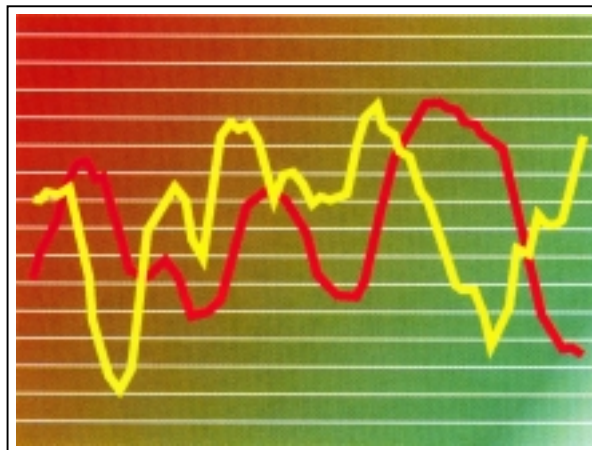


NOTE DE CONJONCTURE

MARS 2002



NOTE DE CONJONCTURE

Mars 2002

© Insee 2002

■ **Directeur de la publication :**
Paul Champsaur

■ **Rédacteurs en chefs :**
Michel Devilliers
Fabrice Lenglar
Vladimir Passeron
Gaëlle Prioux

■ **Contributeurs :**
Souheil Benmebkout
Emmanuel Berger
François Bouton
Cécile Chataignault
Emmanuel Chion
Élise Clément
Patrick Corbel
Véronique Cordey
Thibault Cruzet
Jean-Philippe De Plazaola
Julien Deroyon
Hélène Erkel-Rousse
Jérôme Fabre
Nathalie Fourcade
Lisa Fratacci
Philippe Gallot
Alexandre Gautier
Christine Gonzalez-Demichel
Marie Gouyon
Agnès Greliche
Véronique Guihard
Brahim Laouisset
Virginie Mora
Karim Moussallam
Corinne Prost
Simon Quantin
Marie Reynaud
Fabrice Romans
Sébastien Seguin
Salvatore Serravalle
David Thesmar
Fabien Toutlemonde

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

■ **Secrétariat de Rédaction :**
Luis Cases

■ **Secrétariat :**
Catherine Berthod-Zaug

■ **Mise en page :**
Delphine Puiraveau

Rédaction achevée le 22 mars 2002

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

ÉCLAIRCIE

- Vue d'ensemble 8
- Des prévisions de décembre 2001... Aux révisions de mars 2002 14

DOSSIERS

- Retour sur 2001. 17
- Prévoir l'évolution des salaires en France 23

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international de la zone euro 36
- Conjoncture dans la zone euro 42
- Prix à la consommation au sein de la zone euro. 46
- Pétrole et matières premières 50
- Échanges extérieurs 53
- Financement de l'économie. 56
- Éléments du compte des administrations publiques 60
- Prix à la consommation 62
- Emploi 66
- Chômage 70
- Salaires 73
- Revenus des ménages 76
- Consommation des ménages 79
- Investissement. 81
- Stocks 83
- Production 85
- Résultats des entreprises 88

COMPTE ASSOCIÉ

Éclaircie

En 2001, la phase d'expansion de l'économie française a marqué le pas. Au-delà de la croissance en moyenne annuelle (2,0%), l'ampleur du ralentissement ressort dans la faible augmentation du PIB en glissement sur l'année (0,9%). Le freinage vigoureux de l'activité s'explique par deux éléments spécifiques : une contraction exceptionnelle des échanges extérieurs, en liaison avec une pause simultanée de toutes les grandes économies, et une grande réactivité des entreprises devant la détérioration des perspectives mondiales, qui en Europe s'est traduite par un vif mouvement de déstockage et une réduction précoce des dépenses d'investissement. Le seul soutien de la croissance en France a été la progression de la consommation des ménages, qui résulte principalement d'une augmentation record (4%) du pouvoir d'achat. La baisse de régime de l'activité a entraîné un arrêt de la réduction du chômage à compter du printemps, même si l'accroissement de l'emploi sur l'année (+1,5%, soit +226 000 emplois dans le secteur marchand) a été supérieur au glissement du PIB.

Au début de 2002, le trait le plus marquant de l'économie mondiale est la multiplication des signaux suggérant que l'économie américaine a passé le creux conjoncturel. Certes, l'environnement international de la zone euro est loin d'une amélioration uniforme. Le Japon n'est pas sorti de la récession. Les zones émergentes, à l'exception de quelques pays d'Asie producteurs de haute technologie, ont

encore une activité déprimée. Mais le redressement des anticipations des entrepreneurs s'observe dans toute l'Europe. Il devrait induire un comportement moins restrictif et permettre, notamment, une progression de la production industrielle, dont la nette contraction a expliqué le recul de 0,2% du PIB de la zone euro au quatrième trimestre de 2001.

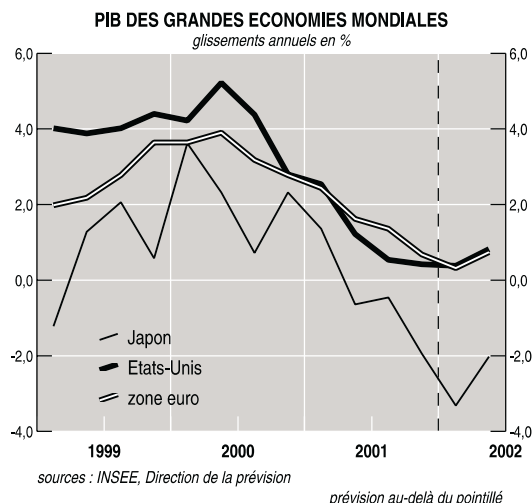
En France, l'opinion plus favorable portée par les industriels sur les stocks montre que le retour vers un comportement plus neutre de la demande des entreprises est amorcé. L'investissement se stabilise, et pourrait retrouver une pente positive à partir de la fin du printemps, surtout si une réanimation des exportations venait confirmer l'amélioration du contexte international. La progression de la consommation des ménages, bien que moins vive qu'en 2001, resterait voisine de 2% en rythme annuel au premier semestre, soutenue par les fortes hausses de revenu en fin d'année passée. Les Français apparaissent certes un peu moins portés à consommer, mais l'inquiétude née de la dégradation du marché du travail devrait être limitée par le ralentissement de la hausse du chômage, qui avoisinerait 9,2% de la population active en juin. La progression des achats reposerait aussi sur une nette réduction de l'inflation. Sauf nouveau choc extérieur, le glissement des prix sur un an serait de 1,3% en juin. Dans ces conditions, la croissance reviendrait au printemps vers un rythme annuel proche de 2%. ■

Le ralentissement économique mondial, initié dès le milieu de l'année 2000 aux États-Unis, s'est poursuivi tout au long de l'an passé, en s'accroissant au second semestre. Les États-Unis et les pays formant la zone euro ont ainsi enregistré un recul de leur activité, au troisième trimestre pour les premiers, au quatrième pour les seconds. La France n'a pas échappé à ce mouvement général : son PIB a diminué de 0,1% à l'automne dernier.

Très forte dégradation du climat des affaires fin 2001

Dans un contexte général de repli de la demande des entreprises, les événements du 11 septembre ont de nouveau dégradé les anticipations. Donnant quelques signes tenus de redressement à la fin de l'été dernier, le moral des industriels américains a rechuté au quatrième trimestre. En France comme dans l'ensemble de la zone euro, la baisse du climat des affaires dans l'industrie s'est accentuée, dépassant le point bas atteint lors du creux de 1996, marqué par une quasi-stagnation de l'activité.

Le repli des anticipations a entraîné l'annulation de nombre de projets d'investissement. La baisse des dépenses d'équipement aux États-Unis s'est ainsi poursuivie pour atteindre -8% en glissement annuel à la fin de 2001. Sa progression s'était maintenue sur un rythme annuel de l'ordre de +13% jusqu'à la mi-2000. L'investissement productif de la zone euro⁽¹⁾ a subi une contraction moins brutale, passant d'un glissement annuel de +8% fin 2000 à -5% fin 2001. En France, ce recul est de l'ordre de ½ point fin 2001, alors que la progression de l'investissement en produits industriels avoisinait 11% à la fin 2000.



Autre conséquence de cette forte détérioration des anticipations, le comportement de déstockage, massif dès le début de l'an passé, a perduré en seconde partie d'année. A l'automne, les variations de stocks ont pesé négativement sur l'activité aux États-Unis pour le sixième trimestre consécutif. Au total, les stocks ont ôté 1 point à la croissance américaine en 2001, et ½ point à celle de la zone euro. La contribution est négative de 1 point en France ; ce résultat n'est comparable qu'à ce qui avait été observé lors de la récession de 1993. De surcroît, hors la branche de la construction aéronautique et navale⁽²⁾, le phénomène a été enregistré sur cinq trimestres consécutifs, également pour la première fois depuis 1993.

(1) A partir des dépenses d'équipement en produits industriels des entreprises dans les principaux pays (Allemagne, Espagne, France et Italie), dont le PIB représente 80% de celui de la zone euro.

(2) Cette branche est sujette à de fortes variations chaque trimestre au gré du calendrier des livraisons d'avions et de paquebots.

FRANCE : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS EN VOLUME

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

		2000				2001				2002		2000	2001	2002 acquis*
		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.			
PIB	(100%)	0,8	0,9	0,6	1,0	0,4	0,2	0,5	-0,1	0,3	0,5	3,6	2,0	0,8
Importations	(27%)	4,7	3,7	4,0	2,9	-2,2	-1,2	-1,8	-4,7	0,7	0,6	15,4	-0,2	-3,6
(dont marchandises)	(24%)	4,9	3,9	4,4	3,0	-2,6	-1,4	-2,4	-4,8	0,7	0,9	17,0	-0,8	-3,8
Dépense de consommation des ménages	(54%)	0,6	0,5	0,5	0,4	1,4	0,3	1,1	0,2	0,5	0,6	2,9	2,9	1,6
Dépense de consommation des APU	(24%)	0,4	0,8	0,4	0,8	0,3	0,5	0,8	0,2	0,6	0,6	2,3	2,1	1,7
FBCF totale	(20%)	1,9	2,0	1,3	1,6	0,5	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,1	6,2	2,8	0,1
dont : SNFEI	(11%)	1,9	2,4	2,1	2,3	0,2	0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,1	7,2	3,8	-0,1
Ménages	(5%)	2,2	1,4	-0,1	-0,3	0,4	-1,2	0,5	0,0	0,3	0,0	4,6	-0,2	0,3
Exportations	(29%)	3,9	4,1	2,5	3,4	-0,6	-1,7	-1,4	-3,8	-0,1	0,3	13,3	1,1	-3,9
(dont marchandises)	(24%)	4,0	4,3	2,1	3,2	-0,7	-2,7	-1,0	-4,3	-0,2	0,5	13,9	0,1	-4,3
Demande intérieure hors stocks		0,8	0,9	0,6	0,8	0,9	0,2	0,8	0,1	0,4	0,5	3,4	2,7	1,3
Contributions														
Demande intérieure hors stocks		0,8	0,9	0,6	0,8	0,9	0,2	0,8	0,1	0,4	0,5	3,3	2,6	1,3
Variations de stocks		0,1	-0,2	0,3	0,1	-0,9	0,2	-0,5	-0,4	0,2	0,1	0,4	-1,0	-0,3
Échanges de biens et services		-0,1	0,2	-0,3	0,2	0,4	-0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,4	-0,2

Prévision

* L'acquis pour 2002 est la croissance en moyenne annuelle qui serait obtenue si la variable considérée restait au niveau du deuxième trimestre de 2002.

Cette persistance du déstockage de par le monde, pour le moins inhabituelle, montre combien les événements du 11 septembre ont constitué un choc négatif supplémentaire.

Un repli spectaculaire du commerce mondial l'an passé

La baisse de la demande des entreprises s'est traduite par une nette contraction des échanges internationaux, diffusant et renforçant d'un pays à l'autre l'onde de choc en provenance des États-Unis.

Le reflux des échanges a touché en premier lieu, dès le second semestre de 2000, le secteur des nouvelles technologies. Il a ainsi immédiatement pesé sur l'activité des pays d'Asie du Sud-Est. Mais aucune partie du monde n'a été épargnée au final. Le Japon, qui n'était pas parvenu à sortir de la déflation lors de la précédente phase d'accélération, s'est de nouveau enfoncé dans la récession. La stagnation de l'économie américaine a fortement affecté le Canada et le Mexique. L'Amérique latine a de surcroît souffert de la crise argentine. Les pays d'Europe centrale et orientale ont subi le ralentissement des pays d'Europe occidentale.

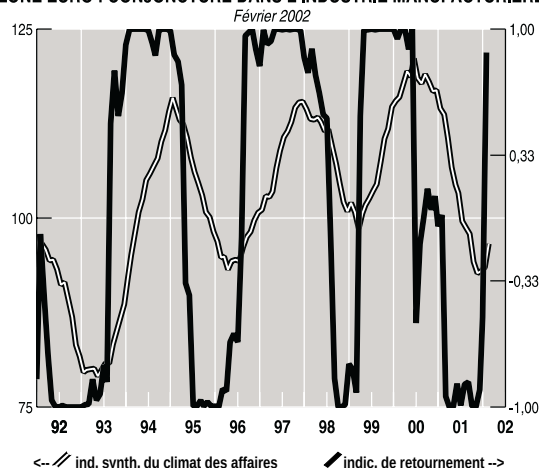
Le repli des flux commerciaux des grands pays de la zone euro a été d'autant plus important que l'attentisme des entreprises européennes, en s'ajoutant au choc brutal en provenance de la demande extérieure à la zone, s'est traduit par une nette contraction des échanges intra-européens. Les exportations (y compris commerce intra-zone) sont passées de +12% en glissement annuel à la fin 2000 à -2% fin 2001, et les importations de +10% à -4%.

La France s'est inscrite dans ce panorama, enregistrant une contraction sans précédent de ses exportations et de ses importations à la fin de l'année dernière. Le cycle des importations a été amplifié par celui du secteur des nouvelles technologies. Celui-ci⁽³⁾ explique plus de 40% de la décélération des importations françaises de produits manufacturés observée entre la fin 2000 et la fin 2001.

Vigueur de la consommation aux États-Unis et au Royaume-Uni

Face au comportement restrictif des entrepreneurs, la réaction en termes de politique économique a été très volontariste aux États-Unis. La Réserve Fédérale a mené tout au long de 2001 une politique de baisse de grande ampleur des taux directeurs. De plus, à la suite des événements du 11 septembre, le gouvernement américain a considérablement augmenté ses dépenses. Hors dépenses des administrations publiques, le PIB aurait à nouveau baissé au dernier trimestre de 2001 (-0,1%), alors qu'il a en fait augmenté de 0,3%.

ZONE EURO : CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE



Contrastant avec le fort recul de la demande des entreprises, la consommation des ménages est restée l'autre pilier de la croissance aux États-Unis en fin d'année. Il est vrai que le fort rebond de 1,5% au dernier trimestre s'explique en grande partie par les seuls achats d'automobile, dopés momentanément par une politique extrêmement offensive de la part des constructeurs (forts rabais, crédits gratuits pour l'achat de véhicules neufs).

C'est également sur la tenue exceptionnelle des achats des ménages qu'a reposé la résistance de l'économie du Royaume-Uni. La consommation privée britannique a ainsi augmenté de plus de 1% par trimestre tout au long de l'an passé : la hausse du revenu, encore forte au premier semestre de 2001, a été relayée au second par la nette progression des prix du marché immobilier et ses effets positifs sur la richesse des ménages.

La France a mieux résisté que ses partenaires de la zone euro

Par rapport à ces deux pays, la demande des ménages a été nettement moins dynamique en seconde partie d'année dans la zone euro. Après le ralentissement enregistré en 2000, du fait du prélèvement sur le pouvoir d'achat des consommateurs induit par la progression des prix du pétrole et la dépréciation de l'euro, elle s'était pourtant reprise au premier semestre de 2001, sous l'effet des baisses de prélèvements obligatoires mises en œuvre dans les principaux pays de la zone (Allemagne, France, Italie). Depuis le début de l'été, elle s'est de nouveau nettement infléchie. En particulier, la faiblesse de la demande des ménages allemands, subissant de plein fouet la dégradation des revenus liés à l'activité, explique sans doute la récession outre-Rhin.

(3) Le calcul est effectué ici sur un agrégat un peu plus large, correspondant au total des deux branches «équipement électrique et électronique» et «composants électriques et électroniques».

Dans ce contexte, le rythme de croissance de la consommation française s'est distingué de celui de ses principaux partenaires, en restant sur une pente annuelle de l'ordre de 3% au premier comme au second semestre de 2001. Cette performance s'explique par une hausse historique du revenu des ménages en 2001, malgré la détérioration en cours d'année du marché du travail.

Ralentissement de la masse salariale

De fait, la progression de l'emploi salarié concurrentiel a ralenti à partir du printemps, après trois années extrêmement favorables. 230 000 emplois auront été créés sur l'ensemble de 2001, contre près de 570 000 l'année précédente. Cet infléchissement est d'abord lié au ralentissement de l'activité économique. Il s'explique aussi par un amoindrissement des effets liés à la réduction du temps de travail (RTT) après les grandes vagues de passage aux 35 heures dans les plus grosses entreprises en 2000. Compte tenu des délais liés au cycle de productivité, l'amélioration progressive de l'activité au premier semestre de 2002 n'enrayerait pas le mouvement à l'horizon de juin prochain : l'emploi salarié concurrentiel continuerait de ralentir. L'emploi total augmenterait à peine, de 0,1% sur la première partie de cette année (contre +0,6% puis +0,3% aux premier et second semestres de 2001).

L'infléchissement de l'emploi a pesé sur l'évolution du taux de chômage (au sens du BIT). Après avoir baissé jusqu'à 8,6% au printemps, celui-ci a augmenté l'été dernier, pour se stabiliser depuis le début de l'automne, à 9,0% de la population active. Compte-tenu de la faible augmentation attendue de l'emploi, il s'établirait à 9,2% en juin prochain.

Le ralentissement de l'emploi concurrentiel a entraîné celui de la masse salariale, qui passerait d'un rythme annuel supérieur à 6% jusqu'à la mi-2001 à un rythme d'un peu plus de 3% à la mi-2002. Dans le même temps, les salaires sont restés relativement dynamiques dans le secteur privé, soutenus par les

hausse passées des prix, malgré la lente remontée du chômage et les effets encore sensibles de la modération salariale liée à la RTT. Le glissement annuel du salaire moyen par tête (SMPT) est ainsi resté en fin d'année sur la pente atteinte à la mi-2001, d'un peu moins de 3% : il resterait sur ce rythme jusqu'à la mi-2002.

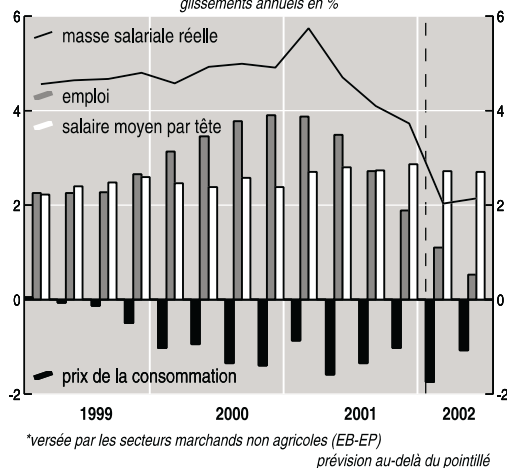
Hausse des revenus toujours soutenue après les records de 2000 et 2001

Au cours de 2001, les autres composantes du revenu ont permis de compenser les effets du ralentissement de la masse salariale dans les secteurs concurrentiels. Les salaires versés par les administrations publiques ont bénéficié des revalorisations successives de l'indice de traitement brut. Les prestations versées aux ménages ont également accéléré, par le biais de la revalorisation des retraites et de la progression des indemnités chômage. Elles devraient encore augmenter sur un rythme soutenu au premier semestre de 2002. Au final, le ralentissement du revenu disponible des ménages avant impôt est moins important que celui des seuls revenus d'activités salariées des secteurs concurrentiels. Sa croissance annuelle passerait ainsi d'un rythme très élevé, de l'ordre de 5% à la fin 2000 en termes nominaux, à un rythme encore solide, d'environ 4% à la mi-2002.

De plus, les ménages ont bénéficié de nouvelles baisses d'impôts au second semestre de 2001. La réduction des taux d'imposition pour l'ensemble des tranches de l'impôt sur le revenu, ainsi que l'instauration de la prime pour l'emploi (PPE), puis son doublement en fin d'année, ont allégé les prélèvements d'environ 5,5 milliards d'euros (soit 0,6 point de revenu disponible brut annuel).

Enfin, la diminution de l'inflation enregistrée à l'automne dernier et celle attendue d'ici la fin du printemps 2002 alimentent le pouvoir d'achat. Après le pic atteint à 2,3% en mai 2001, lié notamment à la hausse des prix des produits frais, l'inflation s'est repliée à la fin de l'année dernière avec la baisse du prix du pétrole, atteignant +1,4% fin décembre. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente a poursuivi son mouvement de lente progression, reflet de la diffusion de la hausse passée du cours du pétrole et de la dépréciation de l'euro. D'ici la fin de ce printemps, sous l'hypothèse d'un taux de change de l'euro proche de 0,88\$ et d'un cours du pétrole voisin de 22\$ le baril, les effets de l'inflation importée seraient limités. L'inflation sous-jacente, parvenue à 2,2% en février, entamerait un lent mouvement de repli, pour se situer à 1,9% en juin prochain. Après le net redressement enregistré au début de 2002, principalement du fait d'une nouvelle flambée des prix des produits frais⁽⁴⁾ le mouvement de baisse de l'infla-

FRANCE : LA MASSE SALARIALE REELLE* ET SES CONTRIBUTIONS
glissements annuels en %



(4) Selon une première estimation, l'impact du passage à l'euro sur la hausse des prix de janvier aurait été limitée à environ 0,1 point.

tion totale reprendrait. Celle-ci serait de +1,3% en juin, bénéficiant en particulier de la sortie dans le calcul du glissement des hausses de prix enregistrées au printemps dernier sur les fruits et légumes.

Au total, après deux années de progression record en termes de pouvoir d'achat (+3,6% en 2000 puis +4,0% en 2001), le revenu disponible des ménages ralentirait en ce début d'année mais resterait sur une pente relativement favorable. A la mi-2002, son acquis de croissance serait de 1,8%. A titre de comparaison, il se montait à 2,9% à la mi-2001.

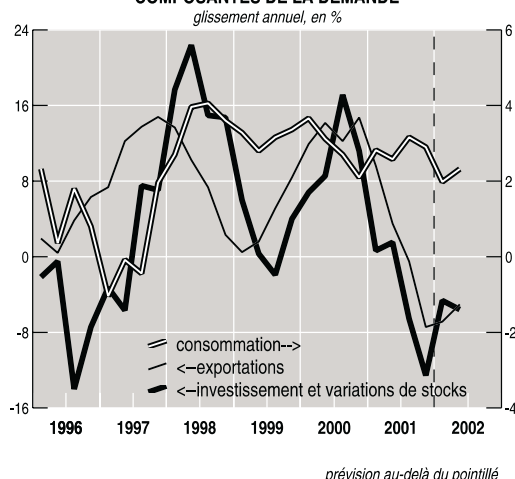
Une consommation française encore solide au premier semestre de 2002

Ce ralentissement du revenu entraînerait celui de la consommation. Celle-ci augmenterait sur une pente proche de 2% à cet horizon, contre 3% en 2001.

Les dépenses en produits manufacturés ralentiraient pour progresser sur un rythme annuel de l'ordre de 1½%. En particulier, les achats en automobiles se sont un peu infléchis lors des deux premiers mois de l'année. La consommation de services continuerait pour sa part de croître à un rythme annuel supérieur à 3%, bénéficiant d'une reprise des dépenses liées au tourisme.

Ce rythme de progression est compatible avec une stabilisation du taux d'épargne au niveau élevé enregistré en moyenne sur 2001. La progression du taux d'épargne de près de 1 point en moyenne l'an passé s'explique d'abord par l'accélération du revenu, mais le repli de la confiance des ménages et la dégradation du marché du travail en 2001 ont sans doute également contribué à son ampleur. Au premier semestre de 2002, l'épargne de précaution imputable à la remontée du chômage serait contrebalancée par le comportement d'arbitrage classique visant à amortir le ralentissement du revenu.

COMPOSANTES DE LA DEMANDE

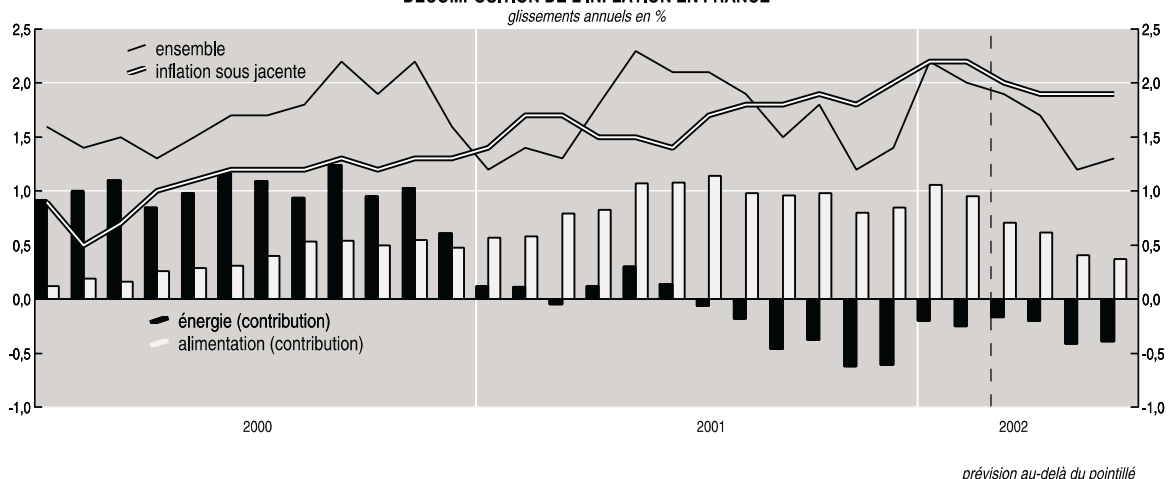


Ce scénario de progression de la consommation s'appliquerait également aux autres pays de la zone euro, sur un mode mineur toutefois. La progression de la demande des ménages européens s'inscrirait sur un rythme annualisé compris entre 1,5% et 2% au premier semestre de 2002. Dans un contexte de ralentissement des revenus nominaux, ce léger mieux serait lié au mouvement de désinflation. La hausse des prix à la consommation dans la zone euro, partie d'un point haut à 3,4% en mai 2001, a atteint 2,4% en février et baisserait à 1,7% d'ici juin 2002. Par ailleurs, après son repli en 2001, la confiance des ménages européens s'est stabilisée depuis quelques mois, en demeurant légèrement au-dessus de sa moyenne de longue période.

Des éléments de reprise de l'activité sont observés au début de cette année

L'économie mondiale donne des signes de reprise au début de cette année. L'industrie du Sud-est asiatique, forte exportatrice d'électronique, connaît aujourd'hui un rebond. En janvier 2002, la production industrielle est en nette croissance sur un an en Corée (+6%) et à Taiwan (15%). Ainsi, le secteur des nou-

DECOMPOSITION DE L'INFLATION EN FRANCE



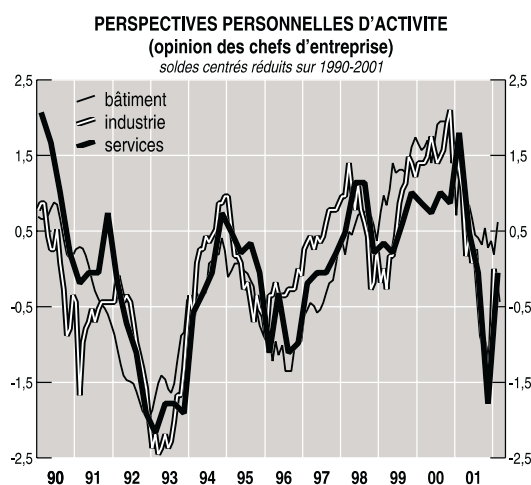
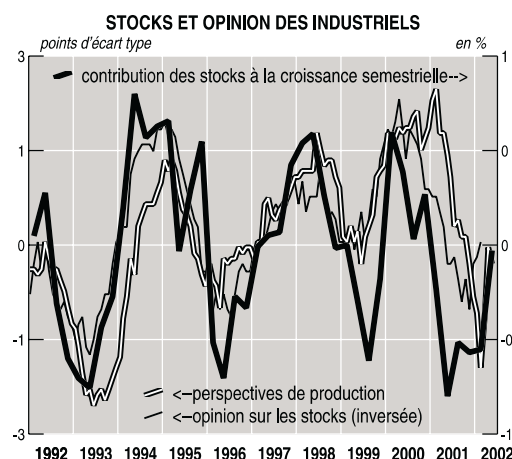
velles technologies, dont le retournement a été l'élément déclencheur du ralentissement de l'économie mondiale en 2000, semble retrouver un peu de vigueur.

Les éléments de reprise de l'activité se multiplient aux États-Unis. Le moral des entrepreneurs américains, qui avait connu un point bas en octobre 2001, s'est très nettement redressé ces derniers mois, rejoignant son niveau du printemps 2000. Par ailleurs, les entreprises américaines semblent avoir procédé à des ajustements d'emploi très rapides : après les très fortes destructions de postes enregistrées en 2001 (plus d'un million), les premiers éléments disponibles depuis janvier suggèrent une amélioration. Le taux de chômage, passé de 4,0% à 5,8% entre décembre 2000 et décembre 2001, s'est replié à 5,5% en février 2002. La croissance du PIB américain reviendrait ainsi sur une pente annuelle nettement positive à l'horizon du printemps.

Enfin, dans la zone euro, les dernières enquêtes de conjoncture font état d'une amélioration des perspectives des entreprises. L'indicateur synthétique Insee du climat des affaires, qui résume la tonalité des enquêtes dans l'industrie manufacturière européenne, est reparti à la hausse depuis décembre. Pour sa part, notre indicateur de retournement de la zone euro, qui était au plus bas depuis avril 2001, est repassé dans sa zone favorable en février. Même si cette amélioration des anticipations ne fait pour le moment que corriger la chute supplémentaire enregistrée à l'automne dernier, elle laisse augurer une reprise à court terme de l'activité industrielle en Europe. En fait, après avoir largement puisé dans leurs stocks tout au long de 2001, ce regain de confiance des industriels traduirait au premier chef la nécessité de commencer à les reconstituer, ou tout au moins d'adopter des comportements de stockage moins restrictifs.

La France participe à cette embellie : les perspectives personnelles de production des industriels se sont nettement redressées et leurs jugements sur les stocks sont mieux orientés. L'amélioration des perspectives dans les dernières enquêtes de conjoncture n'est pas propre à l'industrie. On la retrouve également dans les services et, dans une moindre mesure, dans le commerce de gros ou de détail. Le secteur du BTP continue pour sa part de faire état d'une activité élevée, même si elle ne progresse plus guère après à la période de forte croissance des années 1998 à 2000.

Dans ces conditions, alors que la contribution des stocks a fortement pesé sur la croissance française tout au long de 2001, elle deviendrait à l'inverse favorable à l'activité lors de la première moitié de 2002, contribuant pour environ un tiers à sa progression. Le retour d'un certain dynamisme des échanges inter-industriels remettrait les échanges extérieurs sur une pente positive, que ce soit pour



l'ensemble de la zone euro ou pour la France. Dans un contexte où les taux d'utilisation de capacité ont continué de baisser jusqu'à la fin de 2001 et où le taux de marge ne ferait que se stabiliser au premier semestre de 2002 par rapport au semestre précédent, les signes positifs seraient trop récents pour pouvoir escompter une franche accélération de l'investissement à très court terme, en France comme en zone euro. Sa stabilisation est néanmoins probable à l'horizon de la fin du printemps. La politique monétaire de la BCE, plutôt accommodante, ne fait pas obstacle à sa reprise au-delà, dès lors que l'amélioration des perspectives de demande apparaîtra durable aux entrepreneurs.

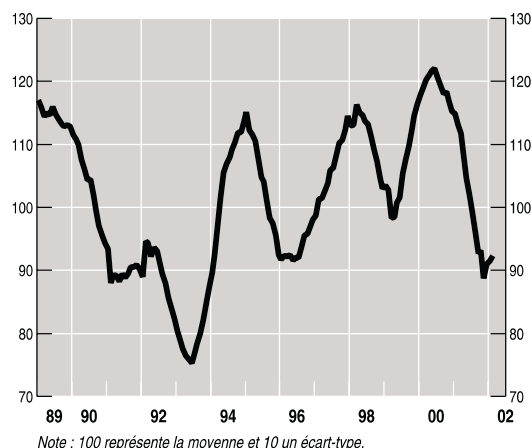
Au total, après le fort ralentissement de l'activité enregistrée en 2001, allant jusqu'à un léger recul du PIB au quatrième trimestre, l'activité française se redresserait progressivement pour atteindre un rythme annualisé proche de 2% au deuxième trimestre de 2002. Elle épouserait ce faisant le profil attendu pour l'ensemble de la zone euro. ■

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. Il s'est depuis légèrement redressé. Il reste toutefois inférieur en niveau à 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.

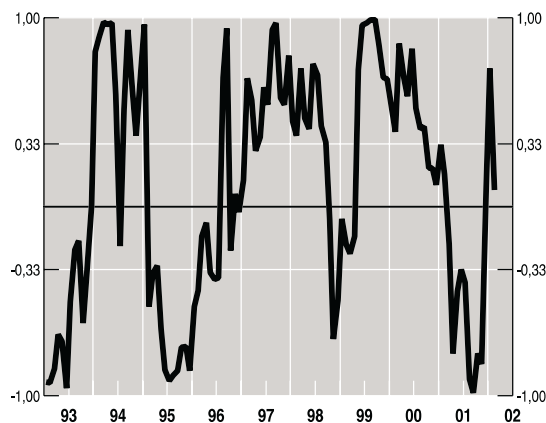
INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DU CLIMAT DES AFFAIRES
industrie manufacturière - Février 2002



Au second semestre de 2001, l'indicateur de retournement est demeuré en zone défavorable, conduisant à privilégier l'hypothèse d'une nette décélération de l'activité. En janvier 2002, l'indicateur a rompu avec cette tendance en revenant dans la zone favorable. L'enquête de février vient toutefois nuancer ce diagnostic, des signaux contradictoires ramenant l'indicateur de retournement dans la zone d'incertitudes.

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

INDICATEUR DE RETOURNEMENT DE CONJONCTURE
industrie manufacturière - Février 2002



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

DES PRÉVISIONS DE DÉCEMBRE 2001... AUX RÉVISIONS DE MARS 2002

	<i>(évolutions en glissement semestriel (%) ou unités indiquées)</i>			
	Deuxième semestre 2001		Premier semestre 2002	
	décembre 2001	mars 2002	décembre 2001	mars 2002
Pétrole : prix du baril de "brent daté" en dollars ⁽¹⁾	20	20	20	22
Taux de change euro/dollar ⁽¹⁾	0,90	0,88	0,90	0,88
Biens et services				
PIB	0,4	0,3	0,5	0,8
Importations	-2,2	-6,4	0,1	1,3
Consommation des ménages	1,7	1,3	1,1	1,0
FBCF totale	-0,2	0,2	-0,3	0,1
<i>dont : SNF-EI</i>	-0,7	0,0	-0,4	-0,1
Exportations	-3,2	-5,2	-0,6	0,2
Contribution des stocks à la croissance du PIB	-0,4	-0,8	-0,1	0,2
Demande intérieure hors stocks	1,2	1,0	0,8	0,9
Produits manufacturés				
Production	0,0	0,5	-0,3	0,3
Consommation des ménages	1,4	1,7	1,0	0,8
Coûts d'exploitation unitaire	-0,4	-0,4	0,1	0,1
Prix de la production	0,2	-0,1	0,0	0,0
Prix à la consommation (ensemble)	1,4	1,4	1,1	1,2
Inflation sous-jacente	1,9	2,0	1,6	1,9
Salaire mensuel de base	1,2	1,1	1,4	1,5
Effectifs salariés des secteurs essentiellement marchands	0,2	0,6	-0,1	0,1
Taux d'épargne ⁽¹⁾	16,7	17,0	16,7	16,9
Solde extérieur : ensemble des biens (milliards d'euros, CAF/FAB)	-1,2	0,3	-1,4	0,5
Zone euro				
PIB	0,0	0,0	0,4	0,7
Consommation des ménages	0,6	0,2	0,7	0,9
Inflation	2,0	2,0	1,6	1,7
Inflation sous-jacente	2,3	2,3	2,0	2,2

■ Prévvision
(1) en moyenne semestrielle

Les révisions des prévisions de décembre illustrent deux phénomènes : un ralentissement légèrement plus accentué au second semestre de 2001 d'une part ; l'apparition de signaux de reprise plus nets à l'horizon du printemps 2002 d'autre part.

La consommation des ménages au second semestre de 2001 a été globalement un peu moins robuste que prévu, notamment dans le secteur des services, ce qui induit un taux d'épargne un peu plus élevé qu'anticipé. L'investissement est un peu moins déprimé, mais il reste stagnant sur le semestre passé. Surtout, les événements du 11 septembre ont accentué le phénomène de déstockage et la baisse des échanges extérieurs dans des proportions sensiblement plus fortes qu'attendu. Au regard de la faiblesse de l'activité, la décélération de l'emploi apparaît relativement mesurée : sa progression est sensiblement plus forte que prévu.

Après un creux plus marqué au second semestre de 2001, le rebond anticipé à l'horizon du printemps 2002 serait un peu plus fort : les enquêtes de conjoncture publiées depuis décembre dernier font état d'une nette amélioration des anticipations. Ceci traduirait principalement l'inversion des comportements en termes de stockage en France et plus généralement en zone euro. Ceci induirait également un redressement plus important des exportations et des importations.

L'inflation à l'horizon de juin prochain est révisée un peu à la hausse, à la fois du fait d'un relèvement de l'hypothèse retenue pour les prix du pétrole et d'une inflation sous-jacente qui a progressé un peu plus qu'attendu en début d'année. ■

Retour sur 2001

Michel DEVILLIERS

Département de la conjoncture

Julien DEROYON

Nathalie FOURCADE

Division Croissance et politiques
macroéconomiques

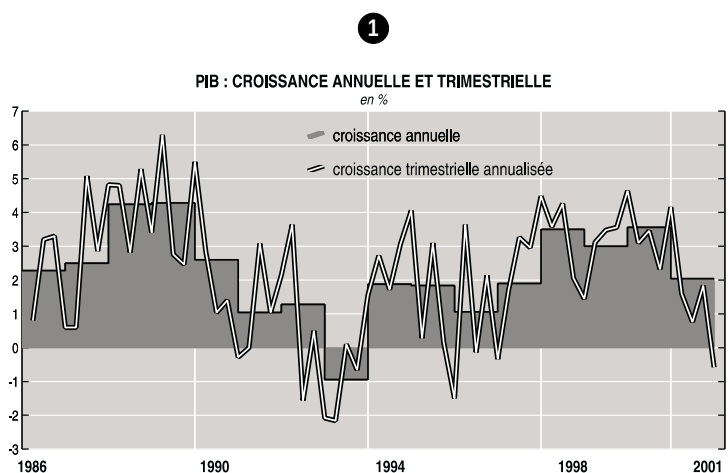
En 2001, la phase d'expansion de l'économie française a marqué le pas. Avec 2% (et seulement 0,9% en glissement), la croissance du PIB est en retrait de plus d'un point sur celle des trois années précédentes. Ainsi, la première année du siècle présente un bilan nettement moins favorable que celui qu'on avait imaginé à son début. Certes, dès janvier, l'affaiblissement de l'économie américaine était perceptible, et attesté par la mise en œuvre d'une politique vigoureuse d'assouplissement monétaire, mais sa répercussion sur l'ensemble de l'économie mondiale, et singulièrement européenne, semblait ne devoir être que modérée et progressive. En fait, les perspectives d'activité des entrepreneurs européens se sont rapidement infléchies, montrant qu'au-delà de l'effet attendu lié au commerce mondial, le ralentissement américain pesait sur l'économie européenne par le canal des anticipations.

L'analyse comptable des différents postes de la demande est révélatrice des facteurs du ralentissement de la croissance.

On observe en 2001 une contraction des exportations. La très faible augmentation (+1,1%) constatée en moyenne annuelle recouvre en fait un recul pendant chacun des quatre trimestres, événement exceptionnel. Cette évolution contraste avec le vif développement (+13,3%) des exportations constaté en 2000. Vu son ampleur, ce retournement ne peut s'expliquer par une modification de compétitivité. Celle-ci a peu varié, notamment parce que le cours de l'euro par rapport au dollar a eu tendance à se stabiliser. Il correspond en réalité à une contraction sans précédent récent du commerce mondial, mouvement auquel la France a aussi directement participé, puisque l'on constate une baisse des importations françaises tout à fait parallèle à celle des exportations. L'infléchissement des anticipations des entrepreneurs s'est en effet d'abord traduit par un vif repli des échanges entre entreprises, reflet d'un fort mouvement de déstockage.

Les stocks contribuent négativement pour 1 point de PIB à la croissance de 2001, alors que leur contribution avait été légèrement positive l'année précédente. Le freinage, déjà sensible à l'hiver, a été accentué à la rentrée avec la prise de conscience de l'évolution récessive de l'économie américaine et en réaction aux événements du 11 septembre. L'autre poste de la demande qui porte la trace des ajustements pratiqués par les entrepreneurs est l'investissement. Avec +3,8%, la progression de la FBCF des entreprises est en 2001 la moitié de celle de 2000. En fait, le rythme annualisé de croissance de ces investissements, encore de +9% au deuxième semestre 2000 a été quasiment nul tout au long de 2001.

Seule composante de la demande à progresser aussi fortement en 2001 que l'année précédente, la consommation des ménages a augmenté de 2,9% en 2001 (comme en 2000). Cette évolution est d'abord le résultat d'une très forte progression des revenus, liée à une accélération des salaires et à des baisses d'impôts, et aboutissant à une augmen-



tation record du pouvoir d'achat, de l'ordre de 4%. Elle est due également au maintien d'un comportement des ménages favorable à la consommation. Il est vrai que ceux-ci ont été relativement peu sensibles à la dégradation du contexte économique international, comme aux événements de septembre et à leurs conséquences, si on en juge par leur opinion sur les perspectives de niveau de vie, qui

reflète généralement bien leur perception du contexte général. Ils se sont un peu inquiétés de l'évolution des prix, notamment en relation avec le passage à l'euro. Toutefois, la modération du cours du pétrole a limité le glissement annuel des prix (à 1,4% en décembre). Les ménages ont surtout modifié leur avis sur l'évolution du chômage, en raison de la remontée du nombre des demandeurs d'em-

ploi observée à partir de l'été. Leur opinion a retrouvé sur ce point en fin d'année un niveau proche de celui qui prévalait au début 1997, avant la grande phase d'amélioration du marché du travail. Mais au total la dégradation de l'indicateur de confiance des ménages est restée contenue en 2001. En fin d'année, il se situe encore au-dessus de sa moyenne de longue période.

ENCADRÉ 1 : RELECTURE DE L'ANNÉE 2001 AVEC LE MODÈLE MACRO ÉCONOMÉTRIQUE MÉSANGE

Si un ralentissement économique pouvait être attendu pour l'année 2001, celui-ci a surpris par son ampleur. En particulier, la baisse de l'investissement et le déstockage massif témoignent d'une révision sensible des anticipations des entrepreneurs. Il apparaît dès lors intéressant de confronter les évolutions observées en 2001 à celles prédites par un modèle macro économétrique reposant par construction sur l'hypothèse d'un comportement des agents (entreprises et ménages français) inchangé.

Le modèle utilisé ici est le modèle Mésange, élaboré par la Direction de la Prévision avec la collaboration de l'Insee. Assis sur les comptes nationaux trimestriels publiés selon le Système Européen des Comptes (SEC 95), il comprend environ 450 équations comptables et une quarantaine d'équations économétriques qui décrivent les principaux comportements économiques des agents : décisions de consommation des ménages, d'investissement des entreprises, de formation des stocks, détermination des prix, etc. Le modèle est ici utilisé pour fournir une simulation rétrospective de l'année 2001, compte tenu de l'information disponible en 2000 ainsi que des évolutions de l'environnement international de la France, des taux d'intérêt et de la demande publique observés en fin d'année 2001.

