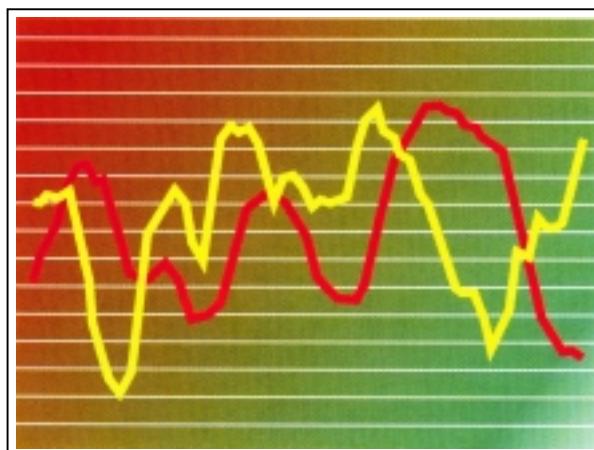


NOTE DE CONJONCTURE

DÉCEMBRE 2000





NOTE DE CONJONCTURE

Décembre 2000

© Insee 2000

■ Directeur de la publication :

Paul Champsaur

■ Rédacteurs en chefs :

Michel Devilliers
Fabrice Lenglart
Laurent Ménard
David Thesmar

■ Contributeurs :

Souheil Benmebkout
Emmanuel Berger
Olivier Biau
François Bouton
Sophie Buffeteau
Cécile Chataignault
Emmanuel Chion
Véronique Cordey
Patrick Corbel
Thibault Cruzet
Jean-Philippe De Plazaola
Hélène Erkel-Rousse
Lisa Fratacci
Françoise Gauvin-Grimaud
Alexandre Gautier
Agnès Greliche
Sophie Guérin
Véronique Guihard
Christine Gonzalez-Demichel
Marie Gouyon
Sabine Guillaume
Sylvain Mahourdeau
Sandra Montiel
Virginie Mora
Karim Moussallam
Emmanuelle Nauze-Fichet
Gaëlle Prioux
Simon Quantin
Marie Reynaud
Sébastien Seguin
Fabien Toutlemonde

■ Secrétariat de Rédaction :

Luis Cases

■ Secrétariat :

Catherine Berthod-Zaug

■ Mise en page :

Frédéric Luczak
Marie-José Petit
Delphine Puiraveau

Rédaction achevée le 14 Décembre 2000



ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
IMPRIMERIE NATIONALE

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

CROISSANCE STABILISÉE

- Vue d'ensemble 8
- Des prévisions de juin 2000... Aux révisions de décembre 2000 15

DOSSIERS

- Une modélisation du lien entre croissance et emploi 18
- La prévision des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture 27

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international de la zone euro 39
- Conjoncture dans la zone euro 44
- Prix dans la zone euro 50
- Pétrole et matières premières 53
- Échanges extérieurs 55
- Financement de l'économie 58
- Éléments du compte des administrations publiques 61
- Prix à la consommation 63
- Emploi 66
- Chômage 70
- Salaires 72
- Revenus des ménages 74
- Consommation des ménages 77
- Investissement 79
- Stocks 81
- Production 83
- Résultats des entreprises 86

COMPTE ASSOCIÉ

Croissance stabilisée

En 2000, l'économie française a poursuivi son expansion, avec une croissance du PIB de 3,2%. Deux composantes de la demande se sont montrées particulièrement dynamiques : les exportations qui ont bénéficié d'une forte demande mondiale et d'une situation de compétitivité très favorable aux économies européennes, et l'investissement, stimulé par l'apparition de contraintes sur l'offre. Ces dernières pourraient avoir temporairement freiné le développement de l'activité et favorisé l'exceptionnelle progression des importations. L'élément nouveau dans l'évolution conjoncturelle a été l'apparition depuis le printemps d'un ralentissement de la consommation des ménages. Celui-ci reflète la ponction opérée sur le pouvoir d'achat par la hausse de l'inflation liée au choc pétrolier et à la baisse de l'euro. Aussi s'observe-t-il de façon similaire chez nos voisins européens.

A l'aube de 2001, l'environnement international de la zone euro apparaît un peu moins porteur. La croissance plafonne dans les pays émergents, les producteurs de pétrole ne recyclent leurs revenus qu'avec prudence, et surtout l'économie américaine perd rapidement de sa vigueur. L'infléchissement de la demande mondiale entraînerait en 2001 une progression moins rapide des exportations de la zone euro. Ce phénomène s'amplifierait si l'atterrissement américain se traduisait par une vive remontée de la devise européenne par

rapport au dollar. Toutefois, le recul de la demande extérieure serait contrebalancé par un raffermissement progressif de la consommation des ménages de la zone. En effet, la plupart des pays ont adopté pour 2001 des programmes d'allégement fiscaux. Par ailleurs, l'inflation devrait se modérer grâce à une stabilisation, puis une baisse des prix du pétrole au printemps, en liaison avec le tassement de l'activité mondiale.

En France, les conditions d'un redémarrage de la consommation sont particulièrement favorables. Les allégements d'impôts y seraient précoce. La progression encore forte de l'emploi alimente les revenus d'activité et soutient la confiance des ménages. 230 000 emplois seraient créés au premier semestre de 2001, après 560 000 en 2000. Le taux de chômage serait ramené à 8,7% à l'été. L'inflation, toujours un peu en retrait de celle observée en moyenne dans la zone euro, reviendrait à 1,6% en juin 2001. L'accélération de la consommation viendrait conforter les anticipations des entrepreneurs. La vigueur de l'investissement se maintiendrait dans un contexte de décrue encore légère des tensions sur l'offre. Malgré une contribution désormais négative des échanges extérieurs, et sauf si une évolution brutale de l'économie américaine venait affecter les anticipations des entreprises, la croissance continuerait de s'inscrire sur une pente avoisinant 3%.

L'environnement international de la zone euro commence à s'infléchir

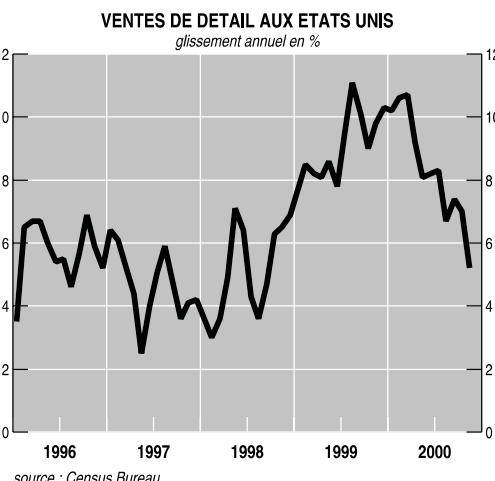
La conjoncture mondiale a atteint son point haut au printemps de 2000, et a commencé à s'infléchir au second semestre. Les pays du Sud-est asiatique ont désormais achevé leur sortie de crise. La demande intérieure n'a pas totalement pris le relais des exportations alors que les restructurations ne sont pas achevées. Le resserrement passé de la politique monétaire dans les grands pays occidentaux commence à produire ses effets. Surtout, la hausse quasi-continue du prix du pétrole depuis la mi-1999 imprime sa marque sur l'activité mondiale.

Le ralentissement de l'économie américaine s'est engagé au second semestre de 2000. La montée des taux d'intérêt depuis l'année dernière a pesé sur le secteur de la construction. Les déceptions sur les profits et la correction enregistrée sur les cours des valeurs de nouvelle technologie ont modéré l'investissement, qui était, il est vrai, sur des rythmes exceptionnellement élevés depuis plusieurs années. Simultanément, les gains de pouvoir d'achat des ménages se sont réduits avec le choc pétrolier et la consommation est passée d'un rythme de croissance annuelle de 5% au premier semestre à 3,5% au second.

Le prélèvement pétrolier a freiné les dépenses des ménages

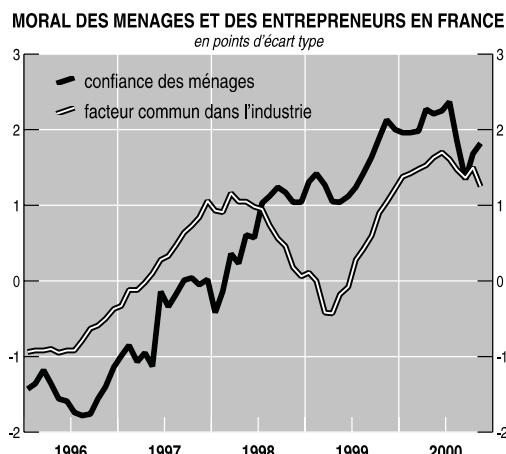
L'activité de la zone euro a décéléré elle aussi à l'été. La hausse du prix du pétrole a ramené le rythme de croissance au-dessous de 3% l'an, alors qu'il était de 3,5% au premier semestre. Le choc pétrolier s'est traduit pour l'essentiel par un ralentissement de la consommation des ménages. En effet, l'augmentation du prix du baril en dollars, renforcée par la dépréciation de l'euro, a poussé l'inflation à la hausse, entamant la progression du pouvoir d'achat du revenu. Cependant, le ralentissement de l'activité mondiale étant progressif, les exportations de la zone euro sont demeurées très dynamiques, bénéficiant des gains de compétitivité liés à la dépréciation du change sur les trimestres passés. De plus des capacités de production très sollicitées et des conditions de financement encore favorables se sont conjuguées pour maintenir un rythme d'investissement soutenu.

En France, à l'image de ce qui s'est passé dans l'ensemble de la zone euro, le dynamisme de la consommation, quasi-ininterrompu depuis la fin de 1997, s'est nettement infléchi sous l'effet de l'envolée du prix des produits pétroliers. Les dépenses en énergie ont été directement affectées et ont reculé au deuxième comme au troisième trimestre. Face à la montée des prix, les ménages ont retardé leurs achats de fioul et ont contracté leur consommation de carburants. En outre, l'inflation induite par le choc pétrolier a pesé sur leur pouvoir d'achat. Leurs dépenses en produits manufacturés ont ainsi nettement ralenti en cours d'année.



Le choc pétrolier s'est également fait sentir sur le compte des entreprises. Si l'on exclut la branche énergétique, leurs marges se sont en effet dégradées : les coûts de leurs consommations intermédiaires ont augmenté, sans que cette hausse ne se diffuse à l'ensemble des prix de vente. Pour leur part, les évolutions salariales, bien qu'en légère accélération en seconde partie d'année, sont demeurées contenues.

Au total, la demande globale, même si elle a un peu ralenti, est restée soutenue et les entrepreneurs ont conservé des anticipations optimistes. L'effort d'investissement s'est donc poursuivi au second semestre, d'autant que la production avait eu du mal à satisfaire la demande en début d'année. Les taux d'utilisation des capacités ont atteint un niveau historiquement élevé et la durée d'utilisation des équipements a progressé très fortement. Dans le contexte de généralisation des 35 heures dans les établissements de plus de vingt salariés au premier semestre, il n'est pas exclu que ces tensions aient contribué à la forte hausse des importations, particulièrement en début d'année. Néanmoins, avec le ralentissement de la demande intérieure, ces difficultés d'offre semblent s'estomper à l'automne : dans tous les secteurs de l'industrie, les délais de livraison ont commencé à se réduire.



TAUX DE MARGE DES ENTREPRISES

Malgré la remontée des cours du pétrole et des matières premières importées, les entreprises ont pu maintenir leurs marges en 2000. Le taux de marge se redresse de 0,3 point en 2000 pour l'ensemble des entreprises.

Mais il diminue de 0,5 point si on exclut les entreprises du secteur de l'énergie. Ainsi l'évolution globale masque deux comportements différents en réaction au choc pétrolier. Les entreprises productrices d'énergie ont augmenté leurs prix et accru leurs marges. Les branches consommatrices d'énergie n'ont pas répercute dans leurs prix de vente la hausse de leurs consommations intermédiaires et ont réduit leurs marges.

Du deuxième trimestre de 1999 au troisième trimestre de 2000, le coût des consommations intermédiaires a progressé fortement, sa contribution à la baisse du taux de marge s'inscrivant sur un rythme annuel d'environ 1 point. Cependant, à partir du quatrième trimestre de 2000, le prix des consommations intermédiaires ralentirait grâce à la stabilisation des prix des matières premières et au redressement de l'euro. Il ne contribuerait presque plus à l'évolution du taux de marge.

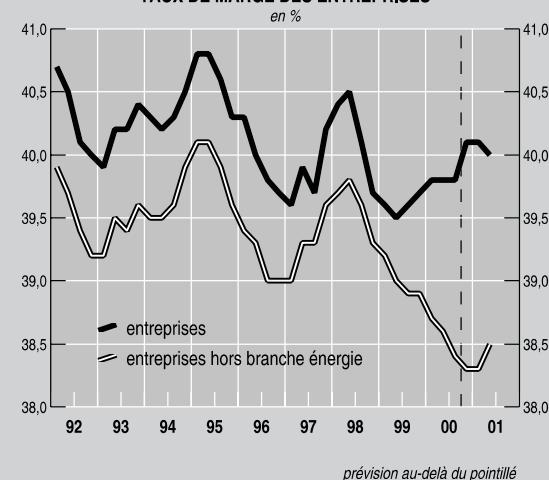
Le graphique ci-contre retrace l'évolution du taux de marge pour l'ensemble des entreprises en incluant, et en excluant celles qui produisent de l'énergie. Les deux séries divergent à partir du deuxième trimestre 1999 : le taux de marge des entreprises hors énergie continue de se dégrader alors que celui de la branche énergie se redresse.

Les entreprises du secteur de l'énergie ainsi que celles qui en sont proches dans le processus de production, comme les biens intermédiaires et le bâtiment, ont répercuté la hausse de leurs coûts dans leurs prix de

production, alors que les autres entreprises ne l'ont pas fait. Cette différence de comportement en matière de prix est à l'origine de la plus grande part de l'écart constaté en terme de résultats des entreprises.

En effet, les autres déterminants du taux de marge ont connu des évolutions similaires tous secteurs confondus. La contribution de la productivité à l'évolution du taux de marge est faible pour l'ensemble des entreprises. Par ailleurs, les salaires nominaux sont restés modérés dans l'ensemble des secteurs et la plupart des grandes entreprises ont bénéficié de réductions de charge sur les salaires liées à la mise en place de la réduction du temps de travail au début de l'année 2000. ■

TAUX DE MARGE DES ENTREPRISES



DÉCOMPOSITION DU TAUX DE MARGE DES SNFEI

(variation t/t-1 (en %), données cjo-cvs)

	1999				2000				2001		1999	2000
	1 ^{er} T.	2 ^{de} T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^{de} T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^{de} T.		
Taux de marge (en %)	39,6	39,5	39,6	39,7	39,8	39,8	39,8	40,1	40,1	40,0	39,6	39,9
Variation du taux de marge	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,1	-0,6	0,3
Contributions à la variation du taux de marge												
Productivité (+)	0,1	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,5	0,4
Coût des consommations intermédiaires (-)	0,0	0,2	0,4	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,3	1,2
Salaires réels (-)	0,4	-0,1	-0,2	0,0	-0,6	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,2	1,0	-1,0
Autres éléments (+)	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1

DÉCOMPOSITION DU TAUX DE MARGE DES SNFEI HORS ÉNERGIE

(variation t/t-1 (en %), données cjo-cvs)

	1999				2000				2001		1999	2000
	1 ^{er} T.	2 ^{de} T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^{de} T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^{de} T.		
Taux de marge (en %)	39,2	39,0	38,9	38,9	38,7	38,6	38,4	38,3	38,3	38,5	39,0	38,5
Variation du taux de marge	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,2	-0,6	-0,5
Contributions à la variation du taux de marge												
Productivité (+)	0,1	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,6	0,4
Coût des consommations intermédiaires (-)	0,0	0,2	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	-0,2	0,3	1,5
Salaires réels (-)	0,4	0,1	0,0	0,2	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	1,0	-0,4
Autres éléments (+)	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2

Au total, depuis le printemps 2000, c'est essentiellement la consommation des ménages qui s'est ressentie du choc pétrolier. Les autres éléments de la demande sont restés sur leur dynamique antérieure. En particulier, les exportations ont continué à bénéficier des gains de compétitivité, même si la demande étrangère décélère progressivement. La croissance française se serait donc maintenue sur un rythme un peu inférieur à 3% au second semestre. En moyenne annuelle, elle s'établirait à 3,2% en 2000.

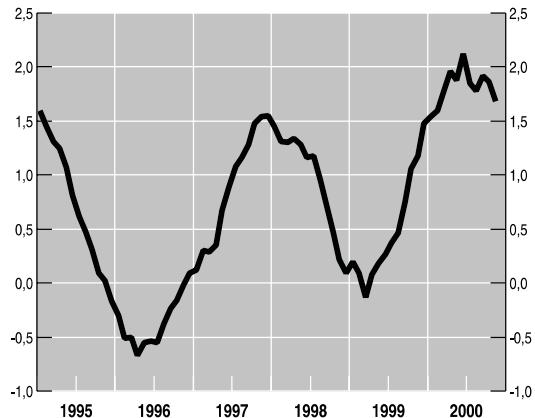
Début 2001 le ralentissement mondial se poursuivra

Le ralentissement américain devrait se poursuivre en début d'année 2001. Les incertitudes sur les marchés boursiers et les tensions sur le marché des titres obligataires d'entreprises rendraient l'investissement plus difficile à financer. Dans le même temps, après avoir absorbé le choc pétrolier, le revenu des ménages subirait le ralentissement de l'emploi. La consommation reviendrait sur un rythme de 3% ou moins : avec la stagnation, voire la baisse des marchés boursiers depuis la mi-1999, les effets de richesse devraient s'épuiser. Ce scénario suppose un relâchement des tensions inflationnistes, qui permettrait à la Fed d'assouplir sa politique monétaire. Toutefois, le risque subsiste d'une dépréciation rapide du dollar, qui fragilisera le système financier et alimenterait l'inflation importée. Dans ce cas de figure défavorable, la réserve fédérale se trouverait devant un dilemme, et ses marges de manœuvre seraient plus réduites.

Dans l'ensemble des zones émergentes, l'activité devrait continuer de ralentir au début de l'année prochaine à la suite de la conjoncture aux États-Unis. Au Japon, l'activité n'accélérerait pas. La consommation privée éprouverait des difficultés à relayer le rebond de l'industrie. Du fait des restructurations en cours, les revenus salariaux resteraient mal orientés et le climat de confiance ne s'améliorerait pas suffisamment pour que s'enclenche une baisse du taux d'épargne.

En Grande-Bretagne, le resserrement monétaire et le haut niveau de la livre pénalisant les exportations britanniques ont déjà induit un ralentissement de l'investissement cette année. Toutefois la consommation privée s'est maintenue à un rythme élevé grâce au dynamisme des salaires alors que le marché du travail est tendu. A l'horizon de la mi-2001, l'infexion de l'emploi et la modération des effets de richesse due à un fort ralentissement des prix du marché immobilier pèseraient sur la demande des ménages. Cependant, le ralentissement de la demande privée serait partiellement compensé par un plan de relance budgétaire. Au total, le scénario d'un atterrissage en douceur est le plus probable au Royaume-Uni.

INDICATEUR SYNTHETIQUE DE LA CONJONCTURE DANS LA ZONE EURO



La croissance résisterait en zone euro

L'environnement international de la zone euro continuerait de se dégrader à l'horizon de la prévision. Ce ralentissement de la demande extérieure serait toutefois compensé par le redressement de la consommation des ménages.

En effet, au premier semestre de 2001, le pouvoir d'achat retrouverait une meilleure orientation grâce à un tassement de l'inflation, à une légère accélération des revenus salariaux et au tour plus expansif pris par les politiques budgétaires.

L'inflation s'est stabilisée autour de 2,7% au dernier trimestre de 2000 dans la zone euro. La stabilisation des cours du pétrole, puis leur baisse au printemps prochain, ainsi qu'un raffermissement de l'euro, devraient la ramener à +2,1% en juin 2001. Le choc pétrolier aurait été suffisamment court pour ne pas enclencher une spirale prix-salaires. Certes la croissance des salaires nominaux se redresserait courant 2001, à la suite de nouvelles négociations salariales dans certains pays (Espagne, Italie). Mais cette croissance correspondrait essentiellement à un rat-trapage de pertes de pouvoir d'achat dans les pays où les salaires réels ont récemment baissé. Au total, l'accélération des salaires resterait modérée dans la zone prise dans son ensemble. La progression de l'inflation sous-jacente due aux effets de second tour serait donc faible.

Les ménages bénéficiaient des baisses d'impôts prévues dans un grand nombre de pays membres. Le solde des administrations publiques (hors recettes UMTS) se stabiliseraient, après l'amélioration enregistrée en 2000 à l'échelle de la zone. Enfin, les créations d'emplois seraient encore fortes au premier semestre de 2001, bien qu'un peu moins soutenues qu'en 2000 du fait de l'infexion passée de l'activité.

Au total, la dégradation de l'environnement international et l'épuisement des gains de compétitivité seraient compensés par le redressement de la demande intérieure. L'économie de la zone euro aurait fini d'absorber le prélèvement pétrolier, et sa croissance s'installerait sur une pente annuelle de 2,5% au premier semestre.

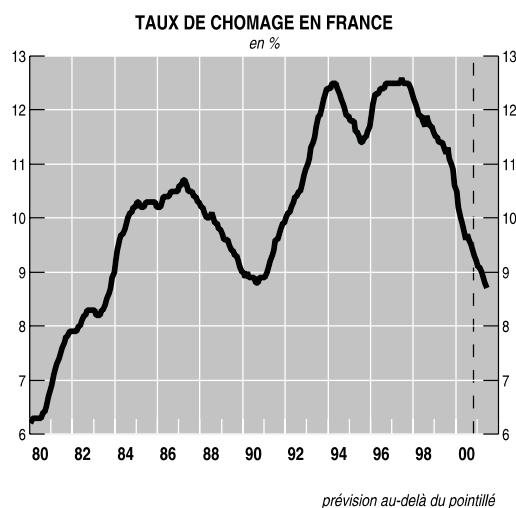
En France, le revenu des ménages accélérerait fin 2000...

En France, l'accélération de la consommation des ménages serait plus nette. Avec le dynamisme de la masse salariale, le revenu serait nourri dès la fin de cette année par la baisse des prélèvements. Le pouvoir d'achat profiterait également d'une légère décélération de l'inflation.

L'année 2000 aura inscrit un nouveau record de créations d'emplois. L'emploi total aurait progressé en effet d'environ 560 000 postes. Au premier semestre de l'année 2001, il progresserait moins vite, de l'ordre de 230 000 postes : les effets de court terme de la réduction du temps de travail sur l'emploi s'atténueraient et l'emploi non-marchand serait moins soutenu. Le taux de chômage continuerait de baisser, à un rythme ralenti. Il atteindrait 8,7% à l'horizon de l'été prochain, descendant en dessous du point bas de 1990 pour retrouver un niveau inconnu depuis 1983.

En fin d'année 2000 et au premier semestre de 2001, les salaires individuels se redresseraient quelque peu du fait des tensions sur le marché du travail, en dépit des accords de modération salariale associés à la réduction du temps de travail. Au total, avec une légère accélération des salaires et un emploi en progression un peu moins rapide, la masse salariale resterait bien orientée au premier semestre de 2001.

Enfin, le revenu global des ménages bénéficierait des réductions d'impôts qui interviennent à l'automne et se prolongent l'an prochain. Dès la fin de l'année 2000, la réduction de l'impôt sur le revenu et



de la taxe d'habitation ainsi que la suppression de la vignette pour les particuliers ont allégé les prélèvements de 30 milliards de francs. En 2001 est prévue une baisse supplémentaire de l'impôt sur le revenu ainsi qu'une réduction du taux de la CSG sur les bas salaires. Cette dernière mesure devrait entrer en application dès le début de l'année. Après avoir augmenté en 1998 et 1999, la pression fiscale directe sur les revenus des ménages se stabiliserait en 2000, puis s'infléchirait en 2001.

