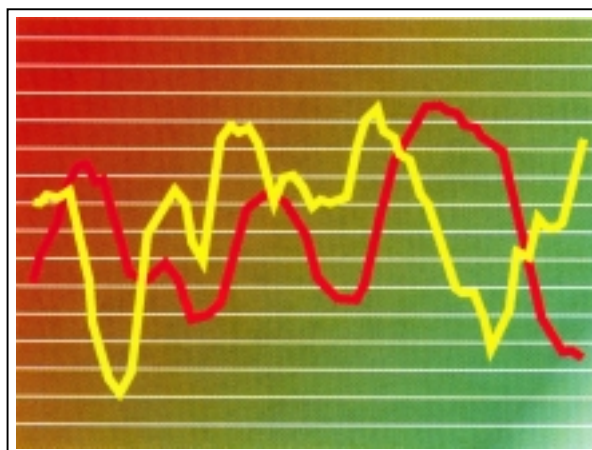


NOTE DE CONJONCTURE

JUIN 2002



NOTE DE CONJONCTURE

Juin 2002

© Insee 2002

■ **Directeur de la publication :**

Paul Champsaur

■ **Rédacteurs en chefs :**

Michel Devilliers

Fabrice Lenglar

Cécile Golfier

Corinne Prost

■ **Contributeurs :**

Souheil Benmebkout

Emmanuel Berger

François Bouton

Emmanuel Chion

Élise Clément

Patrick Corbel

Véronique Cordey

Thibault Cruzet

Jean-Philippe De Plazaola

Brigitte Doguet

Hélène Erkel-Rousse

Jérôme Fabre

Lisa Fratacci

Philippe Gallot

Alexandre Gautier

Christine Gonzalez-Demichel

Marie Gouyon

Agnès Greliche

Véronique Guihard

Brahim Laouisset

Virginie Mora

Karim Moussallam

Vladimir Passeron

Aline Pauron

Gaëlle Prioux

Simon Quantin

Marie Reynaud

Fabrice Romans

Sébastien Seguin

Salvatore Serravalle

David Thesmar

Fabien Toutlemonde

■ **Secrétariat de Rédaction :**

Luis Cases

■ **Secrétariat :**

Catherine Berthod-Zaug

■ **Mise en page :**

Delphine Puiraveau

Une version est disponible sur le serveur
Internet de l'INSEE à l'adresse suivante :
<http://www.insee.fr>

Rédaction achevée le 21 juin 2002

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

REDÉCOLLAGE

- Vue d'ensemble 8
- Des prévisions de mars 2002... Aux révisions de juin 2002 13

DOSSIERS

- Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix. 17
- L'apport des enquêtes de conjoncture
dans les différents secteurs d'activité à l'analyse conjoncturelle. 26
- Les importations françaises :
le rôle de la demande des entreprises et des exportations. 35

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international de la zone euro 44
- Conjoncture dans la zone euro 52
- Prix à la consommation au sein de la zone euro. 57
- Pétrole et matières premières 60
- Échanges extérieurs 63
- Financement de l'économie. 66
- Éléments du compte des administrations publiques 70
- Prix à la consommation 72
- Emploi 75
- Chômage. 81
- Salaires 83
- Revenus des ménages 85
- Consommation des ménages 88
- Investissement. 91
- Stocks 93
- Production 95
- Résultats des entreprises 98

COMPTE ASSOCIÉ

Redécollage

Après le net affaiblissement de la croissance enregistré en 2001, l'économie française a retrouvé quelques couleurs depuis le début de l'année. Symétriquement à ce qui avait été observé à la fin de l'année dernière, on constate un redressement des anticipations des entrepreneurs, une interruption des comportements de déstockage et une réanimation des exportations. Toutefois, si la consommation des ménages continue de progresser, l'investissement est encore atone.

A la fin du printemps, l'environnement international de la zone euro apparaît porteur. Aux États-Unis, la croissance, gonflée en début d'année par l'impact d'un soutien budgétaire massif, est appelée à se poursuivre, mais en se modérant. Plus que le très fort déséquilibre extérieur, le frein au développement d'une nouvelle phase d'expansion réside à court terme dans la nécessité de restaurer les comptes des entreprises. Dans le sillage de l'économie américaine, l'Asie émergente connaît une reprise. L'économie japonaise se réanime, sans que l'on puisse garantir qu'elle soit sortie de la récession. Les économies d'Amérique latine restent handicapées par la crise argentine.

Dans la zone euro, la croissance a retrouvé au premier trimestre une évolution positive grâce au redressement des échanges extérieurs. Avec en complément un vif mouvement de restockage ce printemps, l'industrie est en nette reprise. Toutefois, la demande intérieure ne repart que progressivement, notamment en Allemagne. L'augmentation encore forte des prix en début d'année a pesé sur la consommation des ménages. Mais l'inflation dans la zone euro enregistre maintenant une accalmie, que la remontée de la devise européenne devrait conforter. Avec une meilleure

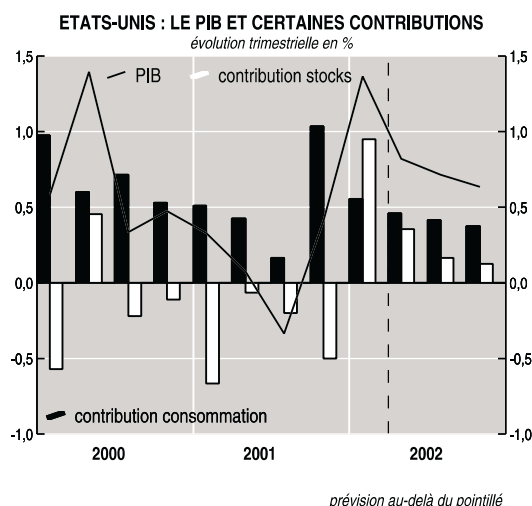
orientation du marché de l'emploi due au retour de la croissance, les conditions sont réunies pour un raffermissement de la consommation, sans doute indispensable au dégel de l'investissement.

En France, la consommation des ménages a été plus dynamique que chez ses partenaires sur le passé récent en raison d'une progression plus forte des revenus. Elle a ainsi assuré un soutien à la croissance. Après avoir fléchi à la fin de l'année dernière, le PIB a progressé de 0,4% au premier trimestre. La croissance devrait être nettement supérieure au second, en profitant d'un effet de rebond lié à l'inversion du comportement de stockage. Cette amélioration de l'activité se répercuterait graduellement sur l'emploi, même si les entreprises devraient à court terme se montrer prudentes en matière d'embauche, en raison de la nécessité de restaurer des comptes très dégradés en 2001. Ainsi, le chômage, qui progresse très lentement, ne se stabiliserait que dans le courant du second semestre. La consommation des ménages augmenterait sur un rythme régulier de 2%, dans un contexte de hausse encore significative des revenus et d'une inflation sous-jacente qui reviendrait lentement en dessous de 2%. Le glissement annuel des prix, redescendu actuellement autour de 1,5%, remonterait en toute fin d'année par un effet de base défavorable. Avec un redémarrage progressif de l'investissement, la croissance s'installerait sur une tendance un peu supérieure à 2,5%. Le PIB progresserait en France de 1,4% en 2002 (en moyenne annuelle) et de 1% dans la zone euro. L'aléa principal vis à vis de cette prévision réside dans l'évolution du dollar. Une accentuation de sa dépréciation pourrait finir par affecter les anticipations des entrepreneurs européens. ■

Une croissance plus modérée aux États-Unis après le rebond du début de l'année

Le ralentissement de l'économie américaine, qui avait débuté à la mi-2000, s'est terminé en début d'année : en quasi-stagnation tout au long de 2001, l'activité a nettement rebondi outre Atlantique au premier trimestre de 2002. Deux éléments expliquent la vigueur de cette reprise : une politique budgétaire très expansionniste et l'inversion du comportement de stockage. La première s'est traduite par une accélération des dépenses publiques et surtout par de fortes baisses d'impôts au profit des ménages, permettant une réaccélération brutale de la consommation privée dès la fin de l'année dernière. La seconde, qui traduit le redressement des anticipations des entreprises américaines, a d'autant plus contribué à la croissance que le mouvement de déstockage avait été massif l'an passé et s'était encore accentué au lendemain des attentats du 11 septembre.

Néanmoins, ces deux facteurs de rebond, qui ont permis d'amorcer la reprise américaine, devraient voir leurs effets s'épuiser rapidement. Au-delà de cet effet de dopage, la croissance des États-Unis s'installerait sur un rythme plus modéré en seconde partie d'année. La progression des dépenses des ménages reviendrait plus en ligne avec celle des revenus d'activité, qui ont nettement ralenti depuis un an à mesure que l'emploi se détériorait, et qui devraient désormais se stabiliser, avec la lente amélioration du marché du travail. De son côté, dans un contexte de politique monétaire encore très accommodante, l'investissement productif devrait retrouver une pente ascendante : après deux ans de chute ininter-



rompue, il profiterait du redressement de la situation financière des entreprises et de perspectives de demande assez favorables.

Au total, la croissance s'établirait sur une pente annuelle comprise entre 2,5% et 3% au second semestre aux États-Unis, après plus de 4% au premier.

Un commerce mondial plus dynamique

La reprise aux États-Unis s'est également traduite par un retournement à la hausse de leurs importations, ce qui a permis de réanimer le commerce mondial.

Les économies asiatiques ont été les premières à bénéficier de la reprise de la demande de produits de haute technologie et du dynamisme de la consommation des ménages américains. Elles se sont donc

FRANCE : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS EN VOLUME

(aux prix de 1995, données cvs-cjo, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %)

		2000				2001				2002				2000	2001	2002
		1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.			
PIB	(100%)	1,1	0,9	0,5	1,3	0,3	-0,1	0,5	-0,4	0,4	0,8	0,7	0,7	4,1	1,8	1,4
Importations	(27%)	3,8	3,7	4,0	3,1	-2,3	-1,8	-1,0	-3,2	2,3	2,3	2,8	1,9	15,1	0,1	2,4
(dont marchandises)	(24%)	3,6	3,4	4,2	3,6	-2,5	-1,6	-0,9	-3,9	2,8	2,6	3,2	2,2	15,5	0,3	3,1
Dépense de consommation des ménages	(54%)	0,8	0,3	0,5	0,6	1,2	0,2	1,0	0,3	0,2	0,6	0,6	0,5	2,9	2,7	1,8
Dépense de consommation des APU	(23%)	0,5	0,9	0,5	1,1	0,3	0,5	0,9	0,3	0,7	0,8	0,6	0,6	2,8	2,5	2,5
FBCF totale	(20%)	2,8	1,5	1,9	1,9	-0,1	-0,3	0,3	0,2	0,2	0,0	0,2	0,4	8,3	2,6	0,6
dont : SNFEI	(12%)	2,8	1,2	3,1	2,8	-0,8	0,1	0,0	0,3	0,1	0,0	0,3	0,6	8,9	3,3	0,6
Ménages	(5%)	2,2	1,2	-0,3	-0,5	0,2	-1,3	0,3	-0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1	4,1	-0,8	-0,2
Exportations	(29%)	3,5	4,2	2,4	3,1	-0,4	-2,7	-0,8	-2,4	2,1	1,0	1,2	2,5	13,6	1,0	1,1
(dont marchandises)	(24%)	3,4	3,9	2,3	3,4	-0,3	-2,5	-0,5	-2,9	2,8	1,3	1,5	2,9	13,3	1,5	2,1
Demande intérieure hors stocks		1,2	0,7	0,8	1,0	0,7	0,2	0,8	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	3,9	2,6	1,7
Contributions																
Demande intérieure hors stocks		1,1	0,7	0,8	1,0	0,7	0,2	0,8	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	3,8	2,6	1,7
Variations de stocks		0,0	0,0	0,1	0,3	-0,9	0,1	-0,3	-0,9	0,1	0,7	0,5	0,0	0,4	-1,0	0,0
Échanges de biens et services		0,0	0,2	-0,4	0,1	0,5	-0,3	0,0	0,2	0,0	-0,3	-0,4	0,2	-0,1	0,3	-0,3

Prévision

redressées précocement. A l'inverse, l'Amérique latine continue à souffrir des conséquences de la crise argentine ; le souci de préserver la stabilité monétaire a conduit les banques centrales à augmenter fortement les taux d'intérêt, ce qui contraint les demandes intérieures. Les pays d'Europe centrale et orientale, très dépendants de leurs exportations vers la zone euro, voient leurs perspectives se redresser progressivement. Le Royaume-Uni est dans le même cas : une reprise industrielle s'y dessine ce printemps à la faveur de la reprise des échanges interindustriels européens, mais la consommation des ménages, jusqu'alors très dynamique, ralentirait dans le même temps. Une politique expansionniste en matière de dépenses publiques devrait toutefois y conforter le retour de la croissance.

La zone euro bénéficierait du retournement à la hausse du cycle de stocks

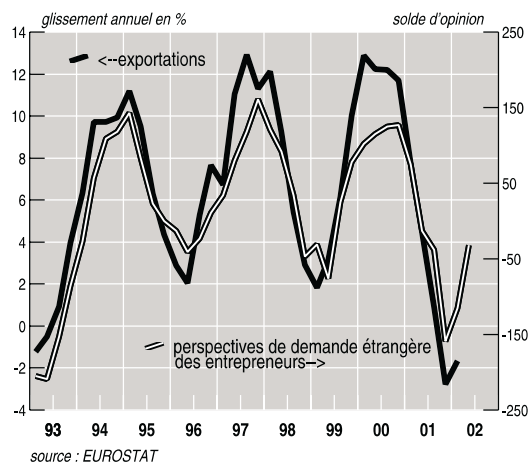
Après avoir reculé à la fin de 2001, le PIB de la zone euro a renoué avec une croissance modeste dès le premier trimestre de 2002, grâce à la reprise de l'activité mondiale et l'augmentation de demande extérieure qui en a résulté. Dans ce contexte d'éclaircie, les anticipations des industriels européens mesurées par les enquêtes de conjoncture se sont nettement retournées à la hausse depuis le mois de février dernier. L'amélioration des perspectives de demande, celle -plus récente et plus mesurée- des perspectives de prix et le fait que les stocks soient désormais jugés plutôt légers sont autant d'indices que le comportement de stockage s'inverse ce printemps dans l'ensemble de la zone euro. L'activité européenne profiterait donc avec un léger décalage du même mouvement qu'aux États-Unis.

La France s'inscrit dans ce mouvement. Déjà, en redevenant neutres alors qu'ils avaient fortement pesé en fin d'année dernière, les mouvements de stocks ont participé au rebond de l'activité française au premier trimestre de 2002. Cette neutralité devrait maintenant laisser place à une contribution nettement positive, permettant un surcroît de croissance ce printemps comme cet été.

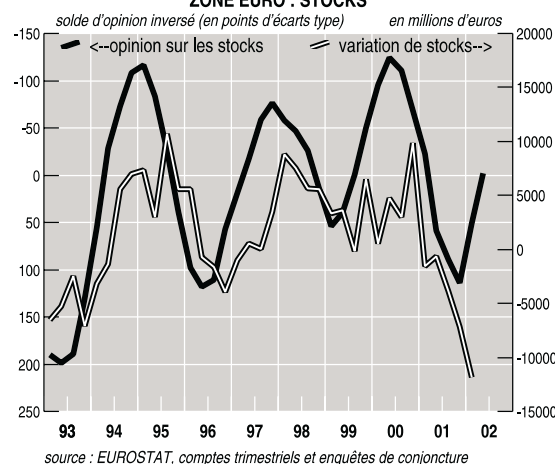
Stabilisation du marché du travail à l'horizon de la fin de l'année

Après trois années marquées par sa très forte croissance, l'emploi a commencé à ralentir l'an passé en France, sous l'effet du retournement de conjoncture. Compte tenu des décalages usuels liés au cycle de productivité, ce ralentissement perdurerait sur le premier semestre de 2002. La reprise en cours de l'activité ferait sentir ses premiers effets sur le marché du travail au-delà, mais ceux-ci resteraient modestes à l'horizon de la fin de l'année, car les entreprises feraient face, dans un premier temps, à la nécessité de reconstituer des marges qui se sont fortement détériorées en 2001. La progression de l'em-

ZONE EURO : DEMANDE ETRANGERE



ZONE EURO : STOCKS



ploi salarié privé ne serait plus que de 0,2% au premier semestre de 2002, avant de remonter légèrement à 0,3% en seconde partie d'année. L'emploi total augmenterait de 95 000 personnes en 2002, après 240 000 en 2001.

Dans ces conditions, le chômage, qui a continué d'augmenter légèrement depuis le début de l'année, pourrait se stabiliser dans le courant du second semestre. Le taux de chômage se situerait à environ 9,1% de la population active en décembre prochain.

Le revenu des ménages est moins dynamique

La décélération de l'emploi s'accompagnerait de celle, d'ampleur plus faible, du salaire moyen par tête. La détérioration sur le passé récent du marché du travail pèserait en effet sur les négociations salariales ; une revalorisation légale du SMIC et des garanties mensuelles de rémunération plus faible que l'an passé jouerait dans le même sens. A l'inverse, même si l'inflation est retombée ce printemps, son rebond en début d'année devrait plutôt, par un effet retardé, atténuer la décélération des salaires, de même que l'arrivée à leur terme des périodes de gel

ou de modération salariale prévues dans le cadre de nombreux accords de réduction du temps de travail signés fin 1999 et durant l'année 2000.

Au total, les revenus d'activité reçus par les ménages ralentiraient donc nettement cette année. Ce mouvement serait partiellement compensé par le maintien du dynamisme des prestations sociales et par de nouveaux allègements de prélèvements obligatoires. La loi de finances initiale pour 2002 prévoit en effet la poursuite de la réduction des taux du barème de l'impôt sur le revenu des ménages, ainsi que la reconduction de la prime pour l'emploi pour un montant total proche des sommes versées lors de sa création en septembre 2000 et de sa reconduction en fin d'année dernière.

Décroissance de l'inflation en milieu d'année

A la décélération du revenu nominal s'ajouterait une légère accélération des prix en moyenne annuelle, si bien que le pouvoir d'achat du revenu des ménages augmenterait de +1,9% en 2002, une progression encore solide, mais en retrait par rapport au maximum historique de +3,5% atteint en 2001.

De fait, l'inflation a rebondi en France en janvier et est restée au-dessus de 2% jusqu'en avril. Le rebond de janvier était dû à des effets de base défavorables dans l'énergie et les services de logement, à une forte augmentation des prix des produits frais, ainsi qu'à un léger «effet euro» (+0,1 point)⁽¹⁾. Ont également joué la remontée du prix du pétrole à la fin de l'hiver, de même que la revalorisation des tarifs de consultation des médecins, dont les premiers effets ont été visibles dès février et dont l'impact sur l'inflation totale (compte tenu des accords conclus en ce milieu d'année) se monterait à environ +0,2 point d'ici fin 2002. Cependant, l'inflation est retombée en mai, à la faveur d'un retour à la normale sur le prix des produits frais. Sous l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole à 25\$ le baril et du cours de l'euro à 0,94\$, l'inflation importée devrait rester favorablement orientée. L'inflation totale serait un

peu supérieure à 1,5% cet été et au début de l'automne, avant de remonter temporairement en toute fin d'année à 2,1%, du fait d'un effet de base défavorable sur l'énergie.

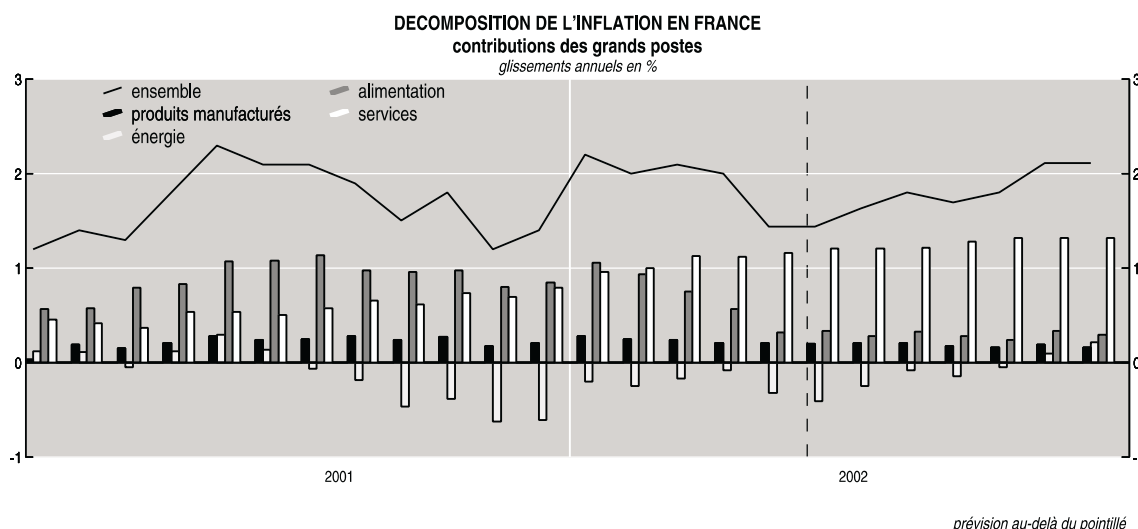
Pour sa part, l'inflation sous-jacente, qui avait progressé régulièrement lors des deux dernières années, s'est stabilisée au premier semestre de 2002 à un niveau un peu plus élevé qu'anticipé, légèrement au-dessus de 2%, sous l'influence de la forte progression des coûts salariaux unitaires et, plus marginalement, du passage à l'euro. Néanmoins, les effets de «second tour», liés à la hausse passée du cours du pétrole et à la dépréciation de l'euro, arrivent désormais à épuisement. Compte tenu de la diffusion progressive de la baisse des prix de vente industriels, survenue en 2001, et de la stabilisation attendue des coûts salariaux unitaires, l'inflation sous-jacente s'abaisserait très progressivement, revenant un peu en dessous de 2% en décembre prochain.

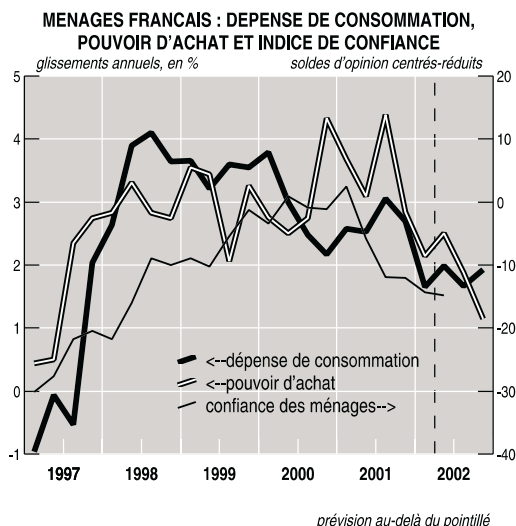
Redressement de la consommation des ménages au second semestre

La consommation, socle de la croissance française en 2001, a commencé à ralentir en fin d'année dernière sous l'influence du ralentissement du revenu ; elle est restée faible en début d'année, même si la chute des dépenses énergétiques, sans doute liée à la douceur de l'hiver, cache une tendance un peu plus favorable.

Ce faisant, la France n'a fait que rejoindre un mouvement à l'œuvre dans l'ensemble de la zone euro. Elle l'a fait avec un léger retard et sur un mode atténué, car la dynamique du pouvoir d'achat y a été comparativement plus favorable grâce aux baisses d'impôts. La consommation des ménages européens a en effet marqué le pas dès la mi-2001 et a stagné au premier trimestre de 2002. Les éléments d'explication sont partout les mêmes : ralentissement des re-

(1) Sur ce sujet, cf. le dossier «Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix», page 17.





venus d'activité, du fait de la dégradation des marchés du travail, mais aussi rebond de l'inflation en début d'année (avec un pic en zone euro à 2,7% en janvier). Au-delà de leurs effets sur le pouvoir d'achat, ces deux facteurs semblent avoir également induit un surcroît d'épargne de la part des ménages européens. En outre, leur comportement d'achat a pu également être temporairement affecté par le passage à l'euro, car son impact sur le niveau global des prix, même s'il est resté contenu à quelques dixièmes de points tout au plus, a suscité une poussée de crainte inflationniste. Celle-ci s'explique sans doute par le fait que les prix des produits et services les plus touchés par un effet d'arrondi font partie de ceux dont la fréquence d'achat est élevée. Enfin, des marges de manœuvre budgétaires plus contraintes en zone euro n'ont pas permis de soutenir le revenu des ménages dans les mêmes proportions qu'aux États-Unis.

Cependant, les comportements d'achat devraient se dégeler en Europe à la faveur de la baisse de l'inflation ce printemps, puis de la stabilisation de la conjoncture de l'emploi. La consommation rejoindrait un rythme annuel de croissance proche de 2% au second semestre de 2002, en France comme en zone euro. Dans le cas de la France, ce mouvement s'accompagnerait d'une tendance des ménages à puiser quelque peu dans leur épargne, de façon à atténuer les fluctuations de leur revenu.

Reprise progressive de l'investissement

Le raffermissement de la consommation serait un élément clé de la reprise de l'activité de la zone euro car, en confortant le mouvement actuel d'amélioration des anticipations des entreprises, il permettrait un redémarrage progressif de l'investissement au second semestre. Les entreprises européennes bénéficient globalement de conditions de financement favorables : même si le coût du crédit à long terme a récemment un peu réaugmenté dans la perspective d'un resserrement graduel de la politique monétaire, il demeure relativement bas. Par ailleurs, les capaci-

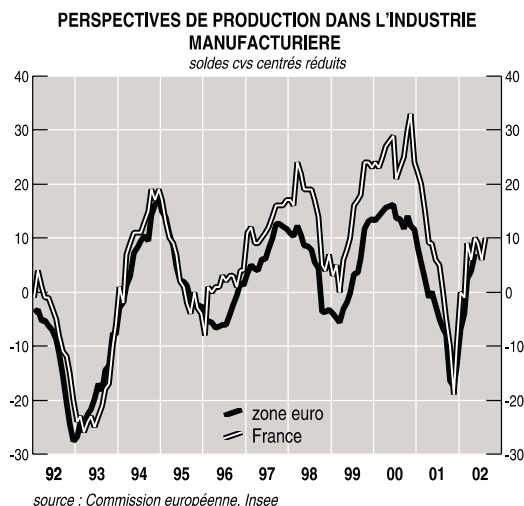
tés d'autofinancement se redresseraient. En outre, en France, les comptes des entreprises bénéficieraient en 2002 de la poursuite de la suppression de la contribution additionnelle de 10% sur l'impôt sur les sociétés et de la diminution de la contribution exceptionnelle des entreprises pétrolières.

La progression de l'investissement pourrait prendre plus d'ampleur au-delà de la fin de l'année, lorsque les dernières incertitudes relatives à la pérennité du chemin de croissance pris par l'économie mondiale auront été levées.

Les exportations françaises poursuivraient leur progression au cours de 2002 : l'effet de l'accélération de la demande mondiale adressée aux producteurs nationaux serait à peine freiné par la récente appréciation du taux de change, d'autant que cette accélération concerne en grande partie les échanges intra zone euro. Les importations rebondiraient plus encore en cours d'année, car leurs variations sont traditionnellement accentuées en cas de cycle prononcé sur les stocks : elles s'étaient effondrées l'an passé lors du mouvement de déstockage ; leur redémarrage serait également spectaculaire, à la faveur de l'inversion de ce mouvement.

Progression du PIB proche de 1,5% en 2002

La reprise de l'activité française en 2002 se traduirait avant tout par un redressement de la production industrielle. Les biens intermédiaires bénéficieraient du retour des industriels à un comportement de stockage moins restrictif et de la reprise des échanges inter-industriels dans la zone euro. La production de biens de consommation serait stimulée par une consommation des ménages solide et par l'accélération des exportations. Après avoir décéléré en 2001, l'activité dans les services se stabiliserait sur un rythme assez dynamique. Les transports bénéficieraient tout particulièrement du rebond du secteur aérien, qui fait suite à la chute enregistrée au lendemain des événements du 11 septembre. En re-



vanche, après plusieurs années de forte croissance, la branche de la construction poursuivrait la décélération entamée l'an passé ; l'activité des travaux publics serait encore marquée par le contexte municipal post électoral et celle du bâtiment résidentiel tendrait à plafonner.

Au total, le PIB progresserait de 1,4% en moyenne en 2002. Ce résultat serait supérieur d'environ ½ point à la performance de la zone euro dans son ensemble, car le ralentissement de la consommation a été moins précoce et plus modeste en France. L'activité serait particulièrement tirée par le dynamisme des stocks ce printemps ; elle s'installerait sur un

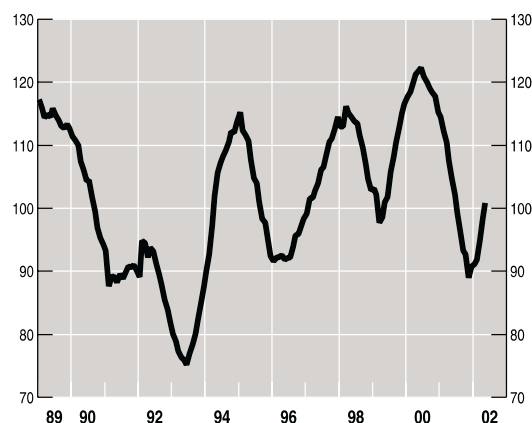
rythme annuel un peu supérieur à 2,5% au second semestre, à la faveur d'une progression régulière de la consommation et d'une reprise graduelle de l'investissement. Ce scénario repose toutefois sur l'hypothèse de mouvements peu marqués sur le marché des changes. L'appréciation récente de l'euro est à ce stade plutôt favorable, car elle atténue les pressions inflationnistes sans trop entraver la compétitivité des produits européens à l'exportation. En revanche, une accentuation de la dépréciation du dollar pourrait conduire à un rythme de croissance un peu moins favorable à l'horizon de la fin de l'année, surtout si elle provoquait une dégradation des anticipations des entreprises. ■

L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE INDUSTRIELLE LU PAR DEUX INDICATEURS SYNTHÉTIQUES

L'indicateur synthétique du climat des affaires a atteint un point bas en novembre 2001, après une baisse ininterrompue depuis le pic historique de juillet 2000. Durant l'hiver, l'indicateur synthétique s'est redressé régulièrement. Il est repassé en mai 2002 au-dessus de sa moyenne de long terme.

Note de lecture : l'indicateur synthétique du climat des affaires est calculé par analyse factorielle. Cette technique permet de résumer l'évolution concomitante de plusieurs variables, ici les soldes d'opinion issus de l'enquête mensuelle dans l'industrie, dont les mouvements sont très corrélés ; l'indicateur décrit, en une variable unique, la composante commune des soldes d'opinion sélectionnés. Plus sa valeur est élevée, plus les industriels considèrent favorablement la conjoncture. Sa moyenne de long terme est égale à 100 ; 10 points de variation correspondent à un écart-type.

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DU CLIMAT DES AFFAIRES
industrie manufacturière - Mai 2002

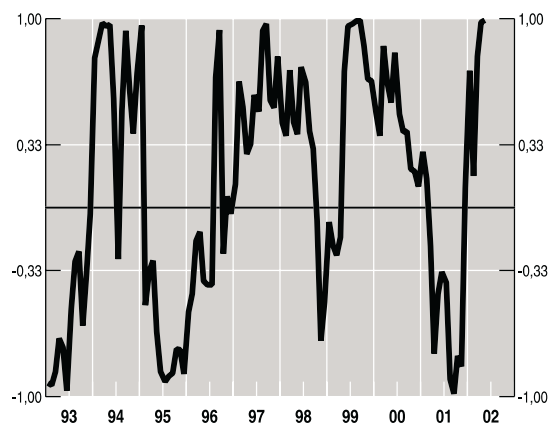


Note : 100 représente la moyenne et 10 un écart-type.

Au premier trimestre de 2002, l'indicateur de retournement a signalé une inflexion à la hausse de l'activité économique. Il est resté dans sa zone favorable depuis (proche de +1), ce qui tend à valider l'hypothèse d'une reprise de l'activité.

Note de lecture : L'indicateur de retournement tente de détecter le plus tôt possible le moment où la conjoncture industrielle se retourne. C'est une variable qualitative non directement observée, calculée à l'aide de soldes d'opinion issus de l'enquête mensuelle dans l'industrie. L'indicateur se présente sous la forme d'une courbe, retraçant à chaque date la différence entre la probabilité pour que la phase conjoncturelle soit favorable et la probabilité pour qu'elle soit défavorable. Il évolue donc entre +1 et -1 : un point très proche de +1 (resp. de -1) signale que l'activité est en période de nette accélération (resp. de nette décélération). Les moments où l'indicateur est proche de 0 sont assimilés à des phases d'incertitude pendant lesquelles les signaux reçus sont très variés et ne font donc état d'aucun mouvement prononcé, à la hausse ou à la baisse. La valeur de l'indicateur pour le dernier mois peut être révisée le mois suivant, si bien qu'il convient

INDICATEUR DE RETOURNEMENT DE CONJONCTURE
industrie manufacturière - Mai 2002



d'attendre au moins deux mois consécutifs pour pouvoir interpréter une ample variation comme le signal d'un changement conjoncturel important. ■

DES PRÉVISIONS DE MARS 2002... AUX RÉVISIONS DE JUIN 2002

Les prévisions de croissance au premier semestre de 2002 ont été révisées à la hausse. Cette révision repose surtout sur un renversement plus marqué du comportement de stockage de la part des industriels, compte tenu du fait que le creux de l'activité à la fin de 2001 a été entre-temps révisé à la baisse (l'estimation initiale des comptes nationaux trimestriels était de -0,1% pour la variation du PIB du quatrième trimestre de 2001 ; elle a depuis été ramenée à -0,4%). Après la contraction du dernier trimestre de l'année précédente, la production manufacturière a progressé nettement au premier trimestre de 2002. Ce rebond plus marqué qu'attendu s'inscrit dans le cadre d'une reprise plus vive de l'activité mondiale. Même si la contribution du solde net reste inchangée, la dynamique des flux des échanges extérieurs est ainsi revue à la hausse.

Les révisions les plus notables proviennent de la contribution des stocks. Après le déstockage massif intervenu au quatrième trimestre de 2001 et un comportement plus neutre au premier trimestre de cette année. La contribution des stocks à la croissance se trouve fortement rehaussée au printemps.

Dans un contexte d'inflation un peu plus vive qu'attendu, notamment dans les services, le diagnostic sur la consommation des ménages est légèrement révisé à la baisse. Par ailleurs, la révision à la baisse du niveau du taux d'épargne au premier semestre de 2002 résulte essentiellement de celle qui est intervenue sur 2001 à la suite de l'intégration des chiffres du compte annuel provisoire.

En zone euro, la croissance de l'activité resterait sur la pente envisagée en mars, malgré une inflation un peu plus forte. L'inflation sous-jacente est également revue à la hausse. La dynamique des coûts salariaux unitaires et un léger effet du passage à l'euro constituent sans doute des éléments d'explication. Cette hausse des prix, plus élevée que prévu, explique sans doute en partie le moindre dynamisme de la consommation européenne. ■

(évolutions en glissement semestriel (%) ou unités indiquées)		
	Premier semestre 2002	
	mars 2002	juin 2002
Pétrole : prix du baril de "brent daté" en dollars ⁽¹⁾	22,0	23,2
Taux de change euro/dollar ⁽¹⁾	0,88	0,90
Biens et services		
PIB	0,8	1,2
Importations	1,3	4,6
Consommation des ménages	1,0	0,7
FCF totale	0,1	0,2
dont : SNF-EI	-0,1	0,1
Exportations	0,3	3,1
Contribution des stocks à la croissance du PIB	0,2	0,7
Contribution de la demande intérieure hors stocks	0,9	0,8
Contribution du solde extérieur	-0,3	-0,3
Produits manufacturés		
Production	0,3	2,4
Consommation des ménages	0,8	1,1
Coûts d'exploitation unitaire	0,1	-0,5
Prix de la production	0,0	-0,2
Prix à la consommation (ensemble) ⁽²⁾	1,2	1,4
Inflation sous-jacente ⁽²⁾	1,9	2,2
Salaire mensuel de base	1,5	1,4
Effectifs salariés des secteurs essentiellement marchands	0,1	0,2
Taux d'épargne ⁽¹⁾	16,9	16,1
Solde extérieur : ensemble des biens (milliards d'euros, FAB/FAB)	3,0	2,7
Zone euro		
PIB	0,7	0,8
Consommation des ménages	0,9	0,5
Inflation ⁽²⁾	1,7	2,0
Inflation sous-jacente ⁽²⁾	2,2	2,6

■ Prévision

(1) en moyenne semestrielle

(2) en glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix

Philippe GALLOT

Division Synthèse conjoncturelle

La détermination des prix directement en euros s'est engagée de façon précoce, à partir du printemps 2001, dans l'alimentation hors produits frais et les produits manufacturés d'usage courant (produits d'entretien, d'hygiène...). Elle a coïncidé avec une accélération de ces prix, sans qu'il soit possible de quantifier le lien de cause à effet, car d'autres éléments contribuaient dans le même temps à une hausse de l'inflation sur ces produits. Depuis, la disponibilité des relevés de prix du premier trimestre de 2002 montre que l'impact du passage à l'euro sur le niveau des prix à compter de janvier est passé avant tout par la façon dont s'opère à cette occasion le basculement vers de nouvelles grilles tarifaires psychologiques en euros. Cet impact dépend des produits considérés. En particulier, le prix des services s'en trouve poussé à la hausse et celui des biens durables à la baisse. Au total, cette étude sur données microéconomiques (environ 570 000 relevés de prix sont utilisés) confirme les estimations précédemment effectuées selon une approche plus globale par l'Insee : le passage à l'euro a contribué pour environ 0,1 point à la hausse de l'inflation en janvier ; il a été globalement neutre lors des deux mois suivants.

La fixation des prix en euro a commencé dès 2001 dans l'alimentation et les produits manufacturés d'usage courant

Le dossier publié dans la note de conjoncture de décembre 2001⁽¹⁾ avait mis en évidence des situations sectorielles très contrastées à la veille du passage à l'euro fiduciaire. Des indicateurs indirects, calculés à partir des relevés d'étiquettes effectués mois après mois pour un certain nombre de produits et services courants (panier «témoin»), permettaient de montrer que le basculement à l'euro majeur, c'est-à-dire à une détermination des prix directement en euros, avait en réalité commencé bien avant janvier 2002 pour ce qui concernait les produits d'alimentation hors produits frais et les produits manufacturés hors biens durables et hors habillement⁽²⁾. Dans ces secteurs, en effet, le pourcentage de séries dont le prix est stable à la double conversion⁽³⁾ commence à s'élever significativement dès le printemps 2001. Dans le même temps, la fréquence d'observation des prix ronds en francs accuse un net repli sur ces produits, signe indirect, là encore, d'un abandon progressif du franc comme unité de compte de référence.

Or, ce passage précoce à l'euro a coïncidé avec une accélération des prix des postes concernés. Ainsi, dans l'alimentation hors produits frais, le glissement annuel des prix, qui était de +2,9% en janvier 2001, a atteint un pic en septembre à +5,4%, avant de se replier quelque peu à +4,7% en décembre 2001. De même, le glissement annuel des prix des produits manufacturés hors habillement et hors biens durables, parti de 1,0% en janvier 2001, a atteint +2,4% en décembre.

Toutefois, un surcroît éventuel de hausse attribuable au passage à l'euro apparaît difficile à chiffrer, car d'autres facteurs poussaient dans le même temps les prix de ces produits à la hausse.

Ainsi, les crises alimentaires sanitaires, qui ont débuté en octobre 2000 (ESB, puis épizootie de fièvre aphteuse), ont induit une forte accélération des prix des viandes jusqu'à la fin du premier semestre de 2001 (+9,7% en juin 2001, contre +3,5% en octobre 2000), contribuant à pousser à la hausse l'indice des prix de l'alimentation dans son ensemble. En faisant abstraction de ce phénomène, l'accélération des prix de l'alimentation demeure, mais est moins accentuée : le glissement annuel des prix alimentaires hors

(1) Voir «Évolution des prix et passage définitif à l'euro», pages 16 à 29 de la Note de conjoncture de l'Insee de décembre 2001.

(2) Les produits manufacturés hors biens durables et hors habillement regroupent les produits d'hygiène, les biens liés aux sports et loisirs et la papeterie.

(3) La stabilité à la double conversion a toujours lieu pour un prix déterminé d'abord en euros, mais n'est a priori vérifiée que dans 15,2% (1/6,55957) des cas si le prix est d'abord déterminé en francs. La distorsion éventuelle intervient au moment du passage du franc vers l'euro, puisque l'arrondi au centime d'euro est moins précis que l'arrondi au centime de franc. Par exemple, un prix de 100,00 francs est arrondi à 15,24€, prix qui équivaut à 99,97 francs et n'est donc pas stable à la double conversion. A l'inverse, 106,00 francs équivaut à 16,16€, et 16,16€ équivalent à 106,00 francs : un tel prix est stable à la double conversion.

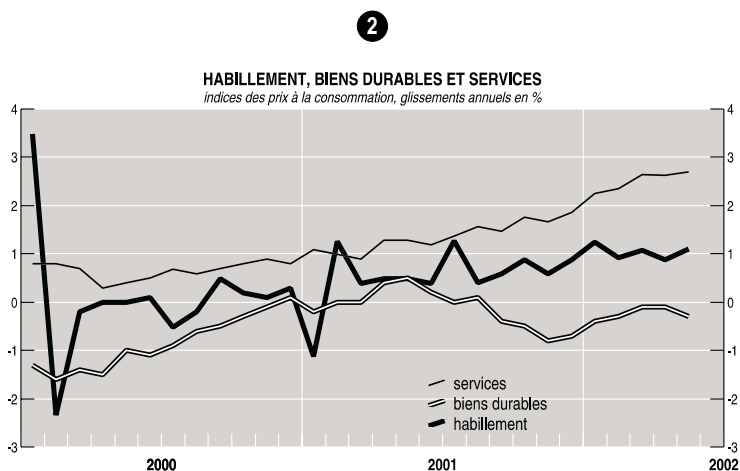
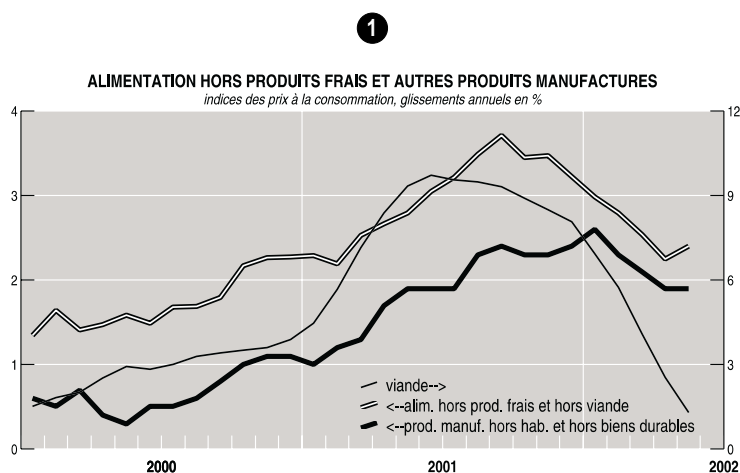
Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix

TABEAU 1 : STABILITÉ À DOUBLE CONVERSION EN 2001

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.
Alimentaire	17,3	18,2	20,9	23,7	25,4	27,5	29,4	33,3	38,2	48,5	59,0	65,0
Habillement	15,6	15,5	14,5	15,5	16,3	16,7	16,8	18,3	23,0	25,3	27,7	30,4
Manufacturés hors habillement et hors biens durables	13,6	14,8	17,8	20,1	21,5	22,5	24,3	28,3	35,3	44,3	54,6	59,9
Énergie	17,0	16,8	17,3	17,1	14,3	14,9	17,9	18,5	19,3	26,1	36,4	45,0
Services	14,7	14,7	14,3	14,4	14,5	14,5	14,5	14,5	15,1	17,4	19,6	21,8
Ensemble	15,9	16,2	17,2	18,4	18,8	19,7	20,8	22,7	25,6	31,7	38,2	42,9

Guide de lecture :

Ces statistiques sont calculées sur un « panier témoin », extrait de l'échantillon habituel utilisé pour le calcul de l'indice des prix. Ce panier témoin, qui regroupe des produits de grande consommation à fréquence d'achat élevée, a été mis en place par l'Insee en 2001 afin de faciliter l'appréciation des conditions du passage définitif à l'euro. Si les prix étaient déterminés au hasard dans une distribution uniforme, la proportion de prix stables à la double conversion serait de 15% environ.



produits frais et hors viande atteint un pic à +3,7% en septembre, après +2,3% en janvier 2001.

Par ailleurs, le contexte général de 2001 était à un surcroît d'inflation, en France comme dans l'ensemble de la zone euro. Le net renchérissement du pétrole de la mi-1999 à la

fin 2000 et la forte dépréciation de l'euro dans le même temps ont en effet induit des effets dits «de second tour» : les prix des produits non importés ont accéléré, à la fois du fait de l'augmentation des prix des consommations intermédiaires et du fait des augmentations salariales que le surcroît d'inflation

importée suscitait. Ce phénomène était à l'œuvre pour l'ensemble des produits, qu'ils fussent passés en avance à l'euro majeur ou pas.

De fait, dans l'habillement, les biens durables et les services, la détermination des prix en euros était très peu avancée à la fin de 2001. En dépit d'un frémissement à partir de septembre, la proportion de séries dont le prix n'était pas rond en francs avait assez peu augmenté dans ces secteurs en décembre dernier et la stabilité à la double conversion ne concernait qu'une petite part des prix. Pourtant, l'accélération des prix y était également visible, particulièrement dans les services et l'habillement (au-delà des à-coups enregistrés, liés aux variations des dates précises de soldes d'une année sur l'autre).

Ainsi, la coïncidence du passage à l'euro majeur et de l'accélération des prix dans l'alimentation hors produits frais et les produits manufacturés hors habillement et biens durables ne permet pas de conclure avec certitude à un lien de cause à effet, ni surtout de le quantifier. A cet égard, il est remarquable de constater que les prix de l'alimentation hors produits frais et hors viandes ont amorcé un mouvement de décélération dès l'automne dernier : le glissement des prix de ce secteur est retombé au début de ce printemps à un niveau proche de celui d'un an auparavant. Ceci suggère que le phénomène prédominant pour ces produits semble

avoir résidé dans le fait que des hausses de prix, qui auraient de toute façon eu lieu (compte tenu du contexte macroéconomique que nous venons de décrire), ont simplement été avancées de quelques mois. L'application de l'accord de neutralisation des prix dans l'industrie et le commerce, entre le 1er novembre 2001 et le 31 mars 2002, a probablement contribué à ces comportements. En avril, les augmentations de prix enregistrées au sortir de cet accord sont apparues plutôt faibles, mais le mois de mai a été plus défavorable. Le recul manque donc pour pouvoir trancher définitivement. Cependant, si les augmentations des mois prochains s'inscrivent sur un rythme proche de la moyenne, l'effet euro se sera manifesté pour l'essentiel de façon transitoire dans l'alimentation. Le phénomène pourrait être le même sur les produits manufacturés hors habillement et biens durables : le glissement annuel des prix de ces produits s'est aussi replié au début de 2002, quoique dans une moindre mesure.

L'impact du passage à l'euro sur les prix passe par le basculement vers de nouvelles grilles de prix psychologiques

Le dossier de la note de conjoncture de décembre avait permis de montrer que la nette distinction de comportement à l'égard du passage à l'euro majeur par secteurs (alimentation hors produits frais et produits manufacturés d'usage courant d'une part ; habillement, biens durables et services d'autre part) recouvrait en fait celle existant à l'égard de la politique de fixation de prix «psychologiques»⁽⁴⁾. Les secteurs n'ayant pas cherché à devancer la date de passage à l'euro fiduciaire sont ceux pour lesquels l'importance des prix psychologiques est prépondérante. De ce fait, l'étude menée en décembre dernier concluait que l'impact du passage à l'euro sur les prix dépendrait avant tout de la fa-

TABLEAU 2 : PROPORTION DE PRIX RONDS EN EUROS

					(en %)	
	2001				2002	
	Janvier	Avril	Juillet	Octobre	Janvier	Avril
Alimentaire	31,7	32,1	31,7	33,2	35,8	36,7
Habillement	26,1	27,0	25,6	30,3	40,9	56,7
Manufacturés hors habillement, hors biens durables	33,6	33,9	34,4	35,6	37,8	40,7
Énergie	32,1	27,0	31,2	33,0	40,7	43,6
Services	26,9	28,5	29,1	33,3	63,7	72,3
Ensemble	29,6	29,7	30,2	33,1	47,0	52,7

Guide de lecture :

Les statistiques sont calculées sur un «panier témoin» (cf. tableau 1).
Par convention, un prix est dit «rond en euros» s'il se termine par 0, 5 ou 9 en centimes. En cas de distribution aléatoire, la probabilité qu'un prix soit rond en euros serait de 30%.

çon dont s'opérerait le basculement de grilles de prix psychologiques en francs vers de nouvelles grilles de prix psychologiques en euros.

Ce basculement n'étant pas connu au moment de la rédaction de l'étude, des simulations avaient été effectuées suivant le principe suivant.

Des grilles de prix psychologiques en euros avaient été confectionnées pour chaque croisement de secteur et de tranche de prix, par analogie avec ce que l'on pouvait observer au travers des distributions de prix en francs. En outre, on avait supposé que l'arrivée de la nouvelle monnaie ne modifierait pas à terme la proportion de prix psychologiques. Trois cas avaient ensuite été envisagés pour le basculement d'un prix psychologique en francs vers un prix psychologique en euros : un ajustement systématique à la hausse, un ajustement systématique à la baisse et enfin un ajustement systématique au prix psychologique le plus proche.

Le résultat obtenu montrait clairement que l'impact potentiel du passage à l'euro sur l'inflation d'ensemble pouvait être important, mais que son signe était largement indéterminé : cet impact se situait, suivant les simulations effectuées, dans une fourchette comprise entre -1,1% et +1,0%. En cas

de choix systématique d'arrondi vers le prix psychologique le plus proche, l'impact ressortait légèrement négatif, ce résultat étant lié au taux de conversion du franc en euro. Les prix psychologiques en francs ont en effet tendance à être légèrement supérieurs à des prix psychologiques en euros. Par exemple, le prix le plus fréquent en mars 2001, 199 francs, correspond à 30,34€ et se situe donc un peu au-dessus du prix psychologique le plus proche que pourrait être 29,90€.

Mise en évidence des nouvelles grilles de prix psychologiques

La disponibilité des relevés de prix du premier trimestre de 2002 nous permet désormais de dresser un premier bilan de l'impact du passage à l'euro sur les prix en France, en confrontant à la réalité les hypothèses que nous avons émises il y a six mois.

Un premier élément intéressant à relever est la nette progression de la part des prix ronds en euros (se terminant par 0, 5 ou 9 centimes d'euro) à partir de janvier 2002,

(4) Rappelons que la fixation des prix obéit pour certains produits à des critères d'ordre psychologique. Par exemple, avant le passage à l'euro : 199 francs ; après le passage à l'euro : 29,90€.

Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix

tout particulièrement dans le secteur des services. Ce phénomène confirme que le premier effet du basculement à l'euro fiduciaire est bien la recherche de nouvelles grilles de prix.

Pour aller plus loin, une analyse systématique des fréquences de prix a été menée. La démarche la plus naturelle consistait dans un premier temps à comparer l'évolution des fréquences de prix en euros entre mars 2001 (après application de la règle de conversion officielle) et mars 2002 (dernier fichier de relevés de prix disponible pour cette étude), pour voir si certains prix psychologiques en euros avaient émergé. Ce premier essai s'est révélé infructueux : en fait, en mars 2002, si l'on ne s'en tient qu'aux prix dont les fréquences

ces d'apparition sont les plus fortes, on retombe dans beaucoup de cas (exception faite des services) sur des prix qui ne sont pas psychologiques en euros, mais qui correspondent à la simple conversion officielle en euros de prix psychologiques en francs.