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des différentes composantes du Produit Intérieur Brut (PIB) :

Taux de croissance

	2000	2001	
		(en %)	
		Observé	Simulé
PIB	3,6	2,0	2,1
Consommation des ménages	2,9	2,9	3,3
Investissement et variation des stocks	8,3	-1,9	3,7
Exportations	13,3	1,1	1,5
Importations	15,4	-0,2	5,0

Sur la base de comportements passés et en supposant connues les variables exogènes telles que l'environnement international, le modèle Mésange aurait, à la fin de l'année 2000 simulé de manière satisfaisante

l'ampleur du ralentissement observé en 2001. Il aurait simulé pour le PIB un taux de croissance de 2,1%, soit 1,4 point de moins qu'en 2000 et 0,1 point de plus que la valeur observée. Mais certaines composantes du PIB auraient été mal simulées. Les encadrés suivants détaillent les résultats pour les différents postes.

Il convient de noter cependant que, la contraction du commerce mondial étant à l'origine de ce ralentissement économique, les hypothèses de demande mondiale adressée à la France en 2001 sont déterminantes pour cet exercice. La demande mondiale a en effet connu un ralentissement spectaculaire (-0,4%, après +11,4% en 2000). A titre de comparaison, une simulation alternative a été réalisée. Elle repose sur un ralentissement seulement modéré de la demande mondiale sur 2001 (+6,5%). Ce scénario alternatif pourrait résulter, par exemple, du maintien d'une demande dynamique en provenance de nos partenaires de la zone euro, en dépit d'un coup de frein important de la demande en provenance des régions extra-européennes. Les résultats obtenus dans ce cas, présentés dans le tableau ci-dessous, sont beaucoup plus favorables en termes de croissance.

Simulation alternative (demande mondiale croissant de 6,5% en 2001)

	(taux de croissance, en %)	
	Observation	Simulation
PIB	2,0	3,5
Consommation des ménages	2,9	3,4
Investissement et variation des stocks	-1,9	8,0
Exportations	1,1	7,0
Importations	-0,2	9,2

La mesure par le modèle de la croissance de la consommation est voisine dans les deux scénarios simulés. Cet exercice alternatif fournit une prévision beaucoup plus favorable pour les stocks et l'investissement (+8,0%). Ceci suggère que le ralentissement de la demande des entreprises prévu par le modèle dans le premier cas (+3,7% après +8,3% en 2000) -et qui reste en deçà de ce qui a été réellement enregistré (-1,9%) - est bien induit par la diffusion aux échanges intra-européens du choc initial, extérieur à la zone euro. ■

Pour le PIB, le chiffre de croissance de 2% en moyenne annuelle ne rend pas compte de l'ampleur du ralentissement enregistré en cours d'année, puisque l'on passe d'une tendance supérieure à 3% l'an à la fin 2000 à une croissance légèrement négative fin 2001. Le profil de l'année 2001 vient notamment du fait que le ralentissement mondial est la superposition de deux mouvements : un mouvement cyclique de nature traditionnelle commencé outre-Atlantique à l'été 2000 et un mouvement lié aux événements du 11 septembre, à l'incertitude qu'ils ont générée et aux difficultés particulières qu'ils ont provoquées dans certains secteurs. En toute fin d'année apparaissent les premiers signes d'un redressement des anticipations des entrepreneurs.

Le ralentissement de la croissance a atténué les tensions sur l'appareil productif qui avaient été caractéristiques de l'année précédente. Ainsi, dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production, proche de son maximum historique à l'automne 2000, est revenu à sa moyenne de longue période à la fin de 2001. Ce n'est que dans le secteur du bâtiment, dont l'activité a connu plus un plafonnement qu'une réelle inflexion, que se sont maintenues des contraintes sur la production, notamment sous la forme de difficultés de recrutement. Dans ce contexte de nette réduction des tensions, l'inflation sous-jacente a néanmoins continué de progresser en 2001, dans la prolongation de ce qui avait été observé en 2000. De 1,3% en décembre 2000, elle est passée un an plus tard à 2%. Ce mouvement traduit, outre une accélération des coûts salariaux unitaires, la diffusion progressive de chocs inflationnistes antérieurs : forte hausse des prix du pétrole en 1999 et 2000 et sensible baisse sur ces mêmes années du cours de l'euro par rapport au dollar. Parallèlement, la stabilisation du cours du pétrole depuis le début de 2001, qui reflète en bonne part le ralentissement de l'économie

mondiale, est venue modérer le glissement sur 12 mois des prix (1,4% en décembre contre 1,6% en décembre 2000), au-delà de quelques pointes ponctuelle dues aux à-coups sur les prix alimentaires, effets d'aléas climatiques et de crises sanitaires pour les marchés des viandes.

On trouvera dans les fiches de cette note une description détaillée par domaine de l'année 2001. Aussi ne soulignera-t-on ici que quatre traits saillants de l'année écoulée :

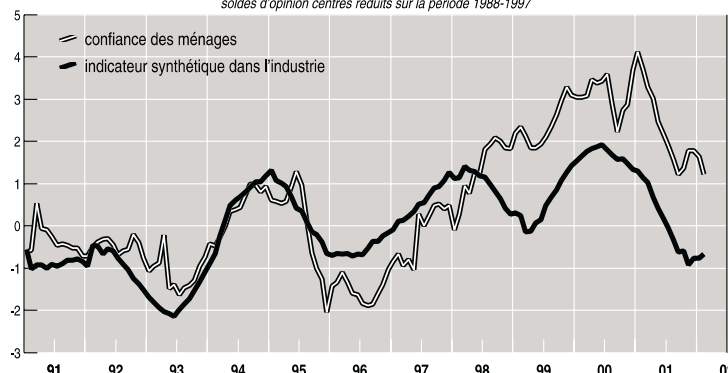
- une pause simultanée des grandes économies,
- une plus grande réactivité des entreprises,
- une consommation dynamique,
- l'arrêt de la baisse du chômage.

Une pause simultanée des grandes économies

A la fin de 2001, toutes les grandes zones de l'économie mondiale sont touchées par le ralentissement : les États-Unis, bien sûr, avec une croissance faible au quatrième trimestre après une baisse du PIB au troisième ; l'Europe, avec une croissance de -0,2% au quatrième trimestre dans la zone euro après +0,2% le trimestre précédent ; le Japon, qui enregistre une récession sévère. Les pays émergents ne sont pas mieux lotis. Les économies d'Asie du Sud-Est ont été les pre-

2

MORAL DES MENAGES ET DES ENTREPRENEURS EN FRANCE
soldes d'opinion centrés réduits sur la période 1988-1997



mières touchées en raison de leur forte spécialisation dans les nouvelles technologies, puisque l'élément déclencheur du ralentissement américain a été la prise de conscience d'un surinvestissement dans ce type de produit. La Turquie et l'Argentine traversent des crises graves liées à des difficultés de financement de leur dette extérieure. Le Mexique paye au prix fort sa proximité économique avec le géant américain. Au total, seuls quelques pays comme la Chine et l'Inde échappent à l'arrêt de la croissance.

Cette situation s'accompagne d'une forte contraction du commerce mondial, qui en est à la fois la cause et la conséquence. Elle suscite des interrogations sur les mécanismes possibles d'une reprise dans la mesure où cette simultanéité n'avait pas été observée dans les mouvements cycliques précédents. Par exemple, lors de la récession de 1993 en Europe, les États-Unis étaient nettement sortis de la récession de 1991 et pouvaient offrir un soutien à la croissance mondiale. Elle montre bien l'importance des effets d'écho dans la transmission du ralentissement par le commerce mondial. L'impact d'une baisse de régime de l'économie américaine sur l'activité en Europe est en effet très supérieur au seul effet direct calculé à partir du poids des exportations vers les États-Unis (de l'ordre de 2,5% dans le PIB de la zone euro).

Une baisse du marché américain affaiblit toutes les économies, et notamment celle d'Asie, qui réduisent à leur tour leurs achats à l'Europe. En 2001, ces effets indirects ont été rapides et massifs. Il faut noter que la diffusion du ralentissement a aussi transité par les marchés financiers, par les décisions des entreprises multinationales et plus généralement par les anticipations des entrepreneurs.

Une plus grande réactivité des entreprises

Même s'il est encore tôt pour tirer les leçons du ralentissement de 2001, un premier enseignement peut être déduit du comportement des entreprises des deux côtés de l'Atlantique. On dispose de nombreux signes d'une plus grande

réactivité, avec notamment une action plus précoce que par le passé sur les moyens de production. Ce comportement, qui peut être lié à un plus grand endettement des entreprises, a eu tendance à accentuer le ralentissement, mais lève aussi maintenant des obstacles au développement de la reprise.

Aux États-Unis, la phase récessive ne s'est pas déroulée de la même façon que dans les cycles passés. On a observé dès l'été 2000 un vigoureux freinage de l'investissement à un moment où les autres composantes de la demande intérieure étaient encore bien orientées et où, contrairement aux récessions passées, il n'apparaissait pas de tensions inflationnistes. Il y a donc eu une sorte de correction spontanée du stock de capital, liée simplement à des anticipations moins favorables de développement des

nouvelles technologies. Un tel processus n'est pas en lui-même étonnant ; ce qui est nouveau, c'est qu'il soit d'une ampleur telle qu'il déclenche une évolution récessive. Deuxième indice d'un comportement différent des entreprises américaines, la productivité du travail aurait continué d'augmenter nettement au second semestre de 2001 aux États-Unis, en pleine phase de ralentissement, contrairement à ce que décrit traditionnellement le cycle de productivité. Concrètement, les entrepreneurs américains ont ajusté plus rapidement que d'habitude leurs effectifs, sans qu'il soit possible d'en inférer une tendance sous-jacente des gains de productivité.

En Europe, l'indice principal d'une réaction très rapide des entreprises est la réduction précoce des investissements. Ainsi, en France, la

ENCADRÉ 2 : LES ÉCARTS LES PLUS IMPORTANTS AUX COMPORTEMENTS SPÉCIFIÉS PAR LE MODÈLE CONCERNENT L'INVESTISSEMENT, LA VARIATION DES STOCKS ET LES IMPORTATIONS

La forte révision à la baisse des anticipations des entrepreneurs, qui a entraîné un ajustement de l'investissement et des stocks, constitue l'une des principales surprises de l'année 2001. Le modèle Mésange n'aurait pas permis de prévoir un retournement d'une telle ampleur, même en tenant compte du repli de la demande mondiale qui a été enregistré : le comportement récent contraste avec ce qui a été observé dans le passé. Pour ces deux variables considérées conjointement le modèle aurait prévu un taux de croissance de 3,7% en 2001, alors que l'on observe une baisse de 1,9%. Leur contribution à la croissance du PIB s'avère de même nettement supérieure en prévision : elle s'élève à 0,8 point, à comparer à une contribution observée négative, de -0,4 point. Ainsi, la dégradation des perspectives des entrepreneurs a fortement pesé sur la croissance française en 2001.

Ceci est en grande partie compensé par la baisse observée des importations, de 0,2%. Le modèle aurait certes simulé un ralentissement de leur croissance, la prévision de 5% étant nettement inférieure aux 15,4% observés en 2000, mais il l'aurait sous-estimé. La contribution au PIB des importations observée est de 0,1 point, contre -1,4 point en prévision. Dans le modèle, elles dépendent de la demande intérieure, qui est plus dynamique en simulation (l'écart de taux de croissance est de 0,7 point). Mais cet écart ne contribue que peu à l'erreur de prévision. De même, la contribution des deux autres déterminants des importations qui figurent dans les équations du modèle, c'est-à-dire la compétitivité-prix

et les taux d'utilisation des capacités, est très faible. Là encore, l'explication semble plutôt résider dans un comportement de l'économie française s'écartant de ses caractéristiques passées.

En ce qui concerne les exportations, la simulation du modèle (1,5%) fait apparaître un fort ralentissement par rapport à l'année 2000 (13,3%), et elle est proche de la valeur observée (1,1%). Dans le modèle, les exportations de la France dépendent de la demande mondiale. Sa forte décroissance au cours de l'année 2001 est prise en compte : elle diminue de 0,4%, après avoir augmenté de 11,4% en 2000.

A titre de comparaison, une demande mondiale plus dynamique, telle que celle employée dans la simulation alternative (progressant de 6,5% en 2001), majore l'estimation du taux de croissance des exportations de 5,5 points.

Cet exercice montre donc que l'estimation par le modèle de l'évolution des exportations françaises est conforme à ce qui a été enregistré en 2001, dès lors qu'est prise en compte l'évolution connue à la fin de l'année de la demande mondiale. A cet égard, on peut ajouter que si la décélération à venir de cette demande mondiale ne faisait pas de doute dès le début de 2001, son ampleur était cependant difficile à prévoir. En effet, celle-ci tient pour partie au retournement à la baisse des importations intra zone euro, lui-même reflet d'un coup d'arrêt brutal de la demande des entreprises européennes, à l'image de ce qui a été observé en France. ■

FBCF des entreprises, très dynamique à la fin de l'an 2000, cesse quasiment de progresser dès le premier trimestre alors que la demande intérieure hors stocks est encore forte et que les perspectives de production à très court terme restent positives. Mais les anticipations reflétant le climat général commencent à s'infléchir, suivant en cela celles des entrepreneurs américains. En Europe, le synchronisme de l'inflexion des anticipations dans l'ensemble des pays est remarquable, comme l'est celui du léger redressement observé en toute fin d'année.

Une consommation dynamique

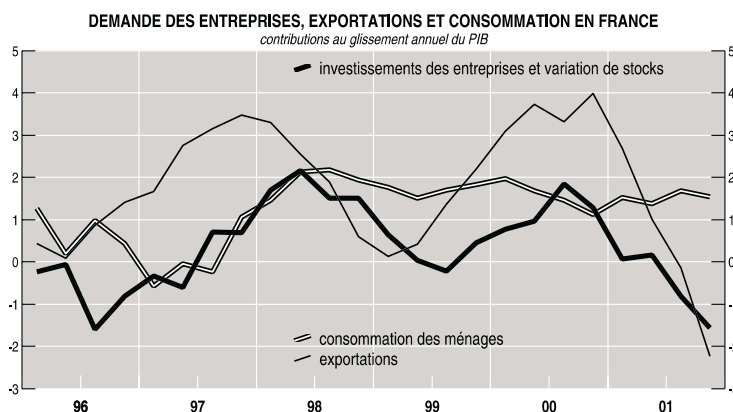
Les évolutions de l'année 2001 ont dissipé l'illusion que la création de la monnaie unique protégeait la zone euro de tous les chocs extérieurs. L'euro ne prémunit ni contre une contraction du commerce mondial, ni contre une réduction de la demande des entreprises due à une plus forte sensibilité des anticipations au contexte mondial. Il n'en reste pas moins qu'en l'absence de monnaie unique, la rupture de croissance de 2001 aurait sans doute été plus sévère. La principale vertu de la monnaie unique est de ne plus rendre nécessaire la défense des parités entre les différentes monnaies nationales, parités qui étaient soumises à de vives tensions lors de chaque choc extérieur. Cette défense impliquait presque mécaniquement une hausse des taux d'intérêt à court terme dans certains pays -dont la France. La monnaie unique a permis en 2001 le maintien de conditions monétaires favorables. Ceci a permis de modérer la réduction des investissements. Surtout, le niveau des taux d'intérêts modérés a aidé au maintien de la demande des ménages, laissant la possibilité d'acquisitions à crédit et évitant de rendre l'épargne à court terme trop attractive. Anecdotiquement, le passage

à l'euro a pu également apporter un soutien ponctuel à la consommation par la remise en circulation d'une épargne thésaurisée par les ménages sous forme de billets. Ainsi a été assuré un socle minimal à l'activité et ont été maintenues des conditions permettant un redémarrage rapide quand le contexte international se sera éclairci. Rappelons que le rythme de croissance des dépenses de consommation est resté proche de 3% en France sur toute l'année 2001. Bien sûr, cela est dû au premier chef à la progression du pouvoir d'achat (donc, pour une part également, aux allègements fiscaux). Au total, la différence avec la baisse de la consommation observée au début de la récession de 1993 est d'importance.

L'interruption de la baisse du chômage

Les années 1998 à 2000 ont été marquées par une baisse sans précédent du taux de chômage en France, passé de 12,1% en décembre 1997 à 9,0% en décembre 2000. Au-delà de ses conséquences sociales évidentes, ce mouvement apparaissait aussi comme une composante déterminante de la phase d'expansion de l'économie française, au travers du mécanisme de cercle vertueux, l'augmentation de

3



l'emploi favorisant la confiance et la consommation, qui soutenait la croissance et générant une nouvelle hausse de l'emploi. Il est important de souligner que cette baisse du chômage ne s'est pas accompagnée d'une vive accélération des salaires. Ce qui suggère que le taux atteint en fin de période, de l'ordre de 9%, se situe encore sans doute au-dessus du NAIRU. La modération salariale, favorable à de fortes créations d'emplois, a prévalu au cours des quatre dernières années. Toutefois, les difficultés de recrutement de personnels qualifiés apparues dans certains secteurs comme le bâtiment ont montré l'ampleur des programmes de formation à mettre en œuvre pour réaliser l'appariement entre l'offre et la demande de travail. En 2001, le taux de chômage a continué de fléchir jusqu'en avril (à 8,6%) puis est remonté à partir de l'été pour terminer l'année au même niveau (9%) qu'en décembre 2000. Cette évolution reflète la décélération des créations d'emplois, en ligne avec le profil de la croissance. Après une progression au premier trimestre, la croissance des effectifs s'est fortement réduite sur les trimestres suivants. Au total, l'emploi salarié marchand a augmenté de 226 000 en 2001, contre 566 000 l'année précédente. Le rapprochement de cette progression en glissement sur l'année (+1,5%) avec le glissement du PIB sur la même période (+0,9%), montre, même si on

ENCADRÉ 3 : DERRIÈRE UNE CONSOMMATION DES MÉNAGES SOUTENUE, UN COMPORTEMENT D'ÉPARGNE PLUTÔT DYNAMIQUE EN 2001

Contrastant avec la dégradation des autres composantes de la demande intérieure, la consommation des ménages a fait preuve d'une bonne résistance en 2001, son taux de croissance s'étant maintenu à 2,9%. Le modèle Mésange l'aurait légèrement surestimée (3,3% en prévision). Dans les faits comme dans la simulation, la progression du pouvoir d'achat réel explique principalement cette bonne tenue. Cependant, les raisons de cette progression (au vu des déterminants de l'équation de consommation) diffèrent quelque peu.

En premier lieu, la simulation du modèle a été réalisée en prenant en compte les hypothèses de finances publiques disponibles à la fin de l'année 2000, définies dans le projet de loi de finances pour 2001. Elles intègrent notamment les mesures d'allègement de l'impôt sur le revenu destinées à soutenir le revenu disponible brut des ménages (baisse des taux d'imposition sur les quatre premières tranches accompagnée d'allègements complémentaires d'un montant de 3,1 milliards d'euros et dispositif de prime pour l'emploi pour un montant initial de 1,2 milliard d'euros). Le montant total est estimé à 0,5 point de revenu disponible brut des ménages. Elle ne prend cependant pas en compte le supplément de prime pour l'emploi estimé à 1,2 milliard d'euros décidé dans la loi de finances rectificative pour 2001 (soit 0,1 point de revenu disponible brut). La simulation surestime donc les impôts payés par les ménages, réduisant d'autant la prévision du revenu disponible.

Un second écart provient de l'évolution de la masse salariale. La simulation suppose que l'effet des différentes mesures de soutien à l'emploi (baisse des charges sur les bas salaires, réduction du temps de travail) tend à s'épuiser, si bien qu'une même progression de l'activité économique s'accompagnerait d'une croissance de l'emploi moindre que dans la seconde partie des années 90. Ce phénomène contribue à la sous-estimation de la crois-

sance de l'emploi marchand, 0,7 point en-dessous de la valeur observée (soit 125 000 emplois de moins que la valeur observée à la fin de l'année). Il prévoit un taux de chômage de 9,5% en décembre 2001, contre 9% observé. La croissance de la masse salariale ainsi que celle du pouvoir d'achat, en termes réels, sont réduites de l'ordre de 0,5 point par rapport aux observations. Au total, ces deux effets (prise en compte seulement partielle des baisses de la fiscalité et érosion de la masse salariale réelle) se conjuguent, réduisant la contribution du revenu disponible réel des ménages à la consommation (c'est à dire la part de la croissance de la consommation attribuable suivant l'équation à la progression du revenu) de 0,2 point par rapport aux observations.

Par ailleurs, l'équation du modèle intègre un impact négatif de l'inflation (effet dit d'encaisses réelles) ainsi que des taux d'intérêt réels (traduisant un recours des ménages accru au crédit depuis la libéralisation financière du milieu des années 1980). Or, les prévisions fournies par le modèle sont plus inflationnistes (progression des prix supérieure de 0,7 point) : l'indexation des salaires aux prix est unitaire dans le modèle, de façon à lui garantir de bonnes propriétés de moyen terme, si bien que la hausse de l'inflation enregistrée en 2000 du fait du choc pétrolier et de la dépréciation de l'euro tend à s'entretenir via une boucle prix-salaires en 2001. Cependant, au total, les écarts d'inflation contribuent peu à la différence d'évolution de la consommation.

Au final, la principale différence expliquant la sur-estimation par le modèle de la consommation des ménages semble traduire un comportement d'épargne plus dynamique qu'attendu en 2001 : les déterminants des équations de comportement de Mésange ne permettent de rendre compte que de la moitié environ du 0,9 point de hausse de taux d'épargne enregistré en moyenne l'an passé. ■

tient compte d'un décalage temporel, que la croissance est restée très riche en emplois. On est très loin du modèle américain : en matière d'emploi, il n'apparaît pas d'augmentation de la réactivité des entreprises comme en matière

d'investissement. L'intérim a constitué un des canaux d'ajustement des effectifs. Ceci explique en partie pourquoi les jeunes, dont près d'un sur deux occupe un emploi à durée limitée, ont été les premiers touchés par la remontée du

chômage, dès le mois de mars. Il est vrai qu'ils avaient été aussi les principaux bénéficiaires de la phase précédente de vive diminution des demandeurs d'emploi, notamment grâce à des dispositifs spécifiques en leur faveur. ■

Prévoir l'évolution des salaires en France

Vladimir PASSERON

Division Synthèse conjoncturelle

Fabrice ROMANS

Division Salaires et revenus d'activité

En 2000, la masse des salaires et des traitements bruts représente environ 60% du revenu disponible brut des ménages. Elle est elle-même composée, pour un peu moins des trois quarts, des salaires versés par les secteurs concurrentiels non agricoles. La masse salariale versée par ces secteurs est donc un élément déterminant pour appréhender celle des revenus, et au-delà de la consommation.

L'analyse de l'évolution du salaire mensuel de base (SMB) ici présentée est fondée sur une relation de Phillips. Elle permet de quantifier les contributions des déterminants traditionnels des salaires (prix, chômage et Smic). En particulier, elle met en évidence une rupture dans les contributions de l'inflation à l'évolution des salaires à partir de 1983. En intégrant les effets plus récents de la modération salariale liée aux 35 heures, elle permet également d'effectuer des prévisions.

Dans le processus d'élaboration des prévisions des Notes de Conjoncture de l'Insee, tout comme dans la mesure des Comptes Nationaux Trimestriels, la masse salariale des secteurs concurrentiels non agricoles est estimée à partir d'indicateurs d'emploi salarié d'une part, de salaire mensuel de base d'autre part (SMB, cf. encadré sur les sources en fin de dossier et encadré 2 sur le passage entre cet indicateur de salaire et l'estimation finale du salaire moyen par tête ou SMPT). La prévision des évolutions trimestrielles d'emploi est fondée sur une modélisation économétrique liant la croissance de l'emploi à celle de la valeur ajoutée⁽¹⁾. Pour sa part, la prévision de l'indicateur du SMB lie ce dernier à ses déterminants traditionnels : les prix, le chômage, et les revalorisations du Smic. C'est cette dynamique d'ajustement du SMB que l'on se propose de présenter ici.

Sur le long terme, en France comme dans toute économie, le premier déterminant des évolutions des salaires est celle des prix à la consommation. En effet, compte tenu du mode de formation des salaires au niveau de la branche ou de l'entreprise, la négociation se référant la plupart du temps au pouvoir d'achat, les évolutions des salaires nominaux et des prix sont très directement liées. L'indexation des salaires nominaux aux prix peut être totale (on parle alors d'indexation unitaire) ou partielle. Dans le cas de la France, des changements structurels ont affecté le marché du travail. Si la France a vécu, tout au long des années 70, dans un régime d'inflation élevée, elle s'est progressivement rangée, dans les années 80, dans le groupe des pays à faible inflation. Elle s'y est main-

tenue depuis, ce qui a modifié les anticipations de niveau d'inflation future des différents agents économiques (employeurs comme employés), donc les conditions dans lesquelles se déroulent les négociations salariales. La politique dite de désinflation compétitive, puis les critères de convergence imposés par la perspective de l'Union Économique et Monétaire (l'un d'eux portant spécifiquement sur le niveau de l'inflation), l'impossibilité de recourir à des ajustements de taux de change intra-européens, ainsi, désormais, que la mission clairement dévolue à la BCE d'assurer la stabilité des prix en zone euro par une politique monétaire indépendante, ont contribué à ce changement.

Pour toutes ces raisons, l'équation économétrique finalement retenue distingue explicitement deux périodes d'ajustement des salaires aux prix.

Une indexation des salaires aux prix quasiment unitaire et immédiate jusqu'en 1982...

Au vu des résultats de cette équation, entre 1971 et 1981, dans un contexte d'inflation élevée, l'ajustement des salaires aux prix apparaît presque immédiat en France : les variations de prix qui influencent significativement celle des salaires sont relatives au trimestre en cours et au trimestre précédent. De fait, sur cette période, afin de maintenir le pouvoir d'achat des salariés, les salaires étaient revalorisés

(1) Cf. « Une modélisation du lien entre croissance et emploi », C. Gonzalez-Demichel, L. Ménard, E. Nauze-Fichet, Note de conjoncture de décembre 2000.

plusieurs fois par an⁽²⁾. De plus, la dynamique d'ajustement des salaires aux prix ressort comme quasiment unitaire⁽³⁾.

1982 est institutionnellement une année charnière pour l'organisation de la négociation salariale. Le gouvernement de l'époque décrète le blocage des prix et des revenus du 1^{er} juin au 1^{er} novembre 1982, dans le but de rompre la boucle prix-salaires. A la sortie de ce blocage, toujours pour rompre l'indexation rapide des salaires sur les prix, le gouvernement incite les partenaires sociaux à prendre comme référence non plus l'inflation passée mais l'objectif annuel annoncé dans le budget de l'État⁽⁴⁾. Dans le même temps, les lois Auroux créent l'obligation annuelle de négociations sur les salaires au niveau de la branche et au niveau des grandes entreprises.

... une indexation retardée et apparemment plus faible à partir de 1983

Cette politique de désinflation initiée en 1982 a progressivement porté ses fruits. L'inflation, qui se montait en moyenne à 10 % par an entre 1971 et 1981, baisse au cours de la première moitié des années quatre-vingt pour atteindre 2 % en 1986. Cette année-là, la désinflation a été accentuée par la chute des prix du pétrole et par la dépréciation du dollar. L'inflation est demeurée depuis à des niveaux faibles, qui n'ont plus dépassé 4 % en glissement annuel.

Dans le régime d'inflation basse qui caractérise désormais la France, on n'observe plus l'indexation immédiate et presque unitaire des salaires sur les prix. De fait, l'estimation économétrique suggère une rupture dans les mécanismes d'indexation. D'une part, sur la période débutant en 1983, les évolutions de prix du trimestre en cours n'influencent plus significativement celles des salaires. Cette influence est retardée, puisqu'elle s'exerce avec un délai allant jus-

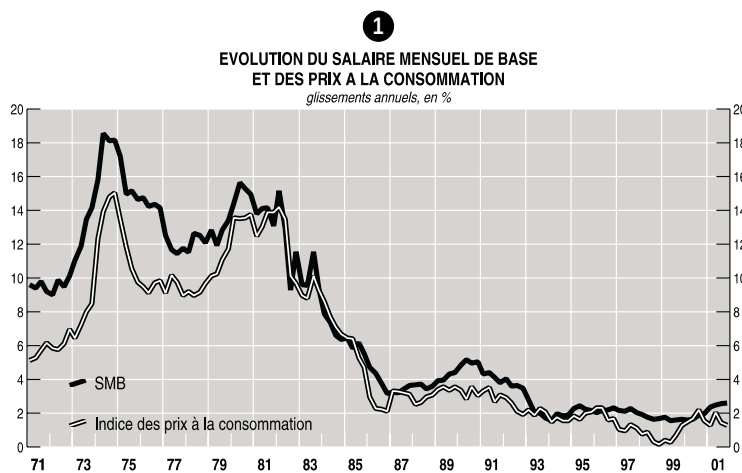
ENCADRÉ 1 : LA NÉGOCIATION SALARIALE DANS LES BRANCHES ET DANS LES ENTREPRISES

En 1982, les lois Auroux réaffirment le principe de la libre discussion sur les salaires dans les entreprises. En outre, elles instaurent une obligation annuelle de négocier sur les salaires au niveau de chaque branche professionnelle, ainsi que dans les entreprises de 50 salariés et plus. L'obligation porte sur le fait de négocier, et non pas sur le fait de conclure un accord.

Au niveau de la branche professionnelle, les négociations se déroulent entre fédérations patronales et syndicales représentatives au niveau de la branche. Elles s'inscrivent souvent dans un cadre de négociations élargi à d'autres domaines que les salaires (emploi, conditions de travail, formation professionnelle, retraite et prévoyance...). Dans le domaine salarial, ces négociations portent essentiellement sur les revalorisations des salaires minima hiérarchiques, qui correspondent à des salaires minima pour un poste de travail donné.

Au niveau de l'entreprise, les accords portent sur des salaires effectifs : augmentations générales du salaire de base et des primes, et, de plus en plus fréquemment, part de la masse salariale liée à l'individualisation des salaires.

La dynamique actuelle est plutôt en faveur de la négociation au niveau de l'entreprise. D'environ 6 000 accords pendant les années 1987 à 1993, on est passé progressivement à 12 000 en 1997, puis, sous l'effet des lois Aubry invitant les entreprises à négocier sur le thème de la RTT, à plus de 30 000 en 1999 et 2000. Pour ces deux années, le thème des salaires est devenu secondaire, venant après la durée du travail et l'emploi : il n'était présent que dans 35% des accords en 1999, et 14% en 2000. Au premier trimestre de 2001, la négociation salariale a légèrement repris et concernerait 18% des accords. ■



(2) En particulier, le mécanisme de revalorisation du SMIC (cf. encadré sur les sources de données) conduisait à le relever plusieurs fois par an.

(3) Dans la modélisation du SMB présentée ici, les tests économétriques rejettent l'hypothèse de l'indexation unitaire sur cette période, même si l'indexation apparaît plus forte que sur la période postérieure à 1982. Toutefois, l'indexation des rémunérations salariales au sens large (par exemple le SMPT qui comprend primes et heures supplémentaires) ressort bien dans certaines études comme unitaire (cf. par exemple «Une approche de la boucle prix-salaires dans la zone euro par la courbe de Phillips», P. Rivière, Note de conjoncture de juin 1999).

(4) Cf. «Les Français et leurs revenus : le tournant des années 80», document du Centre d'Etude des Revenus et des Coûts, 3ème trimestre 1989.

qu'à trois trimestres (contre un trimestre dans les années 70). Dans les entreprises, la plupart des revalorisations salariales sont désormais moins immédiates après les hausses de prix. D'autre part, sur le long terme, l'indexation des salaires aux prix passés est apparemment moins importante que sur la période antérieure⁽⁵⁾. Ce résultat économétrique doit être considéré avec prudence : il est obtenu sur une période où la variabilité de l'inflation est faible et ne permet pas de tester la réaction à un gros

choc inflationniste. De plus, il peut aussi signifier qu'une part plus importante de l'indexation des salaires passe désormais par l'intermédiaire des prix anticipés.

En pratique, l'allongement des délais moyens entre une hausse de prix et son impact sur le SMB, constaté au niveau macroéconomique, traduit sans doute le fait, d'un point de vue microéconomique, que les revalorisations de salaires se font dans les entreprises (ou dans les branches) sur la base

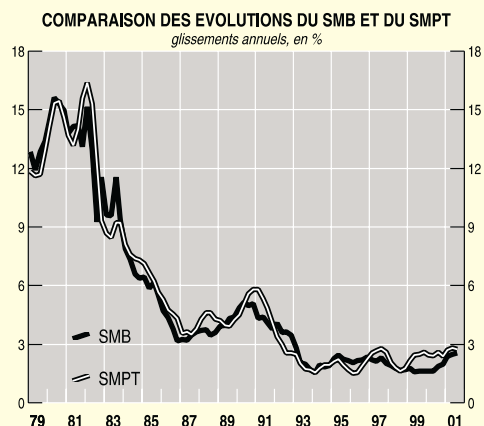
d'accords couvrant des périodes plus longues qu'auparavant. Le niveau relativement faible de l'inflation et les moindres fluctuations de prix attendues permettraient ainsi une plus grande visibilité lors des négociations. En outre, la désindexation apparente des salaires aux prix signifierait que cet allongement de délai s'accompagne d'une tendance à compenser moins systé-

(5) Cf. encadré technique de présentation de l'équation : la somme des coefficients retardés est de l'ordre de 0,7 contre 0,9 sur la période antérieure.

ENCADRÉ 2 : DU SMB AU SMPT

Les salaires étudiés ici sont les salaires mensuels de base (SMB) calculés à partir des enquêtes Acemo. Outre que le champ couvert par les enquêtes ne concerne que le secteur privé non agricole, l'évolution du SMB ne reflète que partiellement celle du salaire moyen par tête dans l'ensemble des entreprises, car un certain nombre de composantes jouant sur les rémunérations salariales ne sont pas prises en compte par cet indicateur (cf. encadré sur les sources) :

- *les salariés des très petites entreprises ne sont pas couverts par le champ de l'enquête*, puisque celle-ci ne porte que sur les établissements de 10 salariés ou plus. De ce fait, la dynamique des salaires dans les petites entreprises n'est pas suivie. Or la dynamique salariale peut être spécifique dans ce type d'établissement : les syndicats y sont moins présents et la structure des salaires y est différente (aujourd'hui près de 30 % des salariés des entreprises de moins de 10 salariés sont «smicards», contre moins de 9% dans les entreprises de plus grande taille). De plus, sur la période récente, le passage aux 35 heures se fait selon des calendriers distincts entre les entreprises de moins et de plus de 20 salariés.
- *les primes et les heures supplémentaires ne sont pas prises en compte*. Or, ces composantes des revenus perçus par les salariés sont pour partie liées au cycle économique et elles se développent avec la tendance à l'individualisation des salaires ; l'épargne salariale n'est pas non plus comprise dans le SMB.
- *les salariés à temps partiel*, dont la proportion a fortement augmenté depuis le début des années 90, n'étaient pas pris en compte dans l'évolution du SMB jusqu'à la dernière refonte de l'enquête.
- *les effets de structure*. L'enquête portant sur des échantillons à structure constante, l'indice du salaire mensuel de base ne tient pas compte des effets de structure : effets de noria abaissant le niveau moyen des salaires lorsque les jeunes arrivent sur le marché du travail, effets de qualification augmentant le niveau des salaires lorsque la part des postes qualifiés augmente, hausse des salaires à l'embauche lorsque la conjoncture est bien orientée...



Toutes ces composantes sont en revanche intégrées dans l'évolution du salaire moyen par tête (SMPT), tel qu'il est calculé par les Comptes Nationaux (cf. graphique). Cet indicateur résulte en effet de la comparaison des évolutions de la masse salariale totale et du nombre de salariés, qui sont toutes deux mesurées in fine à partir de sources exhaustives (données fiscales auprès des entreprises). Néanmoins, la mise en place et l'exploitation de ces sources nécessitent des délais d'au moins deux ans et il n'existe pas à ce jour d'indicateurs conjoncturels sur la dynamique de l'ensemble de ces composantes des salaires. Sur les trimestres récents, la partie de la dynamique du SMPT autre que celle liée à l'évolution du salaire mensuel de base est estimée par les Comptes Nationaux Trimestriels, d'une part, en tenant compte de l'emploi (en équivalent temps plein pour intégrer l'effet du développement du temps partiel), et, d'autre part, par une modélisation économétrique (méthode dite d'étalonnage calage) cherchant à utiliser au mieux les régularités cycliques ressortant de l'observation des données des années passées. ■

matiquement, ou de façon seulement partielle, les «surprises» enregistrées sur l'inflation récente, à la hausse comme à la baisse.

Ainsi, le retard d'ajustement du salaire de base sur les prix a des conséquences sur l'évolution du pouvoir d'achat du salaire de base à court terme : une hausse (resp. une baisse) de l'inflation n'est pas répercutée instantanément sur les salaires, ce qui entraîne une baisse (resp. une hausse) transitoire du pouvoir d'achat du salaire de base. Par exemple, la baisse de l'inflation à la mi-1998, largement imputable au repli des prix du pétrole (un phénomène difficile à anticiper), a entraîné des hausses de pouvoir d'achat des salaires, l'évolution des salaires nominaux s'ajustant sur des hausses passées de prix plus soutenues (cf. graphique 3).

L'influence du chômage sur l'évolution des salaires

Outre l'évolution des prix à la consommation, c'est-à-dire du coût de la vie pour le salarié, les tensions sur le marché du travail constituent un deuxième facteur important susceptible d'influer sur le résultat d'une négociation salariale. En effet, une pénurie de main-d'œuvre accroît le pouvoir de négociation des salariés ou de leurs représentants ; à l'inverse, un chômage élevé l'affaiblit. L'indicateur traditionnellement retenu pour mesurer les tensions sur le marché du travail est le taux de chômage. Cette variable est un indicateur parmi d'autres de ces tensions : les difficultés de recrutement dans l'industrie manufacturière pourraient tout aussi bien être utilisées dans la modélisation⁽⁶⁾. Cependant, l'utilisation du taux de chômage cumule plusieurs avantages : il est disponible sur très longue période ; il est un indicateur global de tension sur le marché de travail⁽⁷⁾ ; enfin, il fait lui-même l'objet d'une prévision à court terme dans le cadre général de l'élaboration d'un

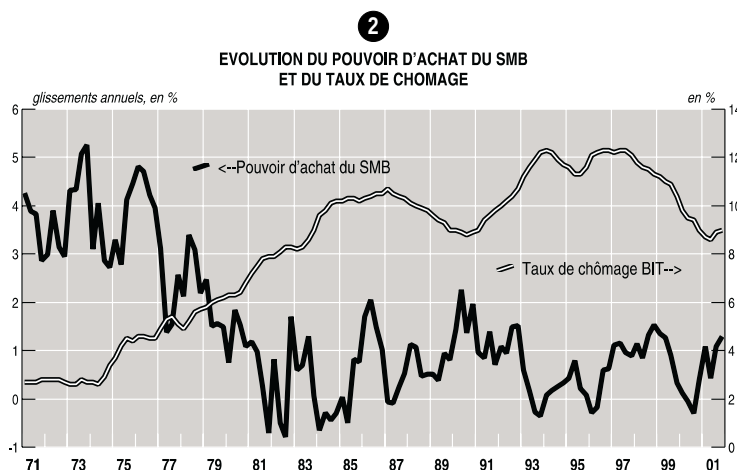
diagnostic conjoncturel. En privilégiant l'utilisation de cette variable, la modélisation économétrique se conforme en fait à une modélisation macroéconomique de type «courbe de Phillips», dans laquelle il existe un arbitrage entre les niveaux d'inflation et d'accroissement des salaires d'une part, le niveau du chômage de l'autre.

L'influence du chômage sur l'accroissement des salaires est effectivement captée par la modélisation économétrique. Cette influence s'observe sur le long terme (cf. graphique 2) : la montée du taux de chômage dans les années 1970 s'est accompagnée d'une décélération de l'évolution des salaires en termes réels. L'estimation de l'équation retenue suggère ainsi qu'un taux de chômage inférieur de 1 point se traduit par une augmentation de la progression du SMB de 0,4% par an. En outre, à niveau de taux de chômage donné (par exemple fin 2000 et fin 2001), le sens de sa variation joue également à court terme sur l'évolution des salaires : fin 2001, le taux de chô-

mage, orienté à la hausse (alors qu'il était sur une tendance à la baisse fin 2000), tend plutôt à peser à court terme sur la dynamique des salaires. Au quatrième trimestre de 2000, la variation du taux de chômage contribue positivement de 0,2 point à la hausse du SMB, tandis qu'elle contribue légèrement à la baisse au quatrième trimestre de 2001.

L'impact des hausses du Smic

Outre l'inflation et le taux de chômage, une troisième variable influence significativement les évolutions du SMB en France : le Smic. Le salaire minimum de croissance (Smic) a été institué en janvier 1970, en remplacement du Salaire minimum interprofessionnel garanti (Smig). Il s'agit d'un salaire horaire en dessous duquel aucun salarié ne peut être rémunéré. Les règles de sa revalorisation sont fixées dans le but d'éviter de trop grandes distorsions entre le pouvoir d'achat des bas salaires et celui des autres revenus. Ainsi,



(6) Une étude récente montre en effet que les résultats obtenus avec une telle modélisation sont globalement comparables à ceux obtenus à partir de la modélisation avec le taux de chômage comme indicateur des tensions sur le marché du travail. Cf. «Difficultés de recrutements et dynamique des salaires», *L'économie française 2001-2002*, p. 157-159.

(7) A l'inverse, on ne dispose à l'heure actuelle de données de difficultés de recrutement que dans l'industrie et le BTP, pas dans les services.

Prévoir l'évolution des salaires en France

l'accroissement annuel du pouvoir d'achat du Smic, au premier juillet de chaque année, ne peut être inférieur à la moitié du pouvoir d'achat du salaire horaire de base des ouvriers (SHBO). De plus, chaque augmentation de l'indice des prix⁽⁸⁾ de plus de 2 % depuis la revalorisation précédente entraîne une revalorisation immédiate de la même ampleur que l'augmentation des prix⁽⁹⁾. Enfin, le Smic peut être augmenté par le biais de «coups de pouce», décidés par le gouvernement, après consultation de la Commission Nationale de la Négociation Collective (CNCC).

Les revalorisations du Smic concernent directement les salariés payés à son voisinage. Mais à un ef-

fet comptable de ces revalorisations vient s'ajouter un effet de diffusion, traduisant la volonté des partenaires sociaux de maintenir une certaine hiérarchie salariale dans les branches et les entreprises. Dans la modélisation économétrique retenue ici, une hausse de 1% du Smic (en termes réels) se traduit par une hausse d'environ 0,11% du SMB depuis 1982, alors qu'elle était un peu plus forte sur la période antérieure (0,16%). Cet impact comprend ici l'effet comp-

table et l'effet de diffusion : en fait, le chiffre de 0,11% correspondrait à un effet de diffusion faisant sentir ses effets jusque sur les salaires atteignant 1,3 à 1,5 fois le Smic. Ainsi, sur une année, les revalorisations du Smic ont donc un impact réel, mais limité, sur l'évolution du salaire moyen. Cependant, étant donné qu'elles interviennent généralement une seule fois par an à la même date, l'impact sur l'évolution du SMB pour le trimestre concerné⁽¹⁰⁾ est important. Par

(8) Il s'agit là de l'indice des prix à la consommation des ménages urbains dont le chef est ouvrier ou employé. Depuis 1992, cet indice est calculé hors tabac.

(9) Ce mécanisme n'a pas joué depuis mai 1996.

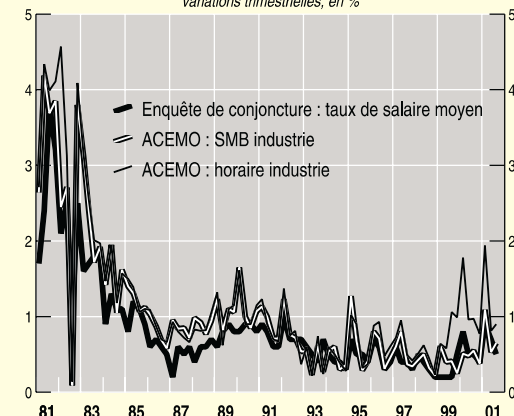
(10) Dans l'ancienne enquête Acemo, l'augmentation annuelle du Smic était largement prise en compte dans l'évolution portant sur le deuxième trimestre (du 1er avril au 1er juillet). A partir de 1999, la nouvelle enquête Acemo la prend en compte au troisième trimestre (évolution du mois de juin au mois de septembre).