L'accélération du revenu à l'horizon de la mi-2001 est accentuée en pouvoir d'achat par la légère baisse de l'inflation. De 2,2% en novembre 2000, elle passerait à environ +1,6% au printemps, grâce à la stabilisation, puis au recul du cours du pétrole ainsi que par la moindre hausse des prix des importations dans un contexte de raffermissement de l'euro. Cette

FRANCE : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS EN VOLUME

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

	1999				2000				2001		1999	2000	2001 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%)	0,6	0,8	1,0	1,0	0,6	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	2,9	3,2	2,4
Importations	(23%)	-0,8	2,2	1,9	3,8	4,0	3,5	4,1	1,4	2,7	2,0	3,8	14,1	8,3
(dont marchandises)	(20%)	-0,8	2,3	2,3	4,1	4,8	3,5	4,6	1,4	2,8	2,1	4,7	15,6	8,8
Dépense de consommation des ménages	(54%)	0,1	0,7	0,9	0,6	0,7	0,2	0,4	0,6	0,7	0,7	2,3	2,3	2,0
Dépense de consommation des APU	(23%)	1,1	0,6	0,4	0,6	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	2,5	1,4	1,4
FBCF totale	(19%)	2,5	1,3	1,4	1,2	1,7	1,7	1,5	1,5	1,4	1,3	7,3	6,3	4,7
dont : SNFEI	(10%)	3,2	0,8	1,9	1,3	1,2	1,8	1,6	2,2	1,8	1,7	7,7	6,2	6,1
Ménages	(4%)	1,8	3,2	0,6	1,2	2,6	1,3	0,9	0,2	0,3	0,2	8,3	6,3	1,5
Exportations	(26%)	-0,2	2,4	4,2	2,2	3,5	4,0	2,3	2,7	2,0	1,6	3,8	13,3	7,5
(dont marchandises)	(21%)	-0,3	2,5	5,0	1,9	4,3	3,8	2,2	3,0	2,2	1,7	3,8	14,2	7,9
Demande intérieure hors stocks		0,8	0,8	0,9	0,7	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	3,3	2,9	2,4
Contributions														
Demande intérieure hors stocks		0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	3,2	2,8	2,3
Variations de stocks		-0,4	-0,1	-0,5	0,6	-0,1	0,0	0,5	-0,4	0,1	0,1	-0,4	0,2	0,1
Echanges de biens et services		0,2	0,1	0,6	-0,3	0,0	0,2	-0,4	0,4	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0

Prévision

*L'acquis pour 2001 est la croissance en moyenne annuelle qui serait obtenue si la variable considérée restait au niveau du deuxième trimestre de 2001.

baisse de l'inflation d'ensemble masque une légère progression de l'inflation sous-jacente en liaison avec les tensions sur le marché du travail et sur l'appareil de production. Ce mouvement à la hausse resterait modéré, la demande globale n'accélérant pas au premier semestre. L'effet des tensions sur les prix serait en outre atténué par l'intensité de la concurrence dans l'industrie et les télécommunications.

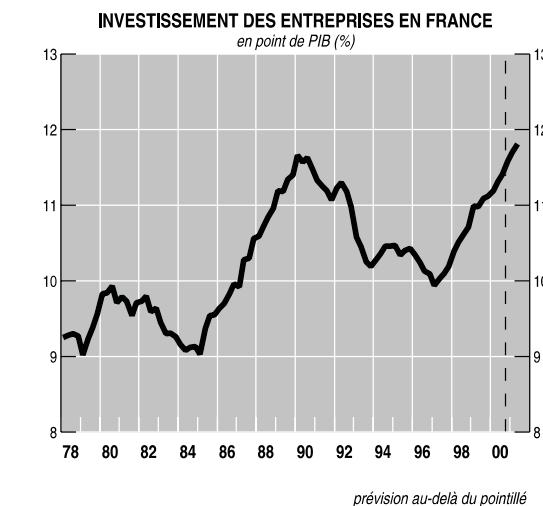
Au total, le pouvoir d'achat des ménages connaîtrait une accélération notable au tournant de l'année.

...et les ménages reprendraient leurs achats

L'accélération du revenu entraînerait une reprise de la consommation, confortée par la baisse continue du chômage. Après deux trimestres de baisse, les dépenses en produits énergétiques marqueraient un rebond dès le quatrième trimestre de 2000, les ménages ne pouvant plus retarder davantage leurs achats de fioul. Elles bénéficieraient l'an prochain du repli progressif du prix des carburants et des combustibles. Les achats d'automobiles, modérés en fin d'année, se redresseraient au début de 2001, la suppression du millésime de juillet conduisant probablement à une poussée des achats en début d'année. Enfin, la diffusion des produits de "nouvelles technologies" continuerait à jouer un rôle d'entraînement. Les dépenses de services de télécommunication, dont la contribution à la croissance de la consommation totale s'élève à plus de 0,1 point chaque trimestre, resteraient très dynamiques.

Ce supplément de revenu, comme d'ordinaire en phase d'accélération, ne serait cependant qu'en partie consommé par les ménages. Par ailleurs, l'épargne pourrait être encouragée par la remontée récente des taux d'intérêt nominaux. A cet égard, les résultats des dernières enquêtes de conjoncture réalisées auprès des ménages, indiquent que les intentions d'achats régressent un peu, tandis que l'opportunité d'épargner a augmenté.

La croissance de l'investissement en logement des ménages, qui a bien soutenu la demande intérieure tout au long de 2000, s'infléchirait au premier semestre de 2001, sous l'effet du renchérissement des crédits immobiliers, ainsi que de l'achèvement des travaux d'entretien rendus nécessaires par les tempêtes de décembre 1999.



Avec l'accélération de la consommation, les anticipations des entrepreneurs seraient confortées. Le rythme de l'investissement productif devrait rester soutenu. Le taux d'investissement des entreprises continuerait de s'accroître et dépasserait le point haut atteint à la fin des années 1980.

Ainsi, au début de 2001, la demande intérieure retrouverait un rythme de croissance annuelle proche de 3%, tel qu'il prévalait en 1998 et 1999 : le choc pétrolier aurait été absorbé par l'économie française.

L'accélération de la demande intérieure viendrait compenser le ralentissement de la demande étrangère. La dégradation de l'environnement international et la disparition progressive des gains de compétitivité diminuerait en effet de moitié le rythme de croissance des exportations par rapport au premier semestre de 2000. Après avoir été légèrement positive au premier semestre 2000, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait neutre au deuxième semestre. Elle deviendrait négative au premier semestre de 2001.

Comme à la fin de 1998, la France subirait l'infléchissement du commerce mondial, mais serait un peu moins exposée que ses partenaires européens. Elle bénéficierait encore d'un emploi plus dynamique et d'une stimulation budgétaire un peu plus précoce. La croissance de l'économie française s'établirait sur une pente proche de 3% au premier semestre de 2001, légèrement supérieure à celle du reste de la zone euro. ■

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 elles sont susceptibles de révisions importantes. En particulier, les évolutions de la durée du travail ne sont pas issues de la comptabilité nationale mais estimées à partir de l'enquête ACEMO sur le passé et, en prévision, à partir des flux d'entrée dans le dispositif négocié de réduction du temps de travail et d'une estimation des effets des dispositions légales.

La mise en œuvre de la réduction du temps de travail (RTT) s'accompagne mécaniquement d'un accroissement des salaires horaires. Le maintien de la rémunération mensuelle au moment où la durée effective du travail diminue entraîne une hausse à due concurrence du salaire horaire.

Cependant, pour apprécier l'évolution des coûts salariaux des entreprises en 2000 et 2001, il convient de prendre en compte les allégements supplémentaires de charges et d'impôts sur le facteur travail dont elles bénéficient : réduction des cotisations employeurs et suppression progressive des salaires dans l'assiette de la taxe professionnelle.

Une fois ces éléments pris en compte, les estimations suggèrent que le coût horaire nominal du travail aurait accéléré de près d'un point et demi en 2000. Il se situerait, compte tenu des allégements de cotisations sociales et de taxe professionnelle, sur une pente de +3,6 % en rythme annuel en 2000, contre +2,0 % auparavant.

Avec les évolutions de la productivité horaire qui accompagnent la mise en place de la RTT et la bonne tenue de l'activité, le coût salarial unitaire progresserait faiblement en 2000 et début 2001, sur un rythme annuel d'environ 1%.

- Le salaire moyen par tête présenterait un rythme de croissance annualisé d'environ +2% en 2000, et de +2,5% en 2001. En 2000, les effets de la remontée de l'inflation et de la forte baisse du chômage sont atténués par la modération salariale inscrite dans de nombreux accords de réduction du temps de travail. En 2001, les salaires nominaux accélèrent quelque peu après la hausse de l'inflation en 2000.

- En raison de la réduction de la durée du travail, le salaire horaire augmenterait à un rythme de 5% en 2000, puis de 3% début 2001. La réduction du temps de travail a été particulièrement marquée au premier semestre, (-2,2% pour l'ensemble des salariés des secteurs concurrentiels). Les prévisions de réduction de la durée sur le reste de l'année et au début de 2001 tiennent compte de ce choc initial, des flux d'entrées dans le dispositif de réduction négociée du temps de travail et de l'application, pour les salariés qui ne sont pas couverts par un accord, du dispositif législatif sur les heures supplémentaires. Le rythme annuel de réduction de la durée est de l'ordre de 3% sur l'ensemble de l'année 2000, puis de 0,8% au premier semestre de 2001.

- En tenant compte des allégements de charges, le coût horaire du travail au sens de la comptabilité nationale aurait augmenté de 4% en 2000, puis croîtrait de 2,5% au premier semestre de 2001. Des allégements supplé-

COÛT HORAIRE DU TRAVAIL (SECTEUR CONCURRENTIEL, BRANCHES EB-EP)

(en variations trimestrielles ou annuelles en%)

	1998				1999				2000				2001		1998	1999	2000	
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	Moyennes annuelles			
Salaire mensuel moyen ⁽¹⁾	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	2,1	1,9	1,9
- Durée hebdomadaire temps plein	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-1,2	-1,0	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-2,7
= Salaire horaire	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	1,0	1,5	1,4	1,1	0,9	0,8	0,7	2,3	2,4	4,6	
+ Contribution des allégements de charges	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,6	
= Coût horaire du travail (au sens de la Comptabilité Nationale) ⁽²⁾⁽³⁾	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	1,1	1,2	1,3	0,8	0,6	0,6	0,7	2,1	2,3	4,0	
+ Contribution des allégements de la part "salaires" de la taxe professionnelle ⁽⁴⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,3	
= Coût horaire du travail consolidé (y.c. taxe professionnelle sur salaires)	0,5	0,6	0,6	0,6	0,2	0,4	0,6	1,0	1,2	1,2	0,7	0,5	0,6	0,7	2,1	1,9	3,7	
Valeur ajoutée [EB-EP] (+)	1,1	1,1	0,5	0,4	0,6	0,9	1,0	1,1	0,5	0,8	0,8	0,7	0,7	0,9	4,0	2,9	3,2	
Emploi équivalent temps plein [EB-EP] (-)	0,4	0,6	0,6	0,4	0,5	0,8	0,7	0,6	0,8	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7	1,8	2,4	3,2	
Durée hebdomadaire temps plein (-)	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-1,2	-1,0	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-2,7	
- Productivité horaire	0,7	0,6	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,6	0,9	0,8	0,9	0,4	0,3	0,2	0,4	2,3	1,0	2,8	
= Coût salarial unitaire consolidé	-0,2	0,0	0,7	0,6	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2	0,4	0,2	-0,2	1,0	0,9	

(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 10 milliards par an jusqu'en 2003.

mentaires sur les cotisations patronales sont associés à la réduction du temps de travail. De l'ordre de 25 milliards de francs en 2000, ils contribuent à réduire d'un peu moins de 1% l'évolution du coût horaire. Ils auraient compensé d'un tiers l'effet de la réduction de la durée sur le salaire horaire en 2000.

- Avec la suppression progressive de la part "salaires" de la taxe professionnelle, le coût salarial horaire consolidé aurait progressé à un rythme de l'ordre de 3,5% en 2000, et progresserait de moins de 2,5% début 2001. La suppression programmée sur cinq ans de la part "salaires" de l'assiette de la taxe professionnelle fait baisser

d'un peu moins de 0,5% par an le coût salarial jusqu'en 2003.

- Compte tenu des évolutions de la productivité horaire qui accompagnent la mise en place de la RTT et la bonne tenue de l'activité, le coût salarial unitaire progresserait faiblement, sur un rythme annuel d'environ 1%, en 2000 et début 2001. En lien avec le dynamisme de l'industrie, la productivité horaire s'est accrue à un rythme d'environ 3,5% au second semestre de 1999. Puis, en dépit du ralentissement industriel, elle s'est maintenue sur cette pente au premier semestre de 2000. Elle s'infléchirait pour retrouver une pente d'environ 1,5% à partir de la mi-2000. ■

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

L'indicateur synthétique du climat des affaires amorce un mouvement de repli au deuxième semestre, après avoir atteint un pic historique en juin 2000. Il demeure toutefois à un niveau très élevé, supérieur aux maxima de janvier 1989 et mars 1998, et témoigne d'une activité industrielle toujours soutenue.

Note de lecture :

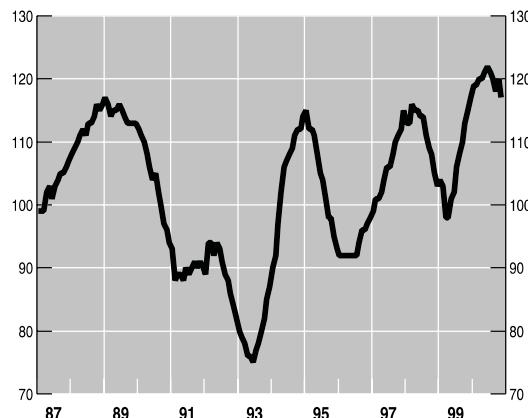
L'indicateur synthétique du climat des affaires est calculé par analyse factorielle. Cette technique permet de résumer l'évolution concomitante de plusieurs variables, ici les soldes d'opinion issus de l'enquête mensuelle dans l'industrie, dont les mouvements sont très corrélés ; l'indicateur décrit, 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 à 100 ; 10 points de variation correspondent à un écart-type.

Depuis le mois de juillet, l'indicateur de retournement de conjoncture est entré dans une zone d'incertitude conjoncturelle. Ce diagnostic reflète l'ambiguïté des signaux que délivrent ces derniers mois les enquêtes de conjoncture dans l'industrie : orientées à la baisse, elles se maintiennent néanmoins à des niveaux historiquement très élevés, comme l'a montré l'indicateur synthétique. A ce stade, l'indicateur de retournement suggère qu'un ralentissement modéré est en cours.

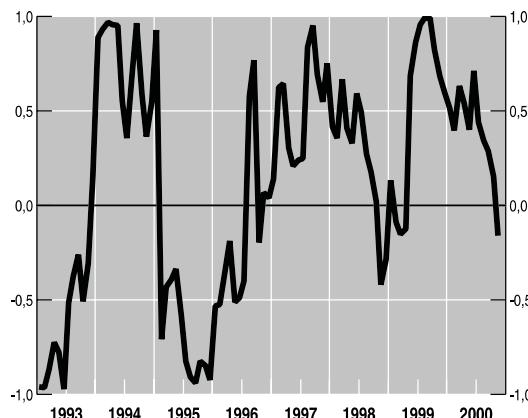
Note de lecture :

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'incertitudes pendant lesquelles

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DU CLIMAT DES AFFAIRES
industrie manufacturière - Novembre 2000



INDICATEUR DE RETOURNEMENT DE CONJONCTURE
industrie manufacturière - Novembre 2000



les signaux reçus sont très variés et ne font donc état d'aucun mouvement prononcé, à la hausse ou à la baisse. La valeur de l'indicateur pour le dernier mois peut être révisée le mois suivant, si bien qu'il convient d'attendre au moins deux mois consécutifs pour pouvoir interpréter une ample variation comme le signal d'un changement conjoncturel important. ■

DES PRÉVISIONS DE JUIN 2000... AUX RÉVISIONS DE DÉCEMBRE 2000

	(évolutions en glissement semestriel (%) ou unités indiquées)	
	Second semestre 2000	
	juin 2000	décembre 2000
Pétrole : prix du baril de "Brent daté" en dollars (niveau)	27,5	30,8
Taux de change euro/dollar	0,1	0,9
Biens et services		
PIB	1,8	1,4
Importations	4,0	5,5
Consommation des ménages	1,2	1,0
FBCF totale	3,4	3,0
dont : SQS-EI	4,3	3,8
Exportations	4,0	5,0
Contribution des stocks à la croissance du PIB	0,1	0,1
Demande intérieure hors stocks	1,6	1,3
Produits manufacturés		
Production	3,0	1,7
Consommation des ménages	1,8	0,7
Contribution des variations de stocks	0,3	0,2
Coûts d'exploitation unitaires ⁽¹⁾	0,6	1,3
Prix de production	0,9	0,7
Prix à la consommation (ensemble) ⁽²⁾	1,2	1,8
ensemble hors énergie ⁽²⁾	1,1	1,2
produits manufacturés du secteur privé ⁽²⁾	0,4	0,4
Salaire mensuel de base	1,2	1,3
Emplois des secteurs essentiellement marchands	1,4	1,6
Taux d'épargne	15,9	16,2
Soldes (milliards de francs courants)		
Agro-alimentaire caf-fab	30,1	30,5
Énergie caf-fab	-68,7	-79,6
Produits manufacturés caf-fab	33,9	6,3
Ensemble fab-fab	27,8	-8,3

Prévision
 (1) hors prélèvements obligatoires
 (2) glissement annuel en fin de semestre

Sur la deuxième moitié de l'année 2000, la prévision de croissance a été révisée à la baisse de 0,4 point tandis que la prévision d'inflation était réévaluée à la hausse (de +1,2% à +1,8% en fin d'année). Le choc pétrolier a été plus ample et un peu plus durable qu'on ne l'anticipait en juin. Celui-ci est venu amputer les marges des entreprises hors branche énergie et le pouvoir d'achat des ménages. La consommation s'est infléchie plus qu'attendu.

La poursuite de la hausse des prix de l'énergie explique l'intégralité de la révision en hausse de l'inflation : hors énergie, les prix ont évolué conformément à la prévision de juin. Les tensions inflationnistes sous-jacentes sont demeurées limitées. En particulier, aucune accélération significative des salaires n'est enregistrée.

La correction à la baisse de la prévision de la demande intérieure hors stock (-0,3 point de PIB) traduit le repli marqué de la consommation des ménages au troisième trimestre. Reflet possible d'une incertitude accrue, le taux d'épargne est plus élevé qu'attendu. Ce moindre dynamisme de la demande est également dû à un investissement très légèrement moins vigoureux qu'anticipé au premier semestre. Les révisions enregistrées sur l'équilibre emploi-ressources global ont été plus accusées dans le secteur manufacturier.

Bien que les exportations progressent à un rythme plus soutenu que prévu, elles ne suffisent pas à compenser un dynamisme accru des importations. La prévision sur le solde commercial est par conséquent fortement revue à la baisse, particulièrement dans l'énergie et le secteur des produits manufacturés. Au total, un déficit commercial est désormais envisagé pour le second semestre de 2000. ■

Une modélisation du lien entre croissance et emploi

Christine GONZALEZ-DEMICHÉL

Département de l'Emploi et des Revenus d'Activité

Laurent MÉNARD

Division "Synthèse Conjoncturelle"

Emmanuelle NAUZE-FICHET

Département de l'Emploi et des Revenus d'Activité

Les prévisions conjoncturelles sur l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels s'appuient sur l'utilisation raisonnée d'une relation économétrique entre emploi et valeur ajoutée. Les résultats simulés par le modèle sont affinés avec l'information auxiliaire disponible. Cet exercice de prévision est particulièrement délicat pour deux raisons. D'une part, l'hypothèse traditionnelle de stabilité des gains tendanciels de la productivité apparente du travail résiste difficilement à l'examen des évolutions récentes. L'introduction d'une rupture de tendance en 1990 offre provisoirement un compromis statistique relativement satisfaisant. D'autre part, la montée en charge des dispositifs liés à la réduction du temps de travail complexifie l'exercice de prévision pour l'année 2000. En analysant hors modèle les données disponibles sur la RTT, nous prévoyons une croissance des effectifs salariés dans les secteurs concurrentiels de +3,5% sur l'année. L'année 2000 devrait constituer un nouveau record de créations d'emplois.

Une relation économétrique, intégrant une rupture à la baisse des gains de productivité du travail

Les prévisions d'emploi de l'Insee reposent en grande partie sur une équation économétrique reliant les variations d'effectifs à celles de la valeur ajoutée. La forme traditionnelle retenue pour ce type d'équation est celle d'un "modèle à correction d'erreur", où l'emploi s'ajuste avec retard à une "cible". Cette dernière traduit simplement l'idée que la productivité apparente du travail s'inscrit sur une tendance de long terme (*cf. infra*).

L'hypothèse traditionnellement retenue est celle de gains de productivité constants (conformément aux sentiers de croissance équilibrée décrits dans les modèles usuels de croissance). Mais la modélisation doit être adaptée pour prendre en compte le raccourcissement des délais d'ajustement de l'emploi à la production et le ralentissement de la productivité apparente du travail observés au cours de la dernière décennie.

On a retenu à cet effet une rupture du rythme tendanciel des gains de productivité au 3ème trimestre 1990. Cette rupture correspond à un compromis statistique (meilleure adéquation possible entre les courbes d'emploi "observé" et "simulé"), en attendant qu'il soit possible d'établir un diagnostic fiable sur les causes du ralentissement de la productivité du travail (et donc sur sa poursuite ou non au cours des prochaines années). Un choix fondé sur la base de seuls critères statistiques peut paraître insuffisant. Il n'en demeure pas moins

que l'attente vis à vis de l'outil économétrique de prévision de l'emploi est avant tout la robustesse statistique plus que la description fidèle des enchaînements économiques.

Un modèle à correction d'erreur pour rendre compte de l'inertie de l'emploi face aux variations de la production

L'équation économétrique de prévision d'emploi est dérivée d'un modèle à correction d'erreur, c'est-à-dire un modèle statistique où la variable expliquée fluctue autour d'une cible, correspondant à sa trajectoire de long terme (*cf. encadré 1*). Le choix d'une telle modélisation repose sur l'hypothèse que les entreprises ajustent avec retard leurs effectifs aux variations de la production (d'où les fluctuations autour de la cible d'emploi), du fait des délais nécessaires à l'embauche ou au licenciement de salariés. Ces délais tiennent en partie au choix, pour les entreprises, de mûrir une décision qui pourrait être coûteuse si les évolutions anticipées de la production ne se confirmaient pas. Il existe en effet des coûts tant à l'embauche (coûts de recherche, d'organisation, de formation) qu'au licenciement de salariés (coûts de procédure, paiements d'indemnités, perte d'un capital humain formé à la spécificité de l'entreprise).

L'existence de délais d'ajustement entre les évolutions de l'emploi et celles de la production donne naissance à ce qu'on appelle le cycle de productivité : en période de retournement conjoncturel à la hausse, les entreprises augmentent leurs effectifs, mais avec un certain retard par rapport à la hausse de la pro-

Une modélisation du lien entre croissance et emploi

duction, ce qui engendre à court terme une hausse de la productivité apparente du travail ; à l'inverse, en période de retournement conjoncturel à la baisse, on observe plutôt une diminution de la productivité, ou tout au moins une moindre hausse. La productivité apparente du travail présente ainsi généralement un profil procyclique.

Les observations dessinent assez bien ce cycle de productivité. Sur les deux dernières décennies, les fluctuations des glissements annuels de la valeur ajoutée en volume et de la productivité apparente du travail présentent de nettes similitudes, au sens où les retournements à la baisse et à la hausse sont la plupart du temps concomitants (*cf. graphique 1*). Les fluctuations de la productivité tendent néanmoins, avec le temps, à être de plus faible ampleur que celles de la valeur ajoutée, un phénomène que l'on attribue généralement à la tendance au raccourcissement des délais d'ajustement de l'emploi à la production. En effet, le marché du travail est devenu plus flexible : le recours à l'intérim ou aux contrats à durée déterminée représentait en mars 2000 environ 7% des emplois salariés, contre seulement 2% en mars 1982 (*cf. graphique 2*).