Cet exercice ne permet donc pas de faire apparaître clairement de nouvelles grilles de prix psychologiques en euros. Ainsi, par exemple, pour ce qui est des biens durables, le prix le plus fréquemment relevé en mars dernier en France restait celui de 608,27 euros, correspondant à la conversion en monnaie européenne du prix de 3990 francs. Toutefois, alors que ce prix de 3990 francs était relevé dans 4,8% des cas en mars 2001, il n'était plus relevé que dans 2,5% des cas en

mars 2002. Cette dernière observation est importante, car elle permet de comprendre le véritable enseignement de ce premier exercice : l'abandon des grilles psychologiques en francs est bien à l'œuvre depuis janvier dernier, mais cet abandon est en fait progressif et il est loin d'être achevé pour nombre de produits. La progressivité du mouvement s'explique sans doute par le fait que nombre de commerçants continuent à pratiquer le double affichage, ce qui permet de maintenir certains prix psychologiques en francs.

Les distributions de prix étant encore «mélangées», une seconde approche a donc été mise en œuvre. Elle consiste à n'utiliser dans les calculs que les prix dont la fréquence d'apparition a progressé

TABLEAU 3 : LES PRIX LES PLUS FRÉQUENTS EN MARS 2001 ET EN MARS 2002

Date	Rang	Alimentation hors produits frais			Biens durables			Habillement		
		Valeur		Fréquence (%)	Valeur		Fréquence (%)	Valeur		Fréquence (%)
		<i>Franc</i>	<i>Euro</i>	<i>cumulé</i>	<i>Franc</i>	<i>Euro</i>	<i>cumulé</i>	<i>Franc</i>	<i>Euro</i>	<i>cumulé</i>
Mars 2001	1	9,95	(1,52)	0,8 (0,8)	3990	(608,27)	4,8 (4,8)	199	(30,34)	3,3 (3,3)
	2	7,95	(1,21)	0,7 (1,5)	1990	(303,37)	3,9 (8,7)	299	(45,58)	3,3 (6,6)
	3	3,95	(0,6)	0,7 (2,2)	2990	(455,82)	3,2 (11,9)	99	(15,09)	2,2 (8,8)
	4	49,9	(7,61)	0,7 (2,8)	2490	(379,6)	3,1 (15)	399	(60,83)	2,1 (11)
	5	4,95	(0,75)	0,6 (3,5)	4990	(760,72)	2,7 (17,7)	149	(22,71)	2, (13)
	6	9,9	(1,51)	0,6 (4,1)	3490	(532,05)	2,6 (20,4)	249	(37,96)	1,8 (14,8)
Mars 2002	1	1,3		0,6 (0,6)	608,27		2,5 (2,5)	45,58		1,8 (1,8)
	2	1,52		0,6 (1,2)	303,37		2,2 (4,7)	30,34		1,8 (3,5)
	3	1,21		0,6 (1,8)	455,82		1,6 (6,3)	60,83		1,3 (4,8)
	4	1,36		0,6 (2,3)	45,58		1,3 (7,6)	37,96		1,2 (6)
	5	0,75		0,5 (2,9)	501,56		1,3 (8,9)	22,71		1,1 (7)
	6	1,14		0,5 (3,4)	227,15		1,2 (10,1)	15,09		1,1 (8,1)

(suite)

Date	Rang	Autres produits manufacturés			Services			Ensemble		
		Valeur		Fréquence (%)	Valeur		Fréquence (%)	Valeur		Fréquence (%)
		<i>Franc</i>	<i>Euro</i>	<i>cumulé</i>	<i>Franc</i>	<i>Euro</i>	<i>cumulé</i>	<i>Franc</i>	<i>Euro</i>	<i>cumulé</i>
Mars 2001	1	199	(30,34)	0,6 (0,6)	15	(2,29)	1,4 (1,4)	199	(30,34)	0,9 (0,9)
	2	79	(12,04)	0,5 (1,1)	20	(3,05)	1,2 (2,6)	299	(45,58)	0,9 (1,8)
	3	299	(45,58)	0,5 (1,6)	25	(3,81)	1,2 (3,8)	99	(15,09)	0,6 (2,4)
	4	99	(15,09)	0,5 (2,1)	35	(5,34)	1 (4,8)	399	(60,83)	0,6 (3)
	5	59	(8,99)	0,4 (2,5)	12	(1,83)	0,9 (5,7)	149	(22,71)	0,5 (3,5)
	6	149	(22,71)	0,4 (2,9)	30	(4,57)	0,9 (6,6)	129	(19,67)	0,4 (4)
Mars 2002	1	0,95		0,5 (0,5)	2		1 (1)	45,58		0,5 (0,5)
	2	30,34		0,5 (1)	4		0,9 (1,9)	30,34		0,5 (1,1)
	3	45,58		0,5 (1,5)	2,3		0,8 (2,7)	60,83		0,4 (1,4)
	4	0,96		0,5 (1,9)	3		0,7 (3,4)	15,09		0,3 (1,8)
	5	15,09		0,4 (2,3)	10		0,7 (4,1)	7,61		0,3 (2,1)
	6	0,97		0,4 (2,7)	15		0,7 (4,8)	1,52		0,3 (2,4)

Guide de lecture :

En mars 2001, le troisième prix le plus fréquent sur l'ensemble des produits était 99 francs, soit 15,09 euros d'après la règle de conversion officielle. Ce montant représentait alors 0,6% des relevés, les trois prix les plus fréquents (199, 299 et 99 francs) représentant 2,4% des relevés.

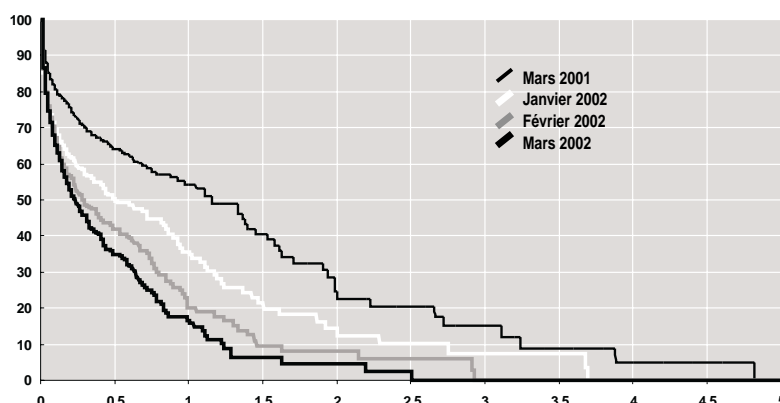
Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix

de plus de 20% entre mars 2001 et mars 2002⁽⁵⁾. Cette méthode a ainsi a priori l'avantage d'exclure de l'analyse la plupart des prix qui étaient psychologiques en francs. De fait, elle permet de faire apparaître une grille fine et une grille large de prix psychologiques en euros (cf. tableau 4).

Malgré un décollage à partir de janvier 2002, la proportion de prix psychologiques en euros demeure en mars 2002 très inférieure à ce qu'elle était un an plus tôt en francs (cf. tableau 5) : environ 80% (resp. 50%) des prix observés en mars 2001 appartenaient aux anciennes grilles de prix psychologiques fines (resp. larges) en francs, mais à peine 40% (resp. 13%) des prix relevés en mars 2002 étaient dans ce cas pour les nouvelles grilles en euros. L'ajustement semble être particulièrement lent dans l'alimentation et les autres produits manufacturés, mais les prix psychologiques jouent de toute façon un rôle moins important dans ces secteurs. Dans les services, l'ajustement a été net au mois de janvier, mais son rythme a fortement ralenti en février et en mars. C'est l'arrivée des nouvelles collections qui favorise l'adaptation des grilles de prix dans l'habillement.

(5) La valeur précise du critère de sélection retenu (progression des fréquences de prix de plus de 20%) est évidemment arbitraire. D'autres valeurs raisonnables (10% à 30%) conduisent cependant qualitativement aux mêmes résultats.

3
ÉVOLUTION DE LA CONCENTRATION DES PRIX DES BIENS DURABLES
DE MARS 2001 À MARS 2002
(en %)



Guide de lecture :

Ce graphique illustre la façon dont évolue la concentration de la distribution des prix dans le secteur des biens durables depuis le passage à l'euro. En mars 2001, les prix dont la fréquence d'utilisation dépassait 1% (en abscisse) représentaient à eux seuls plus de la moitié des relevés (en ordonnée). Cette proportion s'est abaissée fortement en janvier 2002 et a continué de le faire les deux mois suivants : en mars 2002, elle représente à peine 20% des relevés.

La baisse de la concentration des prix révèle que le basculement des grilles de prix psychologiques en francs vers des grilles de prix psychologiques en euros ne se fait que progressivement. La concentration des prix devrait remonter dans les mois qui viennent, lorsque les prix psychologiques en euros se seront définitivement imposés.

TABEAU 4 : GRILLES DE PRIX PSYCHOLOGIQUES EN EUROS

Secteurs	Tranches de prix en euros	Grille fine	Grille large
Alimentation hors produits frais	0-1	x,x0 ; x,x5 ; x,x9	
	1-10	x,x0 ; x,x5 ; x,x9	
	10-100	xx,x0 ; xx,x5	xx,00 ; xx,20 ; xx,50 ; xx,90
Habillement	1-10	x,x0 ; x,x5	x,00 ; x,50 ; x,90 ; x,95
	10-100	xx,x0 ; xx,95	x0,x0 ; x5,x0 ; x9,x0 ; x0,95 ; x5,95 ; x9,95
	100-1000	xxx,x0	xx0,00 ; xx5,00 ; xx9,00
Biens durables	10-100	xx,9x ; xx,00	x4,00 ; x9,00 ; x4,9x ; x9,9x
	100-1000	xxx,00 ; xxx,99	xx9,00 ; xx9,99
	1000-10000	xxxx,00	xx49,00 ; xx99,00
Autres produits manufacturés	1-10	x,x0 ; x,x5 ; x,x9	
	10-100	xx,x0 ; xx,x5 ; xx,x9	xx,00 ; xx,50 ; xx,80 ; xx,90 ; xx,99
	100-1000	xxx,00	xx0,00 ; xx5,00 ; xx9,00
Services	1-10	x,x0 ; x,x5	x,00 ; x,50
	10-100	xx,x0	xx,00 ; xx,50
	100-1000	xxx,x0	xxx,00

Guide de lecture :

La grille large est un sous-ensemble de la grille fine qui inclut les prix dont les fréquences d'observation sont les plus élevées.

TABEAU 5 : ÉVOLUTION DE LA PROPORTION DE PRIX PSYCHOLOGIQUES EN EUROS

Secteurs	en euros					en francs
	Mars 2001	Décembre 2001	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002	Mars 2001
Alimentation hors produits frais	27,6 (0,8)	31,7 (1,4)	35,8 (2,5)	37,1 (2,9)	38,0 (3,1)	86,2 (47,3)
Biens durables	2,9 (1,1)	6,3 (2,2)	17,2 (6,6)	30,4 (16)	40,8 (22,9)	91,8 (73,8)
Habillement	8,8 (2,3)	14,3 (4,3)	21,0 (7,6)	26,4 (10,8)	38,9 (17,5)	88,0 (58,6)
Produits manufacturés hors habillement et hors biens durables	20,7 (1,3)	24,2 (3,5)	28,4 (6,1)	31,1 (7,4)	33,7 (9,1)	74,6 (51)
Services	10,1 (0,9)	17,9 (6,1)	40,8 (21,1)	44,4 (23,9)	46,7 (25,5)	75,6 (45,1)
Ensemble hors tarifs publics et hors produits frais	17,6 (1,2)	22,5 (3,5)	31,0 (8,2)	34,5 (10,3)	38,8 (12,7)	81,7 (51,4)

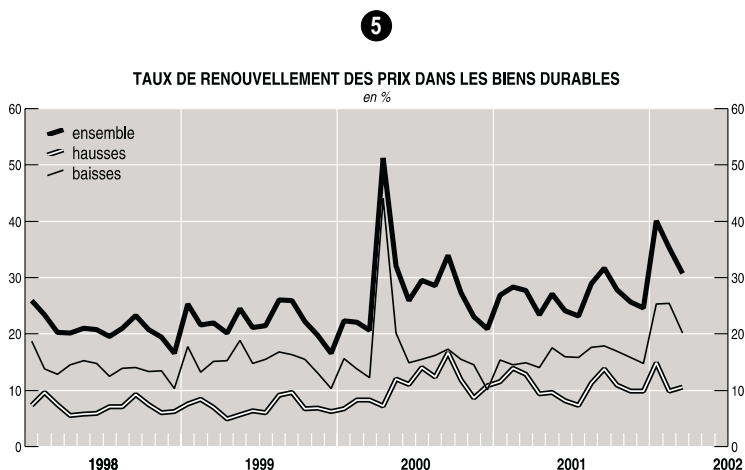
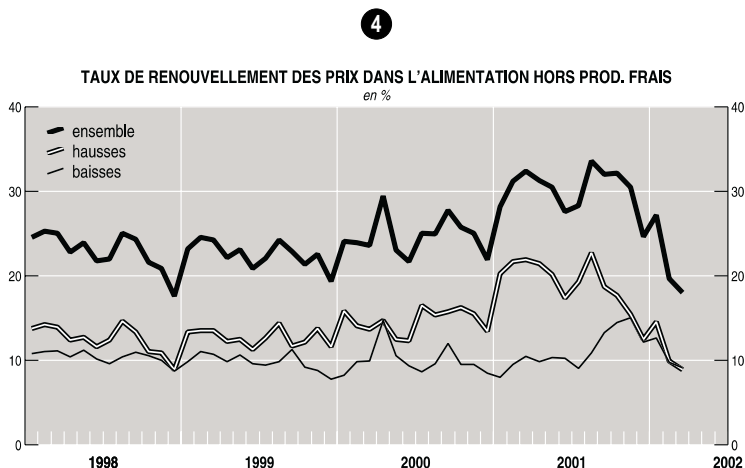
Guide de lecture :

En janvier 2002, la proportion de prix psychologiques en euros au sens de la grille fine était de 31,0% (8,2% au sens de la grille large).

Il est également possible que la prégnance des prix psychologiques s'avérera en définitive moins grande, maintenant que les prix sont en euros. Cela pourrait être le cas en particulier pour ce qui concerne les «petits prix», à cause du taux de change de l'euro en franc. Un centime d'euro représente en effet une valeur supérieure à 5 centimes de francs. De sorte que les produits à petits prix qui se terminaient très souvent par 0 ou 5 centimes en francs (alimentation, produits manufacturés d'usage courant) seront peut-être en définitive moins systématiquement arrondis à 0, 5 ou même 9 centimes d'euros.

Tentative d'estimation de l'effet euro

La détermination de ces nouvelles grilles psychologiques en euros permet dans un second temps de se livrer à une estimation de l'impact du passage à l'euro sur les prix. L'exercice présenté a été effectué mois par mois, pour les trois premiers mois de 2002, à partir des relevés de prix effectués de décembre 2001 à mars 2002 (environ 570 000 relevés utilisés). Il consiste, pour un mois donné, à comparer les indices de prix réellement observés par grand poste à ceux qui auraient été obtenus si l'on avait «neutralisé» les variations de prix résultant des séries qui ont basculé pour la première fois vers un prix psychologique en euros entre décembre 2001 et mars 2002. Le terme «neutralisé» signifie ici, non pas que l'on gèle artificiellement toutes les étiquettes ayant basculé sur un prix psychologique, mais qu'on leur attribue fictivement une variation de prix égale à celle enregistrée, en moyenne et pour le mois considéré, sur les prix des produits comparables, qu'ils soient restés stables ou qu'ils aient bougé vers des prix qui ne sont pas psychologiques en euros⁽⁶⁾.



Guide de lecture des graphiques 4, 5, 6, 7 et 8 :

Pour un mois donné, le taux de renouvellement des prix correspond à la part des relevés de prix pour lesquels une hausse ou une baisse est observée par rapport au mois précédent.

On note en particulier que le taux de renouvellement a plutôt eu tendance à s'accroître avant janvier 2002 dans l'alimentaire et pour les produits manufacturés hors habillement et hors biens durables, et qu'il a au contraire été plus faible que d'habitude en début d'année. Ceci constitue un signe supplémentaire que le passage à l'euro majeur s'est fait en avance dans ces secteurs.

A l'inverse, l'augmentation du taux de renouvellement est très nette dans les services, l'habillement et les biens durables sur les trois premiers mois de 2002 par rapport à ce que l'on observait à la même période lors des années précédentes.

(6) Le résultat est évidemment tributaire de cette hypothèse : les variations qu'auraient connues les prix qui sont devenus psychologiques en euros en l'absence de changement de monnaie ne peuvent faire l'objet que de suppositions. Il est néanmoins raisonnable de penser qu'une partie de ces prix seraient restés stables, compte tenu de l'augmentation enregistrée sur le taux de renouvellement des étiquettes, qui a accompagné la montée en puissance des prix psychologiques en euros.

Autre élément d'incertitude, cette méthode ne peut être mise en oeuvre que sur le champ restreint des séries ne présentant pas de rupture entre décembre 2001 et mars 2002. Néanmoins, la fréquence de remplacement ou de disparition des produits dont les prix sont relevés mois après mois ne semble pas, elle, avoir significativement augmenté, sauf dans les services où elle est en forte hausse en janvier 2002 par rapport aux mois de janvier précédents.

Les séries relatives à des produits soldés n'ont pas non plus été retenues. Compte tenu de la méthode mise en oeuvre, les baisses de prix de janvier dans l'habillement auraient pu être imputées à tort à l'effet euro. Ce phénomène aurait ainsi perturbé les estimations.

Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix

Tous secteurs confondus, l'effet euro apparaît pour l'essentiel concentré sur le mois de janvier 2002. Il est quasiment nul en février comme en mars. Pour janvier, l'effet euro sur l'inflation est estimé à +0,1 point. Ce chiffre, construit selon une méthode s'appuyant directement sur les relevés de prix étiquette par étiquette, s'avère en définitive comparable à ceux auxquels ont déjà conduit deux autres approches plus globales présentées par la Division des prix à la consommation de l'Insee⁽⁷⁾.

Toutefois, au niveau sectoriel, les effets du passage à l'euro sont très contrastés. Ils sont particulièrement forts dans les services. C'est dans ce secteur que la part des prix psychologiques en euros progresse le plus vite en janvier (40,8%, après 17,9% en décembre). Cet ajustement massif des tarifs va de pair avec un taux élevé de renouvellement d'étiquettes (cf. graphique 7). Au total, l'effet euro sur les prix des services est estimé à +0,5% sur le premier trimestre de 2002 (cf. tableau 6), sur une progression enregistrée de +1,1% (contre +0,3% au cours du 1^{er} trimestre de 2001). L'accélération du prix des services sur cette période n'est donc pas non plus uniquement imputable à un effet euro. De fait, d'autres éléments sont entrés en jeu. L'accélération de l'indice du coût de la construction (+4,76% au 3^{ème} trimestre de 2001, contre +0,72% un an plus tôt) et la fin du gel des loyers dans le secteur HLM ont pesé sur les prix des services de logements. Les services de santé ont fait l'objet de revalorisations (au cours du 1^{er} trimestre de 2002, les tarifs des médecins ont aug-

(7) La première méthode avait consisté à identifier les principales causes de l'écart entre la variation mensuelle de l'indice d'ensemble de janvier 2002 et celle de janvier 2001, puis à imputer la part de l'écart qui demeurait « inexplicable » à l'effet euro. La deuxième consistait à ne retenir dans le calcul de variation de prix que les postes pour lesquels le basculement vers des prix ronds en euros (mais pas nécessairement psychologiques) apparaissait massif.

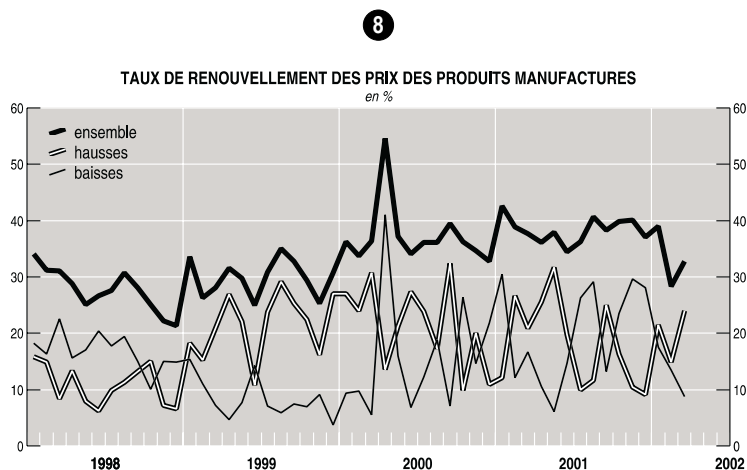
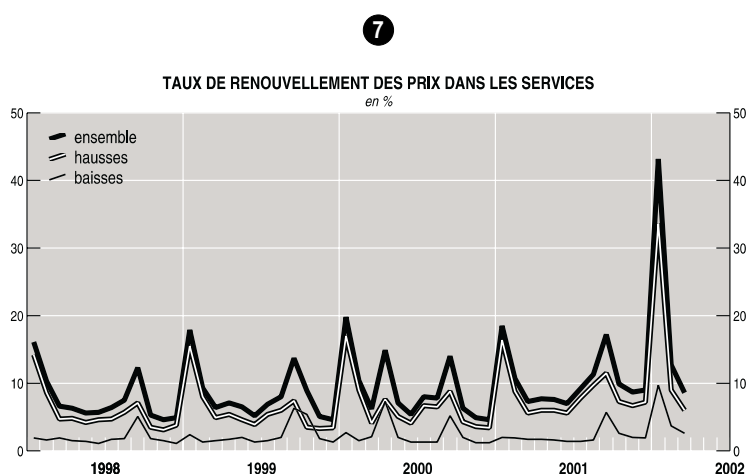
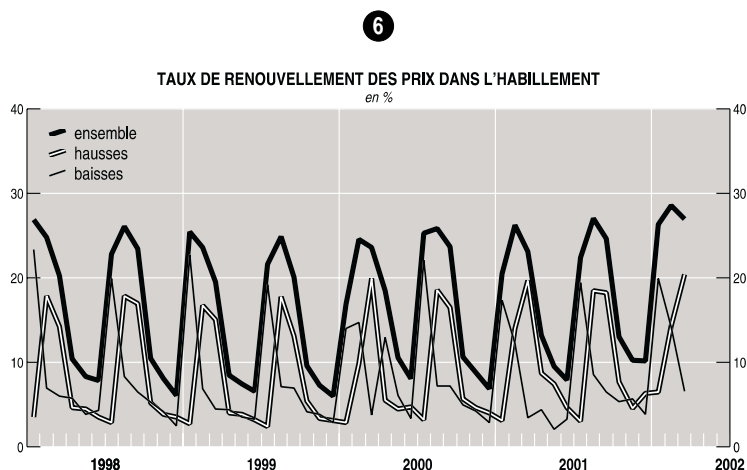


TABLEAU 6 : EFFET EURO PAR SECTEUR

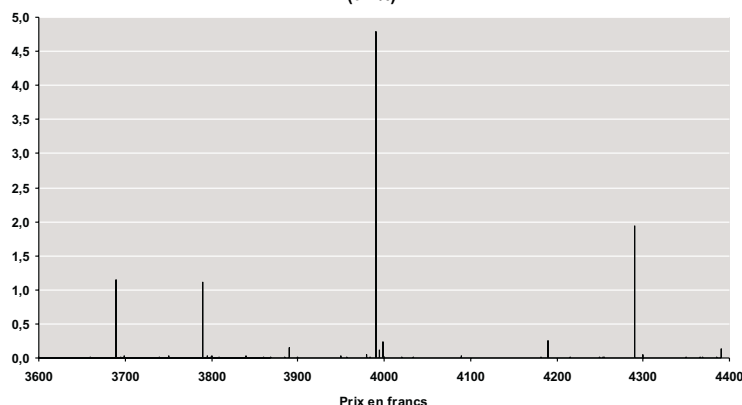
Secteurs	Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002	1 ^{er} T. 2002
Alimentation	0,07	0,00	-0,01	0,06
Biens durables	-0,15	-0,20	-0,25	-0,60
Habillement	0,05	0,10	0,04	0,19
Autres produits manufacturés	0,06	0,00	0,03	0,09
Services	0,42	0,04	0,04	0,50
Ensemble hors tarifs et hors produits frais	0,17	0,01	0,01	0,19
Ensemble	0,10	0,01	0,00	0,11

Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix

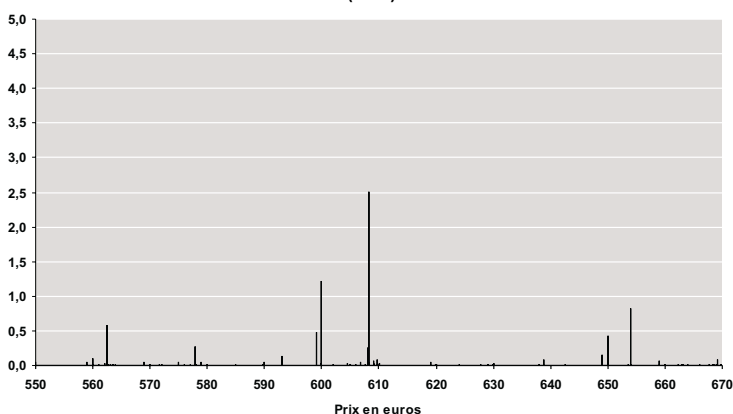
TABLEAU 7 : REGROUPEMENTS OÙ L'EFFET EURO EST LE PLUS MARQUÉ

Secteurs	Groupe ou regroupement	Pondération 2002 (%)	Effet euro				Effet euro sur l'inflation du 1er trimestre 2002
			Janvier 2002	Février 2002	Mars 2002	1er T. 2002	
Alimentation	Pain	0,6	0,18	0,02	0,07	0,27	0,002
	Pâtisserie fraîche et viennoiserie	0,6	0,29	0,01	-0,01	0,29	0,002
Biens durables	Équipements audio-visuels	0,8	-0,40	-0,24	-0,36	-1,00	-0,008
	Gros appareils ménagers électriques ou non	0,8	-0,24	-0,26	-0,19	-0,69	-0,005
	Matériels de traitement de l'information y c. micro-ordinateurs	0,3	0,01	-0,27	-1,02	-1,28	-0,003
	Équipements photo et cinéma	0,2	-0,17	-0,59	0,10	-0,66	-0,001
	Équipement de téléphonie et de télécopie	0,1	-1,08	-0,38	-0,27	-1,73	-0,001
Habillement	Chaussures	1,1	0,21	0,25	0,03	0,49	0,005
	Vêtement de dessus pour hommes	0,5	0,04	0,17	0,02	0,23	0,001
Autres produits manufacturés	Bijouterie, joaillerie	0,7	0,02	0,15	0,14	0,31	0,002
	Supp. d'enreg. de l'image et du son	0,6	0,03	0,16	0,02	0,21	0,001
	Jeux et jouets	0,5	0,09	-0,40	0,06	-0,25	-0,001
Services	Restauration	4,4	0,66	0,06	0,05	0,77	0,034
	Consommation dans les cafés	0,9	1,49	0,01	-0,01	1,49	0,013
	Services récréatifs	1,0	0,66	0,25	0,05	0,96	0,010
	Services culturels	1,0	0,87	-0,09	0,14	0,92	0,009
	Entretien et réparation de véhicules personnels	2,1	0,20	-0,02	0,17	0,35	0,008

DISTRIBUTION DES PRIX DES BIENS DURABLES EN MARS 2001
(en %)



DISTRIBUTION DES PRIX DES BIENS DURABLES EN MARS 2002
(en %)



Guide de lecture :

D'une année à l'autre, on représente la distribution de prix des biens durables pour la même tranche de prix (3600-4400 francs, soit à peu près la tranche 550-670 euros). En mars 2001, le prix de 3990 francs ressortait très nettement, avec une fréquence de 4,79%. Un an plus tard, on constate que la conversion en euros de ce prix (608,27€) reste assez souvent relevée (dans 2,50% des cas). Sa fréquence a cependant diminué et, dans le même temps, deux nouveaux prix surgissent de la distribution, qui sont des prix psychologiques en euros : 599,99€ et 599,00€. Ces prix étant inférieurs au prix précédent, l'effet du passage à l'euro apparaît bénéfique pour le consommateur dans ce cas.

menté de +3,4% et ceux des auxiliaires médicaux de +3,6%). Les prix des assurances ont progressé nettement plus vite que l'an passé en raison d'une hausse de la sinistralité.

Dans l'habillement, le passage à l'euro s'est également traduit par une légère accélération des prix. L'impact est un peu plus marqué en février qu'en janvier, sans doute en raison de la fin des soldes d'hiver.

Le secteur des biens durables, qui connaît traditionnellement une baisse tendancielle des prix, se distingue nettement des autres secteurs, car l'impact du passage à la nouvelle monnaie y apparaît globalement négatif. En outre, plutôt que de s'estomper, cet effet euro s'est accru de janvier à mars : -0,15% en janvier, -0,20% en février et -0,25% en mars. L'approche graphique permet de comprendre le phénomène à l'œuvre (*cf. graphiques 9 et 10*) : elle témoigne de la migration progressive des prix qui étaient psychologiques en francs vers des prix psychologiques en euros plus bas. Il est en outre probable que cet effet perdure au cours des prochains mois, car cette migration n'est pas encore achevée.

Si l'on descend à un niveau plus fin que les principaux secteurs (*cf. tableau 7*), on constate que quelques services expliquent une large part de l'effet euro constaté sur l'indice d'ensemble. Il s'agit des services liés à la restauration, aux loisirs et à la réparation. Au mois de janvier, les cafés-restaurants contribuent notamment à près de la moitié de l'effet euro.

Au sein d'un secteur donné, le moment précis du passage à des prix psychologiques semble également avoir varié selon le groupe ou le regroupement. C'est dans le secteur des biens durables que les différences de calendrier sont les plus visibles. Par exemple, les ajustements de prix ont souvent eu lieu dès janvier pour les équipements de téléphonie et de télécopie, mais ce n'est qu'en mars qu'ils ont pris de l'ampleur pour la micro-informatique.

Conclusion

Au total, la disponibilité des relevés de prix sur le premier trimestre de 2002 permet donc d'affiner l'analyse de l'impact du passage à l'euro fiduciaire sur les prix. A cet égard, le phénomène le plus important depuis le début de l'année est bien la façon dont les prix basculent sur de nouvelles grilles psychologiques en euros. Ce basculement concerne peu l'alimentation hors produits frais et les produits manufacturés d'usage courant. Il s'est en revanche opéré nettement en janvier dans les services et se déroule plus progressivement dans l'habillement et les biens durables.

Le passage à l'euro a accru l'inflation de l'ordre de +0,1 point au mois de janvier ; il a été globalement neutre sur les prix au mois de février et mars. Cependant, les situations sectorielles sont contrastées : les prix des services ont particulièrement été tirés vers le haut ; ceux des biens durables vers le bas.

A cet effet sur le premier trimestre, il convient d'ajouter les phénomènes qui ont été observés dans le courant de l'année dernière : de fait, le développement de la tarification en euros avait débuté dès le printemps 2001 dans l'alimentation et les produits manufacturés d'usage courant, et s'était accompagné d'une accélération des prix. Cependant, un lien de cause à effet reste difficile à établir avec certitude, et plus encore à chiffrer, pour deux raisons : d'une part, parce que d'autres éléments poussaient dans le même temps à une hausse de l'inflation sur ces produits ; d'autre part, parce que la nette accalmie observée entre l'automne 2001 et le début du printemps 2002 sur les prix de ces mêmes produits laisse penser qu'une part du phénomène était en fait transitoire, lié à un simple décalage des calendriers d'ajustement des prix. Aucune conclusion définitive ne peut donc être tirée à ce stade : à l'image de ce qui s'est dessiné dans l'alimentaire et les produits manufacturés d'usage courant, il est possible que les surcroûts de hausse au premier trimestre dus au passage à l'euro, notamment dans les services, soient à terme partiellement compensés par une baisse temporaire du taux de rotation des étiquettes.

Au final, il n'apparaît pas possible à ce stade d'avancer un chiffrage à la fois définitif et précis : l'analyse de la période précédant le 1^{er} janvier 2002 reste délicate et les phénomènes enregistrés depuis janvier peuvent être pour partie temporaires. Néanmoins, l'ordre de grandeur auquel cette étude aboutit paraît robuste : le passage à l'euro n'aura induit qu'une légère hausse de l'inflation en France. ■

L'apport des enquêtes de conjoncture dans les différents secteurs d'activité à l'analyse conjoncturelle

Hélène ERKEL-ROUSSE
Gaëlle PRIOUX

Division Enquêtes de conjoncture

En raison d'une certaine hétérogénéité des fluctuations économiques d'un secteur d'activité à l'autre, la confrontation des résultats des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, le tertiaire et le BTP permet de compléter et, souvent, de nuancer les impressions tirées du seul examen de la conjoncture industrielle. On montre en outre que certains soldes d'opinion dans les services véhiculent une information conjoncturelle complémentaire de celle apportée par les soldes d'opinion dans l'industrie, qui peut être mobilisée pour élaborer une prévision à trois mois du taux de croissance du PIB ⁽¹⁾.

Légères, rapides, généralement qualitatives, les enquêtes de conjoncture délivrent une information précoce sur l'activité des entreprises. Harmonisées à l'échelle européenne, elles constituent une source essentielle pour l'analyse et la prévision économiques à court terme. En effet, les soldes d'opinion, qui résument les réponses des chefs d'entreprise, sont des indicateurs de tendance efficaces s'ils sont interprétés avec soin.

L'Insee effectua ses premières enquêtes de conjoncture dans les années cinquante. Des questionnaires différents par secteur économique furent progressivement mis au point pour tenir compte des spécificités de chacun d'eux. Aujourd'hui, l'Insee réalise une douzaine d'enquêtes de conjoncture, qui couvrent la plupart des secteurs d'activité (cf. encadré 1). Les différentes enquêtes sectorielles sont conçues selon une logique très similaire. Cependant, si chaque publication de l'enquête *Activité dans l'Industrie* fait l'objet d'une large couverture de presse, les autres enquêtes sectorielles retiennent en général un peu moins

l'attention des médias. De surcroît, les économistes et les chercheurs ont très souvent recours aux résultats de l'enquête *Activité dans l'industrie* pour étudier les cycles économiques ou illustrer l'apport d'un nouvel indicateur conjoncturel. C'est moins le cas pour les enquêtes réalisées dans les autres secteurs. L'Insee lui aussi a commencé par chercher à mobiliser au mieux les informations issues de l'enquête de conjoncture dans l'industrie. Ses investissements méthodologiques en ce sens lui ont permis d'enrichir notablement ses analyses et prévisions d'activité, tant pour la France que pour la zone euro ⁽²⁾.

La disponibilité de séries plus longues pour l'industrie explique en partie l'intérêt spécifique que suscite l'enquête de conjoncture dans ce secteur. Surtout, selon une opinion très répandue, l'industrie expliquerait à elle seule une très grande partie des mouvements cycliques des économies. L'étude de ce secteur suffirait par conséquent à appréhender l'état de la conjoncture et son évolution à court terme. Il est intéressant d'illustrer le bien

(1) Ce dossier a été en grande partie rédigé sur la base d'une étude effectuée par François Bouton, Hélène Erkel-Rousse et Claude Picart, intitulée «Short-term analysis and forecasting of French economic activity using business survey data relative to service sectors» et présentée au congrès international de l'ESEM (Econometric Society European Meeting) en août 2001. Les indicateurs synthétiques relatifs au commerce de détail, au commerce de gros, aux services et au BTP qui sont commentés dans le dossier ont été élaborés respectivement par Gaëlle Prioux, Marie Gouyon, François Bouton et Salvatore Serravalle. L'indicateur synthétique dans l'industrie, dû à Catherine Doz et Fabrice Lengart, est présenté en détail dans un dossier de la Note de conjoncture de décembre 1995 intitulé : «Une grille de lecture pour l'enquête mensuelle dans l'industrie».

(2) A titre d'illustration des apports de ces investissements méthodologiques, on pourra se reporter aux dossiers intitulés «Saisir les retournements de l'activité grâce aux enquêtes de conjoncture» par Fabrice Lengart et «La prévision des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture» par Virginie Mora et Sophie Buffeteau, parus respectivement dans les Notes de conjoncture de mars 1997 et de décembre 2000. Voir aussi le dossier cité dans la note (1) ci-dessus.

fondé de cette opinion (mais aussi ses limites) à la lumière de quelques chiffres.

En 2001, la production industrielle ne représente que 35% de la production française totale, contre 62% pour la somme des services, du commerce et du BTP, et 43% pour les seuls services. La variabilité de la production industrielle est proportionnellement plus importante, puisqu'elle contribue *stricto sensu* pour 48% à la variabilité de la production totale. Là encore, le poids des autres branches demeure notable (52%, dont 24% pour les seuls services). Néanmoins, si l'on tient compte du fait qu'une partie des fluctuations de la production hors industrie est corrélée aux fluctuations de la production industrielle, alors le poids de l'industrie dans la variabilité de la production totale se révèle beaucoup plus fort. Ainsi, toujours selon les comptes trimestriels, ce sont près de 82% de la variabilité de la production totale qui peuvent être captés à travers celle de la production industrielle. Il n'en reste pas moins que 18% de la variabilité de la production échappent totalement aux fluctuations industrielles. Or, on montre que les services contribuent pour une grande part à cette variabilité résiduelle (15% sur les 18%, dont 11% directement)⁽³⁾. En outre, la variabilité résiduelle non captée à travers l'activité industrielle peut être supérieure les années où certains autres secteurs connaissent des fluctuations très spécifiques. Par conséquent, la prise en compte d'autres branches d'activité pourrait permettre de nuancer utilement le diagnostic apporté par la seule conjoncture industrielle⁽⁴⁾.

C'est pourquoi, disposant désormais de séries suffisamment longues issues des enquêtes de conjoncture hors industrie, l'Insee tente à présent d'enrichir ses outils en élargissant ses analyses aux autres secteurs de l'économie. Le présent dossier présente les pre-

mières conclusions de cette démarche et confirme que les enquêtes de conjoncture dans les secteurs non industriels (les services parti-

culièrement) apportent une information spécifique qu'il est utile de mobiliser pour améliorer la prévision à court terme de l'activité.

ENCADRÉ 1 : LES ENQUÊTES DE CONJONCTURE DE L'INSEE AUPRÈS DES ENTREPRISES

L'Insee réalise une douzaine d'enquêtes de conjoncture régulières auprès des entrepreneurs. La mention *UE* désigne celles qui sont harmonisées au niveau européen.

- **Enquêtes dans l'industrie (échantillon commun d'environ 4 000 entreprises) :**
 - Enquêtes mensuelle et trimestrielle sur l'activité dans l'industrie (*UE*)
 - Enquête quadrimestrielle sur l'investissement (*UE*)
 - Enquête semestrielle sur la situation de trésorerie
 - Enquête semestrielle sur la concurrence étrangère.
- **Enquêtes dans le BTP (entre 1000 et 4000 entreprises interrogées selon l'enquête) :**
 - Enquête trimestrielle dans la construction immobilière
 - Enquête mensuelle dans l'industrie du bâtiment (*UE*)
 - Enquête trimestrielle dans l'artisanat du bâtiment
 - Enquête trimestrielle dans les travaux publics (*UE*).
- **Enquêtes dans le tertiaire (de 4000 à 4500 entreprises interrogées par enquête) :**
 - Enquête mensuelle dans le commerce de détail (*UE*)
 - Enquête bimestrielle dans le commerce de gros
 - Enquête trimestrielle dans les services marchands (*UE*). ■

(3) Si l'on note respectivement P , P_i , P_s et P_r les taux d'évolution des productions totale, industrielle, dans les services et dans le reste de l'économie, on montre très aisément que la variance de la production totale s'exprime comme suit :

$$V(P) = \alpha_i \text{cov}(P, P_i) + \alpha_s \text{cov}(P, P_s) + \alpha_r \text{cov}(P, P_r)$$

où V désigne la variance, cov la covariance et les coefficients α les poids de chaque secteur i , s et r dans la production totale, retardés d'une période. Dans le corps du texte, sont notamment donnés les chiffres suivants : $\alpha_i \text{cov}(P, P_i) / V(P) = 48\%$ et $\alpha_s \text{cov}(P, P_s) / V(P) = 24\%$ (source : comptes nationaux trimestriels). Toutefois, pour tenir compte des corrélations entre les fluctuations de la production dans l'industrie et dans les autres secteurs de l'économie, on peut formuler l'expression précédente un peu différemment :

$$V(P) = \left(\alpha_i + \frac{\alpha_s \text{cov}(P_i, P_s) + \alpha_r \text{cov}(P_i, P_r)}{V(P_i)} \right) \text{cov}(P, P_i) + \alpha_s \text{cov}(P, \tilde{P}_s) + \alpha_r \text{cov}(P, \tilde{P}_r)$$

où \tilde{P}_s et \tilde{P}_r désignent les parts des taux de croissance de la production dans les services et dans le reste de l'économie qui ne sont pas corrélées au taux de croissance de la production industrielle. Dans le corps du texte, il est précisé que :

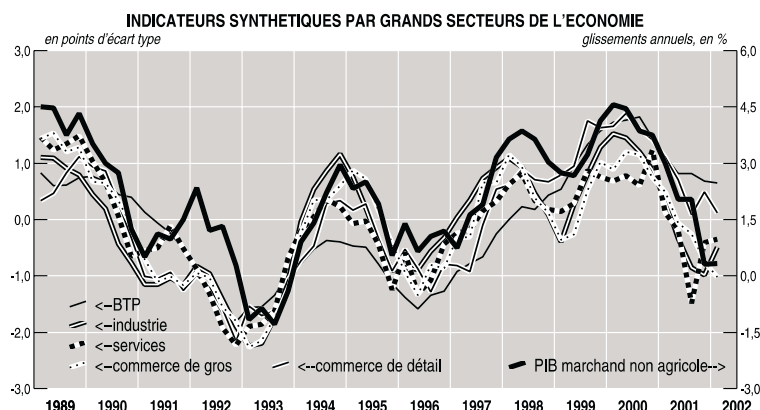
$$\left(\alpha_i + \frac{\alpha_s \text{cov}(P_i, P_s) + \alpha_r \text{cov}(P_i, P_r)}{V(P_i)} \right) \text{cov}(P, P_i) / V(P) \approx 82\%$$

et que $\alpha_s \text{cov}(P, \tilde{P}_s) / V(P) \approx 11\%$

Ces 11% ne représentent que la contribution directe des services (une part des \tilde{P}_s peut en effet être corrélée à \tilde{P}_r). La contribution totale des \tilde{P}_s (15%) est obtenue en ajoutant $\alpha_r \text{cov}(P, \tilde{P}_s) \text{cov}(\tilde{P}_s, \tilde{P}_r) / V(\tilde{P}_s) \approx 4\%$

(4) Ainsi qu'on va le voir, la suite de ce dossier en apporte la preuve sur le plan statistique.

1



Guide de lecture :

Les indicateurs synthétiques sectoriels constituent des résumés de l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture dans l'industrie, le tertiaire et le BTP. Il s'agit d'indicateurs coïncidents de l'activité. Leurs évolutions communes traduisent des mouvements cycliques de grande ampleur. Leurs disparités invitent à nuancer le diagnostic conjoncturel. Le graphique 1 suggère que les différents secteurs d'activité sont soumis aux mêmes grandes fluctuations cycliques, mais que leurs évolutions peuvent être d'ampleurs assez différentes, voire diverger, durant plusieurs trimestres. On remarque que l'indicateur synthétique relatif aux services apparaît très corrélé à l'évolution du PIB.

L'analyse conjointe des résultats des enquêtes dans les différents secteurs enrichit et nuance le diagnostic sur la position de l'économie dans le cycle

Les grands mouvements cycliques de l'économie française sont perçus de manière assez largement convergente par les entrepreneurs interrogés aux principales enquêtes de conjoncture sectorielles de l'Insee. C'est ce qu'illustre la comparaison des indicateurs synthétiques de climat conjoncturel dans l'industrie, les services, le commerce et le BTP (cf. graphique 1 et encadré 2 pour une explication méthodologique). Ceci est bien naturel compte tenu de l'étroite imbrication des activités des différents secteurs économiques (illustrée par le calcul de variabilité effectué plus haut).

Toutefois, l'existence de particularismes sectoriels induit une imparfaite homogénéité des évolutions conjoncturelles dans le temps d'un secteur d'activité à l'autre. C'est ainsi que la conjoncture du BTP a été notablement influencée par plu-

sieurs facteurs spécifiques durant la fin des années quatre-vingt-dix. La conjoncture du bâtiment a été soutenue par les retombées des tempêtes de décembre 1999 (jusqu'à la mi-2001 environ, en raison de l'étalement dans le temps des réparations nécessaires). Elle a en outre bénéficié de mesures ciblées de politique économique, que ce soit le plan Périissol, dont les effets sont sensibles en 1998 et sur les trois premiers trimestres de 1999, ou encore la baisse du taux de TVA sur les travaux d'entretien et amélioration en septembre 1999. Enfin, l'activité des travaux publics a été tirée par les commandes des collectivités locales à la fin des années quatre-vingt-dix, juste avant les élections municipales. La conjonction de ces facteurs explique que ce secteur ait ignoré le «trou d'air» de 1999 et mieux résisté au fort ralentissement de 2001 que le reste de l'économie française. C'est ce que reflètent avec fidélité les résultats des enquêtes de conjoncture effectuées dans ce secteur.

Plus généralement, les comptes trimestriels et les enquêtes de conjoncture suggèrent que l'in-

dustrie serait soumise à des fluctuations conjoncturelles plus amples que les services, particulièrement durant la seconde moitié des années quatre-vingt-dix. Un premier élément d'explication tiendrait à une plus grande hétérogénéité relative des fluctuations sectorielles prises en compte dans l'enquête de conjoncture dans les services. En effet, si l'activité dans les services aux entreprises est assez liée à la conjoncture industrielle, c'est moins le cas des services aux particuliers et des activités immobilières, qui sont régis par des dynamiques plus directement liées à l'évolution du revenu et de la consommation des ménages. A cet égard, les fluctuations des secteurs industriels ne sont pas non plus parfaitement synchrones ni d'ampleurs identiques, mais elles demeurent plus homogènes (cf. graphique 2). Par ailleurs, les variations conjoncturelles de l'activité industrielle sont accentuées par les mouvements de stockage et de déstockage, un phénomène qui est, par définition, absent dans les activités de services.

D'un point de vue conjoncturel, le degré d'hétérogénéité des fluctuations entre grands secteurs d'activité apporte donc une information précieuse pour le conjoncturiste. En 1999, par exemple, la relative bonne tenue des indicateurs synthétiques dans les services, le commerce de détail et le BTP en comparaison de la baisse assez accentuée des indicateurs synthétiques dans l'industrie et le commerce de gros pouvait constituer un indice du caractère relativement mineur du «trou d'air» de la fin 1998. En revanche, la chute générale des indicateurs synthétiques sectoriels dans le courant de l'année 2001 a rendu compte du caractère plus affirmé du retournement conjoncturel d'alors (cf. graphique 1). Ainsi, le suivi conjoint d'indicateurs synthétiques tirés des différentes enquêtes sectorielles facilite le diagnostic d'ensemble sur l'état de la conjoncture.

ENCADRÉ 2 : LA POSITION DANS LE CYCLE ÉCONOMIQUE ANALYSÉE AU MOYEN D'INDICATEURS SYNTHÉTIQUES SECTORIELS

L'analyse factorielle - ou analyse en facteurs communs et spécifiques - est l'une des techniques statistiques mises au point pour simplifier l'étude simultanée de plusieurs variables. Son but est de rechercher s'il est possible de résumer le comportement de ces variables par celui d'un nombre moins important de variables fictives, ou sous-jacentes, construites par combinaison des variables initiales. Ces variables fictives sont appelées *facteurs communs* aux variables initiales.

Plus précisément, supposons que l'on observe I variables (ici les soldes d'opinion correspondant aux principales questions d'une enquête de conjoncture dans un secteur donné) pendant T périodes, et que l'on note y_{it} la mesure faite à la période t pour la variable i ⁽¹⁾. Lorsque J facteurs communs F_1, \dots, F_J sont susceptibles d'expliquer le comportement des I variables (avec, bien sûr, $J < I$), le modèle utilisé s'écrit :

$$y_{it} = \lambda_{i1} F_{1t} + \dots + \lambda_{iJ} F_{Jt} + u_{it}, \text{ pour } i=1 \text{ à } I.$$

Chaque composante u_{it} représente la part de y_{it} qui n'est pas « expliquée » par les facteurs communs. Elle est donc supposée non corrélée avec les F_{jt} , et appelée *composante spécifique* de la variable de i .

Dans une première étape de l'analyse, un test tenant compte de la structure temporelle des données utilisées permet de déterminer le nombre J de facteurs communs pertinent pour l'ensemble de données étudié. Dans le cas qui nous préoccupe, pour chacun des secteurs étudiés, ce test conduit à ne retenir qu'un seul facteur ($J = 1$). Par définition, l'indicateur synthétique du secteur est alors identique au facteur commun estimé. Dans une seconde étape, une fois le nombre de facteurs communs arrêté, deux procédures d'estimation sont *a priori* envisageables : l'une, dite dynamique, est *a priori* préférable car elle prend en compte explicitement la structure temporelle des données ; l'autre, dite statique, est moins efficace, mais est simple à mettre en œuvre. Toutefois, en pratique, les deux méthodes fournissent des résultats extrêmement proches, si bien que c'est la seconde méthode qui est ici utilisée. Après estimation du modèle, le facteur commun F_t s'écrit comme une combinaison linéaire des soldes y_{it} , $i = 1$ à I .

Les indicateurs synthétiques relatifs aux différents secteurs s'écrivent de la manière suivante, à partir des soldes d'opinion tirés de ou des enquêtes effectuées dans ces secteurs :

- Industrie : $SYNTIND_t = 0,28ACPA_t + 0,16ACPRE_t + 0,29CC_t + 0,15CCE_t + 0,09PG_t - 0,08ST_t$
- Commerce de gros : $SYNTCG_t = 0,04OVE_t + 0,10ICE_t + 0,25LE_t + 0,07PG_t$
- Commerce de détail : $SYNTCD_t = 0,10OV_t + 0,35IC_t + 0,08EFPRE_t + 0,54PG_t$
- Services : $SYNTSER_t = 0,08ACPA_t + 0,23ACPRE_t + 0,06EFPA_t + 0,10REPA_t + 0,22REPRE_t + 0,35DEM_t$
- BTP : $SYNTBTP_t = 0,10ACPA_t^{Bat} + 0,09ACPRE_t^{Bat} + 0,16CC_t^{Bat} + 0,14EFPA_t^{Bat} + 0,29EFPRE_t^{Bat} + 0,04PG_t^{Bat} + 0,05ACPA_t^{TP} + 0,17EFPRE_t^{TP}$

où les soldes d'opinion, centrés-réduits, sont relatifs aux questions suivantes (et à l'enquête de conjoncture dans le secteur correspondant à l'indicateur synthétique considéré⁽²⁾) :

ACPA	: activité passée	ACPRE	: activité prévue ⁽³⁾
CC	: carnets de commandes globaux	CCE	: carnets de commande étrangers
PG	: perspectives générales d'activité	ST	: stocks
OV	: ventes passées	OVE	: ventes passées à l'étranger
IC	: intentions de commandes	ICE	: intentions de commandes à l'étranger
LE	: livraisons reçues de l'étranger	DEM	: tendance prévue de la demande
EFPA	: effectifs passés	EFPRE	: effectifs prévus
REPA	: résultat d'exploitation passé	REPRE	: résultat d'exploitation prévu ■

(1) Le modèle s'applique aussi pour l'étude de I variables mesurées sur N individus mais ce n'est pas le contexte qui nous intéresse ici.