ENCADRÉ 3 : L'OPINION DES INDUSTRIELS SUR LA CONJONCTURE DES SALAIRES

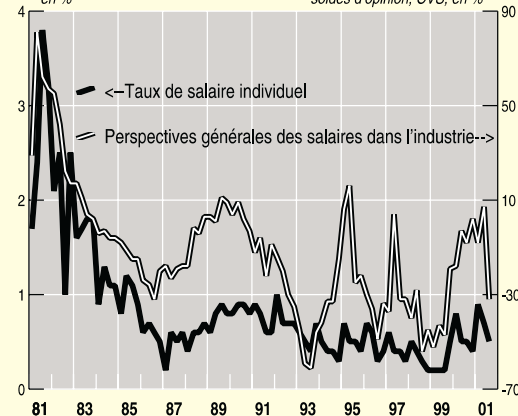
Avec les enquêtes conjoncturelles de l'Insee auprès des chefs d'entreprises dans l'industrie, on dispose également d'un autre indicateur sur les évolutions de salaires dans ce secteur. L'indicateur quantitatif sur l'évolution du taux de salaire horaire donne des informations comparables à l'indicateur de SMB dans l'industrie de l'enquête Acemo en termes de variations conjoncturelles, mais la progression moyenne est sous-estimée durant la décennie 80. Sur la décennie suivante, les indicateurs issus des deux sources évoluent sur des rythmes plus comparables (cf. graphique 1). La période récente, marquée par la mise en place de la RTT et le découplage entre évolution du salaire mensuel et du salaire horaire qui en est résulté, permet de montrer que les industriels interrogés dans les enquêtes de conjoncture tendent à raisonner en termes mensuels.

Un deuxième indicateur est le solde d'opinion concernant les perspectives générales sur les salaires dans le secteur. Cette information, qui semble plus difficile à relier avec un indicateur quantifié semble plutôt rendre compte de l'évolution du moral des industriels quant à l'évolution du coût du travail. Sur la période récente, on peut ainsi relever la forte sensibilité dont ils font preuve lors des fortes hausses de Smic décidées par «coup de pouce» en 1995 et 1997 par les pouvoirs publics, ainsi que leur préoccupation au moment de la baisse de la durée légale à 35 heures début 2000 (cf. graphique 2). L'évolution très récente du solde pourrait signifier que ce «choc» est désormais en voie de résorption. ■

COMPARAISON DES SALAIRES :
ENQUÊTES DE CONJONCTURE INDUSTRIE ET ENQUÊTES ACEMO
variations trimestrielles, en %



EVOLUTION DU TAUX DE SALAIRE ET SOLDE SUR LES
PERSPECTIVES GÉNÉRALES DES SALAIRES DANS L'INDUSTRIE
en % solides d'opinion, CVS, en %



exemple, en juillet 1997, la revalorisation du Smic était de 4%, incluant un «coup de pouce» gouvernemental de 2,3%. L'impact du Smic sur l'évolution du SMB du deuxième trimestre 1997 est estimé par l'équation à 0,4%, et a donc contribué pour près de la moitié à l'évolution du SMB mesurée ce trimestre-là (0,8%).

La prise en compte des effets liés à la RTT

Au total, une fois prises en compte les influences sur l'évolution des salaires de la dynamique des prix, du taux de chômage et des augmentations du Smic en termes réels, la qualité de l'ajustement de l'équa-

tion économétrique est satisfaisante sur la période d'estimation, de 1970 à 1998 (*cf. encadré technique*). Naturellement, il demeure des écarts à chaque date entre l'évolution effectivement constatée et l'estimation, mais ceux-ci sont de faible ampleur : l'équation rend compte de 96 % de la variabilité du taux de croissance trimestriel du SMB.

Néanmoins, depuis la fin de 1998, c'est-à-dire sur une période postérieure à la période d'estimation, la simulation du SMB en fonction de ses déterminants traditionnels surestime de façon importante les augmentations de salaires observées, de l'ordre de 2,5 points en cumul sur la période allant de la fin 1998 à la fin 2001. L'explication la

plus naturelle à ce phénomène est l'impact de la mise en œuvre généralisée de la RTT sur les évolutions salariales. En effet, si la plupart des accords négociés dans le cadre des lois «Aubry» prévoient un maintien instantané des salaires mensuels au moment du passage aux 35 heures (compensation intégrale), la plupart ont également prévu une stabilisation des salaires ou une modération salariale pendant une durée moyenne d'environ deux ans (*cf. encadré 4 sur la RTT*).

En fait, comme toute équation économétrique supposée rendre compte d'un processus économique complexe (en l'espèce, le résultat des négociations salariales), celle-ci est soumise à la critique de Lucas : les paramètres estimés

ENCADRÉ 4 : LES EFFETS DE LA RÉDUCTION DU TEMPS DE TRAVAIL SUR LES ÉVOLUTIONS DE SALAIRE

Le cadre légal

La loi n°98-461 du 13 juin 1998, dite loi «Aubry 1» fixe la durée légale du travail à 35 heures hebdomadaires au 1er janvier 2000 pour les entreprises de plus de 20 salariés, et au 1er janvier 2002 pour les autres. Elle abroge la loi du 11 juin 1996, dite loi «Robien», qui instituait un système d'aide aux entreprises qui réalisent une réduction du temps de travail (RTT) pour favoriser l'emploi. Ce système est remplacé par un dispositif d'aide incitant les entreprises à négocier une RTT avant la baisse de la durée légale. Elle comprend un volet «offensif», pour lequel l'aide incitative est subordonnée à une augmentation des effectifs, et un volet «défensif», pour lequel cette aide permet d'éviter des licenciements économiques. La loi n°2000-37 du 19 janvier 2000, dite «loi Aubry 2» confirme cette baisse et organise le nouveau régime de la durée du travail : définition d'une durée effective, régime des heures supplémentaires, système de garanties mensuelles de rémunération, et système d'allègements de cotisations sociales.

Les accords

L'analyse des accords d'entreprise montre que l'abaissement de la durée du travail n'entraîne que très rarement une diminution des salaires mensuels. Les engagements lors des accords prévoient que la rémunération est intégralement compensée pour la quasi-totalité des salariés concernés. La contrepartie de cette compensation intégrale instantanée est, pour un certain nombre d'accords d'entreprises, un gel des salaires ou une augmentation modérée de ceux-ci pendant une période de durée moyenne d'environ deux ans. Dans le cadre du dispositif d'aide incitative «Aubry 1» avant 2000, les accords pré-

voyaient un gel ou une augmentation moindre des 35 heures pour près des trois quarts des salariés. Cette proportion est un peu inférieure à la moitié dans les accords signés en 2000 dans les entreprises de plus de 20 salariés..

Une modélisation des effets de la modération salariale sur le SMB

L'estimation *ad hoc* des effets globaux de la modération salariale sur le SMB que nous avons retenue est fondée sur une modélisation par génération de salariés passés aux 35 heures. Chaque génération regroupe l'ensemble des salariés dont la durée moyenne habituelle du travail mesurée par l'enquête Acemo est passée sous la barre des 36 heures un trimestre donné. Sur une période moyenne de l'ordre de 2 ans, chaque génération est censée appliquer une modération salariale de l'ordre de 1 point par an. Cette hypothèse tient ainsi compte de l'ordre de grandeur de l'écart observé à la fin 2000 entre l'indice moyen du SMB dans les entreprises visant les aides incitatives «Aubry 1» jusqu'à la fin 1999 et celles restées à 39 heures à taille et secteur comparables⁽¹⁾. Au total, on obtient une modération salariale qui pèse de plus en plus au fur et à mesure de la diffusion des 35 heures, de l'ordre de 0,2 point en glissement annuel en 1999, puis de 0,4 point en 2000 et de 0,5 point en 2001, par rapport à une situation sans RTT. Ce calibrage fondé en partie sur des observations microéconomiques est fortement tributaire des hypothèses permettant de généraliser ces observations au niveau macroéconomique. ■

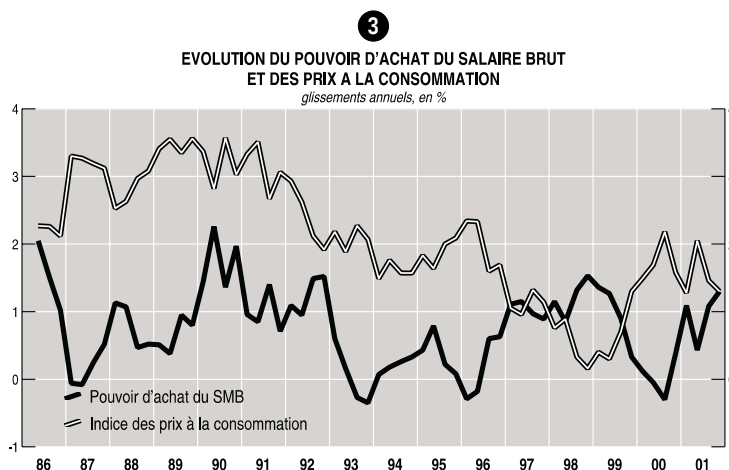
(1) Cf. «35 heures : 3 ans de mise en œuvre du dispositif Aubry1», V. Passeron, *Premières informations, Premières Synthèses, DARES, février 2002*.

d'une telle équation ne peuvent être utilisés dans le cadre de prévision que si la structure institutionnelle (juridiction en vigueur, politique économique suivie, formation des anticipations des différents agents) déterminant le cadre de ce processus économique est inchangée. Ce n'est visiblement pas le cas sur la période récente.

Face à ce constat, deux options sont a priori ouvertes. La première consisterait à introduire une nouvelle sous-période (débutant à la fin de 1998) sur laquelle la dynamique prix-salaire serait réestimée. Cette option semble peu pertinente dans le cas présent. D'une part, cette sous-période est trop courte pour qu'une telle estimation soit robuste. D'autre part, cette façon de procéder suppose que la mise en place de la RTT modifie durablement le mode d'ajustement des salaires aux prix ; ceci semble peu probable, compte tenu du fait que les accords de modération salariale généralement signés par les entreprises passées aux 35 heures courent sur une période limitée.

La seconde option consiste à tenter d'estimer «au mieux» l'effet de modération salariale supplémentaire induit par la mise en place de la RTT, sans pour autant modifier l'équation initiale. Naturellement, cette estimation, effectuée en dehors du cadre économétrique existant, ne peut avoir le même statut et doit être qualifiée de façon plus exacte de calibration, car elle est fondée sur des observations microéconomiques partielles (en l'occurrence, la comparaison des évolutions de salaires sur deux échantillons d'entreprises, les unes passées au 35 heures, mais qui ne sont pas toutes sorties de la période de modération salariale, les autres demeurées à 39 heures) et est directement tributaire des hypothèses permettant de généraliser ces observations au niveau macroéconomique.

C'est cette seconde option qui a été choisie. En pratique, l'effet de la modération prévue dans les ac-



cords de réduction du temps de travail sur l'ensemble des salariés est estimé trimestriellement en se calant sur les écarts observés entre les deux types d'entreprises (à 35 heures ou non) et du poids de chaque génération d'entreprises passant aux 35 heures selon le trimestre (cf. encadré 4)⁽¹¹⁾. L'ordre de grandeur auquel on parvient ainsi est une modération de l'évolution de SMB de l'ordre de 1 point sur l'ensemble de la période 1999-2001.

En retranchant ces effets calibrés de modération liée à la mise en œuvre de la RTT aux évolutions trimestrielles du SMB estimées par le modèle, on obtient ainsi une série simulée d'évolution de SMB qui tient compte des effets de la modération salariale. C'est cette dernière série que l'on compare aux évolutions du SMB observées sur la période récente.

A cette aune, la comparaison entre la simulation et l'observation du SMB apparaît nettement plus satisfaisante. Il demeure toutefois une surestimation non négligeable de 1,3 point en glissement annuel sur l'année 2000, par rapport à l'évolution observée. Outre la part naturelle de l'inexpliqué, irréductible à toute équation, cet écart confirme,

si besoin était, la fragilité de l'exercice de calibration présenté. Néanmoins, un autre élément d'explication peut également être avancé : il a trait à l'équation économétrique elle-même. Celle-ci demeure en effet tributaire de l'hypothèse, sans doute simplificatrice, que les dynamiques reliant prix et salaires sont stables sur chacune des deux sous-périodes considérées (avant et après 1982). En réalité, il est vraisemblable que les phénomènes ainsi mis en évidence d'allongement des délais de transmission des prix aux salaires ainsi que de moindre indexation ont été plus progressifs à se mettre en place, voire sont encore en cours. A cet égard, il est intéressant de constater, sur la fin de la période d'estimation, que l'équation surestime quelque peu la progression attendue des salaires sur l'année 1995 du fait du surcroît d'inflation enregistré dans le courant de cette année (imputable en grande partie à la hausse de la Taxe Intérieure sur les Produits Pétroliers en janvier et à celle du taux normal de la TVA en juillet).

De la même façon, entre la mi-1999 et la fin de 2000, il est possible que l'équation ait eu tendance

(11) L'hypothèse d'une modération salariale généralisée aux entreprises encore à 39 heures, par anticipation d'une mise en œuvre de la RTT, n'a pas été retenue. De même nous n'avons pas retenu de rattrapage sur le niveau des salaires à la sortie de la période de modération.

à surestimer quelque peu la répercussion de la progression sensible de l'inflation enregistrée, due pour l'essentiel à la forte hausse des prix des produits pétroliers⁽¹²⁾.

L'évolution du SMB se stabiliserait au premier semestre de 2002

Entre le premier semestre de 2001 et le premier semestre de 2002, l'augmentation des prix devrait contribuer pour 0,1 point à l'accélération du SMB. Dans le même temps, la légère remontée du taux de chômage, qui devrait continuer de progresser au premier semestre 2002, entraîne une baisse de la contribution de 0,3 point, par rapport au 1er semestre de 2001. Les déterminants traditionnels des salaires nous conduiraient ainsi à prévoir une décélération des salaires au premier semestre de 2002.

Cependant, l'effet de la modération salariale liée à la RTT tendrait à se réduire, en raison de la sortie de la période de modération salariale attendue pour la majeure partie du fort contingent de salariés concernés par le passage à 35 heures fin 1999 et début 2000. Sur l'ensemble du premier semestre de 2002, l'effet de la modération salariale contribuerait ainsi pour 0,1 point à l'accélération des salaires, par rapport au premier semestre de 2001. De plus, l'écart négatif entre l'évolution observée et

l'évolution estimée du SMB au second semestre de 2002 nous porte à croire que la hausse soudaine des prix du printemps 2001 a pu surprendre les acteurs des négociations, et que des effets de rattrapage pourraient être pris en compte dans la hausse au premier semestre de 2002, contribuant pour 0,1 point à la hausse des salaires. Au total, la progression du salaire mensuel de base se stabiliserait fin juin 2002 à 2,6% en glissement annuel, comme à la fin de 2001. ■

(12) Les moindres hausses de pouvoir d'achat du SMB observées en 2000 (+0,4% en glissement annuel, contre +1,5% en 1998) peuvent en revanche avoir des contre-parties dans le SMPT, qui tient compte de primes ou heures supplémentaires, des variations de la structure de l'emploi, en particulier de l'augmentation de la part des cadres et des professions intermédiaires dans les emplois à temps complet en 2000 (cf. «Les salaires dans les entreprises en 2000», J. Rasolofoarison et G. Séroussi, Insee Première n°833, Mars 2002), ainsi que de l'évolution de la part des emplois à temps partiel, orientée à la baisse en 2000. La hausse du pouvoir d'achat du SMPT semble ainsi avoir été un peu plus dynamique l'an passé que celle du SMB (+0,8%).

ENCADRÉ TECHNIQUE : PRÉSENTATION DE L'ÉQUATION

La dynamique salariale dans les entreprises concurrentielles non agricoles est ici modélisée à l'aide d'une équation économétrique. La forme générique de cette équation structurelle de salaire est ici exprimée en taux de croissance, pour rendre compte de l'idée que les négociations salariales portent sur le taux de croissance des salaires, en fonction de celle des prix. En outre le chômage est introduit dans l'équation pour rendre compte de l'état de tension sur le marché du travail (courbe de Phillips). La forme de long terme d'une telle équation s'écrit ainsi :

$$(1) \quad \Delta w = \alpha + \beta \cdot \Delta p + \gamma \cdot \Delta SMIC - \delta \cdot U$$

où w, p, SMIC désignent respectivement les logarithmes du salaire mensuel de base (SMB), des prix à la consommation (IPC) et du Smic horaire réel, et où U est le taux de chômage au sens du BIT (cf. encadré sur les sources).

Une spécification en niveau de l'équation de salaire (dite courbe «WS» pour «wage setting») aurait a priori pu également être choisie, postulant alors que le processus de négociation salariale porte sur le niveau du pouvoir d'achat :

$$(2) \quad w = \alpha + \beta \cdot p + \gamma \cdot SMIC - \delta \cdot U$$

Le choix entre les deux spécifications a ici été déterminé par des considérations économétriques, notamment sur la nature des différentes séries utilisées en termes de stationnarité. Le caractère intégré d'ordre 1 de la série de chômage étant généralement admis dans le cas français, si les salaires nominaux et les prix sont intégrés d'ordre 1, l'estimation d'une relation de cointégration à partir de la spécification «WS» semble préférable. Néanmoins, des tests économétriques suggèrent que ces deux dernières variables peuvent être considérées comme intégrées d'ordre 2, c'est-à-dire que seules les différences secondes des salaires et des prix sont stationnaires. Dans ces conditions, une solution consisterait à raisonner directement en termes de salaires réels pour revenir à une série intégrée d'ordre 1, mais un tel choix n'est pas validé par les données. Une autre possibilité est de retenir, comme Heyer, Le Bihan et Lerais (2000)⁽¹⁾, une spécification de type «Phillips» sur le long terme. Elle permet, lorsque l'on passe à la spécification de court terme, de rendre compte de rigidités nominales macroéconomiques. Le passage de l'équation (1) à l'équation de court terme peut être interprété comme un ajustement partiel de la croissance

(1) Dans «Relation de Phillips, boucle prix-salaire : une estimation par la méthode Johansen», Économie et Prévision n°146.

ENCADRÉ TECHNIQUE : PRÉSENTATION DE L'ÉQUATION (SUITE)

des salaires, fonction de l'écart entre la croissance des salaires de la période précédente et celle suggérée par l'équation structurelle de long terme :

$$\Delta w_t - \Delta w_{t-1} = \lambda(\Delta w_t^* - \Delta w_{t-1})$$

Où Δw_t^* est la croissance de long terme à la date «t», déterminée par l'équation (1) :

$$\Delta w_t^* = \alpha + \beta \cdot \Delta p_t + \gamma \cdot \Delta SMIC_t - \delta \cdot U_t$$

et où le paramètre λ s'interprète comme la vitesse d'ajustement.

En développant on obtient :

$$\Delta w_t - \Delta w_{t-1} = \lambda(\Delta w_t^* - \Delta w_{t-1}^*) + \lambda(\Delta w_{t-1}^* - \Delta w_{t-1})$$

D'où l'équation (3) :

$$\Delta^2 w_t = \beta' \Delta^2 p_t + \gamma' \Delta^2 SMIC_t - \delta \Delta U_t - \lambda(\Delta w_{t-1} - \Delta w_{t-1}^*)$$

Le premier groupe de variables explicatives détermine l'ajustement de court terme de la dynamique⁽²⁾. Le dernier terme de cette équation correspond à l'erreur passée de l'équation de long terme.

Sur les données utilisées, l'équation de long terme (1) est estimée par la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO) comme suit :

$$\Delta w = 167 + 0,75 \Delta p + 0,12 \Delta SMIC - 0,13 U$$

Période d'estimation : 71t1-98t3

L'équation de court terme conduit, elle, à l'estimation suivante (les écarts-types sont entre parenthèses) :

$$\Delta^2 w_t = 0,38 \Delta^2 p_t + 0,14 \Delta^2 SMIC_t - 0,37 \Delta U_t$$

(0,06) (0,01) (0,14)

$$-0,93 (\Delta w_{t-1} - \Delta w_{t-1}^*) + dummies$$

(0,08)

Période d'estimation : 71t1-98t3

Ecart-type des erreurs : 0,315

R² : 0,88 Durbin-Watson : 1,63

Les termes retardés introduits au départ ont été retirés lorsqu'ils s'avéraient non significatifs. Des variables indicatrices (dummies) ont été introduites pour éliminer la trop grande influence de quelques trimestres atypiques : les cinq trimestres consécutifs au dernier de l'année 1981 (l'année 1982 est celle de la baisse de la durée légale de 40 à 39 heures ainsi que celle au cours de laquelle intervient le blocage des prix et des salaires, et qui de ce fait perturbe l'estimation de la dynamique salariale sur longue période) ; le deuxième trimestre de 1993 (il correspond à la dernière refonte de l'enquête Acemo sur la période d'estimation) ; enfin, une indicatrice portant sur les premiers trimestres est également introduite, pour tenir compte des traditionnelles hausses des salaires mensuels de base en début de chaque année (les données de salaires, de prix et de Smic utilisées ici ne sont pas corrigées des variations saisonnières et la saisonnalité de ces variables n'est pas nécessairement la même).

Dans cette équation, le paramètre lié à la forme de long terme n'est pas significativement différent de -1. Autrement dit, lorsque l'on développe cette équation, le terme retardé de la hausse des salaires, présent de chaque côté du signe égalité, s'annule. In fine, il revient donc au même d'estimer directement cette équation en différence première, sous la forme d'une équation de Phillips traditionnelle sans terme retardé de croissance des salaires.

L'équation finale peut donc être écrite sous la forme :

$$\Delta w_t = \alpha + \beta_1 \cdot \Delta p_t + \beta_2 \cdot \Delta p_{t-1} + \gamma_1 \cdot \Delta SMIC_t$$

$$+ \delta_1 \cdot U_t + \delta_2 \cdot \Delta U_t + dummies$$

Enfin, l'analyse de la stabilité de l'équation montre une rupture de la dynamique d'ajustement des salaires aux prix après 1982. Pour distinguer cette rupture et identifier la période de désindexation des salaires aux prix, on introduit une variable indicatrice (notée «ind») de la période précédant l'année 82 sur l'ajustement des salaires aux prix et au Smic. On obtient alors finalement l'équation A (ci-dessous), qui fait l'objet de l'analyse présentée dans ce dossier.

Équation A

$$\Delta w_t = 116 + 0,45 ind \cdot \Delta p_t + 0,43 ind \cdot \Delta p_{t-1} + 0,33 \cdot (1 - ind) \cdot \Delta p_{t-1} + 0,17 \cdot (1 - ind) \cdot \Delta p_{t-2}$$

(0,17) (0,06) (0,07) (0,10) (0,09)

$$+ 0,20 \cdot (1 - ind) \cdot \Delta p_{t-3} + 0,16 ind \cdot \Delta SMIC_t + 0,11 (1 - ind) \Delta SMIC_t - 0,09 U_t - 0,38 \Delta U_t$$

(0,08) (0,02) (0,03) (0,01) (0,15)

$$+ 0,49(Trim1) - 175 dum814 + 126 dum821 - 101 dum822 - 190 dum823 + 2,11 dum824 - 0,53 dum932$$

(0,07) (0,31) (0,30) (0,30) (0,30) (0,36) (0,31)

Période d'estimation : 71t1-98t3

Ecart-type des erreurs : 0,283

R² : 0,96

Durbin-Watson : 1,96

(2) La dynamique de court terme n'a en fait pas été contrainte : les variables retardées (à expliquer ou explicatives) ont été introduites mais ne ressortaient pas significatives.

ENCADRÉ TECHNIQUE : PRÉSENTATION DE L'ÉQUATION (SUITE)

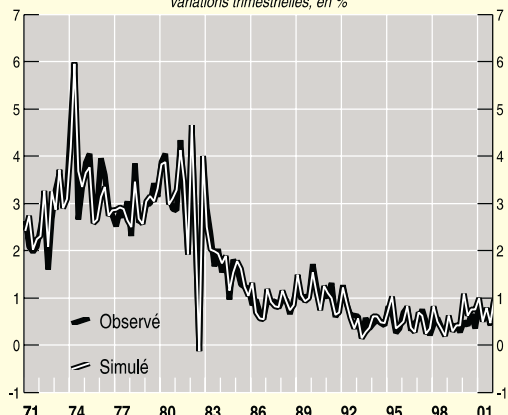
Au final, l'équation retenue montre un ajustement partiel des salaires aux prix lors des deux sous périodes, un peu plus faible au cours de la seconde (la somme des coefficients retardés est de 0,70) qu'au cours de la première (indexation de 0,88). L'ajustement est également moins rapide (allongement du délai moyen d'un peu plus d'un trimestre, sur la base des coefficients estimés). Lorsqu'on impose une indexation unitaire (bien que des tests économétriques tendent à la rejeter), le taux de chômage n'apparaît plus significatif dans la cible de long terme, et la qualité générale de l'estimation s'en trouve dégradée (ajustement légèrement détérioré, perte très nette en termes d'interprétabilité). Dans le cadre de l'exercice de prévisions à court terme, il vaudrait mieux ainsi ne pas imposer d'indexation unitaire. Ce choix ne serait pas pertinent dans un cadre de projection à plus long terme. Le fait que l'indexation unitaire du SMB fasse l'objet d'un rejet par des tests économétriques peut signifier que le salaire s'ajuste en réalité non seulement sur les prix passés, mais aussi sur les prix futurs anticipés. Or, ces derniers sont par définition difficiles à intégrer dans un exercice d'économétrie. De plus, l'indexation unitaire peut être retrouvée en considérant la formation des rémunérations salariales au sens plus large que le SMB, par exemple en modélisant la formation du SMPT, qui comprend primes et heures supplémentaires.

L'effet «Phillips» apparaît significatif, le niveau du chômage et ses variations contribuant aux évolutions des salaires. Néanmoins, soulignons que cet exercice ne vise pas à estimer un modèle bouclé prix-salaire, dont pourrait se déduire par exemple une estimation du taux de chômage structurel (ou NAIRU, «non accelerating inflation rate of unemployment»). Un tel modèle, plus théorique, nécessiterait, d'une part, de modéliser directement le salaire moyen par tête (et non le seul SMB) en fonction des prix et du taux de chômage, et, d'autre part, de modéliser également la formation des prix en fonction des salaires et de la productivité.

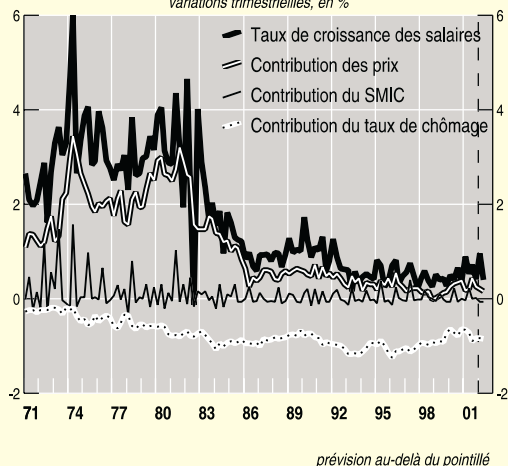
L'effet d'une hausse de 1% du Smic en termes réels est de l'ordre de 0,11 point sur le SMB en deuxième période contre +0,16 avant 1982.

Le pouvoir prédictif de cette équation a été testé en arrêtant quatre années plus tôt la fin de la période d'estimation. Les coefficients estimés apparaissent stables. L'équation aurait donc permis de prédire correctement les évolutions de salaires de 1995 à 1998.

TAUX DE CROISSANCE DU SMB : comparaison observé / simulé
variations trimestrielles, en %



TAUX DE CROISSANCE DES SALAIRES ET CONTRIBUTIONS
variations trimestrielles, en %



La principale limite de la démarche présentée ici tient au fait qu'elle modélise la seule évolution des salaires, en considérant les variables explicatives comme exogènes. Cette hypothèse est contestable, en particulier pour ce qui concerne les prix, qui dépendent des salaires via le coût du travail, et le Smic, qui en dépend via les revalorisations légales. Néanmoins, même si une estimation simultanée d'une équation de prix serait évidemment préférable, l'utilisation de l'outil ici présenté donne des résultats satisfaisants en termes de prévision à très court terme. ■

ENCADRÉ SUR LES SOURCES DE DONNÉES

Le concept de salaires retenu dans cette étude est celui de l'indice de salaire mensuel de base (SMB), estimé chaque trimestre à partir des enquêtes trimestrielles Acemo (sur l'Activité et les conditions d'emploi de la main-d'œuvre) de la Dares (Ministère de l'Emploi et de la Solidarité).

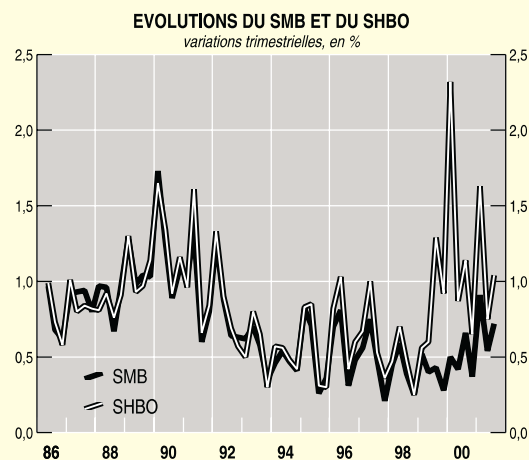
L'enquête trimestrielle Acemo

Ces enquêtes sont réalisées auprès des entreprises de 10 salariés ou plus de l'ensemble des activités économiques à l'exclusion de l'agriculture, des services domestiques et des administrations publiques («secteurs concurrentiels non agricoles»). La première enquête (alors appelée «Enquête trimestrielle de l'inspection du travail et de la main-d'œuvre») a été réalisée en 1930. Elle a ensuite évolué et a été refondue en 1945, 1956, 1973, 1977, 1985, 1993 puis en 1998, dans un souci notamment d'amélioration de la couverture du champ. La dernière refonte de l'enquête Acemo a été mise en œuvre à partir du quatrième trimestre 1998. L'enquête actuelle concerne chaque trimestre environ 20 000 à 30 000 entités répondantes (établissements ou entreprises). Elle fournit des informations sur les effectifs des établissements, les salaires de base selon différentes catégories professionnelles et les durées hebdomadaires collectives du travail.

Salaires Mensuels de Base et Salaires Horaires Ouvriers

L'indice de salaire mensuel de base (SMB) est un indice moyen des salaires de base (hors primes et heures supplémentaires) de l'ensemble des salariés des établissements de plus de 10 salariés. Il est calculé à structure de qualification constante : les établissements indiquent chaque trimestre le salaire mensuel de base attaché à la position préalablement choisie comme représentative d'un niveau de catégorie socio-professionnelle donné, et suivent d'une enquête à l'autre cette position. Le SMB ne portait que sur les postes à temps complet avant la dernière refonte de l'enquête, mais depuis le quatrième trimestre 1998, l'indicateur tient compte également de postes de travail à temps partiel pour peu qu'ils soient représentatifs. Avec l'indication concernant l'horaire mensuel de base, le Salaire Horaire de Base (SHB) peut également être calculé. Les deux indicateurs peuvent être ventilés par catégorie socioprofessionnelle ou par branche d'activité.

L'indice de SMB est calculé et publié depuis le deuxième trimestre de 1985 : auparavant la seule variable de référence pour l'évolution trimestrielle des salaires était le taux de salaire horaire des ouvriers (TSHO), devenu le salaire horaire de base ouvrier (SHBO), qui mesure une évolution de salaire horaire pour la seule catégorie des ouvriers. La solution d'estimer l'équation de salaire sur les seules années 1985 à 1998 n'a pas été retenue, car sur cette période les salaires comme les prix ont relative-



ment peu de variabilité. De ce fait, l'indexation des salaires sur les prix ressort à un niveau très faible et peu crédible.

Plutôt que d'estimer l'équation sur le seul salaire ouvrier (qui lui, est connu depuis au moins 1970, mais qui concerne aujourd'hui une faible part des salariés), une série de SMB sur longue période a été réétalonnée, afin de pouvoir estimer l'équation sur une période au cours de laquelle les salaires et les prix ont plus de variabilité. La réétalonnage a été effectué sur 1970-1985 en utilisant la série de TSHO et une série de durée du travail tirée des enquêtes Acemo. Cette réétalonnage prend en compte l'écart moyen observé entre les séries publiées de SMB et de TSHO sur la période commune 1985-1993. In fine, on dispose d'une série «brute» (non corrigée des variations saisonnières) de SMB, de 1970 à 1998. Sur cette période, les salaires et leurs déterminants présentent beaucoup plus de variabilité ; les effets économiques attendus (indexation plus proche de l'unité, effet Phillips) ressortent de façon plus satisfaisante, même après avoir distingué deux sous périodes pour l'ajustement au Smic et aux prix.

Jusqu'au troisième trimestre de 1998, l'estimation portait sur l'évolution du premier jour du trimestre en cours au premier jour du trimestre suivant (du 1^{er} janvier au 1^{er} avril, du 1^{er} avril au 1^{er} juillet, etc.). Depuis le quatrième trimestre 1998, il correspond à l'évolution du dernier mois du trimestre T-1 au dernier mois du trimestre T (de décembre à mars, de mars à juin, de juin à septembre, de septembre à décembre). Pour des raisons d'homogénéité, l'estimation de l'équation s'arrête donc au dernier trimestre de la période d'estimation (troisième trimestre de 1998)⁽¹⁾.

(1) Sur la période de simulation, les contributions des augmentations du Smic au 1^{er} juillet de chaque année sont donc maintenant perceptibles au troisième trimestre (le salaire mensuel de septembre étant comparé à celui de juin) plutôt qu'au deuxième trimestre. Sur la période d'estimation les revalorisations du Smic contribuent plutôt aux hausses mesurées du 1^{er} avril au 1^{er} juillet.

ENCADRÉ SUR LES SOURCES DE DONNÉES (SUITE)

Historiquement, c'est l'analyse des évolutions de salaire horaire de base ouvriers qui a été privilégiée, parce qu'il était le plus souvent l'objet des négociations et parce que le poids de la catégorie socioprofessionnelle des ouvriers dans l'économie était élevé. C'est la raison pour laquelle c'est cette variable qui a été estimée depuis 1945 dans les enquêtes Acemo. Mais la baisse de la durée du travail consécutive aux lois «Robien» puis «Aubry» a induit de fortes variations de cet indicateur, qui n'a que rarement été la référence des négociations sur la réduction du temps de travail. Celles-ci se sont surtout centrées sur les évolutions des salaires mensuels. Ainsi, après avoir stagné depuis la dernière baisse de la durée légale de 40 à 39 heures en 1982, la durée collective du travail a recommencé à baisser de façon significative en 1999 et a induit un décrochage entre les évolutions du SHBO et du SMB (cf. graphique). En glissement annuel sur l'année 2000, alors que le SMB n'augmentait que de 2,0%, le SHBO a progressé de 5,1%. Cette forte évolution du SHBO est en partie mécanique : la plupart des salariés voient leur salaire mensuel maintenu lors du passage à 35 heures, le SMB n'est donc pas instantanément affecté par la baisse de la durée du travail, ce qui induit une hausse plus importante du salaire horaire, mais ne traduit pas de hausse de revenus. Sur la période récente, l'évolution du SMB couplée à celle de l'emploi est ainsi la plus appropriée pour suivre l'évolution de la masse salariale.

Les variables explicatives

• Les prix

Les négociations salariales se faisant généralement sur la base du pouvoir d'achat des salaires, nous avons retenu l'évolution de l'indice Insee des prix à la consommation (tabac compris) comme déterminant des salaires nominaux. Par analogie avec l'indicateur des salaires, ce sont les glissements trimestriels de l'indice brut qui sont introduits dans l'équation. Bien que disposant d'une série sur longue période, à l'instar des salaires, cet indice n'est pas totalement homogène dans le temps, car il a subi tout au long des refontes une amélioration des taux de couverture du champ. En particulier, de 1971 à 1989, l'indice est celui des prix à la consommation dont le chef de ménage est ouvrier ou employé, alors que, depuis 1990, l'indice correspond aux prix perçus par l'ensemble des ménages.

• Le chômage

Le taux de chômage retenu est le taux de chômage au sens du Bureau International du Travail, corrigé des variations saisonnières, calculé tous les ans à partir des enquêtes «Emploi» de l'Insee et dont l'évolution intra-annuelle est estimée à partir d'indicateurs conjoncturels (données de l'ANPE, emploi intérimaire).

• Le SMIC

Le SMIC (Salaire Minimum Interprofessionnel de Croissance) est un salaire horaire dont le pouvoir d'achat est indexé sur l'évolution des prix à la consommation. Il est ainsi réévalué par décret au premier juillet de chaque année après avis de la Commission Nationale de la Négociation Collective. Cette hausse est au moins égale à la moitié de l'augmentation annuelle du pouvoir d'achat du salaire horaire de base ouvrier (SHBO), constatée par l'enquête trimestrielle Acemo⁽²⁾. Quand la hausse accordée au 1er juillet est supérieure à ce minimum, on parle de «coup de pouce» donné au Smic. Pour bien distinguer les effets liés aux différentes variables explicatives, c'est l'indice d'évolution du Smic déflaté de la hausse des prix que nous avons retenu comme variable explicative. En revanche, aucune distinction n'a été finalement retenue entre «coup de pouce» et revalorisation légale, car leurs effets ne sont pas ressortis significativement différents. De même, nous n'avons pas distingué l'effet «comptable» des hausses du Smic, lié au seul fait que les bas salaires doivent être légalement revalorisés, de leur effet de «diffusion», lié au fait que les salariés des tranches de salaires supérieures sont en pratique également augmentés pour permettre de conserver une certaine hiérarchie salariale.

En outre, avec la mise en place de la seconde loi Aubry sur la réduction du temps de travail, les salariés passés à 35 heures bénéficient de garanties mensuelles de rémunération dont la revalorisation est fondée sur l'évolution du salaire mensuel de base (SMB) et ne peut faire l'objet de coups de pouce. La règle de revalorisation du Smic horaire est inchangée pour les salariés employés dans les entreprises demeurées à 39 heures. La coexistence de plusieurs salaires minimaux entraîne une modification de l'évolution des minima légaux prise en compte dans l'équation. En effet la revalorisation des garanties mensuelles de rémunération a été beaucoup moins importante que celle du Smic horaire (via la contribution du SHBO et la baisse de la durée du travail) auxquels restent soumis les salariés dans les entreprises à 39 heures. Il est ainsi nécessaire, à partir de juillet 2000, de prendre en compte dans l'équation le fait que les «smicards» passés aux 35 heures voient leur salaire mensuel augmenter moins vite que les revalorisations du Smic horaire, en tenant compte du nombre de «smicards» concernés. ■

⁽²⁾ Plus exactement, le calcul de la revalorisation légale minimale est le suivant : glissement annuel de mai à mai de l'indice des prix à la consommation, hors tabac, des ménages urbains dont le chef est ouvrier ou employé et moitié de la hausse du pouvoir d'achat du SHBO au 1er trimestre, par rapport à l'année précédente.



Fiches Thématiques

Environnement international de la zone euro

L'économie mondiale se redresse légèrement. Le commerce mondial semble se réanimer autour du circuit commercial Asie du Sud-Est - États-Unis, avec la reprise de l'activité dans une partie du secteur des nouvelles technologies. En effet, la production d'électronique en Asie et la demande de nouvelles technologies aux États-Unis augmentent progressivement à l'hiver. Le secteur des télécommunications reste quant à lui plus déprimé, ce qui pénalise son redémarrage en Europe.

Aux États-Unis, la consommation résiste, alors que l'investissement continue d'être freiné par les surcapacités accumulées au cours de la phase d'expansion passée. Dans l'industrie, la reprise devrait se manifester au premier semestre par la reconstitution des stocks et le redressement des exportations. L'ac-

tivité au Royaume-Uni s'appuie sur le dynamisme de sa demande intérieure, dopée par un policy mix très expansionniste.

La conjoncture dans les zones émergentes est conforme à la géographie des échanges internationaux et de la production de nouvelles technologies : l'Asie bénéficie de la reprise de la demande américaine et semble se redresser au tournant de l'année. En revanche, aucun rebond de l'économie en Europe centrale et orientale ne s'est encore matérialisé dans les statistiques de production. L'Amérique latine est encore prise dans les remous de la crise argentine.

Après s'être contractée tout au long de 2001, la demande mondiale adressée à la zone euro se redresserait donc progressivement. Elle s'établirait sur une pente encore faible au premier semestre de 2002, d'environ 2% en rythme annuel.

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

(variations annuelles et glissements semestriels en %)

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

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

Retournement dans le secteur des nouvelles technologies, stagnation dans les télécommunications

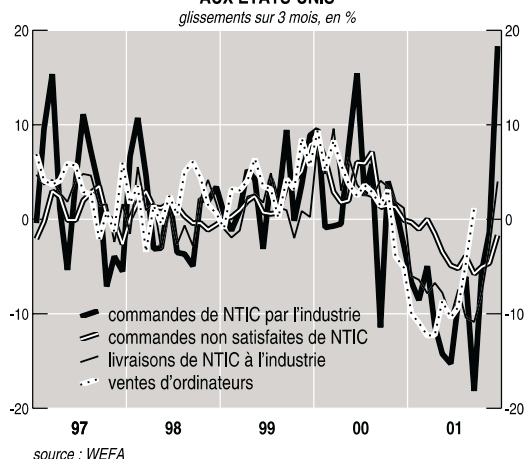
Depuis l'automne 2001, des signes encourageants apparaissent en provenance du marché mondial des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). Dans le secteur manufacturier américain, la demande de NTIC se redresse depuis le mois de septembre, où elle avait atteint son point bas. Les ventes d'ordinateurs, les livraisons de matériel de haute technologie et les commandes de NTIC passées par l'industrie ont cessé de reculer à partir du mois de novembre. Depuis le mois de décembre, le retournement de la demande dans ce secteur semble avoir dépassé la simple stabilisation : les commandes de l'industrie en NTIC, ont crû de plus de 15% entre le mois d'août et le mois de décembre (cf. graphique 1).

Il est encore tôt pour affirmer que la reprise de l'investissement en technologies de l'information sera franche, compte tenu de la volatilité des données. Toutefois, le redressement de la demande américaine pourrait déjà réanimer le commerce international entre les États-Unis et l'Asie du Sud-Est⁽¹⁾. Ainsi, dans plusieurs pays d'Asie, le glissement annuel de la production d'électronique se redresse à l'automne, même s'il traduit toujours un tassement de l'activité par rapport à l'année précédente (cf. graphique 2).

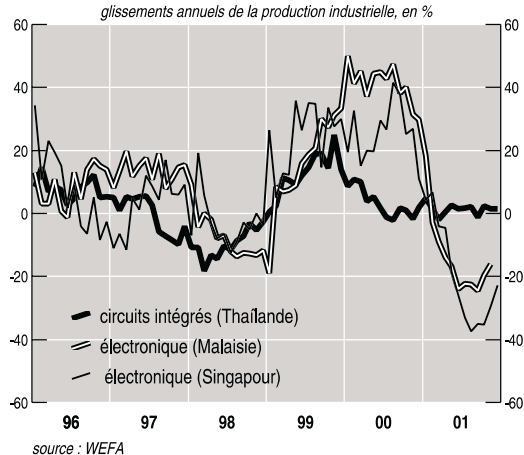
Ce diagnostic encourageant est toutefois à nuancer par les indicateurs en provenance de l'industrie des télécommunications. L'activité dans ce secteur, autre industrie phare de l'expansion précédente, reste atone. Portée par les facilités que lui accordaient les marchés financiers, d'importantes capacités de production ont été accumulées au cours des deux dernières années, sous formes d'équipement (routeurs, commutateurs) et de fibres optiques enter-
rées.

