette inflexion. Les perspectives des professionnels pour la fin de l'année, exprimées dans l'enquête de conjoncture du ministère des transports auprès des transporteurs routiers, sont en baisse. Le transport de voyageurs est resté plus dynamique notamment grâce au secteur aérien, dont le trafic à l'international a retrouvé un peu de vigueur.

Depuis le début de l'année 2002, la conjoncture dans le commerce de gros est peu favorable. Après une légère amélioration jusqu'en mai, et une dégradation durant l'été, l'enquête de novembre indique que l'activité s'est récemment infléchie. Les ventes sont en baisse dans tous les secteurs sauf pour les biens intermédiaires où elles sont stables. Le commerce des biens d'équipement est particulièrement mal orienté, indiquant que l'investissement des entreprises ne se redresserait pas avant le début de 2003.

L'activité est soutenue dans le commerce de détail généraliste, plus terne dans le commerce spécialisé. Les perspectives générales d'activité pour les prochains mois cessent de reculer dans tous les secteurs. Les intentions de commande sont bien orientées et les stocks sont jugés légers. Les détaillants restent donc assez confiants dans la tenue de la consommation des ménages dans les mois qui viennent.

Après une fin d'année en repli, l'activité dans le bâtiment redémarrerait au deuxième trimestre de 2003

En 2002, la production de BTP pourrait, après quatre années de forte croissance, connaître une progression nulle en moyenne annuelle. Au cours du premier semestre de 2003, l'activité continuerait de se tasser légèrement et se situerait sur une pente négative d'environ un demi-point en rythme annuel.

Plusieurs facteurs expliquent l'essoufflement de 2002. Tout d'abord, les dépenses d'investissement en nouveaux locaux de la part des sociétés non financières se sont réduites significativement. Par ailleurs, l'investissement en logement des ménages a diminué légèrement tout en restant à un niveau élevé. Enfin, la demande émanant des administrations publiques s'est contractée, sous l'effet de l'impact défavorable du cycle électoral faisant suite aux municipales de mai 2001.

La reprise de l'activité dans le BTP n'est pas attendue avant le deuxième trimestre de 2003. On assisterait alors à une reprise de la commande publique. Aidé par une conjoncture plus favorable, l'investissement des entreprises en immobilier redémarrerait également au cours du deuxième trimestre. Tout en se situant à un niveau élevé, la demande des ménages, soutenue par des taux attractifs, serait dans un premier temps moins dynamique que celle des entreprises.

La production énergétique croîtrait sur un rythme soutenu

La production totale d'énergie s'est inscrite sur une pente annualisée de 0,4% au premier semestre de 2002. La production de produits raffinés, après une forte baisse au premier trimestre, a augmenté respectivement de 0,6% et 0,5% aux deuxième et troisième trimestres malgré le ralentissement marqué de la demande des entreprises au troisième trimestre.

La production d'électricité a suivi le même mouvement. La hausse a été particulièrement marquée au deuxième trimestre (1,3%) alors que dans le même temps les exportations augmentaient de 12,5% et les importations diminuaient de 1,8%.

La production énergétique totale continuerait de progresser jusqu'à la fin du premier semestre de 2003, stimulée par l'amorce du redémarrage économique global.

La production agricole serait dynamique

En 2002, des conditions climatiques plus clémentes et des augmentations tendancielle de rendements ont permis d'obtenir la meilleure production céréalière jamais enregistrée (avec une hausse de 14% par rapport à 2001).