En revanche, la reprise économique amorcée à la mi-1996, qui s'est amplifiée en 1997, ne s'est pas accompagnée d'un retournement à la hausse de la productivité apparente du travail.

L'hypothèse traditionnelle de gains de productivité constants ne permet plus une modélisation satisfaisante du long terme

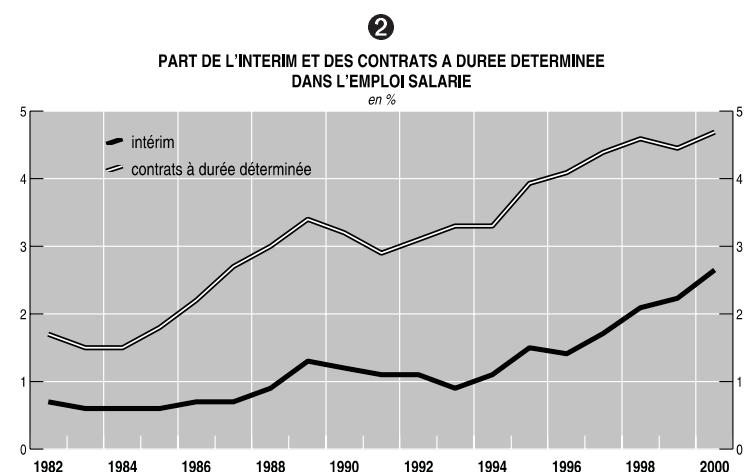
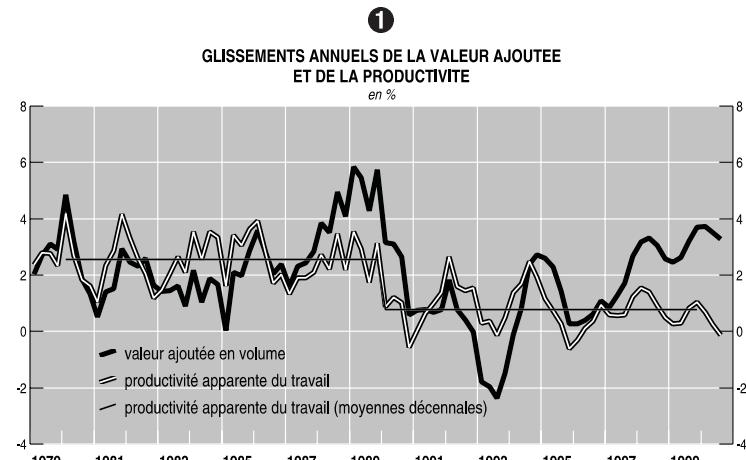
La modélisation du lien entre croissance et emploi repose en grande partie sur la spécification de la trajectoire de long terme de l'emploi (la cible du modèle à correction d'erreur). Le choix de cette trajectoire s'appuie normalement sur une équation économique de demande

de travail, fondée sur un certain nombre d'hypothèses simplificatrices.

La première hypothèse est que les entreprises sont contraintes sur leurs débouchés (hypothèse standard dans l'optique d'une analyse de court terme). Ceci permet de considérer la production comme une grandeur économique exogène au processus de détermination de l'emploi. On considère également que les facteurs de production, travail et capital, sont strictement complémentaires. Le niveau d'emploi est alors déterminé par les entreprises uniquement en fonction des débouchés qu'elles anticipent pour leur production et indépendamment du coût relatif du travail au capital. On suppose par ailleurs que les rendements d'échelle du processus productif sont constants. Dans ces conditions, le lien tendan-

ciel entre emploi et production peut se résumer par une équation de productivité. On suppose enfin que la productivité apparente du travail tend à croître à un taux constant, au rythme exogène du progrès technique. La modélisation traditionnelle du lien de long terme entre emploi et croissance consiste alors à l'ajustement d'une tendance affine au logarithme de la productivité apparente du travail.

Une telle modélisation n'est aujourd'hui plus satisfaisante. En effet, sur la période 1978-1997, si l'on retient une trajectoire de long terme de la productivité caractérisée par des gains constants, le coefficient du terme de correction d'erreur (coefficient alpha dans le modèle général présenté dans l'*encadré 1*) est non significatif. C'est-à-dire que la force de rappel, qui correspond à l'idée que les en-



Une modélisation du lien entre croissance et emploi

treprises tendent à rapprocher l'emploi de la cible qu'elles se sont fixée, ne joue pas. Ce résultat conduit à remettre en cause la spécification usuelle de la cible, et ce d'autant plus que les gains annuels moyens de la productivité apparente du travail ont chuté de 2,5% pour les années quatre-vingts à 0,8% pour les années quatre-vingt-dix (*cf. graphique 1*).

Les facteurs du ralentissement de la productivité apparente du travail : progrès technique, durée du travail, coût du travail ?

Pour expliquer le ralentissement de la productivité du travail, on peut envisager au moins deux hypothèses : soit un ralentissement du progrès technique, soit l'impact d'autres facteurs omis dans l'équation de productivité, tels que le coût ou la durée du travail (*cf. encadré 2*).

L'hypothèse d'un ralentissement du progrès technique semble difficile à soutenir. Aux États-Unis, au cours de la dernière décennie, les gains de productivité horaire du travail n'ont montré aucun signe de fléchissement. Ils ont même eu tendance à croître au cours des dernières années, atteignant aujourd'hui un rythme annuel de 5%, contre moins de 2% sur les années 1994 et 1995 (*cf. graphique 3*). Le ralentissement de la productivité en France ne semble pas en accord avec le rythme du progrès technique mondial. Il pourrait n'être que provisoire, en attendant la diffusion dans notre pays des dernières vagues d'innovations productives, en particulier celles concernant le domaine de l'information et de la communication.

Une autre possibilité, indépendante du rythme de croissance de la productivité globale, est qu'il y ait eu, plus que par le passé, substitution entre travail et capital. En effet, les nombreux dispositifs de politique de l'emploi mis en oeuvre au cours de la dernière décennie ont contribué à alléger le coût du

travail, et notamment celui des emplois non qualifiés, par le biais des primes à l'embauche et surtout des allégements de charges sociales.

Il est ainsi intéressant de constater qu'en ajoutant une variable de coût moyen du travail dans l'équation

de long terme de la productivité, celle-ci est statistiquement significative si elle intègre bien les cotisations patronales (une variable de salaire moyen n'est, elle, pas significative). La baisse du coût du travail liée aux allégements de charges a pu jouer un rôle dans le

ENCADRÉ 1 : LA FORME TRADITIONNELLE DES ÉQUATIONS ÉCONOMÉTRIQUES D'EMPLOI

On suppose traditionnellement que, compte tenu des débouchés anticipés, les entreprises cherchent à ajuster leurs effectifs à une cible, déterminée par les gains de productivité apparents du travail attendus. On suppose par ailleurs que cet ajustement demande un certain délai, lié aux coûts engendrés par l'embauche et le licenciement de salariés. Dans ces conditions, l'ajustement dynamique de l'emploi à la valeur ajoutée peut être retracé par un modèle à correction d'erreur.

En notant $Y(t)$ le volume de la valeur ajoutée et $L(t)$ le niveau des effectifs employés à la date t , la forme traditionnelle des équations économétriques d'emploi est ainsi :

$$\Delta \ln L(t) = a_1 \Delta \ln L(t-1) + \dots + a_i \Delta \ln L(t-i) + b_0 \Delta \ln Y(t) + \dots + b_j \Delta \ln Y(t-j) \\ + \text{alpha} \cdot [\ln(Y/L)(t-1) - \text{cible}(t-1)] + \text{constante}$$

où $\text{cible}(t)$ correspond à la trajectoire de long terme du logarithme de la productivité apparente du travail.

Le coefficient « alpha » doit être positif : si la productivité apparente du travail est supérieure (resp. inférieure) à sa cible de long terme, le niveau d'emploi doit tendre à augmenter (resp. diminuer) pour rapprocher la productivité du travail de sa cible.

L'hypothèse supplémentaire selon laquelle, sur long terme, la productivité apparente du travail croît à un taux constant se traduit par ailleurs par :

$$\text{cible}(t) = c \cdot t + \text{constante.} \blacksquare$$

ENCADRÉ 2 : LES COMPOSANTES DE LA PRODUCTIVITÉ APPARENTE DU TRAVAIL

Supposons que le processus de production puisse être représenté, au niveau macroéconomique, par une fonction à rendements constants du type $Y = A \cdot F(L, h, K)$, où Y représente la valeur ajoutée, L l'emploi, h la durée du travail, K le stock de capital et A le facteur de productivité globale lié au progrès technique.

La productivité apparente du travail s'écrit alors :

$$\frac{Y}{L} = A \frac{F(L, h, K)}{L} = A \cdot h \cdot F\left(1, \frac{K}{L}, h\right)$$

Selon cette représentation, trois mécanismes sont susceptibles d'affecter la productivité apparente du travail :

- un ralentissement du facteur de progrès technique (A),
- une diminution de la durée moyenne du travail (h),
- une diminution de l'intensité capitalistique ($K/L \cdot h$), traduisant une substitution du travail au capital qui pourrait notamment résulter d'une diminution du coût relatif du travail (de l'heure travaillée) au capital. ■

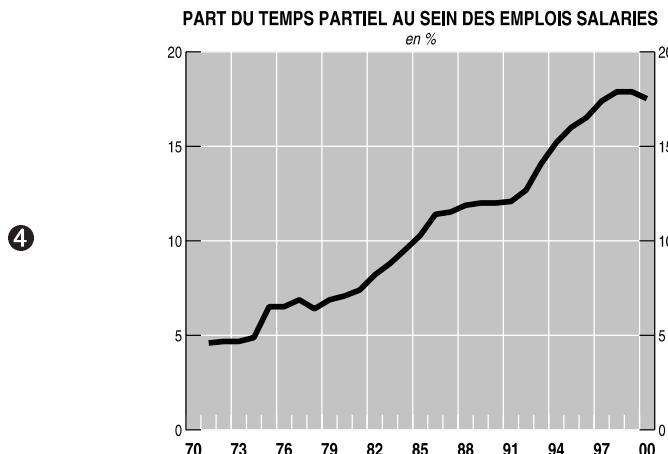
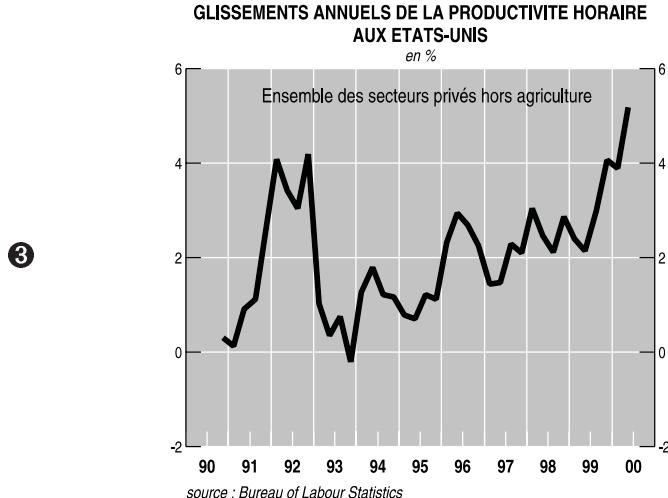
Une modélisation du lien entre croissance et emploi

ralentissement de la productivité du travail. Sa prise en compte n'améliore néanmoins que très partiellement le modèle à correction d'erreur : malgré le meilleur ajustement du long terme, le coefficient alpha du terme de correction d'erreur reste non significatif.

Une autre hypothèse envisageable, pour expliquer le ralentissement de la productivité par tête, pourrait tenir au ralentissement de la durée du travail par tête, du fait notamment du développement important du travail à temps partiel (*cf. graphique 4*). La prise en compte de ce phénomène dans le modèle reste néanmoins délicate. D'une part, les statistiques disponibles sur la durée du travail restent relativement fragiles. D'autre part, les modalités de la réduction du temps de travail se sont profondément modifiées au cours des deux dernières décennies (passage à 39 heures, développement d'abord spontané puis de plus en plus encouragé du temps partiel, et aujourd'hui passage à 35 heures...).

De manière générale, le développement important, depuis 1993, des mesures de politique de l'emploi a pu contribuer à "enrichir la croissance en emploi" en jouant à la fois sur le coût et la durée du travail. Néanmoins, les diverses méthodes envisagées pour prendre en compte directement les effets de la politique de l'emploi dans l'équation ont plutôt conduit à dégrader la modélisation qu'à l'améliorer. Ces effets posent des problèmes d'inférence, au sens où il est malaisé de les estimer à partir des expériences passées et de les intégrer au modèle.

Ajoutons enfin que la tendance, évoquée ci-dessus, au raccourcissement des délais d'ajustement de l'emploi à la production a pu jouer, dans une certaine mesure, son propre rôle dans le ralentissement des gains de productivité apparente du travail (*cf. encadré 3*).



ENCADRÉ 3 : L'IMPACT DU RACCOURCISSEMENT DES DÉLAIS D'AJUSTEMENT SUR LA PRODUCTIVITÉ APPARENTE DU TRAVAIL

Pour illustrer comment le raccourcissement des délais d'ajustement peut temporairement influer sur le rythme de croissance de la productivité apparente du travail, considérons l'univers simplifié où :

- la cible de productivité apparente du travail P^* et la production Q croissent toutes deux à un taux exogène constant :
$$P^*(t) = P^*(0). \exp[p^* \cdot t] \text{ et } Q(t) = Q(0). \exp[q \cdot t], \text{ avec } q - p^* > 0 ;$$
- les entreprises ajustent leurs effectifs à la production, compte tenu de l'évolution attendue de la productivité apparente du travail, avec un retard d'ajustement de d trimestres (d n'est pas forcément constant : $d = d(t)$) :
$$N(t) = N^*(t-d) = Q(t-d) / P^*(t-d).$$

Dans ces conditions, les gains observés de la productivité apparente du travail P valent :

$$\Delta \ln P(t) = p^* + (q-p^*)[d(t) - d(t-1)].$$

Ainsi, si $d(t) < d(t-1)$ et $q > p^*$, $\Delta \ln P(t) < p^*$, c'est-à-dire que, toutes choses égales par ailleurs, en phase de croissance de l'emploi, la productivité apparente du travail croît à un rythme ralenti tant que les délais d'ajustement ne sont pas stabilisés. ■

Une modélisation du lien entre croissance et emploi

Un compromis statistique provisoire : l'introduction d'une rupture dans l'évolution tendancielle de la productivité du travail

Faute de pouvoir aujourd'hui établir un diagnostic fiable sur les causes du ralentissement de la productivité apparente du travail, le choix retenu dans la modélisation a consisté à introduire une rupture dans le rythme des gains de productivité. La date de rupture, fixée au troisième trimestre 1990, a été déterminée de manière à optimiser l'ajustement sur la base de seuls critères statistiques (*cf. encadré 4*). La rupture pourrait par ailleurs s'interpréter en lien avec le palier observé dans le développement des emplois à temps partiel (*cf. graphique 4*).

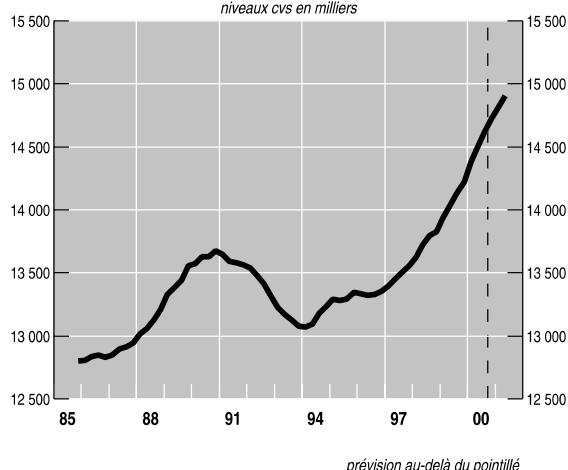
L'introduction d'une rupture dans la tendance de productivité a de fortes conséquences sur le long terme : les critères économiques devront, à terme, reprendre le pas sur les critères statistiques. Par ailleurs, sur les trois premiers trimestres de l'année 2000, la croissance de l'emploi salarié a été systématiquement sous-estimée, conduisant à une sous-évaluation de l'emploi salarié de l'ordre de 100 000 personnes au troisième trimestre. Un tel écart pourrait être lié à la montée en charge du dispositif de réduction du temps de travail, une éventualité à prendre en compte dans l'exercice de prévision (*cf. infra*).

Une prévision d'emploi salarié de +3,5% en 2000

L'année 2000 marque le passage à 35 heures de la durée du travail pour les entreprises de plus de 20 salariés. La montée en charge, amorcée en 1998, des dispositifs liés à la réduction du temps de travail complexifie l'exercice de prévision sur l'ensemble de l'année.

5

EVOLUTION TRIMESTRIELLE DE L'EMPLOI SALARIÉ DANS LES SECTEURS CONCURRENTIELS



2000 : une nouvelle année record pour les créations d'emplois

En 2000, la croissance de l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels devrait être exceptionnelle. L'emploi devrait enregistrer une hausse de +3,5% en glissement annuel fin décembre, en nette accélération par rapport à 1999 (+2,9%) et 1998 (+2,0%). Sur l'année, près de 500 000 emplois salariés auraient ainsi été créés dans les secteurs concurrentiels (*cf. graphique 5*).

Cette vigueur résulte d'abord du dynamisme de l'activité, mais également des effets de court terme liés à la réduction du temps de travail. En relation avec le rebond marqué de l'activité au printemps 1999 et la montée en puissance du dispositif de réduction du temps de travail, l'emploi salarié concurrentiel n'a cessé d'augmenter depuis la mi-1999 : +1,9% en glissement semestriel au premier semestre 2000 après +1,3% au second semestre 1999 et +1,5% au premier semestre 1999. Au second semestre 2000, les créations d'emplois seraient restées vives (+1,6% en glissement semestriel), dans un contexte où l'activité économique se serait infléchie et où les effets de la réduction du temps de travail auraient ralenti.

Pour l'essentiel (380 000), ces emplois se situeraient dans le secteur tertiaire marchand mais la construction - portée par une activité soutenue après la tempête de fin d'année 1999 - et l'industrie connaîtraient également des augmentations. Parallèlement, la mise en place de la réduction du temps de travail, en aboutissant à une modulation de la durée du travail, a sensiblement réduit le recours à l'intérim dans les entreprises signataires d'accords de type "Aubry". L'emploi intérimaire a ralenti au début de 2000, avant de réaccélérer à l'automne, en relation avec la bonne tenue de l'activité.

Une politique de l'emploi particulièrement dynamique centrée sur la réduction du temps de travail

En 2000, l'accélération de l'emploi salarié concurrentiel résulte également du dynamisme accru de la politique d'aide à l'emploi marchand, essentiellement du fait des effets de court terme du dispositif de réduction du temps de travail (*cf. encadré 5*). La formation en alternance toujours dynamique, les allégements de charges sur les bas salaires - dispositif désormais stabilisé - et les différentes mesures d'allégements fiscaux ont également joué en faveur de l'emploi en 2000.

Une modélisation du lien entre croissance et emploi

ENCADRÉ 4 : L'ÉQUATION ÉCONOMÉTRIQUE D'EMPLOI

Pour la prévision à court terme de l'emploi salarié dans l'ensemble des secteurs concurrentiels, on utilise l'équation suivante, estimée à partir des données trimestrielles relatives à la période 1978-1997 (données des Comptes Nationaux Trimestriels de l'Insee) :

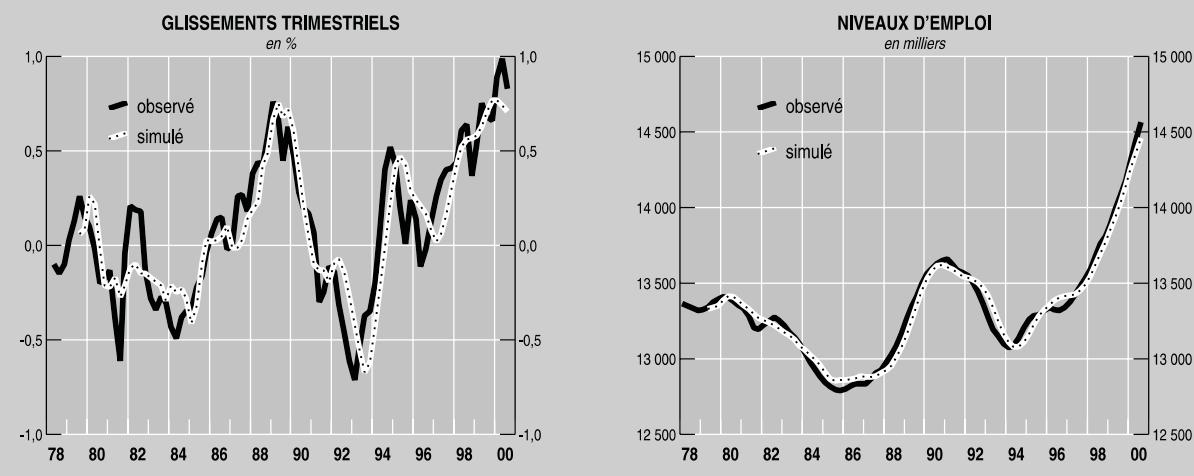
$$\begin{aligned}\Delta \ln L(t) = & 1,01 \cdot \Delta \ln L(t-1) - 0,59 \cdot \Delta \ln L(t-2) + 0,34 \cdot \Delta \ln L(t-3) + 0,14 \cdot \Delta \ln Y(t) \\ & + 0,11 \cdot [\ln(Y/L)(t-1) - 0,0061 \cdot t + 0,0044 \cdot t_{90.3}] - 0,48\end{aligned}$$

où :

Y : valeur ajoutée en millions de francs 1995 ; L : emploi en milliers de personnes ; t : temps démarrant à 1 au 1er trimestre 1978 ; $t_{90.3}$: temps démarrant à 1 au 3ème trimestre 1990.

Les statistiques globales d'ajustement sont les suivantes : $R^2 = 0,87$, RMSE = 0,13 %, DW = 1,9, tous les coefficients de l'équation étant par ailleurs significatifs au seuil de 1 %.

La prévision s'appuie sur la simulation dynamique de l'équation. Les graphiques suivants comparent les évolutions d'emploi observées et simulées jusqu'au 3ème trimestre 2000. ■



La réduction du temps de travail a constitué le dispositif majeur de la politique d'aide à l'emploi marchand en 2000, avec des effets particulièrement importants sur l'année, compte tenu du rythme observé de signature des accords et des délais d'embauche. La montée en charge du nombre d'entreprises de moins de 20 salariés bénéficiant d'une aide incitative se serait poursuivie tout au long de l'année.

L'équation économétrique d'emploi ne prend pas en compte directement les effets de la politique d'aide à l'emploi marchand. Estimée sur la période 1978-1997, elle intègre le phénomène d'enrichissement de la croissance en

emploi auquel a contribué le développement important de la politique de l'emploi à partir du début des années quatre-vingt-dix. Il est vraisemblable que la simulation dynamique de cette équation économétrique sous-estime la croissance de l'emploi dans les secteurs concurrentiels en 2000, compte tenu des effets de court terme de la réduction du temps de travail.

Forte baisse de la durée du travail en 2000

Après le passage de 40 à 39 heures en 1981, la durée du travail était restée quasiment stable en France. Depuis 1998, l'ensemble des indicateurs (cf. encadré 6) rend compte

d'une baisse importante de la durée du travail, en relation avec la mise en oeuvre de la réduction du temps de travail.