Aux États-Unis, les ouvrages de génies civils bâtis par les entreprises de télécommunication ont progressé à un rythme annuel proche de 20% en 1999 et 2000 (cf. graphique 3). Aujourd'hui, le secteur doit purger ses excès passés : les capacités de transmission accumulées au cours des dernières années sont largement excédentaires, et pour la plupart inutilisables au prix actuel du marché. Ces surcapacités de

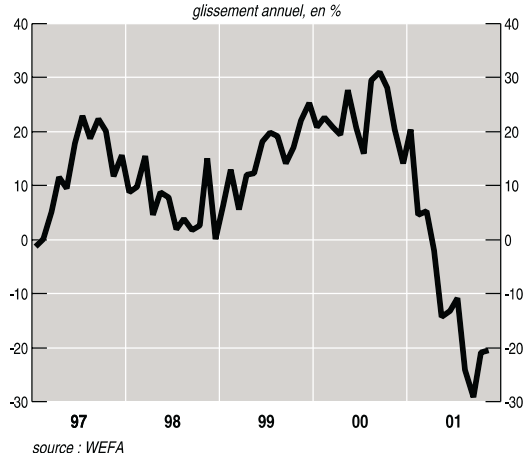
1
DEMANDE DE TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION
AUX ETATS-UNIS



2
PRODUCTION D'ELECTRONIQUE EN ASIE



3
CONSTRUCTION DE GENIE CIVIL PAR
LE SECTEUR DES TELECOMS



PIB D'AUTRES RÉGIONS DU MONDE

(variations annuelles en %)

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

Prévision

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

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

Source : Direction de la Prévision

(1) Les États-Unis réalisent 20% de leurs exportations à destination de l'Asie du Sud-Est. Inversement, l'Asie du Sud-Est réalise près de 40% de ses exportations à destination des États-Unis.

production ont entraîné une chute spectaculaire de la capitalisation boursière de l'ensemble du secteur et la faillite des entreprises qui étaient les plus endettées. En Europe, la situation n'est guère plus brillante : l'indice IFO d'activité dans les télécommunications allemandes demeure très bas, et, au Royaume-Uni, la production d'équipements continue de reculer (cf. graphique 4). Les équipementiers européens ont particulièrement souffert de la suraccumulation passée, ainsi que de la faillite de certains de leurs clients, à qui ils avaient consenti des crédits. Ainsi, le surinvestissement passé d'une part, la mauvaise santé des entreprises d'autre part, suggèrent que l'investissement dans ce secteur devrait rester durablement déprimé.

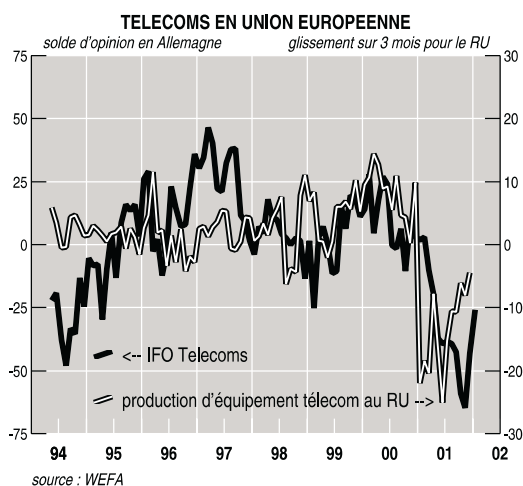
Au total, le commerce mondial de nouvelles technologies semble se réanimer quelque peu depuis l'automne. Toutefois, la moins bonne tenue du secteur des télécommunications dessine des perspectives plus médiocres à court terme pour l'économie européenne, davantage spécialisée dans ce secteur. Pour l'heure, c'est le circuit commercial Asie/États-Unis qui semble davantage bénéficier de la reprise qui se profile dans le secteur des NTIC.

La reprise se dessine dans les zones émergentes

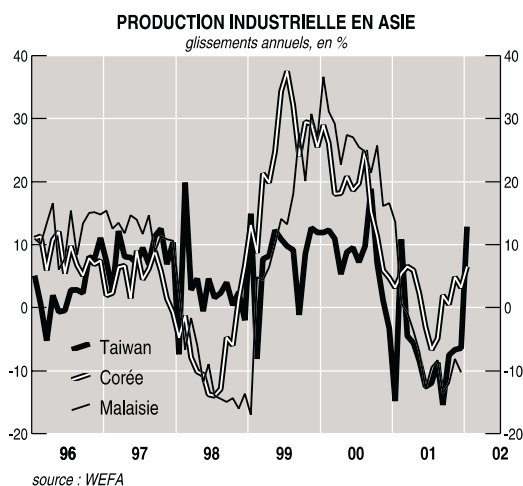
Le retour à la croissance qui s'amorce dans les nouvelles technologies modèle la reprise économique dans le monde émergent. L'Asie du Sud-Est, forte exportatrice d'électronique, connaît au tournant de l'année un véritable rebond industriel, en partie alimenté par la demande américaine. Au mois de janvier 2002, le glissement annuel de la production industrielle est nettement positif en Corée (+6%) et à Taiwan (15%). La reprise semble donc s'être dessinée à l'automne dans cette région du monde.

Peut-être du fait d'une spécialisation différente dans la production de nouvelles technologies (plus de télécommunication, moins d'informatique), la conjoncture en Europe de l'Ouest semble en léger retard sur celle des États-Unis. De plus, après plusieurs années d'expansion soutenue nourrie par le surcroît de revenu généré par la progression des prix pétroliers jusqu'en 2000, l'économie russe est entrée en récession au quatrième trimestre de 2001, en léger décalage avec l'économie mondiale. Ces deux facteurs expliquent que la reprise tarde à se faire sentir

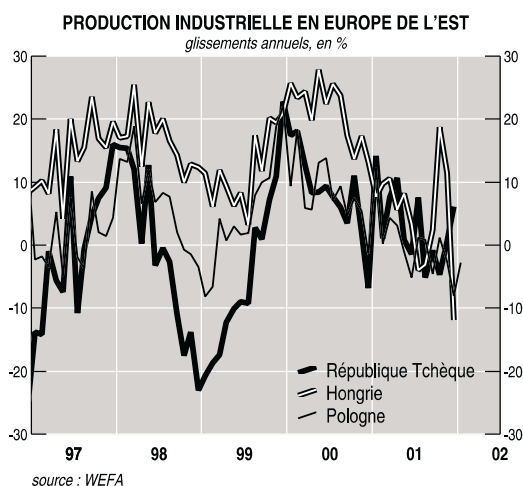
4



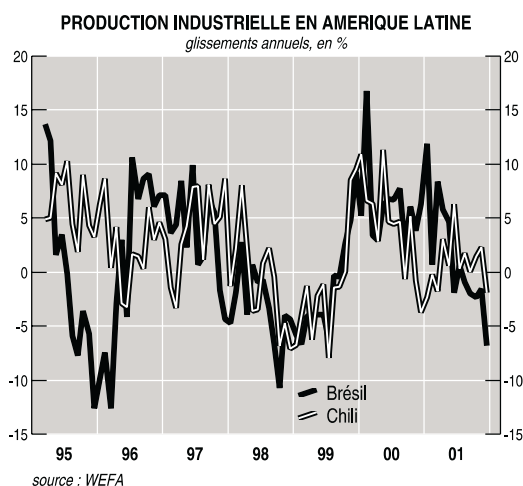
5



6



7



dans les pays d'Europe centrale, dont l'activité est moins dynamique qu'en Asie au tournant de cette année. En Pologne et en Hongrie, la production industrielle continue d'afficher un recul par rapport à l'année précédente. L'activité économique dans ces pays ne resterait toutefois pas insensible à la reprise mondiale, comme le suggère la stabilisation de l'opinion de leurs chefs d'entreprises dans les dernières enquêtes de conjoncture.

L'Amérique latine subit les remous de la crise argentine. Bien que ce pays soit relativement peu ouvert aux échanges internationaux, la récession y est telle que le Brésil et le Chili sont affectés. A la fin de 2001, la production industrielle continue de s'y dégrader.

Reprise précoce aux États-Unis

L'économie américaine a donné au quatrième trimestre de 2001 quelques signes de résistance. Le PIB y a crû de 0,3%, soutenu par le très fort dynamisme de la consommation des ménages et de la consommation des administrations publiques. Alimentée par les dépenses de réparations consécutives aux attentats du 11 septembre et par les dépenses mi-

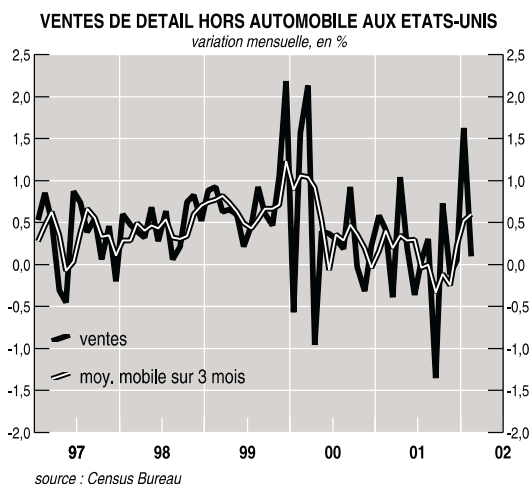
litaires, cette dernière a bondi de 2,2% par rapport au trimestre précédent, une croissance d'une ampleur inégalée depuis l'été 1986. De son côté, le dynamisme de la consommation des ménages s'explique pour l'essentiel par la concurrence acharnée à laquelle se sont livrés les constructeurs automobiles à l'automne (guerre des prix, crédits gratuits pour l'achat de véhicules neufs). Ces achats se sont donc souvent traduits par du déstockage, qui a réduit la croissance du PIB de 0,5 point au quatrième trimestre, plutôt que par de la production nouvelle.

L'étonnant dynamisme de la consommation des ménages américains à l'automne est donc pour l'essentiel dû à des facteurs exceptionnels. Il reste que les ventes de détail hors automobiles pour les mois de janvier et février illustrent la capacité de résistance de la consommation des ménages américains. Celles-ci ont en effet progressé de 1,5% par rapport au mois de décembre, rebondissant après un quatrième trimestre 2001 en recul, marqué par les attentats du 11 septembre.

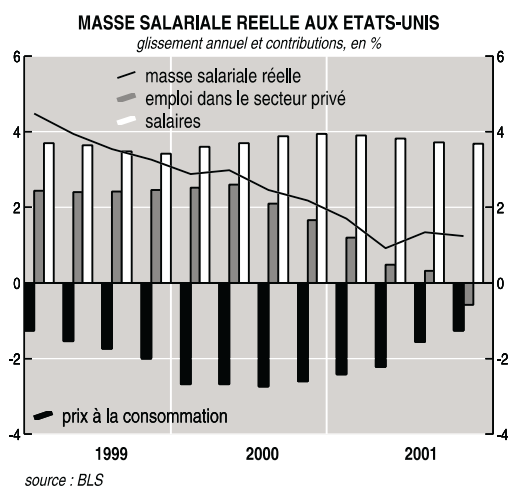
Cette robustesse de la consommation ne peut toutefois être que relative, au regard de ses déterminants économiques. En effet, le revenu des ménages américains devrait rester peu dynamique à court terme. L'emploi a été très affecté par le retournement de conjoncture : au troisième trimestre de 2001, près d'un million d'emplois ont été détruits dans le secteur privé (soit un peu moins de 1% du total).

De ce fait, en dépit d'une bonne tenue des salaires réels, qui profitent de la désinflation, la masse salariale réelle a progressé sur un rythme annuel d'environ 1% au second semestre de 2001. Au premier semestre de 2002, même si l'industrie se redresse quelque peu, la situation sur le marché de l'emploi ne devrait pas s'améliorer significativement. En outre, par rapport au semestre précédent, la hausse du chômage devrait entraîner une remontée progressive de l'épargne des ménages, si bien que leur consommation progresserait très faiblement. Au total, la consommation des ménages serait handicapée en 2002 par la dégradation du marché du travail.

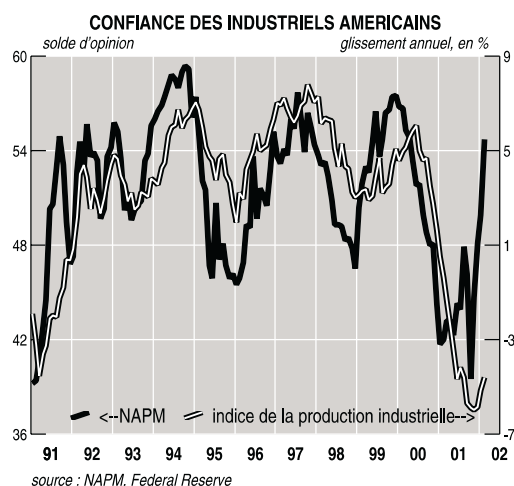
8

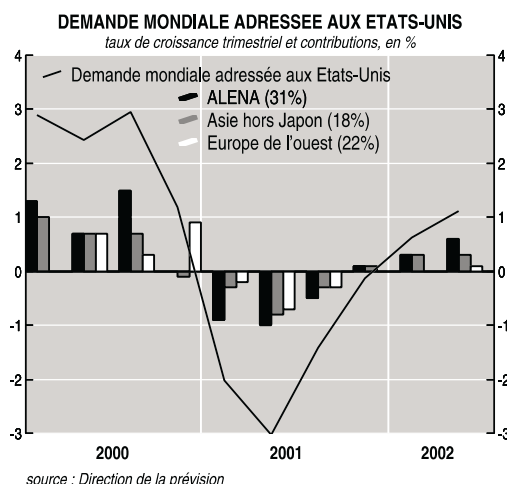


9



10





Dans le même temps, une reprise se dessine dans l'industrie. La production industrielle se stabilise en janvier et les opinions des industriels se sont très nettement redressées. En fait, après six trimestres consécutifs de fort déstockage (ayant pesé pour 2 points sur la croissance américaine entre la mi-2000 et la fin 2001), la production industrielle pourrait bénéficier de l'arrêt de ce mouvement.

Cet arrêt du déstockage serait motivé par la résistance relative de la consommation des ménages et le redressement du commerce mondial. Ce dernier est attesté par les résultats des dernières enquêtes de conjoncture : l'opinion des entrepreneurs américains relative à leurs carnets de commandes à l'exportation s'y redresse nettement sur les trois derniers mois. Ce rebond des exportations pourrait provenir de la réanimation des échanges commerciaux avec l'Asie en lien avec la reprise de la production mondiale de nouvelles technologies. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée aux États-Unis renouerait avec un taux de croissance positif, quoique faible, au premier semestre de 2002. L'amélioration de l'activité américaine relancerait également le commerce avec le Canada et le Mexique, qui totalisent près de 30% des exportations des États-Unis.

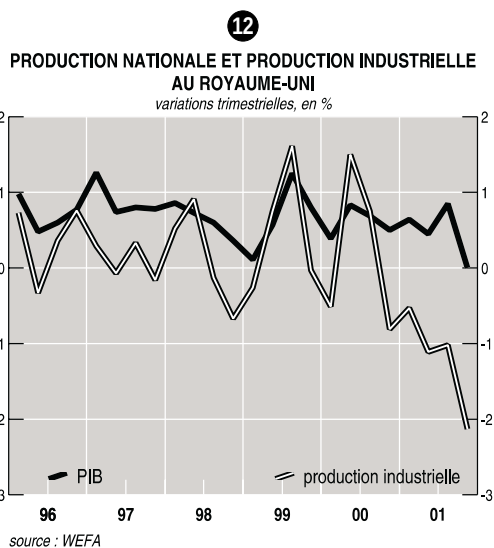
Toutefois, cette reprise de l'industrie américaine ne devrait pas s'accompagner d'un redémarrage de l'investissement à court terme. D'une part, malgré la chute enregistrée en 2001, les surcapacités de production induites par le très fort dynamisme de l'investissement au cours des cinq dernières années (l'investissement en équipement des entreprises s'est maintenu sur une pente annuelle d'environ 15% sur toute la période 1995-2000) ne sont pas encore résorbées. D'autre part, la demande des ménages devrait être modérée. Enfin, le financement de l'investissement devient plus délicat. La rentabilité des entreprises américaines a pour l'heure été très affectée par le ralentissement, obérant leur capacité d'autofinancement. Par ailleurs, la correction boursière est venue tarir les sources de financement externe, les marchés financiers canalisant une grande partie du financement de l'investissement aux États-Unis⁽²⁾.

Au total, l'économie américaine enregistrerait une croissance positive en première moitié d'année, proche de 2% en rythme annuel. L'essentiel de ce redressement s'expliquerait par un comportement de stockage plus favorable, ainsi que par un redémarrage des exportations à destination de l'ALENA et de l'Asie. La consommation des administrations publiques resterait très dynamique. La consommation des ménages continuerait de résister, soutenue par les nouvelles baisses d'impôts figurant dans le plan budgétaire voté en mars, sans être en état toutefois de contribuer à une franche reprise.

Royaume-Uni : l'activité est soutenue par un policy mix expansionniste

L'économie britannique a stagné au quatrième trimestre de 2001. Étant donné la très forte dégradation du contexte international et le niveau toujours très élevé de la livre, la situation dans le secteur manufacturier a continué de se détériorer, la production industrielle enregistrant à la fin de l'année son plus fort recul depuis 1984. Dans ce contexte, l'investissement des entreprises continue d'être déprimé. Plus que jamais, c'est donc sur la consommation des ménages que repose la résistance de l'économie britannique : la dépense des ménages a crû de 1,2% à l'automne, après 1,1% à l'été.

A cet égard, ce moteur de l'activité britannique cesserait de tourner à plein régime au premier semestre de 2002 : le revenu des ménages a déjà commencé à souffrir du ralentissement de la croissance et la forte hausse de la richesse immobilière des ménages, qui avait pallié l'essoufflement du revenu au second semestre de 2001, ne devrait plus alimenter autant la consommation. Néanmoins, le tour expansionniste pris par la politique budgétaire pourrait apporter un soutien à l'activité.



(2) Toutefois, en dépit de son faible niveau actuel, la rentabilité des entreprises américaines pourrait se redresser rapidement au cours de cette reprise, car l'ajustement de l'emploi a été particulièrement violent.

Le revenu des ménages britannique ralentit. La récession industrielle, puis le ralentissement corrélatif du reste de l'économie, ont fini par peser sur l'emploi. Au mois de novembre, le taux de chômage s'est redressé à 5,1%, en hausse de 0,2% par rapport au mois d'avril. Dans ce contexte, les salaires se modèrent significativement, en particulier par le biais de la partie variable des rémunérations. De plus, la stabilisation de l'inflation au cours du choc pétrolier en 2000 ne permet pas d'attendre une désinflation comparable à celle que connaîtront les États-Unis et les pays d'Europe continentale. Au total, le pouvoir d'achat de la masse salariale est en net ralentissement à la fin de 2001, son glissement revenant à environ 1,5%, contre 3,5% au début de l'an passé.

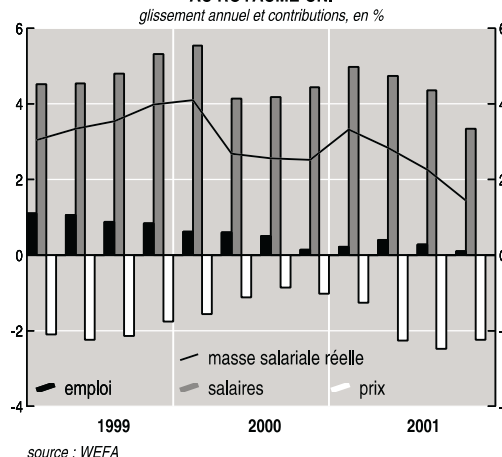
Dans ce contexte, le maintien du très fort dynamisme de la consommation au second semestre de 2001 (environ 4,5% en rythme annuel) s'explique par la détente monétaire mise en œuvre par la Banque d'Angleterre (le taux directeur a été réduit de 200 points de base en 10 mois).

En effet, la politique monétaire dispose de deux relais institutionnels puissants, propres au Royaume-Uni, pour influencer sur la consommation. Premièrement, la plupart des ménages britanniques sont endettés à taux variable pour leurs prêts immobiliers, si bien qu'une baisse de taux se traduit immédiatement en une réduction de charge d'intérêt. L'effet «revenu» d'une baisse de taux peut donc s'exercer pleinement, comme aux États-Unis.

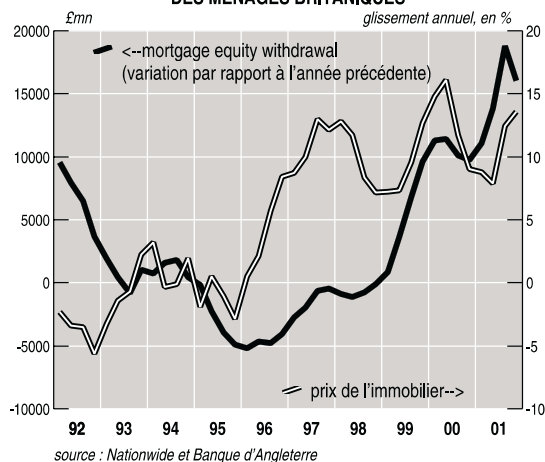
Le second relais de la politique monétaire est plus indirect et transite par l'effet «richesse». En 2001, la baisse des taux a dopé le marché de l'immobilier, en facilitant les transactions et l'endettement des acquéreurs. L'indice de prix immobilier «Nationwide» a ainsi rebondi à l'été. Or, le système financier britannique permet aux propriétaires de gager les plus values enregistrées sur leurs résidences principales pour obtenir un prêt à la consommation à un taux préférentiel. En dépit de leur caractère «immobilisé», ces plus values sont donc facilement transformables en argent frais (*equity withdrawal*). De fait, le recours à ce type de produit financier a considérablement progressé à la fin de 2001, comme cela avait été le cas à l'hiver 1999-2000 (cf. graphique 14). Ce mécanisme explique que, contrairement aux États-Unis, où l'effet richesse transite aussi par les actifs financiers, la consommation britannique soit assez sensible à la montée des prix de l'immobilier. A cet égard, la correction boursière enregistrée dans le même temps par le marché londonien en 2001 s'est avérée indolore pour les ménages.

Au total, le tour expansionniste pris par la politique monétaire en 2001, en accroissant la richesse des ménages, explique la forte baisse du taux d'épargne enregistrée en fin d'année. Toutefois, cet effet ne peut être que transitoire. D'une part, la montée des incertitudes sur le marché du travail encouragerait les ménages britanniques à reconstituer leur épargne, qui se situe actuellement à un niveau très bas (environ 4% du revenu). D'autre part, les prêts contractés au titre de l'*equity withdrawal* devront être remboursés, et le montant de ces rembourse-

13
EVOLUTION DE LA MASSE SALARIALE REELLE
AU ROYAUME-UNI



14
INFLATION IMMOBILIERE ET ENDETTEMENT
DES MENAGES BRITANNIQUES



ments dépasseront celui des nouveaux emprunts lorsque les prix de l'immobilier se stabiliseront. Cette stabilisation du marché de l'immobilier est difficile à dater, mais le ralentissement marqué de l'économie et les incertitudes croissantes sur le marché du travail devraient finir par peser.

Ainsi, l'ensemble des déterminants de la consommation des ménages suggère que celle-ci devrait s'infléchir au cours du premier semestre. Ce tassement serait toutefois compensé par le tour opportunément expansionniste pris par la politique budgétaire lors de cette année fiscale 2001-2002.

La loi de finances table en effet sur un excédent de quelques 5,0 Mds de Livres, contre un excédent de 18,4 Mds enregistré l'année précédente. Ceci représente une dégradation du solde public de l'ordre de 1,5 point de PIB, qui pourrait même être plus importante si les recettes se dégradaient plus fortement que prévu (impôt sur les sociétés).

Au total, l'économie britannique devrait rejoindre une pente de croissance de l'ordre de 1,5% au premier semestre de 2002. L'infléchissement de la consommation privée serait en partie compensé par le redressement de la consommation publique. ■

Conjoncture dans la zone euro

La croissance de la zone euro a atteint +1,5% en 2001. L'activité s'est dégradée, sous l'effet du repli de la demande extérieure et surtout de la brusque réaction qu'il a engendrée sur la demande des entreprises, à la fois en termes d'investissement et de stockage. Les événements du 11 septembre ont accentué ce phénomène en fin d'année. De son côté, la consommation privée a été dynamique au premier semestre, avant de se tasser au second. Les baisses d'impôts mises en place dans plusieurs grands pays européens ont contribué à cette relative bonne tenue de la demande des ménages, tandis que le ralentissement des créations d'emplois explique que sa résistance ait été entamée en cours d'année.

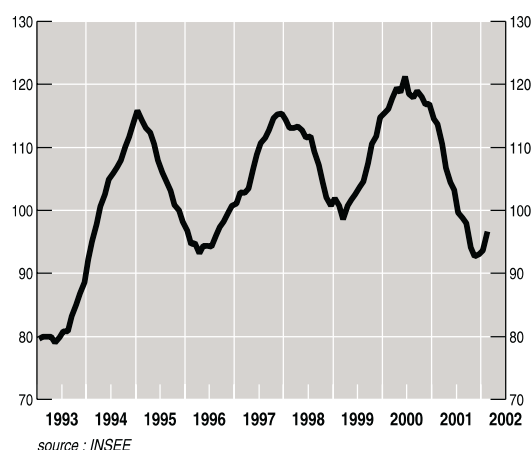
Au premier semestre de 2002, la croissance se redresserait progressivement pour atteindre un rythme annuel de croissance de l'ordre de 2% au printemps. Depuis décembre dernier, les enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprises européens font état d'un retournement à la hausse des perspectives de production. L'amélioration de l'activité passerait par un retour à la normale sur le comportement de stockage des entreprises. Les flux d'échanges inter-industriels bénéficieraient de ce mouvement. En revanche, l'amélioration des perspectives serait à la fois insuffisante et trop récente pour pouvoir escompter une franche reprise des dépenses d'investissement d'ici juin prochain.

Des perspectives d'activité mieux orientées

L'indicateur synthétique du climat des affaires, calculé par l'Insee, résumant la tonalité des enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière de la zone euro, s'est infléchi continûment en 2001, repassant en fin d'année en dessous du niveau atteint lors du creux de 1996. De fait, l'activité industrielle a reculé dans la zone euro tout au long de 2001. Cette baisse s'est accentuée et généralisée à l'ensemble des économies de la zone au quatrième trimestre, au cours duquel la production industrielle s'est repliée de -7% en rythme annualisé.

Depuis décembre dernier, les enquêtes suggèrent au contraire une amélioration : l'indicateur synthétique s'est stabilisé, avant de se redresser de façon notable en février. En particulier, les perspectives de production des industriels ont vivement rebondi. Par ailleurs, bien que la production industrielle et les

INDICATEUR SYNTHETIQUE DANS L'INDUSTRIE
MANUFACTURIERE EN ZONE EURO



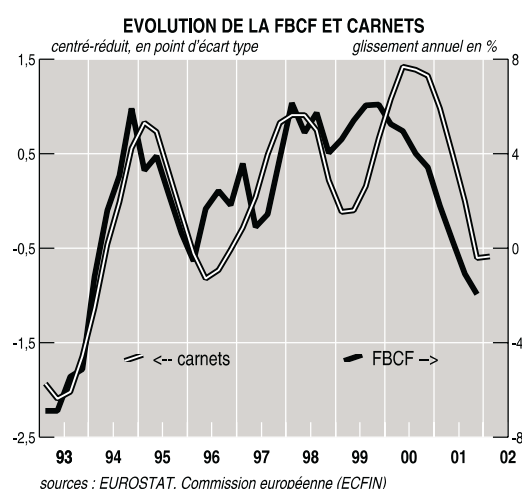
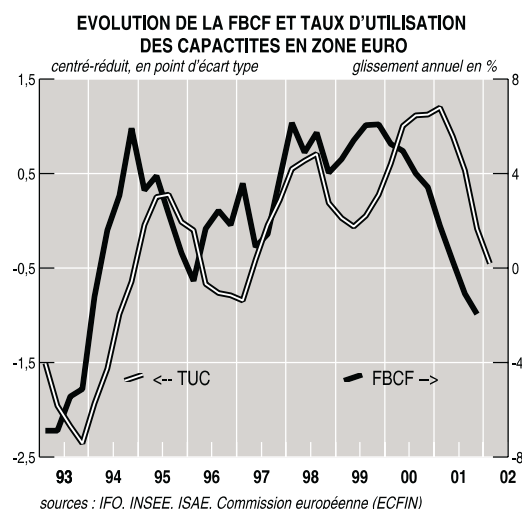
carnets de commandes aient continué de se détériorer au quatrième trimestre, les données sur le mois de décembre progressent en Allemagne et en Italie. Il en est de même en janvier pour la France.

Il reste que ce rebond des perspectives de production peut ne traduire qu'une sur-réaction, après leur repli spectaculaire au lendemain des attentats du 11 septembre. La vigueur et la pérennité de la reprise industrielle demeurent difficiles à quantifier avec précision.

Vers une demande des entreprises moins restrictive

Dès le premier semestre de 2001, bien que la demande des ménages soit dans un premier temps restée robuste, la dégradation des anticipations a conduit les entreprises à adopter des comportements de demande très restrictifs. En particulier, un cycle de déstockage s'est enclenché, qui s'est prolongé toute l'année. Au final, ce déstockage a coûté ½ point de croissance à la zone euro en 2001. Ce comportement défavorable en matière de stockage devrait s'inverser au premier semestre de cette année, à la faveur de l'amélioration des anticipations.

Face au choc extérieur, les entreprises européennes ont également très rapidement abandonné nombre de leurs projets d'investissement. L'investissement a reculé durant toute l'année dernière sur une pente de



-2%. La moyenne annuelle sur 2001 (-0,2% après +4,4% en 2000), recouvre cependant des disparités nationales notables. En particulier, alors qu'en France, en Italie et en Espagne, l'investissement productif conserve un taux de croissance légèrement positif sur l'année, l'Allemagne se distingue par un fort recul (-4,5%).

La baisse des taux d'utilisation des capacités de production suggère que l'investissement devrait continuer de se replier en zone euro au premier trimestre de 2002. Le repli des commandes domestiques en biens d'équipement au quatrième trimestre en Allemagne et en Italie (respectivement -1,2% et -2,7%) conforte ce diagnostic.

Néanmoins, l'amélioration des anticipations de demande des entrepreneurs devrait conduire à une stabilisation de l'investissement à l'horizon de juin prochain.

Le ralentissement de la consommation privée dans le courant de 2001

La consommation des ménages a constitué en 2001 le principal soutien à la croissance de la zone euro, contribuant pour environ 1 point à l'évolution du PIB. Elle a été dynamisée en début d'année par les baisses d'impôts mises en place simultanément en Allemagne, en France et en Italie (représentant entre 0,5 et 1 point de revenu). Cependant, à partir du printemps, le marché du travail a commencé à s'ajuster au ralentissement de l'activité. Malgré le mouve-

PRÉVISIONS POUR LA ZONE EURO

	(variations annuelles et trimestrielles en %)												
	Variations annuelles			Variations trimestrielles									
	1999	2000	2001	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.
PIB													
Taux de croissance	2,6	3,4	1,5	0,9	0,9	0,4	0,6	0,5	0,1	0,2	-0,2	0,2	0,5
Glissement annuel	-	-	-	3,6	3,9	3,2	2,8	2,4	1,6	1,4	0,6	0,3	0,7
IMPORTATIONS													
Taux de croissance	7,2	10,9	1,8	2,3	2,5	2,8	3,0	-1,6	0,1	-1,3	-1,1	0,1	0,8
Glissement annuel	-	-	-	10,4	10,8	11,3	11,1	6,9	4,4	0,2	-3,7	-2,1	-1,3
CONSUMMATION DES MÉNAGES													
Taux de croissance	3,2	2,5	1,8	0,8	0,7	0,1	0,2	1,0	0,4	0,1	0,1	0,4	0,5
Contribution	1,8	1,4	1,0	0,5	0,4	0,0	0,1	0,6	0,2	0,0	0,1	0,2	0,3
Glissement annuel	-	-	-	2,6	3,3	2,4	1,8	2,0	1,7	1,7	1,6	1,0	1,1
FBCF													
Taux de croissance	5,5	4,4	-0,2	1,4	0,9	1,1	0,0	-0,2	-0,6	-0,3	-0,8	-0,4	0,4
Contribution	1,2	0,9	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,1
Glissement annuel	-	-	-	5,2	5,0	4,0	3,4	1,8	0,3	-1,1	-1,9	-2,1	-1,1
EXPORTATIONS													
Taux de croissance	5,3	12,2	3,4	3,3	2,4	3,2	2,8	0,0	-0,5	-0,4	-0,9	-0,1	0,5
Glissement annuel	-	-	-	12,6	11,9	12,2	12,2	8,6	5,6	1,8	-1,8	-1,8	-0,9
DEMANDE INTÉRIEURE HORS STOCKS													
Taux de croissance	3,5	2,8	1,4	0,9	0,7	0,3	0,3	0,7	0,2	0,0	0,0	0,2	0,5
Contribution	3,4	2,8	1,3	0,8	0,7	0,3	0,3	0,6	0,2	0,0	0,0	0,2	0,5
Glissement annuel	-	-	-	3,0	3,4	2,6	2,1	1,9	1,4	1,2	0,9	0,5	0,8
ÉCHANGES EXTÉRIEURS													
Contribution	-0,5	0,6	0,6	0,4	0,0	0,2	0,0	0,6	-0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,1
STOCKS													
Contribution	-0,2	0,0	-0,5	-0,4	0,2	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,2

Prévision Insee

ment de désinflation enregistré au second semestre, la consommation privée a alors marqué le pas. Dans l'ensemble des grandes économies de la zone euro, les ménages français se sont distingués l'an passé par la vigueur de leurs achats, qui ont enregistré, en moyenne annuelle, la même progression qu'en 2000 (+2,9%). En Italie ou en Espagne, à l'inverse, les dépenses de consommation ont nettement ralenti. En Allemagne, la décélération est moins sensible, mais la progression était déjà faible en 2000.

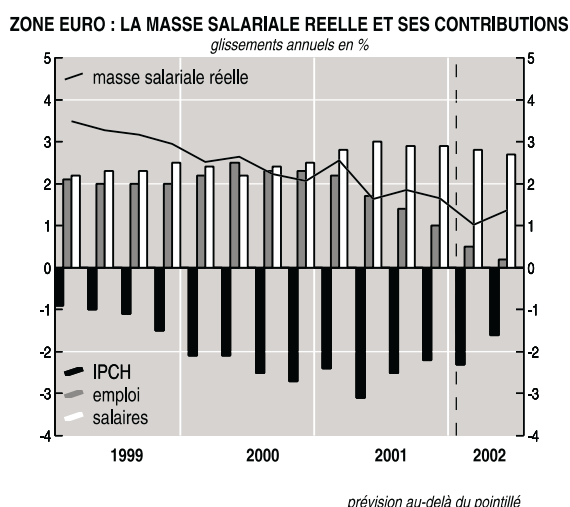
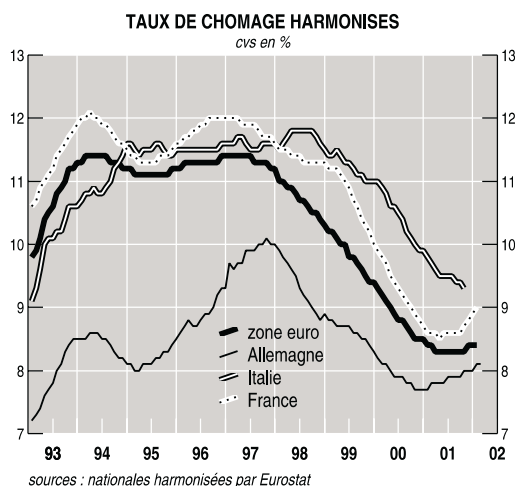
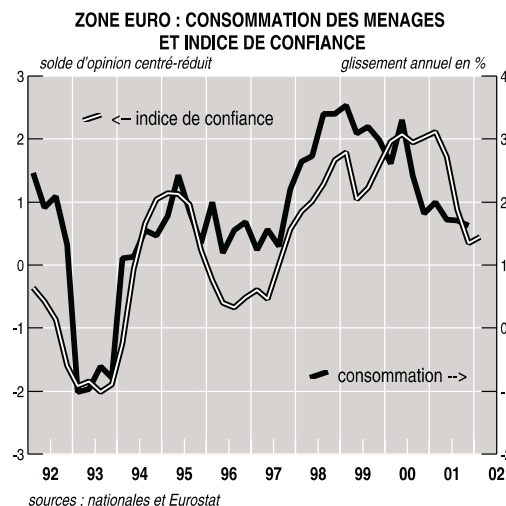
La consommation des ménages européens resterait modérée au premier semestre de 2002. Néanmoins, le mouvement de désinflation au printemps viendrait atténuer les effets du ralentissement du revenu nominal, permettant à la consommation privée de s'établir sur une pente annualisée comprise entre 1,5% et 2%.

La baisse rapide du taux de chômage, qui caractérisait le paysage économique européen depuis près de trois ans, s'est interrompue dès le début de l'an passé. Il est demeuré quasiment stable, s'établissant à 8,4% en décembre dernier, contre 8,5% un an auparavant.

La stabilisation du taux de chômage a été plus précoce en Allemagne, en Belgique et en Autriche : elle y survient dès l'automne 2000. Le chômage repart à la hausse au début de l'été dernier dans ces pays ainsi qu'en France et aux Pays-Bas. L'Italie et l'Espagne se distinguent : bien que sur un rythme plus lent qu'auparavant, le reflux du chômage s'y est poursuivi.

La dégradation sur le front du chômage s'explique par le fort ralentissement de l'emploi concurrentiel non agricole. Cette décélération a commencé au printemps 2001, avec un délai usuel compte tenu du cycle de la productivité. Le glissement annuel des créations d'emplois, auparavant supérieur à 2% est revenu à environ 1,5%. La dégradation est particulièrement sensible en Allemagne, où l'emploi privé recule au second semestre de 2000, après avoir stagné au premier. En France et dans une moindre mesure en Italie, l'emploi a continué de progresser à l'automne, mais sur un rythme ralenti. C'est en Espagne que le ralentissement de l'emploi est le moins sensible.

Au total, la masse salariale réelle versée par le secteur privé, qui progressait encore sur des rythmes annualisés supérieurs à 2% au début de 2002, a sensiblement ralenti à partir du deuxième trimestre de 2001, sous les effets conjugués du ralentissement de l'emploi et des tensions enregistrées au printemps sur les prix. Au premier semestre de 2002, la poursuite du ralentissement de l'emploi continuerait de peser sur l'évolution de la masse salariale réelle⁽¹⁾, dont le glissement annuel serait de l'ordre de 1,5% fin juin.



(1) Déflatée ici par l'IPCH.

Une amélioration des échanges extérieurs au premier semestre de 2002

Dans un contexte de dégradation de l'environnement international qui s'est amplifiée en cours d'année, les exportations (y compris commerce intra-zone) se sont nettement repliées. Au total, elles sont passées d'un glissement annuel de l'ordre de +12% tout au long de 2000 à -2% fin 2001.

Reflet du fort repli de la demande des entreprises, les importations (y compris commerce intra-zone) ont chuté encore plus fortement. En fin d'année, leur

glissement annuel s'est établi à environ -4%, contre +10% un an plus tôt.

Ce recul est tel qu'au total, bien que le choc initial soit externe, le commerce extérieur contribue positivement à la croissance à hauteur de 0,6 point de PIB sur 2001.

Au premier semestre de 2002, le flux des échanges extérieurs renoueraient avec une pente positive : les échanges inter-industriels intra-zone bénéficieraient du retournement du comportement de stockage des entreprises européennes. ■

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

(variations annuelles et trimestrielles en %)

Variations annuelles			Variations trimestrielles							
2000	2001		2000		2001				2002	
			3 ^e T.	4 ^e T	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.
		ALLEMAGNE								
3,2	0,7	PIB	0,1	0,2	0,4	0,0	-0,2	-0,3	0,0	0,5
10,6	0,5	Importations	3,0	5,3	-5,4	1,1	-1,7	0,0	0,6	1,1
1,6	1,2	Consommation des ménages	-0,2	-0,3	1,0	0,7	-0,3	-0,5	0,4	0,8
1,2	1,7	Consommation publique	-0,4	0,9	1,1	0,1	-0,3	0,9	0,3	0,3
2,9	-4,5	FBCF totale	1,3	-1,2	-2,2	-1,5	-1,5	-0,9	-0,1	-0,1
13,9	5,2	Exportations	3,4	3,4	0,1	0,3	0,6	-1,1	0,2	0,4
1,8	0,0	Contributions ⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,1	-0,3	0,3	0,1	-0,5	-0,3	0,3	0,5
0,3	-0,9	Variations de stocks	-0,2	1,0	-1,8	0,2	-0,4	0,4	-0,1	0,3
1,1	1,6	Commerce extérieur	0,2	-0,5	1,8	-0,3	0,8	-0,4	-0,1	-0,2
		ITALIE								
2,9	1,8	PIB	0,5	0,8	0,8	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,4
9,9	0,5	Importations	0,8	0,6	0,4	0,9	-2,7	-1,1	1,1	1,3
3,1	1,0	Consommation des ménages	0,4	0,4	0,1	0,4	-0,2	0,2	0,4	0,5
1,7	2,3	Consommation publique	0,8	0,8	0,7	0,3	0,5	0,2	0,3	0,3
6,5	2,4	FBCF totale	1,7	-0,6	1,3	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,2
11,7	1,3	Exportations	5,4	0,1	0,1	0,1	-2,4	0,2	0,1	0,4
3,5	1,5	Contributions ⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,7	0,2	0,5	0,3	0,0	0,1	0,3	0,4
-1,1	0,0	Variations de stocks	-1,5	0,7	0,4	-0,1	0,0	-0,7	0,2	0,2
0,5	0,2	Commerce extérieur	1,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,3	-0,3	-0,2
		ESPAGNE								
4,1	2,8	PIB	0,4	0,8	1,0	0,2	0,9	0,2	0,2	0,3
9,8	3,7	Importations	3,9	0,4	0,4	1,0	-1,3	1,5	0,8	0,8
4,0	2,7	Consommation des ménages	-0,8	0,6	2,4	0,2	-0,8	1,4	0,3	0,5
4,0	3,1	Consommation publique	0,3	0,8	0,7	0,9	1,0	1,0	0,4	0,5
5,7	2,5	FBCF totale	2,0	-0,5	0,8	0,4	1,0	-1,0	0,7	0,0
9,6	3,4	Exportations	2,0	3,9	-1,8	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,6
4,5	2,8	Contributions ⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks	0,1	0,3	1,8	0,4	-0,1	0,7	0,4	0,4
-0,1	0,1	Variations de stocks	1,0	-0,6	-0,1	0,1	0,4	-0,1	0,0	0,0
-0,2	-0,1	Commerce extérieur	-0,6	1,1	-0,7	-0,4	0,6	-0,4	-0,2	-0,1

Prévision

(1) 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, données arrêtées au 13 mars 2001.

Prix à la consommation au sein de la zone euro

Après un rebond ponctuel en janvier 2002 à +2,7%, l'inflation de la zone euro a repris son mouvement de repli entamé au second semestre de 2001 pour s'établir à +2,4% au mois de février 2002. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente a atteint +2,5%.

La flambée des prix des produits frais durant l'hiver est le principal facteur explicatif de l'ampleur inattendue de la progression de l'inflation en début d'année. Le passage à l'euro n'aurait pas eu un effet totalement neutre sur les prix, mais son impact n'excéderait pas 0,2 point d'inflation supplémentaire.

Ralentissement économique et infléchissement des coûts salariaux devraient désormais favoriser le recul de l'inflation sous-jacente. Avec la disparition des effets du renchérissement des prix alimentaires, le glissement annuel de l'indice d'ensemble devrait donc continuer de décliner au premier semestre de 2002. Sous des hypothèses de prix du brut stable à 22\$ le baril et d'un taux de change de 0,88\$ pour 1€, l'inflation de la zone euro s'établirait à +1,7% en juin 2001.

Hiver rigoureux pour les prix des produits frais

La stabilisation des prix du pétrole a continué de favoriser la diminution progressive de l'inflation dans la zone euro à l'approche de l'hiver, mouvement freiné par des prix des services dynamiques. Depuis son point haut de mai 2001 (+3,4%), le glissement annuel de l'indice des prix s'est ainsi replié à +2,4% en

février 2002. Sur douze mois la baisse est de 0,2 point, puisque l'inflation s'établissait à +2,6% en février 2001 selon l'ancienne mesure (cf. encadré méthodologique).

Comme attendu, on observe un effet de ciseau entre prix de l'énergie et inflation sous-jacente⁽¹⁾. La sortie du calcul du glissement annuel des fortes hausses de prix du pétrole enregistrées au troisième trimestre de 2000 contribue pour -1,0 point à la réduction de l'inflation sur douze mois. A l'inverse, les prix des services et des produits manufacturés continuent d'accélérer durant l'hiver, tirés par les effets retardés du renchérissement des coûts salariaux et des prix de production industriels enregistrés en 2000. Au total, l'inflation sous-jacente contribue pour +0,5 point à l'évolution du glissement annuel de l'indice d'ensemble entre février 2001 et février 2002.