La production bovine a été soutenue, avec une hausse de 1,9% en 2002, du fait de la fin des effets des crises sanitaires qui avaient frappé la branche à l'automne 2000. Cette tendance haussière pourrait s'infléchir au cours de l'année à venir. On assiste par ailleurs à une baisse de la production ovine française en raison d'une reprise des importations, conséquence directe de la fin de l'épizootie de fièvre aphteuse de 2001. Quant à la production de volaille, la concurrence des pays tiers s'accroissant et la consommation de viande bovine et ovine se redressant, elle diminue par rapport à 2001. ■

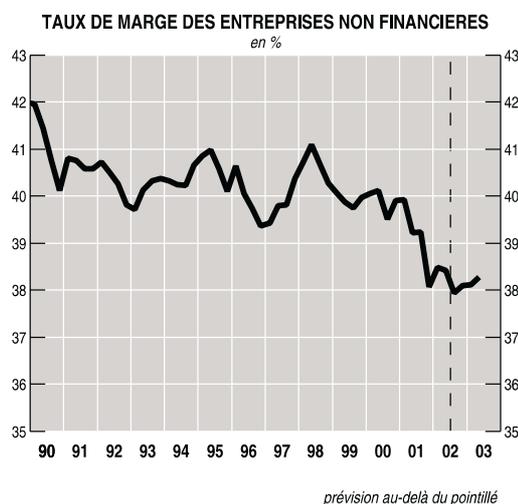
Résultats des entreprises

Au quatrième trimestre de 2002 et au premier semestre de 2003, la croissance de l'activité ne se traduirait pas en reprise de l'emploi. Les gains de productivité qui s'ensuivraient freineraient la progression du coût salarial unitaire des entreprises non financières, malgré une progression toujours soutenue du salaire moyen par tête. Par ailleurs, le prix de la valeur ajoutée ne devrait pas accélérer nettement. La reconstitution des marges par les entreprises non financières serait alors limitée, après avoir presque continuellement baissé depuis le second semestre de 1998.

Après avoir fortement diminué, la productivité par tête se redresserait

En 2001, la productivité par tête dans les entreprises non financières a fortement chuté, sous l'effet habituel du cycle de productivité lorsque la croissance ralentit et sous l'effet de la baisse de la durée du travail. En 2002, avec retard par rapport à la croissance, l'emploi s'infléchit nettement. Malgré la reprise progressive de l'activité à partir du quatrième trimestre de 2002, l'emploi salarié conserverait un rythme modéré à l'horizon du deuxième trimestre de 2003, ce qui permettrait une amélioration de la productivité sur les trois trimestres consécutifs.

Le salaire moyen par tête continuerait de croître sur un rythme assez soutenu, en 2002 et au début de 2003. En effet, les hausses passées de l'inflation soutiennent la progression des salaires et compenseraient l'augmentation du taux de chômage, qui pèse sur les revendications salariales. Au premier trimestre de 2003, le dispositif modifiant la loi sur la rémunération des heures supplémentaires devrait en outre favoriser une légère accélération du salaire moyen par tête.



Finalement, le coût salarial unitaire augmenterait sur un rythme annuel de 1,2% sur la période de prévision, ce qui montre un net ralentissement par rapport aux progressions soutenues observées en 2001 et 2002.

Le taux de marge des entreprises non financières se redresserait progressivement

Dans le contexte de reprise graduelle de l'activité, le prix de valeur ajoutée ne devrait plus accélérer nettement. Au total, grâce aux gains de productivité, le coût salarial unitaire progresserait légèrement moins vite que le prix de la valeur ajoutée. Le taux de marge se redresserait très légèrement à partir du quatrième trimestre de 2002, après avoir presque continuellement baissé depuis le second semestre de 1998. ■

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

	Variations trimestrielles								Variations annuelles	
	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	0,7	1,9	-0,3	0,4	0,8	0,5	0,3	0,2	3,9	2,9
Salaire par tête (+)	0,9	0,8	0,6	0,6	0,7	0,6	0,8	0,7	3,3	2,7
Productivité par tête (-)	0,1	-1,1	0,5	0,3	0,0	0,2	0,4	0,5	-1,1	-0,1
Cotisations sociales employeurs (+)	-0,1	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0
Prix de la valeur ajoutée	0,7	0,0	0,4	0,2	0,0	0,5	0,3	0,4	2,2	1,2
Taux de marge (en niveau)	39,2	38,1	38,5	38,4	37,9	38,0	38,1	38,2	39,1	38,2

Prévision

* Sociétés non-financières et entreprises individuelles.