Selon l'enquête Emploi, la durée habituelle moyenne de travail des salariés à temps complet s'est réduite fortement depuis deux ans (-0,8 heure entre mars 1998 et mars 2000), pour atteindre 38,9 heures par semaine en 2000. Cette baisse est quasi-totalement concentrée sur les dix derniers mois alors que, les années précédentes, la durée était restée stable ou avait peu diminué. Dans les entreprises appartenant au champ d'application des 35 heures (celles de plus de 20 salariés du secteur privé), la durée s'est

Une modélisation du lien entre croissance et emploi

ENCADRÉ 5 : LA RÉDUCTION DU TEMPS DE TRAVAIL À 35 HEURES

La loi relative à la réduction négociée du temps de travail n° 2000-37 du 19 janvier 2000, dite loi Aubry II sur les 35 heures, est entrée en vigueur le 1er février 2000. La durée légale est alors passée à 35 heures dans les entreprises de plus de 20 salariés, le passage à 35 heures dans les autres entreprises étant prévu pour le 1er janvier 2002. Auparavant, le principe de la réduction de la durée légale à 35 heures avait été fixé par la loi d'orientation et d'incitation relative à la réduction du temps de travail n° 98-461 du 13 juin 1998 (loi Aubry I). Une aide forfaitaire (dégressive à partir du 1er juillet 1999) avait été mise en place au bénéfice des entreprises de plus de 20 salariés qui anticiperaient le passage aux 35 heures. En 2000, seule subsiste une aide incitative pour les entreprises de moins de 20 salariés, dégressive à partir du 1er février. En 2001, la taxation des heures supplémentaires au-delà de la 36ème heure est portée de +10% (régime transitoire) à +25% sous forme de repos compensateur (sauf précision contraire dans l'accord).

La montée en charge des accords

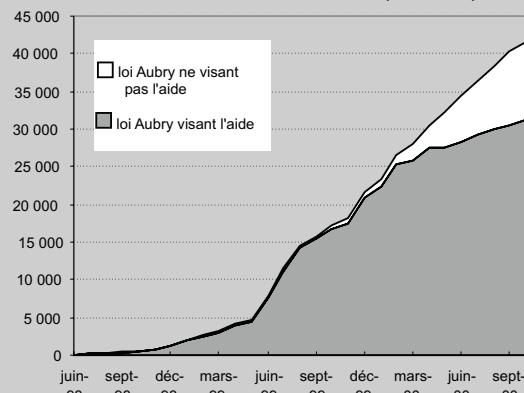
Au 2 novembre 2000, 41 663 accords de passage aux 35 heures ont été signés dans les entreprises. Au total, ces accords couvraient 4 529 000 salariés, dont 41% appartiennent à des entreprises ayant sollicité l'aide de l'État. Les accords (aidés ou non aidés) visent dans leur très grande majorité (94%) à créer des emplois (volet "offensif") plutôt qu'à en préserver (volet "défensif"). Quant aux grandes entreprises du secteur public (non éligibles à l'aide incitative), les plus importantes (EDF, SNCF, La Poste) ont signé des accords de passage aux 35 heures, dont les effets ont commencé à se faire sentir en fin d'année 1999. Compte tenu des délais entre signature de l'accord et mise en oeuvre de la réduction du temps de travail, notamment dans le cas de grands groupes où les accords cadres doivent être déclinés par établissement, le nombre de salariés travaillant effectivement 35 heures ou moins est difficile à évaluer à ce jour.

L'évaluation des effets sur l'emploi

Au 2 novembre 2000, les accords sollicitant l'aide de l'État prévoient une augmentation (emplois créés ou préservés) des effectifs de 146 000, soit 7,8% des salariés concernés, supérieure à l'engagement minimal de 6 % des effectifs prévus par la première loi Aubry. Les accords des entreprises éligibles à l'aide mais ne la sollicitant pas et les accords des entreprises non éligibles à l'aide mentionnent un effet net sur l'emploi bien plus faible (3,9% des salariés concernés).

Les engagements affichés par les entreprises en termes d'embauches ou de maintien d'emplois ne peuvent évidemment pas être interprétés directement comme les effets sur l'emploi du dispositif de réduction du temps de travail, sans tenir compte de l'évolution des effectifs qui aurait eu lieu en l'absence de la réduction de la durée du

ACCORDS D'ENTREPRISES CONCERNANT LA RÉDUCTION DU TEMPS DE TRAVAIL (LOI AUBRY)

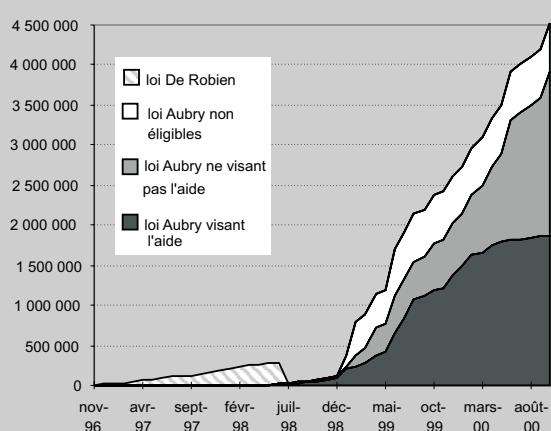


source : Ministère de l'Emploi et de la Solidarité

Note de lecture :

Les 13 entreprises signataires d'accords de RTT non éligibles aux aides Aubry ne sont pas comptabilisées ici.

SALARIÉS CONCERNÉS PAR LA RÉDUCTION DU TEMPS DE TRAVAIL À 35 HEURES



source : Ministère de l'Emploi et de la Solidarité

travail. En particulier, dans le cas des accords sollicitant l'aide, ils peuvent comprendre des effets d'aubaine ; dans le cas des autres accords, ils ne sont qu'indicatifs.

Les effets sur l'emploi sont sensiblement différents dans les entreprises aidées et les non aidées, dans la mesure où l'ampleur effective de la RTT est, elle-même, fort différente : de 10,8% dans les premières et de 5,4% dans les autres. En ce qui concerne les accords aidés signés entre le 13 juin 1998 et le 1er juillet 1999, l'effet de la mesure sur l'emploi (évalué à la fin 1999) aurait été positif, de l'ordre de 6,5% à 7% des salariés concernés et les gains de productivité apparents du travail seraient compris entre le tiers et la moitié de la réduction du temps de travail, selon les travaux de la DARES. Cette évaluation reste néanmoins partielle, puisqu'elle ne tient pas compte des différences de valeur ajoutée ou de productivité entre entreprises et porte sur le court terme. ■

Une modélisation du lien entre croissance et emploi

encore plus fortement réduite : -1,5 heure, contre -0,1 heure pour les autres salariés à temps complet (secteur public ou entreprises du privé ayant moins de 20 salariés), avec une diminution toujours concentrée sur la période janvier 1999-mars 2000.

La durée hebdomadaire collective moyenne du travail des salariés à temps complet, telle qu'elle est mesurée par l'enquête ACEMO du ministère de l'Emploi et de la Solidarité (dans les établissements de 10 salariés et plus) témoigne du profil de montée en charge des accords de réduction du temps de travail dans les entreprises ayant anticipé le passage aux 35 heures : la durée s'est réduite de 0,5% au troisième trimestre de 2000 et de 0,6% au deuxième trimestre, après -2,2% au premier trimestre et -0,7% au quatrième trimestre de 1999. Fin septembre 2000, elle s'établit à environ 36,8 heures, après 38 heures à la fin 1999 et 38,7 heures à la fin 1998 (*cf. graphique 6*).

Une évolution récente de l'emploi difficilement anticipée par le modèle

La simulation du modèle sur la période 1978-1997 rend compte avec retard des derniers retournements : à la hausse au premier semestre 1994, à la baisse au début de 1996 et à la hausse à la fin 1996. En outre, elle sous-estime l'ampleur des dernières reprises : de +1,2 point en 1994 et de +0,9 point en 1997.

Cette difficulté n'est pas nouvelle et constitue un problème classique des modèles économétriques en phase de retournement. De ce fait, les prévisions d'emploi s'appuient aussi sur une analyse plus qualitative du cycle de productivité, en utilisant les informations auxiliaires disponibles, parfois ponctuelles ou non modélisables. Il convient de rappeler la fragilité des données dont on dispose sur les derniers trimestres, tant pour l'activité que

pour l'emploi, et l'impact des révisions correspondantes sur l'analyse du cycle de productivité.

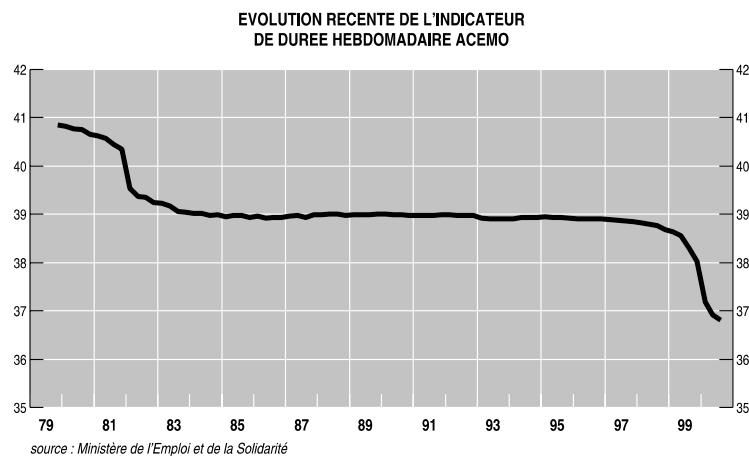
En 1998 et 1999, la croissance de l'emploi salarié concurrentiel coïncide assez bien avec le résultat de la simulation, aussi bien au premier qu'au second semestre (*cf. graphique 7*). En revanche, le glissement observé de l'emploi est sensiblement supérieur (de +0,3 point) au glissement simulé par le modèle au premier semestre 2000, ainsi qu'au troisième trimestre 2000 (de +0,1 point). On peut y voir le reflet du profil de montée en puissance du dispositif de réduction du temps de travail, dont les effets de court terme auraient été particulièrement importants au cours de l'année. Après avoir pro-

gressé entre le 1er trimestre de 1999 (+0,3%) et le 4ème trimestre de 1999 (+1,1%), le glissement annuel de la productivité par tête a fléchi au premier semestre de 2000 (+0,4%) puis s'est stabilisé au troisième trimestre. A ce stade, des révisions, portant aussi bien sur l'activité que sur l'emploi, sont néanmoins susceptibles d'affecter les résultats.

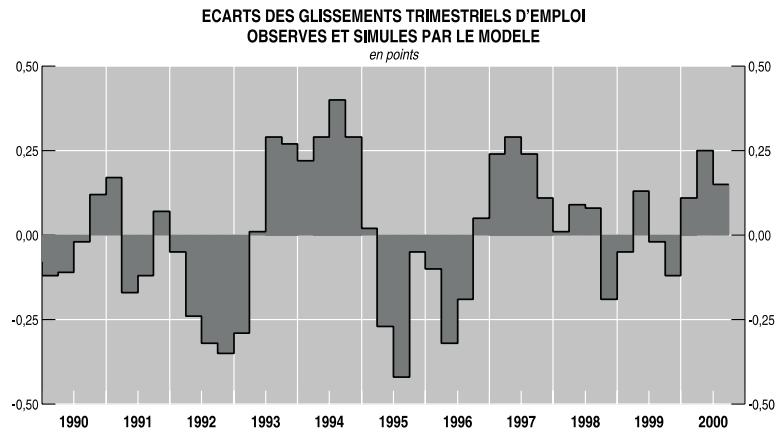
Prévision pour la fin de l'année 2000 et le début d'année 2001

La prévision retenue dans le point de conjoncture d'octobre pour l'année 2000, à savoir +3,2% en glissement annuel fin décembre, intégrait une progression de l'emploi salarié concurrentiel de +0,7% aux deuxièmes et troisièmes trimes-

6



7



ENCADRÉ 6 : LA MESURE DE LA DURÉE DU TRAVAIL EN FRANCE

Les deux indicateurs de durée du travail les plus utilisés en France sont la durée hebdomadaire offerte et la durée effective annuelle résultant des Comptes Nationaux. Le premier indicateur est directement issu des enquêtes trimestrielles ACEMO du Ministère de l'Emploi et de la Solidarité et fait référence à la durée offerte par les entreprises. Le second désigne le temps de travail effectué en pratique par les salariés et repose aussi en grande partie sur la durée offerte issue des enquêtes ACEMO.

Les enquêtes trimestrielles ACEMO recueillent une durée hebdomadaire habituelle (ou moyenne pour les établissements ayant une durée du travail annualisée) pour un ou au plus quatre groupes de salariés à temps complet. Pour l'instant, seul cet indicateur de durée hebdomadaire moyenne est publié. C'est une durée non corrigée des fluctuations conjoncturelles (heures supplémentaires, heures complémentaires, chômage partiel), saisonnières (grèves...) ou individuelles (jours de congés, arrêts-maladie, formation...). La mise en place de la réduction du temps de travail est en partie observable au travers de cet indicateur, qui ne prend pas en compte l'augmentation du nombre de jours de congés.

Les Comptes Nationaux estiment un volume annuel total d'heures travaillées, résultante de trois éléments : la durée hebdomadaire, le nombre de semaines travaillées

dans l'année et l'effectif équivalent temps plein (estimé à partir de l'Enquête Emploi pour le temps partiel). Cet indicateur est constitué par synthèse d'enquêtes (ACEMO, Enquête Emploi) et de sources administratives visant à corriger notamment les effets du chômage partiel, des intempéries dans la branche du bâtiment et des travaux publics, des absences pour maladie, maternité, accidents du travail et des grèves.

L'Enquête Emploi fournit également une mesure - actuellement annuelle - de la durée du travail : la durée effective individuelle et la durée habituelle individuelle. Cette définition permet de capter les facteurs pouvant influer sur la durée du travail d'un individu au cours d'une semaine : conjoncturels (heures supplémentaires collectives ou individuelles, chômage partiel...), saisonniers (chômage-intempérie, grève...) et individuels (taux de temps partiel, jours de congés, arrêts-maladie, accidents du travail, absentéisme, jours de congés d'ancienneté...). La durée habituelle issue de l'Enquête est plus proche de la durée habituellement offerte des enquêtes ACEMO. Cependant elle tient compte de facteurs individuels comme le taux de temps partiel et les heures supplémentaires régulières de chaque travailleur. La refonte en cours de l'Enquête prévoit son passage en continu et la publication de séries infra-annuelles de durée du travail. ■

tres. De fait, la progression de l'emploi dans les secteurs concurrentiels s'est avérée supérieure de 0,1 point pour chacun des trimestres.

Pour le dernier trimestre de l'année 2000 et les deux premiers trimestres de l'année 2001, les hypothèses de croissance de la valeur ajoutée, établies par l'Insee sont de +3,0% en rythme annualisé. La simulation dynamique du modèle sur l'ensemble de l'année 2000 conduit à une évolution de l'emploi salarié concurrentiel (au sens des Comptes Nationaux Trimestriels)

de +3% en glissement annuel, avec +1,45% au second semestre, soit +0,7% au quatrième trimestre.

Compte tenu du dynamisme observé de l'emploi sur les trois premiers trimestres de l'année 2000 imputable aux effets de court terme de la réduction du temps de travail, nous retenons en prévision un glissement annuel de l'emploi de +3,5%.

Pour le premier semestre de 2001, nous retenons en prévision un glissement semestriel de l'emploi de +1,3% (soit +190 000) égal au glissement simulé, ce qui suppose des

gains de productivité de l'ordre de +0,4% en rythme annuel pour 2001. Nous tenons ainsi compte du fait que les effets de court terme de la réduction du temps de travail ralentiraient nettement au premier semestre de 2001.

Les gains de productivité par tête correspondants seraient très modérés en 2000 : +0,3% en moyenne annuelle (-0,5% en glissement annuel). Plus précisément, le glissement annuel de la productivité par tête fléchirait jusqu'à la fin de l'année (-0,5%), avant de rebondir au premier semestre 2001 (+0,1% à la mi-2001). ■

La prévision des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

Sophie BUFFETEAU

Division "Synthèse conjoncturelle"

Virginie MORA

Division "Synthèse conjoncturelle"

Les principales économies de la zone euro tendent depuis plusieurs années à former une entité économique cohérente. Cette convergence autorise la construction d'outils de prévision spécifiques, fondés sur l'utilisation des enquêtes de conjoncture au niveau de la zone. Cette étude présente plusieurs étaillonnages qui permettent de convertir l'information disponible précocement dans les enquêtes de conjoncture en données chiffrées sur l'activité. Cette conversion permet de devancer la publication du PIB de quelques 45 jours, et celle de ses principales contreparties (exportations, consommation, investissement) de quelques 50 à 70 jours.

Ainsi on présente ici un scénario macro-économique pour le deuxième semestre de 2000 qui a pu être esquissé dès la fin octobre, bien avant que les comptes du troisième trimestre ne soient publiés (mi-décembre).

L'utilisation des enquêtes comme outils prévisionnels apparaît en revanche limitée à un horizon proche, et d'autres méthodes sont nécessaires afin d'étendre le scénario au-delà du semestre en cours.

Avec l'adoption d'une monnaie unique et d'une politique monétaire commune, l'analyse de la conjoncture au niveau de la zone euro est devenue une nécessité. Le système d'informations statistiques a dû s'adapter à cette nouvelle réalité. Outre des données sur les pays, l'institut européen Eurostat publie ainsi régulièrement des données sur la zone euro (*cf. encadré*). En particulier, il établit dans un cadre de comptabilité nationale harmonisé un chiffrage trimestriel de l'économie, sous la forme d'un équilibre entre ressources et emplois, c'est-à-dire entre offre et demande.

Prévoir les comptes trimestriels de la zone euro constitue donc désormais un enjeu important. Une première méthode consiste à agréger les prévisions réalisées pour les différents pays de la zone, pour constituer par addition des scénarios de chaque pays le scénario conjoncturel global. Une seconde méthode consiste à exploiter des données de base directement à l'échelle de la zone. Elle est valide, et a toute chance d'être à terme meilleure dans la mesure où depuis quelques années, les onze pays de la zone euro tendent à former une entité économique cohérente. De fait, des mouvements conjoncturels communs se dégagent clairement, même si des disparités nationales subsistent (voir dossier, dans la note de juin 2000). Des comportements macro-économiques largement synchrones justifient donc une analyse globale de la conjoncture de la zone euro qui passe par la création d'un ensemble d'outils de prévision propres à la zone.

Dans cette optique, les enquêtes de conjoncture dans la zone euro, disponibles très précocement, constituent pour le conjoncturiste une source précieuse d'informations sur le trimestre en cours et celui à venir. Toutefois, l'information collectée par ces enquêtes est au départ qualitative. Les entrepreneurs et les ménages répondent aux questions posées par un simple signe (positif, neutre, négatif). Les résultats sont alors présentés sous forme de soldes d'opinion, c'est-à-dire qu'on observe lors de chaque enquête la différence entre le nombre de personnes interrogées ayant répondu positivement et le nombre de celles ayant répondu négativement. Ces enquêtes évaluent donc bien qualitativement le sentiment moyen des entrepreneurs ou des ménages à l'égard de la conjoncture économique et de leur propre situation.

Pourtant, malgré leur caractère qualitatif, ces enquêtes peuvent être utilisées pour effectuer une prévision à court terme quantitative des grandeurs macro-économiques. En quelque sorte, de même qu'on peut passer d'une température en degrés Celsius à sa valeur sur une échelle Fahrenheit, on peut aussi s'appliquer à "convertir" le sentiment des chefs d'entreprise et des ménages, mesuré dans les enquêtes, en valeurs approchées du PIB et des principaux postes de la demande. Cet exercice est intéressant car il peut être effectué bien avant que les comptes trimestriels ne soient connus. Les résultats des enquêtes de conjoncture sont disponibles plus de deux mois avant que ne soit publiée la première estimation de la croissance en zone euro par Eurostat (*cf. encadré*), c'est-à-dire particulièrement tôt du point de vue du "prévisionniste".

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

La démarche présentée vise donc à montrer comment l'utilisation presque exclusive des enquêtes de conjoncture, prises au niveau de la zone, peut permettre de prévoir d'une part la croissance, et d'autre part les principales composantes de la demande finale : consommation des ménages, investissement et exportations.

Les outils de "conversion", appelés étalonnages, se sont avérés relativement performants lors des dernières campagnes de prévisions. Il est à noter que cette méthode de "conversion" n'est pas exacte et reste une méthode de prévision. Elle n'interdit donc pas de tenir compte par la suite des informations et des prévisions dont on dispose plus spécifiquement sur les grands pays de la zone.

Les enquêtes de conjoncture sont en fait réalisées au sein de chaque pays. Leurs résultats sont ensuite collectés, retraités et harmonisés par la Commission Européenne. Les chefs d'entreprise des différents secteurs d'activité sont notamment interrogés sur l'évolution passée ou future de leur production, sur leurs carnets de commandes nationaux ou étrangers, sur l'évolution de leurs stocks ainsi que sur les perspectives d'évolution des prix. La DG-ECFIN⁽¹⁾ publie mensuellement les soldes d'opinion relatifs à ces 6 questions, pour chacun des pays de la zone euro. Les secteurs d'activité concernés sont aujourd'hui l'industrie manufacturière, le commerce de détail et la construction. Il n'existe pas à ce jour d'enquêtes de conjoncture harmonisées par la Commission concernant le secteur des services.

Prévoir la croissance à partir des enquêtes

Le PIB de la zone n'étant publié par Eurostat que depuis 1991, l'estimation d'une équation suffisamment robuste implique de limiter le nombre de variables explicatives,

puisque'on dispose au plus de 37 observations. Les soldes d'opinion publiés par la DG-ECFIN étant disponibles par pays⁽²⁾, on choisit d'agrégier les enquêtes au niveau de la zone euro. Deux méthodes sont a priori possibles.

Tout d'abord, on peut construire pour chaque question un solde d'opinion zone euro comme une moyenne pondérée des soldes nationaux. La clé de pondération utilisée est alors la part de chaque pays dans la valeur ajoutée de la zone pour le secteur considéré. Il est possible de se limiter aux six principaux pays (Allemagne, France, Italie, Espagne, Pays-Bas, Belgique), qui représentent plus de 90% de la zone en terme de valeur ajoutée.

La seconde approche consiste à ne pas imposer de pondération a priori pour résumer l'information commune contenue dans les enquêtes. Appliquée au secteur manufacturier, cette méthode, appelée analyse factorielle, s'efforce d'extraire à l'aide de chacun des cinq soldes d'opinion⁽³⁾ des six plus grands pays de la zone, l'information commune à l'ensemble des soldes, censée être directement liée à l'activité globale dans la zone euro.

On retient cette seconde méthode notamment parce qu'elle permet de réduire le nombre de variables explicatives, et ainsi d'envisager des équations aux qualités prédictives plus robustes. En effet, la simple agrégation par pondération des valeurs ajoutées des soldes fournit autant de soldes qu'il y a de questions posées, alors que l'analyse factorielle fournit directement un seul indicateur, appelé facteur commun⁽⁴⁾. En outre, dans le cadre de nos étalonnages, l'utilisation d'un facteur commun s'est révélée plus fructueuse quant à la qualité de la prévision que celle, directe, des soldes d'enquêtes agrégés. Un tel indicateur peut a priori être construit pour chacun des secteurs couverts par les enquêtes de

conjoncture (industrie manufacturière, commerce de détail et construction).

L'information apportée par le seul facteur commun de l'industrie manufacturière fournit déjà une bonne estimation du taux de croissance du PIB. En effet, en dépit du faible poids de l'industrie dans la valeur ajoutée, ce secteur aux fluctuations conjoncturelles accentuées imprime fortement sa marque sur les variations globales de l'activité. Toutefois, sur la période récente, la seule prise en compte de l'industrie manufacturière conduit à surestimer la vigueur de la croissance.

Afin d'améliorer les prévisions, on cherche donc à inclure d'autres secteurs. La prise en compte de la conjoncture commune dans le commerce de détail, calculée par analyse factorielle comme dans l'industrie⁽⁵⁾, améliore significativement les performances de l'équation.

(1) La DG-ECFIN est la direction de la Commission Européenne en charge des questions économiques et financières.

(2) Dans cette étude, on utilise pour l'Allemagne, la France et l'Italie, les séries directement fournies par les instituts nationaux (IFO, ISAE et INSEE respectivement). Elles sont désaisonnalisées par département de la conjoncture de l'INSEE pour ce qui concerne les séries françaises et italiennes, et l'on reprend la désaisonnalisation effectuée par l'IFO pour les séries allemandes. Les autres soldes sont ceux de la Commission.