Les prix alimentaires ont progressé davantage qu'attendu. Les mauvaises conditions climatiques aux mois de novembre et décembre (vague de froid touchant l'ensemble des pays méditerranéens) ont provoqué une nouvelle accélération des prix des produits frais, qui ont enregistré en janvier 2002 des rythmes de progression historiques (+13,6% en variation mensuelle pour les légumes frais). Du fait de cet aléa climatique, les prix alimentaires contribuent pour +0,3 point à l'évolution de l'inflation entre février 2001 et février 2002.

⁽¹⁾ Mesurée par l'IPCH hors énergie, alimentation, alcools et tabacs.

CHANGEMENTS DE MÉTHODOLOGIE ET RÉVISION DES SÉRIES

En janvier 2002, les instituts statistiques espagnols et italiens ont commencé à prendre en compte dans leur calcul de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) les effets des soldes sur les prix, conformément à la recommandation d'Eurostat. Ceci induit de fortes baisses de niveau de prix pour les mois où les soldes ont lieu. Pour que cette modification ne perturbe pas trop la lecture des chiffres d'inflation cette année, les séries d'indices de prix de ces deux pays, et donc de la zone euro, ont été révisées depuis janvier 2001. Cependant, les indices n'ayant pas été réévalués avant cette date, les glissements annuels des prix courant 2001 s'en trouvent artificiellement modifiés.

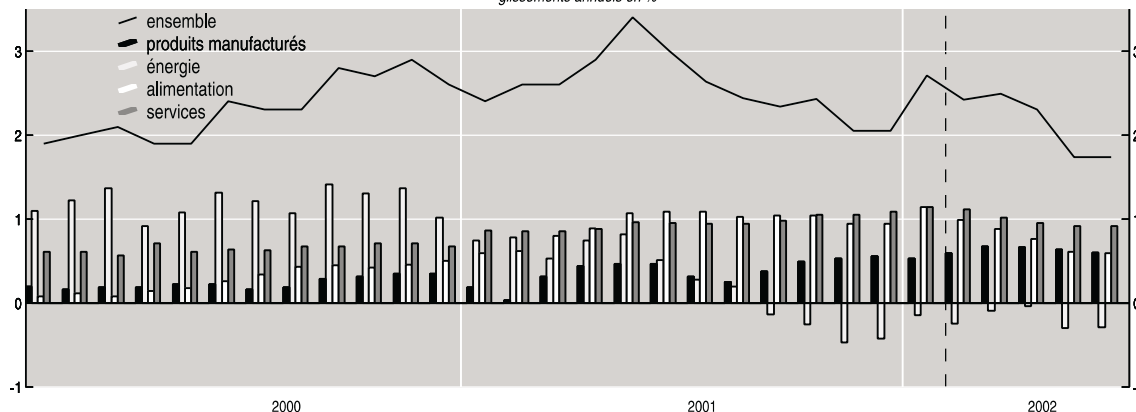
En début et en milieu d'année dernière, on observe donc une forte correction à la baisse du glissement annuel de l'IPCH pour l'Italie et l'Espagne, et dans une moindre mesure pour la zone euro, qui traduit la simple prise en compte pour la première fois d'un effet solde qui n'avait pas été mesuré en 2000.

En pratique, pour analyser l'évolution de l'inflation entre 2001 et 2002, il vaut mieux utiliser des glissements annuels calculés sur des indices homogènes d'un point de vue méthodologique, c'est-à-dire garder l'ancienne série d'inflation pour 2001 et basculer sur la nouvelle série d'inflation à compter de janvier 2002. ■

DECOMPOSITION DE L'INFLATION ZONE EURO

contributions des grands postes

glissements annuels en %



prévision au-delà du pointillé

Attention : Les évolutions de l'inflation totale et de celle des produits manufacturés sont artificiellement perturbées en 2001 par des changements méthodologiques (cf. encadré).

Faible impact du passage à l'euro sur les prix

Tout au long du second semestre de 2001, le passage à l'euro fiduciaire a nourri des craintes inflationnistes, qui semblent avoir été excessives au vu des premiers chiffres disponibles : bien plus que le passage à l'euro, c'est la flambée des prix des produits frais qui est à l'origine du surcroît d'inflation enregistré en ce début d'année dans la zone euro. L'effet global du passage à l'euro sur l'inflation n'excéderait pas +0,2 point de glissement annuel (cf. encadré page suivante), et serait localisé essentiellement sur les regroupements loisirs et cultures et hôtels-café-restaurants.

L'évolution de l'inflation varie d'un pays à l'autre. Entre février 2001 et février 2002, l'inflation se replie dans six pays de la zone, mais progresse en Irlande (+1,0 point), en France (+0,8 point de glissement annuel), en Grèce (+0,3 point). L'écart persiste entre les pays où l'inflation reste élevée (Pays-Bas à +4,5%, Irlande à +4,9%, Grèce à +3,8%) et ceux où l'inflation n'excède pas +2,0% (Allemagne à +1,8% et Autriche à +1,7%). Cependant, l'écart maximal d'inflation s'est légèrement réduit, passant de 3,5 points en février 2001 à 3,2 points en février 2002.

Les sources de l'inflation se tarissent

La croissance des coûts salariaux dans la zone euro a atteint son point haut à l'automne 2000. Son infléchissement depuis le début de 2001 devrait avoir pour effet de ne plus nourrir l'inflation dans le secteur des services, dont le glissement annuel des prix amorcerait un repli au deuxième trimestre de 2002. Parallèlement, les prix de production industriels ont décéléré fortement tout au long de 2001, sous l'in-

fluence du tassement de l'activité. Ceci favoriserait le recul du glissement annuel des prix des produits manufacturés au printemps.

Au total, avec l'amointrissement des sources de tensions inflationnistes, l'inflation sous-jacente de la zone euro, après avoir plafonné à +2,5% en début d'année, diminuerait à +2,2% en juin 2002.

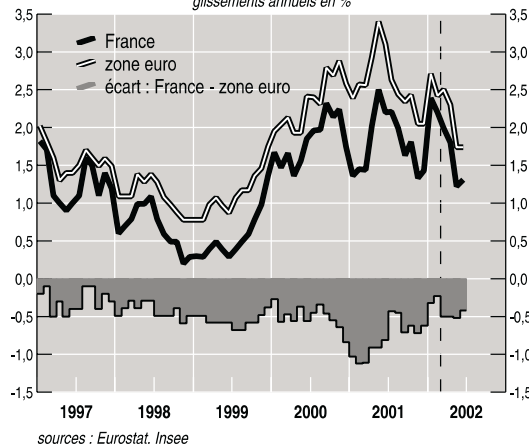
Sous les +2,0% au printemps

Sous l'hypothèse d'un prix du Brent proche de 22\$ le baril et d'un taux de change de 0,88\$ pour 1€, l'inflation dans la zone euro devrait continuer de décroître au premier semestre de 2002. Elle atteindrait +1,7% en juin 2002 après +2,0% en décembre 2001. Le rebond ponctuel (+2,7%) enregistré en janvier, en raison d'un effet de base sur les prix de l'énergie et de la flambée des prix des produits frais, serait donc rapidement effacé.

INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION HARMONISE

France et zone euro

glissements annuels en %



sources : Eurostat, Insee

prévision au-delà du pointillé

En janvier 2002, les prix de la zone euro ont augmenté de +0,5% et l'inflation est passée à +2,7% après +2,0% en décembre 2001. Cette accélération de l'indice d'ensemble coïncide avec le moment où s'est opéré le passage à l'euro fiduciaire. Une analyse détaillée des composantes de l'IPCH peut permettre d'évaluer l'impact du basculement à des prix en euros sur la progression de l'inflation observée en janvier.

Effet «passage à l'euro» : +0,2 point au plus

En janvier 2002, l'Italie et l'Espagne ont révisé leurs séries d'IPCH à partir de janvier 2001 afin de prendre en compte les soldes. Pour apprécier au mieux l'accélération des prix, il convient donc de comparer l'inflation de décembre 2001, telle que mesurée par l'ancienne méthode à celle observée en janvier 2002 (*cf. encadré méthodologique*). Le rebond de l'inflation dans la zone euro en janvier 2002 serait donc de 0,6 point et se décompose grossièrement comme suit :

- 0,05 point de hausse des prix des boissons alcoolisées et tabacs, liée au relèvement de la fiscalité indirecte sur le tabac en France et en Allemagne ;
- 0,25 point d'effet de base énergie, réparti sur les postes transports et logement-eau-gaz-électricité, lié à la sortie du calcul du glissement annuel des fortes baisses de prix énergétiques enregistrées janvier 2001 ;
- 0,1 point dû à l'accélération des prix des produits frais, suite aux conditions climatiques défavorables ;

Un ordre de grandeur de l'impact du passage à l'euro sur la dynamique des prix est ainsi donné par le résidu «inexpliqué» de 0,2 point d'inflation découlant de cette décomposition.

L'écart entre prévisions faites en décembre et réalisations (+0,3 point sur le glissement annuel de l'IPCH) en janvier 2002 permet en principe d'évaluer également cet effet, car les prévisions faites dans la Note de conjoncture de l'Insee de décembre ont été faites sous l'hypothèse de

neutralité globale du passage à l'euro sur les prix. Il s'agit cette fois d'isoler a posteriori les sources d'écart identifiables pour parvenir là encore à un résidu «inexpliqué».

Le principal écart entre prévisions et réalisations a été enregistré sur les prix alimentaires ; il s'explique non pas par des dérapages de prix imputables au basculement à une tarification en euros, mais par les fortes hausses de prix des produits frais liées aux mauvaises conditions climatiques cet hiver (+0,2 point). Deuxième source d'erreur identifiable, mais dans un sens opposé (-0,1 point), les hausses ponctuelles de fiscalité indirecte sur le tabac mises en oeuvre en janvier 2002 ont été plus faibles qu'initialement annoncé en Allemagne.

Corrigée de ces deux phénomènes, l'erreur de prévision conduit là encore à un effet résiduel du passage à l'euro sur l'inflation d'au plus +0,2 point de glissement annuel. Il serait particulièrement prononcé dans les secteurs du loisir et cultures et des hôtels-café-restaurants, où une erreur de prévision significative est relevée, et pourrait notamment transiter par l'établissement de nouvelles grilles de prix psychologique en euros⁽¹⁾.

L'ordre de grandeur obtenu est compatible avec l'estimation proposée par Eurostat, qui chiffre l'effet du passage à l'euro en janvier à +0,16 point d'inflation. ■

(1) Sur l'effet du passage à des grilles tarifaires psychologiques en euros, cf. le dossier de la Note de Conjoncture de décembre 2001.

IPCH DE LA ZONE EURO EN JANVIER 2002

(glissement annuel en %)

Secteurs (poids dans l'indice)	décembre 2001		janvier 2002		
	Nouvelle série	Ancienne série	Prévisions (1)	Réalisations	Contribution (2)
Produits alimentaires (16,5%)	5,1	5,1	4,0	5,8	0,12
Boissons alcoolisées et tabac (4,0%)	3,0	3,0	6,2	4,4	0,06
Habillement-chaussures (7,9%)	2,3	2,1	2,5	2,2	0,01
Logement-eau-gaz-électricité (15,0%)	1,0	1,0	1,4	1,3	0,05
Ameublement et articles d'entretien (7,9%)	2,2	2,2	2,1	2,0	-0,02
Santé (3,9%)	1,0	1,0	1,4	1,8	0,03
Transports (15,2%)	-0,5	-0,5	0,4	0,8	0,21
Communications (2,5%)	-1,6	-1,7	-1,8	-1,4	0,01
Loisirs et culture (9,5%)	1,8	1,8	0,8	1,7	-0,01
Enseignement (0,9%)	3,7	3,7	3,7	4,0	0,00
Hôtels-café-restaurants (9,0%)	3,6	3,7	3,9	4,2	0,05
Autres biens et services (7,7%)	3,4	3,4	3,3	3,4	0,01
Ensemble (100,0%)	2,0	2,1	2,4	2,7	0,56

Source : Eurostat

(1) Prévisions effectuées en décembre 2001 avec les anciennes séries (c'est-à-dire hors soldes Italie et Espagne).

(2) Il s'agit ici de la contribution à la variation de l'inflation en glissement annuel entre décembre 2001 (ancienne série) et janvier 2002 (nouvelle série).

L'évolution des prix alimentaires continuerait de sculpter le profil de l'inflation de la zone euro au mois le mois. Sous l'hypothèse d'un retour à la normale du rythme de progression des prix alimentaires au printemps, le recul de l'inflation de -0,3 point entre décembre 2001 et juin 2002 s'expliquerait essentiellement par la contribution de la composante «alimentation, alcools et tabacs» (de l'ordre de -0,3 point). Le ralentissement des prix de ce regroupement traduirait la sortie du calcul du glissement annuel des hausses de prix alimentaires enregistrées au printemps 2001. L'infléchissement de l'inflation sous-jacente contribuerait de son côté pour -0,1 point à la décélération de l'indice d'ensemble. A l'inverse, du fait de la hausse du prix du pétrole attendue entre décembre 2001 et juin 2002, le glissement annuel des prix de l'énergie devrait s'établir à un niveau supérieur. Sa contribution serait de +0,1 point. ■

INFLATION DE LA ZONE EURO PAR PAYS

(glissement annuel de l'IPCH, en %)

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

Source : Eurostat

* Chiffres d'inflation ancienne série pour février 2001 (cf. encadré).

INFLATION DE LA ZONE EURO

(glissement annuel de l'IPCH, en %)

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

Prévision

Source : Eurostat

Pétrole et matières premières

Dans un contexte de ralentissement économique et suite aux événements du 11 septembre, le cours du baril de Brent a fortement chuté au quatrième trimestre de 2001 (-23,6% par rapport au trimestre précédent). Les pays producteurs de pétrole (Opep et hors Opep) ont tenté d'enrayer cette baisse des prix en diminuant leur production. Cependant, ces réductions de production n'ont été mises en œuvre qu'à partir du 1^{er} janvier 2002.

L'accord de réduction de la production pétrolière n'est pas suivi par l'ensemble des pays. L'Angola et Oman ne respectent pas leurs engagements, et la Russie projette de reprendre ses exportations dès ce printemps. Par ailleurs, d'après l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), la demande mondiale de pétrole ne devrait s'accroître que de 0,7% en 2002.

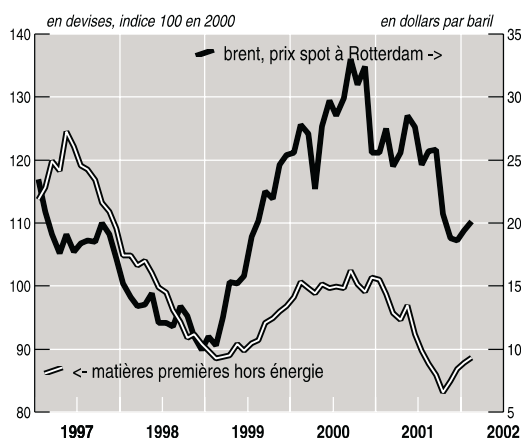
Au final dans un contexte où les stocks se situent à des niveaux élevés pour la saison, mais où des tensions géopolitiques subsistent, le prix du baril se situerait autour de 22\$ à l'horizon de juin 2002.

Le cours des matières premières hors énergie a également subi l'effet du ralentissement économique en 2001 : la plupart des prix ont diminué. Cette tendance devrait prendre fin au premier semestre de 2002, en liaison avec les perspectives d'amélioration de l'activité.

Le prix du baril de Brent autour de 22\$ en juin prochain

Le prix du baril de brut a terminé 2001 près de 20% plus bas qu'il ne l'avait débuté. Le ralentissement global de l'activité ainsi que les attentats du 11 septembre 2001 ont en effet largement déstabilisé le marché pétrolier. Le prix du baril s'est établi à 19,4\$

COURS DU PETROLE ET DES MATIERES PREMIERES IMPORTEES



en moyenne au quatrième trimestre de 2001 contre 25,4\$ au troisième. La chute a été très forte à l'automne, puisque le baril a atteint les 17\$ en novembre.

Les pays membres de l'Opep ont tenté de soutenir les prix en annonçant, à la mi-novembre, leur intention de diminuer leur production de 1,5 million de barils par jour, sous réserve que les autres pays producteurs s'engagent dans la même voie, à hauteur de 0,5 million de barils par jour. Ils ont refusé de diminuer unilatéralement leur production, l'ayant déjà réduite par trois fois au cours de l'année (baisse de 1,5 million de barils par jour au 1^{er} février, de 1 million de barils par jour au 1^{er} avril, et baisse identique au 1^{er} septembre).

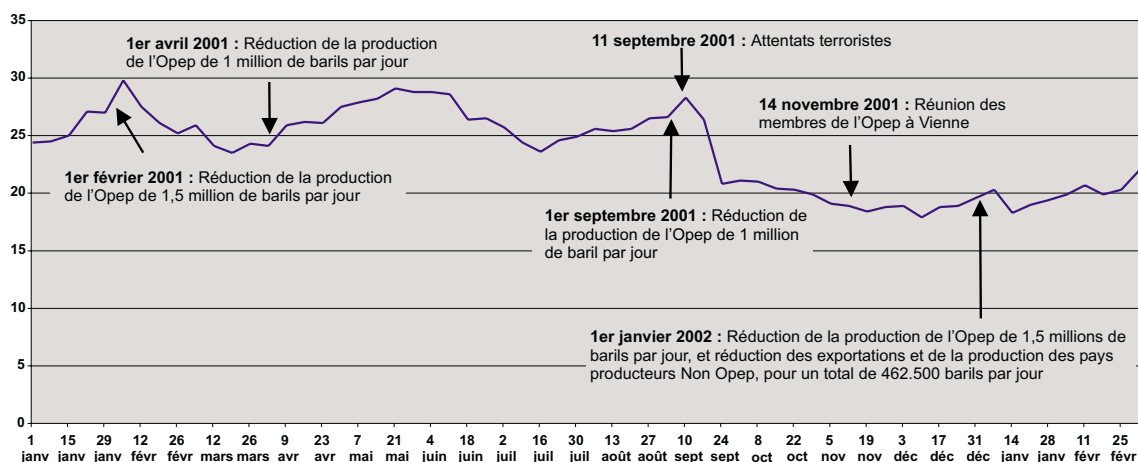
La plupart des pays producteurs hors Opep (Norvège, Mexique, Oman et Angola) ont accepté rapidement cet accord, mais ce n'est qu'après de difficiles négociations avec l'Opep que la Russie (deuxième exportateur mondial) a finalement consenti, fin dé-

PRIX DU PÉTROLE

	Niveaux trimestriels							Niveaux annuels		
	2000		2001				2002	1999	2000	2001
	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} S.			
Euro en Dollar	0,90	0,86	0,92	0,87	0,89	0,89	0,88	1,06	0,92	0,89
PÉTROLE										
Baril de "BRENT DATÉ" en dollars	30,5	29,7	25,9	27,2	25,4	19,4	22,0	17,8	28,4	24,5
Tonne importée en euros	238,1	260,5	211,1	223,3	214,2	167,5	167,2	120,7	228,1	204,0

Prévision

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



cembre 2001, à réduire ses exportations sur une période de trois mois (contre six mois pour les autres exportateurs).

Ainsi, dès le 1^{er} janvier 2002, l'Opep a réduit sa production de 1,5 million de barils par jour. Ce mouvement devait s'accompagner d'une baisse des exportations russes de 150 000 barils par jour, ainsi que des productions norvégienne, mexicaine, angolaise et d'Oman de respectivement 150 000, 100 000, 22 500 et 40 000 barils par jour.

Cependant, la réduction de l'offre a été altérée, car certains pays n'ont pas respecté leur engagement. Oman n'a rien modifié à sa production, et l'Angola l'a accrue de 70 000 barils par jour. D'autre part, même si la Russie a réduit ses exportations de 150 000 barils par jour, elle a augmenté sa production de 60 000 barils par jour, pour faire face à l'augmentation prévisible de sa demande intérieure à l'hiver. Les conditions climatiques s'étant avérées clémentes, son marché intérieur se retrouve en excès d'offre et la Russie devrait augmenter à nouveau ses exportations dès ce printemps.

D'après l'AIE, la croissance de la demande en 2002 ne devrait être que de 0,7%, après la stagnation enregistrée en 2001 (le résultat le plus faible depuis 1985). Les interrogations demeurent fortes sur l'ampleur à venir de la reprise du trafic aérien et plus généralement de la reprise économique. De plus, les stocks sont à des niveaux relativement hauts pour la saison, notamment en raison d'un hiver doux aux États-Unis, ce qui ne favorise pas la relance de la demande.

Néanmoins, le prix du baril a eu tendance à augmenter dans le courant de ce mois de mars, du fait d'une recrudescence des tensions géopolitiques (crainte d'une intervention des États-Unis en Irak). Dans ce contexte incertain, le prix du baril se situerait autour de 22\$ en juin prochain.

Les cours des autres matières premières devraient, globalement, se stabiliser

L'indice hors énergie des prix des matières premières a diminué tout au long de 2001 (-14% en glissement). Le ralentissement de l'activité économique a en effet pesé sur la demande industrielle. Les excédents de nombreux marchés, tels ceux du café ou du coton, ont généré des baisses de prix importantes.

Les cours devraient se stabiliser sur le premier semestre. Les prix des métaux, qui se sont rétractés avec le ralentissement conjoncturel de la fin 2001, devraient se reprendre quelque peu. Le cours des métaux précieux serait globalement stable. L'or, qui a retrouvé son rôle de valeur refuge en 2001, devrait continuer à se renchérir. Les prix du platine et du palladium seraient stables, affectés par les perspectives moroses du marché automobile mondial. Le cours de l'argent baisserait, du fait d'une diminution de la demande des bijoutiers et des fabricants de films photographiques.

Après la forte diminution des cours entre avril et octobre 2001, les prix des métaux non ferreux ont entamé un redressement qui devrait se prolonger au premier semestre de 2002. Le cours du nickel est en augmentation depuis le mois d'octobre dernier. Sa demande est fortement liée à l'activité économique, puisque deux tiers de ses débouchés sont constitués

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Indice en devises base 100=2000	Variations annuelles en %		Glissements annuels en % (décembre)	
	2000	2001	2000	2001
Ensemble	9,0	-8,5	4,7	-14,3
Alimentaires	-4,3	-6,6	-7,3	-3,7
- Denrées tropicales	-18,9	-12,2	-36,3	11,7
- Oléagineux	7,2	-2,6	15,1	-9,1
Industrielles	13,7	-9,1	8,8	-17,2
- Agro-industrielles	12,1	-7,5	16,0	-16,6
- Minérales	14,9	-10,2	4,0	-17,5

par la fabrication d'acier inoxydable. Ainsi, les perspectives de reprise devraient favoriser le redressement du cours. De la même façon, le prix du cuivre a commencé à se reprendre dès le troisième trimestre de 2001. Malgré le niveau important des stocks, l'annonce par les pays occidentaux de réductions des capacités devrait continuer de soutenir son cours.

Le cours des matières agro-industrielles devrait rester stable à l'horizon de la prévision, recouvrant des évolutions contrastées.

L'évolution du prix du caoutchouc a été relativement heurtée au cours de 2001, mais sa tendance est à la hausse pour les mois à venir. L'offre est en diminution, en raison de l'accord entre les trois principaux pays producteurs (Malaisie, Thaïlande et Indonésie) visant à réduire les exportations.

Le marché du coton reste en situation d'offre excédentaire en ce début d'année. En particulier, le Vietnam projette d'accroître sa production.

Une progression lente des prix pourrait s'observer sur le marché de la laine, stimulée par une demande dynamique.

Les cours des produits alimentaires, hors céréales, devraient également se stabiliser au premier semestre de 2002. En effet, la demande des pays en développement pour les produits qui ne sont pas de première nécessité reste faible.

De plus, plusieurs marchés sont en excès d'offre. Ainsi le prix du café, qui a perdu 38% de sa valeur en un an, continue de baisser, alors que les stocks sont importants en ce début de saison. De la même façon, le marché du sucre est sur une tendance baissière depuis 22 mois, et les récoltes massives brésiliennes ne laissent pas envisager de redressement d'ici la fin du printemps.

Le cours du cacao connaît, quant à lui, une remontée depuis la fin de 2001. Ce phénomène devrait persister. La production de la dernière récolte est en diminution de 8,5% et de qualité médiocre, alors que la demande s'accroît.

Le cours des céréales, qui s'est accru de 10% entre octobre 2001 et janvier 2002, devrait s'effriter au premier semestre dans un contexte de stagnation de la demande. Le Conseil International des Céréales a revu à la hausse le niveau des stocks mondiaux et la production mondiale de céréales pour la campagne 2001-2002. La révision de la production résulte, notamment, de récoltes de blé australiennes meilleures qu'attendu. ■

Échanges extérieurs

Les échanges commerciaux se sont fortement repliés tout au long de 2001. Les exportations de biens ont souffert d'une conjoncture mondiale constamment dégradée. Le fort recul des importations traduit la faiblesse de la demande des entreprises, passant par le gel des investissements et le fort déstockage. De ce fait, les biens intermédiaires et les biens d'équipement ont été les plus touchés par la baisse des flux.

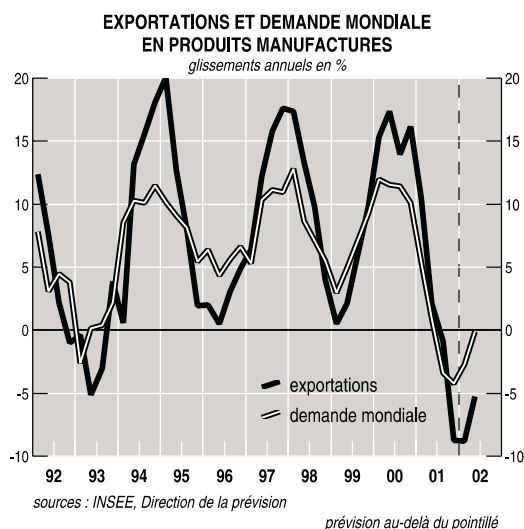
Une reprise franche des échanges commerciaux ne devrait pas intervenir avant le second semestre de 2002. Néanmoins, les importations et exportations se redresseraient dans le courant du premier semestre, à la faveur de l'épuisement du cycle de déstockage industriel.

La contribution des échanges extérieurs à la croissance serait faiblement négative au premier semestre de 2002, la situation intérieure se caractérisant par une relative bonne tenue de la consommation et un comportement de stockage plus favorable dans l'industrie.

La balance commerciale en valeur n'en pâtirait pas, du fait de la réduction du déficit énergétique lié à la baisse des prix des produits pétroliers par rapport au niveau moyen de 2001.

Repli des exportations manufacturières

Après une année 2000 exceptionnelle, les exportations manufacturières n'ont cessé de baisser depuis le début de 2001, en ligne avec le ralentissement de l'activité mondiale. La brutalité du retournement trouve son illustration dans l'évolution du glissement annuel, passé de 16% fin 2000 à -9% fin 2001.



Les biens intermédiaires sont les plus touchés par cette baisse. Ils ont diminué en glissement annuel de près de 15% sur l'année, et le mouvement de baisse s'est accentué tout au long de 2001, sous l'impact d'un mouvement mondial de déstockage dans l'industrie.

Les exportations de biens d'équipement marquent le pas sur l'ensemble de l'année en dépit des fortes ventes d'Airbus et de paquebots aux premier et troisième trimestres. Cette évolution est due à la récession mondiale dans les nouvelles technologies, qui a entraîné une chute de 16% des exportations d'équipements électriques et électroniques.

Les secteurs plus liés à la demande des ménages ont mieux résisté. Grâce aux produits de la pharmacie et de la parfumerie, la baisse des exportations de biens de consommation est peu prononcée. De même, malgré un quatrième trimestre en forte baisse, les ex-

SOLDE COMMERCIAL

	Niveaux semestriels (CVS-CJO)							(en milliards d'euros)		
	1999		2000		2001		2002	Niveaux annuels		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	1999	2000	2001
Agriculture / IAA	4,3	5,2	5,0	4,6	4,1	3,7	3,4	9,5	9,6	7,8
Énergie	-4,7	-6,6	-10,2	-11,9	-11,7	-10,2	-8,9	-11,3	-22,1	-21,9
Manufacturés ⁽¹⁾	5,3	6,6	4,2	-0,1	3,5	6,8	6,0	11,9	4,2	10,3
Total Caf / Fab	4,9	5,1	-1,0	-7,3	-4,1	0,3	0,5	10,0	-8,4	-3,7
Total Fab / Fab⁽²⁾	6,7	7,1	1,4	-4,7	-1,3	2,9	3,0	13,9	-3,3	1,6

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.

portations de l'industrie automobile ont été stables en profil sur l'ensemble de 2001, grâce au dynamisme des ventes sur les marchés espagnol, allemand et britannique.

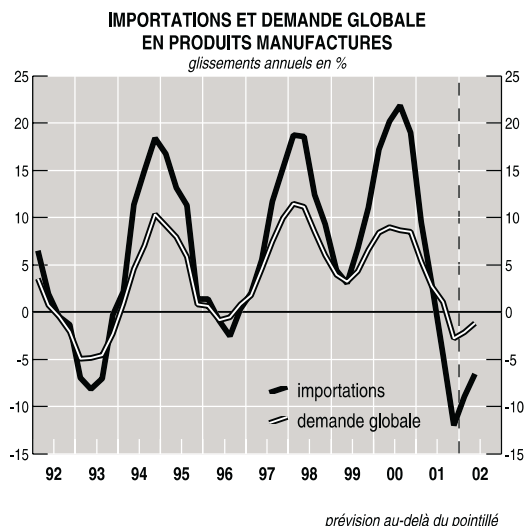
Dans un contexte de relative stabilité de leur position compétitive, les exportations devraient enrayer leur chute dans le courant du premier semestre, à la faveur d'une amélioration progressive de la demande extérieure adressée à la France. Celle-ci résulterait principalement de l'arrivée à son terme du mouvement mondial de déstockage industriel. Les exportations renoueraient ainsi avec une pente positive encore modérée durant ce printemps.

Forte baisse des importations manufacturières

Les importations manufacturières ont diminué en glissement annuel de près de 12% en 2001, tandis qu'elles avaient progressé de l'ordre de 18% en 2000. Le quatrième trimestre a accentué cette orientation à la baisse.

Sur l'ensemble de l'année, le repli marqué dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement résulte du coup d'arrêt en provenance de la demande des entreprises, passant par un mouvement brutal de déstockage et le gel de l'investissement. Ainsi, la baisse dans les biens d'équipements a atteint 13%, et celle dans les biens intermédiaires 18%. Les secteurs liés aux nouvelles technologies sont de loin les plus touchés, comme l'atteste la chute de près de 40% des importations de composants électriques et électroniques.

En profil sur 2001, les importations ont diminué de 2% dans les biens de consommation et de 4% dans l'automobile. La bonne santé du marché automobile explique l'évolution des importations du secteur. Plus généralement, la bonne tenue de la demande des ménages, explique la relative résistance du secteur des biens de consommation.



A l'horizon du printemps prochain, les importations manufacturières retrouveraient une croissance modérée. En effet, le retour des entreprises à un comportement plus favorable en terme de stocks permettrait d'amorcer le redressement des importations de biens intermédiaires, tandis qu'une croissance de la consommation des ménages, même ralentie par rapport à 2001, permettrait à celles des secteurs de l'automobile et des biens de consommation de se stabiliser.

Amélioration des termes de l'échange

Au-delà d'un profil un peu heurté, les prix des exportations manufacturières sont restés modérés l'an passé dans un contexte de relative stabilisation de l'euro. Cette tendance devrait perdurer sur le premier semestre de 2002.

Les prix manufacturés à l'importation baissent légèrement depuis trois trimestres dans un contexte de demande industrielle dégradée. Ce mouvement de baisse a été accentué sur le prix des importations to-

BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES

(soldes bruts en milliards d'euros)

	Niveaux semestriels							Niveaux annuels		
	1999		2000		2001		2002	1999	2000	2001
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
MARCHANDISES⁽¹⁾	8,3	9,3	2,9	-1,2	1,0	3,3	2,4	17,6	1,7	4,3
SERVICES⁽²⁾	7,7	9,5	9,8	10,8	9,9	10,5	9,4	17,2	20,6	20,4
- liés aux échanges extérieurs	1,4	2,9	2,9	2,9	3,0	2,9	2,8	4,3	5,8	5,9
- liés aux échanges de technologie	0,9	0,6	1,0	0,8	0,8	1,2	1,2	1,5	1,8	2,0
- voyages	5,7	6,3	6,3	7,7	6,7	7,0	5,9	12,0	14,0	13,7
- autres services	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,6	-1,0	-1,2
REVENUS	6,1	5,4	8,4	6,7	6,0	9,0	6,5	11,5	15,1	15,0
TRANSFERTS COURANTS	-3,9	-8,5	-5,2	-9,7	-5,4	-9,5	-5,3	-12,4	-14,9	-14,9
TRANSACTIONS COURANTES	18,2	15,7	15,9	6,6	11,5	13,3	13,0	33,9	22,5	24,8

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.

tales par le repli du cours du pétrole. Il devrait se modérer au premier semestre de 2002 à la faveur de l'amélioration des échanges interindustriels.

Au total, les termes de l'échange se sont améliorés courant 2001 sous l'effet de la baisse du prix du pétrole. Les effets de cette évolution seraient positifs en terme de solde commercial.

Un secteur agricole et agroalimentaire peu dynamique en 2001

L'excédent agroalimentaire s'est réduit, passant de 9,6 Mds d'euros en 2000 à 7,8 Mds d'euros en 2001.

L'industrie agroalimentaire continue de souffrir des conséquences des crises sanitaires. Si la baisse des volumes exportés de viande et de lait a été relativement modérée sur l'ensemble de l'année passée, les prix à l'exportation de ces produits ont fortement chuté. Les exportations de vins et de champagne ont également marqué le pas.

Parallèlement, les exportations de produits agricoles ont souffert des mauvaises récoltes de l'été.

Les importations de produits agricoles, de viande et de lait ont elles aussi diminué. En revanche, les importations en valeur des autres produits ont mieux résisté, grâce à des prix en progression.

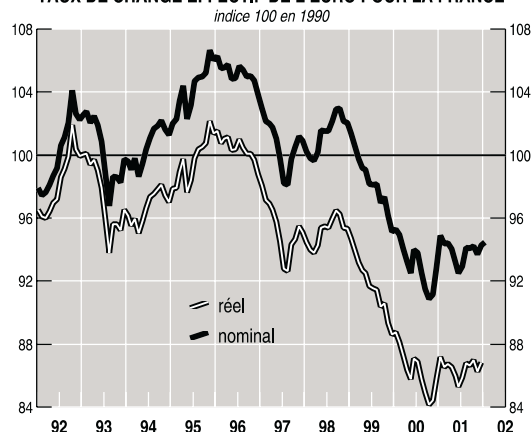
A la faveur de la disparition des effets des crises sanitaires, les flux devraient retrouver une croissance positive.

Poursuite de l'allègement de la facture énergétique

En 2001, la facture énergétique s'élève à environ 23 Mds d'euros contre 22 Mds en 2000. Cet allègement modéré résulte de la baisse des prix du pétrole passés en moyenne annuelle de 28,4 \$ le baril en 2000 à 24,5 \$ l'an passé. Dans le même temps, les importations en volume progressaient de 4%.

Les exportations énergétiques totales ont enregistré une baisse de 1,4% en 2001. Cette diminution est principalement due aux produits raffinés, dont le poids dans les exportations du secteur est de 57%. Les exportations d'électricité sont restées stables.

TAUX DE CHANGE EFFECTIF DE L'EURO POUR LA FRANCE



Au premier semestre de 2002, la facture énergétique devrait s'amenuiser du fait de la baisse du prix du baril par rapport à l'an passé et d'une progression des exportations dans un contexte d'amélioration de l'activité mondiale.

Légère hausse du solde des transactions courantes en 2001

Le solde des transactions courantes a augmenté d'un peu plus de 2 Mds d'euros en 2001 par rapport à l'année précédente, s'établissant à près de 25 Mds d'euros. Cette hausse résulte d'une amélioration du solde commercial (les importations ont diminué encore plus vite que les exportations), tandis que l'excédent des services est quasiment stable. Cette amélioration se confirmerait au premier semestre de 2002, le solde brut des transactions courantes augmentant d'environ 1,5 Mds d'euros par rapport au premier semestre de 2001.

Bien que légèrement en deçà du niveau de 2000, le solde touristique reste très élevé en 2001. Sa dégradation, concentrée essentiellement sur le second semestre, s'expliquerait par les événements du 11 septembre et plus généralement par le ralentissement de la conjoncture mondiale.

En 2001, le solde des «revenus d'investissement» est resté stable. Il se dégraderait sur la première moitié de 2002, sous l'impact du ralentissement de l'activité mondiale enregistré l'an passé. En effet, la France reçoit plus de revenus de ses investissements étrangers directs qu'elle n'en verse au reste du monde. ■

Financement de l'économie

Les conditions monétaires sont restées favorables à l'activité ces derniers mois : les taux d'intérêt sont demeurés à des niveaux relativement bas, de même que le taux de change de l'euro.

Dans un contexte d'amélioration des perspectives conjoncturelles de part et d'autre de l'Atlantique et d'inflation supérieure à 2% dans la zone euro, les marchés financiers anticipent actuellement que les Banques centrales maintiendront leurs taux directeurs inchangés jusqu'aux mois de juin aux États-Unis et de septembre dans la zone euro, puis les relèveront graduellement.

En France, sur le marché de la dette publique, l'écart entre les taux à dix ans et à trois mois a augmenté de 45 points de base entre novembre 2001 et février 2002. Le redressement sur un an est de 150 points de base.

Au cours de la période allant de novembre 2001 à janvier 2002, la progression de l'agrégat monétaire large de la zone euro «M3» s'est en moyenne établie à +8% sur un an, soit une accélération de 1,2 point par rapport à la période août-octobre.

La contraction de l'encours de monnaie fiduciaire de la zone euro provoquée par l'introduction de l'euro fiduciaire le 1er janvier 2002 s'est accentuée jusqu'en décembre. Le placement d'une partie de ces espèces précédemment thésaurisées a favorisé l'accélération des dépôts à vue et des comptes sur livrets.

Au premier trimestre de 2002, la baisse du coût nominal du crédit s'est poursuivie pour les entreprises françaises, à hauteur de 30 points de base à court terme et de 20 points de base à long terme.

Sur la période novembre-janvier, les crédits au secteur privé résident de la zone euro ont décéléré de 0,6 point par rapport à la période août-octobre, à +6,2% sur un an en moyenne.

Entre novembre et février, l'euro s'est déprécié face au dollar de 2% en termes nominaux, et les marchés d'actions ont reculé : en moyenne mensuelle, les indices européens DJ Eurostoxx 50 et français CAC 40 ont perdu 4%. Ils se reprenaient toutefois courant mars.

Attente d'un resserrement monétaire dès la fin du premier semestre aux États-Unis

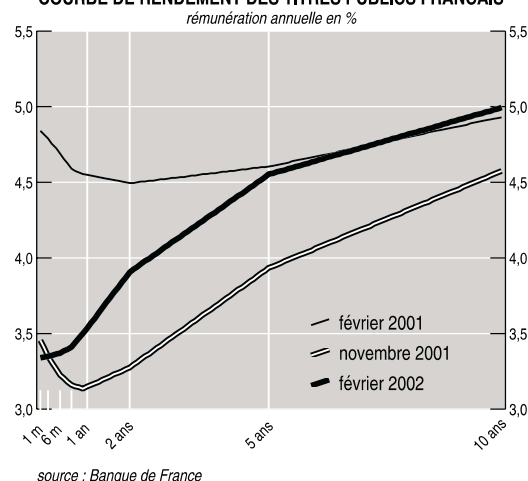
En 2001, les taux directeurs ont au total été abaissés de 450 points de base aux États-Unis et de 150 points dans la zone euro. Depuis le début de 2002, ils sont restés inchangés, tant aux États-Unis, où la conjoncture semble être en voie d'amélioration, que dans la zone euro, où les prix ont accéléré au début de 2002.

A 3,25%, le principal taux directeur de la BCE se situe actuellement à 150 points de base au-dessus de celui de la Fed. Les opérateurs de marchés anticipent que cet écart se réduira de 25 points de base d'ici le début de 2003 : à la mi-mars, ils tablaient sur quatre relèvements de taux directeurs de 25 points de base chacun aux États-Unis (en juin, août, septembre et novembre) et trois relèvements de 25 points de base chacun dans la zone euro (en septembre, novembre et janvier).

Redressement de la courbe de rendement de la dette publique française

Dans un contexte où les opérateurs de marchés ont tablé sur une stabilité des taux directeurs de la zone euro durant plusieurs mois, le taux comptant euribor nominal à trois mois est resté inchangé entre novembre et février, à 3,4% en moyenne mensuelle, et la courbe de rendement de la dette publique s'est aplatie sur son segment court.

COURBE DE RENDEMENT DES TITRES PUBLICS FRANÇAIS



L'amélioration des perspectives de croissance de la zone euro ayant induit une anticipation de relèvements de taux ultérieurs et une légère inversion du mouvement de fuite vers la qualité, le segment à plus long terme s'est déplacé vers le haut. Le taux de rémunération nominal des titres de dette publique à dix ans de la zone euro s'est élevé de 40 points de base en moyenne entre novembre et février, à 5,0%, retrouvant son niveau de début 2001.

Ainsi, l'amélioration des perspectives de croissance se traduit par un redressement de la courbe de rendement. En France, l'écart entre les taux à dix ans et à trois mois s'élevait en février à 165 points de base, contre 120 points de base en novembre 2001 ; la penitification est de 150 points de base par rapport à février 2001.

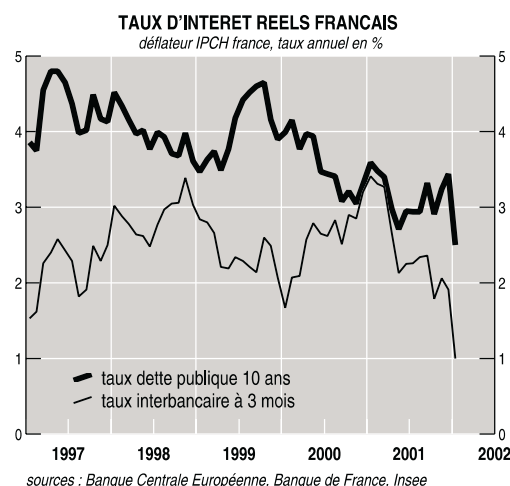
Pour leur part, les taux d'intérêt réels ont rejoint des niveaux historiquement bas, car les prix à la consommation ont accéléré au début de l'année. En France, où l'inflation s'est accrue de 1,0 point entre novembre et février (indice harmonisé), la baisse des taux réels est de 100 points de base à court terme et 50 points de base à long terme.

Accélération de la masse monétaire de la zone euro

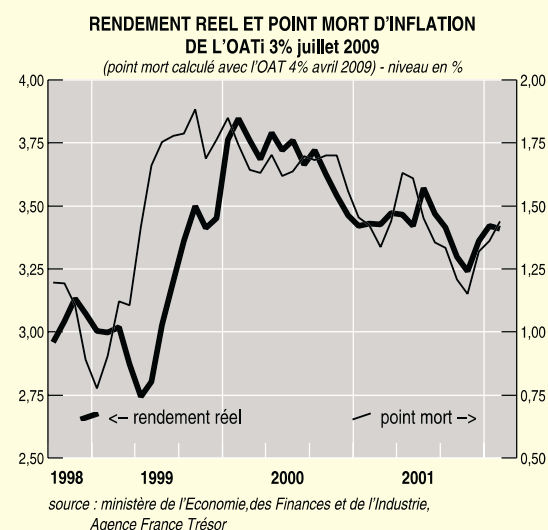
En moyenne sur trois mois, la progression sur un an de l'agrégat monétaire large M 3 de la zone euro s'est établie à +8,0% sur la période s'achevant en janvier 2002, soit une accélération de 1,2 point par rapport à la période août-octobre 2001⁽¹⁾.