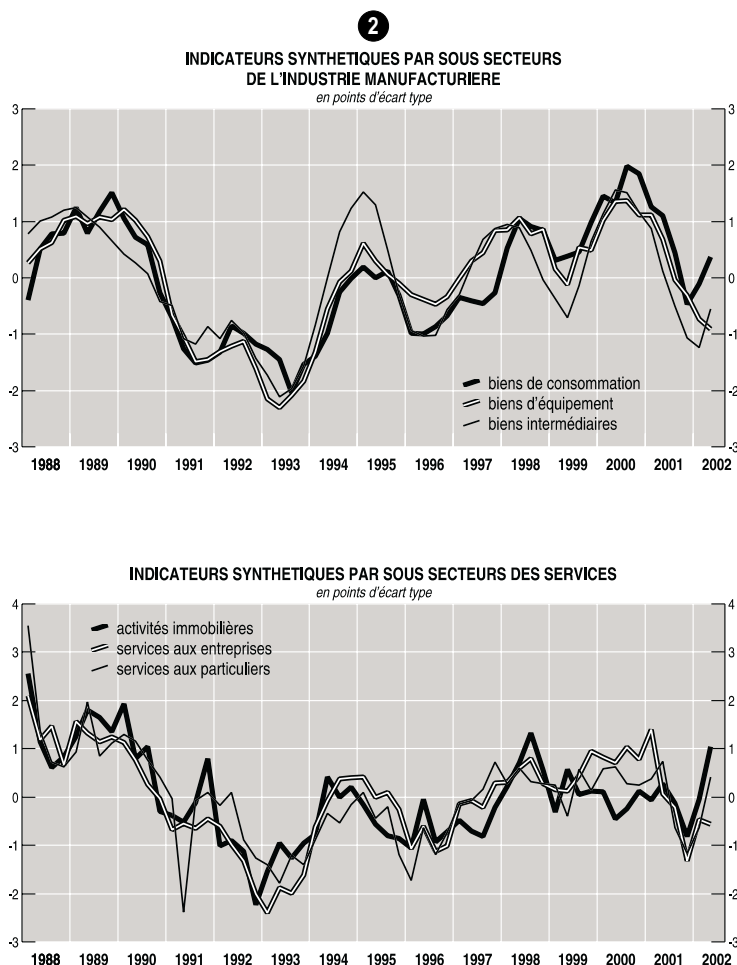
(2) L'indicateur synthétique dans le BTP est fondé sur des soldes tirés des enquêtes dans le bâtiment (variables indiquées par l'exposant Bât) et dans les travaux publics (variables indiquées par l'exposant TP). Les autres indicateurs synthétiques sont calculés à partir de soldes tirés de l'enquête effectuée dans le secteur correspondant (non précisé car défini sans ambiguïté).

(3) NB : l'activité est captée à travers la production dans l'industrie et le chiffre d'affaires dans les services. Dans la suite du texte, on utilise des notations différenciées pour désigner les soldes relatifs à l'activité passée et prévue dans l'industrie (respectivement TPPA et TPPRE) et dans les services (CAPA et CAPRE), plutôt que reprendre la notation unifiée de cet encadré.

Combiner les informations des enquêtes dans l'industrie et dans les services pour prévoir l'évolution à court terme de l'activité française

Au-delà de ce constat qualitatif, qui témoigne déjà sans ambiguïté de l'intérêt pour le conjoncturiste à prendre en compte l'information apportée par l'ensemble des enquêtes de conjoncture, il est possible d'aller plus loin, en cherchant à tester quantitativement la pertinence de l'information véhiculée par les enquêtes de conjoncture effectuées dans d'autres branches que l'industrie (cf. encadré 3 pour les détails techniques). Ce faisant, on obtient la confirmation du fait que certains soldes d'opinion issus de l'enquête de conjoncture dans les services apportent un surcroît d'information significatif sur le taux de croissance du PIB, en sus des indications données par l'enquête effectuée dans l'industrie.

Deux soldes d'opinion dans les services s'avèrent contenir une information avancée spécifique particulièrement précieuse : il s'agit des soldes relatifs au résultat d'exploitation prévu (REPRE) et à la demande prévue (DEM). L'opinion concernant le chiffre d'affaires prévu (CAPRE) englobe elle aussi une part d'information avancée spécifique sur le taux de croissance du PIB, mais un peu différente. Comme on pouvait s'y attendre, le solde relatif au chiffre d'affaires passé (CAPA) et, dans une moindre mesure, l'opinion sur le résultat d'exploitation passé (REPA) apportent surtout des indications spécifiques instantanées sur le rythme d'évolution du PIB. Symétriquement, la même analyse économétrique révèle que les indications contenues dans l'enquête de conjoncture dans les services n'englobent pas toute l'information véhiculée par l'enquête dans l'industrie. C'est ainsi que le solde



Guide de lecture :

Les différents types de services connaissent des évolutions conjoncturelles un peu plus hétérogènes que les branches industrielles, notamment durant la seconde moitié des années quatre-vingt-dix.

relatif à la production prévue dans l'industrie (TPPRE) apporte des indications avancées sur le taux de croissance du PIB propres à son secteur d'activité, qui ne sont pas intégralement perçues par les entrepreneurs des services. De même, l'opinion sur la production passée dans l'industrie (TPPA) véhicule une information instantanée elle aussi imparfaitement traduite par les opinions tirées de l'enquête de conjoncture dans les services. En d'autres termes, au-delà de l'information commune qu'elles véhiculent, ces deux enquêtes de conjoncture apportent chacune des indications spécifiques sur le rythme de l'activité, qu'il est utile de mobiliser conjointement pour prévoir le taux de croissance du PIB.

Finalement, notre analyse permet de dégager trois modèles de prévision du PIB, fondés sur les opinions exprimées dans les enquêtes de conjoncture dans l'industrie et dans les services (cf. encadré 4).

Conformément à l'intuition, la précision des prévisions tirées de ces modèles s'avère décroissante au fur et à mesure que leur horizon temporel est plus lointain. La précision des prévisions à un trimestre apparaît plus satisfaisante (avec un écart type des erreurs de l'ordre de 0,3 point de croissance du PIB) que celle des prévisions réalisées à un horizon plus lointain (l'écart type des erreurs de prévision passe à 0,4 à des horizons de deux ou trois trimestres).

A titre d'illustration, la chronique des prévisions réalisées sur la base du modèle VAR montre à la fois l'utilité de ces modèles, mais aussi leurs limites relatives (cf. *annexe statistique*, page 34).

A la fin de 1998, la croissance française a connu un épisode de tassement de courte durée, le «trou d'air». L'estimation fournie par le modèle VAR établit que les enquêtes disponibles au second semestre de 1998 conduisaient bien à pré-

voir un ralentissement de l'activité. Cependant, alors que cette dernière s'est remise à accélérer dès le premier trimestre de 1999, les anticipations des entrepreneurs de l'industrie et des services sont demeurées dégradées jusqu'au printemps. De ce fait, le modèle VAR, sur la base des résultats d'enquêtes disponibles à la fin du mois d'avril, ne permettait pas à l'époque d'envisager de rebond. Toutefois, les enquêtes de juillet 1999 conduisent à réviser à la hausse la croissance

prévue au deuxième trimestre. Soulignons que ce résultat demeure utile d'un point de vue pratique, puisque la première estimation de la croissance du deuxième trimestre de 1999 n'est fournie par les comptes trimestriels de l'Insee que six semaines plus tard (courant septembre).

De la même façon, le maintien des anticipations des chefs d'entreprise à un haut niveau en janvier 2001 conduit à cette date à une pré-

ENCADRÉ 3 : COMMENT ÉVALUER L'INFORMATION SPÉCIFIQUE APPORTÉE PAR L'ENQUÊTE DE CONJONCTURE DANS LES SERVICES SUR LE TAUX DE CROISSANCE DU PIB ?

Il existe une méthode simple pour tester si un ou plusieurs soldes d'opinion issus de l'enquête de conjoncture dans les services apportent un surcroît d'information significatif sur l'évolution courante ou future du PIB par rapport aux soldes d'opinion issus de l'enquête de conjoncture dans l'industrie.

On définit tout d'abord les variables suivantes (issues respectivement des Comptes Nationaux Trimestriels et des enquêtes de conjoncture *trimestrielles* dans l'industrie et dans les services⁽¹⁾) :

- $CPIB_t$ représente le taux de croissance trimestriel du PIB au trimestre t ,
- $TPPA_t$ et $TPPRE_t$ les valeurs courantes au trimestre t des soldes d'opinion dans l'industrie relatifs à la production passée ($TPPA$) et à la production prévue ($TPPRE$)⁽²⁾,
- $SERV_t$ la (ou les) valeur(s) courante(s) d'un ou plusieurs solde(s) d'opinion dans les services parmi la liste suivante : $CAPA$ = chiffre d'affaires passé ; $CAPRE$ = chiffre d'affaires prévu ; $REPA$ = résultat d'exploitation passé ; $REPRE$ = résultat d'exploitation prévu ; DEM = demande prévue.

Toutes ces variables peuvent être considérées comme stationnaires. On note $\underline{Z}_{t-1} = (Z_{t-1}, Z_{t-2}, \dots, Z_{t-p})$ le vecteur contenant l'information passée de la variable Z en remontant jusqu'au trimestre $t-p$, Z désignant respectivement $CPIB$, $TPPA$, $TPPRE$ ou $SERV$.

Tout d'abord, on cherche à savoir si le passé de la variable $SERV$ (représenté par \underline{SERV}_{t-1}) apporte un surcroît d'information significatif par rapport à celle véhiculée par le passé des soldes d'opinion dans l'industrie utile pour prévoir le taux de croissance du PIB. Techniquement, ceci

revient à tester la nullité du coefficient multidimensionnel γ dans l'équation reliant le taux de croissance courant du PIB à la chronique de ses taux de croissance passés (représenté par \underline{CPIB}_{t-1}), et aux valeurs passées des soldes d'opinion dans l'industrie et dans les services qui sont pris en compte (ϵ_t^Y désignant le terme d'erreur) :

$$CPIB_t = \underline{CPIB}_{t-1} \alpha + \underline{TPPA}_{t-1} \beta_1 + \underline{TPPRE}_{t-1} \beta_2 + \underline{SERV}_{t-1} \gamma + \delta + \epsilon_t^Y$$

Un coefficient γ non nul signifie que le ou les soldes dans les services inclus dans $SERV$ apportent une information avancée *spécifique* sur le taux de croissance du PIB, dont il est utile de tenir compte pour prévoir ce dernier. Un coefficient γ nul signifie que ce ou ces soldes dans les services n'apportent aucune information *avancée* sur le taux de croissance du PIB qui ne soit déjà contenue dans les autres variables explicatives.

Pour évaluer si la valeur courante de la variable $SERV$ ($SERV_t$) apporte un surcroît d'information significatif utile pour prévoir le taux de croissance du PIB, on teste la nullité du coefficient relatif à $SERV_t$ dans l'équation reliant le taux de croissance courant du PIB à la chronique de ses taux de croissance antérieurs ainsi qu'aux valeurs passées des soldes dans l'industrie et des valeurs passées et présentes des soldes dans les services.

Enfin, pour savoir si tenir compte de la variable $SERV$ permet de mieux prévoir le taux de croissance du PIB, il suffit de tester la nullité des coefficients relatifs aux valeurs présente et passées de $SERV$ dans l'équation reliant le taux de croissance courant du PIB à la chronique de ses taux de croissance antérieurs ainsi qu'aux valeurs présentes et passées des soldes d'opinion dans l'industrie et dans les services. ■

(1) L'enquête de conjoncture dans les services n'étant mensuelle que depuis juin 2000, on ne dispose de séries longues qu'en périodicité trimestrielle pour les soldes d'opinion issus de cette enquête. Par souci d'homogénéité, on ne retient donc également que les soldes d'opinion dans l'industrie issus des enquêtes *Activité trimestrielles* (c'est-à-dire de janvier, avril, juillet et octobre).

(2) On montre que ces deux soldes constituent la meilleure synthèse de l'information précoce sur l'activité industrielle - Cf. dossier de la Note de conjoncture de décembre 1997 «L'utilisation de l'enquête mensuelle auprès des chefs d'entreprise de l'industrie dans le diagnostic conjoncturel» de Marie Reynaud et Sylvie Scherrer et l'étude de François Bouton, Hélène Herkel-Rousse et Claude Picard citée en note (1), page 26.

**ENCADRÉ 4 : ETALONNAGES DU TAUX DE CROISSANCE DU PIB EN FONCTION DE SOLDES D'OPINION
TIRÉS DES ENQUÊTES DE CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE ET DANS LES SERVICES**

On présente ici deux modèles d'étalonnage simples et un modèle vectoriel auto-régressif (VAR). Les variables utilisées sont définies dans les encadrés 2 et 3. La notation Δ désigne la différence première. Tous les modèles sont estimés sur données trimestrielles, sur la période allant du quatrième trimestre de 1987 au premier trimestre de 2002.

Étalonnage 1 :

$$CPIB = 0,57 - 0,25 CPIB_{-1} - 0,13 CPIB_{-4} + 0,01\Delta TPPA + 0,01 TPPRE + 0,02 CAPRE_{-1} + 0,03 REPRE$$

Student	(6,6)	(-2,2)	(-1,4)	(2,6)	(1,5)	(3,2)	(2,7)
P-value		(0,03)	(0,180)	(0,012)	(0,140)	(0,002)	(0,010)

$R^2 = 0,741$ $R^2_{aj} = 0,710$ $SER = 0,277$ $Fisher = 23,83$ $DW = 2,01$

Étalonnage 2 :

$$CPIB = 0,51 - 0,25 CPIB_{-1} + 0,01\Delta TPPA + 0,01 TPPRE + 0,01\Delta CAPA + 0,02 CAPRE_{-1} + 0,02 REPRE$$

Student	(7,4)	(-2,3)	(2,5)	(1,4)	(1,9)	(3,2)	(2,6)
P-value		(0,024)	(0,017)	(0,165)	(0,067)	(0,002)	(0,010)

$R^2 = 0,749$ $R^2_{aj} = 0,719$ $SER = 0,273$ $Fisher = 24,87$ $DW = 1,94$

Modèle VAR :

La technique de modélisation vectorielle auto-régressive (VAR) traite chaque variable en présence comme endogène, c'est-à-dire déterminée au sein du modèle. Ce type de modèle contient une équation par variable en présence. Son utilisation en prévision aboutit à la détermination conjointe de toutes ces variables. Ce type de modèle englobe un nombre de coefficients à estimer en général assez élevé, de sorte qu'on ne peut multiplier les variables explicatives prises en compte, surtout lorsqu'on ne dispose pas d'un grand nombre d'observations. Dans le cas présent, on a contourné cette difficulté en résumant les informations contenues dans chacune des deux enquêtes par leur indicateur synthétique (dont la définition est donnée en encadré 2). Ainsi, on peut définir un modèle VAR à trois variables seulement : le taux de croissance trimestriel du PIB ($CPIB$), l'indicateur synthétique dans l'industrie calculé ici sur une base trimestrielle ($SYNTIND$) et l'indicateur synthétique dans les services ($SYNTSER$).

Le nombre de retards retenu pour ce modèle VAR est de 2⁽¹⁾. Les tests de spécification classiques sont acceptés sans ambiguïté⁽²⁾. L'estimation du modèle aboutit aux résultats suivants (les chiffres entre parenthèses correspondent aux statistiques de Student) :

1) Équation relative au taux de croissance du PIB (forme canonique) :

$$CPIB = 0,91 - 0,51 CPIB_{-1} - 0,22 CPIB_{-2} + 0,56 SYNTIND_{-1} - 0,43 SYNTIND_{-2} + 0,45 SYNTSER_{-1} - 0,01 SYNTSER_{-2}$$

(5,4)	(-2,9)	(-1,2)	(3,2)	(-2,9)	(3,2)	(-0,0)
-------	--------	--------	-------	--------	-------	--------

$R^2 = 0,572$ $R^2_{aj} = 0,520$ $SER = 0,355$ $DW = 2,03$

2) Équation relative à l'indicateur synthétique dans l'industrie (forme canonique) :

$$SYNTIND = 0,19 - 0,11 CPIB_{-1} - 0,14 CPIB_{-2} + 1,60 SYNTIND_{-1} - 0,79 SYNTIND_{-2} + 0,18 SYNTSER_{-1} - 0,01 SYNTSER_{-2}$$

(1,3)	(-0,7)	(-0,9)	(10,7)	(-6,3)	(1,5)	(-0,1)
-------	--------	--------	--------	--------	-------	--------

$R^2 = 0,941$ $R^2_{aj} = 0,934$ $SER = 0,305$ $DW = 2,11$

3) Équation relative à l'indicateur synthétique dans les services (forme canonique) :

$$SYNTSER = 0,16 - 0,22 CPIB_{-1} - 0,22 CPIB_{-2} + 0,74 SYNTIND_{-1} - 0,55 SYNTIND_{-2} + 0,59 SYNTSER_{-1} + 0,22 SYNTSER_{-2}$$

(0,8)	(-1,1)	(-1,0)	(3,7)	(-3,3)	(3,6)	(1,4)
-------	--------	--------	-------	--------	-------	-------

$R^2 = 0,834$ $R^2_{aj} = 0,814$ $SER = 0,411$ $DW = 1,85$

(1) Ce résultat est obtenu tant par les critères d'information (Schwarz, Hannan, Akaike) que par les tests de réduction de système.

(2) Il s'agit des tests du Portmanteau, ARCH, d'hétéroscédasticité de White et de normalité.

**ENCADRÉ 4 : ETALONNAGES DU TAUX DE CROISSANCE DU PIB EN FONCTION DE SOLDES D'OPINION
TIRÉS DES ENQUÊTES DE CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE ET DANS LES SERVICES (SUITE)**

4) Équation du taux de croissance du PIB (forme bloc réursive) :

$$\begin{aligned}
 CIPB = & 0,77 - 0,48 CIPB_{-1} - 0,01 CIPB_{-2} + 0,63 SYNTIND - 0,69 SYNTIND_{-1} + 0,23 SYNTIND_{-2} + 0,16 SYNTSER \\
 & (5,6) \quad (-3,3) \quad (-0,1) \quad (3,8) \quad (-2,5) \quad (1,4) \quad (1,5) \\
 & + 0,37 SYNTSER_{-1} - 0,14 SYNTSER_{-2} \\
 & (3,1) \quad (-1,1)
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,711 \quad R_{aj}^2 = 0,662 \quad SER = 0,298 \quad DW = 1,83$$

On montre que le modèle formé des équations 1, 2 et 3 (forme qualifiée de canonique du modèle VAR) est strictement identique à celui constitué des équations 2, 3 et 4 (forme dite bloc-réursive du modèle VAR). Les deux formes du modèle VAR conduisent donc tout naturellement aux mêmes prévisions du taux de croissance du PIB dès lors que celles-ci sont fondées sur le même ensemble d'informations. C'est le cas dans la première partie de l'annexe statistique, où on utilise les données des enquêtes trimestrielles dans l'industrie et dans les services jusqu'à celles d'avril 2002 (considérées comme relatives au premier trimestre de 2002⁽³⁾) pour toutes les prévisions présentées.

La forme canonique permet d'exhiber une estimation pour la croissance du trimestre courant avant que les enquêtes correspondant à ce dernier ne soient encore disponibles. La forme bloc-réursive permet d'étudier comment cette prévision de croissance est modifiée du fait de la disponibilité progressive d'informations supplémentaires. ■

(3) Les questions concernant les évolutions passées sur les trois derniers mois des enquêtes d'avril portent en effet sur le premier trimestre. Pour la même raison, chaque enquête de janvier est considérée comme relative au quatrième trimestre de l'année précédente, tandis que les enquêtes de juillet (respectivement d'octobre) sont traitées comme relatives au second (respectivement troisième) trimestre de l'année courante.

vision de croissance forte pour le premier trimestre de 2001. En revanche, en avril, le modèle VAR indique sans ambiguïté un retournement à la baisse de l'activité française au premier semestre de 2001. De plus, les résultats suivants des enquêtes pointent vers une accentuation du ralentissement et, en octobre 2001, le modèle VAR suggère un recul du PIB en fin d'année, prévision qui s'est révélée exacte.

Les dernières informations trimestrielles disponibles (qui correspondent à celles contenues dans les enquêtes d'avril 2002) conduisent à prévoir un rebond de l'activité au second trimestre de 2002, du fait du redressement des anticipations des chefs d'entreprises dans l'industrie comme dans les services. Plus précisément, les trois modèles suggèrent un taux de croissance du PIB de l'ordre de 0,6 à 0,8 % au deuxième et au troisième trimes-

tres de 2002. Compte tenu de la précision des estimations sur le passé, ces ordres de grandeur sont très largement convergents.

Au total, les modèles présentés établissent clairement que les enquêtes de conjoncture dans les services et l'industrie constituent des sources d'information très précieuses pour effectuer des prévisions de croissance à court terme. Toutefois, compte tenu de leur marge d'imprécision, l'analyse conjoncturelle les mobilise parmi d'autres outils. Concrètement, la démarche qui aboutit au diagnostic conjoncturel final se décline en deux étapes. Dans la première étape, diverses prévisions des grands agrégats de l'offre et de la demande sont effectuées indépendamment les unes des autres sur la base de modèles économétriques du type de ceux présentés dans ce dossier (pour un autre exemple, se reporter

au dossier page 35 consacré à l'estimation des importations en produits manufacturés). Dans la seconde étape intervient un exercice de mise en cohérence de ces prévisions, qui tient compte en particulier du cadre comptable (l'augmentation du PIB et des importations doit *in fine* coïncider avec celle des différents éléments de la demande). Cette mise en cohérence peut conduire à affiner les prévisions initiales. Dans le cas présent, les prévisions finalement retenues pour le taux de croissance du PIB à l'horizon de deux trimestres (respectivement 0,8 et 0,7%), sont très proches de celles suggérées par les modèles utilisés dans ce dossier. Ainsi, le diagnostic de cette note de conjoncture, celui d'une reprise de l'activité dans le courant de cette année, s'appuie bien pour partie sur l'analyse des évolutions actuellement enregistrées dans l'ensemble des enquêtes de conjoncture. ■

ANNEXE STATISTIQUE

1 RÉSULTATS DES PRÉVISIONS SELON LES MODÈLES UTILISÉS (1)

(en %)

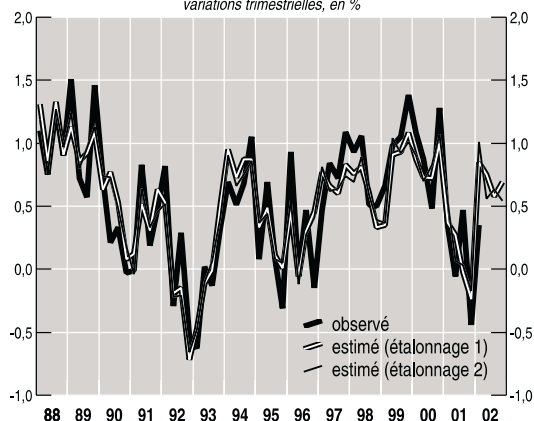
	CPIB observé	Étalonnage 1		Étalonnage 2		Modèle VAR			
		CPIB estimé	Résidu d'estimation	CPIB estimé	Résidu d'estimation	Forme canonique		Forme bloc-récurrente	
						CPIB estimé	Résidu d'estimation	CPIB estimé	Résidu d'estimation
2000 T1	1,08	0,87	0,21	0,90	0,18	0,77	0,31	0,85	0,23
2000 T2	0,87	0,73	0,13	0,70	0,16	0,75	0,12	0,79	0,07
2000 T3	0,48	0,72	-0,24	0,83	-0,35	0,76	-0,28	0,81	-0,33
2000 T4	1,28	1,00	0,28	1,07	0,21	0,83	0,45	0,93	0,35
2001 T1	0,34	0,37	-0,03	0,53	-0,19	0,68	-0,34	0,46	-0,11
2001 T2	-0,06	0,27	-0,34	0,07	-0,13	0,30	-0,36	0,20	-0,27
2001 T3	0,47	-0,02	0,49	0,03	0,45	0,37	0,10	0,21	0,26
2001 T4	-0,44	-0,24	-0,21	-0,17	-0,27	-0,38	-0,06	-0,11	-0,33
2002 T1	0,35	0,85	-0,49	1,01	-0,66	0,63	-0,27	0,91	-0,56
2002 T2	-	0,75	-	0,56	-	0,83	-	0,83	-
2002 T3	-	0,58	-	0,63	-	0,77	-	0,77	-

Prévision

(1) Pour réaliser des prévisions du taux de croissance du PIB sur la base des deux modèles d'étalonnages simples, il faut au préalable prolonger les variables explicatives hors modèles. Les soldes relatifs à l'industrie manufacturière le sont sur la base d'un modèle VAR à 3 variables (taux de croissance trimestriel de la production manufacturière, *TPPA*, *TPPRE*) et 3 retards. Les soldes relatifs aux chiffres d'affaires passé et prévu et au résultat d'exploitation prévu dans les services le sont quant à eux sur la base d'un modèle VAR à 4 variables (taux de croissance trimestriel de la production des services, *CAPA*, *CAPRE*, *REPRE*) et un retard.

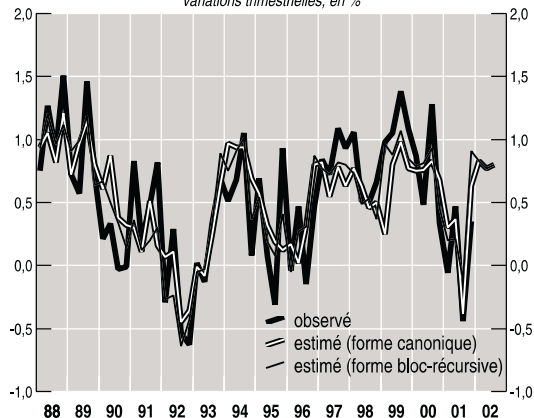
TAUX DE CROISSANCE DU PIB ESTIME PAR LES ETALONNAGES

variations trimestrielles, en %



TAUX DE CROISSANCE DU PIB ESTIME PAR LE MODELE VAR

variations trimestrielles, en %



2 ÉVOLUTION DES PRÉVISIONS DU TAUX DE CROISSANCE DU PIB SELON L'INFORMATION DISPONIBLE

(en %)

Dates	Prévisions VAR...			Premiers résultats des comptes trimestriels...	
	... à 7 mois	... à 4 mois	... à 1 mois	... de l'époque	... 2002 T1
1999 T2	-	0,37	1,26	0,59	0,98
1999 T3	0,23	0,93	0,97	1,03	1,05
1999 T4	0,95	0,99	1,04	0,89	1,38
2000 T1	0,92	0,89	0,90	0,65	1,08
2000 T2	0,91	0,81	0,79	0,68	0,87
2000 T3	0,78	0,77	0,75	0,66	0,48
2000 T4	0,69	0,63	0,84	0,95	1,28
2001 T1	0,54	0,92	0,57	0,49	0,34
2001 T2	0,67	0,32	0,14	0,26	-0,06
2001 T3	0,40	0,23	-0,01	0,46	0,47
2001 T4	0,16	-0,47	-0,08	-0,15	-0,44
2002 T1	0,02	0,55	1,01	0,35	0,35
2002 T2	0,11	0,83	-	-	-
2002 T3	0,77	-	-	-	-

Guide de lecture du tableau 2 :

Trimestres	Prévision à 7 mois		Prévision à 4 mois		Prévision à 1 mois	
	Comptes trimestriels disponibles jusqu'au	Enquêtes disponibles jusqu'au	Comptes trimestriels disponibles jusqu'au	Enquêtes disponibles jusqu'au	Comptes trimestriels disponibles jusqu'au	Enquêtes disponibles jusqu'au
N T1	N-1 T3	N-1 T3 (octobre)	N-1 T4	N-1 T4 (janvier)	N-1 T4	N T1 (avril)
N T2	N-1 T4	N-1 T4 (janvier)	N T1	N T1 (avril)	N T1	N T2 (juillet)
N T3	N T1	N T1 (avril)	N T2	N T2 (juillet)	N T2	N T3 (octobre)
N T4	N T2	N T2 (juillet)	N T3	N T3 (octobre)	N T3	N T4 (janvier)

Légende : N = année ; T = trimestre

Les importations françaises : le rôle de la demande des entreprises et des exportations

Emmanuel BERGER
Division Échanges extérieurs

Vladimir PASSERON
Division Synthèse conjoncturelle

Les variations des importations françaises ont été particulièrement marquées sur la période récente, que ce soit à la hausse en 2000 ou à la baisse en 2001. Les déterminants usuels des importations de biens manufacturés ne permettent d'expliquer qu'une partie de ces évolutions. L'approche développée dans ce dossier analyse le rôle de chacun des postes de la demande finale dans la dynamique des importations. Elle permet de mieux comprendre les évolutions récentes des importations, en distinguant notamment les contributions des différents secteurs institutionnels. Le retournement à la baisse en 2001 et la reprise attendue sur 2002 s'expliquent essentiellement par le profil de la demande des entreprises, alors que la demande des ménages n'a pas un rôle déterminant. En outre, les exportations semblent jouer un rôle de plus en plus important dans l'évolution des importations, ce qui traduit une intégration accrue de la France dans l'économie mondiale.

Des évolutions des échanges exceptionnelles, à la hausse en 2000, à la baisse en 2001

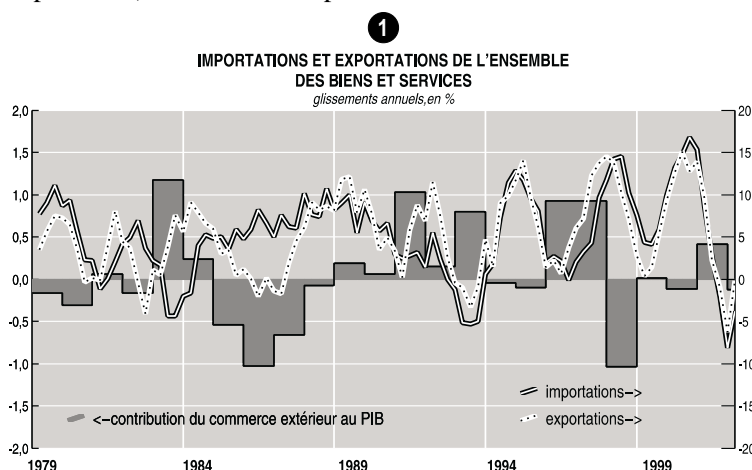
En 2000 et 2001, le commerce extérieur n'a pas beaucoup contribué à la croissance de l'activité (respectivement -0,1% puis +0,4% en glissement annuel, cf. graphique 1). Pourtant, les évolutions des importations comme celles des exportations ont été d'une ampleur remarquable, à la hausse en 2000 et à la baisse en 2001.

Les fluctuations exceptionnelles des exportations proviennent avant tout de celles de la demande mondiale adressée à la France. On peut en effet analyser l'essentiel de l'évolution passée des exportations de produits manufacturés à l'aide d'une relation économétrique reliant celles-ci à leurs déterminants traditionnels (outre la demande adressée à la France, la compétitivité). L'exercice de pré-

vision des exportations peut ainsi être ramené à celui portant sur l'évolution de la demande des principaux partenaires commerciaux de la France.

Une équation traditionnelle ne permet d'expliquer qu'une partie des évolutions observées des importations de produits manufacturés

C'est surtout l'amplitude des évolutions des importations, et principalement des importations de biens manufacturés⁽¹⁾, qui a surpris sur la période récente. Dans le cas de la France, une part importante de la hausse en 2000, puis de la baisse en 2001 des importations de biens manufacturés, ne peut être capturée par les déterminants habituels que sont la demande intérieure en produits manufacturés et la compétitivité-prix : les écarts entre évolution observée et évolu-



(1) En France, les seules importations de biens manufacturés ont représenté en 2001 75% de l'ensemble des importations de biens et services (cf. encadré 1) et ont contribué pour 90% à leur évolution en glissement annuel (-8% pour l'ensemble). C'est pourquoi, compte tenu de ce poids mais aussi de la spécificité des autres produits (dont agricoles et énergétiques), on cherche ici à modéliser les importations en volume des seuls biens manufacturés.

ENCADRÉ 1 : ORDRES DE GRANDEUR SUR LE COMMERCE EXTÉRIEUR FRANÇAIS

Les importations de produits manufacturés représentent 75% des importations totales en 2001. Les produits énergétiques ne représentent plus que 5% du volume des importations (contre 15% en 1978). Les produits agricoles et issus de la branche industrielle agricole et alimentaire en représentent 8 %. Le reste des importations (13%) est constitué de services marchands (notamment transports, services aux entreprises) et de consommation des résidents hors du territoire. ■

COMPOSANTES DU COMMERCE EXTÉRIEUR (VOLUME)

	Niveaux en 2001		Variations	
	Milliards d'euros 95	Structure (en %)	Glissement annuel en 2000 (en %)	Glissement annuel en 2001 (en %)
Importations				
Ensemble des biens et services	370	100	15,3	-8,1
Produits manufacturés	276	75	17,1	-9,6
Produits agricoles et IAA	29	8	6,4	-4,4
Produits énergétiques	18	5	9,0	1,7
Autres (dont services)	47	13	13,3	-4,4
Exportations				
Ensemble des biens et services	398	100	13,9	-6,2
Produits manufacturés	283	71	15,6	-6,1
Produits agricoles et IAA	37	9	1,1	-5,4
Produits énergétiques	6	2	13,7	-7,5
Autres (dont services)	72	18	14,7	-7,1
PIB	1380	-	3,8	0,3

tion simulée, à l'aide d'une relation économétrique, ont été importants, atteignant +4% en 2000 (en glissement annuel) et -9% en 2001 (cf. encadré 2).

Prendre en compte le contenu en importations des postes de la demande

L'équation traditionnelle, qui trouve ici ses limites, repose notamment sur le lien entre importations et demande intérieure en produits manufacturés prise dans son ensemble (demande intérieure finale et consommations intermédiaires). Or ce lien peut dépendre fortement du type de demande considérée, suivant qu'elle émane, par exemple, des ménages ou des entreprises. Dans ces conditions, une approche plus fine consiste à considérer comme déterminant des importations, non plus la demande intérieure en produits manufacturés, mais la demande finale

en tous produits des différents secteurs institutionnels (ménages, administrations publiques, entreprises et extérieur) en tenant compte explicitement de leur contenu respectif en importations de produits manufacturés⁽²⁾. Ce contenu peut être direct lorsque le produit demandé est susceptible d'être directement importé : son niveau dépend alors de la part de marché détenue par les producteurs étrangers sur le marché du bien considéré. Il peut également être indirect, dans la mesure où la production de biens et de services nécessite la consommation intermédiaire de produits, qui peuvent être pour partie importés. En pratique, la prise en compte précise à la fois des parts de marché détenues par les producteurs sur chacun des types de biens, mais aussi de la structure des produits intermédiaires nécessaires dans le processus de production national, permet de calculer le contenu en importations de chaque poste de la demande finale (cf. encadré 3).

Ce contenu apparaît plutôt faible pour ce qui concerne la demande totale des ménages. D'une part, celle-ci contient plus de services relativement aux autres composantes de la demande : les produits manufacturés ne représentent que 27% des dépenses de consommation des ménages (en 2001). D'autre part, la consommation directe en biens d'équipement ou en biens intermédiaires, pour lesquels l'économie française est fortement dépendante de l'extérieur, est relativement faible. Enfin, le contenu en importations de l'investissement en logements des ménages passe principalement par les emplois intermédiaires nécessaires à la branche de la construction, et est également faible. Il en est de même pour la demande des administrations publiques, le contenu en importations de leur investissement étant toutefois relativement plus élevé, compte tenu de leurs dépenses d'équipement.

A l'inverse, le contenu en importations se révèle particulièrement fort en ce qui concerne la demande des entreprises (investissement et variations de stocks). Du fait de la structure par produits de leur demande, lorsque celles-ci s'équipent (besoin direct ou indirect en biens d'équipements) ou produisent (besoin en biens intermédiaires), elles s'adressent plus fortement à l'extérieur.

Enfin, l'analyse du contenu en importations des exportations montre que celui-ci est loin d'être négligeable. Soulignons que le calcul ici mené repose sur une hypothèse de contenu direct nul. Ceci revient à supposer qu'aucun produit importé n'est directement réexporté, hypothèse certes simplificatrice, mais globalement vraisemblable. Néanmoins, les exportations françaises créent un fort besoin indi-

(2) Approche comparable à celle adoptée à chaque poste de la demande, dans «Le rôle de la composition de la demande dans la reprise des importations», C. Loisy, Note de conjoncture de juin 1995.

ENCADRÉ 2 : LES ÉQUATIONS TRADITIONNELLES NE RENDENT PAS BIEN COMPTE DES ÉVOLUTIONS RÉCENTES

Les importations en volume des biens manufacturés peuvent être modélisées à partir de leurs déterminants économiques principaux. D'abord la demande intérieure en produits manufacturés, c'est-à-dire la somme de la demande finale en ces biens et des consommations intermédiaires, en excluant les exportations. Mais aussi un indicateur de compétitivité-prix du système de production français⁽¹⁾. Ces déterminants sont « traditionnels » : ils sont utilisés dans les équations d'importations des principaux modèles macroéconomiques (cf. « *Structure et propriétés de cinq modèles macroéconomiques français* », *Économie et Prévision* n° 134, 1998/3).

A partir de ces déterminants, on peut modéliser la relation entre ces variables à l'aide d'une équation économétrique. L'équation présentée est ainsi modélisée avec correction d'erreur, en deux étapes :

- La forme de long terme relie en niveau les importations avec ses principaux déterminants (toutes ces variables sont intégrées d'ordre 1) et une tendance temporelle. Cette équation a été estimée par les moindres carrés généralisés dynamiques (en dessous des coefficients et entre parenthèses sont indiquées les statistiques de Student) sur la période 1979t1-1999t4 :

$$IMP = -3,33 + 0,49\% \cdot Temps + 1,40 DIM - 0,69 COMP$$

(-2,66) (8,27) (14,90) (-5,62)

où :

- IMP est le logarithme des importations de biens manufacturés,
- DIM est le logarithme de la demande intérieure en biens manufacturés,
- COMP est le logarithme d'un indicateur de compétitivité construit comme le rapport des prix des importations aux prix de production nationale (lissé sur 7 trimestres).

- La forme de court terme décrit la dynamique d'ajustement à cette cible de long terme :

$$\Delta IMP_t = 0,52\% + 1,60 \Delta DIM_t - 0,35 [IMP_{t-1} - (-3,33 + 0,49\% \cdot Temps_{t-1} + 1,40 DIM_{t-1} - 0,69 COMP_{t-1})]$$

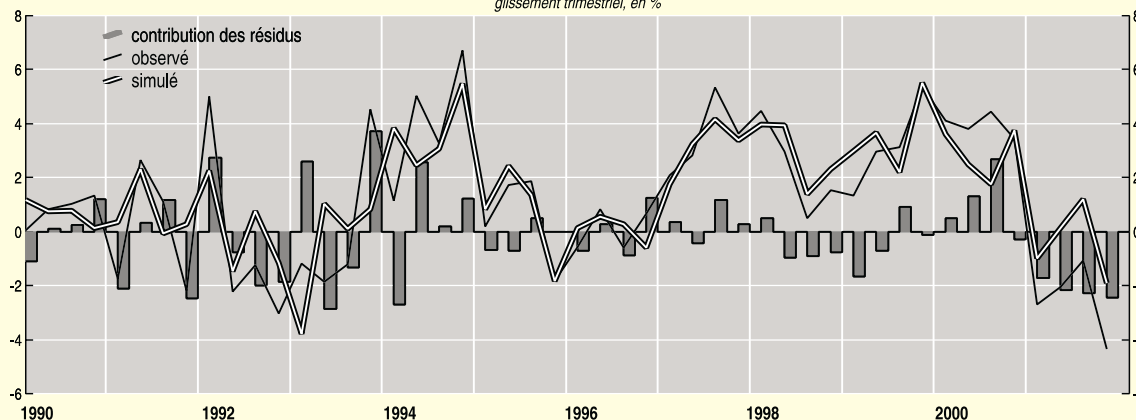
(3,12) (13,21) (-4,76)

Estimation sur la période 79t1-99t4 R²: 69,2% Ecart type des erreurs : 1,32% Durbin-Watson : 2,27

Les importations de produits manufacturés s'indexent à long terme sur la demande intérieure, avec une élasticité supérieure à l'unité. La compétitivité-prix à l'importation, dont l'élasticité est de -0,7 à long terme, n'apparaît pas dans la dynamique de court terme. Enfin, le trend temporel est supposé représenter la tendance à l'ouverture du marché français.

Comme l'illustre le graphique, cette modélisation ne permet pas de rendre compte de la forte augmentation au cours de l'année 2000 (l'écart entre le glissement annuel observé et celui simulé avec l'équation atteignant 4% fin 2000) et surtout de la forte baisse tout au long de l'année 2001 (le résidu atteignant jusqu'à -9 % en glissement annuel fin 2001). L'ampleur du recul important en 1993 est également difficilement explicable avec cette équation. De même, le « trou d'air » fin 1998-début 1999 a eu plus de conséquences sur les importations que ne le suggèrent les déterminants habituels. ■

EQUATION TRADITIONNELLE : COMPARAISON OBSERVE / SIMULE
glissement trimestriel, en %



(1) Un indicateur de tensions sur l'appareil productif, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC), a également été testé mais ne ressort pas significativement.

ENCADRÉ 3 : CONTENUS EN IMPORTATIONS DE BIENS MANUFACTURÉS

A chaque poste de la demande finale, on peut associer son contenu en importations de biens manufacturés, c'est à dire le volume d'importations de biens manufacturés nécessaires à la satisfaction de cette demande finale : soit directement, avec par exemple la consommation par les ménages de voitures importées ; soit indirectement, en transitant par le processus de production. C'est le cas par exemple lorsque des biens intermédiaires sont importés afin de produire des biens d'équipements destinés à l'investissement des entreprises nationales. Le contenu total de chacun des postes de la demande peut être calculé à partir de la structure en produits du poste, du taux de pénétration de chacun des produits et de la matrice des coefficients techniques qui décrit le processus de production.

En effet, on peut écrire pour chaque produit une équation d'équilibre emplois-ressources (synthétisée sous forme matricielle) :

$$(1) \quad P+M = EI + CF + FBC + X$$

où :

- P est la matrice colonne de production domestique de chacun des biens (y compris impôts sur la production et marges commerciales) ; 16 lignes correspondant aux 16 branches de la nomenclature NES. La branche « unité fictive » n'a pas été prise en compte.
- M : importation de ces biens (y compris impôts sur les importations).
- EI : matrice colonne de la somme des emplois intermédiaires pour chaque produit. Soit CI la matrice carrée des consommations intermédiaires ; on a $EI = CI \cdot e$, avec e vecteur colonne ne prenant que des valeurs 1.
- CF : consommation finale de l'ensemble des secteurs institutionnels résidents (ménages, administrations publiques, entreprises).
- FBC : demande finale en équipement au sens large (investissement et variations de stocks) de l'ensemble des secteurs institutionnels.
- X : exportations ou demande de l'extérieur.

Soit A la matrice de coefficients techniques définie comme :

$$(2) \quad EI = A \cdot P$$

Soit D la matrice diagonale des taux de pénétration, définie comme le rapport des importations au marché intérieur :

$$(3) \quad M = D (EI + CF + FBC) = D (P + M - X)$$

La résolution du système d'équations (1), (2) et (3) permet de réécrire les importations de chaque bien comme une combinaison linéaire des différents postes de demande finale :

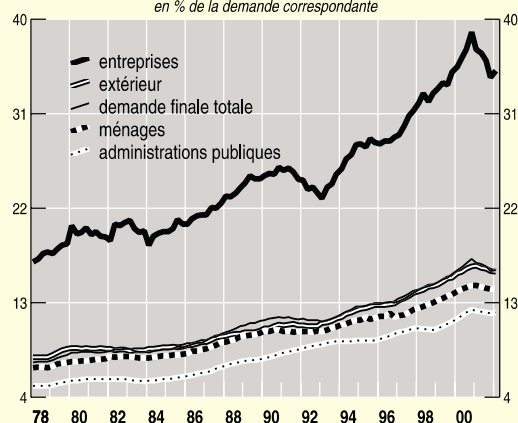
$$M = D [I - A(I-D)]^{-1} [A \cdot X + CF + FBC]$$

Le terme « $D [I - A(I-D)]^{-1} \cdot CF$ » peut être interprété comme la matrice colonne des importations destinées directement ou indirectement à la consommation finale de

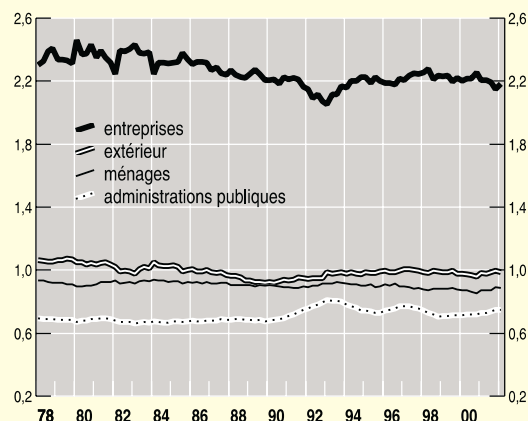
l'ensemble des secteurs institutionnels. Il dépend de la part de marché intérieur des importations (D) mais aussi du processus de production (A) et de la structure par produits de la consommation finale.

La composante des importations de biens manufacturés destinées à un poste de demande finale (par exemple la consommation finale des ménages) peut ainsi être isolée (somme des lignes correspondant aux produits manufacturés), et rapportée à la demande finale totale de ce poste ; le ratio correspond alors au contenu de ce poste de demande en importations de biens manufacturés. L'exercice peut être effectué pour chaque type de demande (consommation, investissement...) et selon chaque secteur institutionnel. Dans le cas présenté ici, on différencie le contenu en importations des postes de la demande selon les différents secteurs institutionnels : entreprises, ménages, extérieur et administrations publiques (cf. graphiques). Cet exercice repose évidemment sur l'hypothèse que pour un produit donné (par exemple les

1
CONTENUS EN IMPORTATIONS DE BIENS MANUFACTURÉS DES POSTES DE LA DEMANDE FINALE, PAR SECTEURS INSTITUTIONNELS
en % de la demande correspondante



2
CONTENUS RELATIFS EN IMPORTATIONS DE BIENS MANUFACTURÉS, PAR SECTEURS INSTITUTIONNELS



ENCADRÉ 3 : CONTENUS EN IMPORTATIONS DE BIENS MANUFACTURÉS (SUITE)

automobiles), le contenu en importations est identique quelle que soit la demande finale que ces importations satisfont (le contenu en importations des investissements en automobile des entreprises n'est pas différent de celui de la consommation des ménages) : c'est donc la structure des produits de la demande qui distingue les différents secteurs institutionnels.

La demande des ménages, composée principalement de services, s'avère relativement peu importatrice en biens manufacturés (14% en moyenne en 2001, *cf. graphique 1*). Le contenu est relativement similaire selon qu'il s'agisse de consommation (15%) ou d'investissement logement (12%). Le contenu de cette dernière composante s'explique surtout par le besoin en biens intermédiaires et d'équipement de la branche « construction ». La demande des administrations publiques a un contenu relativement plus faible (12% en 2001), surtout en ce qui concerne la consommation (individuelle et collective), alors que le contenu est plus élevé en ce qui concerne l'investissement (23%).

La demande des entreprises (investissement et stocks) nécessite quant à elle beaucoup plus d'achats hors des frontières, notamment en biens intermédiaires et d'équipement et le contenu en importations atteint 36% de la demande totale des entreprises en moyenne en 2001. Pour les exportations, le contenu direct en importations est ici supposé nul : on n'importe pas pour réexporter directement ; ainsi pour certaines activités de négoce international, la marchandise qui transite en France n'est souvent pas enregistrée dans les statistiques de flux d'échanges. Elles ont néanmoins un contenu final en im-

portations important, via les consommations intermédiaires importées nécessaires à la fabrication des biens exportés (16% en 2001).

Les contenus en importations de la demande des ménages et de l'extérieur sont relativement stables autour d'une tendance sur la période récente (*cf. graphique 1*). Le contenu en imports de la demande des entreprises est un peu plus cyclique. En effet, en situation conjoncturelle défavorable, les importations se dégradent plus vite que la demande intérieure, si bien que leurs parts de marché diminuent ; ceci se traduit par une baisse du contenu des postes les plus importateurs. Pour chaque poste de la demande, on peut calculer un ratio de contenu relatif, rapportant le contenu du poste au contenu de la demande finale totale.

Les contenus relatifs en importations de la demande des ménages, des entreprises, de l'extérieur et des administrations publiques sont relativement stables sur la période 1978–2001 (*cf. graphique 2*). Dans ces conditions, un indicateur de demande finale adressée à l'étranger (DGP pour Demande Globale Pondérée) est obtenu en pondérant les différents postes par les moyennes respectives sur la période 79–99 de ces coefficients (notés α, β, γ , et λ) :

$$DGP = \alpha \text{ Mén} + \beta \text{ Ent} + \gamma \text{ Ext} + \lambda \text{ Apu}$$

Où Mén, Ent, Ext et Apu sont les sommes (en niveau et en volume) des demandes respectives des ménages, des entreprises, de l'extérieur et des administrations publiques. ■

rect en importations, *via* le processus de production. Ce lien entre exportations et importations reflète la forte insertion de l'industrie française dans l'activité industrielle mondiale, et surtout européenne. En 2001, les importations de produits manufacturés entrant dans la fabrication de produits exportés ont ainsi représenté environ 16% du montant en volume de ces exportations (soit 23% du montant des exportations de biens manufacturés).

Un indicateur peut alors être construit en pondérant les demandes finales en biens et services⁽³⁾ des différents secteurs institutionnels par la moyenne sur longue période de leurs contenus en importations de produits manufacturés (*cf. encadré 3*). Introduit à la place de la demande intérieure en produits

manufacturés, cet indicateur de demande finale pondérée adressée aux producteurs étrangers améliore, d'une part, la qualité de l'estimation de l'équation sur l'ensemble de la période d'estimation (1979–1999), et, d'autre part, son pouvoir prédictif sur le passé récent (*cf. encadré 4*). L'écart résiduel entre importations observées et simulées n'est que de +1% en 2000 et devient presque négligeable sur l'année 2001 (en glissement annuel).

En outre, cet indicateur permet de mieux analyser l'évolution des importations, en fournissant pour chaque période considérée une grille de lecture avec les contributions émanant de la demande des différents secteurs institutionnels : entreprises (FBCF et stocks), ménages (consommation et investis-

sement logement), administrations publiques (consommation individualisable et collective, et investissement), extérieur (exportations).