(3) Les soldes concernés sont ceux relatifs aux perspectives de production, aux tendances de la production passée, aux perspectives de commandes, globales et étrangères, et aux jugements sur le niveau des stocks. En pratique, ces facteurs sont en outre calculés uniquement à partir des six principaux pays, qui seuls disposent de séries suffisamment longues. Le facteur commun industrie manufacturière "résume" l'information commune à ces 30 soldes d'opinion.

(4) Voir dans Note de conjoncture de Juin 2000 "deux indicateurs synthétiques de l'activité industrielle dans la zone euro".

(5) Dans ce cas, quatre soldes d'enquêtes sont utilisés. Ils correspondent aux questions sur les perspectives générales d'activité, la tendance passée de l'activité, celle des stocks et les intentions de commandes, à nouveau prises pour chacun des six plus grands pays de la zone qui, seuls, disposent de séries suffisamment longues.

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

Concernant la construction, du fait de la quasi-absence de mouvements conjoncturels synchrones entre les différents pays de la zone, ainsi que de la qualité parfois incertaine de ces données (*cf. encadré “La construction dans la zone euro”, dans la note de conjoncture de mars 2000*), construire un facteur commun a moins de sens. Par ailleurs, les soldes d’opinion relatifs à ce secteur ne permettent pas d’améliorer la prévision.

On obtient ainsi, sur la période 1991-1999, un étalonnage qui modélise la croissance trimestrielle du PIB à partir de ses valeurs passées, de valeurs contemporaines et passées du facteur commun dans l’industrie (Fcind), et de valeurs passées du facteur commun dans le commerce de détail (FCcom) (*cf. équation 1*).

Remarquons que l’écart-type de l’erreur de prévision ne dépasse pas 0,2%, ce qui est faible au regard des variations trimestrielles du PIB. De plus, l’équation saisit bien les points de retournement. Les coefficients obtenus dans cette équation sur les soldes d’opinion⁽⁶⁾ confirment une règle bien connue : pour bien décrire l’activité macro-économique à partir d’enquêtes, il faut prendre en compte tout à la fois le niveau des soldes d’opinion (c’est-à-dire l’écart en valeur absolue qui sépare le nombre d’entrepreneurs optimistes du nombre d’entrepreneurs pessimistes) et leurs variations (c’est-à-dire le nombre combien d’entrepreneurs ayant “changé de diagnostic” par rapport à la précédente enquête).

Insistons toutefois sur le fait que la robustesse des estimations demeure relative, compte tenu du faible nombre d’observations dont on dispose et malgré l’utilisation des facteurs communs.

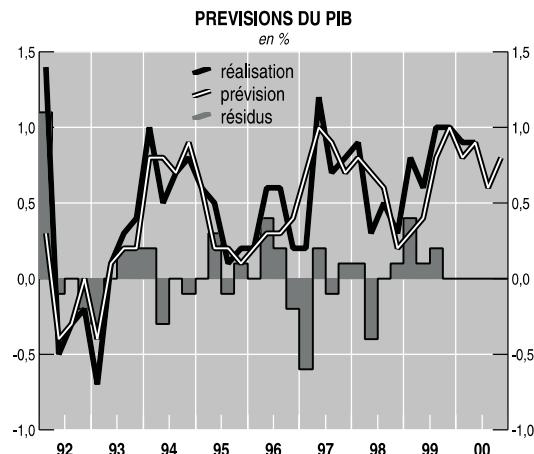
Il apparaît que d’un point de vue dynamique⁽⁷⁾, le facteur commun industrie manufacturière est donc responsable de la plus grande partie des mouvements de la crois-

sance prévue par l’équation (environ 6/7ème de la variance de la prévision, contre environ 1/7ème pour le facteur commun commerce)⁽⁸⁾.

Dans l’industrie comme dans le commerce de détail, les résultats des enquêtes de conjoncture se dégradent légèrement au troisième trimestre. Notre équation permet ainsi de mesurer quantitativement le ralentissement du PIB compatible avec cette inflexion. Sur la période récente, l’équation indique

un ralentissement de la croissance au troisième trimestre de 2000 à +0,6%, après le rythme soutenu des quatre derniers trimestres.

Si l’on postule que l’indicateur synthétique dans l’industrie manufacturière demeure à son niveau d’octobre sur la fin du quatrième trimestre, le modèle indiquerait alors un rythme de croissance en léger redressement au quatrième trimestre, proche de +0,8% en variation trimestrielle.



Équation 1

$$\Delta \ln PIB_t = 0,01 - 0,30\Delta \ln PIB_{t-1} - 0,34\Delta \ln PIB_{t-2} + 0,78 FCind_t \\ [0,00] [0,13] [0,11] [0,12] \\ - 0,46 FCind_{t-1} + 0,38 FCcom_{t-1} - 0,32 FCcom_{t-2} + \varepsilon_t \\ [0,11] [0,15] [0,14]$$

Avec $R^2=0,81$; sigma=0,21% ; DW=1,88 ; N(obs) = 36 ; d°(liberté)=30

(6) On peut écrire ainsi :

$$0,78FCind_t - 0,46FCind_{t-1} = 0,32FCind_t + 0,46\Delta FCind_t \\ où \Delta FCind_t = FCind_t - FCind_{t-1}$$

(7) Dans l’équation initiale, on introduit dans les variables explicatives à la place du passé du PIB, le passé du PIB tel qu’il avait été estimé par l’équation.

(8) En décomposant la variance de la simulation dynamique comme la somme des contributions des deux facteurs, on observe en effet un tel rapport entre les variances de ces deux contributions. En outre, ces dernières ne s’avèrent que légèrement corrélées, de façon négative. Les contributions des facteurs sont entendues ici comme l’écart entre la prévision dynamique initiale et une prévision dynamique prise en annulant la valeur du dit facteur à partir d’une date t , ici le premier trimestre de 1993.

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

Toutefois, plutôt que de postuler ex nihilo le comportement de l'indicateur dans un futur proche, on peut chercher à fonder cette prévision de l'indicateur également sur la base d'un étalonnage utilisant toute l'information disponible au trimestre précédent. Cette méthode revient en fait à régresser le PIB du trimestre à venir sur toute l'information disponible au trimestre actuel. Ce faisant, on obtient⁽⁹⁾ l'équation 2.

La croissance ainsi prévue suit encore assez bien la croissance finalement réalisée. L'écart-type de l'erreur de prévision augmente à 0,3%, contre 0,2% dans l'étalonnage du PIB coïncident. Cette perte de précision, qui est inévitable puisque l'information disponible pour prévoir à un horizon plus éloigné est strictement plus restreinte, demeure acceptable. Le principal défaut de ce deuxième étalonnage est de moins bien saisir les points de retournement.

On prévoit avec ce second outil +0,6% de croissance au quatrième trimestre contre +0,8% avec l'équation précédente. Remarquons qu'au deuxième trimestre, son utilisation nous aurait fait prévoir +0,8% pour le troisième trimestre, au lieu de +0,6% avec l'information coïncidente.

Pour le second semestre, les deux équations indiquent donc des pentes de croissance inférieures à +3% en rythme annualisé, ce qui confirme un mouvement de ralentissement modéré. Toutefois, les deux équations ne coïncident pas par ailleurs en terme de profil. L'arbitrage dépend alors des autres informations dont on dispose. La prise en compte des données pays, mais aussi des informations quantitatives concernant l'activité industrielle dans l'industrie manufacturière (IPI), la demande (ventes

de détail, immatriculations) et le commerce extérieur (données douanières) permettent de le faire.

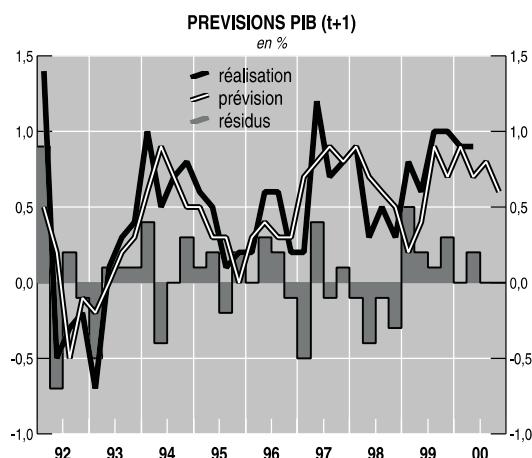
nationales particulières, on se contente de stabiliser son glissement annuel.

Prévoir la demande finale

Afin de construire un scénario d'ensemble de l'activité dans la zone euro, il faut également prévoir les grands postes de demande des comptes trimestriels de la zone. La même démarche que pour la prévision de PIB est adoptée. Une fois encore, les enquêtes de conjoncture s'avèrent constituer un bon vecteur de prévision pour les principaux emplois : consommation des ménages, investissement, exportations. Ce sont ces équations que nous allons présenter.

La prévision de consommation des administrations publiques a été laissée de côté. Sauf informations

Par ailleurs, la prévision de contribution des stocks réalisée à partir des enquêtes s'est avérée moins satisfaisante. Ceci n'est pas surprenant. En effet, dans la plupart des pays, les comptables nationaux possèdent en général très peu d'information infra-annuelle sur les variations de stocks. Celles-ci sont donc le plus souvent obtenues par solde entre le total des emplois et des ressources, et captent de ce fait tous les "à-coups" statistiques susceptibles d'affecter les autres postes. Ainsi, les variations de stocks au niveau de la zone comportent une grande quantité de "bruit" statistique, ce qui les rend plus difficiles à appréhender directement à l'aide d'indicateurs conjoncturels.



Équation 2

$$\begin{aligned} \Delta \ln PIB_{t+1} = & -0,01 - 0,34 \Delta PIB_{t-1} - 0,28 \Delta PIB_{t-2} + 0,62 FCind_t \\ & [0,00] [0,13] [0,11] [0,12] \\ & - 0,42 FCind_{t-1} + 0,63 FCcom_{t-1} - 0,50 FCcom_{t-1} + \varepsilon_t \\ & [0,11] [0,15] [0,14] \end{aligned}$$

$R^2=0,61$; $\sigma=0,30\%$; $DW=2,11$; $N(obs)=36$; $d^{\circ}(liberté)=30$

(9) Cette méthode est équivalente à effectuer une transformation de Choleski après l'estimation d'un modèle VAR sur le vecteur [PIB ; Feinf ; FCcom].

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

La consommation des ménages

Pour prévoir la consommation des ménages, on mobilise des informations provenant de trois sources. En premier lieu, les enquêtes de conjoncture auprès des ménages constituent une source d'information précieuse pour le "prévisionniste". Là encore la Commission Européenne procède à l'harmonisation des soldes d'opinion des pays membres.

Plus encore que dans la partie précédente, le nombre important de soldes d'opinion a priori exploitables requiert la construction d'un indicateur agrégé pour la zone euro, afin de limiter quelque peu le nombre de variables explicatives. Par analyse factorielle, nous calculons donc un facteur commun ménages. Celui-ci est censé résumer la tendance commune sous-jacente présente simultanément dans les neuf soldes d'enquêtes auprès des ménages, et ce pour chacun des six plus grands pays de la zone⁽¹⁰⁾. Ce facteur commun a été préféré à l'indicateur "confiance des consommateurs", qui, pour chaque pays de la zone et pour la zone elle-même, est une moyenne de cinq soldes de l'enquête de conjoncture auprès des ménages. Cet indicateur s'est en effet avéré avoir moins de pouvoir prédictif sur la consommation privée de la zone euro.

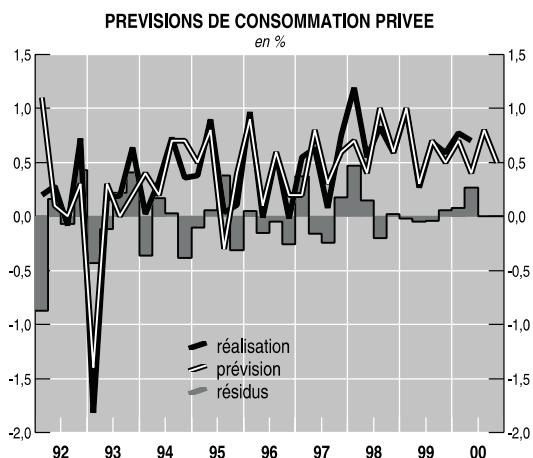
La seconde source utilisée est l'enquête de conjoncture auprès des détaillants, qui était déjà utilisée pour prévoir le PIB. Toutefois, l'utilisation du facteur commun "commerce de détail" construit dans la section précédente s'est avérée moins fructueuse pour prévoir la consommation des ménages. On lui a préféré le solde d'opinion "perspectives d'activité" dans le commerce de détail, agrégé au niveau de la zone euro⁽¹¹⁾.

Par ailleurs, l'analyse conjonctuelle de la consommation privée s'appuie également de façon traditionnelle sur le suivi d'indicateurs

quantitatifs susceptibles de capter les à-coups au trimestre le trimestre, comme les ventes de détail ou les immatriculations de véhicules neufs. L'utilisation de la série des ventes de détail est dénuée d'intérêt pratique dans le cadre d'un étalonnage, car on ne dispose pas d'un historique antérieur à 1995⁽¹²⁾. La série d'immatriculations en zone euro, en revanche, publiée par Eurostat, est disponible sur longue période, et publiée très tôt, environ 15 jours après la fin de la période de référence (soit près de 55 jours avant la première publication des comptes trimestriels).

L'équation que l'on retient pour prévoir la consommation privée utilise donc finalement le facteur commun issu des enquêtes auprès des ménages (Fcmén), la série des immatriculations automobiles (Immat)⁽¹³⁾, et les perspectives d'activité exprimées par les détaillants (persp) (cf. *Équation 3*).

L'erreur de prévision (d'un écart-type de 0,3%) peut paraître modérée, mais elle n'est pas négligeable si l'on considère le caractère relativement "lisse" du passé de la consommation.



Équation 3

$$\begin{aligned} \Delta \ln Conso_t = & 0,01 - 0,37 \Delta \ln Conso_{t-1} + 0,19 FCmen_t + 0,06 \Delta Immat_t \\ & [0,00] \quad [0,12] \quad [0,08] \quad [0,01] \\ & + 0,48 persp_{t-2} - 0,40 persp_{t-3} + \varepsilon_t \\ & [0,15] \quad [0,12] \end{aligned}$$

avec $R^2=0,75$; $\text{sigma}=0,29\%$; $DW=2,28$; $N(\text{obs})=36$; $d^\circ(\text{liberté})=31$

(10) Les soldes utilisés sont les jugements des ménages concernant leur situation financière passée et à venir, leurs gros achats présents et prévus, leur épargne passée et prévue, la situation économique passée et à venir, et la tendance récente du chômage.

(11) L'agrégation est réalisée en pondérant le solde relatif à chaque pays avec sa part dans la consommation totale de la zone.

(12) Elle peut néanmoins comporter de l'information. Jusqu'au milieu de 1999, on relevait en effet une très bonne corrélation avec la série de consommation des ménages. Depuis lors, la relation semble être devenue moins pertinente, probablement parce que les données françaises ne sont plus publiées, et ne sont donc plus incluses dans la série zone euro.

(13) Cette série, qu'on obtient brute au niveau de la zone euro par le biais d'Eurostat, est désaisonnalisée à l'INSEE avec ARIMA-X11.

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

DÉLAIS DE DISPONIBILITÉ DES DIFFÉRENTS INDICATEURS CONJONCTURELS AU NIVEAU DE LA ZONE

Dans le cadre du suivi conjoncturel de la zone euro, l'utilisation d'indicateurs avancés tels que les enquêtes de conjoncture ou les immatriculations s'impose pour élaborer des prévisions aussi précocement que possible. Ces deux types d'indicateurs (les seuls requis par les équations de ce dossier) sont tous disponibles une quinzaine de jours après la fin de la période sur laquelle ils portent (période de référence). Les équations présentées peuvent ainsi être mises en oeuvre près de deux mois avant la première estimation des comptes trimestriels par Eurostat.

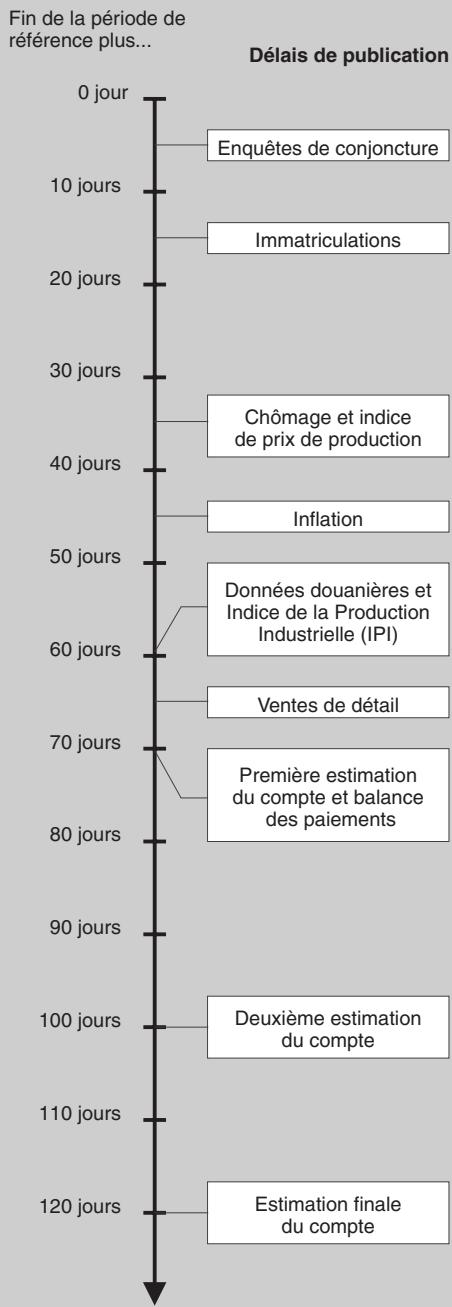
D'autres informations conjoncturelles sont disponibles plus tardivement (voir ci-contre). Elles viennent utilement étayer le scénario macro-économique issu des étalonnages. En outre, elles sont indispensables pour étendre l'horizon de prévision.

Il faut enfin noter que les trois estimations successives publiées par Eurostat ne sont pas strictement équivalentes. Pour l'essentiel, lors de la publication, chacune d'entre elles repose quasi exclusivement sur l'information disponible au niveau national, en terme de comptes trimestriels nationaux.

Lors de la première estimation, on dispose des comptes trimestriels allemands et français, et des « flash-estimations »⁽¹⁾ des Pays-Bas et de l'Italie⁽²⁾. Toutefois, les comptables d'Eurostat s'appuient aussi sur des informations privilégiées fournies par les comptables italiens. Lors de la seconde estimation, environ un mois plus tard, Eurostat incorpore à son calcul les comptes détaillés italiens, espagnols, finlandais et parfois autrichiens. Des modifications sensibles du compte peuvent alors intervenir. L'estimation finale est réalisée en rajoutant l'information détaillée des comptes trimestriels belges, néerlandais et le cas échéant, autrichiens, les autres pays (Irlande, Luxembourg et Portugal) ne publiant pas de comptes trimestriels de manière régulière. ■

(1) Un flash-estimate est une estimation de la seule croissance par les comptables nationaux du pays concerné. Ces estimations sont susceptibles d'être légèrement révisées lors de la publication du compte détaillé définitif.

(2) Ce flash-estimate italien a été publié pour la première fois cet automne, 45 jours après la fin du trimestre. On manque de recul pour évaluer sa propension à subir des révisions lors de la publication complète du compte, qui intervient encore 40 jours plus tard.



Les trois variables utilisées sont bien positivement corrélées à la consommation des ménages. De façon plus précise, les immatriculations contribuent pour moitié à la variance expliquée, les perspectives retardées des détaillants pour un tiers, et le facteur commun des enquêtes ménages rend compte du reste⁽¹⁴⁾. Bien que les achats de véhicules neufs ne représentent

qu'environ 6% de la consommation privée, l'ampleur de leurs fluctuations rend compte d'une part importante des variations de la consommation.

Pour le troisième trimestre, cet étalonnage prévoit un rythme de croissance de la consommation privée encore très soutenu (proche de +3,5% en rythme annualisé). Ce

résultat étonnamment élevé compte tenu du contexte conjoncturel actuel (ralentissement du pouvoir d'achat dû au choc pétrolier), reflète la bonne tenue du facteur commun des enquêtes auprès des consommateurs, mais également la sensibilité de l'étalonnage aux jugements des détaillants sur leurs perspectives d'activité lors des trimestres précédents (l'impact du

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

choc pétrolier n'avait avant l'été pratiquement pas été anticipé par les détaillants). A l'inverse, les immatriculations, qui se sont quelque peu repliées au troisième trimestre, contribuent bien négativement à l'évolution de cette prévision de consommation privée.

La consommation privée ayant été nettement sous-estimée au trimestre précédent, on choisit dans ces conditions de corriger la prévision du troisième trimestre en lui retranchant une cale de 0,3%⁽¹⁵⁾. Le rythme annuel de croissance de la consommation des ménages prévue est ainsi ramené en-dessous de +2%.

L'investissement

Les séries infra-annuelles d'investissement sont délicates à prévoir à l'aide de données conjoncturelles. Soumises à des révisions fréquentes et d'amplitudes importantes, le sens conjoncturel de ces séries au trimestre le trimestre est parfois difficile à discerner, d'autant que l'information exploitée par les comptables nationaux pour l'estimer est souvent limitée.

L'approche la plus efficace et la plus parcimonieuse consiste à écrire une équation de type accélérateur utilisant le lien qui relie PIB et investissement. On complète par des données d'enquêtes sur le jugement des capacités de production (capa) exprimé par les entrepreneurs.

Le solde d'opinion correspond à la question : "Compte tenu de votre carnet de commande actuel et de l'évolution probable des commandes au cours des douze prochains mois, considérez-vous que votre capacité de production actuelle est suffisante ?". Une réponse positive va donc a priori contre le sens de l'investissement. C'est bien ce que l'on retrouve dans l'équation, puisque capa y est affecté d'un coefficient négatif.

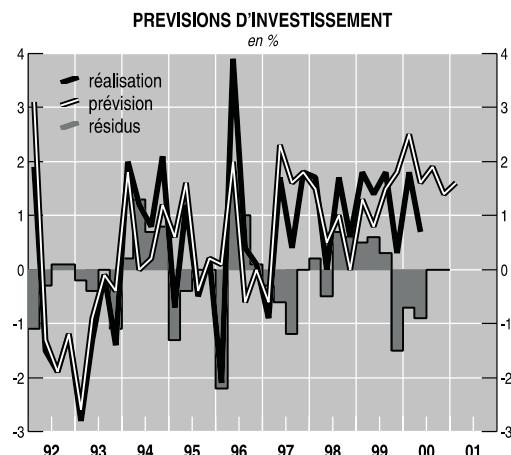
Cette question est donc "inversée" comparée à celle concernant les TUC⁽¹⁶⁾, qui est de nature plus quantitative par ailleurs : "De quel pourcentage pourriez-vous accroître votre production en embauchant du personnel supplémentaire ?". On retraite ensuite cette réponse, et ce qu'on appelle TUC correspond alors pratiquement à l'inverse de ce pourcentage initial. Un TUC élevé indique donc une propension plus élevée à l'investissement.

Par ailleurs, l'enquête investissement réalisée biannuellement auprès des chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière peut servir de garde-fou très approximatif quant au rythme annuel d'investissement. Pour l'année 2000, elle

indique ainsi une progression de l'investissement manufacturier de l'ordre de +5% par rapport à 1999 dans la zone euro. Ne datant que de 1995, on ne peut par ailleurs envisager d'utiliser cette enquête directement dans un étalonnage.

L'équation de type accélérateur finalement retenue est l'équation 4.

L'erreur de prévision demeure importante (écart-type de 0,8%), même au regard des variations de l'investissement. En outre, la prévision suppose de connaître la croissance du trimestre courant, donc dépend de la qualité de la prévision du PIB précédemment réalisée. Il demeure que la variable capa tirée des enquêtes recèle un fort pouvoir prédictif.