La contraction de l'encours de monnaie fiduciaire (billets et pièces en circulation, élément de M 1) suscitée par l'approche du passage à l'euro fiduciaire s'est accentuée jusqu'en décembre, avant de prendre fin en janvier. Sur l'ensemble de 2001, elle se monte à 115 milliards d'euros au niveau de la zone euro. Le rythme annuel moyen de contraction a plus que doublé entre les périodes août-octobre 2001 et novembre 2001-janvier 2002, passant de -11,2% à -25,9%. Une partie de l'accélération des dépôts à vue (+4,4 points en données cvs par rapport à la période août-octobre) et des comptes sur livrets (+5,0 points en données brutes) provient sans doute en partie des billets et pièces jusque là thésaurisés. En France, le recul de la monnaie fiduciaire est passé de -12,5% sur la période août-octobre à -25,1% sur la période novembre-décembre.

Bien que la progression de M 3 se situe nettement au-dessus de la valeur de référence de moyen terme de 4,5%, la BCE estime toujours que son accélération est exempte de risques inflationnistes. En effet, elle serait due à une préférence temporairement accrue des investisseurs pour les placements à court terme, sûrs et liquides.



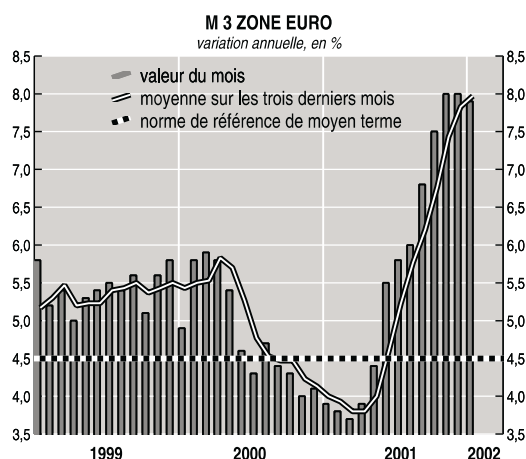
REDRESSEMENT DU RENDEMENT RÉEL DES OATi ET DU POINT MORT D'INFLATION FRANÇAIS



La cotation des OATi 3% juillet 2009 suggère⁽¹⁾ un redressement des anticipations de moyen terme de croissance et d'inflation : entre les mois de novembre et février, le taux de rendement réel de l'OATi a progressé de 0,2 point et le point mort d'inflation de 0,3 point. Ce dernier mouvement est intervenu parallèlement à une hausse l'inflation sous-jacente de 0,4 point entre novembre et janvier. ■

(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».

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



Poursuite de la baisse du coût nominal du crédit

Dans la zone euro, entre octobre et janvier, le coût nominal du crédit à court terme a diminué de 15 points de base pour les ménages et de 25 points de base pour les entreprises. Pour le crédit à long terme, la baisse a porté sur 10 points de base pour les ménages et 15 points de base pour les entreprises.

En France, au cours des derniers mois, les entreprises ont été les principales bénéficiaires de la poursuite de la baisse du coût nominal du crédit. Entre le quatrième trimestre de 2001 et le premier trimestre de 2002, pour le crédit à court terme, la baisse a été négligeable pour les ménages, mais s'est poursuivie

pour les entreprises (-30 points de base). Pour le crédit à long terme, elle a représenté environ 20 points de base pour chacun des deux secteurs.

Décélération de l'endettement privé

Dans la zone euro, la progression sur un an des crédits au secteur privé est revenue de +6,8% par an en moyenne au cours du trimestre août-octobre 2001 à +6,2% au cours des trois mois suivants.

La décélération est un peu moins prononcée en France. Elle recouvre des évolutions contrastées.

Sur le champ des prêts consentis par les établissements de crédit établis en France, on a observé au cours du trimestre novembre-janvier une décélération du crédit octroyé aux sociétés non financières (-4,1 points), en raison d'un ralentissement des crédits de trésorerie (-10,9 points) ; les crédits à l'investissement ont au contraire légèrement accéléré (+0,6 point). Le taux de croissance du crédit octroyé aux ménages est pour sa part resté à peu près stable (+0,1 point, à +5,5%), malgré une légère décélération du crédit à l'habitat (-0,5 point).

L'endettement intérieur total (EIT) français qui, outre le crédit, inclut l'endettement de marchés, a décéléré de 1,5 point de croissance annuelle entre les deux trimestres, à +7,2% par rapport au même trimestre de l'année précédente. Ce ralentissement est le fait des sociétés non financières (-3,6 points), qui ont enregistré un ralentissement de l'endettement de marchés de 8,6 points, à +21,2% sur un an, et un ralentissement de l'endettement par voie de crédit de 3 points, à +4,1%. Les sociétés demeurent néan-

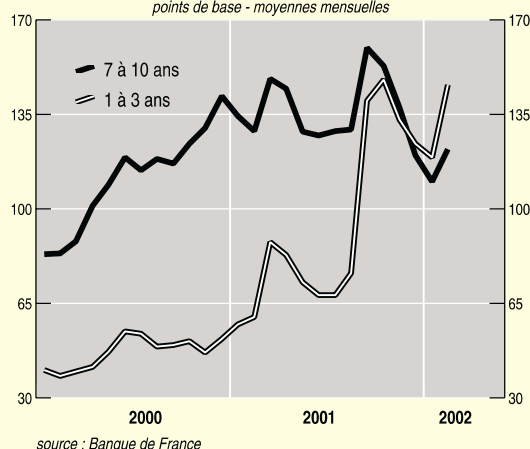
PRIME DE RISQUE TOUJOURS ÉLEVÉE POUR LES TITRES DE DETTE ÉMIS PAR LES ENTREPRISES INDUSTRIELLES

Sur le marché des titres de dette 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», a continué à se réduire jusqu'en janvier, mais a de nouveau augmenté en février. On peut penser que ce rebond traduit en partie un effet de suspicion venant des États-Unis, lié à l'affaire Enron et plus généralement à la mise au jour de manipulations de certaines comptabilités d'entreprises.

Pour les emprunts à court terme, le repli de la prime de risque a été limité à 15 points de base entre novembre et janvier. La nouvelle augmentation de février, de 30 points de base, lui a fait rejoindre son maximum d'octobre 2001. Par rapport à février 2001, la hausse est de 85 points de base.

Pour les emprunts à long terme, un repli de 30 points de base entre novembre et janvier a ramené la prime de risque à son niveau de mai 2000. Ensuite, une hausse de

SPREAD ENTRE OBLIGATIONS ÉMISSES PAR LES ENTREPRISES INDUSTRIELLES ET TITRES PUBLICS - ZONE EURO -
points de base - moyennes mensuelles



source : Banque de France

10 points de base en février lui a fait rejoindre son niveau de février 2001. ■

moins le secteur dont l'endettement est le plus dynamique, avec une progression annuelle moyenne de 9,6% sur la période novembre-janvier, contre 5,5% pour les ménages (stable) et +5,3% pour les administrations (-0,1 point).

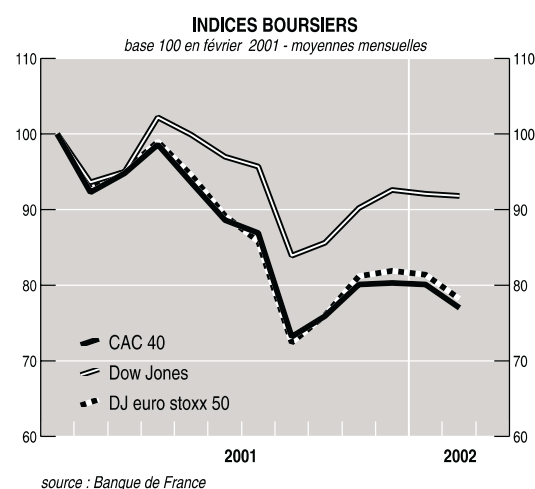
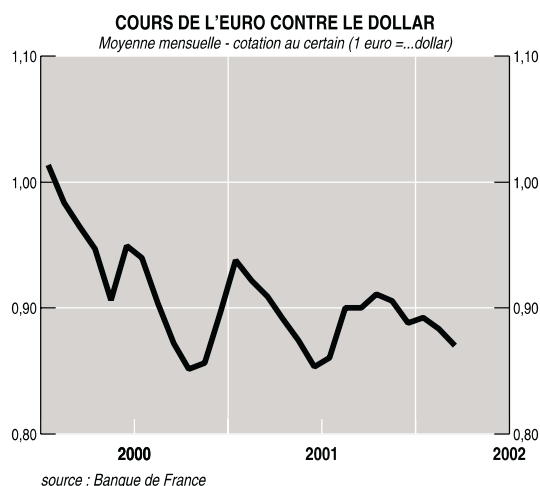
Légère dépréciation de l'euro face au dollar

A 0,87 dollar en février 2002, l'euro s'est maintenu dans la fourchette de 0,85 à 0,95 dollar dans laquelle il évolue depuis le mois de mars 2000. Entre novembre 2001 et février 2002, il s'est déprécié face au dollar de 2,1% en termes nominaux. Cette baisse paraît liée aux différences des horizons auxquels les marchés anticipent une reprise de l'activité économique aux États-Unis et dans la zone euro.

Retour en février des indices boursiers européens à leurs niveaux de l'automne 2001

Les indicateurs économiques de la zone euro, en confirmant le ralentissement de l'activité, ont pesé sur les marchés d'actions de la zone euro. En février 2002, les indices boursiers sont ainsi revenus à leurs niveaux de l'automne 2001. Toutefois, ceux-ci se sont vivement redressés début mars, à mesure que les signes d'une amélioration économique se sont fait jour.

Entre novembre 2001 et février 2002, les marchés de la zone euro se sont de nouveau moins bien comportés que les marchés américains : les indices boursiers européen Eurostoxx 50 et parisien CAC 40 ont reculé de 4% en moyenne mensuelle, tandis que le Dow Jones a regagné 2% ; l'indice français des valeurs technologiques ITCAC a perdu 9%, contre -4% pour



le Nasdaq. Sur un an, le CAC 40 a reculé de 23%, soit une sous-performance relative par rapport à l'indice Dow Jones de 15 points. ■

Éléments du compte des administrations publiques

Le poids des prélèvements obligatoires a reculé en 2001, poursuivant la tendance amorcée l'année précédente. Ainsi, ils représentent 44,9% du PIB contre un poids de 45,1% en 2000 et de 45,5% en 1999.

Après une hausse de 2,9% en 2000, les recettes fiscales des administrations publiques ont progressé de 2,5% en 2001. Cette croissance s'explique par le dynamisme des revenus des ménages et des entreprises en 2000. Le ralentissement résulte pour partie des mesures d'allègement d'impôts adoptées dans la loi de finances et dans la loi de finances rectificative pour 2001. Il s'explique également par le ralentissement de l'activité observé en 2001, qui a pesé sur les recettes d'impôts sur la production (TVA).

Ce ralentissement des recettes a pour conséquence une pause dans le mouvement de réduction des déficits des administrations publiques. En effet, celui-ci s'élève à 20,6 milliards d'euros en 2001, soit 1,4% du PIB après 1,3% en 2000 et 1,6% en 1999.

Les recettes fiscales des administrations publiques ont progressé de 2,5% en 2001

Le rythme de progression du produit de l'ensemble des impôts sur le revenu acquittés par les ménages a fortement décéléré en 2001. Il n'est que de +1,6%, après +5,9% en 2000 et +6,3% en 1999. Les différentes mesures concourant à la réduction de l'impôt sur le revenu (IR) sont la cause principale de ce ralentissement prononcé. En effet, la réduction des taux

pour toutes les tranches du barème (baisse de 1,25 point pour les quatre premières tranches, baisse de 0,75 point pour les deux tranches les plus élevées) a été mise en œuvre dans le cadre du plan triennal de réductions d'impôts. S'y sont ajoutés, au profit des ménages qui ne payent pas ou peu d'impôts sur le revenu, le premier versement de la prime pour l'emploi (PPE) à l'automne ainsi que son doublement à l'hiver, dans le cadre du plan de consolidation de la croissance (adopté dans la loi de finances rectificative pour 2001). Le total des allègements d'impôt sur le revenu équivaut à 5,5 milliards d'euros, au titre des moindres recettes (3,5 milliards) et des dégrèvements supplémentaires occasionnés (environ 2,0 milliards d'euros). Au total, l'impôt sur le revenu a progressé de 0,9% en 2001 contre une augmentation de 4,8% en 2000. La croissance de l'impôt sur le revenu aurait spontanément été de +7,5%, signe du dynamisme des revenus des ménages en 2000. De son côté, le produit de la contribution sociale généralisée (CSG) croît sensiblement au même rythme qu'en 2000.

Le produit de l'ensemble des impôts sur le revenu acquittés par les sociétés (financières ou non) a continué d'augmenter en 2001 sur un rythme élevé quoique légèrement moins soutenu, de l'ordre de +10,5% après +11,3% en 2000. Cette évolution reflète le dynamisme et la bonne santé financière des sociétés en 2000, qui ont conduit au versement de soldes de liquidation importants au début de 2001. Cependant, la suppression progressive de la contribution additionnelle de 10% a grevé les recettes d'impôt sur les sociétés.

IMPÔTS PERÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾

	Moyennes annuelles			Niveaux en milliards d'euros			(évolution en %)
							Moyenne semestrielle
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1 ^{er} S. 2002
Impôts sur la production et les importations	2,9	1,3	1,0	215	218	220	1,3
TVA totale grevant les produits ⁽²⁾	4,0	1,2	0,7	105	106	107	0,5
Impôts spécifiques sur les produits	2,1	2,6	2,5	61	63	64	1,0
Impôts sur les salaires et main-d'œuvre	2,0	1,9	3,7	13	13	13	4,8
Autres impôts liés à la production	1,0	0,5	-1,2	43	43	42	-0,5
Impôts courants sur le revenu du patrimoine	8,4	4,5	4,4	165	173	180	4,0
Impôts sur le revenu versés par les sociétés	19,5	11,3	10,5	35	39	43	-0,2
Impôts sur le revenu versés par les ménages	6,3	5,9	1,6	113	120	122	5,8
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	2,8	-20,0	9,9	16	13	14	1,3
Impôts en capital	10,2	16,8	3,8	7	9	9	-4,7
Total des impôts perçus par les APU	5,3	2,9	2,5	388	399	409	2,3

Prévision

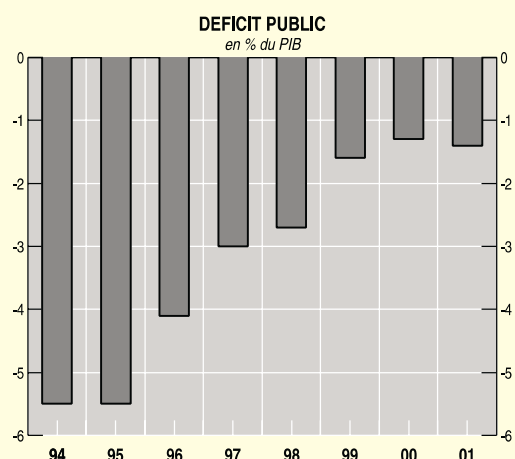
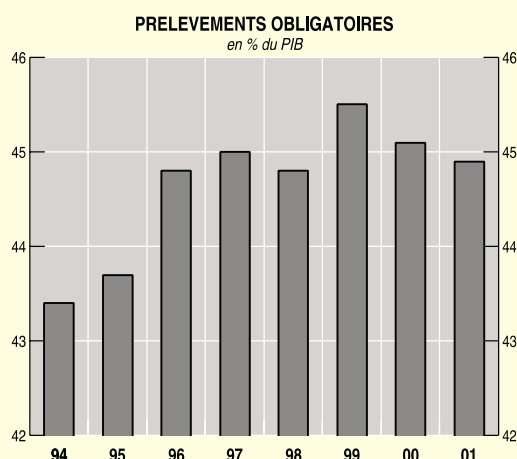
Les impôts sont ici classés et évalués selon les conventions de la Comptabilité Nationale.

(1) Centrales, locales et de sécurité sociale.

(2) Y compris TVA au profit des institutions de l'Union Européenne.

Le poids des prélèvements obligatoires a reculé en 2001 pour la deuxième année consécutive. La baisse du taux est de 0,2 point, il passe de 45,1% à 44,9% du PIB. Cette diminution s'explique par un ralentissement de la croissance des prélèvements obligatoires, conséquence des mesures de baisses d'impôt adoptées dans la loi de finances et dans la loi de finances rectificative pour 2001. Le dynamisme de l'assiette des prélèvements obligatoires a cependant amoindri cette baisse.

Le déficit des administrations publiques s'est creusé en 2001, mettant fin à cinq années consécutives de baisse. Il est de 20,6 milliards d'euros et représente 1,4% du PIB (+1,8 milliard par rapport à l'année 2000, soit 0,1 point de PIB). Le ralentissement des recettes des administrations publiques est la cause de cette dégradation, les dépenses ayant crû au même rythme d'une année sur l'autre. ■



(1) Pour de plus amples renseignements, cf. «Comptes nationaux des administrations publiques en 2001 (premiers résultats)», Informations Rapides, mars 2001.

Le recouvrement net de la TVA sur les produits (y compris la TVA communautaire et la TVA destinée au BAPSA⁽¹⁾) a légèrement ralenti et ne progresse que de 0,7% après +1,2% en 2000. Cette décélération trouve deux éléments d'explication. D'une part, la baisse d'un point du taux normal, de 20,6% à 19,6%, au 1^{er} avril 2000, a produit ses effets sur l'ensemble de 2001, contre une partie seulement de l'année précédente. D'autre part, la vigueur de l'activité a été moindre.

Les recettes de la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) ont diminué de 3,6% après avoir déjà décliné de 1,5% en 2000. La baisse observée ne vient pas des volumes consommés, qui ont progressé sensiblement au même rythme que l'année précédente, mais de la mise en application sur une année pleine de diverses mesures d'allègement de la fiscalité pétrolière (baisse de 33% de la TIPP sur le fioul domestique, bonus fiscal et «TIPP flottante»⁽²⁾).

Stabilisation des recettes fiscales début 2002

Au premier semestre de 2002, la croissance du produit de l'ensemble des impôts sur le revenu acquittés par les ménages serait dynamique. Cette hausse reflète essentiellement un contre-coup après les baisses d'impôts intervenues à la fin 2001⁽³⁾.

Les impôts sur le revenu versés par les sociétés stagneraient au premier semestre, après trois années de forte croissance. La conjoncture de l'an passé devrait peser sur le versement des soldes de liquidation. La poursuite de la suppression de la contribution additionnelle de 10% pèserait également sur les recettes.

Les impôts sur la production et les importations seraient peu dynamiques au premier semestre ; ils augmenteraient de +1,3% en moyenne semestrielle. Les recettes de la TVA totale grevant les produits progresseraient de 0,5%. Le rythme de croissance des recouvrements de TIPP serait du même ordre de grandeur. ■

(1) Budget annexe des prestations sociales agricoles.

(2) Ce mécanisme vise à compenser les fluctuations des recettes de TVA induites par celles du prix du pétrole brut.

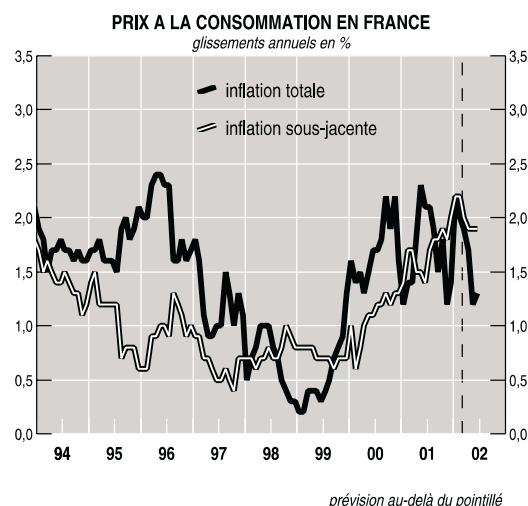
(3) Les différentes mesures de réduction d'impôts décidées dans la loi de finances pour 2002, comme la poursuite de la baisse des taux d'imposition pour chacune des six tranches, ne seront pas comptabilisées avant le deuxième semestre de 2002, lorsque le troisième tiers de l'impôt sur le revenu sera payé.

Prix à la consommation

En 2001, l'inflation a suivi un profil très heurté. Le recul des prix des produits pétroliers est à l'origine du ralentissement du début de l'année, l'inflation passant de +1,6% en décembre 2000 à +1,3% en mars. Puis, au printemps, les effets conjugués de la remontée du cours du baril de Brent, de la hausse des prix des produits frais et de la sortie du calcul du glissement annuel de la baisse d'avril 2000 du taux normal de TVA ont porté le taux d'inflation à 2,3% en mai. La baisse du prix du pétrole a ensuite permis un repli de l'inflation à 1,2% en novembre. En moyenne annuelle, l'inflation a atteint +1,7% en 2001 (comme en 2000). L'inflation sous-jacente⁽¹⁾ a accéléré progressivement, passant de +1,4% en juin à +2,0% en décembre, sous l'effet de la diffusion des hausses passées du cours du pétrole et de la dépréciation de l'euro, ainsi que de la légère accélération des coûts salariaux.

L'inflation s'est nettement redressée à +2,2% en janvier 2002, principalement du fait d'une flambée des prix des produits frais et d'effets de base, liés à la sortie du calcul du glissement annuel des baisses de prix intervenues en janvier 2001 dans l'énergie et les services de logement. Selon une première estimation, l'impact du passage à l'euro sur la hausse des prix de janvier aurait été de l'ordre de 0,1 point. Après une diminution à +2,0% en février, l'inflation continuerait de baisser pour se situer à +1,3% en juin, sous l'impact de la sortie dans le calcul du glissement des hausses de prix dans l'alimentation et l'énergie enregistrées au printemps 2001. Par ailleurs, sous l'hypothèse d'un taux de change de l'euro proche de 0,88\$ et d'un cours du pétrole voisin de 22\$ le baril en juin prochain, les effets de l'inflation importée seraient limités, tandis que le recul des prix de vente industriels se diffuserait progressivement. Compte tenu de la légère remontée du taux de chômage, le mouvement passé de légère accélération des salaires parviendrait à son terme, permettant de stabiliser l'inflation dans les services à l'horizon de la fin du printemps. Plus généralement, les tensions sur les prix seraient limitées par la persistance d'une concurrence forte dans l'industrie et les services. En juin 2002, l'inflation sous-jacente se replierait à +1,9%.

(1) Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils (notamment énergie et produits frais), corrigé des mesures fiscales et des variations saisonnières.



Reflux des prix alimentaires

Au premier semestre 2001, les prix des produits alimentaires ont continué d'accélérer. Après avoir atteint un pic à +6,5% en juillet, ils ont entamé un reflux pour se situer à +4,9% en décembre. Si les prix des produits frais expliquent le fort renchérissement au printemps dernier, en raison des conditions météorologiques, l'accélération continue de ce poste sur l'an passé est due principalement à l'alimentation hors produits frais, dont le glissement annuel est passé de +2,9% en janvier à +5,4% en septembre, avant de retomber à +4,7% en décembre. Pour partie, ces augmentations font suite à la crise de l'ESB de la fin 2000 et à l'épizootie de fièvre aphteuse du début de 2001. Le glissement des prix de la viande s'est élevé à +9,3% en septembre 2001 après +3,9% en décembre 2000. La crise bovine a entraîné une substitution entre types de viande, qui a poussé à la hausse les prix des viandes de volaille, d'agneau et de porc. En dépit d'une baisse de la demande, la viande de bœuf a continué quant à elle de se renchérir jusqu'en août du fait du renforcement des contraintes sanitaires. Le glissement annuel du prix du bœuf s'établissait ainsi à +4% en décembre 2001 (contre +16,4% pour le mouton et +9,1% pour le porc). Par ailleurs, en 2001, les prix de l'alimentation hors produit frais et hors viande ont également accéléré, notamment en raison des effets de diffusion du renchérissement des prix du pétrole, avant de ralentir nettement au début de l'automne. Ces produits font aussi partie de ceux pour lesquels la tarification en euro a été mise en place de façon précoce. En janvier 2002, leurs prix étaient stables alors que les prix des

produits frais bondissaient de +13,8% principalement à cause du gel. Au premier semestre de 2002, les prix de l'alimentation hors produits frais ralentiraient pour se situer à +2,2% en glissement en juin. Au total, sous l'hypothèse de conditions climatiques moyennes ce printemps, l'inflation des produits alimentaires retomberait à +2,1% en juin 2002.

Légère remontée des prix de l'énergie ce printemps

La baisse du cours du pétrole au second semestre de 2001 a entraîné un repli du glissement annuel des prix des produits pétroliers à -13,7% en décembre 2001, après -0,5% en juin. Compte tenu de la pondération des produits pétroliers dans l'indice (proche de 5%), ce reflux a contribué pour une large part à la diminution de l'inflation en octobre puis en novembre 2001. Il a par ailleurs été favorisé par le gel en octobre du mécanisme de la TIPP (taxe intérieure sur les produits pétroliers) flottante⁽²⁾. En revanche, en raison d'un effet de base (les prix énergétiques avaient fortement baissé entre décembre 2000 et janvier 2001), les produits pétroliers ont contribué pour 0,3 point au rebond du glissement annuel de l'indice d'ensemble de janvier. Sous l'hypothèse d'une stabilisation des cours du pétrole à un niveau proche de celui observé courant mars (22\$ le baril de Brent) et d'un cours de l'euro voisin de 0,88\$, le glissement annuel du prix des produits pétroliers remonterait à -8,7% en juin 2002, après -13,7% en décembre.

Pour l'ensemble de l'énergie s'ajouterait une baisse des tarifs de GDF (de l'ordre de -4% en mai) visant à répercuter les baisses passées du prix des hydrocarbures. Au total, le glissement annuel des prix de l'énergie remonterait légèrement en juin 2002 (-5,6%, après -7,5% en décembre).

Ralentissement des prix des produits manufacturés

En 2001, dans un contexte de demande des ménages toujours vigoureuse, les hausses passées des coûts des matières premières, et en particulier du pétrole, ont continué de se diffuser dans les prix à la consommation des produits manufacturés, portant leur glissement annuel à +0,7% en décembre 2001, après +0,4% un an plus tôt. Les produits d'hygiène-beauté et les articles de ménage enregistrent les hausses les plus fortes (respectivement +6,0% et +4,2% en glissement annuel en décembre 2001). Comme pour les produits alimentaires hors viandes et hors produits frais, ils font partie des produits pour lesquels la tarification en euro a été appliquée de façon plus précoce.

Le mouvement de hausse de l'inflation n'a pas concerné les micro-ordinateurs, dont la baisse tendancielle s'est au contraire accentuée : le glissement annuel des prix des «matériels de traitement de l'information y.c. micro-ordinateurs» s'est en effet établi à -21,4% en décembre 2001, après -18,3% en juin 2001 et -13,8% en décembre 2000. De même, les prix des gros appareils ménagers se sont contractés (-0,3% en glissement annuel en décembre 2001). En janvier 2002, les baisses de prix dues aux soldes d'hiver ont été légèrement moins nombreuses qu'en 2001. Les prix de l'«habillement-chaussures» ont reculé de -4,6% en variation mensuelle en janvier 2002, après -4,9% en janvier 2001. Au total, le passage à l'euro semble n'avoir eu globalement qu'un effet négligeable sur les prix des biens manufacturés en janvier. Au cours des prochains mois, compte tenu du fléchissement des prix à la production perceptible depuis le milieu de l'an passé, les prix des produits manufacturés devraient ralentir. Le glissement annuel se replierait à +0,4% au mois de juin 2002, après +0,7% en décembre.

(2) Ce mécanisme aurait ensuite dû conduire, compte tenu de la baisse du prix du pétrole, à une remontée de la taxe.

LES PRIX A LA CONSOMMATION ⁽¹⁾

Regroupements (pondérations 2002)	Glissements annuels en fin de semestre						(évolution en %)		
	déc. 1999	juin 2000	déc. 2000	juin 2001	déc. 2001	juin 2002	Moyennes annuelles 1999	2000	2001
Alimentation (17,6%)	1,1	1,8	2,8	6,2	4,9	2,1	0,6	2,1	5,1
Tabac (2,0%)	4,5	4,5	4,5	5,3	5,3	8,3	4,4	4,6	5,2
Produits manufacturés (30,7%)	-0,4	-0,2	0,4	0,8	0,7	0,4	-0,4	-0,1	0,7
Énergie (7,0%)	9,6	14,9	7,8	1,8	-7,5	-5,6	0,5	12,7	-1,8
dont : produits pétroliers (4,1%)	20,5	25,3	10,6	-0,5	-13,7	-8,7	4,6	21,7	-5,3
Services (42,7%)	0,9	0,5	0,8	1,2	1,9	2,5	1,1	0,6	1,4
dont : loyers-eau (7,2%)	1,5	0,3	0,2	0,3	0,9	2,3	1,8	0,3	0,5
services de santé (4,7%)	0,9	0,8	0,4	-0,7	-1,7	1,1	0,6	0,5	-0,6
transports-communications (5,0%)	0,6	-1,9	-2,8	-1,4	1,4	0,6	0,5	-1,9	-0,8
autres services (25,6%)	0,9	1,1	1,8	2,3	2,9	3,2	1,0	1,4	2,3
Ensemble (100%)	1,3	1,7	1,6	2,1	1,4	1,3	0,5	1,7	1,7
Ensemble hors énergie (93,0%)	0,6	0,7	1,1	2,1	2,2	1,9	0,6	0,7	2,0
Ensemble hors tabac (98,0%)	1,2	1,6	1,6	2,0	1,3	1,2	0,5	1,6	1,6
Inflation sous-jacente (61,7%)⁽¹⁾	0,7	1,1	1,3	1,5	2,0	1,9	0,7	1,1	1,7

Prévision

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

Le passage à l'euro fiduciaire a conduit à une adaptation partielle des grilles tarifaires, dont l'effet sur l'indice des prix du mois janvier 2002 serait de l'ordre de +0,1 point. Il se serait traduit par un accroissement notable des prix dans les services par rapport à ceux de janvier 2001. En revanche, son effet aurait été neutre dans l'alimentation et les produits manufacturés.

En janvier, la part des prix ronds en euros progresse nettement. D'après les données du panier témoin (cf. dossier de la note de décembre 2001), elle passe de 34,6% en décembre 2001 à 47,0% en janvier 2002. Si cette proportion évolue peu dans l'alimentation et les autres produits manufacturés hors habillement et biens durables, elle s'accroît en revanche de 10% dans l'énergie et l'habillement et de 26% dans les services. De fortes disparités existent entre les différentes formes de ventes. Le mouvement est très visible dans les petits commerces et la distribution spécialisée. A l'opposé, il affecte peu la grande distribution.

Le passage à des prix ronds en euros entraîne un accroissement des changements d'étiquette hors promotions, soldes et remplacement de produits : 24,8% des étiquettes ont changé en janvier 2002 contre 16,8% en janvier 2001. C'est dans les services que la hausse du nombre de changements de prix est la plus nette (43,3% en janvier 2002 contre 14,4% un an plus tôt). La fréquence des rotations de prix augmente légèrement dans le secteur des produits manufacturés et baisse dans l'alimentation hors produits frais.

La proportion des changements d'étiquettes imputables à une adaptation des grilles tarifaires à l'euro s'élève globalement à 40%, soit 9,8% des prix. Dans les services, la part des adaptations représente 54% des mouvements (23,4% des prix du secteur). Cet accroissement des rotations s'accompagne d'une diminution de l'ampleur moyenne des variations (3 à 4% contre 5 à 7% un an plus tôt).

Pour estimer l'impact du passage à l'euro sur l'indice des prix du mois de janvier 2002, deux approches ont été utilisées.

La première a consisté à recenser les principaux facteurs expliquant l'écart entre la variation mensuelle de l'indice d'ensemble de janvier 2001 et celle de janvier 2002. Le solde résiduel, qui correspond à l'écart non expliqué, a été attribué à l'impact du passage à l'euro. Cette méthode aboutit à une estimation de l'ordre de 0,1 point de l'effet du passage à l'euro pour le mois de janvier.

La deuxième approche a correspondu à une mise en parallèle des variations de prix et du passage de prix ronds en francs, mais pas en euros, en décembre 2001, à des prix ronds en euros en janvier 2002. Cette méthode conduit à retenir 17 groupes ou regroupements. Pour ces produits, les écarts de prix ont été par hypothèse intégralement imputés au passage à l'euro. La deuxième méthode aboutit comme la première à une estimation de l'ordre de 0,1 point de l'effet du passage à l'euro pour le mois de janvier.

Les produits retenus représentent 17,9% de la pondération de l'IPC. Ils appartiennent pour la plupart au poste «autres services». Avec cette méthode, la restauration et les consommations dans les cafés expliquent deux tiers de l'effet constaté. Dans ces secteurs, la vigueur de la hausse est due à la fréquence élevée de la recherche de prix ronds en euros conjuguée à un faible niveau de prix moyens. De fortes hausses sont par ailleurs constatées pour des services mettant en jeu des automates tels que les laveries automatiques, les horodateurs, les photos d'identité et les photocopies.

Compte tenu de ces premiers éléments d'analyse, aucun impact significatif de l'euro sur les prix n'a été retenu dans les prévisions d'ici la fin juin 2002. ■

Dynamisme des prix des services

En 2001, les prix des services ont accéléré. Le glissement annuel des prix de l'ensemble des services est passé de +1,1% en janvier à +1,9% en décembre, puis à 2,3% en janvier 2002. Sous l'effet de l'accélération des salaires, les prix des «autres services» ont continué de se redresser. Par ailleurs, si de nouvelles baisses de tarifs ont eu lieu dans les services de télécommunication, leur ampleur a été moins importante qu'en 2000. Enfin, les attentats du 11 septembre ont entraîné un renchérissement des transports aériens.

Au cours du premier semestre de 2002, les salaires cesseraient d'accélérer et les pressions concurrentielles dans les services financiers et les télécommunications contribueraient toujours à modérer l'évolution des prix. En juin 2002, le glissement annuel des prix de l'ensemble des services atteindrait +2,5%.

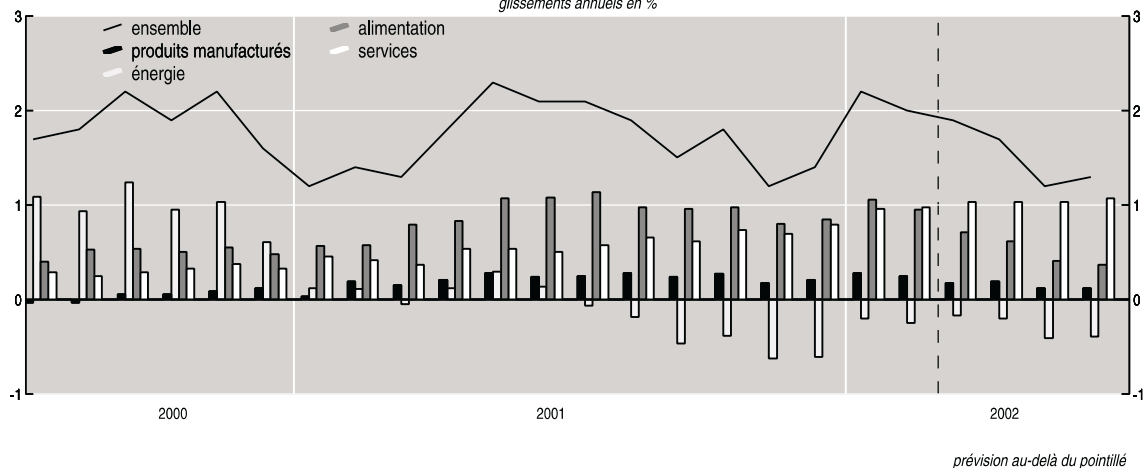
Sous l'effet de l'accélération de l'ICC (indice du coût de la construction), les prix du secteur «loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères» se sont raffermis au cours du second semestre de 2001. En janvier 2002, la sortie du calcul du glissement annuel de la baisse liée à l'application du deuxième volet de la suppression du droit de bail a mécaniquement relevé ce poste. En 2002, la vive progression de l'ICC continuerait de peser sur les prix. Dans le secteur HLM, les loyers enregistreraient une hausse de l'ordre de 2% après deux années de gel. Le glissement annuel des prix du secteur «loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères» atteindrait ainsi +2,3% en juin 2002 (après +0,9% en décembre et +1,7% en janvier).

Les prix des services de transport ont suivi un profil heurté tout au long de 2001, reflétant les variations saisonnières des prix des transports aériens. En raison d'une concurrence élevée dans ce secteur, les hausses de prix ont été limitées durant le premier se-

DECOMPOSITION DE L'INFLATION EN FRANCE

contributions des grands postes

glissements annuels en %



mestre de 2001. Cependant, les attentats du 11 septembre ont induit des surcoûts pour les compagnies aériennes. La forte hausse des primes d'assurance et l'impact du renforcement des mesures de sécurité ont entraîné une augmentation des tarifs. Le glissement des prix des transports s'est établi à +4,3% en décembre 2001 (+1,9% en décembre 2000). Par ailleurs, les prix des services de télécommunications se sont de nouveau repliés en 2001 mais dans des proportions moindres que l'année précédente. Le glissement des prix des services de télécommunication remonte à -1,6% (-7,1% en décembre 2000). A partir de mars 2002, la baisse des tarifs des appels d'un poste fixe vers un téléphone mobile se traduirait par une diminution de l'ordre de -2% des prix des services de télécommunications. Au total, le glissement annuel des prix du secteur «transports et communications» diminuerait à +0,6% en juin 2002 (+1,4% en décembre).

Les prix des services de santé devraient quant à eux se redresser en 2002 sous l'effet de revalorisations des tarifs des généralistes à partir du 1^{er} février.

L'accélération des prix des «autres services»⁽³⁾ amorcée en 2000 s'est poursuivie en 2001: le glissement annuel s'est établi à +2,9% en décembre 2001 (+1,9% en décembre 2000). Cette évolution est en

partie liée à l'accélération des salaires durant l'an passé. En janvier 2002, les hausses saisonnières se sont conjuguées aux effets du passage à l'euro fiduciaire, notamment dans la restauration (+1,2%), les cafés (+2,6%) et la coiffure (+0,9%). Les services d'assurance ont par ailleurs enregistré des hausses de tarifs plus marquées que les années précédentes, en raison de la forte augmentation des frais d'indemnisation. Au premier semestre de 2002, l'intensité de la concurrence (notamment dans les services financiers) devrait continuer à contrer les pressions haussières exercées sur les prix par le redressement passé des coûts salariaux. Le glissement annuel des prix des «autres services» s'établirait à +3,2% en juin 2002. ■

(3) 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 : les assurances, les services domestiques et juridiques, les formalités administratives et certains services de protection sociale (assistances maternelles, maison de retraite).

Emploi

En 2001, l'emploi a enregistré une croissance de 220 000 postes, en net retrait par rapport à l'année précédente, laquelle avait connu un nombre record de créations d'emplois (+620 000). Le ralentissement, particulièrement sensible en seconde partie d'année, affecte principalement l'emploi salarié des secteurs concurrentiels. Le secteur industriel a enregistré des pertes d'emploi, tandis que les autres secteurs ont connu un ralentissement des créations. L'infléchissement de l'emploi salarié concurrentiel résulte essentiellement du ralentissement de l'activité, mais également de moindres effets de la réduction du temps de travail. Il n'est cependant pas particulièrement marqué, au regard de la décélération de l'activité.

Avec 50 000 emplois créés en 2001, les effectifs salariés du tertiaire non marchand se sont avérés également nettement moins dynamiques que l'année précédente, en partie en raison de la baisse du nombre de bénéficiaires d'emplois aidés.

Au premier semestre de 2002, l'emploi salarié dans les secteurs marchands serait en légère augmentation (+0,1%). L'emploi total progresserait d'environ 40 000 sur la première moitié de l'année.

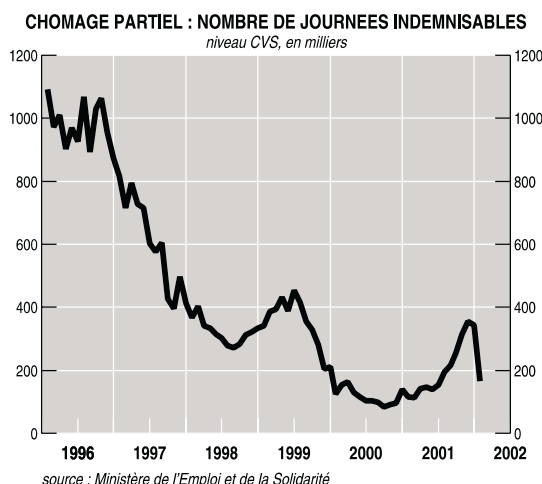
Ralentissement de l'emploi salarié marchand en 2001

Après avoir connu une croissance exceptionnelle en 2000, l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels a augmenté à un rythme nettement moins soutenu en 2001 (+1,5% après +3,9%, en glissement annuel en fin d'année). Avec 226 000 postes de travail supplémentaires dans ces secteurs, 2001 enregistre un nombre de créations nettes d'emplois salariés bien inférieur à celui, record, observé l'année précédente (+566 000).

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	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	1er S.	2nd S.	1er S.	2nd S.	1er S.						
Salariés des secteurs essentiellement marchands (1)	1,9	1,9	0,9	0,6	0,1	3,1	3,9	1,5	14541	15099	15328
Industrie (y compris construction)	1,2	1,4	0,6	-0,3	-0,4	0,7	2,5	0,3	5255	5388	5404
Industries agro-alimentaires	0,7	0,8	0,8	0,6	0,4	0,6	1,5	1,4	564	573	581
Énergie	0,3	0,2	-0,3	-1,1	-0,4	1,2	0,5	-1,5	244	246	242
Construction	2,5	2,0	1,3	0,7	0,2	3,4	4,5	2,0	1180	1234	1259
Industrie manufacturière	0,8	1,3	0,3	-0,7	-0,8	-0,3	2,2	-0,4	3266	3336	3323
dont :											
Biens de consommation	0,1	0,0	-0,7	-1,1	-	-2,0	0,1	-1,8	714	715	702
Automobile	1,7	2,4	1,4	0,2	-	2,4	4,2	1,5	282	294	298
Biens d'équipement	0,6	2,1	1,0	-0,2	-	-0,1	2,7	0,7	816	838	844
Biens intermédiaires	1,1	1,3	0,3	-1,0	-	-0,2	2,5	-0,7	1453	1489	1478
Tertiaire essentiellement marchand	2,4	2,2	1,1	1,0	0,3	4,6	4,6	2,1	9286	9711	9923
dont :											
Commerces	1,9	1,5	1,0	1,1	-	2,7	3,4	2,2	2800	2895	2957
Transports	1,9	2,0	1,2	0,4	-	4,3	3,9	1,6	992	1030	1047
Services marchands (y compris intérim)	3,1	2,8	1,0	1,1	-	6,3	5,9	2,1	4829	5111	5223
Activités financières	0,4	0,7	1,2	0,8	-	1,5	1,3	0,9	666	675	697
Tertiaire essentiellement non marchand (y compris CES, CEC...)	-	-	-	-	-	2,3	1,5	0,8	6 509	6 604	6 655
EMPLOI TOTAL (y compris salariés agricoles et non-salariés)	-	-	-	-	-	2,5	2,5	0,9	23 606	24 219	24 440

Prévision
(1) Secteurs EB-EP



Le ralentissement de l'emploi salarié amorcé au début de 2001 (+0,9% en glissement semestriel à la fin du premier semestre), s'est accentué au second semestre (+0,6%), en lien avec le ralentissement de l'activité et de moindres effets de la réduction du temps de travail. Le léger rebond de l'emploi salarié observé en fin d'année (+0,3% au quatrième trimestre de 2001 après +0,2%), particulièrement sensible dans le commerce, s'explique sans doute par le passage à l'euro fiduciaire. En effet, ce secteur a notablement accru les embauches en contrats à durée déterminée en fin d'année, vraisemblablement pour faciliter les modalités pratiques de ce passage.

Alors qu'il avait beaucoup contribué au ralentissement de l'emploi salarié au cours de l'année dernière, l'emploi intérimaire cesse de reculer en fin d'année. Selon la statistique provisoire de l'Unedic, le glissement annuel de l'intérim en décembre 2001

BILAN DES POLITIQUES D'AIDE À L'EMPLOI MARCHAND EN 2001

En 2001, la politique d'aide à l'emploi marchand a eu un effet global sur l'emploi salarié sensiblement inférieur à celui estimé l'année précédente (environ 50 000 emplois créés en 2001 contre 170 000 en 2000). Cette diminution résulte essentiellement du ralentissement des effets de court terme sur l'emploi de la réduction du temps de travail, compte tenu de moindres passages aux 35 heures.