La demande des entreprises et les exportations, principaux facteurs du recul historique des importations en 2001

Ainsi, de la mi-1999 à la fin 2000, la demande des entreprises, grâce à la forte reprise des dépenses d'équipement et à un comportement expansif en termes de stockage, a nettement contribué à la dynamisation des échanges inter-industriels européens, donc aux importations de biens manu-

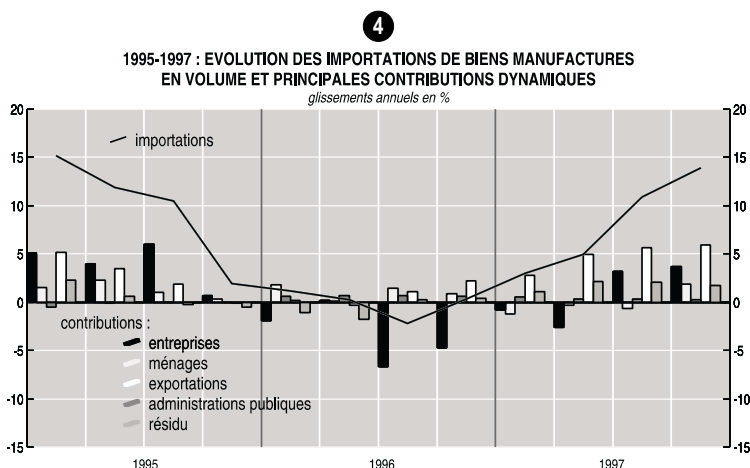
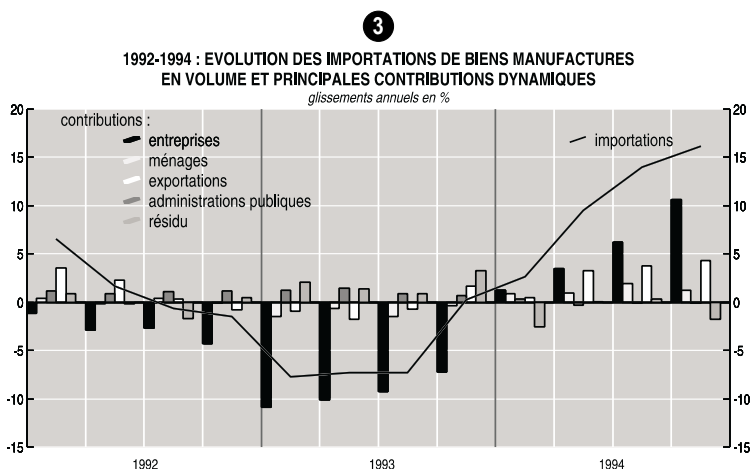
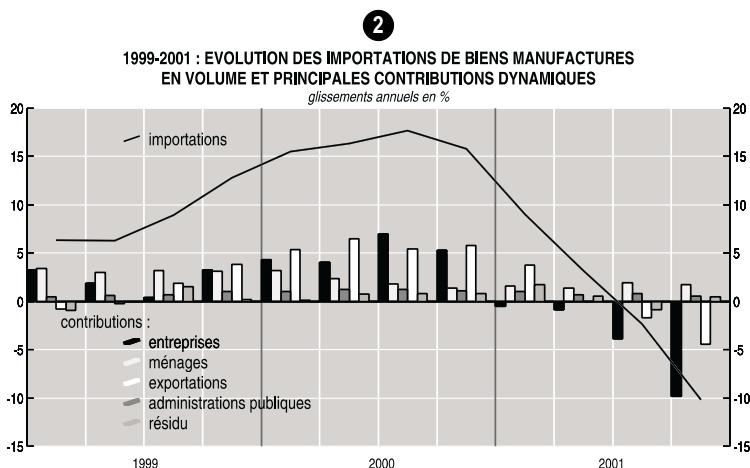
(3) Ainsi les besoins en consommations intermédiaires des branches non manufacturières sont pris en compte.

facturés. La contribution de leur demande⁽⁴⁾ à la progression des importations est de l'ordre de +3% en glissement annuel en 1999 et de +5% en 2000. De leur côté, les exportations ont également fortement contribué à la hausse des importations de biens manufacturés (+4% fin 1999, +6% fin 2000), l'accélération de l'activité française ayant été concomitante à celle des principaux partenaires européens. Enfin, pour compléter ce panorama, les demandes des ménages et des administrations publiques ont été très dynamiques et ont aussi contribué à la croissance exceptionnelle des importations en 2000 (contributions cumulées de +4% en 1999, de +3% en 2000).

Le retournement au début de 2001 est venu de l'extérieur : la baisse des exportations a contribué dès l'hiver à celle des importations. Cependant, à cette contribution négative s'est ajoutée celle émanant de la demande des entreprises : leurs anticipations n'ont pas résisté au ralentissement mondial et elles ont rapidement gelé leur demande d'investissement et procédé à un déstockage massif. Cette tendance n'a fait que s'accroître tout au long de l'année, et le recul s'est même amplifié à l'automne 2001, après les attentats du 11 septembre. En glissement annuel, la chute des exportations a au final contribué pour 4 points à celle des importations. Mais le coup de frein sur la demande des entreprises a été bien plus important, contribuant pour 10 points au recul des importations de produits manufacturés. Seule la demande des ménages a résisté au cours de l'année dernière, contribuant pour +2 points à l'évolution des importations manufacturières (en glisse-

ment annuel). La consommation en produits manufacturés est en effet restée dynamique (plus de 3% en glissement annuel), mais elle a été particulièrement tirée par l'exceptionnelle augmentation des ventes automobiles (+11% en volume), produits pour lesquels les parts de marchés des importateurs

sont peu importantes, relativement aux autres produits manufacturés⁽⁵⁾. Au total, le recul des importations a ainsi été historique en 2001 (-10% sur l'année). L'analyse de l'ampleur de ce recul, effectuée ici par le prisme de la demande des différents secteurs institutionnels, peut aussi se mener



(4) La contribution de la demande d'un secteur institutionnel est calculée sur la base des coefficients estimés dans l'équation économétrique, et de la contribution comptable de cette demande à l'indicateur de demande globale pondérée (DGP, cf. encadrés 3 et 4).

(5) Les voitures produites en France par des constructeurs «étrangers» ne sont pas considérées comme importées.

ENCADRÉ 4 : ÉQUATION AVEC DEMANDE GLOBALE PONDÉRÉE

L'introduction de l'indicateur de demande finale pondérée par les contenus relatifs en importations des différents postes permet d'améliorer la modélisation des évolutions d'importations. Par rapport à l'équation « habituelle », l'équation peut être réestimée sur le même schéma, en deux étapes :

- D'abord une équation de long terme (périodes d'estimation 79t1-99t4) :

$$IMP = -10,38 + 0,21\% * Temps + 1,85 \log(DGP) - 0,59 COMP$$

(-9,31) (4,05)
(22,56)
(-6,96)

- Puis la dynamique de court terme :

$$\Delta IMP = 2,38 * \Delta \log(DGP)_t + 0,85 * \Delta \log(DGP)_{t-1} - 0,27 * \Delta IMP_{t-1}$$

(19,08)
(3,55)
(-2,80)

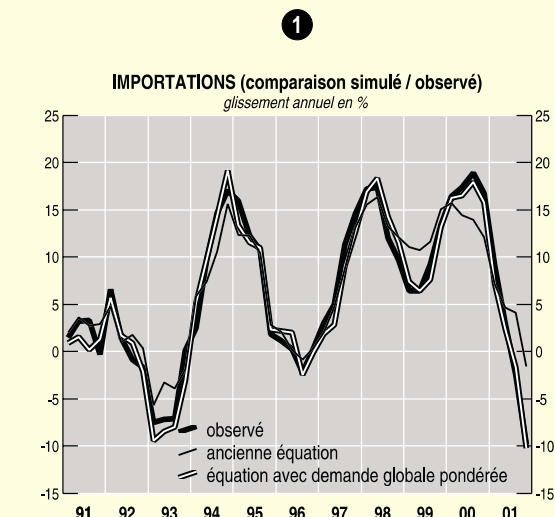
$$- 0,26 [IMP_{t-1} - (-10,38 + 0,21\% * Temps_{t-1} + 1,85 * \log(DGP_{t-1}) - 0,59 * COMP_{t-1})]$$

(-4,17)

Estimation sur la période 79t1-99t4 R² : 80,8% Ecart type des erreurs : 1,05 % Durbin-Watson : 2,15

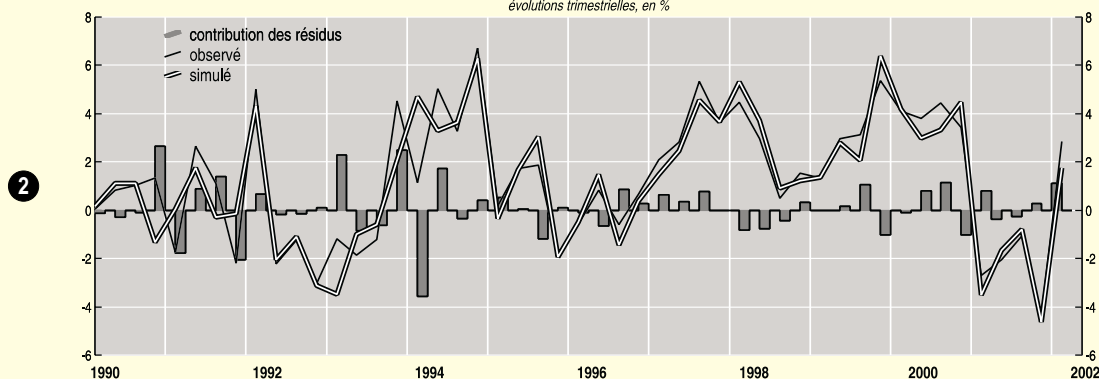
Hormis l'indicateur de demande adressée à l'étranger, les déterminants traditionnels ont été retenus (cf. encadré 2). Compte tenu de la nature différente de la demande, les estimations sortent un peu différemment dans l'équation de long terme. L'élasticité associée à la compétitivité s'en trouve un peu modifiée. La tendance introduite pour décrire l'ouverture à l'extérieur est moins importante ; elle ne contribue que pour 0,8 point par an. Mais ces deux variables ne contribuent que peu à l'évolution totale des importations. C'est en effet la demande globale pondérée qui a la plus grande contribution à cette évolution. C'est donc l'introduction de cette nouvelle variable qui modifie la simulation des importations par rapport à l'équation « habituelle » (cf. graphique 1). Par rapport à l'équation traditionnelle, la dynamique de court terme est également quelque peu modifiée : la variation retardée des importations ressort significativement, et la demande ressort sur deux trimestres.

Cette nouvelle équation permet de mieux expliquer les évolutions en 2000 et en 2001. En appliquant les évolutions observées des différents postes de demande selon les secteurs institutionnels, l'écart entre les importations observées et celles issues de cette nouvelle équation est de 1 point sur l'année 2000 et est presque négligeable en 2001 (en glissement annuel). Autrement dit, le pouvoir explicatif mais aussi prédictif d'une telle spécification est



supérieur. Par rapport à l'équation traditionnelle, l'exercice de prévision est également plus simple : alors qu'il faut dans le premier cas se livrer à l'exercice délicat de prévoir des évolutions des consommations intermédiaires en produits manufacturés, il suffit avec ce nouvel outil de prévoir les évolutions des principaux agrégats de la demande finale totale. ■

EQUATION AVEC INDICATEUR DE LA DEMANDE GLOBALE PONDEREE :
COMPARAISON OBSERVE / SIMULE
évolutions trimestrielles, en %



directement en revenant sur les produits concernés ; l'importance prise récemment par les flux liés aux nouvelles technologies de l'information et de la communication apparaît alors clairement (NTIC, cf. encadré 5).

On peut chercher à comparer le retournement spectaculaire des importations de 2001 à des périodes de retournement similaires. Lors de la crise de 1993, les entreprises avaient fortement déstocké et réduit leurs dépenses d'équipements. Leur demande en biens manufacturés à l'étranger s'était ainsi nettement repliée, contribuant fortement à la chute des importations au début de 1993 (pour 11 points en glissement). Mais les exportations avaient eu un rôle nettement moins négatif en 1993 qu'en 2001 (contribuant pour -1 point), car les États-Unis étaient en phase de reprise au moment où l'Europe continentale entraînait en récession. Au total, les importations ont ainsi reculé moins fortement (au maximum -8% début 1993, en glissement annuel)⁽⁶⁾.

A l'heure où la France paraît engagée dans une phase de reprise, l'analyse de la dernière phase similaire peut être riche d'enseignements. L'été 1996, caractérisé par des anticipations d'entreprises stabilisées après un fort recul, était encore marqué par une baisse de leur demande. La contribution de celle-ci à l'évolution des importations de produits manufacturés était ainsi fortement négative quoiqu'un peu moins qu'en 2001 (-7 points en glissement annuel). Cependant, cet effet s'est trouvé en grande partie compensé : d'une part, la consommation des ménages était relativement bien orientée en 1996, contribuant pour 1 point à

la dynamique des importations (notamment du fait de la prime à la casse pour stimuler le marché automobile) ; d'autre part et surtout, les exportations avaient cette fois contribué positivement (pour 1 point), du fait d'un décalage conjoncturel avec nos partenaires (principalement extra-européens).

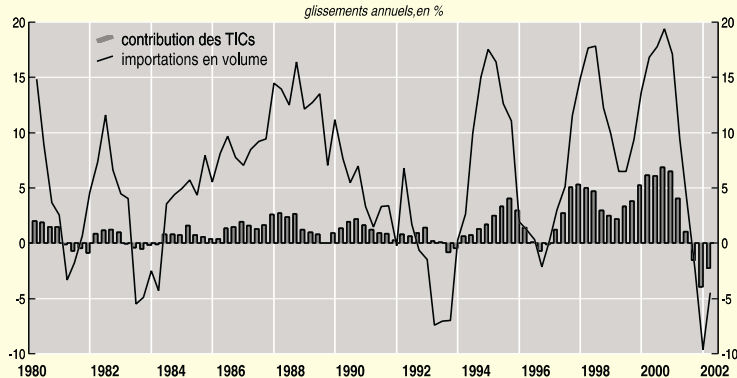
Ce sont d'ailleurs les exportations qui ont été le principal facteur de reprise des importations au cours de l'année suivante, en contribuant jusqu'à +6% fin 1997. Elles ont ensuite été relayées par la demande des entreprises, en lien avec le retournement des anticipations des industriels. La demande des entreprises a contribué jusqu'à un maximum de 9 points à l'évolution des importations de biens manufactu-

rés au printemps 1998. En 2002, le retour à de forts taux de croissance des importations, déjà amorcé au premier trimestre, bénéficierait également du dynamisme de la demande des entreprises, passant notamment par la reconstitution des stocks dans l'industrie. Cette seule demande contribuerait pour 5,5 points en glissement sur l'ensemble de l'année. Soutenues par un retour des échanges industriels, les exportations contribueraient à hauteur de 3,5 points en 2002. Au total, les importations de biens manufacturés augmenteraient de près de 12% en glissement sur 2002, prenant une large part dans la hausse attendue des importations (prévision de 9,3%) (cf. fiche thématique sur les échanges extérieurs). ■

ENCADRÉ 5 : LE POIDS DES PRODUITS ISSUS DES NTIC

Comprendre les évolutions exceptionnelles des importations passe aussi par la prise en compte des flux liés aux nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). La part des produits NTIC dans les importations de produits manufacturés est passée de 12% à la fin des années 80 à environ 23% en 2001. Sur une progression des importations en volume des produits manufacturés de 17% en 2000 (en glissement annuel), les seules importations de NTIC ont contribué pour 6%⁽¹⁾. De même, le recul des importations de NTIC a contribué pour 4% à celui de l'ensemble des produits manufacturés (-10% en glissement annuel) en 2001. Cette modification de la structure des produits importés, donnant plus de poids aux produits des nouvelles technologies, peut également expliquer une plus grande imbrication des industries sur les dernières années. Cette plus forte intégration, qui n'est pas forcément captée par une équation traditionnelle estimée sur longue période, expliquerait que les exportations déterminent bien plus que par le passé les évolutions des importations. ■

LA CONTRIBUTION DES NTIC AU GLISSEMENT ANNUEL DES IMPORTATIONS DE BIENS MANUFACTURÉS EN VOLUME



(6) La mesure des évolutions des flux d'échanges est néanmoins susceptible d'avoir été perturbée en 1993 : à cette date, dans le cadre de la suppression des contrôles aux frontières, la collecte de l'information jusqu'alors quasiment exhaustive par les Douanes a été remplacée par un système d'enquêtes européen (Intrastat).

(1) Le calcul est effectué ici sur un agrégat qui correspond au total des productions des deux branches «équipement électrique et électronique» et «composants électriques et électroniques».



Fiches Thématiques

Environnement international de la zone euro

La reprise du commerce entre les États-Unis et les pays d'Asie s'est amorcée à l'automne 2001. Les économies asiatiques se sont donc redressées précocement, en profitant du rebond de la demande de matériaux de haute technologie et de l'accélération de la consommation des ménages américains. En retour, ces mêmes pays d'Asie exportateurs assurent pour l'instant, via la progression de leurs excédents courants, le financement de la relance budgétaire et du nouveau creusement du déficit courant américain qu'elle engendre.

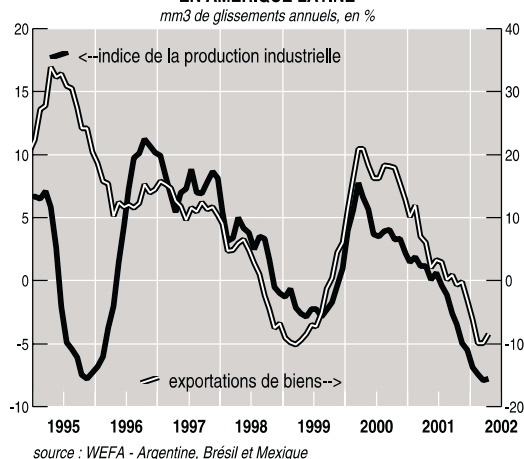
Les pays d'Europe centrale et orientale en transition connaissent une reprise plus modérée, car ils sont principalement exposés à la conjoncture européenne. Au Royaume-Uni, l'industrie manufacturière ne s'est pas redressée au premier trimestre de 2002 ; la consommation ralentirait, et la reprise s'appuierait davantage sur la stimulation budgétaire et l'intensification des échanges inter-industriels intra-européens.

Prise dans les remous de la crise argentine, l'Amérique latine peine à s'inscrire dans le sillage de la reprise américaine. Le Mexique peine à sortir de la récession dans laquelle l'économie américaine l'a plongé au début de 2001. Au Brésil, la reprise semble enfin se dessiner. Dans ce pays toutefois, la crise argentine a contraint la banque centrale à donner un tour très restrictif à sa politique monétaire, afin de tenter d'éviter une dévaluation trop forte du real. Le niveau très élevé des taux d'intérêt réels hy-

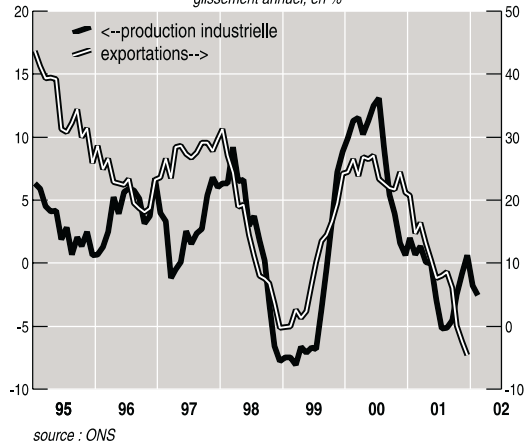
pour le second semestre de 2002, la croissance dans les pays d'Europe centrale resterait de l'ordre de 2% cette année.

L'Amérique latine constitue sans doute la zone émergente la plus en difficulté dans ce contexte de reprise mondiale. Elle continue de souffrir des remous de la crise argentine. Le Mexique peine à sortir de la récession dans laquelle l'économie américaine l'a plongé au début de 2001. Au Brésil, la reprise semble enfin se dessiner. Dans ce pays toutefois, la crise argentine a contraint la banque centrale à donner un tour très restrictif à sa politique monétaire, afin de tenter d'éviter une dévaluation trop forte du real. Le niveau très élevé des taux d'intérêt réels hy-

**PRODUCTION INDUSTRIELLE ET EXPORTATIONS
EN AMERIQUE LATINE**

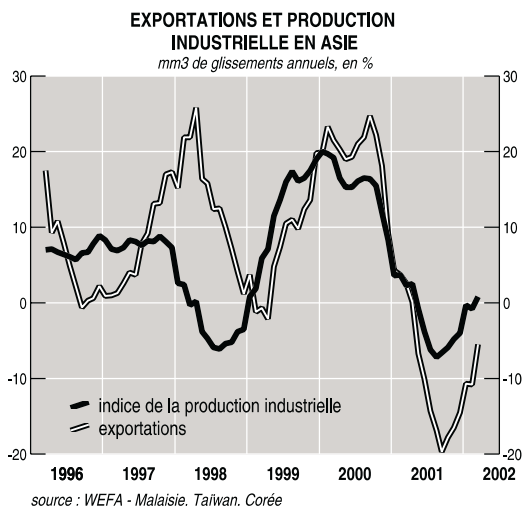


**PRODUCTION INDUSTRIELLE ET EXPORTATIONS
EN EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE**



Reprise en Asie, hésitations dans les autres régions émergentes

La reprise dans les pays d'Europe centrale et orientale commence tout juste à se manifester. Ces pays, qui réalisent les trois quarts de leurs échanges extérieurs avec les pays européens, dont les deux tiers avec la zone euro, ont souffert en début d'année du manque de netteté de la reprise dans l'Union monétaire, et surtout de la très médiocre performance de l'économie allemande (à qui s'adressent 30% des exportations de ces pays). Au printemps, les industries polonaises et hongroises se trouvent encore en récession, même si la situation semble se stabiliser en Pologne. Bien qu'une accélération soit attendue



pothèque la capacité de la demande intérieure -en particulier de l'investissement- à prendre le relais des exportations le moment venu.

A l'opposé, la reprise en Asie se confirme, enclenchée par la demande américaine de semi-conducteurs et le regain de consommation aux États-Unis. Même si les pays qui bénéficient le plus de la réanimation du circuit commercial Asie – États-Unis sont ceux qui sont les plus spécialisés en matériaux de hautes technologies (Singapour, Taïwan, Corée), l'ensemble de la zone profite de la reprise, amorcée au tout début de l'année. Dans les pays d'Asie en développement, la croissance devrait ainsi s'établir aux alentours de 3% en 2002, contre 1,3% en 2001.

PIB D'AUTRES RÉGIONS DU MONDE

	(variations annuelles en %)		
	Moyennes annuelles		
	2000	2001	2002
Pays en transition	6,7	3,4	3,9
Russie	8,3	4,5	4,0
Europe centrale	4,0	2,0	2,1
Asie émergente⁽¹⁾	6,5	1,3	2,8
Amérique latine⁽²⁾	4,4	0,5	0,6

Prévision
(1) Corée, Hong Kong, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande.

(2) Argentine, Brésil, Chili, Mexique, Venezuela.

Source : Direction de la Prévision

États-Unis : après un rebond marqué en début d'année, une croissance plus modeste

Moins d'un an et demi après s'être retournée à la baisse, l'économie américaine a retrouvé au premier trimestre de 2002 un dynamisme comparable à celui de la fin des années 1990, en croissant sur un rythme annuel de 5,6%. Ce dynamisme s'est appuyé pour l'essentiel sur la consommation des ménages (2,5 points) et l'inversion du comportement de stockage (4 points) de la part d'entreprises désormais

PIB DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISÉS HORS ZONE EURO (part des pays dans l'OCDE)

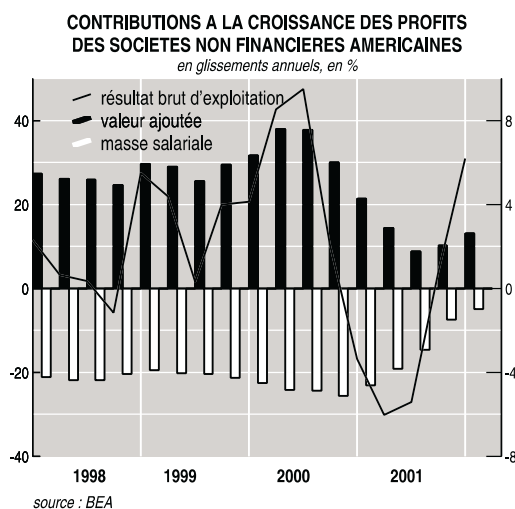
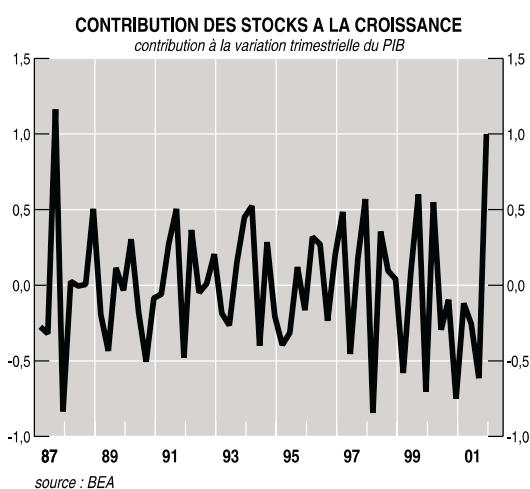
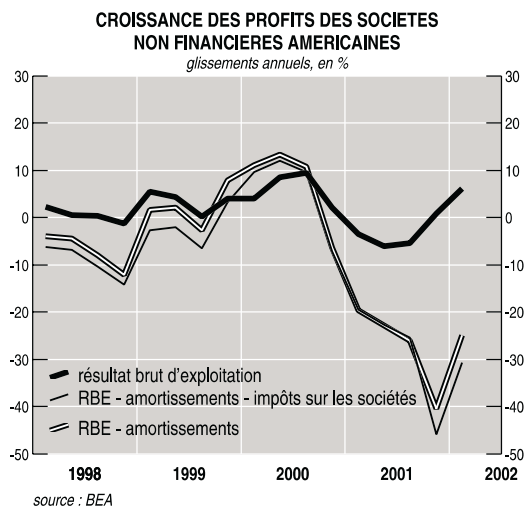
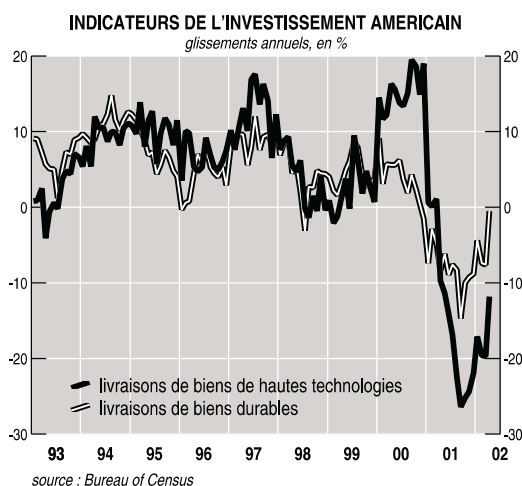
Moyennes annuelles				(variations annuelles et glissements semestriels en %)			
2000	2001	2002		Glissements semestriels ⁽¹⁾			
				2001		2002	
			1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	
			ÉTATS-UNIS (34,0%)				
4,1	1,2	2,7	PIB	0,4	0,1	2,2	1,4
13,4	-2,7	2,8	Importations (16%)	-3,4	-5,4	5,5	4,6
4,8	3,1	3,2	Consommation privée (68%)	1,4	1,7	1,5	1,1
2,7	3,6	5,0	Consommation publique (17%)	2,5	2,5	2,4	1,4
7,6	-2,0	-3,4	FBCF privée totale (17%)	-2,0	-4,4	-0,4	1,9
9,5	-4,5	-1,4	Exportations (13%)	-3,4	-7,9	3,2	4,0
5,1	2,3	2,4	Contributions ⁽²⁾ : Demande intérieure hors stocks	1,0	0,8	1,4	1,3
-0,1	-1,2	0,8	Variations de stocks	-0,9	-0,9	1,4	0,3
-0,9	-0,1	-0,6	Commerce extérieur	0,2	-0,1	-0,5	-0,3
			JAPON (17,2%)				
2,2	-0,5	-0,9	PIB	-0,2	-1,8	0,6	-0,4
9,6	-0,5	-4,0	Importations (11%)	-3,0	-6,3	0,0	1,1
0,3	0,5	0,6	Consommation privée (59%)	0,8	0,2	0,6	-1,0
4,6	3,1	2,2	Consommation publique (9%)	2,7	0,1	1,5	0,7
3,2	-1,9	-9,4	FBCF totale (29%)	-2,2	-6,3	-3,9	-1,2
12,4	-6,5	5,7	Exportations (14%)	-6,7	-5,5	9,9	4,0
1,8	0,3	-1,8	Contributions ⁽²⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,2	-1,7	-0,4	-0,7
0,0	0,0	0,0	Variations de stocks	0,0	-0,1	0,0	0,0
0,5	-0,7	0,9	Commerce extérieur	-0,5	0,0	1,0	0,4
			ROYAUME-UNI (5,6%)				
3,0	2,2	1,3	PIB	1,1	0,4	0,8	1,0
10,9	2,8	2,6	Importations (34%)	-0,4	-2,2	3,3	3,0
4,1	3,9	3,2	Consommation privée (63%)	2,1	2,0	1,5	1,1
3,3	2,7	3,5	Consommation publique (19%)	2,4	0,6	3,8	-0,8
3,9	0,1	-0,5	FBCF totale (18%)	-3,5	-0,5	-1,4	2,4
10,3	1,0	-1,6	Exportations (31%)	-1,3	-3,6	0,3	3,3
4,1	3,1	2,8	Contributions ⁽²⁾ : Demande intérieure hors stocks	1,1	1,3	1,5	1,0
-0,3	-0,2	0,1	Variations de stocks	0,3	-0,6	0,5	0,1
-0,7	-0,8	-1,6	Commerce extérieur	-0,3	-0,3	-1,2	-0,1

Prévision

(1) Variation entre le dernier trimestre du semestre considéré et le dernier trimestre du semestre précédent.

(2) Il est possible, pour des raisons statistiques, que la somme des contributions ne corresponde pas exactement à la variation du PIB à une date donnée.

Source : Direction de la prévision



confiantes dans la reprise. La consommation publique a continué à soutenir de façon importante l'activité.

Le PIB américain devrait néanmoins croître plus modérément jusqu'à la fin de 2002. En effet, une grande partie des très bons chiffres récemment enregistrés tient au tour très expansionniste pris par la politique budgétaire depuis l'été 2001. A l'horizon de décembre prochain, la demande des entreprises (stocks et investissement) se redresserait certes progressivement ; mais dans le même temps, la consommation des ménages américains progresserait désormais à un rythme moins soutenu qu'en début 2002, en raison de la détérioration du marché du travail et du caractère temporaire de la stimulation budgétaire.

Au premier trimestre de 2002, l'investissement productif a encore reculé (-2,3% en rythme annuel, contre -5,3% au trimestre précédent). Il pourrait se stabiliser ce printemps et le redressement des commandes de biens durables, qui ont retrouvé en avril 2002 leur niveau d'il y a un an, suggère une reprise pour le second semestre.

Le redressement de l'investissement serait favorisé par l'amélioration de la situation financière des entreprises. En effet, le résultat brut d'exploitation⁽¹⁾ des sociétés non financières américaines a renoué avec une croissance positive dès la mi-2001. L'effondrement des résultats nets au quatrième trimestre de 2001 est uniquement dû à une brutale augmentation de l'amortissement. Cette montée en charge de l'amortissement dans le bilan des entreprises américaines est pour partie le résultat d'une réforme fiscale permettant aux entreprises de réduire la durée d'amortissement de leurs équipements à 3 ans, pour tout investissement réalisé à partir de septembre 2001. De plus, l'amortissement des survaleurs -prix excessifs payés pour des acquisitions lors de la bulle boursière de 1999-2000-, contribue sans doute également à cette détérioration des profits nets des entreprises.

Ainsi, les informations récentes en matière de profits suggèrent que les entreprises sont à nouveau en mesure d'autofinancer leurs projets d'investissement. Si toutefois elles en forment : aux États-Unis comme dans nombre d'autres pays, le principal dé-

(1) C'est à dire la valeur ajoutée moins la masse salariale et les charges d'intérêts. Il s'agit des profits des entreprises avant impôts et amortissements.

BALANCE COURANTE ET INVESTISSEMENTS
FINANCIERS AUX ÉTATS-UNIS
en points de PIB

Après avoir enregistré un solde moyen positif à hauteur de 0,3% du PIB sur la période 1960-1981, la balance courante américaine est déficitaire depuis 1982. Au cours des années récentes, ce déficit s'est creusé, passant de 1,9% du PIB en moyenne sur la période 1982-1991 à 2,3% du PIB au cours des dix années suivantes. Sur la période 1998-2001, le déficit courant américain a représenté en moyenne 3,6% du PIB. Il a atteint son maximum en 2000, à 4,5% du PIB.

Un déficit courant doit être financé par des entrées de capitaux. Celles-ci peuvent prendre la forme de prêts (bancaires, obligataires) et, dans ce cas, la dette de la nation s'accroît. Elles peuvent également prendre la forme d'acquisition de titres de propriété (investissement direct étranger – IDE, achat d'actions en portefeuille). Dans ce cas, la dette est inchangée, et la situation de la nation se compare davantage à celle d'une entreprise qui vend des actifs ou émet des actions pour investir⁽¹⁾.

L'examen des statistiques de balance des paiements publiées par le Bureau of Economic Analysis permet de connaître la composition du financement du déficit courant. Entre le milieu et la fin des années 1980, l'essentiel des entrées de capitaux a été constitué d'achats par les non-résidents de titres privés (actions, obligations). Puis, entre 1992 et 1999, le relais a été pris par l'achat de bons du Trésor américain. Les investissements directs ont ensuite été la principale source d'entrée de capitaux sur la période 1999-2000, puis les achats de titres privés ont à nouveau été le trait dominant en 2000-2001.

Les émissions de titres de créance et de propriété pèsent elles-mêmes progressivement sur l'équilibre de la balance courante via la rémunération de ces capitaux (dividendes, intérêts). Alors que les revenus nets reçus du reste du monde s'élevaient jusqu'au milieu des années 80 à environ 1 point de PIB, ils représentent depuis

1997 une sortie nette, c'est-à-dire une charge pour l'économie américaine. Ils hypothèquent donc le redressement de la balance courante.

De plus, la parenthèse des années 1999-2000, pendant laquelle le financement du déficit courant avait bénéficié de forts IDE, semble s'être refermée. De sorte qu'actuellement, la grande majorité des capitaux entrant aux États-Unis sont de nature très liquide, donc susceptibles d'amplifier, par leur retrait rapide, un mouvement de dépréciation du dollar.

L'examen du « passif » (stocks) de l'économie américaine vis à vis du reste du monde permet de compléter l'analyse précédente sur le financement de la balance courante (flux). Le compte de patrimoine du Reste du Monde, calculé chaque trimestre par la Réserve Fédérale permet de distinguer actions et dette (obligataire, bancaire). Cette information, qui n'est pas fournie par les statistiques de balance des paiements, est utile, car les intérêts de la dette sont toujours exigibles, quelle que soit la conjoncture, alors que les dividendes épousent davantage les fluctuations de l'activité.

Structure du compte de patrimoine des
États-Unis vis-à-vis du reste du monde

	(en % du PIB)		
	1980-1981	2000-2001	Variation
Actif détenu sur le reste du monde	24	55	31
Actions et IDE	14	32	18
Actions détenues en portefeuille	1	17	17
Investissements directs étrangers	14	15	1
Dette	9	22	13
Crédits bancaires et dépôts bancaires	4	9	5
Titres de créance	4	7	3
Autres	1	7	5
Passif à l'égard du reste du monde	16	75	58
Actions et IDE	7	30	24
Actions détenues en portefeuille	2	17	14
Investissements directs étrangers	4	14	10
Dette	10	44	34
Dette interbancaire nette	-1	1	2
Crédits bancaires et dépôts bancaires	4	6	2
Titres de créance	6	30	23
Autres	1	8	7

Source : Flow of Funds de la Fed, calculs Insee.

(1) Il est important de noter toutefois que le versement de dividendes finira par peser sur le revenu national brut (RNB), car une partie importante de la production nationale (PIB) devra être affectée au paiement de ces dividendes (c'est un emploi de la balance courante). C'est par exemple aujourd'hui le cas de l'Irlande, dont le PIB par habitant figure en 1999 en 4^{ème} position de l'Union Européenne, mais dont le RNB est en 11^{ème} position.

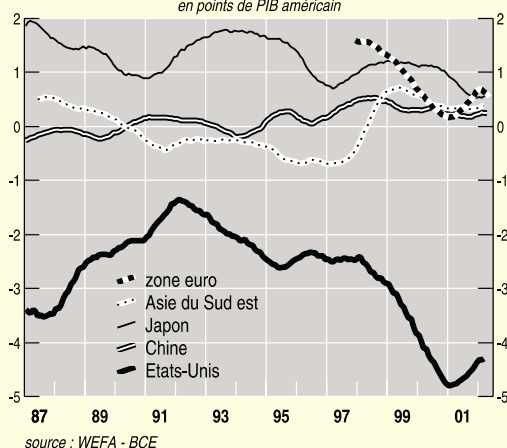
En évolution, la position extérieure nette des États-Unis s'est dégradée de 27 points de PIB entre le début des années 1980 et les années 2000-2001. La dégradation des créances nettes détenues par les États-Unis explique 21 points de PIB sur ce total, soit plus des trois quarts. L'essentiel du passif (net de l'actif détenu sur le reste du monde) de la nation américaine est donc constitué de dettes. L'examen du tableau confirme également le caractère marginal des investissements directs sur longue période – en dépit de la flambée de 1999-2000. Les capitaux liquides, et surtout la dette, dont la charge ne s'allège pas lorsque la conjoncture se détériore, prédominent donc largement.

Ces capitaux liquides proviennent actuellement en grande partie d'Asie. En effet, la réanimation des échanges entre l'Asie et l'Amérique du Nord, dans un contexte où les monnaies asiatiques étaient dépréciées face au dollar depuis la crise de 1997, s'est traduite par une nouvelle aggravation du déséquilibre commercial des États-Unis.

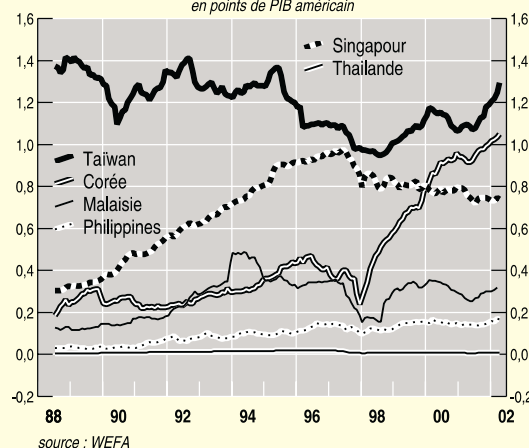
En regard, l'Asie du Sud-Est, la Chine et le Japon enregistrent des excédents courants totalisant 1,2 point de PIB américain depuis 1998. Une bonne part de ces excédents courants vient gonfler les réserves de change : ainsi la Chine était-elle, au dernier trimestre de 2001, le premier souscripteur de bons du Trésor américain. Ce mouvement est général en Asie et traduit une volonté des banques centrales de maintenir une pression à la baisse sur les taux de change, afin de préserver la compétitivité prix à l'exportation.

Ce faisant, le financement du déficit courant américain est donc de plus en plus assuré par les banques centrales asiatiques, alors que les investissements directs en provenance majoritairement d'Europe des années 1995-2000 semblent désormais se tarir. Dans ce contexte, une dépréciation du dollar pourrait survenir davantage vis-à-vis de l'euro que des monnaies asiatiques (Yuan chinois, Yen japonais, Won coréen). ■

BALANCE COMMERCIALE DES GRANDES ZONES ÉCONOMIQUES
en points de PIB américain



RESERVES EN DEVISES DANS QUELQUES PAYS D'ASIE
en points de PIB américain



terminant de l'investissement reste les perspectives de demande (effet accélérateur). Étant donné leur caractère modéré et le niveau encore bas de l'utilisation des capacités de production, la reprise d'effort d'équipement devrait donc être progressive.

Parallèlement, la reconstitution des stocks ne pourrait pas durablement contribuer à la reprise : leur contribution à la croissance au premier trimestre a déjà été très forte.

Même si la demande des entreprises est sur la voie de la guérison, c'est donc de la demande des ménages que dépendra la vigueur de la croissance. Or, celle-ci devrait ralentir en dépit des baisses d'impôts, car les revenus d'activité devraient être peu dynamiques d'ici la fin de l'année.

En premier lieu, le marché du travail s'est très rapidement dégradé : entre août 2001 et mars 2002, les entreprises américaines ont détruit près de 1,2 mil-

lion d'emplois (soit 1% du total de l'emploi salarié privé non agricole). La violence de cette réaction s'explique par la nécessité pour les entreprises de redresser leurs comptes. Au quatrième trimestre de 2001, la réduction de la masse salariale ne pèse presque plus sur la croissance des profits (voir graphique), alors qu'elle la réduisait d'environ 20 points jusqu'à la mi-2001. La croissance de la masse salariale est donc très faible en ce début d'année ; elle s'établit en glissement annuel à 1,2% en termes réels.

Toutefois, au tournant de l'année 2002, la faiblesse des revenus d'activité a été compensée par la vigueur de la relance budgétaire. Au troisième trimestre de 2001, les chèques envoyés par le Trésor (baisses d'impôts rétroactives pour l'année fiscale 2000-2001) ont dopé le revenu ; au premier semestre de 2002, les baisses d'impôt supplémentaires votées à l'automne ont fait de même. Au total, les baisses d'impôts soutiendraient le revenu et donc la

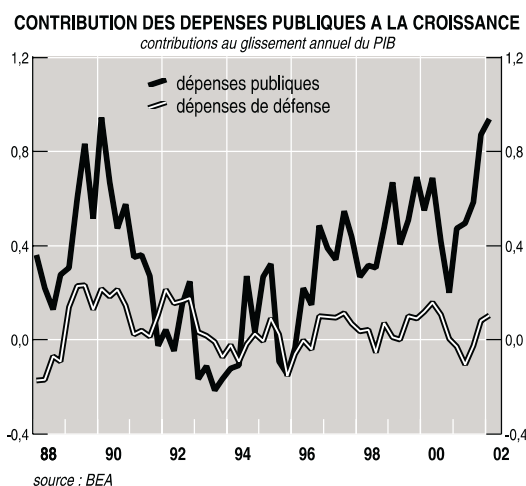
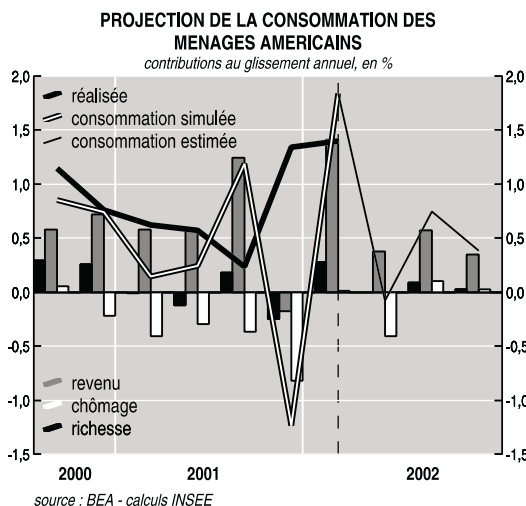
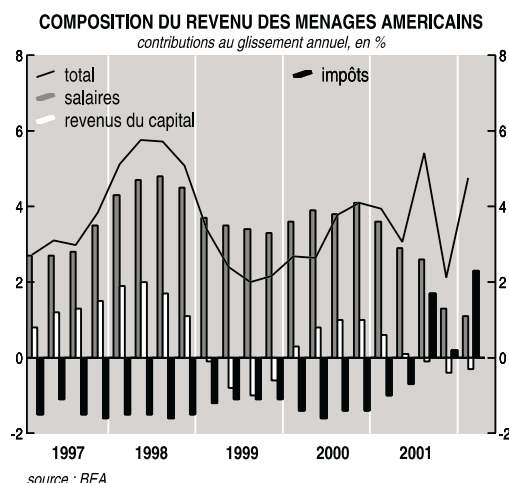
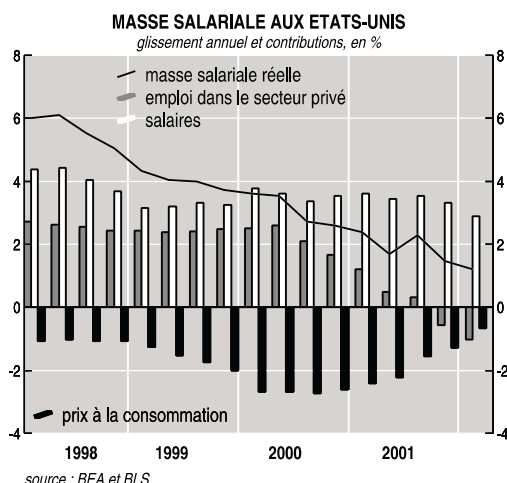
consommation à hauteur d'environ deux points de croissance annuelle sur l'année fiscale 2001-2002. En l'absence de mesures nouvelles, la progression trimestrielle du revenu serait plus en phase avec l'évolution de la masse salariale (1% en rythme annuel) d'ici la fin de l'année.

La progression du revenu devrait se traduire, pour l'essentiel, par des dépenses de consommation supplémentaires. Toutefois, la dégradation du marché du travail, au-delà de son effet dépréciatif sur les revenus d'activité, pourrait également inciter les ménages américains à augmenter leur épargne, pour des motifs de précaution. Au-delà d'évolutions un peu erratiques au mois le mois, le taux de chômage continue en effet d'augmenter. Il s'établit ce printemps autour de 6%, contre 4,4% un an plus tôt. Au regard des données historiques, l'impact de cette hausse sur l'épargne de précaution serait loin d'être négligeable. A supposer que le taux de chômage se stabilise à 6%, l'épargne de précaution viendrait, d'après nos estimations, enlever 0,5 point au taux de croissance de la consommation au deuxième trimestre de 2002.

Au total, après avoir accéléré à la fin de l'année dernière et au début de cette année, la consommation reprendrait un rythme de croissance annualisé plus modéré, d'environ 2%, en deuxième partie d'année. Cette évolution serait conforme à la progression attendue des revenus d'activité, tout en incluant avec certains délais l'ajustement des comportements de consommation aux baisses d'impôts.

Au-delà des baisses d'impôts, la politique budgétaire américaine est venue directement stimuler l'activité au travers de la demande publique. Au premier trimestre de 2002, elle contribue à la croissance à hauteur de 1 point en glissement annuel, un niveau que l'on n'avait pas vu depuis la fin des années 1980. La contribution des dépenses militaires, même si elle est en hausse depuis le quatrième trimestre de 2001, n'explique pas l'ensemble de cette accélération.

Au total, la croissance de l'économie américaine s'établirait sur une pente annuelle comprise entre 2,5% et 3% en seconde partie d'année, après plus de 4% au premier semestre. Même si la reprise est bien engagée, les résultats spectaculaires enregistrés au



tourant de l'année s'expliquent par une inversion des comportements de stockage, dont l'effet est transitoire, et par l'impact de la relance budgétaire de cet hiver. Une fois ces effets passés, la consommation reviendrait plus en phase avec la progression des revenus d'activité, et l'investissement reprendrait progressivement.

L'économie britannique se redresse, grâce à la relance budgétaire et à la reprise des échanges interindustriels

Au Royaume-Uni, le PIB a stagné au quatrième trimestre de 2001 et au premier trimestre de 2002. La récession industrielle, qui dure maintenant depuis plus d'un an, a fini par stopper l'économie britannique. Alors qu'elle avait jusqu'à présent constitué le socle de la croissance, la consommation des ménages, bien qu'encore dynamique, a ralenti progressivement : son glissement annuel se monte à 3 % en début d'année, contre plus de 4 % à la mi-2001.

Ce ralentissement devrait se poursuivre, car la décélération des salaires a fini par peser sur les revenus d'activité. En parallèle, l'industrie britannique

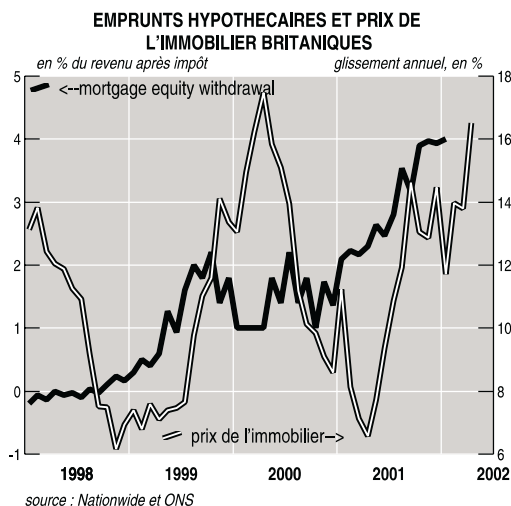
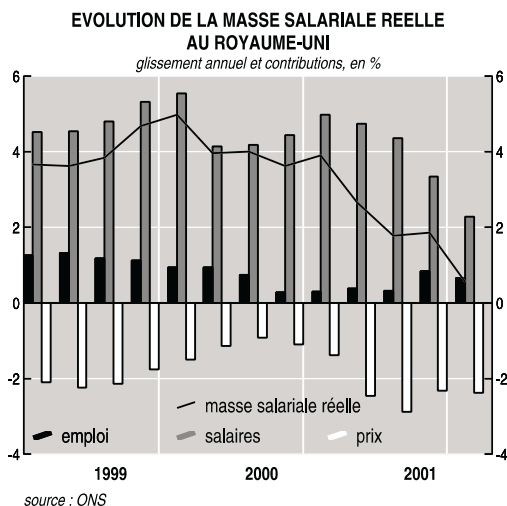
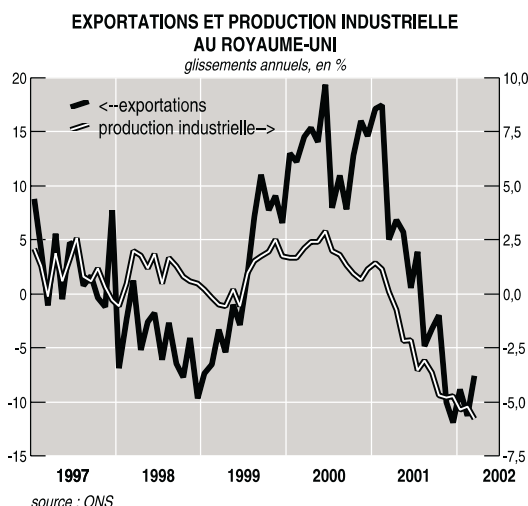
émerge très lentement de ce qui a constitué sa plus profonde récession depuis 1984. La demande des entreprises, en particulier l'investissement, reprendrait très progressivement. Comme aux États-Unis, le retour de la croissance s'appuie en partie sur le tour très expansionniste pris par la politique budgétaire.

Bien que la reprise industrielle mondiale soit déjà bien engagée, le secteur manufacturier britannique a tardé à enregistrer des signes d'amélioration. En particulier, les exportations ne se sont pas redressées au premier trimestre. Toutefois, l'opinion des entrepreneurs britanniques sur leurs carnets de commandes se redresse nettement depuis le début de 2002. Cette amélioration traduit sans doute la réanimation des échanges interindustriels en Europe, qui devrait bénéficier aux exportations britanniques ce printemps et favoriser une reprise de l'activité industrielle.

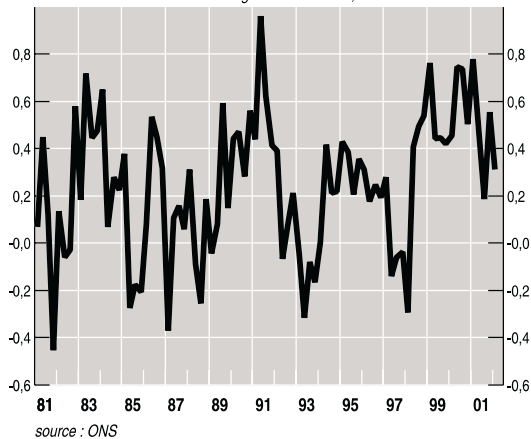
Dans ce contexte de reprise, la faiblesse de l'investissement des entreprises cesserait progressivement de peser sur la croissance. Cependant, ce redémarrage serait de faible intensité. En effet, les commandes en biens d'équipements passées par les entreprises du secteur industriel pour les prochains mois, bien que s'étant stabilisées après la baisse continue de l'année passée, restent à de faibles niveaux.

De son côté, la consommation des ménages ralentirait à l'horizon de la prévision, en ligne avec l'évolution de leur revenu. Certes, le taux de chômage s'est stabilisé à 5,1% au premier trimestre et l'emploi continue de croître légèrement. Mais dans le même temps, on assiste à un très fort ralentissement des salaires, qui vient peser sur la progression des revenus d'activité. Au premier trimestre de 2002, le glissement annuel de la masse salariale réelle s'établit à 0,5% contre 4% un an plus tôt.

Néanmoins, le dynamisme du marché immobilier devrait continuer de soutenir la consommation. En effet, l'inflation immobilière permet aux agents britanniques d'augmenter leurs garanties pour obtenir



**CONTRIBUTION DE LA CONSOMMATION PUBLIQUE
A LA CROISSANCE BRITANNIQUE**
contribution au glissement annuel, en %



des crédits à la consommation : les emprunts contractés entre la fin 2000 et la fin 2001 totalisaient ainsi quelques quatre points de revenu disponible brut. Les prix immobiliers devraient poursuivre leur hausse. La faiblesse du coût du crédit continuerait de favoriser le marché, d'autant que l'atonie de la croissance au premier trimestre éloigne quelque peu la perspective d'un resserrement monétaire.