Équation 4

$$\begin{aligned} \Delta \ln FBCF_t = & -0,01 + 2,39 \Delta \ln PIB_t + 1,47 \Delta \ln PIB_{t-1} \\ & [0,00] \quad [0,36] \quad [0,55] \\ & -0,47 \Delta \ln FBCF_{t-1} - 0,40 \text{capa}_{t-2} + \varepsilon_t \\ & [0,17] \quad [0,19] \end{aligned}$$

Avec $R^2=0,71$; sigma=0,85% ; DW=1,96

(14) cf. note 7 décrivant la méthode utilisée pour calculer ces contributions.

(15) On choisit ainsi de compenser le résidu précédemment relevé, c'est-à-dire l'écart de -0,3% entre la prévision qu'on avait obtenue et la consommation privée finalement inscrite dans les comptes du deuxième trimestre, en le retranchant à la prévision du troisième trimestre.

(16) Il est apparu que les Taux d'Utilisation des Capacités (TUC) était beaucoup moins efficace pour appréhender l'évolution conjoncturelle de l'investissement que le jugement qualitatif des industriels sur leurs capacités de production.

Les prévisions des comptes de la zone euro à partir des enquêtes de conjoncture

Les prévisions de croissance de l'investissement ainsi estimées pour les troisième et quatrième trimestres sont de +1,9% et 1,1% (on a fixé pour cela la croissance du PIB pour la même période à +0,7% puis +0,6%). Toutefois, étant donnée la faible précision de l'équation, ces estimations demeurent en partie indicatives. On choisit ainsi de lisser quelque peu ce profil en retenant des chiffres de l'ordre de +1,6% puis +1,2%. La croissance annuelle de l'investissement ressort alors à +5,5%.

En faisant l'hypothèse d'une croissance du PIB à +0,6% au premier trimestre de 2001, le modèle prévoit pour le début de 2001 une croissance de +1,3% de l'investissement.

Les exportations

On dispose toujours, pour tenter de prévoir les exportations, des données d'enquêtes de conjoncture dans l'industrie, notamment celles de l'enquête trimestrielle qui comporte une série "tendance de la demande étrangère" (dem_etr). L'utilisation de cette série s'avère effectivement fructueuse pour prévoir les exportations.

Notons que cette série construite à partir de données nationales agrégées⁽¹⁷⁾, intègre la demande adressée par des pays de la zone à d'autres pays de la zone. On dit qu'elle inclut le commerce "intra-zone". Il en va toutefois de même pour les exportations (et les importations) telles qu'elles apparaissent dans les comptes trimestriels publiés par Eurostat. Obtenu comme une somme des exportations des pays membres, celles-ci sont également sujettes à ce double compte, qui témoigne d'une inexactitude dans le concept utilisé (une exportation de la France vers l'Allemagne, qui apparaît également comme une importation de l'Allemagne depuis la France, n'est pas un flux extérieur pour la

zone euro prise globalement). Ainsi, les deux séries sont bien homogènes.

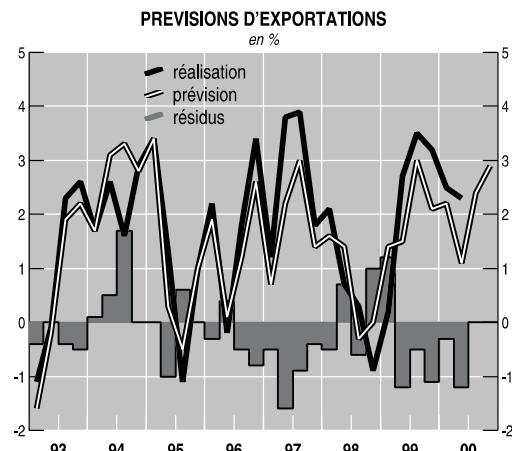
On obtient l'étalonnage correspondant à l'équation 5.

Les erreurs de prévision paraissent légèrement cycliques. Toutefois, le test dit du "porte manteau" conduit à conclure que ces erreurs ne le sont pas significativement.

Étant donnée la forte variabilité des séries d'exportations, l'erreur de prévision de cette équation est en définitive limitée. Comme l'atteste le graphique, cet étalonnage s'avère donc satisfaisant, à la fois en ce qui concerne les ordres de grandeur, mais également pour la détection des points de retournement.

Il indique un rythme d'exportations soutenu pour le troisième trimestre de 2000 à +2,1%. En l'état, les enquêtes semblent indiquer une bonne résistance des exportations de la zone au troisième trimestre de 2000. Les données douanières disponibles invitent à relever légèrement ce chiffre, à +2,4%

L'horizon de prévision est limité par l'utilisation des enquêtes de conjoncture coïncidentes, et une approche similaire à celle que nous avions adoptée pour le PIB serait nécessaire pour aller plus loin. Pour la prévision du quatrième trimestre, si l'on choisit de stabiliser le jugement sur la demande étrangère à son niveau du mois d'octobre, la prévision obtenue est alors de +2,8% de croissance des exportations. Ce chiffre paraît élevé dans



Équation 5

$$\begin{aligned} \Delta Export_t = & 0,03 - 0,39\Delta Export_{t-1} - 0,79\Delta Export_{t-2} - 0,29\Delta Export_{t-4} \\ & [0,00] \quad [0,16] \quad [0,15] \quad [0,14] \\ & + 2,26 dem_etr_t - 0,69 dem_etr_{t-3} + \varepsilon_t \\ & [0,31] \quad [0,21] \end{aligned}$$

Avec : $R^2=0,73$; $\sigma=0,87\%$; $DW=1,8$; $N(\text{obs})=36$; $d^*(\text{liberté})=31$

(17) Comme précédemment, le solde "tendance de la demande étrangère" est retraité à partir des données nationales pour l'Allemagne, l'Italie et la France, et des données produites par la Commission pour les autres pays de la zone, puis agrégé en pondérant par la part des exportations dans celles de la zone.

le contexte actuel de ralentissement de la demande mondiale, alors que les effets bénéfiques de la baisse de l'euro devraient commencer à s'estomper. L'hypothèse faite de stabilisation du solde portant sur la demande étrangère pourrait être abusive.

Conclusion

Tous ces étalonnages nous fournissent des indications sur l'évolution des comptes du second semestre de 2000, alors même que les chiffres du troisième trimestre ne sont pas encore connus. Ils permettent ainsi de dessiner une analyse conjoncturelle du second semestre de 2000.

Avec une prévision de croissance légèrement inférieure à +3% en rythme annualisé, le ralentissement escompté au troisième trimestre se confirme, même s'il demeure d'une ampleur modérée. Estimée à +0,7% en variation trimestrielle, la croissance paraît pour l'heure bien résister au choc pétrolier. Celui-ci se fait sentir sur

la consommation des ménages, en repli sensible à +0,4% (après +0,8%) mais cette faiblesse serait compensée par la vigueur de l'investissement, qui croîtrait au troisième trimestre d'environ +1,7%. Par ailleurs, les exportations semblent également être restées dynamiques, progressant de près de 2,4% au troisième trimestre*. Une demande intérieure encore robuste, ainsi que le dynamisme des exportations, plaident en outre pour un maintien des importations à un rythme encore soutenu.

Au quatrième trimestre, la croissance de la zone euro pourrait pâtrir de la dégradation de l'environnement international, à l'oeuvre depuis le printemps dernier. Avec l'effacement progressif des effets bénéfiques en termes de compétitivité-prix de la chute de l'euro, et sous l'effet de l'assagissement de la demande mondiale, les exportations devraient décélérer même si ce mouvement n'apparaît pas encore dans les données d'enquête dont on dispose pour notre étalonnage. De son côté, la progression

de la demande intérieure se stabiliserait ; elle se rééquilibrerait légèrement au profit de la consommation des ménages (+0,6%), alors que l'investissement, toujours dynamique, ralentirait quelque peu (autour de +1,2%).

Si les enquêtes de conjoncture permettent ainsi de décrire et de chiffrer les évolutions macro-économiques récentes, l'expérience montre qu'elles sont moins utiles, car plus myopes, à un horizon de six mois. Les prévisions du premier semestre de 2001 passent donc par l'utilisation d'autres outils : un scénario macro-économique d'ensemble, complété éventuellement par des équations de comportement. ■

* NB :

Les résultats du troisième trimestre ont été publiés par Eurostat le 12 décembre 2000. Le PIB est à +0,7% et la consommation à +0,4%, conformément aux prévisions de ce dossier. L'investissement est en-dessous de la prévision (+1,3% au lieu de +1,6%), les exportations au-dessus (+3% au lieu de +2,4%).



Fiches Thématiques



Environnement international de la zone euro

Après le pic d'activité du printemps, les performances de l'économie mondiale se dégradent progressivement au second semestre de 2000 et devraient continuer à fléchir au début de l'année 2001. La demande mondiale adressée à la zone euro passerait d'un rythme de 10% au printemps à une pente de 6% au premier semestre de 2001.

Avec la fin de la sortie de crise, la progression de la production industrielle s'est infléchie dans l'ensemble des zones émergentes.

Au Japon, la reprise "molle" se poursuit. La consommation reste peu soutenue, ce qui laisse des doutes sur la pérennité du rebond de l'activité industrielle. La croissance au trimestre le trimestre continue d'être sculptée par les plans de relance ponctuels.

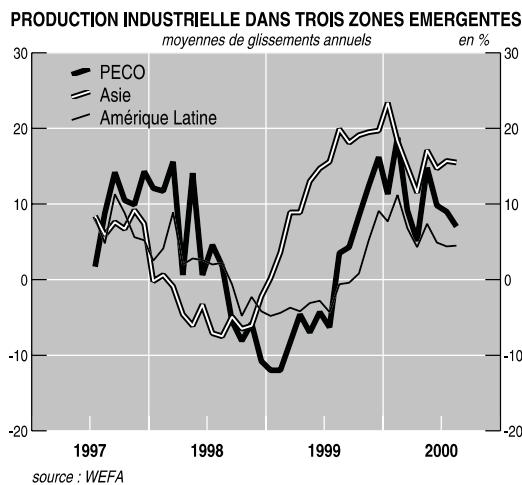
La demande intérieure ralentit aux États-Unis. Les tensions sur le marché du travail, l'ampleur du déficit courant et l'infléchissement vraisemblable des gains de productivité pourraient diminuer les marges de manœuvre de la Fed dans son arbitrage entre croissance et inflation.

Au Royaume-Uni, le rythme de croissance est un peu inférieur à 3%. La demande devrait rester dynamique. La montée en puissance du plan de dépenses publiques devrait compenser le ralentissement de la consommation privée.

Au total, en dépit du ralentissement de l'économie mondiale, l'offre reste sollicitée et les risques inflationnistes ne peuvent être écartés.

Une croissance moins vive dans les pays émergents

Après le très fort rebond de 1999, la croissance s'infléchit dans les pays d'Asie émergente. La demande intérieure peine à relayer la vigueur des exportations en Corée, en Thaïlande et aux Philippines. Les excès de capacité de production non encore résorbés pèsent sur la demande de crédit. De plus, le besoin de reconstituer leur actif limite les marges de manœuvres des banques pour financer l'investissement. A cet égard, l'assouplissement de la politique monétaire servirait plus à conforter le secteur bancaire qu'à stimuler efficacement la demande intérieure. Simultanément, les exportations devraient décélérer sous l'influence du ralentissement américain.



Les économies en transition auraient connu un pic d'activité à l'été. En 2000, la demande intérieure, en particulier la consommation privée, a pris le relais des exportations. Le dynamisme de la consommation tire la production alors que le commerce extérieur devient fortement déficitaire en Hongrie et en Pologne. En Russie, la reprise industrielle qui avait fait suite à la crise de change confirme sa robustesse et se prolonge par un investissement productif dynamique. A l'horizon de la prévision, la politique monétaire dans les pays d'Europe centrale et orientale, jusqu'alors plutôt accommodante, se resserrerait : elle pèserait sur le dynamisme de la demande intérieure.

L'Amérique latine s'est bien rétablie de la crise brésilienne. L'assouplissement des conditions monétaires a joué un rôle moteur dans la reprise de la demande, permettant simultanément un assainissement des finances publiques, au Brésil notamment. L'Argentine fait figure d'exception. Le maintien de la parité peso-dollar, à travers le "currency board", se traduit par une compétitivité dégradée face aux principaux partenaires (Brésil notamment) et par un durcissement des conditions monétaires qui pèsent sur l'activité. Un cercle vicieux risque de s'enclencher : la plus grande défiance des investisseurs fait monter les taux d'intérêt exigés, ce qui menace de précipiter le pays à nouveau dans la récession, et renforce les doutes des investisseurs.

Japon : la consommation peine à pérenniser la reprise industrielle

Au Japon, la reprise "molle" se poursuit, sur une pente annualisée d'environ 1,5% à 2%. Celle-ci s'appuie largement sur le secteur industriel, qui a continué de se redresser pendant l'été. Reflet de l'amélioration du climat, le sentiment des entrepreneurs s'est renforcé pour atteindre son niveau le plus élevé depuis la veille de la crise asiatique (été 1997)⁽¹⁾.

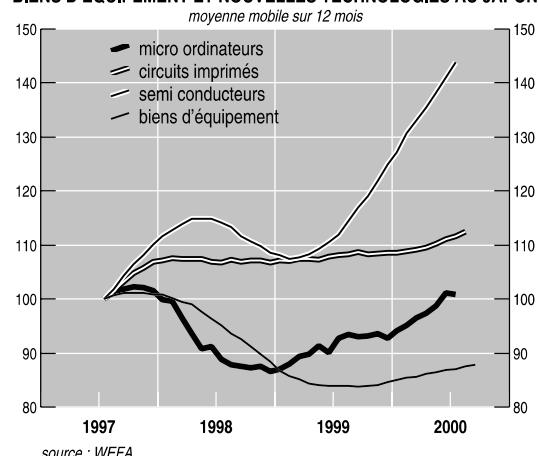
Dans l'industrie, en dépit des restructurations en cours, l'investissement a pris le relais des exportations pour soutenir la reprise actuelle. Selon l'enquête de conjoncture TANKAN de décembre 2000, les entrepreneurs anticipent une très forte progression de leurs profits cette année, quelle que soit la taille de leur entreprise. Ce redressement des profits donne le moyen aux entreprises nippones de reprendre leur effort d'équipement. L'investissement des entreprises progresse ainsi à un rythme annuel proche de 6% au premier semestre, alors que la morosité règne dans le secteur de la construction.

Le dynamisme de l'investissement productif devrait se poursuivre au second semestre. En attestent les commandes de machines sur le territoire national, qui progressent de 5,2% au troisième trimestre. L'investissement dans le domaine des nouvelles technologies est particulièrement dynamique et progresserait d'environ 30% sur l'ensemble de l'année 2000⁽²⁾. En plus de son effet, encore imperceptible, sur la croissance potentielle, cette accumulation est d'autant plus favorable à court terme à l'activité japonaise que le Japon est producteur de nouvelles technologies, en particulier de matériel informatique. Cet investissement se traduit donc par un surcroît de production, et non seulement par des importations.

Au second semestre de 2000, la consommation privée reste peu soutenue, ce qui fait peser des doutes sur la pérennité de la reprise de l'économie japonaise. Le climat de confiance ne s'améliore pas suffisamment pour permettre d'espérer une baisse du taux d'épargne. Au troisième trimestre, les ventes de détail progressent de 0,1%, et les dépenses de consommation reculent de 1,4%. Selon la dernière enquête TANKAN, l'activité dans les services est d'ailleurs moins dynamique que dans l'industrie.

Au premier semestre de 2001, la demande extérieure devrait ralentir. Toutefois, la croissance japonaise devrait se maintenir sur une pente de 1,5% grâce à une meilleure tenue de la consommation. En effet, depuis le début 2000, les revenus des employés se sont stabilisés. En outre, l'arrivée à maturité d'un nombre important de plans d'épargne postale au premier semestre⁽³⁾ pourrait stimuler les achats. Enfin, un mini plan de relance, centré sur le quatrième trimestre, pourrait donner à la demande intérieure un profil un peu plus heurté d'ici le 1er trimestre 2001.

BIENS D'EQUIPEMENT ET NOUVELLES TECHNOLOGIES AU JAPON



États-Unis : les risques d'un atterrissage brusque

Le ralentissement de l'économie américaine semble bien engagé. Dans la seconde moitié de 2000, la croissance américaine s'établirait sur une pente de 3%, en nette inflexion par rapport au rythme de plus de 5% qui prévalait au premier semestre.

Cet infléchissement notable provient en premier lieu de la forte décélération de l'investissement productif. Celui-ci ne progresse au troisième trimestre que de 8,5% en rythme annualisé, soit un rythme deux fois inférieur à celui du premier semestre. Cette évolution est pour partie la conséquence du resserrement de la politique monétaire engagé par la Fed depuis l'été 1999. Mais l'infexion sensible des profits des grandes entreprises au troisième trimestre a également fait naître des doutes quant à la capacité des nouvelles technologies à générer les formidables profits attendus jusqu'ici. Ces doutes obèrent les conditions de financement accordées à l'ensemble des entreprises, y compris les plus sûres : l'écart entre les taux d'intérêt des emprunts d'État et ceux des obligations "corporate" les mieux cotées atteint actuellement un niveau historique⁽⁴⁾. En outre, cette révision à la baisse des profits commence certainement à peser sur les décisions d'investissement.

Autres composantes de la demande très sensibles à l'évolution de la politique monétaire, la construction et la consommation de biens durables se tassent depuis plusieurs trimestres. Ainsi, l'investissement résidentiel se replie de 10% en rythme annualisé au

(1) Selon l'enquête TANKAN publiée le 13 décembre 2000, le solde d'opinion chez les industriels des principales entreprises du secteur manufacturier atteignait 4, contre 3 à l'été 1997.

(2) Estimation de la Banque du Japon.

(3) C'est toutefois surtout au second semestre de 2001 et au premier semestre de 2002 que la plupart de ces plans arrivent à maturité.

(4) Précisons toutefois que cet élargissement traduit également le renchérissement des titres d'État dans un contexte de forts excédents budgétaires.

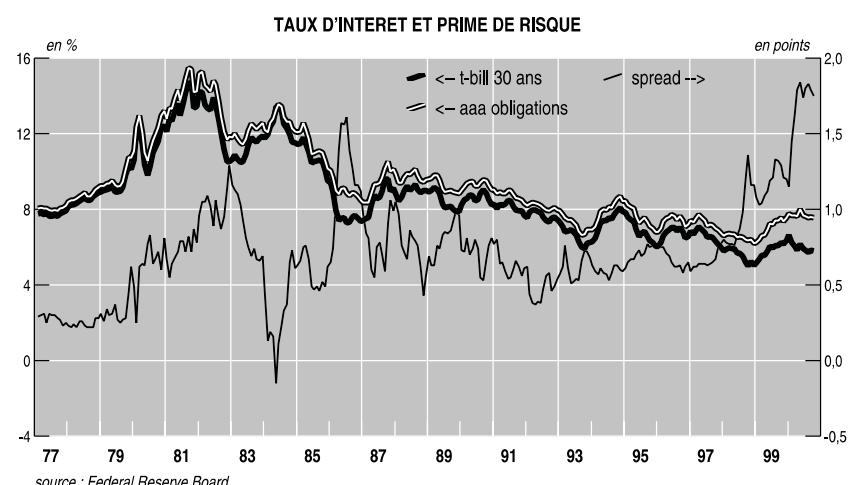
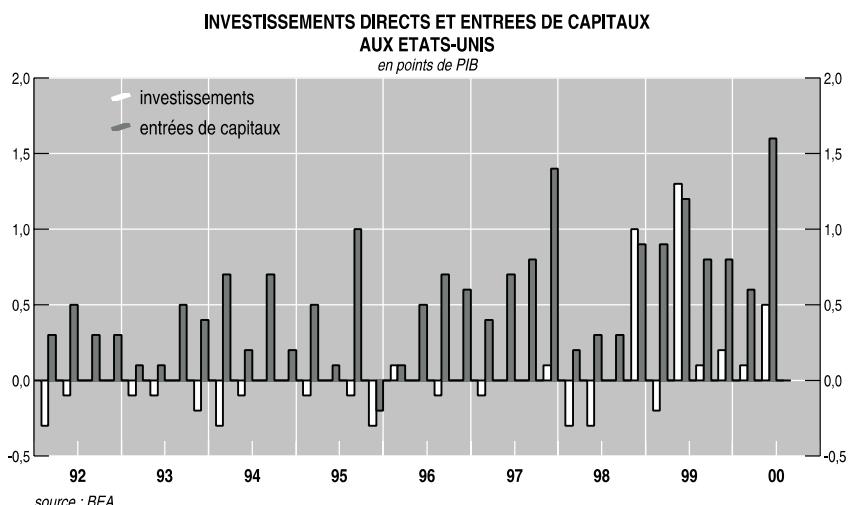
troisième trimestre de 2000. Hors biens durables, la consommation privée demeure toutefois dynamique, puisqu'elle s'établit sur une pente d'environ 5% depuis le début de l'année. Au total, l'ensemble de la consommation reviendrait sur une pente de 3,5% en seconde moitié d'année, contre plus de 5% au premier semestre. En effet, le revenu disponible des ménages progresserait désormais moins rapidement. En ligne avec le ralentissement industriel, l'emploi total a marqué le pas depuis le mois de juin. Parallèlement, l'accélération des prix due au choc pétrolier est venue mordre sur le pouvoir d'achat des salaires, en dépit d'une progression dynamique des salaires nominaux.

L'inflexion du revenu des ménages devrait se poursuivre à l'horizon de la prévision, et imprimerait un mouvement de ralentissement plus net à la consommation privée au premier semestre de 2001. En outre, les effets de richesse qui ont accompagné le boom de la consommation des ménages américains durant la seconde partie des années 90, arrivent désormais à épuisement avec la stagnation, voire la baisse des marchés boursiers depuis un an. La consommation privée progresserait sur un rythme de 3% environ. Elle se combinerait au ralentissement de l'investissement et à la détérioration de l'environne-

ment international pour ramener l'économie américaine sur une pente de croissance légèrement inférieure à son potentiel de moyen terme.

Dans ce scénario, la demande intérieure s'assagirait avant que les tensions inflationnistes ne prennent un caractère durable. La Fed n'aurait donc pas à augmenter ses taux d'intérêt et pourrait même se permettre de les baisser un peu. Les agents garderaient confiance et la demande intérieure se maintiendrait à un rythme proche du potentiel de croissance.

Ce scénario est toutefois sujet à deux risques. Tout d'abord, celui de l'inflation importée : le taux de change effectif du dollar pourrait s'éloigner des niveaux élevés actuels si l'économie américaine ralentit. En effet, les États-Unis financent une partie très importante de leur déficit courant par les investissements directs étrangers, en particulier en provenance d'entreprises européennes. En 1998 et 1999, l'ensemble des investissements directs étrangers a totalisé 40% des entrées de capitaux aux États-Unis, contre seulement 20% en moyenne au cours des cinq années précédentes. Le rééquilibrage transatlantique de la croissance pourrait mettre un terme à cette évolution et pousser la monnaie américaine à la baisse. Le deuxième risque est celui d'une hausse des coûts



de production unitaires. Dans un contexte de tensions persistantes sur le marché de l'emploi, les salaires nominaux, qui progressent à un rythme annuel d'environ 4% ne devraient pas ralentir à l'horizon de la prévision. Simultanément, la productivité horaire du travail reste dynamique, mais sa progression de 3,3% au troisième trimestre s'inscrit en retrait par rapport aux trimestres précédents. Dans un contexte de ralentissement de l'investissement et de décélération plus marquée de la demande, la difficulté est d'estimer l'ampleur du cycle de productivité à venir. En d'autres termes, il s'agit d'apprécier la part structurelle des gains de productivité attribuables aux nouvelles technologies. Pour l'heure, les études sur ce sujet peinent à mettre en évidence une réelle accélération du progrès technique hors de ce secteur de production.

Si la productivité totale devait fortement ralentir, elle ne pourrait plus compenser les hausses de salaires nominaux pour contenir les coûts de production unitaire. Dès lors, des tensions inflationnistes se matérialiseraient, et la Fed serait dans l'impossibilité d'inscrire la baisse des taux déjà prévue par les opérateurs des marchés financiers. En particulier, elle disposerait d'une moindre marge de manœuvre pour accomoder une éventuelle crise de confiance des ménages américains et la brusque remontée du taux d'épargne qui en résulterait.