La réduction collective du temps de travail a constitué le principal dispositif de la politique d'aide à l'emploi marchand en 2001, comme l'année précédente. Le nombre de nouveaux accords bénéficiant de l'aide incitative a considérablement diminué en 2000 et 2001, seules les entreprises de moins de 20 salariés pouvant encore en profiter jusqu'à la fin de 2001. Compte tenu des délais d'embauche, les effets de la réduction du temps de travail seraient ainsi deux fois moins élevés en 2001 que l'année précédente : sur l'année, elle aurait permis de créer environ 70 000 emplois, après 140 000 en 2000.

Le dispositif d'allègement de cotisations sociales sur les bas salaires, désormais stabilisé, aurait en 2001 un effet positif d'environ 15 000 emplois, légèrement inférieur à

celui de l'an dernier. Les différentes mesures d'allègements fiscaux introduites en 1999 (réforme de la taxe professionnelle et réduction du taux de TVA sur les travaux dans les logements) ont également permis de créer quelques milliers d'emplois.

En ce qui concerne les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand (exonérations à l'embauche, CIE, formation en alternance), la baisse du nombre des nouvelles entrées aurait un effet négatif d'environ 20 000 sur la croissance de l'emploi en 2001, alors que l'effet avait été nul en 2000.

Plus précisément, les embauches relatives à l'abattement en faveur du temps partiel ont fortement reculé (60 000 de moins qu'en 2000), en raison des dispositions de la seconde loi Aubry sur les 35 heures. De même, les entrées en Contrats Initiative Emploi ont continué de diminuer (47 000 de moins qu'en 2000), du fait du recentrage du CIE sur les publics prioritaires, et les exonérations à l'embauche sont en diminution. Les entrées en formation en alternance ont été en revanche aussi dynamiques qu'en 2000. ■

FLUX D'ENTRÉES DANS LES DISPOSITIFS SPÉCIFIQUES D'AIDE À L'EMPLOI MARCHAND (hors allègements généraux de cotisations sociales et hors aides à la réduction du temps de travail)

	Flux d'entrées (en milliers)			Évolution (en %)	
	1999	2000	2001	2000/1999	2001/2000
Emploi aidé dans le secteur marchand⁽¹⁾	966	920	795	-4,7	-13,6
dont :					
Abaissement des coûts salariaux⁽¹⁾	503	425	405	-15,6	-28,1
dont :					
Abattement temps partiel	222	180	121	-19,2	-32,9
Contrat Initiative Emploi	156	138	91	-11,8	-34,0
Exonérations à l'embauche	105	107	94	+2,2	-12,3
Formation en alternance	406	444	442	+9,3	-0,4

(1) Seules les principales mesures ont été détaillées ici.
Sources : Dares, CNASEA, ANPE, Unedic.

était de -9,3 %. Il a cependant augmenté les deux derniers mois (+4,0% en novembre puis +1,2% en décembre), et a à peine baissé en janvier 2002 (-0,3%).

Signe de tensions sur le marché de l'emploi, le recours au chômage partiel est reparti à la hausse à partir de l'été 2001, atteignant jusqu'à 350 000 journées en novembre, contre 120 000 en moyenne par mois en 2000. Il est revenu à 166 000 journées par mois en janvier 2002.

Stabilisation de l'emploi salarié concurrentiel au début de 2002

Compte tenu du fléchissement de l'activité à la fin de 2001 et des délais d'ajustement de l'emploi à la croissance, l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels ne progresserait que très faiblement au premier semestre de 2002 (+0,1%). L'effet global de la politique publique d'aide à l'emploi marchand serait, en outre, quasiment nul : les effets de court terme de la réduction du temps de travail seraient très faibles et les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand (formation en alternance, abattement en faveur de l'embauche à temps partiel, contrat initiative emploi, exonérations de cotisations à l'embauche) ne contribueraient pas à la croissance de l'emploi en 2002.

Des pertes d'emplois dans l'industrie

Après avoir vivement accéléré à la fin 2000 (+1,3% en glissement semestriel au second semestre de 2000), l'emploi salarié dans l'industrie manufacturière (hors intérimaires employés dans le secteur) a nettement ralenti au premier semestre de 2001 (+0,3%) et a reculé au second (-0,7%). Cette dégradation, en phase avec le retournement de l'activité manufacturière, est particulièrement sensible dans l'industrie des biens de consommation et dans l'industrie des biens intermédiaires. Au premier semestre de 2002, en phase avec les perspectives des chefs d'entreprises en matière d'emploi, le recul se poursuivrait dans l'industrie manufacturière au rythme de -0,8 % en glissement semestriel.

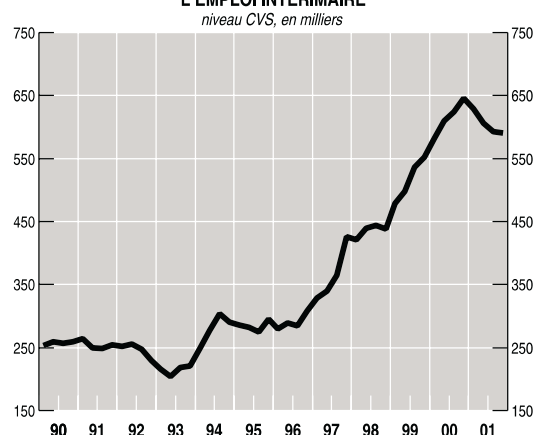
Stabilité dans la construction

Après avoir progressé en 2000 à un rythme record (+4,5%), les effectifs salariés de la construction (non compris les intérimaires employés dans le secteur) ont fortement ralenti en 2001 (+0,7% en glissement semestriel au second semestre après +1,3% au premier). Sur l'ensemble de l'année, la construction a enregistré 25 000 créations d'emplois salariés. Au premier semestre 2002, l'emploi salarié dans la construction poursuivrait son ralentissement (+0,2%), l'activité tendant à plafonner.

EMPLOI SALARIÉ DANS LES SECTEURS CONCURRENTIELS



L'EMPLOI INTERIMAIRE



Ralentissement dans le tertiaire concurrentiel

L'emploi salarié dans le tertiaire marchand a ralenti en 2001 (+2,1% en glissement annuel en fin d'année) après avoir connu une forte progression en 2000 (+4,6%). C'est le secteur des services aux entreprises qui a le plus souffert du ralentissement, en raison du fort recul de l'emploi intérimaire tout au long de l'année. L'intérim, première variable d'ajustement de la demande de travail au retournement de l'activité, a enregistré 54 000 pertes d'emplois en 2001 (soit -8% en glissement annuel fin décembre), après deux années de très forte progression (+26% en 1999 et +17% en 2000).

Par ailleurs, l'emploi salarié a sensiblement ralenti dans le commerce et dans les transports, en phase avec le ralentissement général de l'activité.

Le commerce a toutefois connu un surcroît d'embauche au quatrième trimestre, sans doute en lien avec le passage à l'euro fiduciaire. L'embauche dans ce secteur pourrait en subir le contrecoup au début de cette année. Au premier semestre de 2002, l'emploi salarié dans le secteur tertiaire concurrentiel continuerait de ralentir, au rythme de +0,3% en glissement semestriel.

Progression dans le tertiaire non marchand

L'emploi salarié dans le tertiaire non marchand a sensiblement ralenti en 2001 : +0,8% en glissement annuel après +1,5% en 2000 et 2,3% en 1999. En effet, le nombre de bénéficiaires des dispositifs d'aide à l'emploi marchand (CES, CEC, emplois jeunes) a diminué en 2001 (*cf. encadré sur le bilan des politiques d'aide à l'emploi non marchand*).

Au premier semestre de 2002, l'emploi tertiaire non marchand progresserait de +0,7% par rapport à 2001, en raison notamment d'un moindre recul d'entrées dans le dispositif de CES prévu par la loi de Finances pour 2002.

Poursuite du ralentissement de l'emploi total au début de 2002

L'emploi non salarié aurait continué de baisser en 2001 (de l'ordre de -50 000 emplois). En particulier, la baisse tendancielle de l'emploi non salarié agricole s'est poursuivie.

En raison du fort ralentissement de l'emploi salarié concurrentiel en 2001, l'emploi total a progressé à un rythme nettement inférieur à celui enregistré l'année précédente : environ 220 000 emplois ont été créés sur l'année après plus de 620 000 en 2000, record historique de créations d'emplois.

Le ralentissement se poursuivrait au début de 2002 : au cours du premier semestre, l'emploi total progresserait d'environ + 0,1 %.

Flux d'entrées dans les dispositifs d'aide à l'emploi non marchand y compris reconduction de contrats

(en milliers)

	1999	2000	2001
Emploi aidé dans le secteur non marchand	622	562	499
Contrats emploi-solidarité	405	354	295
Contrats emplois consolidés	120	133	141
Contrats emplois ville	4	2	1
Emplois jeunes	93	73	61

Sources : Dares, CNASEA, ANPE.

BILAN DES POLITIQUES D'AIDE À L'EMPLOI NON MARCHAND EN 2001

En 2001, 295 000 personnes ont conclu un contrat emploi-solidarité (contre 354 000 en 2000). Conformément à la loi contre les exclusions, le nombre d'entrées en contrats emploi consolidés (y compris avenants de reconduction) a augmenté en 2001, pour atteindre 141 000 (contre 133 000 en 2000). En revanche, les entrées en emplois-jeunes ont fléchi en 2001 (61 000 contre 73 000).

Dans le secteur non marchand, les moindres entrées dans les dispositifs d'aides à l'emploi ont eu un effet d'environ -20 000 emplois en 2001, après + 3 000 en 2000. Le dynamisme des emplois-jeunes et la progression des emplois consolidés ne compensent plus la baisse toujours importante du nombre de bénéficiaires de Contrats Emplois Solidarités.

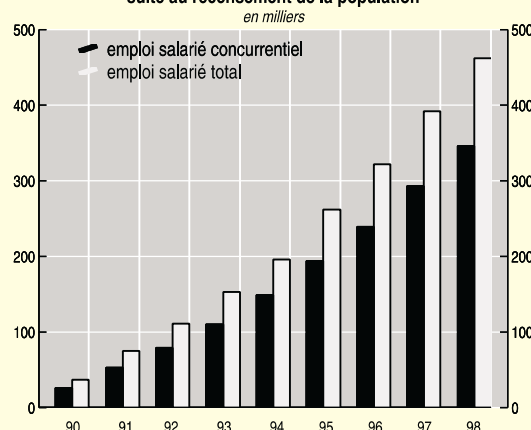
RÉTROPOLATION DES ESTIMATIONS D'EMPLOI SUR LA PÉRIODE 1990-1998 SUITE AU RECENSEMENT DE LA POPULATION DE 1999

Le recensement de la population servant de socle aux estimations d'emploi, l'Insee a pu effectuer, sur la base de la dernière campagne de mars 1999, une nouvelle estimation du nombre de personnes employées au 31 décembre 1998. Les séries d'emploi estimées depuis le précédent recensement ont ensuite été rétopolées sur la période 1990-1998.

Cette rétopolation conduit à une révision à la hausse de l'emploi total au 31 décembre 1998 de +183 000 personnes : +462 000 salariés -279 000 emplois non salariés. Au total, le nombre d'emplois créés entre la fin 1989 et la fin 1998 s'élève à +792 000 selon la nouvelle estimation, contre +609 000 dans l'ancienne estimation, calculée à partir de différentes sources annuelles (Unedic, Fichier des Agents de l'État, Caisses de retraite...).

Pour l'emploi non salarié, la baisse entre la fin 1989 et la fin 1998 s'élève à -187 000 dans la nouvelle estimation contre -68 000 avec l'ancienne. Concernant l'emploi salarié, le nombre de créations nettes d'emplois entre la fin 1989 et la fin 1998 s'établit à +1 562 000 selon la nouvelle série contre +1 100 000 selon l'ancienne. Cette révision est centrée sur les secteurs essentiellement concurrentiels (+346 000 emplois), et tout particulièrement sur le commerce (+119 000) et les services marchands (notam-

REVISIONS ANNUELLES DES NIVEAUX D'EMPLOI suite au recensement de la population



ment +164 000 dans les services domestiques et +73 000 dans l'intérim). Le nombre d'emplois salariés créés dans ces secteurs entre la fin 1989 et la fin 1998 s'établit à +608 000 selon les nouvelles séries contre +263 000 selon les anciennes.

Chômage

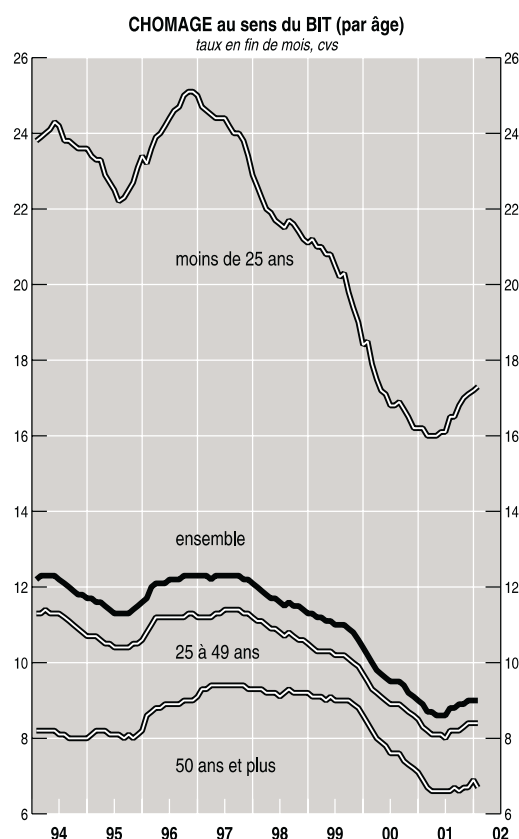
Sur un an, la stabilité du taux de chômage, à 9,0% de la population active en décembre 2001 comme en décembre 2000, masque un profil infra-annuel plus marqué : continuant de baisser à l'hiver dernier, le taux de chômage s'est stabilisé au printemps, puis a augmenté de 0,4 point au second semestre de 2001 (soit 135 000 chômeurs de plus). Ce mouvement résulte du ralentissement des créations d'emplois dans un contexte de progression toujours soutenue de l'offre de travail. Les jeunes ont été les plus touchés par la remontée du chômage, qui affecte plus les hommes que les femmes.

Toutefois, la hausse du chômage tend à s'atténuer sur les tout derniers mois. Le nombre de chômeurs au sens du BIT s'est établi à 2 410 000 personnes à la fin du mois de janvier 2002. Compte tenu du net ralentissement de l'emploi total attendu d'ici la mi-2002 d'une part, d'une progression moins importante de l'offre de travail d'autre part, le taux de chômage continuerait d'augmenter modérément au premier semestre de 2002. Il atteindrait 9,2% de la population active en juin prochain.

Après la forte baisse du chômage observée au cours des quatre années précédentes, le nombre de chômeurs s'est stabilisé au printemps 2001, atteignant 8,6% en avril 2001, puis a augmenté à l'été. Au cours du premier semestre, le taux de chômage au sens du BIT a ainsi baissé de 0,4 point, mais il a ensuite retrouvé son niveau de fin 2000 en décembre 2001 (9,0%).

Remontée du chômage des jeunes

Sur l'ensemble de l'année passée, le nombre de chômeurs de 15 à 24 ans a augmenté de 38 000. Les jeunes sont ainsi 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 entre 1997 et début 2001 (200 000 jeunes chômeurs de moins).

Les fluctuations conjoncturelles du marché du travail sont en effet plus marquées pour les jeunes que pour leurs aînés. En mars 2001, près d'un jeune sala-

TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT⁽¹⁾

	Niveaux en fin de période, CVS									Moyennes annuelles		
	2000				2001				2002	1999	2000	2001
	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} S.			
Ensemble	9,8	9,5	9,4	9,0	8,7	8,6	8,9	9,0	9,2	11,0	9,6	8,8
Moins de 25 ans	17,5	16,8	16,7	16,2	16,0	16,1	16,8	17,2	-	20,3	17,1	16,4
25 à 49 ans	9,2	8,9	8,8	8,5	8,1	8,0	8,2	8,4	-	10,2	9,0	8,2
50 ans et plus	8,0	7,6	7,4	7,1	6,6	6,6	6,6	6,9	-	9,0	7,7	6,7

Prévision

(1) Les taux de chômage tiennent compte des résultats de l'enquête emploi de mars 2001.

rié sur deux occupait un emploi «à durée limitée»⁽¹⁾ (contre seulement 7,4% des salariés adultes), dont les évolutions s'ajustent plus rapidement aux fluctuations conjoncturelles de l'activité. Le fort repli du travail temporaire observé jusqu'à l'automne dernier explique donc en premier lieu la hausse du chômage des personnes de moins de 25 ans. De plus, la fin de la montée en charge des emplois-jeunes ne permet plus à ce dispositif de contribuer significativement à la baisse du chômage de cette catégorie. Enfin, l'afflux d'actifs lié à la fin du service national a vraisemblablement amplifié la remontée du chômage des jeunes hommes.

Au total, le taux de chômage des jeunes était en hausse en janvier 2002 de 1,1 point sur un an, soit +1,9 point chez les jeunes hommes et +0,2 point chez les jeunes femmes. Il s'établissait à 17,3% des actifs de moins de 25 ans (15,9% des jeunes hommes et 19,0% des jeunes femmes), retrouvant son niveau de mars 2000.

Le chômage des 25-49 ans en légère hausse

La stabilisation du chômage des adultes de 25 à 49 ans sur l'ensemble de l'année passée masque un profil infra-annuel très marqué. La baisse du chômage de cette tranche d'âge est ainsi restée soutenue au premier trimestre de 2001 (70 000 chômeurs de moins). Les adultes de 25 à 49 ans bénéficiaient encore des fortes créations d'emplois dans tous les secteurs d'activité au cours de cette période. Le chômage des femmes adultes a continué de se replier légèrement au deuxième trimestre, puis il est revenu en décembre 2001 à son niveau de février. Dans le même temps, celui des hommes adultes s'est stabilisé au second trimestre, puis est reparti à la hausse ; en lien avec le fort ralentissement des créations totales d'emplois et plus particulièrement avec la baisse de l'emploi industriel, le chômage de cette catégorie a ainsi augmenté d'environ 60 000 chômeurs au second semestre de 2001.

Fin janvier 2002, le taux de chômage des 25-49 ans s'établissait ainsi à 8,4% : celui des hommes a retrouvé son niveau de septembre 2000 (6,9%) ; celui des femmes a reculé de 0,3 point en un an pour se situer à 10,3%.

Hausse très modérée du chômage des 50 ans et plus

Le nombre de chômeurs de 50 ans et plus a diminué d'environ 10 000 sur l'ensemble de l'an passé. Au cours des précédentes années, la baisse du chômage de cette tranche d'âge avait été plus tardive et moins massive que celle des autres actifs. Elle n'avait débuté qu'en septembre 1999, bien après celle des jeunes (octobre 1996) et celle des adultes de 25 à 49 ans (septembre 1997). Elle s'est poursuivie au premier

BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE

(glissements annuels, données CVS en milliers)

	1999	2000	2001
Emploi total	+587	+621	+221
Contingent	-37	-41	-25
(1) Emploi total (y.c. contingent)	+550	+580	+196
(2) Chômage au sens BIT	-211	-336	+22
(3) Population active observée = (1)+(2)	+339	+244	+218
(4) Projection de population active tendancielle	+150	+130	+111
(5) Effet des mesures de politique de l'emploi	+20	+30	+49
(6) Population active potentielle = (4)+(5)	+170	+160	+160
(7) Défaut de bouclage = (3)-(6)	+169	+84	+58

BÉNÉFICIAIRES DES POLITIQUES DE L'EMPLOI JOUANT SUR LA POPULATION ACTIVE

(glissements annuels en fin d'année, en milliers)

	1999	2000	2001
Stages et actions d'insertion et de formation	-9	-14	-2
Auprès des adultes	-9	-14	-2
Auprès des jeunes	0*	0*	0*
Mesures d'accompagnement des restructurations et des préretraites	-12	-16	-47
Conventions de conversion	-2	-11	-22
Préretraites ASFNE	-17	-14	-14
ARPE	+8	+2	-14
CATS	-	+6	+3
Total des sorties de population active	-26	-30	-49

*Estimation INSEE

Sources : Évaluations DARES, UNEDIC, données arrêtées au 31 janvier 2002.

semestre de 2001 avec environ 30 000 chômeurs de moins, après une baisse de l'ordre de 60 000 sur l'ensemble de 2000.

Ce mouvement s'est cependant infléchi au second semestre de 2001. Le chômage de cette classe d'âge a ainsi enregistré une hausse d'environ 10 000 depuis juin 2001, avec des évolutions assez proches pour les hommes et les femmes. Outre le ralentissement de l'emploi, ces évolutions s'inscrivent dans un contexte de diminution du nombre de bénéficiaires de préretraites (*cf. le tableau sur les bénéficiaires*). Le taux de chômage des 50 ans et plus s'est ainsi établi en janvier 2002 à 6,7% des actifs de la classe d'âge, en hausse de 0,1 point depuis juin 2001.

Forte progression de l'offre de travail en 2001

Malgré un ralentissement de la population active tendancielle en 2001⁽²⁾ (+110 000 contre +130 000 en 2000), l'offre de travail a crû d'environ 160 000 personnes, soit une augmentation comparable à celle observée en 2000. Ceci s'explique par la

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

(2) Sur la base des «Projections de population active 1995-2040», Insee-Résultats n°115, janvier 1997.

diminution du nombre de bénéficiaires des mesures de retraits d'activité (environ -50 000 dans les dispositifs de stages et préretraites, cf. tableau). La lente montée en charge du dispositif CATS⁽³⁾ ne compense pas la baisse tendancielle du nombre de préretraités ASFNE⁽⁴⁾. De plus, depuis la mi-2001 la nouvelle convention de l'Unedic mettant en œuvre le PARE (Plan d'aide au retour à l'emploi) a entraîné la suppression du dispositif des conventions de conversion et l'extinction progressive du dispositif de l'ARPE⁽⁵⁾. Le nombre de bénéficiaires de stages d'insertion et de formation à destination des chômeurs est en revanche resté quasiment stable sur l'ensemble de l'année.

Au total, la population active observée, telle qu'elle résulte des évaluations conjoncturelles de l'emploi et du chômage, a connu une évolution proche de celle de la population active potentielle en 2001, alors qu'elle semble avoir été plus dynamique en 1999 et 2000 (cf. tableau).

Hausse modérée du chômage sur le premier semestre de 2002

L'accroissement de l'offre de travail serait un peu moins fort en 2002 que les années précédentes (+120 000). En effet, l'augmentation tendancielle de

la population active devrait à nouveau s'atténuer (+75 000 sur l'année). Le vieillissement de la population se traduit en effet par une diminution de la population totale des 25-54 ans, classe d'âge la plus active. Cependant, le nombre de bénéficiaires de préretraites ou de mesures d'accompagnement des restructurations continuerait de baisser, avec une forte contribution des sorties du dispositif de l'ARPE. L'offre de stages d'insertion et de formation à destination des chômeurs serait quant à elle quasiment stable, conformément aux objectifs fixés dans le projet de loi de Finances pour 2002.

L'emploi total progressant très faiblement au premier semestre de 2002, la hausse du chômage se poursuivrait. Dans le contexte de ralentissement de l'offre de travail, elle serait cependant plus modérée qu'au second semestre de 2001. Le taux de chômage augmenterait ainsi d'environ 0,2 point, contre +0,4 point au second semestre de 2001. Il s'établirait à 9,2% de la population active à la mi-2002, retrouvant son niveau d'octobre 2000. ■

(3) Cessation anticipée de certains travailleurs salariés.

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

(5) Allocation de remplacement pour l'emploi.

Salaires

Après une accélération au premier semestre de 2001, imputable à une forte augmentation de l'inflation et à la baisse du taux de chômage jusqu'au printemps 2001, la hausse du salaire mensuel de base (SMB) s'est quasiment stabilisée sur la deuxième partie de l'année. En glissement annuel, elle atteint 2,6% en décembre 2001, contre 2,0% un an plus tôt.

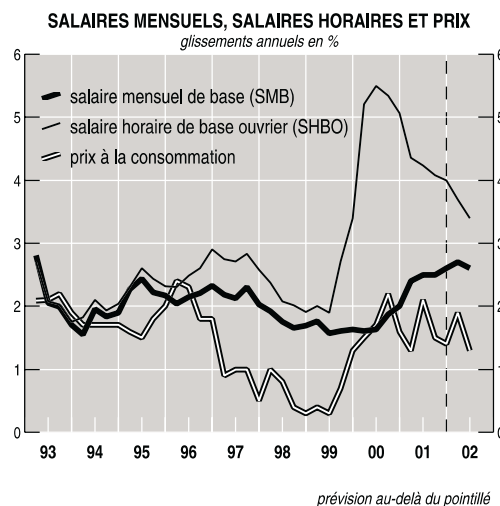
Cette hausse devrait demeurer stable, à 2,6% en juin 2002, en dépit de l'accroissement de l'inflation au tout début de cette année. En termes réels, en raison de la décélération des prix à la consommation attendue ce printemps, la hausse du pouvoir d'achat du SMB atteindrait 1,3% en glissement annuel en juin 2002, contre +1,2% fin décembre 2001 et +0,4% un an plus tôt.

Pour sa part, la progression du salaire horaire de base ouvrier (SHBO) est restée vive en 2001, atteignant 4,0% en glissement annuel en fin d'année. Compte-tenu d'une réduction de la durée du travail moins forte, cet accroissement est toutefois inférieur à celui constaté un an plus tôt (+5,1%). La baisse de la durée du travail devrait se poursuivre au début de cette année, mais à un rythme ralenti, ce qui conduirait à une augmentation du SHBO en glissement annuel de 3,5% en juin prochain.

Stabilisation de la progression du salaire mensuel de base à la fin de 2001

Selon l'enquête Acemo du Ministère de l'Emploi et de la Solidarité, le salaire mensuel de base (SMB) a progressé de 2,6% fin 2001 en glissement annuel, après 2,5% en juin 2001 et 2,0% fin 2000. La progression du SMB en glissement annuel s'est ainsi quasiment stabilisée au second semestre de 2001, après avoir sensiblement accéléré en première partie d'année.

En juillet 2001, les salariés à bas salaires ont bénéficié de la forte revalorisation du Smic horaire (4,05%), ainsi que de celle, un peu plus modérée, des garanties mensuelles de rémunération pour les salariés dans les entreprises «à 35 heures» (+2,85%). Ces revalorisations s'expliquent par la forte augmentation en glissement annuel des prix au mois de mai 2001⁽¹⁾, liée en particulier à la hausse soudaine des prix des produits frais au printemps. La revalorisation minimum légale du Smic horaire, qui est reliée à cette hausse de prix mais aussi à la progression du



pouvoir d'achat du salaire horaire de base ouvrier (SHBO), s'élevait ainsi à 3,8%. A cette revalorisation, s'est ajouté un coup de pouce de 0,25%.

Ces fortes revalorisations des minima légaux, supérieures à celles de l'an dernier, ne se sont pas traduites par une nette accélération du salaire mensuel de base moyen, notamment parce que la part des salariés concernés par la revalorisation du Smic horaire a diminué⁽²⁾. De plus, l'accélération des prix à la consommation au printemps semble avoir surpris les acteurs des négociations salariales. Aussi, l'ajustement des salaires aux prix peut avoir été un peu plus lent que d'habitude, en particulier pour les salariés dont la rémunération se situe au-dessus des minima légaux. De plus, les hausses du SMB ont été atténuées par la modération salariale dans les entreprises passées aux 35 heures, qui a produit pleinement ses effets en 2000 et 2001. Une grande partie des entreprises ayant signé un accord de réduction du temps de travail ont en effet prévu un gel ou une augmentation moindre des salaires, pendant une période de deux ans en moyenne⁽³⁾.

(1) L'évolution de l'indice qui sert de base à la revalorisation du Smic et à celle de la garantie mensuelle de rémunération est le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation hors tabac des ménages urbains dont le chef est ouvrier ou employé, au mois de mai.

(2) Cf. dossier «Prévoir l'évolution des salaires en France».

(3) Dans le cadre du dispositif d'aide incitative «Aubry 1» avant 2000, les accords prévoyaient un gel ou une augmentation moindre des salaires pour près des trois quarts des salariés passés «aux 35 heures». Cette proportion est un peu inférieure à la moitié dans les accords signés en 2000 dans les entreprises de plus de 20 salariés (cf. «Les modalités de passage à 35 heures» Premières informations, Premières Synthèses, DARES, février 2002).

Une progression ralentie mais toujours vive du salaire horaire de base ouvrier à la fin de 2001

Les revalorisations du Smic et des garanties mensuelles de rémunération ont alimenté de façon plus vive la progression du salaire horaire de base des ouvriers, catégorie socioprofessionnelle particulièrement concernée par ces minima. Le glissement annuel du SHBO a atteint 4,0% à la fin de 2001, contre +5,1% un an auparavant. Cette forte hausse est surtout due à la poursuite de la réduction du temps de travail en 2001. En effet, à la fin de l'année dernière, selon l'enquête Acemo, la durée hebdomadaire collective moyenne du travail s'établit à 36,1 heures, soit une baisse de 1,5% en glissement annuel, après une baisse de 3,7% en 2000⁽⁴⁾. D'après les bilans effectués par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité, la plupart des entreprises qui ont réduit la durée du travail dans le cadre des lois Aubry ont maintenu le niveau mensuel de rémunération de la quasi-totalité des salariés concernés, ce qui engendre mécaniquement une hausse du salaire horaire.

La progression du salaire mensuel de base resterait stable au premier semestre de 2002

La progression du SMB devrait se maintenir sur un rythme annuel de 2,6% au premier semestre de 2002. Le rattrapage de l'accélération soudaine des prix à la consommation du printemps 2001, ainsi que la hausse de l'inflation du début de cette année joueraient positivement sur l'évolution des salaires. Par ailleurs, les périodes de gel ou de modération arrivent à terme pour de nombreux accords mis en œuvre à la fin de 1999 et au début 2000. Cela atténue les effets de la modération salariale liés à la RTT et devrait ainsi contribuer à l'accélération du SMB. A contrario, le taux de chômage, orienté à la hausse depuis le début de l'été 2001, pèse sur le pouvoir de né-

gociation des salariés et de leurs représentants, contribuant à un plafonnement de l'évolution du SMB au premier semestre de cette année.

Par ailleurs, le rythme de passage à 35 heures dans les entreprises de 10 salariés et plus⁽⁵⁾ devrait ralentir. De fait, la part des salariés passés «aux 35 heures» dans ces entreprises semble aujourd'hui plafonner : les accords de réduction du temps de travail mis en œuvre au premier semestre de 2002 concernaient principalement les entreprises de moins de 20 salariés, touchées depuis le 1^{er} janvier 2002 par la réduction de la durée légale à 35 heures. La baisse de la durée moyenne hebdomadaire du travail serait ainsi de l'ordre de 0,5% en glissement annuel en juin 2002, après une diminution de 2,1% en juin 2001. La décélération mécanique du salaire horaire de base devrait donc se poursuivre, son glissement annuel s'établissant aux environs de 3,4% fin juin 2002.

Nette progression du pouvoir d'achat des salaires du privé

La hausse du pouvoir d'achat du SMB a retrouvé un rythme un peu plus dynamique en 2001 par rapport aux années précédentes (+1,2% en glissement annuel, après +0,3% en 1999 et +0,4% en 2000). Celles-ci avaient en effet été marquées par une forte accélération des prix, imputable en grande partie à la

(4) Il faut toutefois nuancer l'ampleur de la baisse effective de la durée du travail par rapport à la mesure qu'en donne l'enquête Acemo. D'une part, pour un certain nombre d'entreprises qui n'ont pas reçu l'aide incitative prévue par la première loi Aubry, la baisse de 39 à 35 heures 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 ; l'ampleur effective de la RTT s'en trouve alors limitée. D'autre part, pour apprécier l'ampleur de la baisse de la durée du travail sur l'ensemble du champ concurrentiel non agricole, il faut tenir compte des salariés des entreprises de moins de 10 salariés, non inclus dans le champ de l'enquête trimestrielle Acemo.

(5) Champ des enquêtes Acemo qui permettent l'estimation des évolutions du SMB.

INDICE DES TRAITEMENTS BRUTS DANS LA FONCTION PUBLIQUE D'ÉTAT ET INDICE DU SALAIRE MENSUEL DE BASE

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Indice brut des traitements de la Fonction publique	0,0	0,5	0,6	0,7	0,6	1,9	0,5	1,4	1,4	1,2	1,0
Indice brut en pouvoir d'achat	-1,0	-0,1	-0,8	0,8	-0,8	0,6	-1,1	0,0	0,9	-0,5	-0,7
Salaire mensuel de base (S.M.B.) ⁽¹⁾	0,9	1,1	1,5	1,1	1,5	1,6	2,0	2,6	1,6	1,7	2,4
S.M.B en pouvoir d'achat	-0,1	0,4	0,0	1,2	0,0	0,3	0,4	1,2	1,1	0,0	0,8
S.M.I.C (horaire)	0,0	3,2	0,0	4,1	0,0	1,2	3,2	4,1	1,6	2,2	3,6
Garantie mensuelle (salariés passés aux 35 heures)	0,0	1,5	0,0	2,9	0,0	--	1,5	2,9	--	0,7	2,2
Indice des prix à la consommation	1,0	0,6	1,5	-0,1	1,4	1,3	1,6	1,4	0,5	1,7	1,7

Prévision

N.B : les données figurant dans ce tableau ne sont pas corrigées des variations saisonnières.

(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.

hausse du prix du pétrole, qui semble avoir surpris les acteurs des négociations salariales. Le pouvoir d'achat du SMB a bénéficié en 2001 de l'accélération des salaires nominaux du début de l'année, puis de la décélération des prix à la consommation en fin d'année. Avec une inflation dynamique en ce début d'année, mais qui devrait diminuer au printemps, la progression du pouvoir d'achat du SMB devrait demeurer quasiment stable à 1,3% (en glissement annuel).

Revalorisation modérée des traitements de la Fonction publique d'État

Après une hausse de 0,5% en 2000, l'indice des traitements bruts de la Fonction publique d'État a progressé de 1,4% en glissement annuel en 2001. Deux revalorisations sont intervenues : la première, en

mai, incluait une augmentation de 0,5% de la valeur du point d'indice et des mesures catégorielles pour les bas salaires ; la deuxième, en novembre, a consisté en une hausse de 0,7% de la valeur du point d'indice. Une nouvelle revalorisation du point d'indice de 0,6% est intervenue en mars 2002⁽⁶⁾.

Compte-tenu des effets de structure (effet «Glissement Vieillesse Technicité»), le salaire mensuel par tête dans le secteur des administrations publiques accélérerait, atteignant 2,4% à la mi-2002, contre 1,9% en juin 2001. ■

(6) Annoncée à 1% à l'automne, la revalorisation est en définitive de 0,6%, en raison d'une inflation moins élevée que prévue fin 2001.

Revenus des ménages

Sur l'ensemble de 2001, le revenu disponible des ménages a augmenté de 5,2% en termes nominaux (en moyenne annuelle). En accélération par rapport à 2000 (+4,8%), il a ainsi atteint la croissance la plus élevée depuis le début des années 90. Outre le dynamisme des salaires et celui de l'emploi jusqu'au printemps de l'année passée, les réductions de prélèvements obligatoires ont fortement contribué aux accélérations observées en 2000 et 2001.

En 2001, les prix de la consommation ont conservé en moyenne annuelle une croissance modérée, si bien que le pouvoir d'achat des ménages a progressé de 4,0% en 2001 après 3,6% en 2000. Ces deux fortes croissances consécutives sont plus élevées que les hausses enregistrées au sommet du cycle de la fin des années 80 (+3,5% par an), en 1988 et 1989.

Lors du premier semestre de 2002, la masse salariale progresserait sur un rythme annuel d'un peu plus de 3%, proche de celui de la seconde partie de 2001, mais ralenti par rapport à la période antérieure. Dans ces conditions, le profil infra-annuel des baisses d'impôts dicterait celui du pouvoir d'achat du revenu : après avoir nettement progressé au second semestre de 2001, celui-ci serait, par contre-coup, plus étale à l'horizon du printemps.

Un ralentissement progressif de la masse salariale en 2001

La masse salariale a conservé en 2001 la même croissance soutenue qu'en 2000 (+5,2%). Pourtant, cette évolution en moyenne annuelle masque un infléchissement en cours d'année (+1,8% en glissement au second semestre après +2,7% au premier). Ce mouvement s'explique par le ralentissement de l'emploi salarié (+0,5% après +1,3% dans la première moitié de l'année), le salaire moyen par tête (SMPT) croissant pour sa part sur un rythme comparable d'un semestre à l'autre (+1,3%). Ce mouvement est plus net encore dans les seuls secteurs concurrentiels non agricoles. En effet, le ralentissement de l'emploi y a été encore plus important (+0,4% après +1,5%), induisant une décélération de la masse salariale de +3,0% au premier semestre à +1,7% au second. De son côté, la masse salariale versée par les administrations a bénéficié de deux revalorisations de l'indice de traitement de la fonction publique, de 0,6% en mai (dont 0,1% de mesures catégorielles) et de 0,7% en novembre 2001.

2001 a également été bénéfique aux non salariés. La croissance de l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels s'est établie à 4,3% en 2001 (après +3,0% en 2000). Cependant, comme pour les salariés, cette évolution annuelle masque une in-

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

	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.	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Salaires bruts (59%)	2,6	2,8	2,7	1,8	1,6	4,5	5,5	4,6	4,2	5,2	5,2
Prestations sociales en espèces (32%)	1,2	1,0	1,9	2,0	1,7	2,3	2,2	4,0	2,9	2,3	3,3
Excédent brut d'exploitation (24%)	2,0	1,8	1,8	1,5	1,8	1,8	3,8	3,4	1,6	3,2	3,7
Revenus de la propriété (9%)	7,9	5,0	3,1	3,0	3,1	7,0	13,3	6,2	4,9	13,4	7,8
Prélèvements sociaux et fiscaux (-24%)	4,7	-6,3	10,1	-4,0	6,6	2,8	-1,9	5,6	5,5	3,9	2,7
dont : Cotisations des salariés (-8%)	2,4	2,7	2,0	1,3	1,0	5,2	5,2	3,3	4,8	5,2	3,4
Cotisations des non salariés (-2%)	-2,5	7,3	2,4	4,0	0,9	6,3	4,6	6,5	4,2	3,1	7,0
Impôts sur le revenu y compris CSG et CRDS (-14%)	6,9	-12,6	16,1	-7,9	10,7	1,2	-6,5	6,9	6,1	3,3	1,7
Revenu disponible brut (100 %)	2,0	4,5	0,7	3,4	0,7	3,6	6,5	4,1	2,8	4,8	5,2
Prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels)	0,6	0,8	0,8	0,2	0,8	0,5	1,4	1,0	0,2	1,2	1,2
Pouvoir d'achat du RDB	1,4	3,7	-0,1	3,1	-0,1	3,1	5,1	3,1	2,7	3,6	4,0

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

flexion du profil infra-annuel (+2,2% au premier semestre, puis +1,2%), qui s'explique par le ralentissement conjoncturel.

Au premier semestre de 2002, l'emploi salarié devrait ralentir encore un peu dans les secteurs concurrentiels non agricoles et le SMPT devrait rester sur le même rythme que le semestre précédent (+1,3%). Par ailleurs, l'indice de traitement de la fonction publique a été revalorisé de 0,6% en mars 2002 ; la masse salariale versée par les administrations progresserait donc encore de façon soutenue (+2,0% sur le semestre). La masse salariale totale progresserait ainsi sur un rythme d'un peu plus de 3% au premier semestre de 2002, comparable à celui du second semestre de 2001.

Des prestations sociales dynamiques

L'ensemble des prestations sociales en espèces a nettement accéléré en 2001 (+3,3% après +2,3%). En janvier 2001, les pensions et rentes de vieillesse ont été rehaussées de 2,2% (contre +0,5% pour 2000). Les prestations chômage ont également augmenté du fait de l'extension du champ d'indemnisation des demandeurs d'emploi, la revalorisation des allocations chômage et la fin de leur dégressivité avec la mise en place progressive du PARE (Plan d'Aide au Retour à l'Emploi). En profil infra-annuel, les prestations sociales sont restées dynamiques tout au long de l'année, augmentant de près de 2% par semestre. La revalorisation des pensions et rentes de vieillesse du début de 2002 a été, comme en 2001, de 2,2%. Elle contribue à la croissance encore soutenue des prestations sociales sur le premier semestre de 2002 (+1,7% en glissement semestriel).

Le solde des revenus de la propriété s'est infléchi en 2001 (+7,8% après +13,4% en 2000). En effet, les charges liées à la propriété ont certes ralenti du fait d'un moindre dynamisme des intérêts versés par les ménages, mais dans une moindre mesure que les revenus de la propriété (+6,4% après +10,7%), que ce soient les revenus distribués par les sociétés ou les intérêts reçus.

Poursuite du ralentissement des prélèvements obligatoires en 2001

Les prélèvements fiscaux et sociaux ont de nouveau décéléré en 2001 (+2,7% après +3,9% en 2000). Les impôts sur le revenu et sur le patrimoine n'ont ainsi progressé que de 1,7% en 2001 (après +3,3% en 2000). Leur profil infra-annuel, marqué par une forte baisse au second semestre, est, comme en 2000, dicté par la date de mise en place des différentes mesures de baisse d'impôts. En 2001, la prime pour l'emploi⁽¹⁾ ainsi que la baisse des taux sur toutes les tranches du barème de l'impôt sur le revenu ont fait baisser le montant total des impôts perçus de 7,9% au second semestre. Comme au début de l'année dernière, les impôts sur le revenu et le patrimoine devraient par contre-coup progresser nettement sur le premier semestre de 2002.

(1) La PPE a pris effet le 1^{er} juillet et se présente sous la forme d'allègements d'impôts. Elle a été majoritairement versée en août. Dans le cadre du plan de consolidation de la croissance annoncé par le gouvernement, elle a été doublée. Bien que ce nouveau versement ait eu lieu en janvier 2002, il est pris en compte à la fin de l'année dernière dans le revenu des ménages, car ce doublement est rattaché à l'année budgétaire 2001.

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

	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.	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100%)	1,2	1,0	1,9	2,0	1,7	2,3	2,2	4,0	2,9	2,3	3,3
Prestations de Sécurité Sociale (71%)	1,3	1,0	2,7	2,4	1,8	2,4	2,3	5,2	2,8	2,6	4,0
dont : Versées par le Régime général	1,5	1,9	3,2	1,4	2,0	2,5	3,5	4,7	2,7	3,6	4,7
Prestations de régimes privés (6%)	3,4	2,4	1,8	1,8	1,7	3,1	5,9	3,7	3,1	5,7	4,2
Prestations directes d'employeur (14%)	1,9	1,7	1,5	1,4	1,7	4,1	3,7	2,9	4,1	3,9	3,1
Prestations d'assistance sociale versées par les administrations (9%)	-2,0	-1,6	-3,7	-0,1	0,4	-1,3	-3,5	-3,8	2,7	-4,3	-3,0
Total des prélèvements sociaux	0,8	2,7	2,0	1,5	1,1	5,0	3,5	3,5	4,7	3,6	3,5
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100%)	0,6	2,8	2,1	1,5	1,0	5,2	3,4	3,6	4,9	3,5	3,5
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (65%)	0,1	2,4	2,0	1,4	1,0	5,2	2,5	3,5	5,0	2,8	3,3
Cotisations des salariés (28%)	2,4	2,7	2,0	1,3	1,0	5,2	5,2	3,3	4,8	5,2	3,4
Cotisations des non salariés (7%)	-2,5	7,3	2,4	4,0	0,9	6,3	4,6	6,5	4,2	3,1	7,0

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.

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

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Entreprises non financières (SNF - EI) (67%)	3,0	3,4	3,1	1,8	1,5	5,1	6,5	5,0	4,6	6,1	6,1
dont : Salaire moyen par tête	1,1	1,4	1,5	1,4	1,3	2,2	2,5	3,0	2,1	2,4	2,9
Sociétés financières (5%)	3,1	1,4	1,1	0,4	1,3	6,1	4,6	1,5	5,6	5,3	2,3
Administrations publiques (25%)	1,7	1,4	2,0	1,9	2,0	2,5	3,1	3,9	2,6	3,1	3,4
Ménages hors EI (1,8%)	1,9	2,1	2,0	2,5	1,9	5,8	4,1	4,5	6,6	4,4	4,3
Masse salariale brute reçue par les ménages (100%)	2,6	2,8	2,7	1,8	1,6	4,5	5,5	4,6	4,2	5,2	5,2

Prévision

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

Les cotisations sociales des salariés se sont fortement infléchies en 2001 (+3,4% après +5,2%). L'effet de la décélération en cours d'année de la masse salariale est accentué par deux baisses successives du taux de cotisation chômage de l'Unedic, ainsi que par la suppression exceptionnelle au premier trimestre des cotisations retraites des régimes complémentaires (ASF). Le ralentissement devrait se poursuivre au premier semestre de 2002 (+1,0% en glissement après +1,3%) avec la nouvelle baisse de 0,1 point du taux de cotisation chômage.