Au total, la consommation progresserait sur un rythme annuel de 3% au premier semestre de 2002, puis 2% au second, contre 4% tout au long de l'an passé.

Avec une consommation en ralentissement et un secteur industriel qui peine à se redresser, la reprise de l'économie britannique devrait également s'appuyer sur la stimulation budgétaire. La consommation publique devrait rester dynamique. Sa contribution à la croissance, qui s'établit depuis le début 1999 aux alentours de 0,5 point, pourrait augmenter dans un contexte où le gouvernement s'est engagé à rénover les services publics, en particulier le National Health Service.

Au total, après deux trimestres de stagnation, l'économie britannique se ressaisirait à l'horizon de la prévision. Son rythme annuel de croissance serait de l'ordre de 1,5% au premier semestre, puis 2% au second. La production industrielle serait stimulée par la reprise du commerce extérieur et les investissements publics augmenteraient tout au long de l'année. Cependant, la consommation des ménages ralentirait. ■

Conjoncture dans la zone euro

La croissance annuelle de la zone euro a été modeste en 2001, à +1,5%. Ce chiffre en moyenne annuelle recouvre en outre un profil déclinant : le ralentissement conjoncturel s'est conclu par un recul du PIB en fin d'année dernière. Ce sont la baisse de la demande extérieure et surtout le coup de frein brutal donné par les entreprises européennes à la fois sur leurs stocks et leurs investissements qui expliquent la décélération de l'activité. De plus, à partir du second semestre, la consommation des ménages, jusqu'alors dynamique, a également fortement ralenti, sous l'impact de la dégradation du marché de l'emploi.

Néanmoins, un point de retournement a été atteint au début de cette année et l'activité accélère désormais. Dans un contexte international plus porteur, le comportement de stockage s'est inversé. Encore très faible au premier trimestre, la consommation des ménages retrouverait du dynamisme à la faveur de la baisse de l'inflation ce printemps, puis d'une stabilisation de la conjoncture de l'emploi. Ce point constitue sans doute la clé de la pérennité de la reprise, car seul le raffermissement de la demande des ménages européens permettra de conforter le mouvement actuel d'amélioration des anticipations des entreprises, et d'amorcer ainsi le redémarrage de l'investissement au second semestre.

Une croissance annualisée de +1,5% dans la zone euro au premier semestre

Au premier trimestre de 2002, la zone euro a renoué avec une croissance modeste de 0,2% après le recul enregistré en fin d'année dernière. Ce mouvement devrait prendre de l'ampleur à compter de ce printemps.

En effet, la conjoncture industrielle de la zone euro, particulièrement déprimée à l'automne dernier, s'est installée dans une phase de reprise dès le début de 2002 : la production manufacturière s'est stabilisée cet hiver, mettant un terme à quatre trimestres consécutifs de recul.

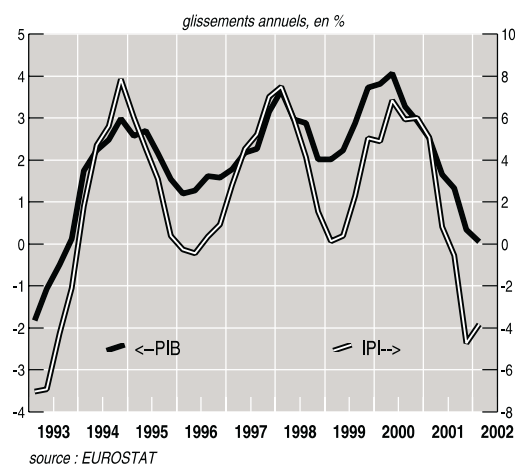
Les anticipations des industriels européens se sont retournées à la hausse, comme l'atteste l'embellie marquée depuis le mois de février de l'indicateur synthétique, qui résume la tonalité des enquêtes de conjoncture. L'amélioration la plus spectaculaire concerne les perspectives de production. Les jugements sur les carnets de commande se redressent également. Certes, les derniers chiffres de comman-

des domestiques en Italie et en Allemagne sont un peu en retrait par rapport à ces jugements qualitatifs, mais ils amorcent bien une remontée au début de ce printemps.

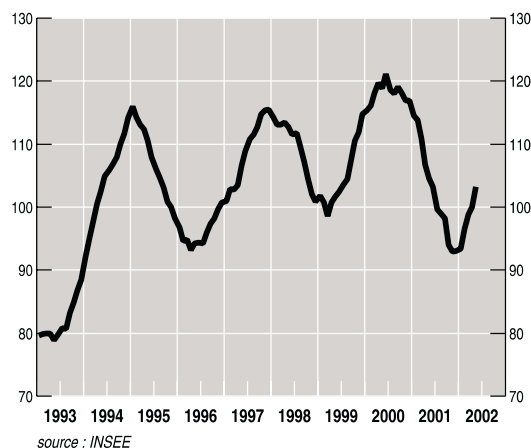
Des exportations qui se redressent...

L'amélioration de la conjoncture industrielle tient d'abord au raffermissement de la demande mondiale adressée à la zone euro, attesté par la nette amélioration du jugement des entrepreneurs sur la tendance de la demande étrangère. Le redressement des chiffres de commandes en provenance de l'étranger est plus net que celui des commandes domestiques en Allemagne et en Italie.

ZONE EURO : CROISSANCE ET EVOLUTION DE L'IPI

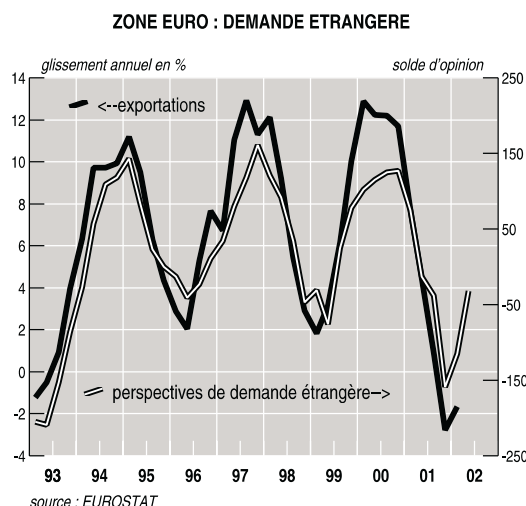


INDICATEUR SYNTHETIQUE DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE EN ZONE EURO



Le retournement à la hausse des exportations de la zone euro s'explique par le fort rebond de l'activité américaine : la demande directe de la part des Etats-Unis augmente ; la demande de la part des pays d'Asie du Sud-Est également, car ils bénéficient eux aussi de la reprise outre-Atlantique.

Enfin, le redressement de l'activité européenne s'accompagne d'une réanimation du commerce interindustriel intra zone, qu'atteste par exemple la



Note de lecture :

Les exportations sont y compris commerce intra-zone. Les perspectives de demande étrangère sont cohérentes avec cette définition, car elles résultent de l'agrégation de soldes d'opinion nationaux.

nette remontée en Belgique et aux Pays-Bas des soldes d'opinion relatifs à la demande étrangère, deux pays dont une grande part du commerce extérieur se fait au sein même de la zone euro.

Au total, l'accélération des exportations de la zone euro (y compris commerce intra-zone) serait confortée en cours d'année, malgré l'appréciation récente de l'euro. Elles passeraient d'un rythme annualisé de l'ordre de +6% au premier semestre à +9% au second.

...et une reprise de la demande des entreprises dans la zone euro

Outre le retournement de la demande extérieure, le mouvement de reprise industrielle en zone euro s'est amorcé via l'arrivée à terme du comportement de déstockage, qui avait largement pesé sur l'activité l'an passé. De fait, les enquêtes de conjoncture attestent que le niveau des stocks est jugé désormais plus léger : au mois d'avril, cet indicateur est même passé au-dessous de son niveau moyen.

Le retour à un comportement de stockage favorable à l'activité serait survenu dès ce printemps : il s'explique par la remontée des anticipations de demande, mais aussi par le retournement à la hausse des anticipations de prix. D'une année à l'autre, le renversement serait très net : la contribution des stocks à la croissance du PIB de la zone euro serait

PRÉVISIONS POUR LA ZONE EURO

	Variations annuelles			Variations trimestrielles											
	2000	2001	2002	2000				2001				2002			
				1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.
PIB															
Taux de croissance	3,5	1,5	1,0	0,9	0,9	0,4	0,7	0,5	0,0	0,1	-0,3	0,2	0,6	0,7	0,6
Glissement annuel	-	-	-	3,8	4,1	3,3	2,9	2,5	1,6	1,3	0,3	0,1	0,6	1,2	2,1
Importations															
Taux de croissance	10,9	0,8	1,2	2,4	2,5	2,7	2,7	-1,9	-0,3	-1,4	-1,3	-1,1	3,6	1,4	3,0
Glissement annuel	-	-	-	10,8	11,0	11,3	10,7	6,1	3,2	-1,0	-4,8	-4,1	-0,4	2,5	7,0
Consommation des ménages															
Taux de croissance	2,5	1,7	0,8	0,9	0,6	0,1	0,2	1,0	0,4	0,1	-0,1	-0,2	0,7	0,5	0,5
Contribution	1,4	1,0	0,5	0,5	0,4	0,0	0,1	0,6	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,4	0,3	0,3
Glissement annuel	-	-	-	2,7	3,3	2,4	1,8	1,9	1,7	1,8	1,5	0,3	0,6	0,9	1,5
FBCF															
Taux de croissance	4,7	-0,5	-1,6	1,5	0,7	1,2	0,0	-0,4	-0,7	-0,6	-0,5	-0,7	-0,4	0,2	0,6
Contribution	1,0	-0,1	-0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
Glissement annuel	-	-	-	6,0	5,2	4,1	3,6	1,6	0,2	-1,7	-2,2	-2,4	-2,1	-1,3	-0,3
Exportations															
Taux de croissance	12,2	2,5	2,8	3,4	2,4	3,0	2,4	-0,2	-0,8	-0,5	-1,3	0,9	2,1	2,4	2,2
Glissement annuel	-	-	-	12,9	12,2	12,2	11,7	7,7	4,5	0,9	-2,8	-1,7	1,2	4,1	7,8
Demande intérieure hors stocks															
Taux de croissance	2,9	1,3	0,5	0,9	0,6	0,4	0,3	0,7	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,5	0,4	0,5
Contribution	2,8	1,3	0,5	0,9	0,6	0,4	0,3	0,6	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,5	0,4	0,5
Glissement annuel	-	-	-	3,2	3,5	2,6	2,2	2,0	1,5	1,1	0,8	-0,1	0,2	0,6	1,2
Échanges extérieurs															
Contribution	0,6	0,7	0,6	0,4	0,0	0,2	0,0	0,6	-0,2	0,3	0,0	0,7	-0,4	0,4	-0,2
Stocks															
Contribution	0,1	-0,5	-0,1	-0,4	0,3	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,2	-0,2	-0,3	0,5	-0,1	0,3

Prévision Insee

positive de l'ordre d'un demi-point en glissement fin 2002, alors qu'elle était négative d'un point fin 2001.

Autre élément de la demande des entreprises, l'investissement productif s'est également retourné à la baisse en 2001, après plusieurs années de croissance forte. Au premier trimestre de 2002, il recule pour le cinquième trimestre consécutif. Cependant, l'amélioration conjoncturelle actuelle devrait permettre son redémarrage en seconde partie d'année : la détente depuis un an du taux d'utilisation des capacités de production semble toucher à sa fin au début de ce printemps. En outre, la politique monétaire actuelle, plutôt accommodante, favorise son financement.

Il reste que le redémarrage de l'investissement productif serait très progressif, car subordonné à la consolidation de la demande des ménages en zone euro.

Par ailleurs, les disparités nationales qui ont caractérisé l'investissement en construction ces dernières années se réduiraient en partie. Alors que ce secteur

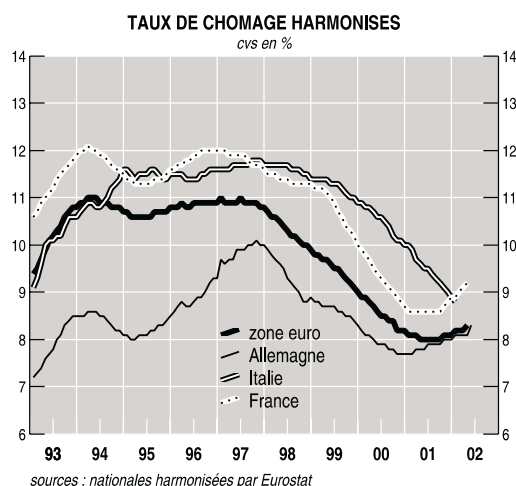
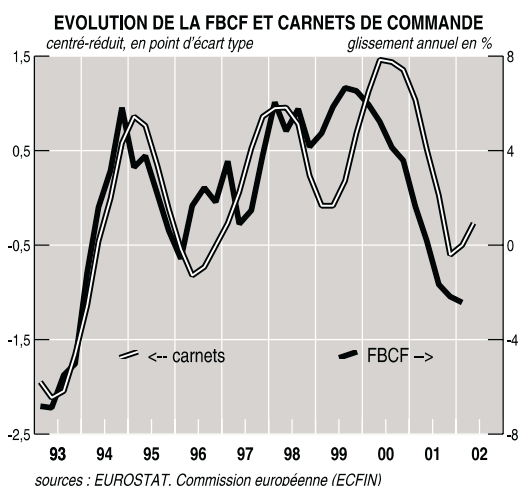
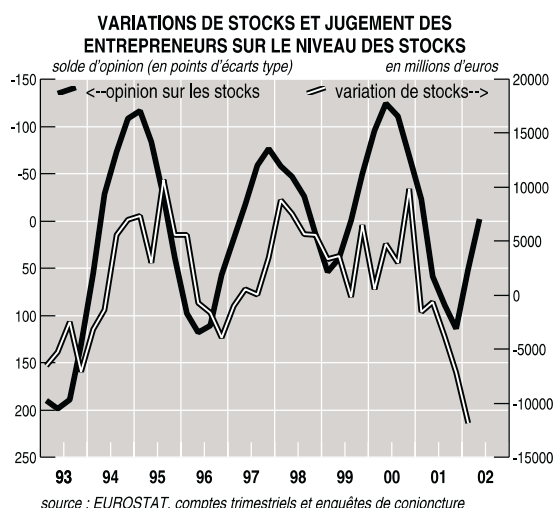
a constitué un facteur de soutien à la croissance en Espagne, en Italie et en France depuis 1999, des signes de ralentissement sont apparus en France dès l'an passé et ont surgi en Italie au début de 2002. À l'inverse, jusqu'alors en plein marasme depuis plusieurs années, l'investissement en construction esquisse en Allemagne une stabilisation au premier trimestre. Le secteur du BTP serait globalement peu dynamique dans la zone euro à l'horizon de décembre prochain.

Au total, l'investissement se contracterait encore au premier semestre de 2002 sur un rythme annualisé de -2%, mais il retrouverait une pente positive de l'ordre de +1,5% au second.

Raffermissement de la consommation privée

Au deuxième semestre de 2001, la consommation des ménages européens, qui avait bien résisté jusque là, a connu un passage à vide qui s'est poursuivi au premier trimestre de 2002. Ce ralentissement résulte avant tout d'une consommation privée particulièrement déprimée Outre-Rhin, mais il touche également, à un degré moindre, les autres grands pays européens. Ce phénomène s'explique principalement par la dégradation du marché du travail, ainsi que par le maintien de l'inflation à un niveau relativement élevé. Ces deux éléments ont non seulement pesé sur les revenus d'activité, mais ont aussi, semble-t-il, induit à court terme un renforcement de l'épargne de précaution : la consommation a ralenti plus fortement que la masse salariale en termes réels.

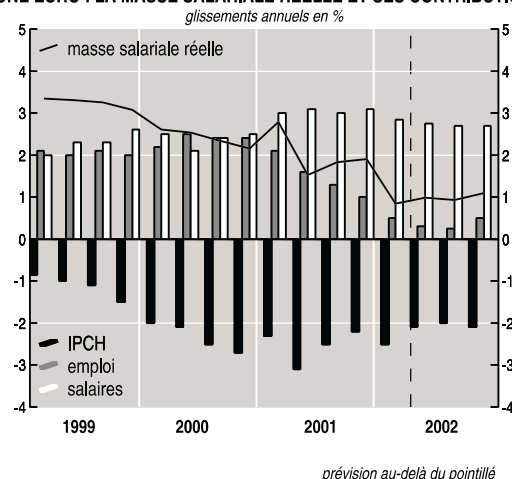
Les comportements d'achat des ménages devraient se dégeler à compter de ce printemps, à la faveur de la baisse de l'inflation, mais aussi de la légère amélioration attendue sur le front de l'emploi d'ici la fin de l'année. La consommation reviendrait sur une pente annualisée de l'ordre de +2% au second semestre.



Alors qu'elle avait été très forte depuis 1998, la croissance de l'emploi dans la zone euro s'est tempérée en 2001, son glissement annuel revenant à environ +1% en fin d'année (contre 2¼% un an plus tôt). Ce ralentissement se poursuivrait sur le premier semestre de 2002 compte tenu des délais liés au cycle de productivité, mais une stabilisation interviendrait dans le courant du second semestre, du fait de la reprise de l'activité.

Les situations nationales demeurent néanmoins hétérogènes. L'emploi s'est plutôt bien maintenu aux Pays-Bas et surtout en Italie dans le courant de 2001. Le ralentissement a été un peu plus sensible en France. Enfin, le marché de l'emploi allemand demeure notablement moins dynamique que celui des autres économies de la zone : des destructions nettes d'emploi ont été enregistrées au quatrième trimestre de 2001 et au premier trimestre de 2002, sur un rythme annualisé de près de -1%. Un redressement progressif est attendu à partir du printemps, l'indicateur du nombre de places vacantes disponibles dans l'économie allemande se redressant depuis le début de l'année. Inversement, si l'on en croit les réponses collectées dans l'enquête Reuters PMI au mois de mai, la très bonne tenue du marché du travail italien, qui avait jusqu'ici très peu pâti du ralentissement de l'activité, pourrait désormais s'atténuer.

ZONE EURO : LA MASSE SALARIALE REELLE ET SES CONTRIBUTIONS



Du fait du ralentissement des créations d'emploi, le taux de chômage de la zone euro a cessé de baisser à la mi-2001 et s'inscrit depuis sur une pente légèrement ascendante, passant de 8% en juin 2001 à 8,3% au mois d'avril 2002. Les chiffres français et néerlandais sont les moins bien orientés sur le passé récent. La remontée du taux de chômage en Allemagne est intervenue dès le début de 2001 mais s'est effectuée sur un rythme un peu plus mesuré, car

PIB DES PRINCIPAUX PAYS DE LA ZONE EURO AUTRES QUE LA FRANCE

(variations annuelles et trimestrielles en %)

Variations annuelles			Variations trimestrielles							
2001	2002		2001				2002			
			1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.
		ALLEMAGNE								
0,7	0,7	PIB	0,4	0,0	-0,2	-0,3	0,2	0,5	0,6	0,6
0,5	2,2	Importations	-5,4	1,1	-1,7	0,0	-2,9	5,5	1,0	4,0
1,2	0,2	Consommation des ménages	1,0	0,7	-0,3	-0,5	-0,3	0,7	0,4	0,4
1,7	1,3	Consommation publique	1,1	0,1	-0,3	0,9	0,4	0,5	-0,3	0,5
-4,5	-3,2	FBCF totale	-2,2	-1,5	-1,5	-0,9	-0,7	-0,8	-0,3	0,5
5,2	5,5	Exportations	0,1	0,3	0,6	-1,1	1,9	2,5	3,0	2,5
0,0	-0,3	Contributions ⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,3	0,1	-0,5	-0,3	-0,2	0,3	0,1	0,4
-0,9	-0,3	Variations de stocks	-1,8	0,2	-0,4	0,4	-1,2	1,0	-0,3	0,5
1,6	1,3	Commerce extérieur	1,8	-0,3	0,8	-0,4	1,6	-0,8	0,8	-0,4
		ITALIE								
1,8	1,1	PIB	0,7	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,6	0,8	0,7
0,2	0,1	Importations	-1,1	2,0	-2,8	-1,9	-0,4	1,8	1,8	2,5
1,1	0,6	Consommation des ménages	0,3	0,3	-0,4	0,1	-0,2	0,6	0,6	0,6
2,3	1,6	Consommation publique	0,7	0,4	0,4	0,4	0,6	0,2	0,4	0,1
2,4	-0,6	FBCF totale	1,3	0,7	0,0	-0,2	-2,4	1,0	1,5	1,0
0,8	-0,2	Exportations	0,3	-0,2	-2,4	-0,2	-2,1	2,5	2,0	2,0
1,6	0,5	Contributions ⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,6	0,4	-0,1	0,1	-0,5	0,6	0,7	0,6
0,0	0,6	Variations de stocks	-0,3	0,4	0,1	-0,8	1,2	-0,2	0,0	0,2
0,2	-0,1	Commerce extérieur	0,4	-0,6	0,1	0,5	-0,5	0,2	0,1	-0,1
		ESPAGNE								
2,8	1,9	PIB	0,8	0,4	0,9	0,2	0,5	0,3	0,6	0,7
3,7	1,2	Importations	1,1	0,6	-2,0	0,3	-0,1	1,3	1,3	1,2
2,7	1,9	Consommation des ménages	0,8	1,0	0,3	0,6	0,2	0,4	0,6	0,7
3,1	1,9	Consommation publique	0,8	0,9	0,8	0,7	0,5	0,1	0,3	0,1
2,5	1,9	FBCF totale	0,8	0,4	0,9	-1,1	0,6	0,8	1,1	1,3
3,4	-0,2	Exportations	-1,7	0,1	0,1	-0,4	-1,4	0,8	1,2	1,2
2,8	1,9	Contributions ⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,8	0,8	0,5	0,2	0,4	0,5	0,7	0,8
0,1	0,4	Variations de stocks	0,9	-0,2	-0,3	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0
-0,1	-0,4	Commerce extérieur	-0,9	-0,2	0,7	-0,2	-0,4	-0,2	-0,1	0,0

Prévision

(1) Il est possible, pour des raisons d'arrondis statistiques, que la somme des contributions ne corresponde pas exactement à la variation du PIB à une date donnée.
Source : Direction de la prévision pour l'Espagne, Insee pour l'Allemagne et l'Italie - données arrêtées au 17 juin 2002.

l'évolution de la population active y est moins dynamique que dans les autres pays. Enfin, le chômage a continué de se replier en fin d'année dernière en Italie. Le taux de chômage devrait se stabiliser dans la zone euro d'ici la fin de l'année, grâce à la légère amélioration attendue sur les marchés du travail au second semestre.

Par ailleurs, la modération salariale qui a prévalu dans la plupart des pays de la zone en 2001 devrait se poursuivre tout au long de 2002. En Italie et en Espagne, les salaires contractuels enregistrent des rythmes de progression plus soutenus qu'en France et en Allemagne.

Au final, la décélération des revenus nominaux d'activité observée dans la zone euro depuis le début de 2001, pourrait s'atténuer au second semestre de

2002. En outre, le pouvoir d'achat bénéficierait de la baisse d'inflation enregistrée ce printemps. Dans ces conditions, la consommation des ménages devrait se redresser quelque peu d'ici la fin de l'année.

Des importations dynamiques

L'affermissement de la consommation des ménages, et surtout la reprise des échanges interindustriels liée à l'inversion du comportement de stockage et au redémarrage de l'investissement, devraient se solder par une nette reprise des importations, après cinq trimestres consécutifs de repli. Y compris commerce intra-zone, elles s'inscriraient sur une pente annualisée de l'ordre de +4% au premier semestre, puis de +9% au second. ■

Prix à la consommation au sein de la zone euro

L'inflation dans la zone euro s'est repliée au premier semestre de 2002, au rythme de la sortie du calcul du glissement annuel des fortes hausses de prix enregistrées dans l'alimentation et l'énergie en 2001. En dépit d'un rebond à +2,7% en janvier provoqué par la flambée des prix des produits frais cet hiver, l'inflation est revenue à +2,0% en mai 2002.

L'inflation sous-jacente s'est stabilisée au printemps après plus de deux années de hausse continue. Après avoir atteint +2,6% en mai, elle devrait se replier légèrement sur le reste de l'année sous l'effet retardé du ralentissement des prix de production industriels, pour s'établir à +2,4% en décembre 2002.

Sous l'hypothèse d'une stabilisation du prix du Brent à 25 dollars le baril et d'un taux de change de 0,94 dollar pour un euro, l'inflation évoluerait peu cet été. En fin d'année, elle remonterait temporairement en raison de la sortie du calcul du glissement annuel de la forte baisse du prix du pétrole enregistrée au quatrième trimestre de 2001. L'inflation dans la zone euro atteindrait ainsi +2,3% en décembre 2002.

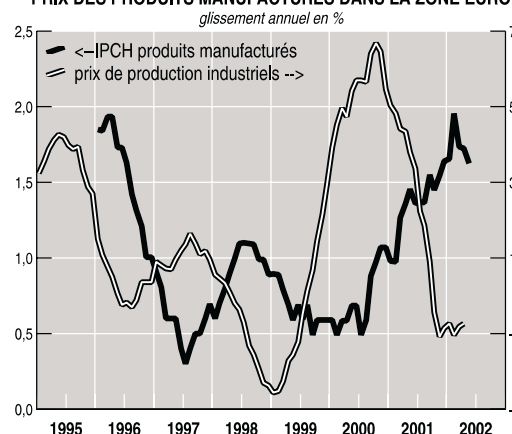
Une inflation sous-jacente relativement soutenue

La contribution négative des prix énergétiques et le net ralentissement des prix alimentaires ont permis au premier semestre de 2002 une inflexion de l'inflation dans la zone euro. Celle-ci s'établissait à +2,0% en glissement annuel en mai 2002, soit un repli de 1,4 point par rapport au pic de mai 2001.

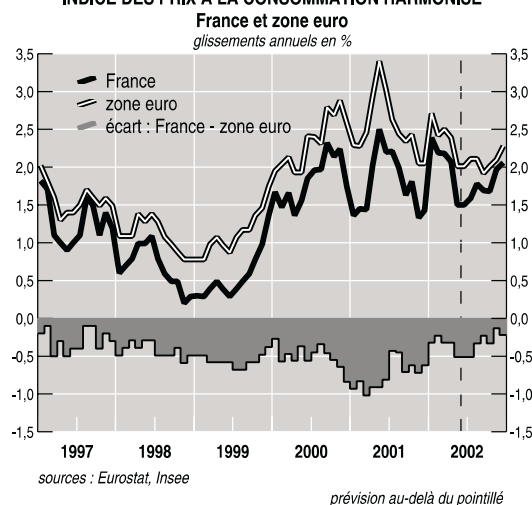
Cette décrue de l'inflation résulte presque uniquement des effets de base qui étaient attendus dans l'alimentation et l'énergie. Ainsi, la sortie du calcul du glissement annuel des fortes hausses de prix alimentaires enregistrées au premier semestre de 2001 (crises alimentaires et mauvaises conditions climatiques) se traduit par le ralentissement des prix de ce regroupement, de +5,2% en mai 2001 à +2,7% un an plus tard, en dépit de la flambée des prix des produits frais cet hiver. Suivant un mécanisme similaire, les prix de l'énergie décélèrent plus fortement encore, avec la disparition des derniers effets du choc pétrolier : -2,8% en mai 2002 contre +8,7% un an auparavant. Au total, la contribution au recul de l'inflation dans la zone euro est de -0,6 point pour l'alimentation et de -1,1 point pour l'énergie.

L'inflation sous-jacente⁽¹⁾ a en revanche connu des évolutions moins favorables. Elle ne s'est stabilisée qu'au printemps 2002, à un niveau assez élevé : +2,6% en mai 2002. Elle a pour partie été alimentée par les prix des produits manufacturés. La décélération continue des prix de production industriels de juillet 2000 à décembre 2001 n'a en effet commencé à se transmettre aux prix à la consommation des produits manufacturés qu'à la fin de l'hiver, permettant alors un début de repli du glissement annuel des prix

PRIX DES PRODUITS MANUFACTURÉS DANS LA ZONE EURO



INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION HARMONISÉ



(1) Mesurée par l'IPCH (Indice des Prix à la Consommation Harmonisé) hors énergie, alimentation, alcools et tabacs.

de ce regroupement. Sur douze mois, les prix des produits manufacturés ont une contribution nulle à l'évolution de l'inflation.

Par ailleurs, le glissement annuel des prix des services progresse de +2,5% en mai 2001 à +3,3% en mai 2002. Ce mouvement est nourri par l'accélération sensible des prix des hôtels-café-restaurants (fin de la diffusion de l'accélération passée des salaires et effet du passage à l'euro) et des prix de la santé (revalorisation des tarifs des consultations en France notamment), mais aussi par la fin des baisses de prix dans le secteur des communications. Au total, les prix des services limitent le repli de l'inflation sur douze mois, avec une contribution de +0,3 point.

Deux groupes de pays dans la zone euro

En mai 2002, le glissement annuel des prix repasse le seuil des +2,0% pour la moitié des pays de la zone euro : Allemagne, Autriche, Belgique, Finlande, Luxembourg et France. Entre mai 2001 et mai 2002, l'écart maximal d'inflation entre les pays de la zone euro est passé de 2,9 points à 4,0 points. Cette augmentation traduit une certaine divergence des dynamiques de prix entre deux groupes de pays au sein de la zone, qui avait été temporairement masquée par le choc pétrolier en 2000 et le dynamisme des prix alimentaires en 2001.

En effet, en Irlande (qui connaît l'inflation la plus élevée de la zone à +5,0%), aux Pays-Bas et dans les pays du Sud de la zone euro, l'inflation demeure supérieure à +3,0%. Dans ces pays, les prix des services sont notablement plus dynamiques que la moyenne des pays de la zone euro. Cette situation s'explique par l'existence de surcroûts d'inflation structurels, qui ne résultent pas d'une «surchauffe de l'économie», mais de phénomènes de rattrapage économique (effet Balassa-Samuelson) ou de décalages conjoncturels temporaires⁽²⁾. Avec une infla-

INFLATION DE LA ZONE EURO PAR PAYS

(glissement annuel de l'IPCH, en %)

	mai 2001	mai 2002
France	2,5	1,5
Allemagne	3,6	1,0
Italie *	2,9	2,4
Espagne *	4,2	3,7
Pays-Bas	5,4	3,8
Belgique	3,1	1,4
Autriche	2,9	1,6
Finlande	3,3	1,8
Portugal	4,9	3,4
Irlande	4,1	5,0
Luxembourg	3,8	1,3
Grèce	3,9	3,8
Zone euro *	3,4	2,0
Royaume-Uni	1,7	n.d.
Suède	3,1	1,7
Danemark	2,8	1,9
U.E. *	3,1	1,8

Source : Eurostat

* Chiffres d'inflation de l'ancienne série, avant révision méthodologique.

La prise en compte des effets des soldes sur les prix dans les indices de prix italien et espagnol à compter de janvier 2001 perturbe en effet la lecture des nouvelles séries d'inflation de janvier à décembre 2001.

tion située entre +2,0% et +3,0% (+2,4% en mai 2000), l'Italie occupe une situation intermédiaire entre les deux groupes de pays évoqués.

Les prix des services freineraient le repli de l'inflation sous-jacente

Le glissement annuel de l'IPCH des produits manufacturés a atteint un pic en février 2002. Favorisé par la hausse du taux de change de l'euro au printemps, le mouvement de repli amorcé au printemps devrait se poursuivre jusqu'à la fin de 2002. Le tassement de l'activité en 2001 s'est en effet traduit par un ralenti-

(2) Cf. l'encadré «Écarts d'inflation au sein de la zone euro», Note de conjoncture de l'Insee, mars 2001, page 54.

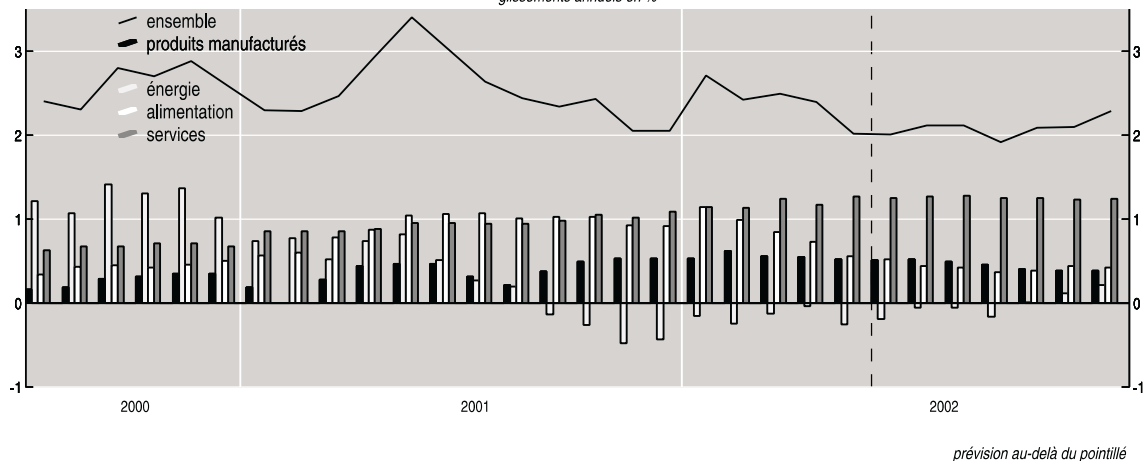
INFLATION DE LA ZONE EURO

(glissement annuel de l'IPCH, en %)

Secteurs (poids dans l'indice)	mai 2001	mai 2002	juin 2002	décembre 2002
Produits alimentaires (16,5%)	5,9	2,4	2,1	1,4
Boissons alcoolisées et tabac (4,0%)	2,9	3,9	4,6	4,6
Habillage-chaussures (7,9%)	1,3	2,4	2,3	1,8
Logement-eau-gaz-électricité (15,0%)	4,1	1,1	0,9	1,1
Ameublement et articles d'entretien (7,9%)	2,0	1,8	1,8	1,6
Santé (3,9%)	1,1	2,4	2,8	3,8
Transports (15,2%)	3,9	0,5	1,2	3,9
Communications (2,5%)	-2,8	-0,9	-1,2	-1,2
Loisirs et culture (9,5%)	2,2	1,9	1,3	0,7
Enseignement (0,9%)	3,0	4,0	3,9	3,3
Hôtels-café-restaurants (9,0%)	3,3	4,7	5,1	4,6
Autres biens et services (7,7%)	2,9	3,2	3,3	2,7
Ensemble (100,0%)	3,4	2,0	2,0	2,3
Alimentation (alcools et tabacs inclus) (20,4%)	5,2	2,7	2,5	2,1
Énergie (8,7%)	8,7	-2,8	-2,2	2,4
Inflation sous-jacente (70,9%)	2,0	2,6	2,6	2,4
dont Produits manufacturés (32,0%)	1,5	1,6	1,6	1,2
Services (38,9%)	2,5	3,3	3,2	3,2

Prévision
Source : Eurostat

DECOMPOSITION DE L'INFLATION ZONE EURO
contributions des grands postes
glissements annuels en %



tissement continu des prix de production industriels entre octobre 2000 et novembre 2001, qui se diffuse désormais aux prix à la consommation des produits manufacturés.

Le glissement annuel des prix des services s'est stabilisé ce printemps et ne diminuerait pas au second semestre de 2002 compte tenu du fait que la décélération attendue des salaires ne serait que très progressive.

Au total, l'inflation sous-jacente baisserait très légèrement pour s'établir à +2,4% en décembre 2002, après +2,6% en mai.

Un rebond en fin d'année dû à un effet de base défavorable sur les prix énergétiques

Sous l'hypothèse d'un prix du Brent proche de 25 dollars le baril et d'un taux de change de 0,94 dollar pour un euro, l'inflation dans la zone euro devrait

se stabiliser cet été pour rebondir au quatrième trimestre de 2002. Après avoir marqué un palier durant l'été et le début de l'automne aux alentours de 2%, elle remonterait à +2,3% en décembre 2002.

Ce surcroît apparent d'inflation de 0,3 point entre mai et décembre 2002 s'explique uniquement par un effet de base défavorable sur les prix énergétiques. La sortie du calcul du glissement annuel des fortes baisses enregistrées sur le prix du pétrole à la fin de 2001 se traduirait par une accélération du prix de l'énergie qui, bien qu'atténuée par l'appréciation de l'euro, contribuerait pour +0,5 point à la progression de l'inflation dans la zone euro.

Parallèlement, les prix alimentaires achèveraient leur décélération. Celle-ci limiterait le rebond en fin d'année, avec une contribution de -0,1 point à l'évolution de l'inflation entre mai 2002 et décembre 2002. Sur la même période, le repli modeste de l'inflation sous-jacente contribuerait dans les mêmes proportions à contenir l'inflation (-0,1 point). ■

Pétrole et matières premières

Le prix du baril de Brent a augmenté de 8,2% au premier trimestre de 2002, pour s'établir en moyenne à 21 dollars. Plus que les fondamentaux du marché, ce sont les événements politiques au Proche et Moyen-Orient, ainsi que les troubles au Venezuela, qui ont soutenu les cours. En effet, la demande de pétrole est restée faible en ce début d'année, particulièrement dans les pays de l'OCDE, où elle a chuté de 2,3%.

Cependant, au vu de la reprise en cours de l'activité dans les pays industrialisés, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) prévoit une augmentation de la demande jusqu'à la fin de 2002. Dans le même temps, les membres de l'OPEP ne semblent pas s'orienter vers un relèvement significatif de leurs quotas de production.

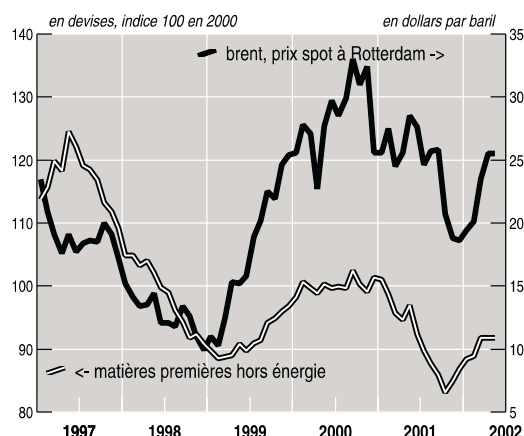
Dans ce contexte, le prix moyen du pétrole, dont la hausse s'est prolongée au deuxième trimestre, s'établirait aux environs de 25 dollars le baril au second semestre.

L'ensemble des cours des autres matières premières ont également progressé au premier trimestre de 2002. Cette tendance devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année. La reprise de l'activité industrielle aux États-Unis et dans la zone euro devrait en effet stimuler la demande pour la plupart des matières premières.

Stabilisation du prix du baril de Brent autour de 25 dollars au second semestre

Le ralentissement économique mondial et les attentats du 11 septembre ont fortement déstabilisé le marché pétrolier à la fin de 2001. Le prix du baril est descendu à 19,4 dollars en moyenne au quatrième trimestre. Ce mouvement baissier s'est interrompu

COURS DU PETROLE ET DES MATIERES PREMIERES IMPORTEES



dès le début de 2002 : le cours du pétrole s'est établi à 21 dollars le baril en moyenne sur le premier trimestre, soit une progression trimestrielle de 8,2%.

Conformément à l'accord conclu sous l'égide de l'OPEP, les pays exportateurs de pétrole ont réduit leur production à compter de janvier 2002. Parallèlement, la demande s'est contractée, en raison notamment de la faiblesse persistante de l'activité et d'un hiver clément dans l'hémisphère nord. Le recul le plus important a été enregistré dans les pays de l'OCDE, où il a atteint 2,3%, soit la plus forte baisse depuis douze ans. Les fondamentaux du marché ne peuvent donc expliquer à eux seuls la remontée des cours.

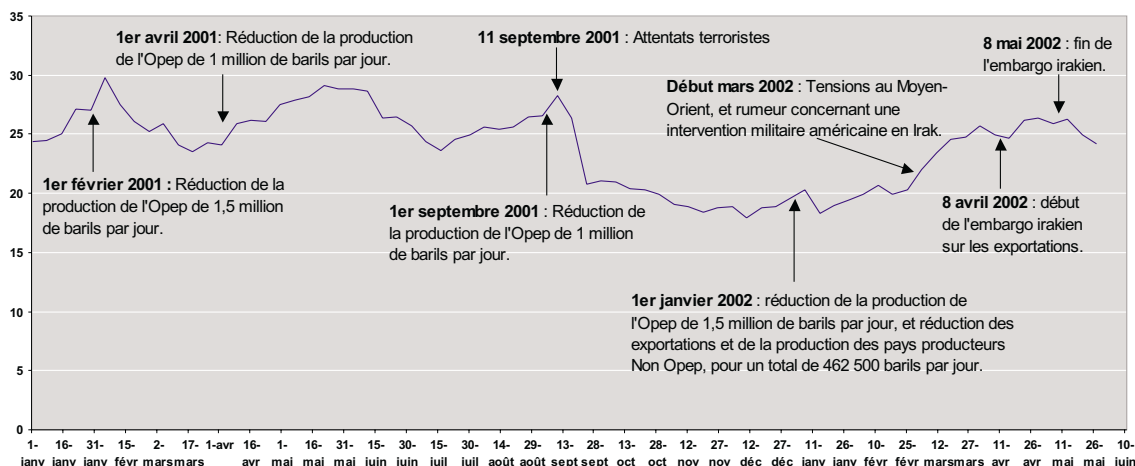
Celle-ci résulte plutôt de la spéculation liée au contexte géopolitique, dominé par la crise au Proche et au Moyen-Orient (possible intervention des États-Unis en Irak, aggravation des hostilités dans les territoires palestiniens). Dans ce contexte, les

PRIX DU PÉTROLE

	Niveau trimestriel							Niveaux annuels		
	2001				2002			2000	2001	2002
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2 nd S.			
Euro en Dollar	0,92	0,87	0,89	0,89	0,88	0,91	0,94	0,92	0,89	0,92
PÉTROLE										
Baril de "BRENT DATÉ" en dollars	25,9	27,2	25,4	19,4	21,0	25,3	25,0	28,4	24,5	24,1
Tonne importée en euros	211,1	223,3	214,2	167,7	172,7	204,9	200,2	228,1	204,0	194,5

Prévision

PRIX HEBDOMADAIRE DU BARIL DE BRENT (EN DOLLAR) DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE 2001



cours ont augmenté de 17% au mois de mars. Au mois d'avril, cette pression à la hausse a été entretenue à la fois par la suspension des exportations irakiennes de pétrole pendant 30 jours et par les troubles politiques et les grèves dans le secteur pétrolier au Venezuela. Le retour au pouvoir, après l'épisode de sa démission forcée, du président Hugo Chavez, considéré par les marchés comme le principal garant du respect des quotas de l'OPEP au Venezuela, a redynamisé le prix du Brent.

Au second semestre, le prix du pétrole se maintiendrait autour de 25 dollars.

L'Association Internationale de l'Énergie (AIE) prévoit une expansion de la demande de pétrole d'ici décembre prochain. Elle serait soutenue par la confirmation de la reprise de l'activité aux États-Unis, notamment dans le transport aérien, et dans la zone euro. Ainsi, la demande de l'OCDE, après s'être contractée de 900 000 barils par jour au premier trimestre, augmenterait de 1,5 million de barils par jour à l'horizon du quatrième trimestre.

Toujours selon l'AIE, la production mondiale de pétrole aurait reculé en début d'année, mais elle se stabiliserait dans les mois à venir car, dès avant la rencontre à Vienne des pays membres de l'OPEP le 26 juin, le secrétaire général de l'organisation a écarté l'idée d'une augmentation des quotas de production. En revanche, la Russie et la Norvège (deuxième et troisième exportateurs mondiaux, pays non-membres de l'OPEP) ont confirmé leur volonté de lever les restrictions sur leurs productions dès le début du troisième trimestre.

Augmentation générale des cours des autres matières premières

L'indice des matières premières hors énergie a progressé de 5,6% au premier trimestre de 2002, mais il n'a pas retrouvé son niveau du premier trimestre de 2001 (-8,9% en glissement annuel). Dans un

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Indice en devises base 100=2000	Variations en moyenne annuelle (%)	
	2001	2002
Ensemble	-8,5	1,0
Alimentaires	-6,6	4,0
- Denrées tropicales	-12,2	17,3
- Oléagineux	-2,6	0,6
Industrielles	-9,1	-1,5
- Agro-industrielles	-7,5	-3,2
- Minérales	-10,2	1,1

Prévision

contexte de redressement de l'activité et du commerce mondial, il poursuivrait sa hausse d'ici la fin de l'année.

Le prix des métaux non ferreux a fortement décliné en 2001. La faiblesse de la demande a maintenu les stocks à un niveau élevé, notamment pour l'aluminium, l'étain et le nickel. Toutefois, sous l'effet de la reprise progressive de l'activité, l'indice a retrouvé une orientation haussière au premier trimestre de 2002. Le renforcement de l'activité sur les marchés de l'automobile et de l'électronique accentuerait cette tendance au second semestre.

Malgré l'effritement du prix du palladium et du platine, l'indice des métaux précieux a augmenté au premier trimestre (+4,2% en glissement trimestriel), essentiellement en raison de la forte hausse du prix de l'or au mois de mars. Les conflits au Proche et au Moyen-Orient, ainsi que le récent affaiblissement du dollar, ont conforté son rôle de valeur refuge.

Le cours de l'argent a également augmenté, dans le sillage du cours de l'or, mais aussi du fait des perspectives de reprise de la demande industrielle, qui constitue 70% de ses débouchés.

Le cours des métaux précieux continuerait de croître à l'horizon de la prévision, car les demandes de platine et de palladium, très dépendantes de la reprise

de l'économie mondiale, notamment du secteur automobile, devraient être à nouveau stimulées dans les mois à venir.

L'indice de prix des matières agro-industrielles a augmenté de 4,7% au premier trimestre de 2002, principalement sous l'effet de la forte hausse du cours du caoutchouc (+27,2%). L'accord signé entre les trois principaux pays producteurs (Malaisie, Indonésie et Thaïlande) a eu pour effet de réduire la production et les exportations.

L'augmentation en cours du prix de la laine devrait se poursuivre au second semestre, car sa production continuerait de baisser, alors que le niveau des stocks est déjà bas.

Le prix du coton a, à l'inverse, retrouvé une tendance baissière qui perdurerait jusqu'à la fin de l'année. Ce secteur se caractérise par une nouvelle augmentation de la production, dans un contexte de niveau élevé de stocks.

Le prix des principales matières alimentaires s'est accru de 3,5% au premier trimestre de 2002. La forte augmentation du cours du cacao résulte principalement de la diminution de 15% de la production ivoirienne. Cette tendance persisterait, avec toutefois une perspective de stabilisation en fin d'année.

L'excès d'offre du marché du café se maintiendrait en 2002. Aussi, le léger mouvement de hausse de prix apparu au début de l'année, après une année d'effondrement, resterait modeste ; le cours du café conserverait un niveau historiquement bas. ■

Échanges extérieurs

Après s'être fortement repliés en 2001, les flux d'échanges extérieurs ont repris une tendance ascendante au premier trimestre de 2002, et devraient la conserver sur l'ensemble de l'année.

Les exportations, qui ont souffert l'an passé d'une conjoncture mondiale déprimée, bénéficieraient de la reprise de la croissance mondiale. Leur progression ne serait que faiblement ralentie par les pertes de compétitivité liées à l'appréciation de l'euro contre le dollar.

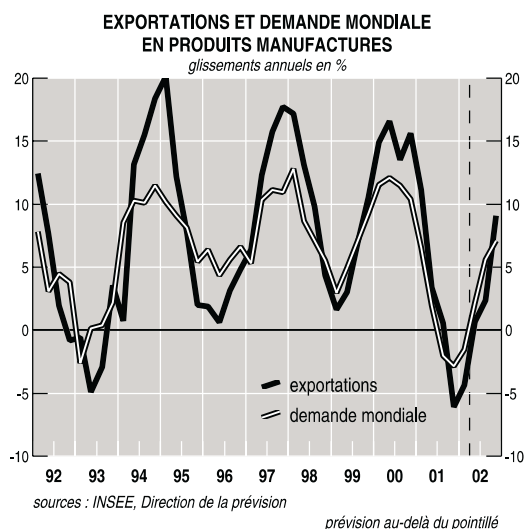
Le fort recul des importations en 2001 traduisait la faiblesse de la demande des entreprises, via un gel des investissements et un fort déstockage. Avec l'inversion de ce mouvement, les importations seraient particulièrement dynamiques en 2002, profitant en outre de la relative bonne tenue de la consommation.

La croissance des importations serait plus soutenue que celle des exportations, si bien que la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait négative en 2002. L'excédent commercial en valeur diminuerait cette année.

Des exportations de produits manufacturés de nouveau dynamiques

Le fort repli des exportations de produits manufacturés qui a caractérisé l'année 2001 (-6,1% en glissement annuel) a pris fin au premier trimestre de 2002.

En ligne avec la fin du cycle mondial de déstockage et la reprise des échanges inter-industriels, les exportations de biens intermédiaires progressent au premier trimestre. Ce retournement ne suffit toute-



fois pas encore à effacer les évolutions passées : sur un an, les exportations de biens intermédiaires sont en baisse de 7,2%.

Les exportations de biens d'équipement ont continué à marquer le pas en ce début d'année, signe que l'investissement de nos partenaires tarde à redémarrer. En outre, les ventes d'Airbus et de paquebots ont été relativement faibles au premier trimestre. Sur un an, les exportations de biens d'équipement baissent de 9,5%.

Les exportations de produits liés à la demande des ménages ont relativement mieux résisté en 2001. Elles sont dynamiques au début de 2002. Ainsi, les exportations de biens de consommation augmentent de 6,1% en glissement annuel, grâce notamment aux produits de la pharmacie et de la parfumerie. Les exportations de l'industrie automobile ont elles aussi

SOLDE COMMERCIAL

(en milliards d'euros)

	Niveaux semestriels (CVS-CJO)								Niveaux annuels		
	1999		2000		2001		2002		2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.			
Agriculture / IAA	4,3	5,2	4,9	4,6	4,0	3,7	3,9	3,7	9,5	7,6	7,6
Énergie	-4,7	-6,7	-10,3	-12,0	-11,6	-10,2	-9,9	-10,4	-22,3	-21,8	-20,3
Manufacturés ⁽¹⁾	4,6	5,5	4,1	0,3	4,9	7,6	6,1	3,9	4,4	12,5	10,0
Total Caf / Fab	4,2	4,0	-1,3	-7,1	-2,8	1,0	0,1	-2,8	-8,4	-1,7	-2,7
Total Fab / Fab⁽²⁾	6,1	6,1	1,1	-4,4	0,0	3,6	2,7	0,0	-3,4	3,6	2,7

Prévision

(1) Y compris divers et matériel militaire.

(2) Le taux de passage des importations CAF à FAB est de 0,986 en 1999, de 0,985 en 2000 et de 0,984 en 2001 et 2002.

augmenté (+2,3%) mais leur rythme s'infléchit depuis deux trimestres en raison de moindres performances vers les marchés allemands et espagnols.

Le dynamisme des exportations se confirmerait sur le reste de l'année à mesure du développement de la reprise mondiale, en particulier dans les autres pays de la zone euro. Il ne serait que faiblement freiné par les pertes de compétitivité de prix dues à l'appréciation récente de l'euro contre le dollar. Les exportations de produits manufacturés progresseraient sur une pente annualisée de 8% au premier semestre de 2002 et de près de 10% au second semestre.