	PIB D'AUTRES RÉGIONS DU MONDE		
	(variations annuelles en %)		
	Moyennes annuelles		
	1999	2000	2001
Pays en transition	3,2	6,4	5,7
Russie	3,2	7,4	6,5
Europe centrale	3,2	4,7	4,1
Asie émergente⁽¹⁾	5,2	6,7	5,7
Amérique latine⁽²⁾	0,9	4,6	3,8

■ Prévision

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

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

Source : Direction de la Prévision

Royaume-Uni : croissance sous surveillance

Le Produit Intérieur Brut britannique progresse de 0,7% au troisième trimestre de 2000. En ligne avec la dégradation de l'environnement international, le rythme de progression des exportations se tasse à l'été pour le troisième trimestre consécutif. L'optimisme des industriels cesse de s'améliorer depuis le mois de juillet dans les enquêtes de conjoncture CBI. De plus, en lien avec la stabilisation relative des prix du pétrole, le secteur énergétique se replie au mois de septembre. Enfin, conséquence du ralentissement industriel et du niveau élevé des taux d'intérêt, l'investissement connaît une quasi-stagnation depuis le début de l'année.

PIB DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISÉS HORS ZONE EURO (part des pays dans l'OCDE)							
(variations annuelles et glissements semestriels en %)							
1999	2000	2001	Glissements semestriels ⁽¹⁾				
			2000	2001	2001		
			1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.		
ÉTATS-UNIS (34,0%)							
4,2	5,1	2,9	PIB	2,6	1,4		
10,7	14,5	9,8	Importations (16%)	7,2	3,6		
5,3	5,3	3,0	Consommation privée (68%)	2,6	1,4		
3,3	2,7	2,5	Consommation publique (17%)	0,9	1,6		
9,2	10,1	7,4	FBCF privée totale (17%)	6,6	3,3		
2,9	10,2	8,3	Exportations (13%)	4,9	3,1		
5,7	5,9	3,9	Contributions ⁽²⁾ : Demande intérieure hors stocks	3,1	1,8		
-0,4	0,2	-0,1	Variations de stocks	0,0	-0,2		
-1,2	-1,0	-0,6	Commerce extérieur	-0,6	-0,2		
JAPON (17,2%)							
0,8	1,9	1,5	PIB	2,6	1,3		
2,9	8,8	5,4	Importations (11%)	4,3	2,1		
1,2	0,7	1,1	Consommation privée (59%)	2,1	0,8		
4,0	3,4	1,5	Consommation publique (9%)	2,2	0,6		
-0,8	1,7	2,9	FBCF totale (29%)	0,1	1,8		
1,3	12,0	3,9	Exportations (14%)	8,4	1,7		
1,1	1,4	1,6	Contributions ⁽²⁾ : Demande intérieure hors stocks	1,9	1,3		
-0,2	0,0	-0,1	Variations de stocks	0,3	0,0		
-0,1	0,5	0,0	Commerce extérieur	0,5	0,0		
ROYAUME-UNI (5,6%)							
2,2	3,0	2,8	PIB	1,6	1,3		
7,6	9,0	7,1	Importations (34%)	3,4	3,2		
4,4	3,7	3,0	Consommation privée (63%)	1,4	1,4		
3,3	1,6	3,8	Consommation publique (19%)	1,4	1,7		
6,1	1,5	3,2	FBCF totale (18%)	0,1	1,8		
3,3	7,7	6,2	Exportations (31%)	4,3	2,8		
4,6	3,1	3,4	Contributions ⁽²⁾ : Demande intérieure hors stocks	1,1	1,6		
-0,7	0,7	0,1	Variations de stocks	0,3	0,0		
-1,6	-0,8	-0,7	Commerce extérieur	0,1	-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

Pour l'heure, l'inflation au Royaume-Uni est contenue : le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation⁽⁵⁾ s'élève à 2% au mois d'octobre, stable depuis un an.

Ces évolutions récentes ont conduit la plupart des commentateurs à tabler sur la fin du resserrement de la politique monétaire de la banque d'Angleterre. Une telle conclusion suppose toutefois que la demande intérieure ralentisse suffisamment, avant l'émergence de tensions inflationnistes.

De fait, la demande intérieure reste dynamique. En effet, si l'investissement a d'ores et déjà ralenti, la consommation des ménages progresse à un rythme annualisé de 4% au troisième trimestre, adossé au dynamisme du revenu disponible. Parallèlement, la politique budgétaire devrait prendre un tour plus expansionniste l'année prochaine. Même si une part des baisses d'impôts et des dépenses publiques supplémentaires peut être financée par des surplus de recettes fiscales, l'excédent budgétaire devrait se dégrader en 2001. Dans ce contexte de relance budgétaire, une demande intérieure privée toujours dynamique pourrait donc soumettre le marché des biens à des tensions importantes.

Par ailleurs, l'évolution de l'inflation dépend directement des coûts de production. Le marché du travail est plus tendu que le marché des biens : avec un taux de chômage BIT inférieur à 6%, les entreprises connaissent actuellement d'importantes difficultés à

recruter, en particulier du personnel qualifié. Après un léger repli au printemps, les salaires progressent à nouveau au troisième trimestre sur un rythme annuel de 4% et les négociations salariales à venir ne permettent pas de prévoir une progression beaucoup plus modérée. L'accélération des coûts de production a été contenue par le dynamisme de la productivité du travail au deuxième trimestre. Plus encore qu'aux États-Unis, la pérennité de ces gains de productivité -traditionnellement cycliques- paraît fragile.

Enfin, une éventuelle dépréciation de la livre, actuellement à un niveau élevé par rapport à l'euro, nourrirait également les tensions inflationnistes, directement sous la forme d'inflation importée et indirectement en alimentant la dynamique des coûts de production. En outre, une baisse de la livre viendrait stimuler la demande extérieure précisément au moment où la politique monétaire cherche à contenir la demande globale.

Au total, en supposant que la consommation privée ralentisse suffisamment pour compenser la hausse des dépenses publiques, l'économie britannique croîtrait à un rythme annuel d'environ 2,5% au premier semestre de 2001. ■

(5) Il s'agit du RPIX, indice pris comme référence par la Banque d'Angleterre, aujourd'hui supérieur d'environ 1 point à l'inflation harmonisée par Eurostat.

Conjoncture dans la zone euro

La croissance de la zone euro atteindrait 3,4% en moyenne annuelle sur l'année 2000. Toutefois, après le dynamisme enregistré en première partie d'année, l'activité de la zone a décéléré au deuxième semestre : les effets du prélèvement pétrolier se sont conjugués à la maturation du cycle industriel pour ramener le rythme de croissance en dessous de 3% l'an. L'essentiel du choc pétrolier serait absorbé par les ménages, dont la consommation a sensiblement ralenti à l'été. Le dynamisme persistant de l'investissement permettrait à la demande intérieure de rester robuste. La contribution de l'extérieur serait quasiment neutre.

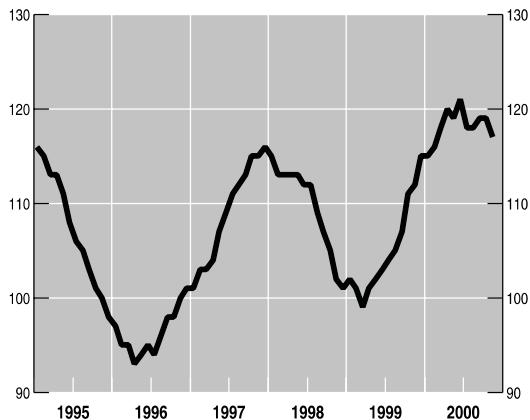
Au premier semestre de 2001, la croissance s'installera sur une pente annuelle de 2,5%. Le fléchissement des exportations, dû à la dégradation de l'environnement international et l'atténuation progressive des gains de compétitivité, serait compensé par le redressement de la demande intérieure. En effet, le dynamisme de l'investissement se poursuivrait et la vigueur des créations d'emplois continuerait d'alimenter le revenu des ménages et leur confiance. Dans ce contexte, le pouvoir d'achat serait stimulé par la fin de l'absorption du prélèvement pétrolier et le tour favorable pris par les politiques budgétaires.

Les disparités conjoncturelles nationales se sont considérablement réduites dans la zone euro en 2000. A l'horizon de la mi-2001, le ralentissement de l'activité mondiale pourrait pénaliser un peu plus l'Allemagne et l'Italie, qui, déjà, avaient davantage souffert à l'hiver 98-99 des conséquences de la crise des pays émergents.

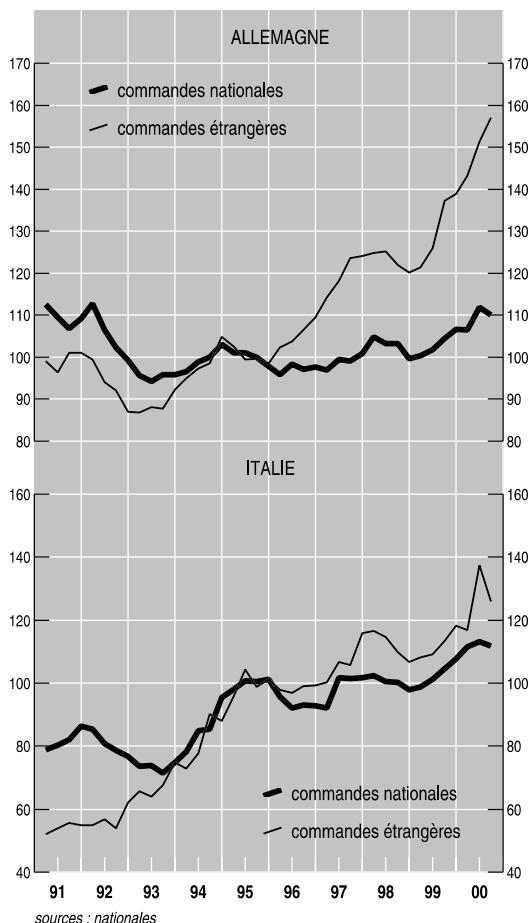
Au second semestre, l'activité de la zone euro ralentit sous l'effet du choc pétrolier

Après la forte croissance enregistrée dans la zone euro de la mi-99 à la mi-2000, le choc pétrolier s'est conjugué à la maturation du cycle industriel pour induire un ralentissement mesuré de l'activité. Au troisième trimestre, l'indice de la production industrielle manufacturière est resté sur une pente proche de 7% en rythme annualisé. Cependant, l'indice synthétique calculé par l'Insee, résumant la tonalité des enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière de la zone euro, s'est stabilisé à un niveau élevé, et les perspectives de production se sont un peu repliées. La production industrielle de la zone euro pourrait ralentir au 4ème trimestre, tout en conservant une pente de croissance solide, de l'ordre

INDICATEUR SYNTHETIQUE DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE EN ZONE EURO



COMMANDES



sources : nationales

de 4%. Malgré la poursuite du tassement de la demande mondiale, ce rythme annualisé se maintiendrait lors du premier semestre de 2001 grâce à un raffermissement de la demande intérieure.

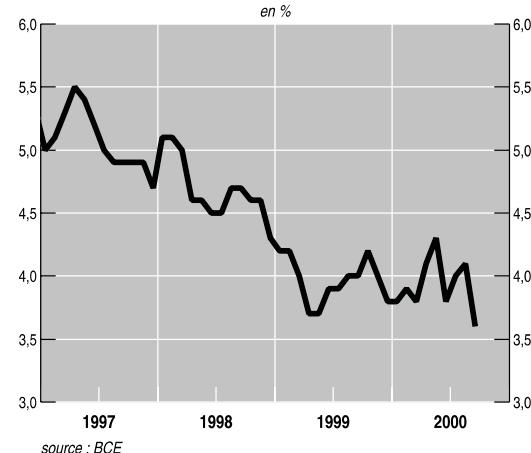
La demande intérieure se redresserait en début d'année 2001

L'investissement n'est pas affecté par le choc pétrolier

L'investissement productif a progressé à un rythme annualisé de 5% au premier semestre. En dépit d'une remontée de 175 points de base du taux directeur de la Banque centrale européenne, les conditions monétaires se sont légèrement assouplies en première moitié d'année, en raison de la baisse de l'euro et du tassement des taux d'intérêt réels sur le marché obligataire. Dans ce contexte financier favorable et compte tenu du dynamisme industriel, les entreprises de la zone ont cherché à reconstituer leurs capacités de production, très sollicitées.

Cette forte progression de l'investissement devrait continuer de prévaloir jusqu'à la mi-2001. Dans l'enquête trimestrielle d'octobre 2000, les industriels jugent toujours leurs capacités de production insuffisantes au vu de leurs carnets de commandes et de leurs anticipations de demande. Le niveau très élevé des taux d'utilisation des capacités en zone euro témoigne peut-être également d'un retard d'investissement pris dans les années 90, qui ne devrait

TAUX REELS DES CRÉDITS BANCAIRES (> 1 an)
AUX ENTREPRISES NON FINANCIERES



donc pas se résorber à très court terme. En Allemagne, le durcissement des règles d'amortissement pour les entreprises à partir du 1er janvier 2001 a particulièrement stimulé l'investissement productif au deuxième semestre de 2000 (il progresse de 3,6% dans les comptes du troisième trimestre). A l'horizon de l'an prochain, l'allégement de l'impôt sur les sociétés viendrait toutefois plus que compenser le durcissement de ces règles et favoriserait le maintien du dynamisme de l'investissement productif outre-Rhin. De même, en Italie, l'important plan de baisses d'impôts annoncé pour début 2001 est dirigé pour un tiers vers les entreprises.

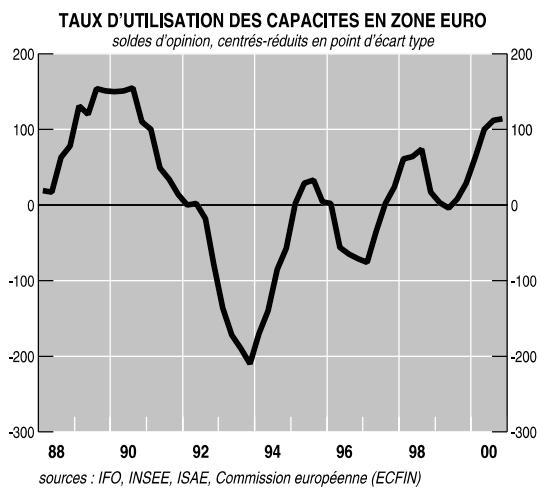
PRÉVISIONS POUR LA ZONE EURO

(variations annuelles et trimestrielles en %)

	Variations annuelles			Variations trimestrielles											
	1998	1999	2000	1999				2000				2001			
				1 ^{er} T.	2 ^{er} T.	3 ^{er} T.	4 ^{er} T.	1 ^{er} T.	2 ^{er} T.	3 ^{er} T.	4 ^{er} T.	1 ^{er} T.	2 ^{er} T.	1 ^{er} T.	2 ^{er} T.
PIB															
Taux de croissance	2,7	2,5	3,4	0,8	0,6	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	
Glissement annuel	-	-	-	1,9	2,1	2,6	3,3	3,5	3,7	3,4	3,0	2,7	2,5		
IMPORTATIONS															
Taux de croissance	9,5	6,4	10,4	0,9	2,7	2,4	2,9	2,4	2,6	3,7	1,8	2,0	2,0		
Glissement annuel	-	-	-	4,1	5,1	7,1	9,2	10,8	10,7	12,0	10,8	10,4	9,8		
CONSOMMATION DES MÉNAGES															
Taux de croissance	3,0	2,7	2,5	1,0	0,3	0,7	0,6	0,9	0,7	0,4	0,5	0,6	0,7		
Contribution	1,7	1,5	1,4	0,5	0,2	0,4	0,3	0,5	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4		
Glissement annuel	-	-	-	3,0	2,7	2,6	2,6	2,5	2,9	2,6	2,5	2,3	2,3		
FBCF															
Taux de croissance	4,8	5,2	5,0	1,8	1,3	1,9	0,2	1,8	0,9	1,3	1,2	1,3	1,4		
Contribution	1,0	1,1	1,1	0,4	0,3	0,4	0,1	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3		
Glissement annuel	-	-	-	4,2	5,6	5,8	5,4	5,4	4,9	4,3	5,3	4,8	5,3		
EXPORTATIONS															
Taux de croissance	7,0	4,7	11,4	0,2	2,9	3,3	3,4	2,6	2,2	3,0	2,1	1,7	1,5		
Glissement annuel	-	-	-	0,3	2,4	5,7	10,2	12,8	12,1	11,7	10,4	9,3	8,6		
DEMANDE INTÉRIEURE HORS STOCKS															
Taux de croissance	3,0	3,0	2,8	1,1	0,5	0,9	0,5	1,0	0,7	0,6	0,6	0,7	0,8		
Contribution	2,9	2,9	2,8	1,0	0,5	0,9	0,5	1,0	0,6	0,5	0,6	0,7	0,8		
Glissement annuel	-	-	-	2,9	3,1	3,1	3,0	3,0	3,1	2,7	2,9	2,6	2,8		
ÉCHANGES EXTÉRIEURS															
Contribution	-0,6	-0,5	0,5	-0,2	0,1	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,1		
STOCKS															
Contribution	0,4	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,3	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,0	0,0		

Prévision

L'investissement en construction aurait en revanche progressé de façon plus modérée en 2000 en zone euro et ne connaîtrait pas de rebond notable au premier semestre de 2001. Toutefois, ce secteur d'activité est marqué par de grandes disparités entre les divers pays de la zone. En Allemagne, le secteur de la construction est resté mal orienté et les enquêtes auprès des entrepreneurs n'indiquent pas une amélioration significative pour le premier semestre de 2001. En Italie au contraire, l'investissement en construction aurait été dynamique au cours du second semestre grâce au Jubilé de l'an 2000, ainsi qu'à diverses mesures fiscales (baisse de la TVA sur



les constructions résidentielles notamment). Cette bonne santé perdurerait au premier semestre de 2001, quoique sur un rythme ralenti.

Au total, grâce au dynamisme de l'investissement productif, l'investissement de la zone euro progresserait sur un rythme annuel soutenu, supérieur à 5% à la fin de 2000 et au premier semestre de 2001.

Rebond de la consommation en 2001

Au troisième trimestre, la consommation privée en zone euro enregistre les effets du prélèvement pétrolier. Le revenu disponible des ménages continue certes d'être bien orienté, car il est soutenu par le dynamisme de l'emploi. Toutefois, l'accélération des prix au troisième trimestre a pesé sur le pouvoir d'achat.

Associé au dynamisme de l'activité, l'emploi progresse au troisième trimestre sur des pentes proches de 2% en Allemagne et en Italie, et supérieures à 3% en France et en Espagne. Parallèlement, le taux de chômage continue sa décrue. Il s'établit à 9% en octobre contre 9,6% en janvier. L'emploi devrait continuer de progresser au premier semestre de 2001, bien qu'à un rythme moins soutenu du fait de la maturation du cycle industriel.

La croissance des salaires nominaux pourrait se redresser courant 2001, à la suite de nouvelles négociations salariales dans certains pays (Espagne, Italie).

LES POLITIQUES BUDGÉTAIRES À L'INTÉRIEUR DE LA ZONE EURO

Les gouvernements de quatre grands États de la zone Euro (Allemagne, France, Italie, Pays-Bas) ont annoncé cet automne des plans d'allégements fiscaux pour 2001 compris entre 0,7 et 1,3 points de PIB. Ces annonces plairaient pour que les politiques budgétaires de ces pays soient considérées comme expansives en 2001.

Cependant ces baisses d'impôt ont été chiffrées à un moment où ces États ont enregistré des plus-values de recettes fiscales parfois très importantes. Il est difficile d'établir à partir des seuls montants d'allégements la baisse de la pression fiscale.

Pour avoir une approche plus globale, on peut prendre en considération l'évolution non des recettes mais du solde en points de PIB des administrations publiques. Une dégradation du solde traduit un supplément de revenu chez les agents privés.

L'évolution annoncée des soldes des administrations publiques entre 2001 et 2000 appelle cependant un retraitement, car la mise aux enchères des licences UMTS génère des revenus ponctuels très importants. Ce prélèvement, souvent unique, est sans grande influence sur les flux macro-économiques à un horizon de deux ou trois trimestres. Son effet sur le solde peut être éliminé pour apprécier le caractère de la politique budgétaire à cet horizon.

Le tableau ci-dessous présente ces évolutions du solde des administrations publiques. En prévision, le solde hors UMTS se dégrade en Allemagne et aux Pays-Bas en 2001, il s'améliore en France et en Italie. Au total, pour l'ensemble de la zone Euro, le solde des administrations publiques est à peu près stable en 2001 par rapport à 2000, alors qu'il s'était amélioré assez nettement entre 1999 et 2000.

Le solde public a un effet sur le niveau de l'activité. C'est donc sa variation qui a un effet sur la croissance. Les politiques budgétaires étant globalement moins restrictives en 2001 qu'en 2000, elles devraient jouer dans le sens d'une accélération de l'activité. ■

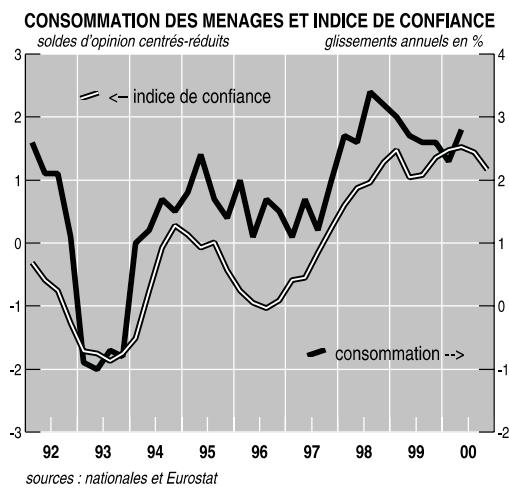
SOLDE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ET RECETTES UMTS

(en point de PIB)

	Solde y-c. UMTS			Solde hors recettes UMTS		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001
France ⁽¹⁾	-1,8	-1,4	0,0	-1,8	-1,4	-1,0
Allemagne	-1,4	+1,4	-1,5	-1,4	-1,1	-1,5
Italie	-1,9	-0,1	-1,1	-1,9	-1,3	-1,1
Pays-Bas	+1,0	+1,8	+0,6	+1,0	+1,1	+0,6
Zone euro	-1,3	0,3	-0,5	-1,3	-0,9	-0,8

(1) Recettes UMTS en 2000 pour l'Allemagne, l'Italie et les Pays-Bas ; en 2001 pour la France.

Source : Commission Européenne, budgets économiques d'automne 2000 - supplément A, publiés le 22 novembre ; pour la France, Rapport économique et financier 2001.



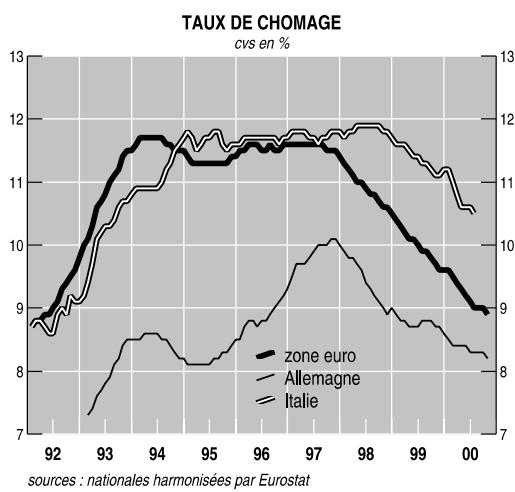
En effet, la majorité des accords en cours ont été signés avant l'été 2000, alors qu'un repli des prix énergétiques était anticipé. Ainsi, en Italie, les accords pour l'année 2000 ont été établis sur la base d'une cible gouvernementale d'inflation qui s'est avérée trop faible a posteriori et les salaires réels ont reculé. En janvier 2001, une nouvelle phase de négociations pourrait conduire à un rattrapage des salaires. La situation est analogue en Espagne, où 40% des contrats seront mécaniquement renégociés courant 2001 sur la base de l'écart entre la cible officielle d'inflation pour 2000 (2%) et la hausse des prix effective (de l'ordre de 3,5% en moyenne annuelle). En Allemagne en revanche, les négociations salariales menées au printemps 2000 portaient sur les deux années à venir et les salaires nominaux n'augmenteraient donc pas de plus de 2,5% par an d'ici à 2002.