Les cotisations des non salariés ont en revanche fortement accéléré en 2001 (+7,0% après +3,1%) sous l'effet d'une activité relativement soutenue et d'une hausse de 0,6 point des taux de cotisation de la CANAM, la caisse d'assurance maladie des travailleurs indépendants, pour aligner ses prestations sur celles du régime général.

Une croissance record pour le pouvoir d'achat des ménages

Au total, le revenu nominal disponible brut des ménages a augmenté de 5,2% en 2001, accélérant encore après une année 2000 déjà très soutenue (+4,8%). Le profil infra-annuel est dicté par le calendrier des baisses d'impôts concentrées sur le second semestre : le revenu disponible a augmenté de 3,4% en seconde partie d'année après la hausse de 0,7% au premier semestre. L'inflation, plus faible au second semestre (+0,2% en glissement trimestriel après +0,8%), a accentué encore ce profil en termes de pouvoir d'achat. Au-delà de ce profil, le pouvoir d'achat des ménages a progressé de 4,0% en 2001

après 3,6% en 2000. De telles hausses dépassent les croissances enregistrées au sommet du cycle de la fin des années 80, en 1988 et 1989 (+3,5% chacune des années).

Le premier semestre de 2002 s'inscrirait dans la lignée du premier semestre de 2001 : un revenu disponible en termes nominaux augmentant faiblement de 0,7%, par contre-coup des fortes réductions d'impôts implémentées au semestre précédent. Sous l'effet d'un rebond de l'inflation (+0,8% après +0,2% en glissement semestriel), le pouvoir d'achat du revenu stagnerait au premier semestre (-0,1% après +3,1%), comme un an auparavant.

Même si le profil infra-annuel du revenu est très heurté par le calendrier des baisses d'impôt, la tendance est bien celle d'un ralentissement en première partie d'année. Le rythme annuel des revenus des ménages avant impôts, passé de près de 5% fin 2000 à moins de 4,5% fin 2001, serait inférieur à 4% à l'horizon de la fin du printemps.

Pour leur part, les transferts sociaux en nature accéléreraient grâce à la création en janvier 2002 de l'Aide Personnalisée Autonomie⁽²⁾ (+2,5% au premier semestre de 2002 contre +1,7% sur la même période de 2001). ■

(2) L'APA est une prestation personnalisée et modulable destinée aux personnes âgées ayant perdu leur autonomie. 800 000 personnes devraient en bénéficier.

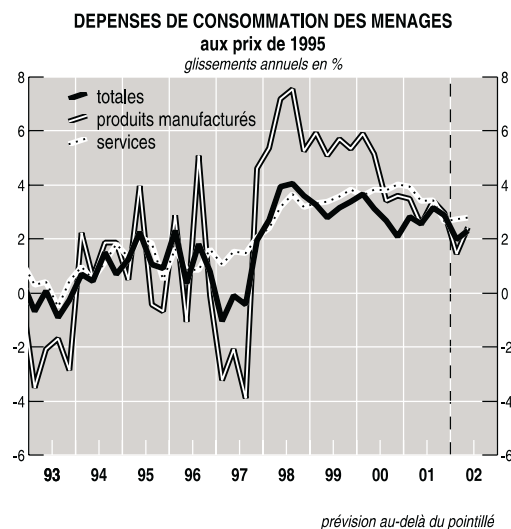
Consommation des ménages

Les dépenses de consommation des ménages sont restées dynamiques en 2001. Elles ont progressé de 2,9% en moyenne annuelle. La consommation est restée soutenue par l'exceptionnelle vigueur du pouvoir d'achat qui, en dépit de l'effet négatif du ralentissement conjoncturel sur le rythme des créations d'emplois, s'est accru de +4,0% en moyenne annuelle. Le revenu des ménages a en effet bénéficié de nouveaux allègements fiscaux et d'une légère accélération des salaires par tête. La remontée du taux d'épargne en 2001 est classique dans ce contexte d'accélération du revenu. Son ampleur s'expliquerait cependant pour partie par la dégradation du marché du travail et de la confiance des ménages en cours d'année.

La progression de la consommation se poursuivrait au premier semestre de 2002 à un rythme annuel proche de 2%. Elle bénéficierait des effets des baisses d'impôts intervenues au second semestre de 2001 et, à partir du printemps, de la modération des prix. Bien que l'inflexion du revenu pousse plutôt le taux d'épargne à la baisse, la légère progression du chômage le maintiendrait à un haut niveau, comparable à celui atteint en moyenne sur l'an passé.

Dynamisme de la consommation en 2001

Les dépenses de consommation ont rebondi au début de 2001, bénéficiant du dynamisme exceptionnel du revenu fin 2000 et du recul de l'inflation. A partir du printemps, le ralentissement conjoncturel a freiné le rythme des créations d'emplois. La progression du



revenu a néanmoins été soutenue par de nouveaux allègements fiscaux et une légère accélération des salaires, assurant ainsi un socle à la consommation privée. La confiance des ménages, qui avait atteint en début d'année un maximum historique, s'est repliée tout au long de l'an passé. Ce déclin ne marque pas une véritable « crise » de confiance mais plutôt un retour du moral des ménages à niveau plus en phase avec ce que suggère l'évolution de leur revenu. Néanmoins, alors que le niveau exceptionnellement élevé de la confiance s'était traduit par un surcroît de consommation de l'ordre d'½ point en 1999 et en 2000, cet effet favorable s'est dissipé en partie l'an passé.

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET PRINCIPALES COMPOSANTES

	Glissements semestriels					Glissements annuels			(évolution en %) Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Dépenses totales de consommation des ménages⁽¹⁾	1,1	0,9	1,6	1,3	1,0	3,4	2,1	2,9	3,1	2,9	2,9
dont :											
Alimentation (19,2%)	-0,9	0,0	1,2	0,4	0,3	1,6	-0,9	1,5	1,3	0,3	0,9
Énergie (7,6%)	-2,1	-0,5	4,0	-0,4	1,4	0,8	-2,6	3,6	1,3	0,1	3,0
Services (48,2%)	2,1	1,9	1,4	1,2	1,6	3,8	4,0	2,7	3,5	3,8	3,4
Produits manufacturés (25,0%)	2,3	1,3	1,3	1,7	0,8	5,3	3,6	3,0	5,5	4,5	3,1
Dépenses individualisables des administrations	1,9	1,7	0,9	1,2	1,6	2,5	3,6	2,2	2,1	3,2	2,8
Consommation effective totale	1,3	1,1	1,5	1,3	1,2	3,2	2,4	2,8	2,9	3,0	2,9

Prévision

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

(1) Y compris solde territorial.

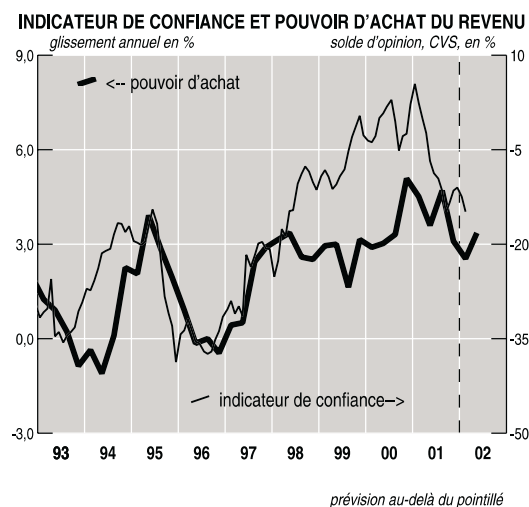
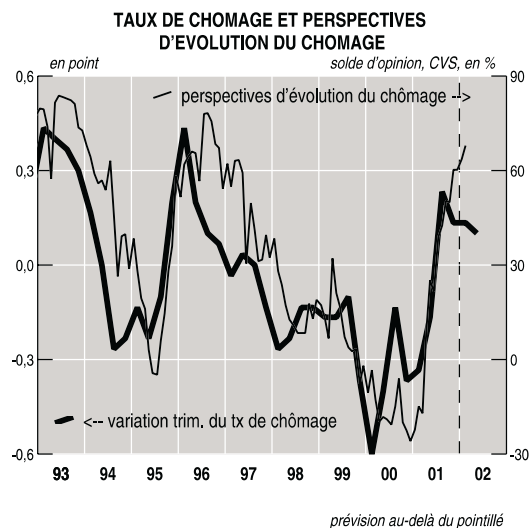
Après trois ans de très vive progression, les dépenses en produits manufacturés sont restées soutenues en 2001 (+3,1% en moyenne annuelle). Elles ont en particulier bénéficié de la reprise des achats des ménages en automobiles. En revanche, les dépenses en habillement et en biens d'équipement du logement se sont infléchies. La consommation a continué de bénéficier de l'essor des produits et services innovants⁽¹⁾, qui ont à nouveau contribué pour plus d'½ point à la croissance des dépenses totales en 2001. Par ailleurs, la consommation en énergie a rebondi (+3,0% en moyenne annuelle), conséquence du recul du prix des produits énergétiques.

Une consommation encore solide au début de 2002

La croissance de la consommation devrait se poursuivre à un rythme annuel de l'ordre de 2% au premier semestre de 2002. Elle bénéficierait en particulier des effets des allègements d'impôt sur le revenu intervenus au second semestre de 2001. Néanmoins, la croissance du revenu serait freinée par le ralentissement de l'emploi salarié et la stabilisation de la croissance du salaire par tête. Par ailleurs, le pouvoir d'achat des ménages serait quelque peu affecté au premier trimestre par un rebond d'inflation, imputable à l'incidence des conditions climatiques sur le prix des produits alimentaires et, dans une moindre mesure, à l'effet du passage à l'euro sur le prix des services. A l'inverse, la consommation bénéficierait du reflux de l'inflation au printemps.

Après s'être stabilisée à la fin de 2001, la confiance des consommateurs s'est de nouveau érodée au début de cette année. Cependant, les ménages semblent plus pessimistes dans l'appréciation de l'évolution récente de leur environnement économique que dans leurs perspectives, qui restent favorablement orientées. La crainte d'une dégradation du marché du travail demeure, mais elle s'amoindrirait quelque peu ce printemps, du fait d'un rythme de remontée du taux de chômage plus modéré qu'au second semestre de 2001. Le moral des ménages se maintiendrait ainsi au-dessus de sa moyenne de long terme et pourrait même légèrement se redresser au printemps, phénomène classique en période électorale.

Les dépenses en produits manufacturés devraient ralentir au premier semestre de 2002, leur progression atteignant un peu plus d'1½% en rythme annuel. En particulier, les achats en automobiles, qui avaient contribué pour près d'¼ de point au dynamisme de la



consommation totale en 2001, semblent s'infléchir sur les deux premiers mois de l'année. Toutefois, les achats d'électroménager brun pourraient bénéficier d'un effet «coupe du monde» au printemps. La consommation de services continuerait pour sa part de croître à un rythme annuel supérieur à 3%. Sa progression devrait bénéficier de la reprise des dépenses liées au tourisme (transport notamment aérien, agences de voyages, hôtellerie), qui avaient été freinées en fin d'année passée suite aux événements du 11 septembre. Elle serait néanmoins modérée par une accélération des prix au premier trimestre, en partie attribuable aux effets du passage à l'euro dans ce secteur. Les dépenses en énergie, qui avaient nettement reculé à la fin de 2001 sous l'effet de conditions climatiques favorables au début de l'automne, pourraient avoir rebondi dès le début de cette année. ■

(1) Ordinateurs, téléphonie mobile et services de téléphonie.

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.	1999	2000	2001
Taux d'épargne	15,3	16,3	16,4	17,0	16,9	15,3	15,8	16,7
Taux d'épargne financière	6,3	7,4	7,5	8,3	8,1	6,2	6,8	7,9

Prévision

Investissement

Le net ralentissement de la conjoncture internationale a induit dès le printemps 2001 un retournement des anticipations des entreprises. Celles-ci ont réagi notamment en freinant leurs dépenses d'investissement. Ces dépenses, qui progressaient de près de 10% en rythme annuel à la fin de 2000, se sont pratiquement stabilisées dès le premier semestre de 2001. Un nouveau coup de frein de l'activité industrielle à l'automne et la montée des incertitudes après les attentats du 11 septembre, ont accentué ce mouvement en fin d'année : l'investissement des entreprises a reculé sur un rythme annuel de l'ordre de -1% au quatrième trimestre.

La réaction des industriels a été la plus rapide, du fait d'une forte sensibilité au contexte international. Hors industrie, le coup de frein sur les dépenses d'équipement a été moins marqué en début d'année, si bien que la progression de l'investissement du secteur tertiaire aurait été voisine de 5% en moyenne annuelle en 2001, après deux années de croissance plus soutenue, d'environ 8%. L'investissement en bâtiment a notamment contribué à cette progression. Toutefois, en fin d'année, les dépenses d'équipement des entreprises du secteur tertiaire semblent également avoir marqué le pas.

Sur le premier semestre de 2002, l'investissement des entreprises serait quasiment stabilisé. Dans l'industrie, les chefs d'entreprise se montrent toujours très prudents. L'amorce du redressement des perspectives de demande en ce début d'année est encore trop récente pour pouvoir escompter une franche reprise de l'investissement d'ici la fin du printemps.

L'investissement industriel fortement touché par le ralentissement conjoncturel

Plus exposées au ralentissement de la demande mondiale, les entreprises industrielles ont adopté un comportement d'investissement restrictif dès le début de l'année dernière. Alors qu'elles prévoyaient encore en janvier 2001 une progression de 9% de leurs dépenses d'équipement sur l'année à venir, ce chiffre a été révisé à la baisse successivement à 6% en avril, à 3% en octobre, puis au final à 0% en janvier 2002, à mesure que les projets d'équipement étaient gelés. La dernière révision à la baisse a notamment été le fait des entreprises de taille petite ou moyenne. Au total, l'investissement des entreprises industrielles aurait donc stagné l'an passé, après une progression de 6% en 2000.

Une telle révision des projets d'équipement, dans un délai aussi court, reflète la forte dégradation des anticipations des industriels tout au long de l'année. La dernière révision de même ampleur date de 1996. Cependant, alors que le taux d'utilisation des équipements était en 1996 sensiblement inférieur à son niveau moyen de longue période, le freinage de l'investissement industriel en 2001 est intervenu dans un contexte où le taux d'utilisation des équipements est resté supérieur à ce niveau moyen. La révision à la baisse de l'investissement apparaît d'autant plus spectaculaire.

Ce sont les grandes entreprises et les entreprises du secteur des biens intermédiaires, les plus sensibles à l'évolution de la conjoncture internationale, qui ont réagi le plus rapidement en freinant leurs dépenses.

INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES ENTREPRENEURS INDIVIDUELS

(aux prix de 1995, évolutions en %)

	moyennes annuelles				
	1997	1998	1999	2000	2001
Par secteur d'activité ⁽¹⁾					
Agriculture (8%)	2,9	3,8	4,1	2,0	-2,0
Industrie (35%)	4,7	-2,2	1,2	6,0	0,0
dont industrie manufacturière	4,7	5,9	3,3	10,0	0,0
Construction (2%)	-4,1	16,6	15,4	8,0	6,0
Tertiaire (55%)	-1,7	14,7	7,9	7,7	5,2
Ensemble des SNFEI	0,5	9,0	5,9	7,2	3,8
Par produit					
Produits manufacturés	2,5	13,7	6,2	8,3	3,4
Bâtiment et travaux publics	-7,1	-0,9	4,6	7,2	4,5

(1) Structure de l'investissement en valeur en 1998.

Mais ce sont les petites et moyennes entreprises industrielles qui ont finalement réduit le plus fortement leurs dépenses d'équipement (-5% en 2001).

L'investissement des autres secteurs aurait mieux résisté

Hors industrie, l'investissement a été moins affecté par la dégradation conjoncturelle. Dans le secteur tertiaire, les dépenses d'équipement auraient ainsi encore augmenté d'un peu plus de 5% en 2001, après 8% les deux années précédentes. Cette différence relative s'observe indirectement à travers l'analyse de l'investissement par type de produits. Le maintien d'un flux d'investissement en construction et en services relativement soutenu sur l'ensemble de l'année témoigne de cette meilleure résistance de l'investissement des entreprises du secteur tertiaire. A l'inverse, l'investissement en produits manufacturés, qui représente 70% de l'investissement industriel et seulement la moitié de l'investissement tertiaire, a ralenti plus fortement.

Le ralentissement a touché toutefois tous les types d'investissement en cours d'année, que ce soit l'investissement en construction, notamment l'immobilier de bureaux, ou les dépenses en services, qui ont stagné au quatrième trimestre.

L'investissement serait quasiment stable au premier semestre de 2002

Au premier semestre de 2002, l'investissement serait proche de la stabilité. Des indices encore tenus d'une amélioration de la demande et des perspectives de production mieux orientées en ce début d'année semblent en effet insuffisants pour escompter une reprise à très court terme des dépenses d'équipement.

Les intentions de commande des grossistes en biens d'équipement, traditionnel indicateur avancé de l'investissement, se sont stabilisées en ce début d'année 2002, rompant avec le recul continu observé depuis la fin 2000.

Dans le même temps, les industriels demeurent extrêmement prudents. D'après leurs prévisions recueillies en janvier, les dépenses d'équipement industrielles reculeraient de 3% en moyenne annuelle en 2002. Cette prévision est confirmée par leur opinion sur l'évolution de l'investissement au premier semestre, orientée défavorablement.

Dans le secteur des services, l'amélioration des perspectives d'activité en début d'année est un peu plus encourageante, même si elle reste pour l'heure fragile. Le redressement des perspectives de commande des grossistes en matériel informatique pourrait toutefois indiquer, s'il se confirme, une amélioration du rythme d'investissement dans ce secteur.

Des conditions de financement compatibles avec une reprise de l'investissement

La dégradation de l'activité a pesé sur les résultats d'exploitation des entreprises. Selon les industriels interrogés dans l'enquête trésorerie, la capacité d'autofinancement s'est tassée et l'endettement a légèrement progressé en 2001.

Toutefois, le freinage des dépenses d'équipement et le déstockage ont permis de limiter les difficultés de trésorerie. Interrogés en octobre sur les facteurs influençant l'investissement, ils soulignaient par ailleurs que la baisse du coût du crédit restait un facteur favorable. De fait, la politique monétaire apparaît plutôt accommodante.

Au total, les conditions de financement sont aujourd'hui compatibles avec une reprise de l'investissement, dès lors que celle-ci pourra être enclenchée par l'amélioration durable des perspectives de demande. ■

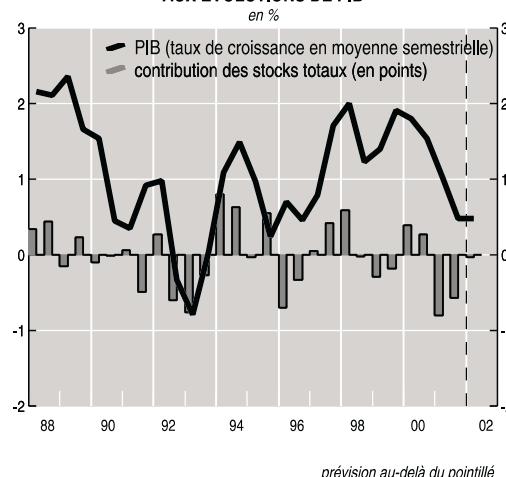
Stocks

La contribution des variations des stocks à la croissance de 2001 a été presque aussi négative que lors de la récession de 1993 (-1,0% contre -1,2%). La dégradation des anticipations des entrepreneurs en 2001 s'est traduite par un comportement restrictif de demande de leur part, passant par un coup de frein sur l'investissement et un déstockage massif. Cette orientation restrictive des stocks a persisté au quatrième trimestre de 2001, dans des proportions qui ont sans doute été accentuées par les attentats du 11 septembre. Dès le premier semestre de 2002, une modification du comportement en matière de stockage pourrait permettre à l'activité de renouer avec une pente positive. En effet, parallèlement à l'amélioration des perspectives personnelles d'activité, les stocks sont jugés moins lourds par les industriels interrogés dans les dernières enquêtes de conjoncture.

Poursuite du déstockage au quatrième trimestre de 2001

Au quatrième trimestre de 2001, les stocks ont continué de peser fortement sur l'évolution de l'activité, si bien que le processus d'allègement des stocks, massif au premier semestre, n'a que légèrement ralenti durant la seconde moitié de l'année. Sur l'ensemble de l'année, les variations des stocks ont réduit d'un point la croissance, soit presque autant que lors de la récession de 1993. La contribution négative des stocks s'explique par le retournement des anticipations des chefs d'entreprise face au ralentissement de l'activité. En outre, les phénomènes de déstockage marqué ne se prolongeant généralement pas sur autant de trimestres, il semble que les événements du 11 septembre aient constitué un choc supplémentaire sur les comportements.

CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS AUX ÉVOLUTIONS DE PIB



Variation des stocks et contribution à la croissance

Dans l'industrie manufacturière, traditionnellement plus cyclique, l'allègement des stocks a réduit la croissance de la production de 1,8 point en 2001. L'amplitude de ce mouvement est environ deux fois plus importante que celle, positive ou négative, observée sur longue période. Le déstockage a contribué en 2001 à plus des deux tiers du ralentissement de l'activité manufacturière.

Le retour à un comportement plus neutre en matière de stockage favoriserait une amélioration de l'activité industrielle

L'enquête de conjoncture de février 2002 indique que l'opinion des industriels sur leurs stocks est désormais redescendue à son niveau moyen. Parallèlement, les perspectives personnelles de production se sont très nettement redressées depuis décembre der-

CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

1998	1999	2000	2001		2000		2001		2002
					1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
9,2	4,3	10,0	-2,9	Variations de stocks ⁽¹⁾ en Mds d'euros 1995	4,1	5,9	0,5	-3,4	-3,6
0,8	-0,4	0,4	-1,0	Contribution des variations de stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points)	0,4	0,3	-0,8	-0,6	0,0

Prévision

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

nier. Ces deux éléments suggèrent qu'un arrêt du déstockage pourrait intervenir à brève échéance, même si les prix de vente des entreprises manufacturières restent pour l'heure orientés défavorablement. Les stocks pourraient ainsi contribuer à l'amélioration de l'activité attendue au premier semestre de 2002.

L'ajustement sur les stocks de biens intermédiaires devrait prendre fin

A lui seul, l'allègement des stocks de biens intermédiaires a contribué à réduire la croissance du PIB en 2001 de 0,7 point, après une contribution notablement positive l'année précédente (+0,4 point). Sur l'ensemble de l'année, le déstockage a freiné la croissance de la production de biens intermédiaires de près de quatre points.

Depuis la fin de l'an passé, dans les enquêtes de conjoncture, les producteurs de biens intermédiaires ont tendance à juger moins lourds leurs stocks (même si le solde d'opinion demeure en février encore supérieur à sa moyenne de longue période). En outre, leurs perspectives de production se sont très nettement redressées, et les perspectives de prix semblent se stabiliser. Dans ces conditions, l'activité de cette branche devrait bénéficier d'une amélioration des comportements de stockage au premier semestre.

Les stocks de biens d'équipement ont soutenu la croissance de la branche correspondante en 2001, contrairement au reste de l'industrie manufacturière. Toutefois, cette contribution est d'ampleur moyenne, alors que les fluctuations relatives des stocks y sont généralement plus importantes que pour le reste de l'industrie. Le solde d'opinion des

producteurs de biens d'équipement sur leurs stocks oscille autour de sa moyenne de longue période depuis la mi-2001. La contribution des stocks à la croissance de la production des biens d'équipement pourrait donc demeurer modérée au premier semestre de 2002.

Le stockage a pesé pour 2 points sur la croissance de la branche des biens de consommation : un phénomène notable, compte tenu du fait que les stocks jouent en moyenne un rôle plus limité dans l'activité de cette branche. Toutefois, les industriels jugent leurs stocks relativement légers dans les enquêtes de conjoncture du début de l'année. Ceux-ci ne devraient donc plus entraver la croissance de cette branche au premier semestre de 2002.

Les stocks de l'industrie automobile ont limité quelque peu la croissance de cette branche en 2001 (contribution de -1,5 point), mais l'amplitude de ce mouvement apparaît faible au regard des évolutions passées. Les deux dernières enquêtes de conjoncture indiquent que les stocks sont jugés relativement légers par les entrepreneurs de la branche et que les perspectives de production sont plus favorables qu'auparavant. L'évolution des stocks de produits automobiles devrait donc soutenir la croissance au premier semestre de 2002.

Léger déstockage dans le bâtiment

Les stocks de logements sont demeurés à un niveau bas durant toute l'année dernière. Lors de l'enquête de janvier, les promoteurs immobiliers ont fait état d'un redressement de la demande de logements à louer et à acheter. Les ventes pourraient dans ces conditions repasser au-dessus des mises en vente, induisant un léger mouvement de déstockage. ■

Production

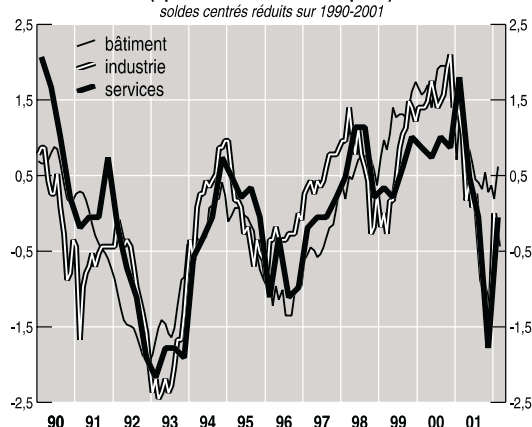
La dégradation de l'activité économique à l'œuvre tout au long de 2001 semble avoir touché son point bas au dernier trimestre de l'année. La forte baisse des exportations et un comportement restrictif de la part des chefs d'entreprises, se traduisant par le gel des projets d'investissement et un fort déstockage, expliquent ce ralentissement. Ce comportement attentiste accompagne la dégradation continue des perspectives d'activité, dans presque tous les secteurs couverts par les enquêtes de conjoncture. Le ralentissement industriel est particulièrement accentué. Le dynamisme de la consommation des ménages a mieux soutenu l'activité dans les services et le commerce, où la décélération de l'activité a été plus modérée. En fait, seul le secteur de la construction est resté globalement bien orienté en 2001, même si le rythme d'activité apparaît en retrait par rapport aux dernières années.

Au début de 2002, les enquêtes de conjoncture font état d'un net redressement des anticipations des entrepreneurs. Cette embellie est particulièrement marquée dans l'industrie et les services, les anticipations des chefs d'entreprises étant plus stables dans le commerce et la construction. Cette remontée des perspectives, qui demande à être confirmée, suggère que la production pourrait renouer avec une pente plus favorable au cours du premier semestre.

Nette décélération dans l'industrie

La production manufacturière a crû de 2,9% en 2001, après 5,4% en 2000. Toutefois, ces chiffres en moyenne annuelle marquent un profil de décélération encore plus accentué : l'activité a été faible sur les trois premiers trimestres et a reculé nettement au

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



quatrième. Le glissement annuel de la production est ainsi revenu à 0,9% fin 2001, contre 5,4% un an plus tôt.

Le repli de la production a été particulièrement net dans la branche des biens intermédiaires en 2001, dont les fluctuations cycliques sont traditionnellement plus marquées. En effet, cette branche particulièrement ouverte sur l'extérieur a subi de plein fouet le ralentissement de l'activité mondiale. Elle a également été la première touchée par le mouvement de déstockage.

Pour sa part, la branche des biens d'équipement a conservé une activité plus dynamique. De fait, le recul de la demande des entreprises a été plus net en termes de stockage qu'en termes d'investissement. De plus, les exportations sont restées importantes dans la branche de la construction aéronautique et navale.

PRODUCTION PRINCIPALEMENT MARCHANDE PAR BRANCHE

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Agroalimentaire	-1,1	-0,2	0,3	0,1	0,9	2,5	-1,4	0,4	1,4	0,2	-0,2
Produits manufacturés	2,8	2,6	0,4	0,5	0,3	5,2	5,4	0,9	3,8	5,4	2,9
Énergie	0,4	0,7	2,4	-0,2	0,8	0,3	1,1	2,2	0,1	2,1	2,1
Construction	3,3	1,7	0,6	1,2	0,8	5,3	5,1	1,9	5,0	5,4	2,8
Commerce - Transports	1,3	2,1	0,5	-1,4	0,9	5,0	3,4	-0,9	4,1	3,8	1,6
Activités financières	2,7	1,7	0,9	0,1	0,6	4,7	4,5	1,0	3,3	5,0	2,2
Autres services marchands	2,0	2,4	1,8	1,5	1,0	5,9	4,5	3,3	5,7	4,6	4,1
Total	1,9	2,0	0,9	0,5	0,7	4,9	4,0	1,4	4,1	4,3	2,7

Prévision

La production de la branche automobile a échappé en grande partie au retournement de conjoncture en 2001 grâce à une consommation des ménages toujours bien orientée et à des exportations encore dynamiques. Elle a toutefois fléchi au quatrième trimestre.

Dans la branche des biens de consommation, la production a profité d'une consommation des ménages soutenue en 2001, qui a permis de compenser la dégradation des exportations.

Au premier semestre de 2002, la consommation des ménages en produits manufacturés devrait rester sur un rythme de progression solide, bien qu'en retrait par rapport à celui de 2001. Surtout, le déstockage massif observé tout au long de l'an passé devrait nettement s'atténuer, favorisant une amélioration de l'activité industrielle. De fait, les industriels interrogés lors des dernières enquêtes de conjoncture font état d'une nette amélioration de leurs perspectives au début de cette année. Il reste que cette amélioration paraît trop récente pour pouvoir escompter une véritable reprise de l'investissement d'ici la fin du printemps.

La croissance de l'activité dans les services devrait se stabiliser

En 2001, l'activité des services marchands a enregistré sa plus faible croissance depuis 1997 : +4,1% en 2001. Tous les secteurs sans exception ont subi ce ralentissement, aussi bien les services aux particuliers que les services aux entreprises. Toutefois, l'enquête de conjoncture de janvier 2002 suggère une amélioration de l'activité dans les services au premier semestre.

Légère reprise dans les transports

L'activité dans les transports a ralenti dès le début de 2001, en liaison avec le ralentissement de l'activité globale. En chutant de 3,4% sur le seul quatrième trimestre, elle a subi un coup supplémentaire en fin d'année, imputable aux événements du 11 septembre. En particulier, l'activité du transport aérien a nettement baissé fin 2001 (le glissement annuel du nombre de voyageurs au départ des aéroports de Paris était de l'ordre de -15% au quatrième trimestre après une progression encore positive à la mi-2001). Au premier semestre de 2002, le secteur serait soutenu par l'amélioration globale de l'activité, comme l'illustre la dernière enquête du Ministère de l'Équipement, du Logement et des Transports auprès des transporteurs routiers. En outre, après la chute du quatrième trimestre, un simple retour progressif à la normale du transport aérien se traduirait par de forts taux de progression dans ce secteur.

Prémices d'une embellie dans le commerce

Le volume d'activité est resté très médiocre dans le commerce de gros fin 2001 : l'enquête de conjoncture de janvier 2002 indique une stabilisation à de bas niveaux du volume des ventes, des intentions d'achats et des importations dans l'ensemble du secteur. La conjoncture est particulièrement mal orientée dans le commerce des biens d'équipement, en phase avec le manque de vigueur de l'investissement.

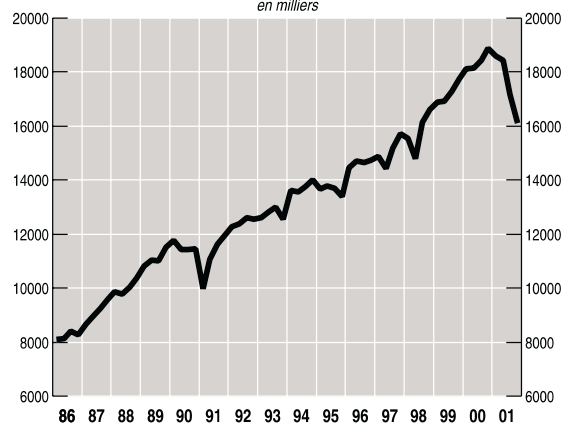
De même, toujours selon les résultats de la dernière enquête, les exportations se sont stabilisées à de bas niveaux. Néanmoins, les grossistes signalent un redressement de leurs ventes de biens intermédiaires destinés à l'industrie à destination de l'étranger. Autre élément positif, les perspectives générales d'activité se redressent après plus d'un an de baisse.

De leur côté, les perspectives d'activité dans le commerce de détail se sont stabilisées au début de l'année, après s'être fortement dégradées à la fin de 2001. Les intentions de commandes des détaillants pour le début de 2002 sont globalement stables, les détaillants anticipant probablement une consommation des ménages moins dynamique que lors de l'année écoulée.

Activité relativement soutenue dans le BTP

Après une très forte croissance en 2000 (+5,4% en moyenne annuelle), l'activité dans le secteur de la construction a certes ralenti en 2001 (+2,8%), mais est restée sur une pente annuelle nettement positive. Un peu en décalage par rapport aux autres secteurs, un ralentissement modéré se poursuivrait dans cette branche au premier semestre de 2002.

NOMBRE DE VOYAGEURS AU DÉPART DES AÉROPORTS DE PARIS
en milliers



Dans la construction neuve, le premier semestre de 2002 devrait être morose. En effet, la construction de logements neufs stagnerait, tant dans l'individuel que dans le collectif. L'activité liée à la construction de bâtiments non résidentiels croîtrait modérément.

Les travaux d'entretien et d'amélioration auraient momentanément atteint un plafond : à un niveau d'activité toujours très élevé, ils ne progresseraient plus.

Enfin, l'activité du secteur des travaux publics, qui a connu un deuxième semestre de 2001 difficile, repartirait sur une hausse modérée dans les six prochains mois. Cette embellie proviendrait notamment du démarrage du chantier TGV Est. La commande privée est, elle aussi, mieux orientée.

Reprise dans l'énergie

La production énergétique a ralenti au second semestre de 2001, en liaison avec l'affaiblissement conjoncturel global. En outre, la douceur climatique du début de l'automne a pesé sur la fin de l'année.

La production globale d'énergie devrait retrouver un peu de vigueur au premier semestre de 2002, soutenue par l'amélioration progressive de l'activité

Légère remontée de la production agricole au premier semestre

La production agricole française a diminué en 2001 de 1,9%. La campagne de productions végétales aura été marquée par la relative faiblesse des récoltes, le climat de l'année ayant limité certains rendements. Selon les cultures, cette faiblesse a néanmoins pu être compensée en termes de revenus pour les producteurs par de fortes hausses des prix de marché. La relative faiblesse de la production de céréales et les récoltes tardives des fruits et légumes, ont ainsi favorisé des prix élevés. De même, de fortes hausses des prix des légumes au début de cet hiver s'expliquent par la faiblesse des récoltes du fait du gel. Par ailleurs, dans un contexte de crise sanitaire, la production bovine s'est nettement repliée en 2001. Toutefois, un retour progressif à la normale semble s'esquisser en fin d'année.

Sous l'hypothèse de conditions climatiques moyennes, la production agricole devrait retrouver des taux de croissance légèrement positifs au premier semestre de 2002. ■

Résultats des entreprises

Dès le début de 2001, le coût unitaire de production a nettement décéléré. Ce mouvement s'est poursuivi tout au long de l'année sous l'influence du repli des prix des consommations intermédiaires. En outre, même s'ils ont accéléré en moyenne sur 2001, les coûts salariaux unitaires ont commencé à ralentir au second semestre (+1,2%) après une forte progression en première partie d'année (+2,0%).

Au total, la hausse du coût unitaire de production ne serait plus que de +0,7% en glissement annuel fin 2001, contre +3,5% fin 2000. Avec l'amélioration de l'activité et un prix du pétrole plus élevé, le coût des consommations intermédiaires pourrait se redresser légèrement ce printemps, mais la hausse de la productivité permettrait dans le même temps une décélération du coût salarial unitaire. La hausse du coût unitaire de production serait donc modérée au premier semestre de 2002.

La baisse des prix de l'énergie a engendré de moindres coûts de consommations intermédiaires

Le coût des consommations intermédiaires a fortement ralenti au premier semestre de 2001 et s'est replié au second. Le ralentissement de l'économie mondiale a entraîné une baisse du prix de l'énergie, et plus généralement des biens intermédiaires. Au total, le coût des consommations intermédiaires recule de 0,5% en glissement fin 2001, après avoir augmenté de 5,0% fin 2000. L'amélioration de l'activité et la remontée du cours du pétrole devraient conduire

à une légère hausse du coût des consommations intermédiaires au premier semestre de 2002 (+0,4 % en rythme annualisé).

La détérioration de la productivité a fortement pesé sur le coût salarial unitaire en 2001

Le coût salarial unitaire a nettement accéléré l'an passé, atteignant un glissement annuel de +3,2% fin 2001, contre +1,3% fin 2000. Cette évolution s'explique par une légère accélération des salaires, mais surtout par une nette détérioration de la productivité.

Les salaires par tête ont progressé de près de +3% sur 2001 (après +2,4% en glissement fin 2000). Au premier semestre de 2002, ils resteraient sur un rythme de progression comparable (+1,3% sur le semestre), soutenus par des prix à la consommation encore dynamiques en ce début d'année, et dans un contexte de dégradation du marché du travail.

Le ralentissement de l'activité s'est traduit par un net recul de la productivité du travail par tête en 2001 (-0,6% en glissement annuel). Le cycle de productivité se retournant à la faveur de l'amélioration conjoncturelle, elle augmenterait de 0,6% sur le premier semestre de 2002.

Les allègements de cotisations employeurs ont eu un impact moins favorable sur l'évolution du coût salarial unitaire en 2001 qu'en 2000, année de baisse de la durée légale à 35 heures et de généralisation de la mise en œuvre de la RTT pour la majorité des entre-

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

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2000		2001		2002	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Coût des consommations intermédiaires	2,9	2,0	0,2	-0,7	0,2	2,5	5,0	-0,5	0,5	5,0	1,3
Coût salarial unitaire	0,2	1,1	2,0	1,2	0,5	0,1	1,3	3,2	0,5	0,8	2,5
Salaire par tête (+)	1,1	1,4	1,5	1,4	1,3	2,2	2,5	3,0	2,1	2,4	2,9
Productivité par tête (-)	0,0	0,1	-0,6	0,1	0,6	2,1	0,2	-0,6	1,7	0,8	-0,3
Cotisations sociales employeurs (+)	-0,8	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	-1,0	-0,3	0,1	-0,9	-0,6
Coût unitaire total	1,9	1,6	0,7	0,0	0,3	1,4	3,5	0,7	0,4	3,4	1,5
Prix de production	1,7	1,5	0,5	-0,3	0,5	0,9	3,2	0,2	-0,2	2,9	1,4

Prévision

* Sociétés non-financières et entreprises individuelles.

prises de plus de 20 salariés. Les cotisations ne jouent plus que pour 0,3 point en glissement à la baisse du coût salarial unitaire en 2001, après -1,0 point en 2000. Avec la mise en œuvre de la RTT pour les petites entreprises, concernées par la baisse de la durée légale depuis le 1^{er} janvier 2002, les baisses de cotisations sociales modéreraient encore un peu la dynamique du coût salarial en ce début d'année.

Ces effets conjugués feraient décélérer sensiblement le coût salarial unitaire. Au premier semestre 2002, celui-ci progresserait sur un rythme annualisé de

l'ordre de 1%, contre près de 4% et 2,5% aux premier et second semestres de 2001.

Sous l'effet de la baisse des prix de l'énergie et du ralentissement de l'activité, les prix de production ont fortement ralenti au cours de l'année dernière. Ce ralentissement n'a pas été totalement compensé par celui du coût unitaire total, si bien que le taux de marge des sociétés non financières et entrepreneurs individuels aurait légèrement baissé en 2001 (-0,3 point en moyenne annuelle). Le taux de marge se stabiliserait sur le premier semestre de 2002. ■

RÉDUCTION DU TEMPS DE 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.

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.

Avec le ralentissement de la diminution du temps de travail en 2001 (-1,2% après -2,2% en moyenne annuelle), le salaire horaire s'inflechit (+4,0% après +4,7%) malgré le dynamisme du salaire moyen (+2,8% après +2,5%). Conjointement, les allègements de cotisations sociales contribuent à nouveau négativement à la croissance du coût horaire du travail (-0,6% après -0,9%). Outre les exonérations accordées à la suite de réductions du temps de travail, cette baisse s'explique également par la suppression exceptionnelle au premier trimestre des cotisations retraites des régimes complémentaires (ASF), liée à la renégociation de la convention de l'Unedic, et par la baisse du taux de cotisation chômage employeur. Au final, le coût horaire du travail consolidé décélère en 2001 (+3,1% après +3,6%).

La valeur ajoutée des secteurs principalement marchands ralentit fortement en 2001 (+2,3% après +3,7%). Cette inflexion ajoutée à la moindre baisse de la durée du travail expliquent la nette décélération de la productivité horaire qui ne croît que de 0,6% après une croissance soutenue en 2000 (+2,5%). Cette évolution marquée de la productivité horaire implique mécaniquement une accélération du coût salarial unitaire consolidé (+2,5% après +1,1%), le ralentissement du coût horaire du travail étant trop faible pour la contrebalancer. Néanmoins, cette accélération du coût salarial unitaire masque un profil en décélération au cours de l'an dernier (+1,2% au second semestre de 2001 après +1,9% au premier semestre).

Au premier semestre de 2002, le coût salarial unitaire consolidé ralentirait encore (+0,6% en glissement semestriel). L'effet de la réduction du temps de travail devrait être limité malgré la baisse à 35 heures de la durée légale du travail dans les entreprises de 20 salariés ou moins, au 1^{er} janvier 2002. En effet, les contraintes sur le contingentement des heures supplémentaires dans les petites entreprises ont été assouplies et retarderaient le moment du passage à 35 heures dans ces entreprises. Le salaire moyen restant dynamique, le coût horaire du travail consolidé conserverait le même rythme qu'au second semestre de 2002 (+1,3% en glissement semestriel). Cependant, compte tenu de l'amélioration de l'activité et de la quasi-stabilisation de l'emploi attendues au cours de ce premier semestre de 2002, la productivité horaire serait un peu plus dynamique (+0,7% en glissement semestriel, après +0,2%), permettant ainsi la décélération du coût salarial unitaire consolidé. ■

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.	1999	2000	2001
Salaire mensuel moyen ⁽¹⁾	0,5	0,6	0,8	0,5	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	2,5	2,5	2,8
- Durée hebdomadaire temps plein	-0,9	-0,8	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-2,2	-1,2
= Salaire horaire	1,4	1,3	1,1	0,8	1,2	1,0	0,8	0,7	0,8	0,8	3,0	4,7	4,0
+ Contribution des allègements de cotisations sociales	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,8	0,6	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,9	-0,6
= Coût horaire du travail (au sens de la Comptabilité Nationale) ^{(2) (3)}	1,0	1,0	0,9	0,6	0,4	1,6	0,7	0,8	0,8	0,7	3,0	3,9	3,4
+ 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	-0,3	-0,3	-0,3
= Coût horaire du travail consolidé (A) (y.c. taxe professionnelle sur salaires)	0,9	1,0	0,8	0,5	0,3	1,5	0,7	0,7	0,7	0,6	2,6	3,6	3,1
Valeur ajoutée [EB-EP]	0,7	0,9	0,6	1,2	0,5	0,2	0,5	-0,2	0,3	0,4	3,6	3,7	2,3
- Emploi équivalent temps plein [EB-EP]	0,9	0,9	0,9	1,0	0,9	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	2,2	3,5	3,0
- Durée hebdomadaire temps plein	-0,9	-0,8	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-2,2	-1,2
= Productivité horaire (B)	0,6	0,8	-0,1	0,4	-0,1	0,0	0,5	-0,3	0,2	0,5	1,8	2,5	0,6
= Coût salarial unitaire consolidé (A)-(B)	0,3	0,2	0,9	0,1	0,4	1,5	0,2	1,0	0,5	0,1	0,8	1,1	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.