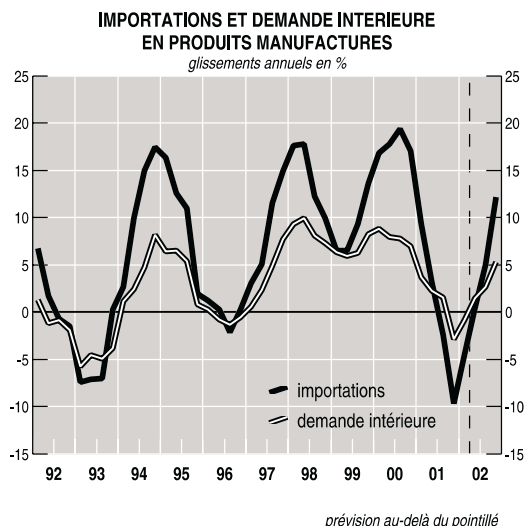
Des importations de produits manufacturés en très forte progression

Les importations de produits manufacturés, qui se sont continûment repliées en 2001, ont fortement progressé au premier trimestre de 2002.

En lien avec le fort mouvement de déstockage et le gel de l'investissement, les importations de biens intermédiaires et de biens d'équipement ont fortement chuté en 2001. La reprise de ce début d'année ne suffit pas pour l'heure à compenser les baisses passées. Ainsi, en glissement annuel, les importations de biens intermédiaires et de biens d'équipement continuent de se replier, respectivement de 8,3% et 5,9%.

En revanche, les biens de consommation (+2,5%) et les biens de l'automobile (+0,0%), bénéficiant de la relative santé de la demande des ménages, ont relativement moins souffert depuis un an et progressent en ce début d'année.

Le rythme annualisé de progression des importations de produits manufacturés s'élèverait à près de 12% en 2002. Les importations de biens intermédiaires et de biens d'équipement profiteraient de la reprise de la demande industrielle mais aussi de la hausse des exportations, dont le contenu indirect en importations est élevé⁽¹⁾. Dans le même temps, les



importations de biens de consommation et d'automobiles seraient soutenues par une consommation des ménages qui, même si elle ralentit par rapport aux années précédentes, reste relativement solide.

Des termes de l'échange stabilisés en cours d'année

Les prix des biens manufacturés à l'exportation ont eu tendance à baisser sur le passé récent. Dans un contexte marqué par la dégradation de la conjoncture mondiale, les industriels ont compressé leurs marges afin de maintenir leur position compétitive. A compter de ce printemps, profitant du retour à une plus forte croissance mondiale, les prix à l'exportation progresseraient légèrement. Toutefois, les comportements de marge des entrepreneurs resteraient relativement contraints du fait de l'appréciation récente de l'euro.

(1) Cf. à ce sujet le dossier sur le contenu en importations des différents éléments de la demande, page 35.

BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES

	Niveaux semestriels								Niveaux annuels		
	1999		2000		2001		2002		2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.			
MARCHANDISES⁽¹⁾	8,3	9,3	2,9	-1,2	1,0	6,3	2,2	2,0	1,7	7,3	4,2
SERVICES⁽²⁾	7,7	9,5	9,8	10,8	9,9	10,5	8,2	8,9	20,6	20,4	17,1
- liés aux échanges extérieurs	1,4	2,9	2,9	2,9	3,0	2,9	2,0	2,6	5,8	5,9	4,6
- liés aux échanges de technologie	0,9	0,6	1,0	0,8	0,8	1,2	0,9	0,6	1,8	2,0	1,5
- voyages	5,7	6,3	6,3	7,7	6,7	7,0	6,0	6,5	14,0	13,7	12,5
- autres services	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,8	-1,0	-1,2	-1,5
REVENUS	6,1	5,4	8,4	6,7	6,0	10,2	7,8	7,6	15,1	16,2	15,4
TRANSFERTS COURANTS	-3,9	-8,5	-5,2	-9,7	-5,4	-9,5	-3,8	-8,5	-14,9	-14,9	-12,3
TRANSACTIONS COURANTES	18,2	15,7	15,9	6,6	11,5	17,5	14,4	10,0	22,5	29,0	24,4

Prévision

(1) Ce concept diffère du solde douanier, car il ne prend pas en compte les échanges sans paiement et sans transfert de propriété.

(2) Nouvelle nomenclature de la balance.

Sources : Banque de France, estimations INSEE.

Les prix manufacturés à l'importation baissent continûment depuis un an, du fait d'une demande industrielle dégradée. La baisse du prix des importations totales a en outre été accentuée l'an passé par le repli des cours du pétrole. Dans un contexte marqué par la reprise de la demande industrielle et en dépit de l'appréciation de l'euro, les prix à l'importation des produits manufacturés se stabiliseraient. Ceux des importations totales progresseraient en glissement sur l'année, le cours du pétrole s'étant élevé ce printemps.

Au total, les termes de l'échange, qui se sont améliorés dans le courant de 2001 sous l'effet de la baisse du prix de pétrole, devraient se stabiliser d'ici la fin de l'année.

Redressement des échanges de produits agricoles et agroalimentaires

L'excédent des échanges agroalimentaires s'est accru au premier trimestre de 2002. En effet, les exportations comme les importations ont profité du net redressement de la filière bovine, sortie désormais des crises sanitaires.

Les exportations de bovins vivants profitent de la reprise des achats de nos principaux clients sans, toutefois, rejoindre leur niveau d'avant crise. Le dynamisme de la filière bovine permet aussi l'augmentation des exportations de produits à base de viande.

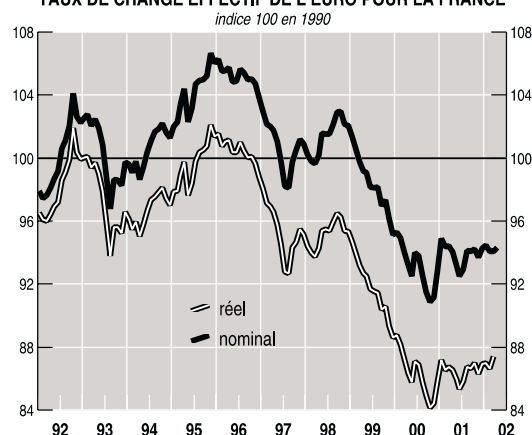
Les importations de produits agricoles, de viande et de lait ont été dynamiques en ce début d'année. En particulier, les importations de produits agricoles transformés sont marquées par une nouvelle et forte hausse des entrées de cigarettes et de tourteaux de soja.

La fin des crises sanitaires devrait permettre aux échanges extérieurs de retrouver en cours d'année leurs niveaux de 2000.

Allègement de la facture énergétique en 2002

La facture énergétique a diminué en 2001 (passant de -22,3 Mds d'euros en 2000 à -21,8 Mds d'euros) et cet allègement se poursuivrait en 2002 malgré le rebond du prix du pétrole de ce printemps, car le premier trimestre a été marqué par la baisse de près de 20% du cours du baril par rapport au premier tri-

TAUX DE CHANGE EFFECTIF DE L'EURO POUR LA FRANCE



mestre de 2001 et par une diminution des volumes importés. Cependant, la facture énergétique s'alourdirait sur la deuxième moitié de 2002. En effet, le prix du pétrole s'établirait autour de 25\$ le baril et les importations augmenteraient, en ligne avec le rebond de la consommation des ménages en énergie et la reprise industrielle.

Pour leur part, les exportations d'énergie progresseraient en 2002, soutenues par l'accélération de l'activité aux États-Unis et dans la zone euro.

Légère baisse du solde des transactions courantes

Après avoir augmenté d'un peu plus de 6 Mds d'euros en 2001 pour s'établir à 29 Mds d'euros, l'excédent des transactions courantes diminuerait légèrement en 2002. Cette baisse résulterait de la diminution de l'excédent commercial ainsi que de celui des services.

Suite aux événements du 11 septembre, l'excédent touristique diminuerait en 2002. L'appréciation de l'euro, qui rend le séjour en France moins attractif pour les étrangers, renforcerait cette tendance.

Le solde des revenus d'investissement de la France se replierait légèrement en 2002, car la dégradation en 2001 des résultats financiers des entreprises implantées à l'étranger se répercutera sur les profits distribués en 2002. ■

Financement de l'économie

Les doutes sur la solidité de la reprise américaine pèsent depuis le mois d'avril sur les indices boursiers, alors que le mois de mars leur avait été très favorable.

L'apparition d'une baisse de confiance dans le dollar s'est traduite par une appréciation de l'euro vis-à-vis de la monnaie américaine de 5,4% entre février et mai. Bien que cette appréciation ait plutôt tendance à éliminer les pressions inflationnistes, le point mort d'inflation français a progressé de 30 points de base entre février et mai, dans un contexte où les récentes déclarations des dirigeants de la BCE dessinent une perspective de resserrement monétaire.

Le rendement à dix ans de la dette publique de la zone euro a augmenté de 25 points de base entre février et mai. Phénomène habituel lors d'une amélioration des perspectives conjoncturelles, la courbe de rendement a ainsi continué de se redresser.

Les tensions sur les taux de marchés se sont reportées sur le coût du crédit : dans la zone euro, le coût nominal du crédit à long terme a augmenté de 30 points de base entre janvier et avril.

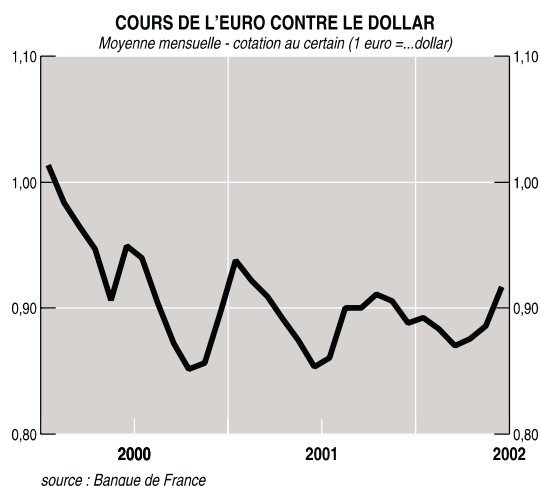
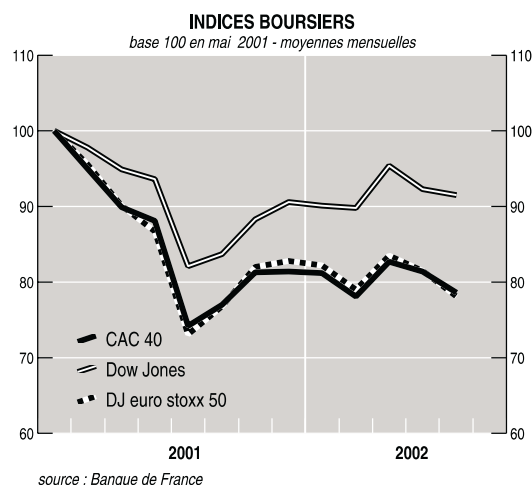
L'endettement intérieur total (EIT) français qui, outre le crédit, inclut l'endettement de marchés, a décéléré de 0,5 point de croissance annuelle entre les trimestres novembre 2001-janvier 2002 et février-avril 2002.

Baisse des marchés boursiers ce printemps

Après avoir nettement progressé sous l'effet de statistiques globalement rassurantes pour les économies américaine et européenne en mars 2002, les indices boursiers des États-Unis et de la zone euro ont reculé en avril et mai, en raison d'un climat assombri : doutes sur les perspectives bénéficiaires à long terme des entreprises américaines ainsi que sur leurs pratiques comptables (apparus lors de la faillite de l'entreprise Enron et ravivés depuis), tensions au Proche-Orient, au Moyen-Orient et en Inde, crainte d'une reprise des attentats aux États-Unis et hausse du cours du pétrole. Dans ce contexte, les flux d'investissements étrangers en actions aux États-Unis ont diminué. Aussi, la progression sur les trois mois de février à mai de l'indice boursier Dow Jones de New-York n'est que de 2% et, par effet de contagion,

celle de l'indice parisien CAC 40 a été limitée à 1%. Sur un an, en mai, l'indice Dow Jones a perdu 8% et le CAC 40 21%. Les premières semaines de juin ont encore accentué la tendance baissière.

En dépit du récent redressement des commandes américaines en ordinateurs, les indices technologiques ont suivi le mouvement général de baisse, dans un contexte où de nombreuses entreprises américaines de ce secteur ont annoncé de fortes pertes. L'indice américain Nasdaq a reculé entre février et mai de 6% et l'indice français ITCAC de 14%.



Raffermissement de l'euro

A la mi-juin, l'euro approchait de 0,95 dollar. De février à mai, il s'est apprécié de 5,4% en termes nominaux. La baisse de la confiance des investisseurs dans le dollar provient à la fois des doutes sur la solidité de la reprise en cours aux États-Unis⁽¹⁾ et d'un scepticisme croissant à l'égard de la politique du dollar fort dans un contexte de nouvelle aggravation du déficit courant américain.

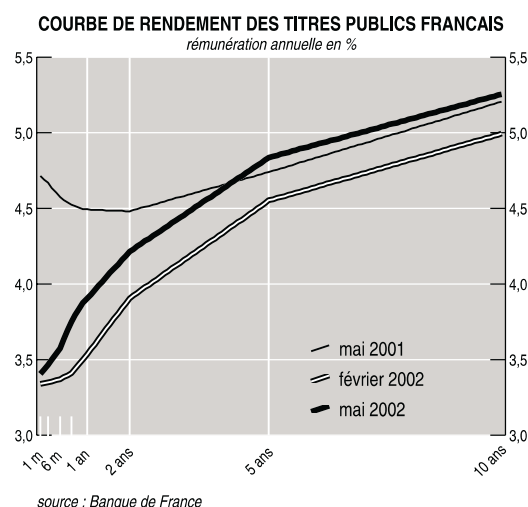
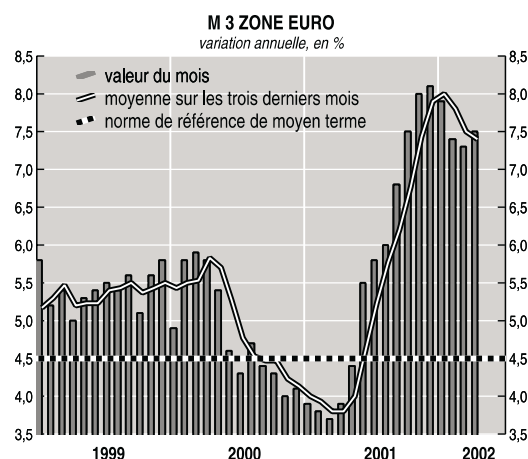
Décélération hésitante de la masse monétaire de la zone euro

L'accélération très prononcée de l'agrégat monétaire large M 3 de la zone euro en 2001 a probablement été causée par un mouvement de report de capitaux vers des placements sûrs, en raison de l'incertitude relative à la croissance économique mondiale, qu'ont renforcée les attentats de l'automne.

Il est actuellement difficile de dire si la décélération de cet agrégat entamée en janvier 2002 révèle une véritable inflexion, car le taux de croissance sur un an a de nouveau augmenté en avril (+0,2 point par rapport à mars, à +7,5%). La moyenne sur trois mois est toutefois revenue à +7,4% en données cvs en avril, soit une décélération de 0,6 point par rapport à la période novembre 2001-janvier 2002⁽²⁾. Tout en prenant soin de relever les facteurs temporaires de la hausse des prix et, sur la période récente, l'influence favorable de l'appréciation de l'euro, la BCE estime désormais que, dans un climat de reprise économique, la progression toujours vive de M 3 pourrait s'avérer porteuse de risques inflationnistes. D'une part, l'inversion de l'accumulation de liquidités de l'automne 2001 s'avère très lente⁽³⁾; d'autre part, en termes de contreparties, la décélération des prêts au secteur privé s'est interrompue. En outre, selon la BCE, la modération des prix pourrait être entravée par une orientation défavorable des salaires et du prix du pétrole.

Resserrement monétaire graduel attendu

A la mi-juin, compte tenu du discours prudent de la Fed, les opérateurs des marchés financiers n'anticipaient le début du resserrement monétaire aux États-Unis qu'à l'horizon de novembre (25 points de base). Pour la zone euro, ils prévoyaient un relèvement de même ampleur dans le courant de l'été. Une deuxième hausse de 25 points de base était envisagée des deux côtés de l'Atlantique pour décembre prochain. Ces anticipations de resserrement monétaires avaient de plus tendance à s'amoindrir avec la baisse des marchés boursiers et l'appréciation de l'euro.



Redressement de la courbe de rendement de la zone euro

Les anticipations de relèvement de taux directeurs de la zone euro étant intégrées depuis plusieurs mois par les marchés, le taux comptant euribor nominal à trois mois n'a augmenté que de 10 points de base entre les mois de février et mai, à 3,5% en moyenne mensuelle. Du fait de la détente de la politique monétaire, il s'est abaissé de 115 points de base par rapport au mois de mai 2001.

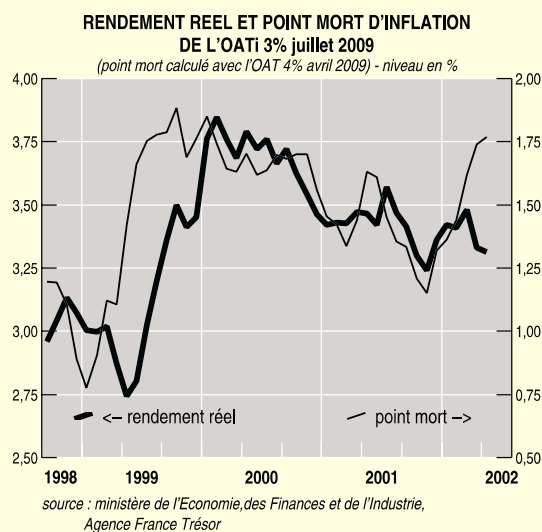
Deux facteurs peuvent avoir contribué à la remontée du segment à plus long terme de la courbe de rendement de la zone euro : les opérateurs escomptent tou-

(1) La progression du PIB américain au premier trimestre a été très vive, mais les marchés ont été déçus par des chiffres tels que ceux des commandes de biens durables, de l'habitat et de la balance commerciale, des annonces de pertes par certaines sociétés cotées ou encore par le discours prudent de la Fed sur la conjoncture américaine dans son livre beige.

(2) Données corrigées des variations saisonnières et des effets de fin de mois.

(3) En mars, l'inflexion de M 3 n'était due qu'aux dépôts à vue et aux prises en pension ; toutes les autres composantes de M 3 ont affiché un rythme de progression au moins aussi soutenu que le mois précédent. En mai, l'accélération a été causée par les moyens de paiement (billets et dépôts à vue), les dépôts à court terme et les titres d'OPCVM.

REDRESSEMENT DU POINT MORT D'INFLATION FRANÇAIS



La cotation des OAT 3% juillet 2009 tendrait à refléter⁽¹⁾ une quasi-stabilité de l'anticipation de croissance de moyen terme entre les mois de février et mai. En revanche, les anticipations d'inflation, mesurées par le point mort d'inflation, se seraient élevées (progression entre février et mai de 30 points de base). ■

(1) Les commentaires en termes d'anticipation de croissance et d'inflation reposent sur une hypothèse de constance des primes de risque et de liquidité. Cf. Note de conjoncture de décembre 2000, p. 59 «Point mort d'inflation et inflation anticipée».

jours une reprise de l'activité et, surtout, au début de l'année, l'inflation ne s'est pas repliée comme attendu, notamment en raison d'une accélération du prix des services. Toutefois, bien que l'économie soit en phase de reprise, les marchés obligataires ont bénéficié en avril et mai de la baisse des marchés boursiers. Au total, le taux de rémunération nominale des titres de dette publique à dix ans de la zone euro s'est élevé de 25 points de base en moyenne entre février et mai, pour rejoindre 5,3%, son niveau de mai 2001.

Ainsi, l'amélioration globale des perspectives conjoncturelles a entretenu le redressement de la courbe de rendement de la dette publique française : l'écart entre les taux à trois mois et à dix ans s'élevait en mai 2002 à 170 points de base, contre 165 points de base en février 2002 et 55 points de base en mai 2001.

L'inflation française s'étant nettement repliée entre février et mai, les taux d'intérêt réels se sont tendus d'environ 100 points de base, à court terme comme à long terme ; ils se situent respectivement à 2,1% et 3,9%. Au niveau de la zone euro, les hausses sont d'un peu plus de 50 points de base.

Hausse nominale du coût du crédit à long terme

La baisse du coût nominal du crédit dans la zone euro entamée début 2001 semble achevée : la remontée des taux longs de marchés s'est accompagnée d'une remontée de 30 points de base du coût du crédit à long terme entre janvier et avril 2002. En revanche, pour le crédit à court terme, le coût a encore légère-

PRIMES DE RISQUE TOUJOURS AFFECTÉES PAR L'INCERTITUDE

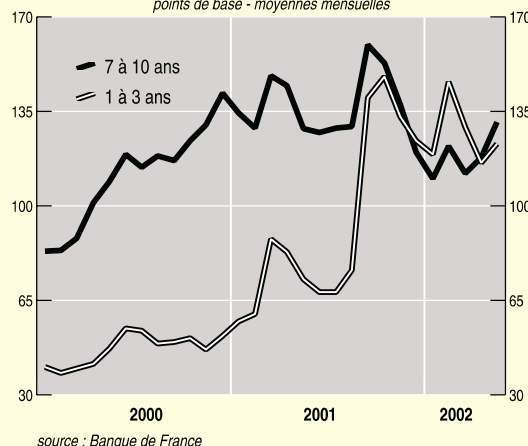
Sur le marché des titres de dette de court terme émis par le secteur industriel privé de la zone euro, la prime de risque, c'est-à-dire l'écart (spread) moyen entre le rendement des titres de dette émis par les entreprises «industrielles» privées –par opposition au secteur financier–, et celui des titres d'État, titres considérés «sans risque», s'est établie en mai 2002 à un niveau proche du point du mois de janvier. Ceci signifie que la hausse de la prime intervenue en février a été progressivement annulée. En revanche, pour les titres à long terme (obligations), elle a augmenté de 20 points de base entre janvier et mai.

Globalement, les deux types de prime demeurent à des niveaux relativement élevés. En particulier la hausse de cette prime enregistrée sur les titres à court terme au mois de septembre demeure.

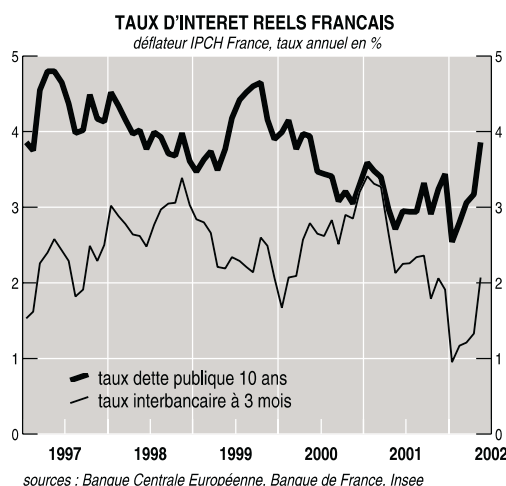
En fait, la hausse de la prime de risque est concentrée sur certains secteurs, notamment les Technologies-Média-Télécommunication (TMT), dont certaines entrepri-

SPREAD ENTRE OBLIGATIONS EMISES PAR LES ENTREPRISES INDUSTRIELLES ET TITRES PUBLICS - ZONE EURO -

points de base - moyennes mensuelles



ses ont enregistré de lourdes pertes : sous l'effet d'une hausse de 60 points de base entre janvier et mai, leur prime de risque a rejoint son niveau du printemps 2001. ■



ment diminué pour les entreprises (-10 points de base) ; il est de nouveau resté stable pour les ménages.

Décélération de l'endettement privé

Dans la zone euro, la décélération des crédits au secteur privé s'est poursuivie au cours du trimestre février-avril 2002 à un rythme comparable à celui du précédent trimestre (-0,6 point, à +5,5% sur un an). Au mois le mois, on relève cependant une interruption : le taux de croissance sur un an s'est maintenu au mois d'avril à +5,5%, comme en mars.

En France, entre le quatrième trimestre de 2001 et le premier trimestre de 2002, la décélération s'est accentuée, pour atteindre 1,4 point, à +5,7% sur un an.

Sur le champ des prêts consentis par les établissements de crédit établis en France, la décélération du crédit octroyé aux sociétés non financières s'est poursuivie (-3,6 points, à +2,4% sur un an), essentiellement en raison d'un fort ralentissement des crédits de trésorerie (-9,5 points) ; la dynamique des crédits à l'investissement a peu varié (-0,2 point). Le taux de croissance du crédit octroyé aux ménages est de nouveau resté stable (à +5,5%), à l'image de celui du crédit à l'habitat, et malgré une décélération du crédit de trésorerie.

L'endettement intérieur total (EIT) français qui, outre le crédit, inclut l'endettement de marchés, a décéléré de 0,5 point de croissance annuelle entre les deux trimestres, à +7,6% par rapport au même trimestre de l'année précédente⁽⁴⁾. Ce ralentissement est le fait des sociétés non financières (-2,1 points, à +9,8%), qui ont notamment enregistré un ralentissement de l'endettement de marchés de 5,0 points, à +22,8% sur un an. L'endettement des ménages, composé uniquement de crédits, a conservé un rythme inchangé. En lien avec le creusement du déficit public, l'endettement des administrations publiques a quant à lui accéléré (+1,1 point, à +6,2%). ■

(4) La série d'EIT a été révisée depuis la note de conjoncture de mars 2002, dans laquelle le taux de croissance était de +7,2% sur novembre-janvier.

Éléments du compte des administrations publiques

En dépit de la décélération de l'activité économique et des baisses d'impôts, les recettes fiscales n'ont pas enregistré de forte dégradation en 2001, du fait de la sensibilité élevée des recettes à l'activité de l'année précédente. Elles ont en effet progressé au même rythme qu'en 2000 (+3,2% après +3,4%). Le déficit public s'est accru de 1,8 milliard d'euros, atteignant 20,6 milliards, soit 1,4% du PIB après 1,3% en 2000. Le taux de prélèvements obligatoires est resté stable à 45,0% du PIB.

En 2002, la poursuite des baisses d'impôts, notamment en matière d'impôt sur le revenu et d'impôt sur les sociétés, ainsi que le ralentissement de l'activité de 2001, induiraient un ralentissement marqué des recettes fiscales, surtout en provenance des entreprises.

Les recettes fiscales des administrations publiques ont progressé de 3,2% en 2001...

L'ensemble des recettes fiscales a progressé de 3,2% en 2001, après une hausse de 3,4% en 2000.

Les recettes des impôts courants sur le revenu et le patrimoine ont légèrement accéléré en 2001 (+6,4%), alors qu'elles avaient ralenti en 2000 (+5,2% en 2000, après +8,4% en 1999).

Nonobstant le dynamisme confirmé des revenus en 2000, le produit des impôts sur le revenu versés par les ménages a très nettement ralenti en 2001, passant de +7,0% en 2000 à +2,9% en 2001. C'est pour l'impôt sur le revenu proprement dit (IR) que le ralentissement est le plus visible, puisque le taux de croissance des recettes brutes est passé de +4,8% en 2000 à +0,9% en 2001. L'ensemble des aménagements pris sur l'IR, en particulier la baisse des taux du barème, ainsi que la création de la prime pour

l'emploi (PPE), ont grevé les recettes brutes à hauteur d'environ 3,8 milliards d'euros. En outre, la PPE et son doublement en cours d'année ont induit un surcroît de dégrèvements de l'ordre de 2 milliards d'euros, si bien que les recettes nettes ont même diminué l'an passé.

En revanche le produit de la CSG a crû à un rythme un peu supérieur à celui de 2000 (+6,1% après +5,7%).

La progression de l'ensemble des impôts sur le revenu acquittés par les entreprises a été encore plus vive qu'en 2000 (+13,6% après +11,4%). Au premier semestre, la forte progression des bénéfices de 2000 a induit le versement d'importants soldes de liquidation. La création d'une contribution exceptionnelle des entreprises pétrolières a par ailleurs rapporté près de 600 millions d'euros. La croissance des recettes a néanmoins été limitée par la suppression totale de la contribution temporaire sur les bénéfices des sociétés et la suppression partielle de la contribution additionnelle sur ces mêmes bénéfices. Au second semestre, l'anticipation par les entrepreneurs d'une dégradation des bénéfices en 2001 a pesé sur les recettes fiscales.

Le produit net de la TVA a légèrement progressé en 2001 (+1,6% après +1,2%), malgré le dynamisme de la consommation des ménages. Il a en effet été freiné par l'impact en année pleine de la baisse du taux normal introduite le 1er avril 2000.

Les recettes de la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) se sont repliées pour la deuxième année consécutive (-3,6% après -1,5% en 2000). Cette évolution reflète l'application en année pleine du dispositif de TIPP flottante, qui s'était déjà traduit par une baisse des tarifs à la pompe au quatrième trimestre de 2000. En outre, la consommation de produits pétroliers en volume a été peu dynamique.

IMPÔTS PERÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾

(évolution en %)

	Moyennes annuelles		
	2000	2001	2002
Impôts sur la production et les importations	1,5	0,9	3,1
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	5,2	6,4	-1,0
Impôts sur le revenu versés par les sociétés	11,4	13,6	-7,9
Impôts sur le revenu versés par les ménages	7,0	2,9	2,1
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	-20,0	16,4	-4,6
Impôts en capital	16,8	-4,4	9,7
Total des impôts perçus par les APU	3,4	3,2	1,4

Prévision

Les impôts sont ici classés et évalués selon les conventions de la Comptabilité Nationale.

(1) Centrales, locales et de sécurité sociale.

La méthode exposée dans le dossier «*Finances publiques et cycle économique : une autre approche*» paru dans la Note de conjoncture de mars 2001, permet d'estimer la part cyclique dans la variation du solde des administrations publiques, identifiée comme la part due à l'impact de la conjoncture passée et présente en terme de croissance du PIB ainsi qu'à la réaction moyenne au cycle de la politique budgétaire. L'équation suivante relie le solde total des administrations publiques⁽¹⁾ (s) exprimé en point de PIB au taux de variation du PIB (Y) :

$$s = -0,026 + 0,31 * \Delta \ln Y + 0,32 * \Delta \ln Y_{-1} + 0,58 * s_{-1} + \eta$$

(-4,43) (2,35) (2,14) (5,14)

$$R^2 = 0,81$$

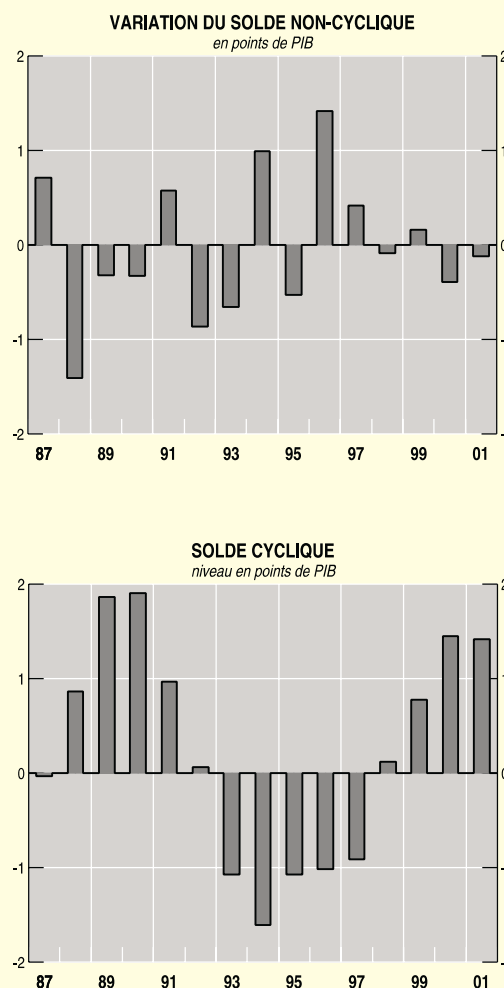
La partie non-cyclique du solde correspond à ce qu'il aurait été si le PIB n'avait pas dévié de sa trajectoire de long terme (tendance notée Y^*). Le solde cyclique peut alors être calculé de façon récursive à partir de l'équation suivante :

$$s^c = 0,31 * (\Delta \ln Y - \Delta \ln Y^*) + 0,32 * (\Delta \ln Y_{-1} - \Delta \ln Y_{-1}^*) + 0,58 * s_{-1}^c$$

Afin de dégager une valeur tendancielle du PIB, une méthode log-linéaire a été retenue, c'est-à-dire un taux de croissance constant, estimé sur la période 1979-1999 (+2,0%).

En 2001, l'excédent cyclique est quasiment stable, la forte croissance du PIB de 2000 ayant compensé le ralentissement de 2001 ; il s'est par conséquent maintenu à un niveau élevé. Le solde non-cyclique s'est très légèrement dégradé en 2001, de manière toutefois moins prononcée qu'en 2000.

Effectué sur le solde primaire (solde hors charge d'intérêts), ce type de décomposition aboutit quasiment au même diagnostic : après s'être dégradé en 2000, le solde primaire non-cyclique est resté stable en 2001. ■



(1) Dans cet exercice, on a retranché au solde 2001 les 1,2 milliard d'euros perçus au titre de la vente des licences UMTS.

... mais ralentiraient nettement en 2002

En 2002, la progression des recettes fiscales serait moindre (+1,4%). A l'impact de la faiblesse des bénéfices fiscaux de 2001 s'ajouteraient les baisses d'impôts inscrites dans le projet de loi de finances pour 2002 pour l'impôt sur les sociétés et l'impôt sur le revenu.

Le produit de l'ensemble des impôts sur le revenu acquittés par les ménages ralentirait légèrement en 2002 (+2,1% après +2,9%). Comme en 2001, cette inflexion résulterait principalement des réductions d'impôt sur le revenu prévues par la loi de finances initiale 2002⁽¹⁾ : la poursuite du plan triennal de baisse des taux du barème de l'impôt sur le revenu coûterait 2 milliards d'euros environ.

En raison du ralentissement de l'activité et des revenus de placement, les recettes de CSG ralentiraient.

L'impôt sur le revenu versé par les sociétés enregistrerait une diminution (-8% environ en 2002, après trois années consécutives de croissance supérieure à

10%), sous l'impact conjugué du ralentissement du bénéfice fiscal des entreprises en 2001 (qui pèse sur le montant des soldes de liquidation en 2002), de la poursuite de la suppression de la contribution additionnelle de 10% (près de 1,7 milliard d'euros) et de la diminution de la contribution exceptionnelle des entreprises pétrolières.

Les impôts sur la production et les importations augmenteraient de 3,1% en 2002 (après 0,9% en 2001). Les impôts sur la production resteraient peu dynamiques, essentiellement sous l'effet de la poursuite de la baisse de la taxe professionnelle. Les recettes de TVA accélèreraient en 2002. Après deux années consécutives de baisse, les recettes de la taxe intérieure sur les produits pétroliers augmenteraient de nouveau. Par ailleurs, le relèvement du taux de la taxe sur les tabacs (au profit des administrations de sécurité sociale) au 1^{er} janvier 2002 gonflerait les recettes. ■

(1) Les mesures supplémentaires envisagées par le nouveau gouvernement ne sont pas ici prises en compte.

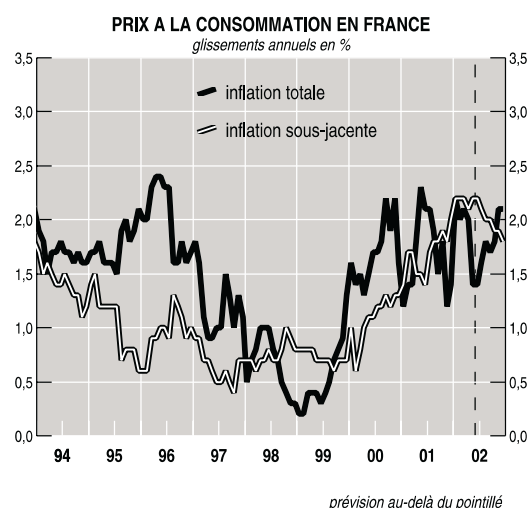
Prix à la consommation

En janvier 2002, l'inflation a connu un net rebond, atteignant +2,2% en glissement annuel, après +1,4% en décembre. Cette hausse est due à des effets de base défavorables dans l'énergie et les services de logement, à une forte augmentation des prix des produits frais, ainsi qu'à un léger «effet euro» (+0,1 point)⁽¹⁾. Malgré un net ralentissement des prix alimentaires par la suite, l'inflation est restée élevée jusqu'en avril. Les prix des services ont en effet continué d'accélérer, tandis que ceux des produits pétroliers étaient dynamisés par le retour du Brent aux alentours de 25 dollars le baril. Au mois de mai 2002, la sortie de glissement de la flambée des prix des produits frais et du fort renchérissement de l'énergie intervenus un an plus tôt explique en grande partie le repli de l'inflation à +1,4%.

L'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatils⁽²⁾, s'est stabilisée au premier trimestre à +2,2%. Après la progression enregistrée en 2000 et 2001, cette stabilisation résulte de l'arrivée à épuisement des effets de «second tour», liés à la hausse passée du cours du pétrole et à la dépréciation de l'euro.

A court terme, compte tenu du récent repli du cours du Brent et de l'appréciation de l'euro, le glissement annuel de l'indice d'ensemble s'établirait à +1,4% en juin 2002, progresserait légèrement durant l'été, et se redresserait en fin d'année sous l'impact d'un effet de base défavorable.

L'inflation sous-jacente s'est stabilisée un peu au-dessus de 2% au premier semestre de 2002. Sous l'hypothèse d'un taux de change de l'euro proche de



0,94 dollar et d'un cours du pétrole voisin de 25 dollars le baril à la fin de l'année, l'inflation importée serait modérée. Compte tenu de la diffusion progressive de la baisse des prix de vente industriels, survenue en 2001, et de la stabilisation attendue des coûts salariaux unitaires, l'inflation sous-jacente s'abaisserait désormais très progressivement, revenant à +1,8% en décembre.

(1) Une évaluation de «l'effet euro» est détaillée dans le dossier «Un premier bilan de l'effet du passage à l'euro sur les prix», page 17.

(2) Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales et des variations saisonnières.

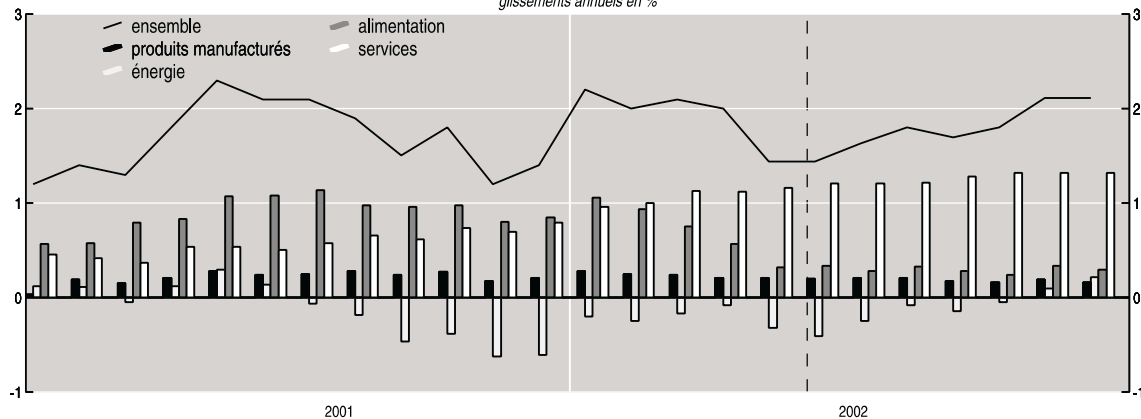
LES PRIX A LA CONSOMMATION ⁽¹⁾

(évolution en %)									
Regroupements (pondérations 2002)	Glissements annuels en fin de semestre						Moyennes annuelles		
	juin 2000	déc. 2000	juin 2001	déc. 2001	juin 2002	déc. 2002	2000	2001	2002
Alimentation (17,6%)	1,8	2,8	6,2	4,9	1,9	1,7	2,1	5,1	2,7
Tabac (2,0%)	4,5	4,5	5,3	5,3	8,4	8,4	4,6	5,2	8,5
Produits manufacturés (30,7%)	-0,2	0,4	0,8	0,7	0,7	0,5	-0,1	0,7	0,7
Énergie (7,0%)	14,9	7,8	1,8	-7,5	-5,8	3,1	12,7	-1,8	-1,9
dont : produits pétroliers (4,1%)	25,3	10,6	-0,5	-13,7	-9,0	4,0	21,7	-5,3	-4,2
Services (42,7%)	0,5	0,8	1,2	1,9	2,8	3,1	0,6	1,4	2,8
dont : loyers-eau (7,2%)	0,3	0,2	0,3	0,9	2,4	2,5	0,3	0,5	2,3
services de santé (4,9%)	0,8	0,4	-0,7	-1,7	2,2	7,2	0,5	-0,6	3,3
transports-communications (5,0%)	-1,9	-2,8	-1,4	1,4	1,0	-0,6	-1,9	-0,8	0,4
autres services (26,0%)	1,1	1,8	2,3	2,9	3,3	3,1	1,4	2,3	3,3
Ensemble (100%)	1,7	1,6	2,1	1,4	1,4	2,1	1,7	1,7	1,8
Ensemble hors énergie (93,0%)	0,7	1,1	2,1	2,2	2,1	2,1	0,7	2,0	2,2
Ensemble hors tabac (98,0%)	1,6	1,6	2,0	1,3	1,3	1,9	1,6	1,6	1,7
Inflation sous-jacente (61,7%) ⁽¹⁾	1,1	1,3	1,5	2,0	2,2	1,8	1,1	1,7	2,0

Prévision

(1) Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.

DECOMPOSITION DE L'INFLATION EN FRANCE
contributions des grands postes
glissements annuels en %



prévision au-delà du pointillé

Une décélération des prix alimentaires

La baisse de l'inflation observée en mai s'explique en partie par la modération des prix alimentaires, qui se confirmerait sur le reste de 2002. Alors qu'ils avaient continûment accéléré à partir de l'été 1999, les prix alimentaires se sont infléchis à partir de l'été 2001 ; en mai 2002, leur glissement annuel s'est établi à +1,8%, contre +6,5% en juillet 2001. Ce mouvement recouvre des situations diverses.

Après les fortes augmentations provoquées par la crise de la vache folle en octobre 2000 puis par l'épizootie de fièvre aphteuse en février 2001, les prix de la viande ont nettement ralenti. Les prix de l'alimentation hors produits frais et hors viande, qui avaient connu une accélération durant le premier semestre de 2001, ont suivi le même mouvement. Le repli, continu depuis septembre 2001, du glissement annuel des prix de l'alimentation hors produits frais coïncide pour partie avec la période s'étendant du 1^{er} novembre 2001 au 31 mars 2002 couverte par l'accord de neutralisation des prix dans l'industrie et le commerce ; son achèvement n'a à ce jour pas donné lieu à un surcroît sensible de hausses. Après avoir connu un pic en mai 2001, les prix des produits frais ont de nouveau flambé en janvier 2002 pour des raisons climatiques, puis sont demeurés à un niveau élevé jusqu'en avril. Leur glissement annuel s'est nettement replié en mai, sous l'effet d'une offre plus abondante qu'un an auparavant, et grâce à des conditions météorologiques favorables.

Au total, le glissement annuel des prix des produits alimentaires s'établirait à +1,9% en juin 2002 et, sous une hypothèse de conditions météorologiques moyennes, à +1,7% en décembre 2002.

Hausse du prix de l'énergie en fin d'année

Négatif depuis la mi-2001, le glissement annuel du prix de l'énergie se situerait à -5,8% en juin 2002, mais il remonterait à +3,1% en décembre 2002. Cette

hausse à l'horizon de la fin 2002 trouve son origine dans les trois grandes composantes du poste énergie : pétrole, gaz et électricité.

Durant l'hiver, le cours du brent s'est nettement redressé, passant de 18,6 dollars le baril en décembre 2001 à 25,5 dollars en avril 2002. Le glissement annuel des prix des produits pétroliers est ainsi remonté à -3,8% en avril, contre -13,7% en décembre dernier. Le gel du mécanisme de TIPP flottante et du bonus fiscal qui lui avait été associé en octobre 2000 a limité l'ampleur du mouvement. En mai, le cours du brent a amorcé un repli, concomitant avec la remontée du cours de l'euro. Toutefois, le repli à -7,1% du glissement annuel des prix des produits pétroliers s'explique également par un effet de base favorable. Sous l'hypothèse d'un brent à 25 dollars le baril en décembre et d'un euro à 0,94 dollar, le glissement des prix des produits pétroliers passerait de -9,0% en juin à +4,0% en décembre 2002, car la baisse du prix du pétrole enregistrée à la fin de l'année dernière disparaîtra du calcul du glissement à cet horizon.

Au mois de mai 2002, on a également observé une diminution des tarifs du gaz (-4,2%, contre +9,0% un an plus tôt), qui répercutait avec retard les baisses du prix du pétrole. A l'inverse, ces tarifs devraient augmenter d'environ +3,0% en novembre 2002, en raison de la récente hausse du prix du pétrole. Enfin, dans le cadre du contrat de plan d'EDF avec l'État, les tarifs de l'électricité augmenteraient eux aussi (+3,0% environ) au cours du second semestre de 2002.

Léger ralentissement du prix des produits manufacturés

Les prix des produits manufacturés auraient tendance à ralentir au cours du second semestre de 2002.

Leur glissement annuel s'est établi à +0,7% en mai 2002. La légère décélération par rapport à janvier (+0,9%) traduit probablement le début de la diffusion de la baisse des prix de vente industriels in-

tervenue l'an passé. Le glissement des prix des automobiles (neuves et d'occasion) s'est nettement accru au premier trimestre (+1,3% en mars 2002, après +0,1% en décembre), principalement en raison de fins de promotions. En revanche, la baisse tendancielle des matériels et équipements électroniques s'est légèrement accentuée (-9,7% en mai 2002, après -9,2% en décembre), poussée en partie par un effet euro favorable aux consommateurs sur ces produits (cf. dossier).

En raison du ralentissement des coûts unitaires de production au cours des prochains mois et du maintien du niveau élevé de la concurrence, le glissement annuel des prix des produits manufacturés ne dépasserait pas +0,7% au mois de juin. Il serait de +0,5% en décembre 2002.

Les prix des services continuent d'accélérer sous l'impact de la revalorisation des tarifs des médecins

L'accélération des prix des services, qui a débuté à la mi-2000, s'est poursuivie au premier trimestre de 2002. Si l'accélération des salaires intervenue en 2001 a de nouveau contribué à ce mouvement, d'autres facteurs ont joué : d'une part, la revalorisation des services de santé qui est intervenue à partir de février ; d'autre part, la fin en janvier de la période de gel des loyers dans le secteur HLM. En juin 2002, le glissement annuel des prix de l'ensemble des services atteindrait +2,8%. A l'horizon de la fin de l'année, la dynamique des salaires se stabiliserait et l'évolution du prix des services financiers et de télécommunication serait contenue par les pressions concurrentielles. En revanche, les prix des services de santé continueraient de s'accroître fortement. Dans ces conditions, le glissement annuel des prix des services atteindrait +3,1% en décembre 2002.

En janvier 2002, les prix des loyers ont nettement accéléré, notamment en raison de la sortie du calcul du glissement annuel de la baisse liée à la suppression du droit de bail⁽³⁾ intervenue le 1^{er} janvier 2001. Ce mouvement a été renforcé par la fin en 2002 du gel des loyers HLM, qui avait été instauré en 2000. De surcroît, depuis le début de l'année, l'accélération de l'indice du coût de la construction (ICC) a continué de pousser les loyers du secteur libre à la hausse. Le glissement annuel des prix du poste «loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères» s'est par conséquent élevé à +2,4% en mai 2002, après +0,9% en décembre. Au second semestre, il devrait se stabiliser, pour s'établir à +2,5% en décembre 2002.

Depuis le début de l'année, les prix des services de santé se sont nettement redressés, plusieurs mesures de revalorisations ayant été mises en œuvre. En particulier, le 1^{er} février, le tarif de la consultation des généralistes est passé de 17,53 euros à 18,5 euros. Un nouvel acte, la consultation complexe, rémunéré 23 euros, a en outre été créé le 1^{er} mars. A cette date, les actes des infirmiers ont également été revalorisés. En outre, le protocole d'accord signé en ce milieu

d'année prévoit de porter la consultation des généralistes à 20 euros à compter du 1^{er} juillet et la visite à 30 euros à compter du 1^{er} octobre. Au total, le glissement annuel du prix des services de santé, qui s'établissait à -1,7% en décembre 2001, remonterait à +2,2% en juin, puis à +7,2% en fin d'année. L'ensemble des mesures de revalorisation des tarifs des médecins aurait un impact de 0,2 point sur l'inflation totale.

Comme en 2001, le prix des services de transport a suivi un profil heurté, qui reflète les variations essentiellement saisonnières des prix des transports aériens. Le glissement du prix des transports s'établit à +2,1% en mai après +4,3% en décembre 2001. Au cours de l'été 2002, les prix des transports en commun d'Ile-de-France devraient augmenter d'environ +3,0%. La récente hausse du prix du pétrole devrait pour sa part peser sur les tarifs des transports aériens. Au premier semestre de 2002, la baisse du prix des services de télécommunication s'est poursuivie. En particulier, les tarifs des communications des postes fixes vers les téléphones mobiles ont diminué le 30 avril dernier. L'ouverture du marché des communications locales à la concurrence est effective depuis janvier, mais son impact sur les prix demeure encore limité. Au total, les baisses observées depuis le début de l'année étant de moindre ampleur que l'an dernier à la même période, le glissement annuel des prix des services de télécommunication s'est établi à -0,9% en mai 2002, après -1,8% en décembre. Néanmoins, le dégroupage de la boucle locale entraînerait de nouvelles baisses de prix. Au total, en fin d'année, le glissement annuel des prix des «transports et communications» se replierait à -0,6%, après +1,0% en juin.

Les prix des «autres services»⁽⁴⁾ ont enregistré une forte augmentation au mois de janvier. Le glissement annuel a alors atteint +3,4%, contre +2,9% en décembre. Cette accélération s'explique en partie par un renouvellement des étiquettes lors du passage à l'euro fiduciaire, lié à la recherche de prix ronds dans la nouvelle monnaie. Depuis février, le glissement tend à stagner et cette stabilisation devrait perdurer pour les prix des services intensifs en main d'œuvre payée au voisinage du salaire minimum (en particulier les services domestiques et la restauration), sous l'hypothèse d'un relèvement du SMIC au 1^{er} juillet proche de la revalorisation légale. Par ailleurs, l'intensité de la concurrence, dans les services financiers et l'assurance notamment, devrait limiter les hausses de prix. Dans ces conditions, le glissement annuel des prix des «autres services» s'établirait à +3,1% en décembre, après +3,3% en juin. ■

(3) Il s'agit du deuxième volet concernant les locataires payant plus de 5488€ (36 000F) de loyer annuel.

(4) Le secteur «autres services» regroupe la plupart des «services du secteur privé» de la base 1990 (services pour l'habitation, services financiers, hôtels-café-restaurants...) auxquels ont été intégrées les extensions de couverture de l'indice base 1998 : l'assurance, les services domestiques et juridiques, les formalités administratives et certains services de protection sociale (assistances maternelles, maison de retraite).

Emploi

Après avoir progressé de 240 000 postes en 2001, l'emploi salarié marchand ralentirait sensiblement en 2002. Suite au recul de l'activité à la fin de 2001 et compte tenu des délais d'ajustement de l'emploi aux fluctuations de l'activité, ce ralentissement serait particulièrement sensible en milieu d'année. En fin d'année, l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels accélérerait de nouveau, sous l'effet de l'amélioration engagée ce printemps. Au total, les créations nettes d'emplois salariés marchands seraient de près de 80 000 en 2002.

L'emploi total progresserait de +0,4% en glissement annuel fin décembre, un rythme 3 fois inférieur à celui de l'année précédente. Au total, de l'ordre de 95 000 postes de travail seraient créés au cours de l'année.

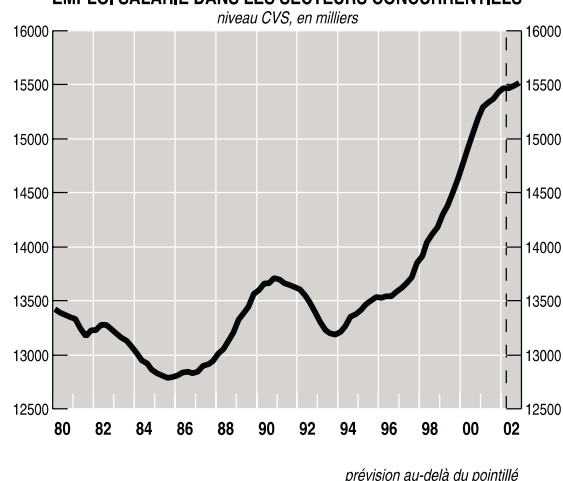
Ralentissement de l'emploi salarié marchand en 2002

En 2001, les créations d'emplois salariés marchands ont fortement ralenti (+1,6% en glissement annuel fin décembre) après avoir progressé sur un rythme exceptionnel en 2000 (+3,9%). Ce ralentissement s'explique par l'inflexion de l'activité économique et par les moindres effets de la réduction du temps de travail. L'emploi salarié, qui avait légèrement accéléré au quatrième trimestre de 2001, sans doute du fait des besoins créés pour le passage à l'euro, a de nouveau décéléré au premier semestre de 2002, sous l'impact de la baisse de l'activité enregistrée en fin d'année dernière. Il progresserait de +0,2% au premier semestre de 2002, après +0,6% au second semestre de 2001.

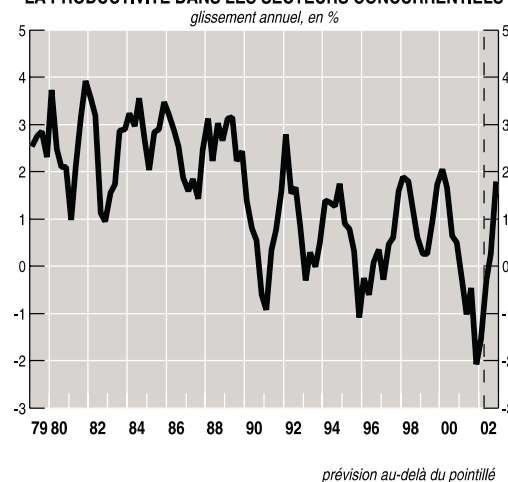
Néanmoins, au sein de cette tendance générale défavorable, l'emploi intérimaire offre des signes plus positifs. Alors qu'il avait largement contribué au ralentissement de l'emploi en 2001, il progresse depuis le début de cette année selon la statistique provisoire de l'Unédic : son glissement annuel s'établit à +2,6% en avril 2002 contre -9,3% fin 2001. Traditionnellement un indicateur avancé de l'emploi salarié concurrentiel, ce redressement de l'intérim constituerait un signe de la reprise en cours.

Au second semestre, l'emploi salarié accélérerait donc de nouveau, en ligne avec l'activité. Cette accélération resterait modérée à l'horizon de la fin de l'année dans un contexte où les entreprises font face à la nécessité de restaurer leurs marges, très dégra-

EMPLOI SALARIE DANS LES SECTEURS CONCURRENTIELS



LA PRODUCTIVITE DANS LES SECTEURS CONCURRENTIELS



dées en 2001 du fait de la chute de la productivité. Au total, sur l'ensemble de 2002, l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels progresserait de +0,5% en glissement annuel.

Faible dynamisme des dispositifs d'aide à l'emploi marchand en 2002

La politique d'aide à l'emploi marchand serait moins dynamique en 2002 qu'en 2001 : sa contribution serait de l'ordre de 0,1 point à l'emploi dans les secteurs concurrentiels (soit environ 15 000 emplois) après environ 0,4 point en 2001.

La réduction du temps de travail resterait le principal dispositif d'aide à l'emploi marchand. Néanmoins, elle produirait en 2002 des effets de court terme beaucoup plus faibles qu'en 2001, en dépit de la montée en charge du dispositif pour les entreprises de moins de 20 salariés tout au long de l'année.

Les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand ne contribueraient pas à la progression de l'emploi en 2002. En effet, les entrées en formation en alternance et en Contrat Initiative Emploi resteraient dynamiques, mais les abattements en faveur de l'embauche à temps partiel fléchiraient.

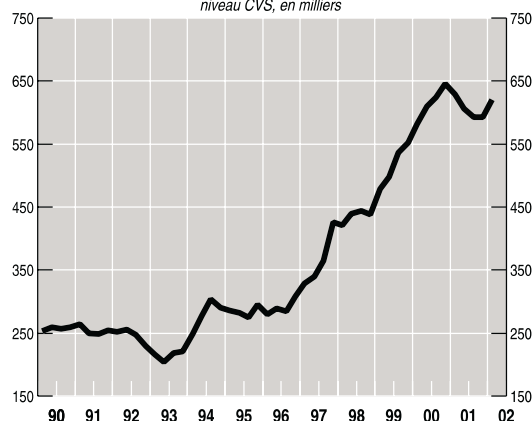
Poursuite des destructions d'emplois dans l'industrie

En lien avec le fléchissement de l'activité industrielle, l'emploi salarié dans l'industrie manufacturière (hors intérimaires employés dans le secteur) a reculé de -0,3% en glissement annuel en 2001 après avoir progressé de +2,2% en 2000. Les secteurs des biens de consommation et des biens intermédiaires ont été les plus touchés. L'industrie automobile et l'industrie des biens d'équipement ont également connu un fort ralentissement de leurs effectifs.

Entamé au second semestre de 2001, le recul de l'emploi manufacturier s'est accentué au début de 2002. Grâce à la reprise de l'activité, il s'atténuerait en fin d'année. Au total, l'emploi manufacturier reculerait de -3,8% en glissement annuel en 2002.

L'EMPLOI INTERIMAIRE

niveau CVS, en milliers



Léger repli de l'emploi salarié dans la construction

En 2001, les effectifs salariés de la construction (non compris les intérimaires occupés dans le secteur) ont fortement ralenti, passant d'un rythme record de +4,5% en 2000 à +2,0% en glissement annuel en 2001. Dans un contexte de plafonnement de l'activité dans le secteur, l'emploi salarié stagnerait sur le premier semestre de 2002, puis reculerait en seconde partie d'année. Au total, l'emploi salarié dans la construction baisserait d'environ -0,5% en 2002.

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI

	Glissements semestriels Taux d'évolution en % - CVS						Glissements annuels Taux d'évolution en % - CVS			Niveau de fin d'année en milliers - Bruts		
	2000		2001		2002		2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1er S.	2nd S.	1er S.	2nd S.	1er S.	2nd S.						
Salariés des secteurs essentiellement marchands (1)	1,9	1,9	0,9	0,6	0,2	0,3	3,9	1,6	0,5	15099	15340	15419
Industrie (y compris construction)	1,2	1,4	0,6	-0,2	-1,4	-1,2	2,5	0,4	-2,5	5388	5408	5271
Industries agro-alimentaires	0,7	0,8	0,8	0,6	0,2	0,4	1,5	1,4	0,6	573	581	584
Énergie	0,3	0,2	-0,3	-1,1	-1,6	-1,8	0,5	-1,5	-3,4	246	242	234
Construction	2,5	2,0	1,3	0,7	0,1	-0,6	4,5	2,0	-0,5	1234	1259	1252
Industrie manufacturière	0,8	1,3	0,3	-0,6	-2,2	-1,7	2,2	-0,3	-3,8	3336	3327	3200
dont :												
Biens de consommation	0,1	0,0	-0,7	-1,1	-	-	0,1	-1,8	-1,7	715	702	-
Automobile	1,7	2,4	1,4	0,6	-	-	4,2	2,0	-1,6	294	300	-
Biens d'équipement	0,6	2,1	1,0	0,0	-	-	2,7	1,0	-4,7	838	847	-
Biens intermédiaires	1,1	1,3	0,3	-1,0	-	-	2,5	-0,7	-4,7	1489	1478	-
Tertiaire essentiellement marchand	2,4	2,2	1,1	1,1	1,1	1,1	4,6	2,2	2,2	9711	9932	10148
dont :												
Commerces	1,9	1,5	1,0	1,3	-	-	3,4	2,3	-	2895	2962	-
Transports	1,9	2,0	1,2	0,6	-	-	3,9	1,8	-	1030	1049	-
Services marchands (y compris intérim)	3,1	2,8	1,0	1,1	-	-	5,9	2,2	-	5111	5225	-
Activités financières	0,4	0,7	1,2	0,8	-	-	1,3	0,9	-	675	697	-
Tertiaire essentiellement non marchand (y compris CES, CEC...)	-	-	-	-	-	-	1,5	0,8	1,0	6604	6655	6725
EMPLOI TOTAL (y compris salariés agricoles et non-salariés)	-	-	-	-	-	-	2,6	1,0	0,4	24219	24456	24551

Prévision

(1) Secteurs EB-EP

Ralentissement dans le tertiaire concurrentiel

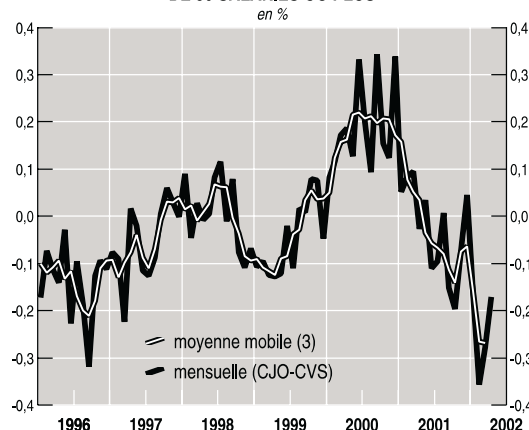
L'emploi salarié dans le secteur tertiaire marchand a sensiblement ralenti en 2001 : +2,2% en glissement annuel après +4,6% en 2000. Ce ralentissement, particulièrement important dans le secteur des services aux entreprises (+1,8% après +8,2% en 2000) s'explique essentiellement par le recul de l'emploi intérimaire tout au long de l'an passé. En lien avec le fléchissement de l'activité industrielle et la dégradation de l'activité dans la construction, l'intérim a enregistré 50 000 pertes d'emplois (-8,2% en glissement annuel fin décembre 2001).

Le ralentissement de l'emploi salarié dans le secteur tertiaire concurrentiel s'est poursuivi au début de 2002. Au second semestre, les effectifs salariés du secteur progresseraient au rythme de +1,1%. Sur l'ensemble de l'année 2002, l'emploi salarié du tertiaire marchand enregistrerait une progression de +2,2% en glissement annuel.

Progression dans le tertiaire non marchand

En 2001, l'emploi salarié dans le secteur tertiaire non marchand a sensiblement ralenti : +0,8% en glissement annuel fin décembre après +1,5% en 2000. En 2002, les effectifs salariés non marchands progresseraient au même rythme qu'en 2001. Les emplois aidés ne contribueraient pas à la croissance de l'emploi dans ce secteur : les Contrats Emplois Con-

EVOLUTION DE L'EMPLOI DANS LES ETABLISSEMENTS
DE 50 SALAIRES OU PLUS



solidés et les Emplois Jeunes resteraient dynamiques, mais les entrées en Contrats Emploi Solidarité fléchiraient de nouveau.

Ralentissement de l'emploi total

En 2002, l'emploi non salarié continuerait de diminuer au même rythme que l'année précédente. En particulier la baisse structurelle de l'emploi non salarié agricole se poursuivrait.

Ainsi, le fort ralentissement de l'emploi total observé en 2001 se poursuivrait en 2002 : l'emploi progresserait de +0,4%, soit une création d'environ 95 000 postes supplémentaires. ■

LE SUIVI DE L'EMPLOI TERTIAIRE «ESSENTIELLEMENT NON MARCHAND» EN FRANCE

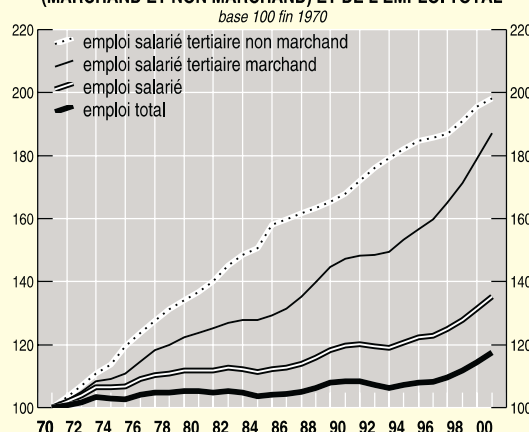
A la fin de l'année 2000, le secteur tertiaire «essentiellement non marchand» employait 6,6 millions de salariés en France métropolitaine, soit plus du quart de l'emploi total. Son développement a été régulier et quasiment ininterrompu durant la seconde moitié du XX^{ème} siècle. Sa part dans l'emploi total est passée de 16% fin 1970 à près de 25% fin 1985, se stabilisant à ce niveau jusqu'à la fin des années 1980. Elle a de nouveau progressé jusqu'en 1996 (28% fin 1996) et s'est légèrement repliée depuis, à 27% fin 2000.

Dans un contexte où l'emploi total a progressé de près de 9 % depuis fin 1996, le dynamisme de l'emploi tertiaire «essentiellement non marchand» a été davantage contenu sur la période récente. Dans le même temps, la croissance de l'emploi tertiaire «essentiellement marchand» a été exceptionnelle, en liaison avec une croissance économique soutenue.

Nomenclature du secteur tertiaire «essentiellement non marchand»

Le secteur tertiaire «essentiellement non marchand» comprend également des activités marchandes. Par définition, une unité rend des services marchands quand ses ressources proviennent pour plus de 50% de la vente de

EVOLUTIONS COMPAREES DE L'EMPLOI SALARIE TERTIAIRE
(MARCHAND ET NON MARCHAND) ET DE L'EMPLOI TOTAL



ces services. Dans le cas contraire, si ses ressources principales sont constituées d'impôts, de cotisations, de transferts en provenance d'administrations publiques ou de contributions volontaires des ménages, on considère qu'elle rend des services non marchands.

Dans la précédente nomenclature d'activités, en vigueur de 1973 à 1993 (Nomenclature d'Activité et de Produits, NAP), la distinction marchand/non marchand était fondamentale dans le processus de classification des entreprises. Dans la nomenclature actuelle (Nomenclature d'Activités Française, NAF), c'est le secteur d'activité qui prédomine, sans que soit pris en compte cet ancien partage. A titre d'exemple, les services domestiques relèvent dorénavant des services aux particuliers (et donc du secteur tertiaire «essentiellement marchand») alors qu'ils étaient précédemment intégrés dans les services non marchands. Le passage à la NAF permet de mieux rendre compte de certaines réalités économiques, notamment dans le secteur des services, et de faciliter les comparaisons statistiques au sein de l'Union Européenne.

Depuis 1993, la nomenclature d'activités regroupe donc dans le secteur «essentiellement non marchand» les sous-secteurs de l'éducation, de la santé, de l'action sociale, de l'administration publique, des activités associatives et des activités extra-territoriales.

Le secteur de l'Éducation (Q1) inclut les personnels du ministère de l'éducation nationale, de la jeunesse et des sports, de l'enseignement supérieur, de l'enseignement agricole, les emplois jeunes des établissements publics locaux d'enseignement, les salariés de l'enseignement privé (sous contrat et hors contrat) et des organismes de formation permanente (y compris écoles de conduite...).

Le secteur de la santé et de l'action sociale (Q2) est composé des personnels médicaux et non médicaux des hôpitaux publics et des cliniques privées, classés plus précisément dans la partie des activités relatives à la santé (Q21). La seconde partie relative à l'action sociale (Q22) inclut les emplois sociaux des collectivités territoriales (régions, départements, communes et établissements publics administratifs), comme les assistantes maternelles.

Le secteur de l'administration publique (R1) regroupe les agents de l'État travaillant dans les ministères civils et militaires, hors éducation nationale : économie, intérieur, équipement, justice, santé et solidarité, défense, etc. Ce secteur est complété par les effectifs des services non marchands (hors services sociaux) des régions, des départements et des communes, des établissements pu-

blics administratifs nationaux ou locaux (fonction publique d'État ou territoriale) et des organismes privés d'action centrale ou locale.

Le secteur des activités associatives et extra-territoriales (R2) regroupe l'ensemble des associations, subventionnées ou non (organisations professionnelles, patronales et consulaires, syndicats, organisations politiques et religieuses, associations de tous ordres) et les activités extra-territoriales (représentations étrangères en France, organisations internationales et communautaires européennes dont le Parlement Européen).

Le dynamisme de l'emploi tertiaire «essentiellement non marchand»

Entre fin 1989 et fin 2000, l'emploi tertiaire «essentiellement non marchand» a progressé d'environ 1,7% en moyenne par an. Tandis que l'administration publique progressait au même rythme que l'ensemble du secteur, la croissance était un peu plus marquée dans le secteur de la santé et l'action sociale (+1,8% par an). Elle a été beaucoup plus forte dans celui des activités associatives (+4,6% par an), mais sa part reste faible. Au contraire, les effectifs de l'éducation ont augmenté nettement moins rapidement : +1,0% par an.

La contribution des emplois aidés non marchands explique l'essentiel du dynamisme de l'emploi tertiaire «essentiellement non marchand» au cours de cette période. Leur part a plus que doublé dans l'emploi du secteur, notamment sous l'effet de la création des Contrats Emplois Consolidés à partir de 1993, dont le développement a été conforté à partir de 1998 dans le cadre de la lutte contre les exclusions, ainsi que de la mise en place du programme Emplois Jeunes à partir de la fin de 1997.

Secteur tertiaire non marchand et administrations publiques au sens de la Comptabilité nationale ne coïncident pas

D'une part, les secteurs d'activités tertiaires «essentiellement non marchands» comprennent certains services marchands qui ne sont pas considérés comme des administrations publiques au sens des comptes de la Nation : dans le secteur de l'éducation (Q1), c'est le cas de l'enseignement privé hors contrat et des organismes de formation permanente ; dans le secteur des activités

Estimations d'emploi dans le secteur tertiaire non marchand en France métropolitaine

	Effectifs en milliers		Part en 2000 (en%)
	au 31.12.1989	au 31.12.2000	
Q1 - Éducation	1 535,0	1 714,8	26,0
Q2 - Santé, action sociale	1 800,2	2 191,5	33,2
dont : Q21 - Santé	1 370,4	1 668,3	25,3
Q22 - Action sociale	429,8	523,2	7,9
R1 - Administration publique (hors contingent)	1 953,8	2 344,7	35,5
R2 - Activités associatives et extra-territoriales	215,9	353,2	5,3
dont : R21 - Activités associatives	215,7	352,9	5,3
R22 - Activités extra-territoriales	0,2	0,3	n.s
Ensemble du secteur tertiaire non marchand	5 504,9	6 604,2	100,0
dont : Emplois aidés	140,4	512,1	7,8

relatives à la santé (Q21), celui des cliniques privées. En outre, le secteur regroupant l'administration et les activités associatives et extra-territoriales inclut des services non marchands à caractère privé : dans le secteur des activités associatives et extra-territoriales (R2) figurent ainsi certaines associations non subventionnées et les communautés religieuses.

D'autre part, les secteurs d'activité tertiaires «essentiellement non marchands» ne recouvrent pas l'ensemble des administrations publiques : les instituts de recherche, comme le CNRS ou l'INSERM (établissements administratifs appartenant à la fonction publique d'État), le CEA, ou le CNES (établissements nationaux industriels et commerciaux) relèvent du secteur de la recherche et du développement (N4) dans les services aux entreprises. De même, les musées nationaux, l'Opéra de Paris sont classés dans le secteur des activités récréatives, culturelles et sportives (P2) dans les services aux particuliers.

Les trois fonctions publiques : une logique budgétaire et statutaire

La définition des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale correspond à une logique économique, fondée principalement sur le caractère non marchand des activités et au financement majoritairement public, soit direct par prélèvements obligatoires, soit indirect par subventions. Elle ne correspond pas à la logique budgétaire ou statutaire (en référence au statut dont dépendent les agents titulaires des organismes) permettant de définir le contour des trois fonctions publiques (État, territoriale et hospitalière).

Pour reconstituer ce contour, au tronc commun «Fonction publique et administrations publiques» formé par les administrations de l'État (ministères civils et militaire), les collectivités territoriales au sens strict (régions, départements et communes) et leurs établissements publics à caractère non marchand, qu'ils soient administratifs ou industriels et commerciaux, il convient d'ajouter certains établissements qui ne sont pas considérés comme des administrations publiques au sens de la Comptabilité Nationale : les établissements publics de l'État à caractère marchand comme la Caisse des Dépôts et Consignations, l'Office national des forêts, la Poste (exploitant public), les établissements des Collectivités territoriales (OPHLM, OPAC, régies...) et certains organismes privés (associations ou fondations, des sociétés telles que la SAFER). A contrario, la Comptabilité Nationale recense dans les administrations publiques certains organismes spécialisés et groupements de droit privé (associations de type ODAC, organismes de protection sociale ...) ne relevant pas du droit public.

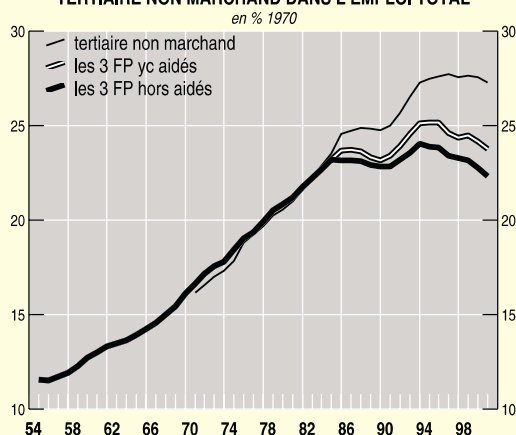
On notera par ailleurs que les entreprises privées contrôlées majoritairement par l'État (EDF, SNCF, France Télécom, RATP...) sont traitées comme les autres entreprises privées par la Comptabilité nationale et ne sont pas considérées comme faisant partie du champ des trois fonctions publiques.

L'évolution de l'emploi public

Dans une approche de type Comptabilité Nationale, le nombre de personnes travaillant à titre principal dans les administrations publiques s'élevait au 31 décembre 1999 à 5,7 millions (hors contingent), ce qui représentait environ 26,3% des salariés de métropole et d'Outre-mer.

Dans une approche de type «fonction publique», 3,1 millions de personnes étaient rémunérées sur des budgets de l'État à la même date. Elles se répartissaient en 2,3 millions de titulaires et 750 000 non titulaires, dont 135 000 emplois aidés. Entre 1990 et 1999, les effectifs de la fonction publique d'État ont augmenté de 10,3%. Cette hausse concerne essentiellement les domaines de l'éducation et de la sécurité, avec notamment la création de nombreux emplois jeunes.

PART DES TROIS FONCTIONS PUBLIQUES (FP) ET DU SECTEUR TERTIAIRE NON MARCHAND DANS L'EMPLOI TOTAL



Effectifs des trois fonctions publiques (en milliers) France entière au 31 décembre 1999 (Métropole + DOM)

	Total	dont aidés	Évolution depuis 1990 (en %)
Fonction publique de l'État⁽¹⁾	3 115,9	134,8	10,3
dont : Ministères (hors contingent)	2 293,6	12,0	5,7
EP Locaux d'enseignement	131,0	108,9	-
EP Nationaux (hors entreprises)	242,4	9,6	28,6
Poste	301,2	4,3	-10,0
Enseignement privé sous contrat	147,7	0,0	11,8
Fonction publique territoriale	1 690,6	156,8	20,3
dont : Collectivités territoriales	1 233,4	119,2	-
EP Locaux	457,2	37,5	-
Fonction publique hospitalière	898,2	44,0	6,7
dont : Hôpitaux publics	847,0	39,9	-
Maisons de retraite publiques	51,2	7,1	-
Ensemble des trois fonctions publiques	5 704,8	335,6	12,5
Secteur tertiaire «essentiellement non marchand»	6 708,2	541,4	16,8
Administrations publiques au sens de la Comptabilité Nationale	5 603,1	332,0	-

(1) Hors France Télécom

La fonction publique hospitalière se compose essentiellement des établissements publics de santé et des établissements pour personnes âgées. Au 31 décembre 1999, 847 000 personnes étaient employées dans les hôpitaux publics, dont 11,3% correspondaient au personnel médical. Entre 1990 et 1999, les effectifs de la fonction publique hospitalière ont progressé de 6,7%, atteignant près de 900 000 en 1999.

La fonction publique territoriale rassemble les agents payés sur les budgets des régions, des départements et des communes, ainsi que ceux des établissements publics départementaux non marchands comme les centres de gestion de la Fonction Publique Territoriale, des établissements publics communaux et intercommunaux marchands ou non marchands. Par extension on lui rattache les salariés des organismes privés d'action locale. Au 31 décembre 1999, les emplois territoriaux au sens large s'élevaient à 1,7 million de personnes, dont un million de fonctionnaires (titulaires). Entre 1990 et 1999, les effectifs de la fonction publique territoriale se sont accrûs de 20,3%.

Au total, le poids des trois fonctions publiques dans l'emploi total a sensiblement augmenté au cours des cinquante dernières années, passant de 12% au début des années cinquante à près de 24% en 2000. Néanmoins, après une progression régulière et soutenue, ce poids s'est pratiquement stabilisé depuis 1985, malgré le développement des emplois aidés (contrats emploi solidarité, contrats emplois consolidés et emplois jeunes).

Les sources d'information sur l'emploi tertiaire «essentiellement non marchand»

De façon générale, l'Insee élabore des estimations annuelles d'emploi par département, région, statut (salarié/non salarié) et secteur d'activité, à partir de diverses sources, en général exhaustives : effectifs des établissements affiliés à l'assurance-chômage (Unédic), à l'assurance sociale (Urssaf, MSA), données complémentaires diverses. Ces évaluations sont calées sur les résultats du recensement de la population.

Cependant, pour le secteur tertiaire essentiellement non marchand, de multiples sources complémentaires sont nécessaires : le taux moyen de couverture de l'Unédic y est de 26%. La source principale d'actualisation de l'emploi est le fichier de paye des agents de l'État. Ce fichier présente, par région et par département, les effectifs des

agents de l'État par ministère et ceux des établissements publics. On y distingue le personnel de l'Éducation Nationale des autres agents de l'État.

Dans le secteur de l'éducation (Q1), l'emploi est actualisé à partir des effectifs dépendant du ministère de l'Éducation Nationale et des effectifs dépendant d'établissements privés sous contrat. Dans le secteur de l'administration publique (R1), l'emploi est actualisé d'une part à partir des effectifs des agents de tous les ministères (fichier de paye des agents de l'État hors Éducation Nationale), et d'autre part à l'aide de l'enquête «*Collectivités territoriales*». Cette enquête fournit les effectifs en fonction du statut et du budget déclaré par l'organisme ; le code budget permettant de les classer dans le secteur adéquat (R1 ou Q2). Hormis les Caisses de Crédit municipal, les HLM, les OPAC et les EPIC, toutes les collectivités territoriales appartiennent à l'un de ces deux secteurs. L'actualisation de l'emploi du secteur de la santé et de l'action sociale (Q2) s'effectue en partie à l'aide de l'enquête «*Collectivités territoriales*», mais également à partir de l'enquête SAE (Statistique Annuelle des Établissements) mise à disposition par le ministère des Affaires Sociales sur le champ des personnels des hôpitaux publics. Cette enquête annuelle permet d'actualiser l'évolution du personnel non médical (infirmières, sage-femmes ...) et du personnel médical, y compris les internes. Enfin, l'emploi du secteur des activités associatives et extra-territoriales (R2) est en majorité couvert par l'Unédic. Le champ non couvert correspond ici aux salariés dépendant du régime agricole et travaillant dans des organismes professionnels. Ces données sont fournies par la Mutualité Sociale Agricole.

Pour finir, l'emploi tertiaire non marchand comprend une proportion élevée d'emplois ou contrats aidés. L'actualisation de ces effectifs s'opère à partir de données départementales fournies par le CNASEA (organisme rémunérateur), correspondant au nombre de personnes employées au 31 décembre de chaque année au titre des différentes mesures de politique de l'emploi : Contrats Emploi Solidarité (CES), Contrats Emplois Consolidés (CEC) et Emplois Jeunes. ■

Cet encadré a été rédigé par Brigitte Doguet, Christine Gonzalez-Demichel et Aline Pauron Insee, Département emploi et revenus d'activité.

Chômage

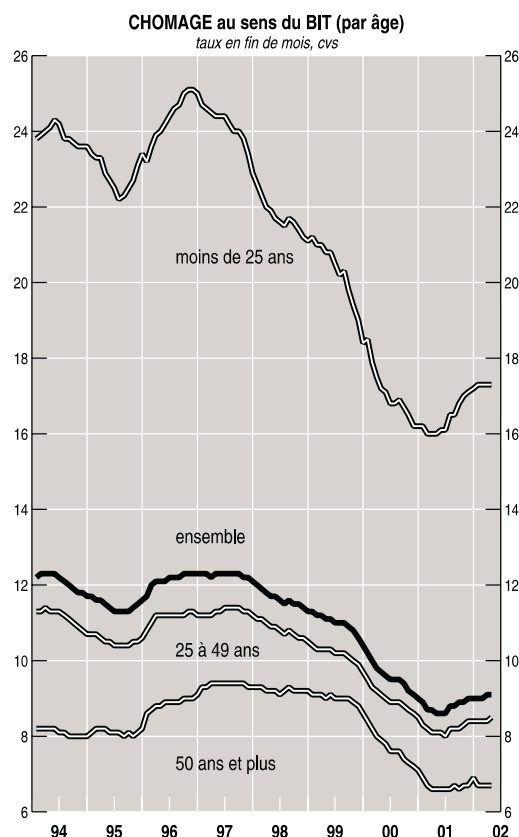
A la fin du mois d'avril 2002, le nombre de chômeurs au sens du BIT s'établissait à 2 428 000 personnes, soit 9,1% de la population active. La progression du chômage, entamée il y a un an, s'est atténuée depuis le début de 2002, avec 22 000 chômeurs de plus en quatre mois contre 136 000 au second semestre de 2001. Au total, dans un contexte de ralentissement des créations d'emplois et de progression toujours soutenue de l'offre de travail, le taux de chômage a augmenté de 0,5 point en un an d'avril 2001 à avril 2002. Les jeunes ont été les premiers touchés par cette remontée. Quelle que soit la tranche d'âge, l'augmentation du chômage affecte davantage les hommes que les femmes.

Avec l'amélioration très progressive de l'emploi, le chômage pourrait se stabiliser dans le courant du second semestre. Il se situerait à 9,1% de la population active à la fin de 2002.

Remontée du chômage des jeunes

Les jeunes ont été les premiers touchés par la remontée du chômage, entamée dès le mois de mars 2001 pour les hommes de cette classe d'âge. Profitant d'une conjoncture favorable, mais aussi de dispositifs spécifiques en leur faveur, ils avaient été les principaux bénéficiaires de la baisse du chômage observée précédemment (200 000 jeunes chômeurs de moins entre 1997 et début 2001).

Les fluctuations conjoncturelles du marché du travail sont traditionnellement plus marquées pour les jeunes que pour leurs aînés. En mars 2001, près d'un jeune salarié sur deux occupait un emploi «à durée limitée»⁽¹⁾ (contre seulement 7,4% des salariés adultes). Or, ce type d'emploi s'ajuste plus rapidement aux fluctuations conjoncturelles de l'activité. En outre, le travail temporaire, qui s'est fortement replié entre février et octobre 2001, concerne davantage les jeunes hommes que les jeunes femmes. Le chômage



des hommes de cette tranche d'âge a ainsi augmenté d'environ 40 000 sur un an en avril 2002 ; celui des jeunes femmes a progressé de seulement 10 000 depuis fin juin 2001. Toutefois, l'emploi temporaire est reparti à la hausse depuis novembre 2001 et le chômage des jeunes n'a progressé que de 7 000 personnes sur les quatre premiers mois de 2002, après 40 000 au second semestre de 2001.

(1) Contrat à durée déterminée, intérim, apprentissage et emploi aidé.

TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT⁽¹⁾

	Niveaux en fin de période, CVS											(en %)		
	2000				2001				2002			Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2 nd S.	2000	2001	2002
Ensemble	9,8	9,5	9,4	9,0	8,7	8,6	8,9	9,0	9,1	9,1	9,1	9,6	8,8	9,1
Moins de 25 ans	17,5	16,8	16,7	16,2	16,0	16,1	16,8	17,2	17,3	-	-	17,1	16,4	-
25 à 49 ans	9,2	8,9	8,8	8,5	8,1	8,0	8,2	8,4	8,4	-	-	9,0	8,2	-
50 ans et plus	8,0	7,6	7,4	7,1	6,6	6,6	6,6	6,9	6,7	-	-	7,7	6,7	-

Prévision

(1) Les taux de chômage ne tiennent pas compte des résultats de l'enquête emploi de mars 2002 (à paraître en juillet 2002).

Cette remontée du chômage des jeunes s'explique également par la fin de la montée en charge du dispositif emplois-jeunes. Enfin, l'afflux d'actifs lié à la suppression du service national a vraisemblablement amplifié l'augmentation du chômage des jeunes hommes.

En avril 2002, le taux de chômage des jeunes était en hausse de 1,3 point sur un an, à raison de +2,0 points chez les jeunes hommes et de +0,5 point chez les jeunes femmes. Il s'établissait ainsi à 17,3% des actifs de moins de 25 ans (16,0 % des jeunes hommes et 19,1% des jeunes femmes), retrouvant son niveau de mars 2000.

Le chômage des hommes de 25-49 ans en hausse

Depuis juin 2001, le chômage des adultes de 25 à 49 ans remonte également. En lien avec le fort ralentissement des créations totales d'emplois et plus particulièrement avec la baisse de l'emploi industriel, le chômage des hommes de cette catégorie augmente régulièrement : 55 000 chômeurs de plus au second semestre de 2001, 25 000 sur les quatre premiers mois de 2002. En revanche, après avoir augmenté de 25 000 au second semestre de 2001, le nombre de femmes adultes au chômage est demeuré stable depuis le début de l'année.

Fin avril 2002, le taux de chômage des actifs de 25 à 49 ans s'établissait ainsi à 8,5%. En hausse de 0,7 point sur un an, celui des hommes a retrouvé son niveau d'août 2000 (à 7,0%), tandis que celui des femmes n'a augmenté que de 0,1 point sur un an (à 10,3%).

Hausse modérée du chômage des 50 ans et plus

Le chômage des actifs de 50 ans et plus avait baissé plus tardivement et moins massivement que celui des autres actifs. La baisse n'avait en effet débuté qu'en septembre 1999 pour cette tranche d'âge, bien après celle des jeunes (octobre 1996) et des adultes de 25 à 49 ans (septembre 1997). Le chômage est reparti à la hausse à la mi-2001. Depuis juin 2001, le nombre d'hommes de 50 ans et plus au chômage a augmenté d'environ 10 000 ; le chômage des femmes de 50 ans et plus est en revanche stable sur la même période.

Pour les plus de 50 ans, au ralentissement général de l'emploi s'est ajouté la diminution du nombre de bénéficiaires de préretraites. Le taux de chômage des 50 ans et plus a atteint 6,7% en avril 2002, en hausse de 0,1 point sur un an.

Stabilisation du chômage dans le courant du second semestre de 2002

L'accroissement de l'offre de travail serait un peu moins fort en 2002 que lors des années précédentes (+160 000 contre +190 000 en 2000 et en 2001).

En effet, le vieillissement de la population se traduisant par une diminution de la population totale des 25-54 ans -classe d'âge la plus active-, l'augmentation tendancielle de la population active devrait à nouveau s'atténuer (+100 000 sur l'année après +145 000 en 2001)⁽²⁾.

Cette augmentation tendancielle serait toutefois gonflée, cette année encore, par l'effet net des politiques de l'emploi. Le nombre de bénéficiaires de préretraites ou de mesures d'accompagnement des restructurations continuerait en effet de baisser. L'extinction progressive de l'ARPE⁽³⁾ liée à la mise en œuvre du PARE (Plan d'aide au retour à l'emploi) entraînerait de nombreuses sorties de ce dispositif et la lente montée en charge du dispositif CATS⁽⁴⁾ permettrait tout juste de compenser la baisse tendancielle du nombre de préretraités ASFNE⁽⁵⁾. Enfin, l'offre de stages d'insertion et de formation à destination des chômeurs serait quant à elle en légère diminution, conformément aux objectifs fixés dans le projet de loi de Finances pour 2002.

Dans un contexte où l'emploi total progresserait un peu plus et où, dans le même temps, l'offre de travail ralentit, le chômage se stabiliserait dans le courant du second semestre. Il s'établirait à environ 9,1%⁽⁶⁾ de la population active fin 2002. ■

(2) Sur la base des «Projections de population active 2001-2050», Insee-Première n°838, mars 2002.

(3) Allocation de remplacement pour l'emploi.

(4) Cessation anticipée de certains travailleurs salariés.

(5) Allocation spécifique du fonds national pour l'emploi.

(6) Cette prévision inclut la prise en compte de la réévaluation de la population active observée figurant au dénominateur du taux de chômage, suite à la révision des séries d'emploi sur la période 1989-2000 intervenue en mars 2002 : le taux de chômage s'en trouvera révisé, toutes choses égales par ailleurs, de 0,1 point à la baisse. Cette opération interviendra au début du mois de juillet, en même temps que la prise en compte des résultats de l'enquête annuelle sur l'emploi, lesquels conduiront, comme chaque année, à recaler le niveau du chômage BIT du mois de mars dernier.

Salaires

Alors qu'il avait continûment augmenté de la mi-2000 à fin juin 2001, le glissement annuel du salaire mensuel de base (SMB) est demeuré quasiment stable au cours des neuf mois suivants : comme en juin 2001, il s'établit à 2,5% fin mars 2002.

En dépit d'une progression de l'inflation au premier trimestre de 2002, il devrait se maintenir à +2,5% jusqu'à la fin de l'année. Le pouvoir d'achat du salaire mensuel de base du secteur privé progresserait en moyenne à peu près au même rythme qu'en 2001 (+0,7% après +0,8%).

En raison de l'atténuation du mouvement de réduction de la durée du travail, le glissement annuel du salaire horaire de base ouvrier (SHBO) s'est replié de +4,4% fin mars 2001 à +3,8% fin mars 2002. Cet effet d'épuisement devant se prolonger sur le reste de l'année, le glissement annuel du SHBO reviendrait à +3,7% fin juin puis à +3,3% fin décembre 2002.

La progression du salaire mensuel brut de base est quasiment stable depuis juin 2001

Entre juin 2000 et juin 2001, le salaire mensuel de base (SMB) des entreprises du secteur concurrentiel non agricole avait nettement accéléré : son glissement annuel était passé de 1,6% à 2,5%, sous les ef-

fets combinés de la forte revalorisation des minima légaux en juillet 2000, de l'ajustement retardé des salaires à l'accélération continue des prix de l'été 1999 à l'été 2000 et de la poursuite de la baisse du taux de chômage. Toutefois, la modération salariale liée à la mise en place de la réduction du temps de travail avait contribué à tempérer l'accélération des salaires mensuels⁽¹⁾. A partir de juin 2001, le retournement conjoncturel sur le marché du travail a pesé à son tour sur l'évolution du salaire mensuel brut de base, contribuant à stabiliser son rythme de progression. En glissement annuel, elle s'établissait fin décembre 2001 à 2,6%.

Cette stabilité s'est prolongée au début de l'année 2002 : selon les résultats définitifs de l'enquête ACEMO du Ministère de l'Emploi et de la Solidarité, le SMB a augmenté de 0,8% au premier trimestre de 2002, soit une hausse comparable à celle enregistrée lors du premier trimestre de 2001 (+0,9%).

(1) Une grande partie des entreprises ayant signé un accord de réduction du temps de travail a en effet prévu un gel ou une augmentation moindre des salaires, pendant une période de deux ans en moyenne. Pour les salariés passés aux «35 heures» selon les modalités de la loi Aubry 1, la moitié des accords prévoyait un gel des salaires. Cette proportion correspond à un tiers pour les salariés concernés par un accord «Aubry 2» (source : DARES, Ministère de l'Emploi et de la Solidarité).

INDICE DES TRAITEMENTS BRUTS DANS LA FONCTION PUBLIQUE D'ÉTAT INDICE DU SALAIRE MENSUEL BRUT DE BASE ET SALAIRES MOYENS PAR TÊTE

(évolution en %)												
	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002		2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.						
Données non CVS												
Indice brut des traitements de la Fonction publique	0,0	0,5	0,6	0,7	0,6	0,7	0,5	1,4	1,3	1,2	1,0	1,4
Indice brut en pouvoir d'achat	-1,0	-0,1	-0,8	0,8	-0,9	0,1	-1,1	0,0	-0,8	-0,5	-0,7	-0,4
Salaire mensuel de base (S.M.B.) ⁽¹⁾	0,9	1,1	1,5	1,1	1,4	1,1	2,0	2,6	2,5	1,7	2,4	2,5
S.M.B en pouvoir d'achat	-0,1	0,4	0,0	1,2	0,1	0,5	0,4	1,2	0,4	0,0	0,8	0,7
S.M.I.C (horaire)	0,0	3,2	0,0	4,1	0,0	2,4	3,2	4,1	2,3	2,2	3,6	3,2
Garantie mensuelle (salariés passés aux 35 heures)	0,0	1,5	0,0	2,9	0,0	1,8	1,5	2,9	1,7	0,7	2,2	2,4
Indice des prix à la consommation	1,0	0,6	1,5	-0,1	1,5	0,6	1,6	1,4	2,1	1,7	1,7	1,8
Données CVS												
Salaire Moyen par Tête (SMPT) ⁽²⁾												
- dans les Administrations publiques (APU)	1,4	0,7	1,1	0,8	1,3	0,8	2,1	1,9	2,1	2,3	1,8	2,0
- dans le Secteur Marchand non agricole (SMNA)	1,1	1,7	1,8	1,6	1,3	1,2	2,8	3,4	2,5	2,5	3,4	2,8

Prévision

(1) Le salaire mensuel de base (S.M.B) est mesuré par l'enquête Acemo et porte sur les entreprises du secteur concurrentiel non agricole ayant un effectif de 10 salariés ou plus.

(2) Contrairement à l'indice des traitements de la fonction publique et au SMB, le SMPT tient compte de l'ensemble de la rémunération des salariés.

Le Salaire Horaire de Base Ouvrier ralentit

Selon les résultats définitifs de l'enquête ACEMO, le Salaire Horaire de Base Ouvrier (SHBO) a progressé de 3,8% en glissement annuel fin mars 2002, contre 4,4% un an plus tôt.

Cette décélération s'explique mécaniquement par le ralentissement de la baisse de la durée moyenne du travail mesurée par l'enquête ACEMO⁽²⁾ (-1,3% contre -2,5% un an plus tôt). En effet, plus des deux tiers des salariés travaillent dans des entreprises de plus de 20 salariés. L'application de la loi sur les 35 heures à ces entreprises, depuis le 1^{er} janvier 2002, aurait donc un impact moindre sur la durée du travail que le passage aux 35 heures des entreprises de plus de 20 salariés.

Revalorisation modérée des minima légaux au 1^{er} juillet 2002

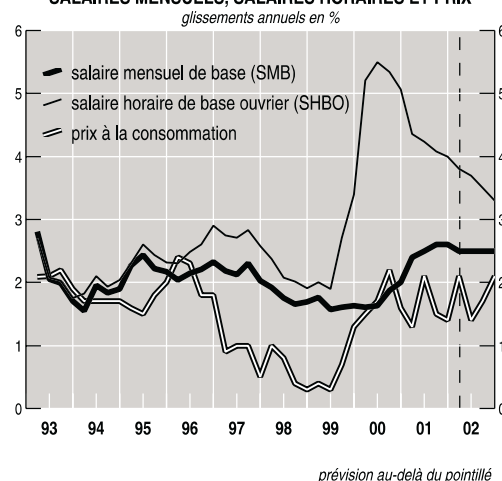
Les salariés rémunérés au voisinage des minima légaux bénéficieraient de moindres revalorisations de salaires cette année. En effet, au 1^{er} juillet 2002, le relèvement du Smic horaire⁽³⁾ devrait s'élever à 2,4% hors «coup de pouce» éventuel, contre 4,05% au 1^{er} juillet 2001. L'écart provient à la fois de la forte baisse de l'inflation au mois de mai 2002 par rapport à son niveau un an auparavant et du ralentissement de la progression du SHBO. Quant à la garantie mensuelle de rémunération⁽⁴⁾, qui s'applique aux salariés passés «à 35 heures», sa revalorisation légale s'élève cette année à 1,8%, contre 2,9% l'an dernier. Compte tenu de l'extension de la réduction du temps de travail, environ deux tiers des salariés rémunérés aux minima légaux sont désormais concernés par cette revalorisation.

La progression du salaire mensuel brut de base resterait stable en 2002

En dépit d'une revalorisation plus modérée des minima légaux que l'an passé, la progression du SMB devrait se maintenir sur un rythme de 2,5% tout au long de 2002. En effet, cette année marque la fin des périodes de gel ou de modération salariale prévues par de nombreux accords de réduction du temps de travail signés fin 1999 et durant l'année 2000. En outre, même si elle décroît ce printemps, l'inflation a été assez élevée au début de l'année et devrait, par un effet retardé, tirer à la hausse les salaires. Enfin, le pouvoir de négociation des salariés devrait être renforcé par la légère amélioration attendue sur le marché de l'emploi au second semestre de 2002.

Par ailleurs, le nombre de personnes accédant à la réduction du temps de travail s'amenuisant, la décélération mécanique du salaire horaire de base ouvrier devrait se poursuivre. Son glissement annuel s'établirait aux alentours de 3,7% fin juin 2002 et à environ 3,3% fin décembre 2002.

SALAIRES MENSUELS, SALAIRES HORAIRES ET PRIX



Le pouvoir d'achat des salaires varie au gré des fluctuations de l'inflation

Compte tenu de la stabilisation du glissement annuel du salaire mensuel de base depuis la mi-2001, sa progression en pouvoir d'achat reflète en miroir les fluctuations enregistrées par l'inflation. De ce fait, le glissement annuel du pouvoir d'achat du SMB a augmenté ce printemps, mais devrait baisser à la fin de 2002. En moyenne annuelle, sa progression serait quasi stable par rapport à 2001, à +0,7%.

Revalorisation des traitements de la fonction publique prévue pour décembre

Après une hausse de 1,4% en 2001, l'indice des traitements bruts de la fonction publique d'État progresserait sur un rythme équivalent en 2002 (+1,3%). Une première revalorisation du point d'indice de 0,6% est intervenue en mars 2002 ; une seconde, de 0,7%, est prévue pour le mois de décembre.

Compte-tenu des effets de structure (Glissement Vieillesse Technicité), le salaire moyen par tête (SMPT) dans les administrations publiques progresserait ainsi de 2,1% en glissement annuel en fin d'année 2002, contre 1,9% un an plus tôt. ■

(2) Il faut toutefois nuancer l'ampleur de la baisse effective de la durée du travail. D'une part, pour un certain nombre d'entreprises qui n'ont pas reçu l'aide incitative de la première loi Aubry, la baisse de la durée collective peut provenir pour partie de modifications du mode de décompte de la durée de travail, en excluant par exemple des pauses ou des jours fériés. D'autre part, la non prise en compte des entreprises de moins de dix salariés dans l'enquête Acemo a surestimé la baisse jusqu'à fin 2001 et la sous-estime depuis.

(3) La revalorisation légale du Smic horaire au 1^{er} juillet est égale à l'évolution des prix à la consommation des ménages ouvriers et employés, hors tabac, en glissement annuel de mai à mai, augmentée de la moitié de la hausse du pouvoir d'achat du SHBO, en glissement annuel de mars à mars. Certaines années s'ajoute un «coup de pouce».

(4) La revalorisation légale de la garantie mensuelle de rémunération pour les salariés passés «à 35 heures» est égale à l'évolution des prix à la consommation, hors tabac, en glissement annuel de mai à mai, augmentée de la moitié de la hausse du pouvoir d'achat du SMBO, en glissement annuel de mars à mars.

Revenus des ménages

Après avoir enregistré une croissance historique en 2001 (+4,9% en moyenne annuelle), le revenu disponible nominal des ménages ralentirait en 2002, tout en conservant une croissance élevée (+3,6%). En 2001, il avait été soutenu par le dynamisme des revenus d'activité et des prestations sociales, ainsi que par le ralentissement des impôts sur le revenu et le patrimoine. En 2002, l'impact sur le revenu disponible des ménages du ralentissement de la masse salariale ne serait que partiellement compensé par les nouveaux allègements de prélèvements obligatoires.

Compte tenu d'une légère accélération des prix de la consommation en moyenne annuelle, le pouvoir d'achat des ménages s'établirait à +1,9% en 2002 contre +3,5% l'an passé.

Inflexion des revenus d'activité sur 2002

Le ralentissement progressif des revenus d'activité amorcé en 2001 se poursuivrait en 2002 (+3,7% après +5,2% en 2001). Après avoir enregistré une forte croissance en 2000 et 2001, la masse salariale brute dans les secteurs concurrentiels non agricoles décélérerait nettement cette année (+3,8% contre +6,3% les deux années précédentes), en raison du ralentissement conjoint du salaire moyen par tête (SMPT) et surtout de l'emploi salarié. Comme en 2001, l'indice de traitement de la fonction publique devrait être revalorisé à deux reprises en 2002 (en

mars et en décembre). La masse salariale versée par les administrations publiques accélérerait légèrement (+3,7% en 2002 après +3,2% en 2001). Au final, la masse salariale reçue par les ménages continue son mouvement de décélération entamé depuis le début de 2001. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels conserverait pour sa part une croissance soutenue.

Des prestations sociales toujours dynamiques

Lors du second semestre de 2001, les prestations sociales en espèces ont été dynamisées par la mise en place du PARE (Plan d'Aide au Retour à l'Emploi). Par contrecoup, le premier semestre de 2002 s'inscrirait en ralentissement malgré la revalorisation de 2,2% des pensions et rentes de vieillesse et la création du congé paternité⁽¹⁾. Au second semestre, les prestations sociales conserveraient un rythme analogue. Toutefois, compte tenu d'un acquis largement positif à la fin de 2001, elles augmenteraient de 3,8% en 2002, après +3,6% l'an passé.

(1) 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. Le congé paternité devrait être financé à hauteur de 117 millions d'euros.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002		2000	2001	2002	2000	2001	2002
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.						
Salaires bruts (59%)	2,6	3,0	2,7	2,0	1,8	1,5	5,7	4,7	3,3	5,4	5,4	3,7
Prestations sociales en espèces (32%)	1,1	1,1	2,1	2,2	1,7	1,6	2,2	4,3	3,4	2,2	3,6	3,8
Excédent brut d'exploitation (24%)	2,8	2,3	1,7	1,5	1,9	2,1	5,1	3,2	4,0	4,6	3,9	3,7
Revenus de la propriété (9%)	3,8	2,8	2,3	3,2	-2,2	1,3	6,7	5,5	-0,9	7,1	5,3	0,7
Prélèvements sociaux et fiscaux (-24%)	5,0	-5,1	9,6	-3,0	4,9	-0,5	-0,4	6,2	4,3	4,7	3,5	3,2
dont : Cotisations des salariés (-8%)	2,1	2,9	2,5	1,7	1,7	2,2	5,1	4,3	3,9	4,9	4,1	4,8
Cotisations des non salariés (-2%)	0,3	6,4	-0,2	4,0	0,9	1,1	6,7	3,8	2,0	6,5	4,2	4,2
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-14%)	7,1	-10,6	15,2	-6,5	7,2	-2,2	-4,2	7,7	4,9	4,3	3,1	2,2
Revenu disponible brut (100 %)	1,6	4,2	0,7	3,3	0,7	2,1	5,9	4,0	2,9	4,3	4,9	3,6
Prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels)	0,6	0,9	0,9	0,3	1,2	0,5	1,5	1,2	1,8	1,2	1,4	1,7
Pouvoir d'achat du RDB	1,0	3,3	-0,2	3,0	-0,5	1,6	4,3	2,8	1,1	3,1	3,5	1,9

Prévision

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

Le solde des revenus de la propriété a décéléré en 2001 (+5,3% après +7,1% en 2000), en raison de la hausse des charges d'intérêts versées par les ménages (liée à la progression de leur endettement). Ce mouvement s'accentuerait en 2002 (+0,7% pour le solde des revenus de la propriété). En effet, l'influence conjointe de la baisse des intérêts reçus par les ménages et de l'inflexion des dividendes distribués par les sociétés dominerait l'impact favorable de la décélération des intérêts versés.

Nouvelle baisse des prélèvements obligatoires au second semestre de 2002

Le ralentissement des impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages engagé depuis 1999 se poursuivrait en 2002. En 2001, la baisse des taux sur l'ensemble des tranches du barème de l'impôt sur le revenu, ajoutée au versement de la Prime Pour l'Emploi (PPE) en juillet et à son doublement en décembre, avaient conduit les impôts sur le revenu et le patrimoine à nettement baisser au second semestre. En 2002, la PPE a été reconduite, mais le montant moyen versé à chaque bénéficiaire diminuerait légè-

rement par rapport au montant cumulé des deux PPE de 2001. En raison de leur repli du second semestre de 2001, la croissance des impôts sur le revenu et le patrimoine serait mécaniquement élevée au premier semestre de 2002. Au second semestre, la nouvelle baisse des taux de l'impôt sur le revenu inscrite dans la loi de finances initiale les ferait de nouveau diminuer (*cf. encadré sur le traitement de la saisonnalité des mesures fiscales*)⁽²⁾.

Les cotisations sociales à la charge des salariés devraient accélérer en 2002 (+4,8% après +4,1%). En effet, la suppression au premier trimestre de 2001 des cotisations retraite à destination des régimes complémentaires, liée à la renégociation de la convention Unedic, a fait diminuer les encaissements en 2001 et soutient donc mécaniquement par contrecoup leur croissance en 2002. Hors cet effet, le ralentissement amorcé au second semestre de 2001 se poursuivrait, en raison de la décélération de la masse salariale et de la baisse de 0,1 point du taux

(2) Les baisses supplémentaires envisagées par le nouveau gouvernement ne sont pas prises en compte ici.

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

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

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

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

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.

TRAITEMENT DE LA SAISONNALITÉ DES MESURES FISCALES 2001-2002 CONCERNANT LES MÉNAGES DANS LES COMPTES TRIMESTRIELS

En 2001, les ménages ont bénéficié de deux mesures concernant l'impôt sur le revenu : l'instauration puis le doublement de la prime pour l'emploi (PPE) et la baisse des tranches du barème de l'impôt sur le revenu. La prime pour l'emploi peut prendre deux formes : le ménage reçoit un chèque s'il ne paie pas d'impôt sur le revenu (IR), c'est à dire dans la grande majorité des cas ; dans le cas où il paie de l'IR, la PPE vient en déduction de son IR au moment du paiement du solde au 3ème (non mensualisé) ou au 4ème trimestre (mensualisé).

En 2002, le doublement de la PPE est poursuivi de même que l'abaissement des tranches du barème d'IR. Par ailleurs, les mesures annoncées mais non votées ne sont pas prises en compte dans cette note.

Pour désaisonnaliser les impôts, le principe retenu par les comptes trimestriels est le suivant : les mesures nouvelles sont inscrites le trimestre où elles ont lieu. Quand les réformes deviennent pérennes, ou du moins quand

les agents économiques peuvent les anticiper avec certitude, les montants sont lissés sur les quatre trimestres de l'année. Ce principe a été appliqué à la PPE versée par chèque : elle a été inscrite aux 3ème et 4ème trimestres en 2001 et lissée sur tous les trimestres de 2002.

Une exception est faite pour ce qui concerne les mesures relatives au barème de l'IR. L'impact de ces mesures est difficilement prévisible pour les ménages concernés et ceux-ci ne le connaissent finalement qu'au moment où le solde leur est notifié, soit au 3ème trimestre soit au 4ème trimestre. En conséquence, les mesures relatives au barème d'impôts sont inscrites les trimestres où les soldes sont notifiés. Ainsi, l'effet de la baisse des taux et la PPE venant en déduction du solde d'IR ont été inscrits au second semestre de 2002.

Ce traitement, effectué en prévision, sera celui qui sera retenu dans les comptes trimestriels au vu des indicateurs réellement observés. ■

de cotisation chômage des salariés au 1^{er} janvier 2002⁽³⁾. Pour leur part, les cotisations sociales des non salariés conserveraient une croissance similaire à celle de 2001.

Ralentissement du pouvoir d'achat

Les ménages ont bénéficié en 2001 d'une augmentation de leur revenu disponible nominal de 4,9%, grâce à la combinaison d'une croissance soutenue des revenus d'activité, de prestations sociales dynamiques et d'allègements fiscaux. Compte tenu d'une hausse des prix de la consommation modérée, le pouvoir d'achat des ménages a progressé très fortement, de 3,5% l'an passé.

En 2002, la décélération des revenus d'activité induirait un net ralentissement du revenu disponible nominal des ménages, à +3,6%. Ses évolutions semestrielles seraient une nouvelle fois influencées par le calendrier des prélèvements obligatoires : décélération au premier semestre, accélération au second.

Le profil semestriel est encore accentué en termes de pouvoir d'achat, car l'inflation a rebondi en début d'année, et retombe dans le courant de ce printemps. Sur l'ensemble de 2002, la légère accélération des prix de la consommation accentuerait la décélération du pouvoir d'achat du revenu des ménages : celui-ci progresserait de 1,9%.

Les transferts sociaux en nature ont légèrement ralenti en 2001. Ils devraient réaccélérer en 2002, du fait de la création de l'Aide Personnalisée à l'Autonomie⁽⁴⁾ et de la forte augmentation des remboursements de santé marchande. Le ralentissement du revenu disponible ajusté serait donc un peu moins prononcé que celui affiché par le revenu disponible (non ajusté) : il progresserait de +3,9%, après +4,9% en 2001. ■

(3) Toutefois, les partenaires sociaux ont décidé de revenir au 1^{er} juillet sur cette baisse de 0,1 point du taux de cotisation chômage.

(4) L'Aide Personnalisée à l'Autonomie (APA) est une prestation personnalisée et modulable attribuée aux personnes âgées ayant perdu leur autonomie. 800 000 personnes devraient la percevoir.

Consommation des ménages

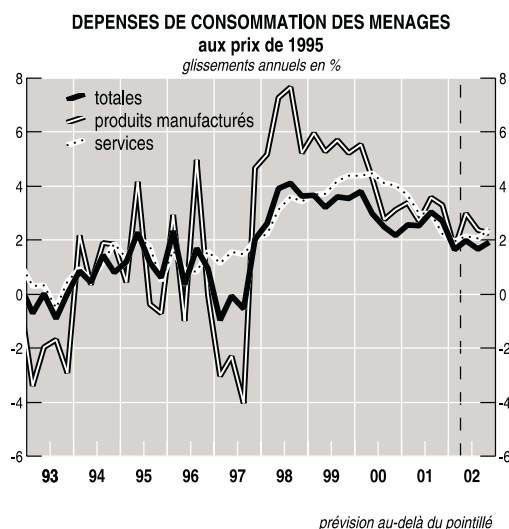
La décélération des dépenses de consommation des ménages observée à l'automne 2001 s'est poursuivie au début de 2002. Le pouvoir d'achat des consommateurs a certes bénéficié de nouveaux allègements d'impôts, mais a subi les effets dépressifs du ralentissement de l'emploi et d'un rebond de l'inflation. L'altération de leur confiance a également incité les ménages à restreindre leurs dépenses.

La consommation retrouverait un rythme annualisé compris entre 2% et 2,5% à partir du printemps. À la faveur du redressement conjoncturel, les effets défavorables du ralentissement de l'emploi sur la confiance des ménages devraient progressivement s'estomper. En outre, la consommation profiterait de la décrue de l'inflation.

Au total, les dépenses de consommation des ménages progresseraient de 1,8% en moyenne annuelle en 2002, après +2,7% en 2001. La confiance des ménages, qui contribuait positivement depuis quatre ans pour environ un demi-point à leur croissance, serait neutre en 2002. Le taux d'épargne serait stable en moyenne mais les ménages pourraient puiser un peu dans leur épargne en cours d'année pour lisser la fluctuation de leur revenu.

Modération de la consommation au tournant de l'année

L'inflexion des dépenses de consommation des ménages enregistrée à l'automne 2001 s'est poursuivie au début de 2002. Même si la forte baisse des dépenses en énergie masque sans doute une tendance un



peu plus favorable, il reste que tous les déterminants de la consommation étaient moins bien orientés. D'une part, le revenu disponible décélère, car les nouveaux allègements fiscaux du second semestre de 2001 ne suffisent pas à compenser l'impact de la modération de l'emploi salarié. D'autre part, l'inflation a progressé au début de l'année, sous l'effet conjugué de l'envolée des prix des produits alimentaires, suite à des conditions météorologiques défavorables, et de la progression des prix des services, attribuable pour partie au passage à l'euro.

Par ailleurs, après s'être stabilisée à la fin de 2001, la confiance des ménages s'est de nouveau dégradée au début de cette année : le solde d'opinion relatif à l'opportunité d'acheter s'est nettement replié. Les

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET PRINCIPALES COMPOSANTES

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

Prévision
NB : Les données entre parenthèses donnent la part du poste en 1997.
(1) Y compris solde territorial.

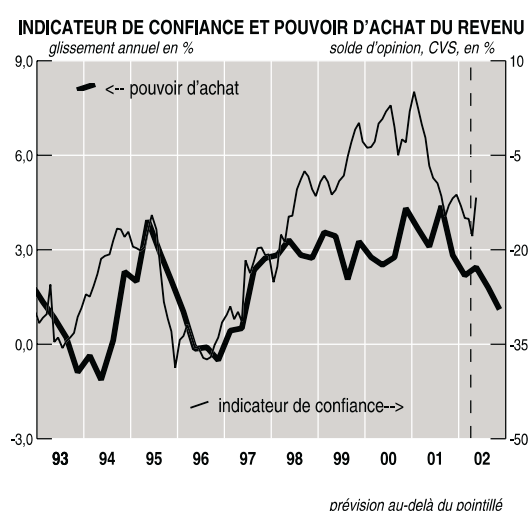
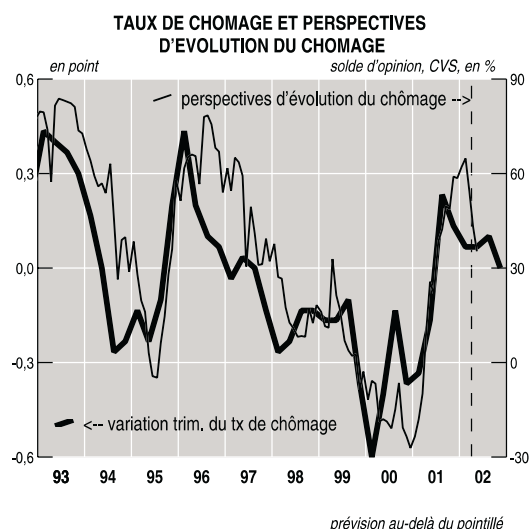
consommateurs, inquiets de leur situation financière, ont probablement retardé une partie de leurs achats. En dépit de leurs craintes sur la situation de l'emploi et de l'inflation, les ménages semblaient cependant moins pessimistes en termes de perspectives.

Le fléchissement de la consommation cet hiver concerne quasiment l'ensemble des postes de dépenses. La consommation en produits manufacturés a été affectée par le repli des achats en automobiles, intervenu après une année de très forte expansion. Les dépenses en services marchands ont marqué un coup d'arrêt en début d'année. La poussée d'inflation en janvier, pour moitié attribuable au passage à l'euro dans ce secteur (cf. dossier, page 17), a sans doute freiné quelque peu leur progression, mais le fait le plus notable est le recul des dépenses en services de télécommunications, alors que celles-ci progressaient d'environ 4% par trimestre depuis près de cinq ans, et contribuaient ainsi pour plus d'un dixième de point à la croissance trimestrielle de la consommation totale. La forte baisse de la consommation en énergie au début de 2002 résulte pour sa part de la douceur de cet hiver. Enfin, la hausse marquée du prix des produits alimentaires a nettement pesé sur les dépenses de ce poste.

Un rythme de croissance plus soutenu à partir du printemps

La consommation devrait retrouver un rythme annuel un peu supérieur à 2% à l'horizon de la fin de l'année. Le pouvoir d'achat du revenu profiterait du reflux de l'inflation ce printemps. Il bénéficierait également des nouvelles baisses d'impôts. Même si le ralentissement est net, du fait de la décélération des revenus d'activité, la progression du pouvoir d'achat atteindrait 1,9% en 2002, après +3,5% en 2001. Cette progression aiderait à assurer un socle solide à la consommation.

Le moral des ménages a augmenté au mois de mai. Au-delà d'un traditionnel effet post-électoral, les consommateurs apparaissent un peu plus confiants sur la situation économique. En particulier, leur opinion sur le chômage s'est sensiblement améliorée, revenant en phase avec ce que suggère le marché de l'emploi (moindre hausse du chômage). Par ailleurs, si les ménages expriment encore des inquiétudes sur leur situation financière, leurs intentions d'achats se redressent légèrement.



Les dépenses en produits manufacturés devraient augmenter à un rythme proche de 2,5% jusqu'à la fin de 2002. La contribution des achats en automobiles à la croissance de la consommation, qui a atteint un quart de point en 2001, devrait être modeste en 2002. En revanche, les achats de biens d'équipement du logement continueraient d'être dynamiques, toujours stimulés par l'essor de l'électronique grand public (ordinateurs, lecteurs de DVD, appareils photos numériques...). Les dépenses en produits bruns pourraient également bénéficier en milieu d'année d'un effet «coupe du monde».

La consommation de services retrouverait elle aussi une croissance annualisée de l'ordre de 2,5% en cours d'année. Elle bénéficierait de la reprise des dé-

TAUX D'ÉPARGNE

	Niveaux semestriels						(en % du revenu disponible brut)		
	2000		2001		2002		Niveaux annuels		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	2000	2001	2002
Taux d'épargne	15,0	15,9	15,7	16,5	16,1	16,2	15,4	16,1	16,1
Taux d'épargne financière	6,2	7,1	7,0	8,0	7,6	7,8	6,7	7,5	7,7

Prévision

penses liées au tourisme (transport notamment aérien, hôtellerie) amorcée dès le début de 2002. Cette vigueur serait de plus alimentée par une plus grande modération des prix. Les dépenses en services de télécommunications, en recul au début de 2002, retrouveraient une pente ascendante, quoique moins favorable que celle des dernières années.

Au total, les dépenses de consommation des ménages devraient s'accroître de 1,8% en 2002 après 2,7% en 2001. Ce ralentissement concerne l'en-

semble des postes de consommation, notamment les dépenses en produits énergétiques et alimentaires qui stagneraient sur l'année. L'inflexion de la consommation est largement attribuable à la décélération du revenu, elle-même consécutive à la dégradation enregistrée depuis début 2001 sur le marché du travail. Cependant, la progression du pouvoir d'achat reste suffisante pour assurer une consommation encore solide, d'autant que les ménages auraient tendance en cours d'année à puiser quelque peu dans leur épargne pour lisser la fluctuation de leur revenu. ■

Investissement

Malgré l'amélioration sensible des perspectives d'activité depuis le début de l'année dans l'ensemble des secteurs, et alors que l'inversion du comportement de stockage signale une demande moins restrictive de la part des entreprises, les évolutions de l'investissement restent empreintes de morosité. Les industriels indiquent un recul de 2% de leur investissement cette année. Compte tenu par ailleurs du ralentissement des dépenses d'équipement dans les autres secteurs, l'investissement aurait continué de stagner au premier semestre de 2002.

Le second semestre connaîtrait toutefois une reprise progressive de l'investissement. En effet, les industriels prévoient une augmentation de leurs dépenses d'équipement pour la fin de l'année. Le signe le plus tangible de cette amorce de reprise réside dans l'amélioration récente des perspectives personnelles de production des industriels du secteur des biens d'équipement, inversant la tendance à l'œuvre depuis la fin 2000. Pour leur part, les intentions de commande des grossistes en biens d'équipement industriel se stabilisent, certes à des niveaux encore faibles. Dans ces conditions, la progression des dépenses d'équipement s'inscrirait sur une pente annuelle de l'ordre de 2% d'ici la fin de l'année.

Une progression des investissements à un rythme plus soutenu reste pour l'heure conditionnée par la levée des incertitudes affectant le contexte international. Ces incertitudes concernent la vigueur de la croissance qui suivra la phase actuelle de reprise, une fois passée l'accélération technique due aux mouvements de stocks.

Poursuite de la stagnation de l'investissement au premier semestre

Les industriels, interrogés en avril lors de la dernière enquête sur l'investissement, indiquaient une poursuite du tassement de leurs investissements au premier semestre de 2002. La reprise actuelle de l'activité industrielle est en effet d'abord soutenue par le comportement de stockage, en ligne avec l'amélioration des perspectives de demande. Toutefois, cette amélioration est sans doute trop récente et sa vigueur pas assez perceptible pour convaincre les industriels de revoir à court terme leurs intentions d'équipement. En outre, l'augmentation de la production n'a pas encore entraîné de remontée du taux d'utilisation des capacités.

Cette prudence à l'égard de l'investissement, observée dans l'industrie, concerne aussi les autres secteurs. Les dépenses d'équipement hors industrie continuent de ralentir, comme l'indique la poursuite du tassement des ventes des grossistes en biens d'équipement destinés au tertiaire.

La réserve des chefs d'entreprise en matière d'investissement depuis le début de l'année se traduit de façon claire dans le décalage conjoncturel du secteur des biens d'équipement par rapport aux autres secteurs industriels (cf. graphique) : les perspectives personnelles de production dans le secteur des biens d'équipement sont restées stables à un niveau faible jusqu'au mois de mai 2002, alors qu'elles se sont redressées dès le début de l'année dans les autres secteurs industriels.

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	-3,0
dont industrie manufacturière	5,9	8,6	8,4	0,0	-3,0
Construction (3%)	16,6	14,0	8,0	4,0	0,0
Tertiaire (62%)	14,7	9,7	9,9	5,3	2,3
Ensemble des SNFEI	9,0	8,8	8,2	3,3	0,6
Par produit					
Produits manufacturés	13,6	11,2	11,5	3,5	0,2
Bâtiment et travaux publics	-0,9	3,5	6,6	4,5	0,7

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.

Une reprise modeste de la croissance de l'investissement attendue au second semestre

Le premier signal de la reprise de l'investissement est venu des industriels. Ceux-ci ont indiqué en avril qu'ils s'attendaient à une progression de leurs investissements au second semestre, marquant ainsi une nette rupture par rapport à leur anticipation précédente, qui concernait le premier semestre de 2002. Cette prévision reste cohérente avec le recul annoncé en moyenne annuelle.

Ce signal favorable est corroboré par le redressement récent des perspectives personnelles de production des industriels du secteur des biens d'équipement et l'amélioration de leur jugement sur leurs carnets de commandes. De plus, l'opinion des grossistes sur leurs ventes passées et leurs intentions de commande d'équipement industriel, bien qu'encore très déprimées, indiquent un léger mieux pour la première fois depuis plusieurs mois. Ces indications encore partielles confortent l'hypothèse d'une reprise graduelle de l'investissement à partir de l'été.

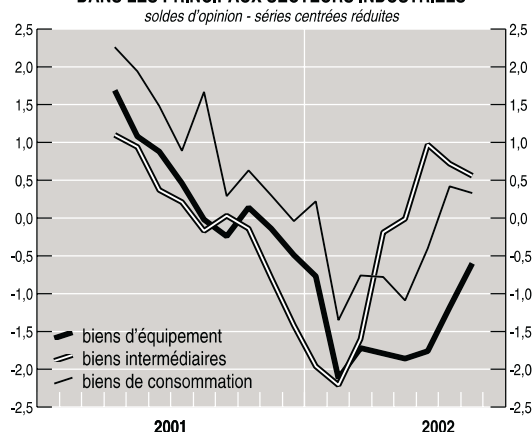
Une reprise nette de l'investissement reste conditionnée par la levée des incertitudes sur l'évolution de la demande

La reprise de l'investissement attendue au second semestre ne se traduirait toutefois que par une progression encore modeste. Elle s'amorcerait par la reprise de l'investissement industriel, suivie par une légère accélération de l'investissement dans le secteur tertiaire. L'investissement en produits manufacturés progresserait un peu plus vite, tandis que l'investissement en BTP se tasserait.

La reprise de l'investissement à un rythme plus soutenu demeure en effet conditionnée par l'évolution du contexte international. Des incertitudes persistent quant à la vigueur de la reprise de la demande mondiale, une fois passé le mouvement favorable sur les stocks. Le secteur des biens intermédiaires, en particulier, est très sensible à ces incertitudes. Dans ce secteur, les perspectives d'investissement des industriels pour 2002 demeurent très réservées, avec un recul attendu de 8% du niveau des investissements. Une éventuelle accélération de l'investissement industriel dépend fortement de ce secteur, en particulier de l'industrie des composants, pour laquelle on attend toujours le rebond de la demande.

De façon générale, les industriels continueraient à faire montre d'une grande prudence, tant que la consommation ne se sera pas solidifiée au sein de la

PERSPECTIVES PERSONNELLES DE PRODUCTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS INDUSTRIELS



Guide de lecture :

Les perspectives personnelles de production portent sur les trois mois à venir ; lors de la dernière enquête, en mai, les industriels ont indiqué leurs perspectives pour les trois mois à venir, soit juin, juillet et août. Sur le graphique, le solde correspondant est indiqué par le dernier point : août 2002.

zone euro. Ainsi, dans le secteur automobile, le fléchissement des carnets observé au tournant de l'année a conduit les industriels à réviser rapidement leurs intentions d'investissement exprimées lors de l'enquête d'avril. Ceci s'est traduit par une révision de la prévision d'investissement des chefs d'entreprise de l'automobile à -4% pour 2002, contre 1% attendu en janvier.

Redressement attendu de l'autofinancement

Les conditions globales de financement de l'investissement pour les entreprises se sont un peu détériorées depuis un an. En effet, le fort ralentissement des résultats d'exploitation a pesé en 2001 sur les niveaux d'autofinancement. En outre, même si le niveau des taux d'intérêt reste relativement favorable, le coût du crédit consenti par le secteur bancaire s'est quelque peu renchéri au cours des tout derniers mois.

Toutefois, le retour à des conditions d'exploitation plus favorables devrait permettre un redressement sensible des niveaux d'autofinancement d'ici la fin de l'année. Par ailleurs, même si des perspectives de resserrement monétaire se dessinent, le mouvement devrait rester mesuré sur le second semestre de 2002. Au total, les conditions globales de financement de l'investissement devaient donc plutôt s'améliorer. ■

Stocks

Au premier trimestre de 2002, les stocks ont cessé de contribuer négativement à la croissance, alors qu'ils ont très fortement pesé tout au long de 2001. Un point de retournement dans le cycle des stocks a été atteint. En effet, ce printemps, les déterminants du comportement de stockage sont désormais tous favorablement orientés. Ainsi, les entreprises industrielles jugent désormais leurs stocks légers et, parallèlement, les perspectives de production atteignent des niveaux élevés. De plus, les perspectives de prix se redressent et les tensions sur l'appareil productif sont faibles. La contribution des stocks à la croissance serait donc forte dans le courant de cette année, induisant une accélération de l'activité.

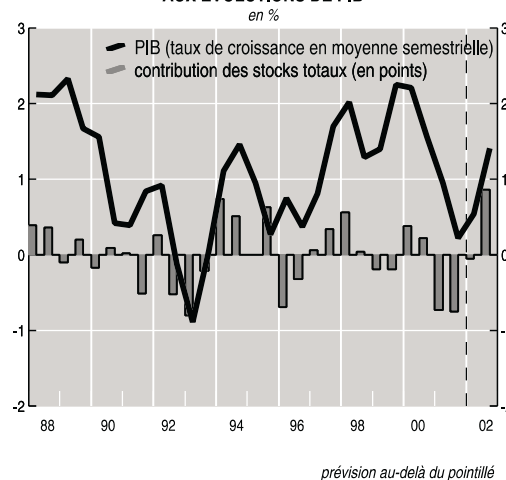
La reconstitution des stocks soutiendrait la croissance dans le courant de 2002

L'allègement des stocks a cessé de freiner l'activité au premier trimestre de 2002, alors qu'il a pesé très fortement tout au long de 2001, ôtant 1 point à la croissance du PIB en moyenne. Le mouvement de déstockage avait en effet commencé dès le début de 2001, sous le coup d'une réaction négative des entreprises face au retournement de l'activité mondiale. Il a en outre été accentué en fin d'année dernière à la suite des événements du 11 septembre.

Dans ces conditions, le retour à la neutralité du comportement de stockage en ce début d'année marque un point d'inflexion.

De fait, depuis le début de l'année, les enquêtes de conjoncture décrivent une amélioration des principaux déterminants du comportement de stockage. D'une part, les perspectives de production se sont très nettement redressées depuis la fin de l'année dernière ; elles se situent actuellement à des niveaux élevés. D'autre part, les prix de vente se sont également orientés à la hausse à la fin de cet hiver. En outre, la modération du taux d'utilisation des capa-

CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS
AUX ÉVOLUTIONS DE PIB



cités de production laisse aux industriels des marges pour reconstituer leurs stocks. Enfin, en mai 2002, les industriels signalent un net allègement de leurs stocks de produits finis. Le solde d'opinion correspondant est désormais sensiblement inférieur à sa moyenne de long terme. Dans ces conditions, un mouvement de reconstitution de ces stocks est probable et serait d'autant plus sensible que l'ampleur du déstockage a été importante tout au long de l'an passé.

Nette reprise de l'activité dans les biens intermédiaires grâce aux stocks

La contraction des stocks de biens intermédiaires en 2001 a été d'ampleur exceptionnelle. Avec une contribution négative de trois points, c'est la principale cause du recul de la production de cette branche (-0,5% en moyenne annuelle). Ce mouvement défavorable s'est atténué nettement dès le premier trimestre de 2002. En outre, ce printemps, les stocks de

CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

1999	2000	2001	2002		2000		2001		2002	
					1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.
5,1	10,3	-3,3	-3,2	Variations de stocks ⁽¹⁾ en Mds d'euros 1995	4,4	5,9	0,9	-4,2	-4,6	1,4
-0,3	0,4	-1,0	0,0	Contribution des variations de stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points)	0,4	0,2	-0,7	-0,7	-0,1	0,9

Prévision

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

produits fabriqués sont désormais jugés légers par les producteurs de cette branche et les perspectives de production sont plus optimistes que celles de l'ensemble de l'industrie manufacturière. De plus, les perspectives de prix se sont redressées depuis le début de l'année. Tous ces facteurs suggèrent un mouvement de reconstitution des stocks.

Les stocks ont joué sur la croissance de l'activité dans la branche des biens d'équipement en 2001 un rôle plus neutre que dans le reste de l'industrie. Ils feraient de même en 2002. De fait, ce printemps, les stocks restent jugés relativement lourds dans cette branche et les perspectives de production paraissent également moins favorables qu'ailleurs.

Le jugement des producteurs de biens de consommation sur leurs stocks est plus volatil que dans le reste de l'industrie. Toutefois, en ce milieu d'année,

ces stocks sont clairement jugés légers, dans une situation comparable à celle des biens intermédiaires. Ceci fait suite à un mouvement de déstockage de grande ampleur dans cette branche depuis la mi-2001. L'amélioration des perspectives de production, sensible depuis trois mois, et un redressement perceptible des prix de vente devraient permettre de retrouver un rôle plus favorable des stocks à la croissance de la branche des biens de consommation.

Les stocks de produits automobiles jouent souvent un rôle considérable dans la croissance de la branche. En 2001, le déstockage a contribué à réduire de quatre points cette croissance. Compte tenu des perspectives de production et de prix mieux orientées, l'évolution des stocks devrait être favorable à l'activité de l'industrie automobile en 2002. ■

Production

Après avoir été particulièrement déprimée en fin d'année, l'activité s'est redressée au premier trimestre de 2002. Le retour des entreprises à un comportement de stockage moins restrictif a soutenu la croissance de la production manufacturière. L'activité dans les services est restée relativement bien orientée. Enfin, après plusieurs années de forte croissance, la production de la branche construction s'est stabilisée depuis plusieurs trimestres.

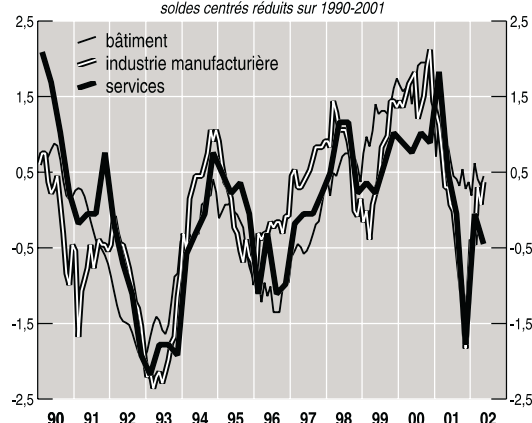
Les anticipations des industriels continuent de se redresser dans les dernières enquêtes de conjoncture. Dans les services, on assiste à une stabilisation des anticipations après la remontée du début de l'année. Ces éléments suggèrent que la croissance de la production pourrait s'établir à un rythme un peu supérieur à sa tendance de longue période au second semestre.

Retournement à la hausse dans l'industrie manufacturière

Après une année 2001 en recul, conclue par un quatrième trimestre particulièrement déprimé, l'activité dans l'industrie manufacturière a progressé de nouveau au premier trimestre de 2002, tirée par la production de biens intermédiaires.

La production de la branche des biens intermédiaires s'est très fortement contractée à la fin de 2001 : sa grande sensibilité aux fluctuations des échanges extérieurs l'a particulièrement exposée au ralentissement mondial et elle a souffert d'un mouvement massif de déstockage. Le retour des industriels à un comportement de stockage moins restrictif et la reprise des échanges inter-industriels dans la zone euro ont permis à l'activité de la branche de rebondir dès le début de cette année.

PERSPECTIVES PERSONNELLES D'ACTIVITE
(opinion des chefs d'entreprise)
soldes centrés réduits sur 1990-2001



Après le fléchissement intervenu à la fin de l'année, la production de la branche automobile a peiné à redémarrer, du fait du ralentissement des dépenses des ménages et de l'investissement des entreprises. Le retournement conjoncturel, perceptible dans les autres branches industrielles dès le début de 2001, semble avoir touché l'automobile avec retard.

L'activité est restée relativement stable dans la branche des biens d'équipement au début de cette année, mais les perspectives des producteurs ne s'y redressent que très progressivement.

La production de la branche des biens de consommation a été soutenue en début d'année par une demande des ménages relativement favorable et un fort rebond des exportations.

A l'horizon de la fin de 2002, la consommation des ménages en produits manufacturés devrait demeurer solide, bien que progressant sur un rythme ralenti.

PRODUCTION PRINCIPALEMENT MARCHANDE PAR BRANCHE

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

Prévision

Son maintien favoriserait une accélération progressive de l'investissement au second semestre. Par ailleurs, l'inversion du comportement de stockage des industriels amorcée au premier trimestre soutiendrait fortement la croissance de la production en ce milieu d'année, en lui imprimant un profil en «bosse». Progressant sur un rythme annuel supérieur à 6% ce printemps, la production manufacturière reviendrait sur un rythme, encore favorable, de l'ordre de 4% au second semestre. Les anticipations des industriels issues de l'enquête de conjoncture de mai confirment cette reprise.

L'activité se stabiliserait sur un rythme dynamique dans les services

L'activité a cessé de se dégrader dans les services au premier trimestre de 2002. La production de services aux entreprises retrouve du dynamisme. De même, l'activité s'est redressée dans les services aux particuliers après un quatrième trimestre morose. Les chefs d'entreprises de services faisaient état de perspectives stables à des niveaux relativement favorables dans l'enquête de conjoncture d'avril dernier. L'activité devrait rester dynamique d'ici la fin de l'année.

Rebond des transports aériens en début d'année

L'accélération de l'activité économique, qui s'accompagne d'un rebond des échanges extérieurs, a permis au transport de marchandises de se stabiliser au premier trimestre de 2002, après une fin 2001 en fort recul. La poursuite de la reprise industrielle devrait conforter cette amélioration. De leur côté, les transports de voyageurs se sont nettement redressés, particulièrement dans l'aérien, secteur qui avait chuté au lendemain des attentats du 11 septembre. Ils devraient continuer de bénéficier d'une demande des ménages solide.

Amélioration progressive dans le commerce

Après une année 2001 médiocre, la conjoncture est restée globalement terne dans le commerce de gros au début de 2002. L'enquête de conjoncture de mai 2002 indique un recul du volume des ventes dans tous les secteurs, à l'exception des biens d'équipement, pour lesquels l'indicateur correspondant s'est stabilisé à un niveau bas, témoignant de l'atonie de l'investissement. Néanmoins, les perspectives générales d'activité se redressent quelque peu, dessinant une accélération dans le courant de cette année.

Dans le commerce de détail, les perspectives générales d'activité se redressent également, et retrouvent même un assez bon niveau. Les intentions de commande sont en hausse et les stocks sont jugés plus légers. Les détaillants sont donc relativement confiants dans la tenue de la consommation des ménages dans les mois qui viennent.

Légère décélération dans le BTP

La branche construction, qui a connu en 2001 une croissance de la production de 1,9%, devrait continuer de décélérer en 2002. Les dernières enquêtes de conjoncture, effectuées tant auprès des entrepreneurs du bâtiment que des travaux publics, n'indiquent pas d'amélioration prochaine de l'activité.

Les travaux publics continueraient de s'inscrire en retrait, suivant en cela un cycle post-électoral, depuis les dernières élections municipales au printemps 2001. Une amélioration ne paraît pas envisageable avant 2003, année qui devrait voir les collectivités locales investir davantage.

Depuis un an, le bâtiment connaît une croissance terne. L'activité liée à la construction de bâtiments non résidentiels croît encore, mais elle décélère régulièrement depuis la fin 2000. Le faible nombre d'autorisations de construire délivrées en ce début d'année (en avril, elles étaient en retrait de près de 15% en trimestre glissant par rapport à la même période de 2001) est de mauvais augure pour la tendance des prochains mois. La situation du logement neuf est plus incertaine : la demande de logements est encore soutenue par des taux attractifs, mais les autorisations délivrées depuis le début d'année sont inférieures aux niveaux de l'an dernier.

Enfin, les avantages liés à la TVA réduite ont fini de soutenir le secteur de l'entretien-amélioration. Son volume d'activité devrait continuer de baisser légèrement, à un niveau toutefois élevé.

Reprise dans l'énergie dans le courant de l'année

La production globale d'énergie s'est réduite de 1% au premier trimestre de 2002. La hausse importante des exportations, notamment en produits raffinés, a été contrebalancée par la forte réduction de la consommation des ménages nationaux.

Avec le rebond de la consommation des ménages et la confirmation de la reprise de l'activité, la production énergétique devrait s'accroître à l'horizon de la fin de l'année.

Légère progression dans l'agriculture

Les conditions climatiques de la fin 2001 ont permis une bonne mise en place des cultures d'hiver. Les céréales retrouvent leur niveau de 2000 : les surfaces en blé et en orge seraient en progression. Au contraire, celles du seigle diminueraient. Pour la troisième année consécutive, la sole du colza d'hiver serait en recul.

L'ensemble des productions animales devrait être orienté à la hausse cette année. En particulier, après son repli de l'an passé consécutif aux crises sanitaires (ESB, fièvre aphteuse), la production bovine devrait reprendre en 2002.

Dans l'industrie agroalimentaire, la production de viande et lait a diminué au premier trimestre de 2002. Dès le second trimestre, un retour à la normale pourrait s'esquisser.

La production des autres industries agroalimentaires devrait augmenter cette année au même rythme que l'année précédente. ■

ENQUÊTES DE CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE ET PRODUCTION MANUFACTURIÈRE : UNE INFORMATION PLUS COHÉRENTE DEPUIS LA RÉVISION DES COMPTES ANNUELS

A l'occasion de la publication des résultats détaillés du quatrième trimestre de 2001 (le 26 avril dernier), les comptes nationaux trimestriels ont pris en compte les révisions des comptes annuels sur les années 1999 et 2000.

En particulier, la croissance de la production manufacturière a été nettement révisée à la hausse en 2000. Or, pendant cette période et avant que cette nouvelle information ne soit connue, les enquêtes de conjoncture suggéraient une activité industrielle plus élevée que ne l'indiquaient les comptes trimestriels.

Pour faire un point précis sur cette question, il est utile de comparer les prévisions que l'on pouvait effectuer à l'aide de l'enquête de conjoncture dans l'industrie (étalonnage), avec à la fois l'ancien et le nouveau profil de la production manufacturière. Globalement, les dernières révisions renforcent la cohérence entre les deux sources, mais elles introduisent également un décalage dans la datation de la sortie du «trou d'air» au début de 1999.

Plus précisément :

• Quatrième trimestre 1998 - troisième trimestre 1999

L'étalonnage aboutissait à une production proche de celle des comptes trimestriels, en décrivant l'entrée de l'économie dans le «trou d'air» et sa sortie à peu près au même moment. Dans la nouvelle version, un décalage temporel, qui existait en fait déjà, s'accroît : les enquêtes de conjoncture suggèrent que l'amélioration de l'activité se dessine au printemps 1999 et se confirme à l'été, alors que la production manufacturière des enquêtes trimestrielles accélère désormais nettement dès le premier trimestre.

• Troisième trimestre 1999 - deuxième trimestre 2000

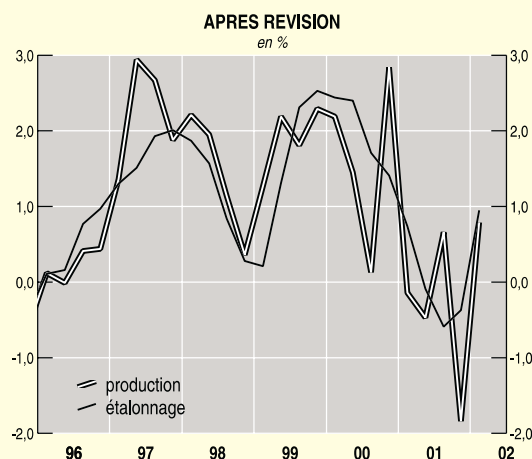
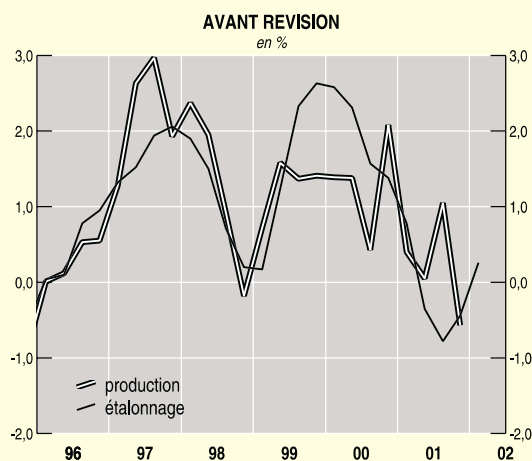
Au cours de cette période, la croissance est stable et élevée selon l'enquête (+2,5% par trimestre). L'ancienne version des comptes trimestriels signalait également une croissance stable, mais moins forte (+1,5% par trimestre) ; dans la nouvelle version, la croissance est révisée à la hausse, sur un rythme proche de celui que suggère l'enquête (+2,25% par trimestre).

• Troisième trimestre 2000 - troisième trimestre 2001

D'après l'enquête, on assiste à un ralentissement régulier de la production industrielle (de +2,5% à -0,5%). La première version des comptes trimestriels décrit également ce ralentissement. Le nouveau compte fait de même.

Néanmoins, les comptes trimestriels décrivent des évolutions plus heurtées au trimestre le trimestre que ne le fait l'enquête.

• Depuis le premier trimestre de 2002, l'enquête et les comptes trimestriels font état d'un redressement de l'activité.



production : variation trimestrielle de la production manufacturière.
étalonnage : estimation à l'aide des enquêtes.

FAC : facteur commun de l'enquête)

dFAC : différence première du facteur commun de l'enquête

(1 : CVS 2001 ; 2 : CVS 2002)

Etal1 : étalonnage du taux de croissance de la production manufacturière issue des comptes trimestriels avant révision (tct1) sur les soldes de l'enquête CVS 2001. Période d'estimation 88T1-98T4

$$\text{Etal1} = -6,07 + 0,07 \cdot \text{FAC1} + 0,13 \cdot \text{dFAC1}$$

$R^2 = 0,73$; écart type des résidus = 0,6 ; DW = 1,81

Etal2 : étalonnage du taux de croissance de la production manufacturière issue des comptes trimestriels après révision (tct2) sur les soldes de l'enquête CVS 2002. Période d'estimation 88T1-99T4

$$\text{Etal2} = -5,98 + 0,07 \cdot \text{FAC2} + 0,12 \cdot \text{dFAC2}$$

$R^2 = 0,67$; écart type des résidus = 0,7 ; DW = 1,93 ■

Résultats des entreprises

En 2002, le coût salarial unitaire diminuerait à partir du deuxième trimestre. La reprise de l'activité entraînerait un rebond de la productivité, dans un contexte de progression moins soutenue du salaire moyen par tête. Par ailleurs, la remontée du prix du pétrole en début d'année provoquerait une augmentation passagère du coût des consommations intermédiaires, atténuée en partie par un taux de change plus favorable que l'année dernière.

Les prix de production des entreprises non-financières se redresseraient à la faveur de l'amélioration conjoncturelle et leur croissance serait supérieure en glissement à celle du coût unitaire total en fin d'année. Après avoir baissé en 2001, les marges des entreprises se redresseraient ainsi au cours de 2002.

La hausse de la productivité diminue le coût salarial unitaire

Après avoir beaucoup augmenté en 2001, le coût salarial unitaire serait nettement freiné cette année. Les fluctuations cycliques de la productivité, à la baisse en 2001, puis à la hausse en 2002, constituent le principal facteur de cette évolution. L'activité repartirait en effet sur des rythmes soutenus, alors que l'amélioration de l'emploi serait plus progressive à l'horizon de décembre prochain.

Le ralentissement du salaire moyen par tête contribuerait aussi à la stabilisation du coût salarial unitaire. Le SMPT a crû sur un rythme de 3,5% l'an passé, supérieur à celui du salaire mensuel de base (SMB), sans doute du fait de compléments de rémunérations assez dynamiques au début de 2001 et d'un dynamisme accentué des salaires dans les petites entreprises (moins de 10 salariés⁽¹⁾). En 2002, le SMPT reviendrait sur un rythme plus modéré de 2,4%, en ligne avec celui du SMB.

Les allègements de cotisations sociales joueraient un rôle sur le coût salarial unitaire bien moindre qu'au cours des deux dernières années, car la majo-

rité des entreprises est désormais passée aux 35 heures. En fait, les allègements concernant les petites entreprises auraient un impact négligeable, car il serait compensé au total par le fait que 2001 avait connu une suppression exceptionnelle des cotisations complémentaires retraite sur un trimestre.

Les entreprises reconstituent leurs marges

Après la baisse enregistrée au second semestre de 2001, le coût unitaire des consommations intermédiaires est reparti à la hausse en début d'année. Ces mouvements s'expliquent par les variations enregistrées sur le prix de l'énergie. La stabilisation du cours du pétrole et le renchérissement de l'euro ramèneraient le coût des consommations intermédiaires sur une pente plus modérée au second semestre de 2002.

Le redémarrage économique aidant, le prix de production des entreprises non-financières retrouverait une pente légèrement ascendante en 2002, après la baisse du second semestre de 2001. Le glissement annuel serait de +1,2% fin 2002 contre +0,1% un an plus tôt.

Au total, le taux de marge se replierait en moyenne sur 2002, mais cette baisse s'explique uniquement par le profil nettement déclinant de l'an passé. En réalité, le taux de marge se redresserait bien dans le courant de cette année : grâce aux gains de productivité, les coûts unitaires totaux ralentiraient et progresseraient moins vite en glissement que le prix de production. ■

(1) La statistique du SMB tirée de l'enquête ACEMO ne couvre pas le champ des très petites entreprises.

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

	Glissements semestriels						Glissements annuels			(évolution en %)		
	2000		2001		2002					Moyennes annuelles		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Coût des consommations intermédiaires	3,2	2,1	0,0	-0,8	0,6	0,2	5,4	-0,8	0,8	5,7	1,2	0,2
Coût salarial unitaire	-0,1	1,2	2,6	2,1	0,1	-0,3	1,1	4,8	-0,2	0,0	3,4	2,1
Salaire par tête (+)	1,2	1,8	1,8	1,7	1,2	1,2	3,0	3,5	2,4	2,7	3,5	2,8
Productivité par tête (-)	0,5	0,4	-1,0	-0,6	1,1	1,5	0,9	-1,6	2,6	1,8	-0,5	0,8
Cotisations sociales employeurs (+)	-0,8	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-1,0	-0,3	0,0	-0,9	-0,6	0,1
Coût unitaire total	2,1	1,7	0,8	0,1	0,4	0,0	3,8	1,0	0,4	3,6	1,8	0,8
Prix de production	1,8	1,5	0,4	-0,3	0,6	0,5	3,3	0,1	1,2	3,0	1,4	0,6

Prévision

* Sociétés non-financières et entreprises individuelles.

RÉDUCTION DU TEMPS DU TRAVAIL ET COÛT DU TRAVAIL

Avertissement : l'élaboration des évolutions présentées ci-dessous a nécessité de nombreuses hypothèses et approximations. Ces estimations sont à considérer avec précaution, car les biais sont susceptibles d'être importants. En particulier, les évolutions de la durée du travail sont estimées à partir de l'enquête ACEMO et corrigées pour tenir compte de la différence de champ (l'enquête ne couvrant pas les entreprises de moins de dix salariés), et de la modification du mode de calcul de la durée du travail dans certaines entreprises à l'occasion du passage aux 35 heures (cf. fiche sur les salaires).

La mise en œuvre de la réduction du temps de travail s'accompagne mécaniquement d'une accélération des salaires horaires : le maintien de la rémunération mensuelle au moment où la durée du travail diminue (accordé dans la très grande majorité des entreprises) entraîne une hausse à due concurrence du salaire horaire. Cependant, pour apprécier correctement l'évolution des coûts salariaux des entreprises depuis 1999, il convient de prendre en compte les allègements supplémentaires de cotisations sociales et d'impôts sur le facteur travail dont elles bénéficient : réduction des cotisations sociales employeur et suppression progressive des salaires dans l'assiette de la taxe professionnelle.

En 2001, le salaire moyen sur le champ marchand non agricole a accéléré (+3,5% après +2,6%). Pourtant, suite à la moindre baisse de la durée du travail (-1,2% après -2,2%), le salaire horaire a dans le même temps légèrement ralenti (+4,6% après +4,8%). En 2002, la durée du travail baisserait dans les mêmes proportions qu'en 2001 (-1,1%). En effet, le passage, au 1^{er} janvier 2002, à 35 heures de la durée légale du travail dans les entreprises de moins de 20 salariés s'accompagnerait, au premier semestre, d'une forte baisse de la durée du travail (-0,4% au premier trimestre puis -0,5% au deuxième). Au second semestre, la baisse serait moins soutenue (-0,2% par trimestre). Cependant, le salaire moyen ralentirait (+2,9% en 2002), si bien que la décélération du salaire horaire se poursuivrait en 2002 (+4,0%).

En 2001, les allègements de charges ont freiné à hauteur de -0,6 point la croissance du coût horaire du travail. En effet, de nouvelles exonérations de cotisations sociales liées à la réduction du temps de travail ont été accordées.

De plus, la suppression exceptionnelle au premier trimestre des cotisations retraite des régimes complémentaires a diminué le montant global des encaissements de cotisations sociales sur l'année. Par contre-coup, ils pèseraient sur l'évolution du coût horaire du travail à hauteur de 0,2 point en 2002. Ce mouvement s'explique également par l'augmentation de 0,1 point du taux de cotisation de l'assurance garantie salaire au 1^{er} janvier 2002. En outre, après avoir été abaissé au 1^{er} janvier 2002, le taux de cotisation à l'assurance chômage sera remonté au 1^{er} juillet.

Au total, une fois les nouveaux allègements de la part «salaires» de la taxe professionnelle pris en compte, le coût horaire du travail consolidé aurait conservé en 2001 la même croissance qu'en 2000 (+3,7%). Il accélérerait légèrement en 2002 (+3,9%).

La productivité horaire a nettement décéléré en 2001 (+0,2% après +3,2%) suite à la forte inflexion de la valeur ajoutée (+1,7% après +4,6%), la croissance du volume d'heures travaillées restant stable dans le même temps. En 2002, la productivité horaire réaccélérerait à +1,3% du fait du net ralentissement de l'emploi. Ce chiffre de productivité horaire, encore faible en moyenne annuelle, masque un profil plus accentué, car la valeur ajoutée accélérerait fortement au cours de 2002. Ce profil infra-annuel en «V» de la productivité (à la baisse en 2001, à la hausse en 2002) imprime sa marque sur celui du coût salarial unitaire consolidé : même si la décélération de ce dernier paraît mesurée en moyenne annuelle d'une année sur l'autre (+2,5%, après +3,5% en 2001), il aurait fortement ralenti au premier trimestre de 2002 et stagnerait sur le reste de l'année. ■

COÛT HORAIRE DU TRAVAIL (SECTEUR CONCURRENTIEL, BRANCHES EB-EP)

(en variations trimestrielles ou annuelles en%)

	2000				2001				2002				Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	2000	2001	2002
Salaires mensuel moyen ⁽¹⁾	0,6	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	2,6	3,5	2,9
- Durée hebdomadaire temps plein	-0,9	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,4	-0,5	-0,2	-0,2	-2,2	-1,2	-1,1
= Salaire horaire	1,4	1,3	1,1	1,1	1,3	1,2	1,0	0,9	1,1	1,1	0,8	0,8	4,8	4,6	4,0
+ Contribution des cotisations sociales (y compris les allègements de charges)	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,8	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,9	-0,6	0,2
= Coût horaire du travail (au sens de la Comptabilité Nationale) ^{(2) (3)}	0,9	1,1	1,0	0,9	0,5	1,9	0,9	0,9	1,1	1,1	0,9	0,8	4,0	4,1	4,2
+ Contribution des allègements de la part "salaires" de la taxe professionnelle ⁽⁴⁾	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3
= Coût horaire du travail consolidé (A) (y.c. taxe professionnelle sur salaires)	0,9	1,0	0,9	0,8	0,4	1,8	0,8	0,8	1,0	1,0	0,8	0,7	3,7	3,7	3,9
Valeur ajoutée [EB-EP]	1,2	0,9	0,5	1,4	0,3	-0,2	0,4	-0,7	0,3	0,8	0,7	0,7	4,6	1,7	1,1
- Emploi équivalent temps plein [EB-EP]	0,9	1,0	1,0	0,9	0,8	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	3,6	2,7	0,9
- Durée hebdomadaire temps plein	-0,9	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,4	-0,5	-0,2	-0,2	-2,2	-1,2	-1,1
= Productivité horaire (B)	1,1	0,7	-0,2	0,7	-0,1	-0,3	0,3	-0,9	0,4	1,2	0,9	0,7	3,2	0,2	1,3
= Coût salarial unitaire consolidé (A)-(B)	-0,3	0,2	1,1	0,1	0,5	2,1	0,5	1,8	0,6	-0,2	-0,1	0,0	0,4	3,5	2,5

(1) Salaire mensuel moyen par personne en équivalent temps plein (et donc corrigé de l'accroissement du temps partiel).

(2) Rémunération des salariés + impôts sur la main-d'œuvre / volume d'heures travaillées.

Remarque : la part de la taxe professionnelle sur les salaires est comptabilisée dans les «autres impôts sur la production» en Comptabilité Nationale.

(3) La décomposition du coût horaire a été approchée par la combinaison de ses différentes composantes.

(4) Il est prévu que la part «salaires» de la taxe professionnelle continue de diminuer d'environ 1,5 milliard d'euros par an jusqu'en 2003.