PIB DES PRINCIPAUX PAYS DE LA ZONE EURO

(variations annuelles et trimestrielles en %)

Variations annuelles			Variations trimestrielles									
1999	2000		1999				2000			2001		
			3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^d T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^d T.		
ALLEMAGNE												
1,6	3,2	PIB		0,9	0,8	0,9	1,1	0,6	0,4	0,6	0,7	
8,1	10,5	Importations		2,0	2,4	2,4	3,2	2,6	1,6	1,9	1,9	
2,6	2,0	Consommation des ménages		0,6	0,5	0,3	1,3	0,1	0,3	0,7	0,7	
-0,1	1,6	Consommation publique		0,4	-0,1	1,8	-0,2	-0,3	0,0	0,4	0,4	
3,3	3,2	FBCF totale		2,3	-0,8	1,9	-0,4	1,4	1,1	1,0	1,0	
5,1	12,9	Exportations		3,1	2,9	3,7	2,7	2,7	2,2	2,2	2,0	
2,2	2,1	<i>Contributions⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks</i>		0,9	0,1	0,9	0,6	0,3	0,4	0,7	0,7	
0,2	0,2	<i>Variations de stocks</i>		-0,4	0,5	-0,4	0,6	0,2	-0,2	-0,2	0,0	
-0,8	0,8	<i>Commerce extérieur</i>		0,3	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	
ITALIE												
1,4	2,6	PIB		0,7	0,5	1,1	0,3	0,4	0,7	0,7	0,7	
3,3	9,7	Importations		-0,3	3,7	0,3	5,5	2,2	1,8	1,8	1,7	
1,7	2,7	Consommation des ménages		0,2	0,4	1,3	0,6	0,3	0,7	0,6	0,7	
0,8	1,1	Consommation publique		0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	
4,4	7,2	FBCF totale		1,3	2,0	2,1	1,6	1,4	1,4	1,3	1,3	
-0,7	8,6	Exportations		4,3	1,4	2,1	1,8	1,6	1,8	1,8	1,7	
2,0	3,2	<i>Contributions⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks</i>		0,4	0,7	1,2	0,8	0,5	0,7	0,7	0,7	
0,4	-0,4	<i>Variations de stocks</i>		-0,9	0,3	-0,7	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	
-1,0	-0,2	<i>Commerce extérieur</i>		1,2	-0,6	0,5	-0,9	-0,2	0,0	0,0	0,0	
ESPAGNE												
4,0	4,0	PIB		0,6	1,2	1,2	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	
11,9	11,4	Importations		2,8	3,5	1,4	2,5	2,9	2,6	2,3	2,3	
4,7	3,9	Consommation des ménages		1,0	0,8	1,9	0,3	0,6	0,6	0,7	0,8	
2,9	1,0	Consommation publique		-0,7	0,6	0,4	-0,1	0,6	0,4	0,5	0,5	
8,9	6,3	FBCF totale		1,5	0,7	0,7	2,4	2,2	2,0	1,9	1,7	
6,6	10,7	Exportations		0,9	4,8	-0,1	4,4	2,7	2,6	2,4	2,3	
5,4	4,0	<i>Contributions⁽¹⁾ : Demande intérieure hors stocks</i>		0,8	0,8	1,4	0,7	1,0	0,9	1,0	1,0	
0,2	0,4	<i>Variations de stocks</i>		0,4	0,1	0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	
-1,5	-0,4	<i>Commerce extérieur</i>		-0,6	0,3	-0,5	0,5	-0,1	-0,1	0,0	-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.
 Sources : Direction de la prévision et Comptes trimestriels nationaux.



Au total, l'accélération des salaires serait modérée au niveau de l'ensemble de la zone. Avec un emploi en léger ralentissement, la masse salariale resterait donc sur une pente légèrement supérieure à 4%. Cependant, au premier semestre de 2001, le pouvoir d'achat du revenu accélérerait sous la conjugaison de deux effets. D'une part, sous l'hypothèse d'un tassement des cours du pétrole au printemps prochain, l'inflation de la zone euro devrait se replier de l'ordre de 1/2 point. D'autre part, certaines des baisses de prélèvement décidées par nombre de pays de la zone prendraient effet dès le début de l'année (IR en Allemagne et en Italie, CSG en France). Cette accélération du revenu réel permettrait à la consommation privée de retrouver une pente de croissance supérieure à 2,5% au premier semestre de 2001, après moins de 2% au deuxième semestre de 2000.

Les exportations devraient ralentir, les importations resteraient vigoureuses

L'accélération de la demande intérieure de la zone viendrait progressivement compenser un ralentissement de la demande extérieure. L'environnement international de la zone euro se dégraderait en effet tout au long du second semestre de 2000 et du premier semestre de 2001. Les effets retardés de la baisse de l'euro jouant encore favorablement par un effet compétitivité-prix, les exportations de la zone ont encore enregistré à l'été une forte progression (+3% en variation trimestrielle). Par la suite, elles ralentiraient sensiblement, d'autant que ces gains de compétitivité prix devraient s'estomper à l'horizon du premier semestre de 2001. Les exportations de la zone rejoindraient ainsi une pente de croissance de l'ordre de 6%, après avoir progressé de 11% en moyenne annuelle en 2000.

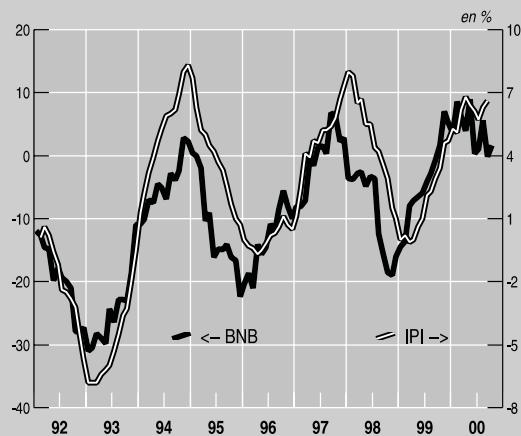
Avec une demande intérieure encore robuste et des exportations très dynamiques, les importations de la zone ont conservé au premier semestre de 2000 un fort rythme de croissance, de l'ordre de 10% en variation annuelle. Elles seraient encore très dynamiques au second semestre puis conserveraient à l'horizon du printemps prochain une pente de croissance proche de 8%. Le repli sensible des exportations, qui possèdent un fort contenu en importations, jouerait en effet dans le sens d'un ralentissement de celles-ci, mais ce mouvement devrait être atténué du fait du regain de vigueur de la demande intérieure au premier semestre de 2001. Au total, la contribution de l'extérieur pour la zone euro serait quasi neutre au second semestre de 2000. Elle deviendrait négative au premier semestre de 2001. ■

BANC D'ESSAI DES INDICATEURS D'ACTIVITÉ DE LA ZONE EURO

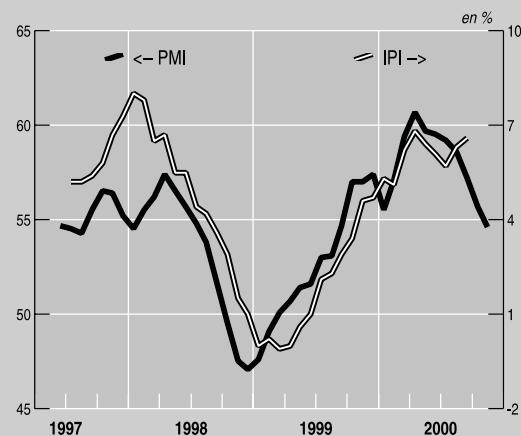
L'attention des conjoncturistes se concentre aujourd'hui sur quatre indicateurs conjoncturels de l'activité de la zone euro : l'indice IFO pour l'Allemagne de l'Ouest, l'indice PMI de l'agence Reuters, l'indicateur synthétique zone euro produit par l'Insee et l'indicateur de confiance des chefs d'entreprise belges BNB. Tous ces indicateurs sont effectivement bien corrélés avec l'activité de la zone. Le BNB est un indicateur avancé de l'activité dans la zone, mais le délai est instable. L'indicateur PMI est trop récent pour que l'on puisse évaluer correctement ses capacités prédictives. L'IFO ne concerne pas seulement l'industrie manufacturière, et est soumis aux aléas spécifiques de la conjoncture allemande. L'indicateur synthétique zone euro, calculé par l'Insee, présente les avantages d'être calculé sur les 6 principaux pays de la zone euro et d'être le plus lisse, donc le plus facile à interpréter.

L'indicateur BNB (Banque Nationale de Belgique) reflète la confiance des industriels belges. La Belgique est un pays très ouvert au commerce international et spécialisé dans la production de biens très en amont du processus de production. Ainsi, la Belgique est susceptible d'être en avance sur des économies plus diversifiées comme la France ou l'Allemagne.

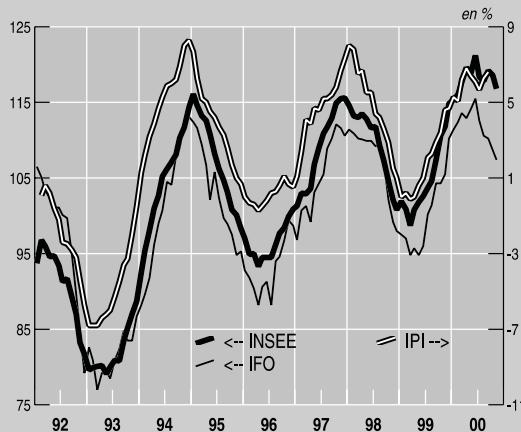
Disponible sur longue période, l'indicateur BNB est relativement bien corrélé avec le glissement annuel⁽¹⁾ de l'Indice de la Production Industrielle (IPI). Toutefois, il présente une avance de phase de durée variable qui complique son utilisation pour prévoir la date des inflexions de l'activité de la zone euro.



L'indice PMI (Purchasing Managers Index) de Reuters est disponible depuis la mi-97. Il est issu d'une enquête réalisée mensuellement auprès des directeurs d'achat de grandes entreprises dans les grands pays de la zone. Difficile à lire en début de période, il a cependant bien signalé les points de retournement conjoncturels de l'IPI pendant les deux dernières années. Il demeure de création trop récente pour que sa fiabilité soit définitivement attestée.



L'indicateur synthétique de l'Insee résume l'information fournie dans les enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière des six plus grands pays de la zone (voir dossier de la note de juin 2000). Ses résultats sont qualitativement proches des indications fournies par l'indice IFO. Ce dernier indicateur - qui focalise l'attention des marchés financiers - ne couvre que l'Allemagne de l'Ouest. De plus, il n'est pas seulement élaboré à partir des enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière, mais inclut aussi le commerce de détail, le commerce de gros et la construction. Il est à ce titre plus sujet aux idiosyncrasies de la conjoncture allemande. Ces deux indicateurs sont bien corrélés avec l'IPI de la zone euro. Toutefois, l'indice Insee présente l'avantage de porter sur un champ géographique beaucoup plus large. Il est également plus lisse que l'indice IFO, ce qui peut le rendre plus simple d'interprétation. ■



(1) Un glissement annuel peut signaler avec quelques mois de retard les points de retournement.

L'échelle de l'indicateur IFO a été modifiée afin d'illustrer l'évolution conjointe des trois séries

Prix à la consommation au sein de la zone euro

Le mouvement de redressement de l'inflation entamé dans la zone euro au deuxième semestre de l'année 1999 s'est poursuivi au cours des trois premiers trimestres de l'année 2000. Le glissement annuel des prix en zone euro s'établit au-dessus de +2,5% au deuxième semestre. Après être restée stable jusqu'en août 2000, proche de +1,2%, l'inflation sous-jacente accélère légèrement à +1,5% sur la fin de l'année.

La diffusion de l'inflation importée consécutive au renchérissement des matières premières et à la dépréciation de l'euro est restée limitée. L'accélération passée des prix en zone euro résulte essentiellement de la reprise de la hausse des prix des produits pétroliers.

Sous l'hypothèse d'une stabilisation de l'euro et d'une légère baisse du cours du brent au printemps prochain, les effets du choc pétrolier s'estomperaient progressivement. De ce fait, l'inflation, qui se stabilise au dernier trimestre 2000, devrait se replier pour atteindre +2,1% en juin 2001.

Une hausse de l'inflation tirée par les prix de l'énergie

Sur les douze derniers mois, le glissement annuel des prix a progressé de 1,3 point, pour s'établir à +2,7% en octobre 2000, contre +1,4% un an auparavant. Après une courte période de stabilisation autour de

+2,0% au deuxième trimestre, l'inflation a rebondi durant l'été sous l'impulsion d'une nouvelle augmentation des prix de l'énergie.

La hausse des prix des produits pétroliers a en effet continué d'alimenter la remontée des prix de l'énergie. Ceux-ci ont contribué pour 0,7 point à la hausse du glissement annuel de l'indice d'ensemble, soit plus de la moitié de l'accélération des prix enregistrée en zone euro. Le glissement annuel des prix des carburants se maintient au-dessus des +20,0% depuis le début de l'année, tandis que les prix du regroupement électricité-gaz-fioul accélèrent en rythme annuel de +2,4% en janvier à +8,1% en octobre 2000.

Autre facteur exceptionnel, le glissement annuel des prix de l'alimentation a connu une forte hausse au cours de l'été (de +0,8% en mai à +2,1% en septembre) qui s'explique par les baisses saisonnières particulièrement accentuées qu'avaient connu les prix alimentaires à l'été 1999. Ces mouvements des prix alimentaires ont contribué pour 0,3 point à l'accélération de l'inflation.

L'inflation sous-jacente⁽¹⁾ s'est stabilisée au troisième trimestre autour de +1,3%. Depuis septembre, sous l'effet de la légère accélération des prix des produits manufacturés (+0,3 point de glissement annuel) et des prix des services (+0,2 point), elle s'est

⁽¹⁾ Mesurée comme le glissement annuel des prix de l'indice hors énergie et alimentation.

INFLATION DE LA ZONE EURO

(glissement annuel de l'IPCH, en %)

Secteurs (poids dans l'indice)	octobre 1999	octobre 2000	novembre 2000	décembre 2000	juin 2001
Ensemble (100,0%)	1,4	2,7	2,8	2,5	2,1
Produits alimentaires (16,7%)	-0,1	2,1	1,2	0,8	1,2
Boissons alcoolisées et tabac (4,2%)	2,5	1,6	2,1	2,0	1,7
Habillement-chaussures (8,0%)	0,8	1,1	0,8	1,0	0,5
Logement-eau-gaz-électricité (15,8%)	1,8	5,7	5,6	5,1	5,1
Ameublement et articles d'entretien (8,1%)	0,8	1,2	1,2	1,3	1,3
Santé (3,2%)	1,8	2,1	2,0	1,9	1,7
Transports (15,7%)	3,7	4,9	5,2	4,6	1,3
Communications (2,3%)	-4,9	-4,8	-4,9	-5,1	-2,7
Loisirs et culture (9,7%)	-0,2	0,8	0,3	0,3	0,8
Enseignement (0,9%)	2,2	4,0	3,8	3,8	3,7
Hôtels-cafés-restaurants (8,5%)	2,2	2,9	2,5	2,3	2,2
Autres biens et services (7,0%)	1,8	2,2	2,1	2,2	1,6
Inflation sous-jacente (70,2%)	0,9	1,4	1,5	1,5	1,5

Prévision
Source : Eurostat

de nouveau redressée pour s'établir en octobre 2000 à +1,5%. L'inflation importée due à la dépréciation de l'euro et la diffusion à d'autres secteurs du renchérissement des prix du pétrole (-13% en un an pour le taux de change effectif) sont demeurées limitées : les hausses de prix des produits manufacturés et des services demeurent en deçà des rythmes annuels enregistrés en 1998. Il est donc pour l'heure prématûr d'évoquer des effets de second tour.

Des réactions au choc pétrolier comparables d'un pays à l'autre

En un an, les prix accélèrent dans tous les pays de la zone euro. En octobre 2000, l'inflation harmonisée est ainsi partout supérieure à +2,0%. L'Autriche et la France ont l'inflation la plus basse de la zone (+2,1%), suivies par l'Allemagne (+2,4%).

L'accélération de l'inflation a été globalement similaire dans la plupart des pays (entre un et deux points de glissement annuel supplémentaires). Le choc de prix de l'énergie a cependant un impact plus important en Belgique et au Luxembourg, où les prix accélèrent de plus de deux points.

L'Irlande constitue un autre cas particulier : le glissement annuel des prix (+6,0%) y est le plus élevé de la zone et s'est accru de plus de trois points en un an, en raison notamment de la dépréciation de l'euro face à la livre sterling et d'une inflation soutenue dans le secteur des services. Sous l'effet de la seule accélération des prix irlandais, l'écart maximal d'inflation entre les pays de la zone euro a presque doublé en un an : 3,9 points en octobre 2000 contre 2,0 points un an auparavant.

La Grèce, qui rejoindra la zone euro au 1er janvier 2001, connaît une inflation similaire à celle de pays tels que l'Espagne, le Portugal ou la Belgique, supérieure à la moyenne de la zone.

INFLATION DE LA ZONE EURO PAR PAYS

(glissement annuel de l'IPCH, en %)

	octobre 1999	septembre 2000	octobre 2000
France	0,8	2,3	2,1
Allemagne	0,9	2,6	2,4
Italie	1,9	2,6	2,7
Espagne	2,4	3,7	4,0
Pays-Bas	1,8	2,9	3,2
Belgique	1,4	3,9	3,7
Autriche	0,8	2,3	2,1
Finlande	1,6	3,4	3,4
Portugal	1,8	3,6	3,7
Irlande	2,8	5,5	6,0
Luxembourg	1,9	4,2	4,3
Zone euro	1,4	2,8	2,7
Grèce	1,7	3,0	3,8
Royaume-Uni	1,2	1,0	1,0
Suède	1,0	1,3	1,3
Danemark	2,6	2,7	2,8
U.E.	1,3	2,5	2,4

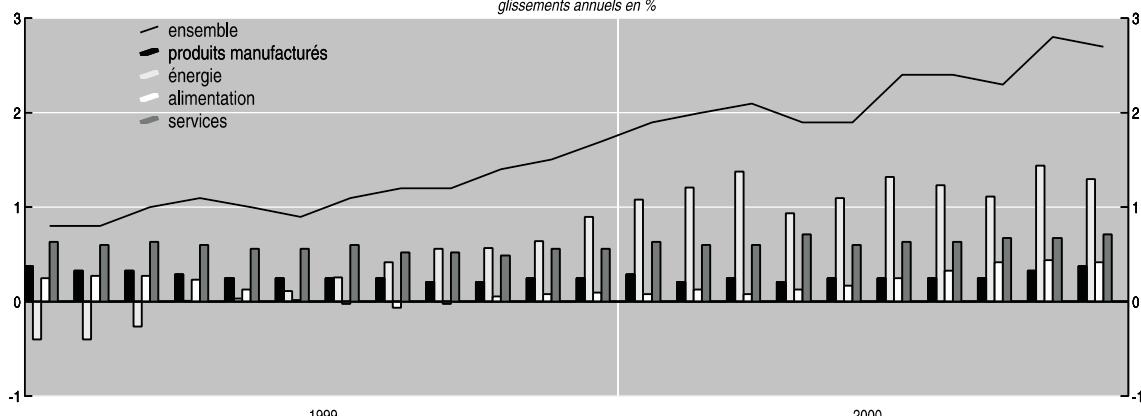
Source : Eurostat

Modération salariale et stabilisation des tensions

Les coûts salariaux unitaires continuent de croître sur leur tendance antérieure. Les accords signés en Allemagne en janvier dernier pour les deux années 2000 et 2001 constituent un facteur de modération. Les salaires ne devraient pas connaître d'accélération sensible au premier semestre de 2001, même si de nouvelles négociations salariales sont à venir, notamment en Italie. La hausse des prix de l'énergie ne se traduirait donc pas par l'enclenchement d'une boucle prix-salaires.

La reprise industrielle a conduit à une nette remontée des taux d'utilisation des capacités de production depuis le troisième trimestre de 1999, tout en restant en deçà des maxima de 1990. Ce mouvement semble s'essouffler au quatrième trimestre de l'année 2000, sous l'effet du ralentissement industriel et du dyna-

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



misme des investissements en 2000 dans la zone euro (comme l'indiquait l'enquête investissements de printemps).

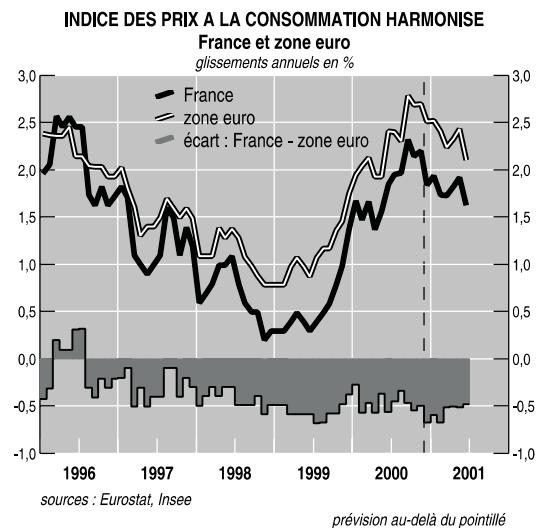
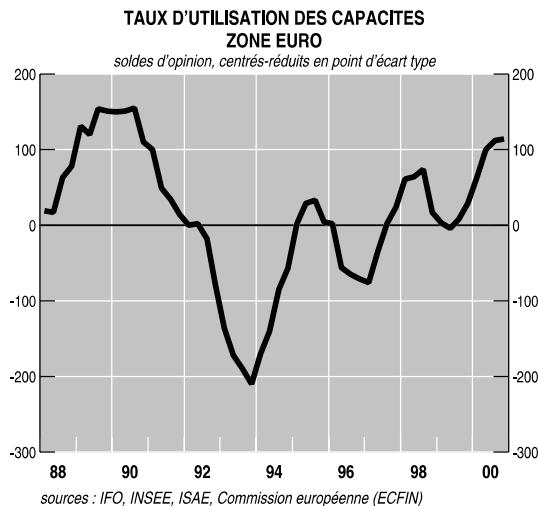
Au total, les tensions inflationnistes ne devraient pas s'aggraver à court terme, sous l'effet conjugué de la modération salariale et du dynamisme de l'investissement. Ceci explique sans doute que les perspectives de prix de vente des industriels de la zone euro se soient stabilisées depuis l'été.

Amorce d'un repli de l'inflation en 2001

Sous l'hypothèse de stabilité du taux de change de l'euro et d'un léger recul des prix du pétrole au printemps, l'inflation dans la zone euro devrait s'infléchir et atteindre +2,1% en juin 2001 après 2,5% en décembre.

La sortie du calcul du glissement annuel des fortes hausses enregistrées l'hiver dernier, ainsi que la stabilisation des prix de l'énergie conduiraient à une décelération des prix énergétiques dès le premier trimestre 2001. Sous l'hypothèse d'une baisse du cours du brent au printemps prochain (aux alentours de 27\$/bl en juin), ce mouvement s'accentuerait, contribuant davantage encore au ralentissement de l'inflation totale.

Par ailleurs, dans un contexte de tensions modérées, l'inflation sous-jacente resterait contenue en l'absence d'effets de second tour marqués. Le glissement annuel des prix hors énergie et alimentation, qui atteignait +1,4% en octobre 2000, s'établirait ainsi à +1,5% en juin 2001. ■



Pétrole et matières premières

Le prix du baril de Brent devrait rester élevé dans les mois à venir. L'arrivée de l'hiver ainsi que les niveaux très bas des stocks de produits raffinés compenseraient les premiers effets de l'infexion industrielle mondiale.

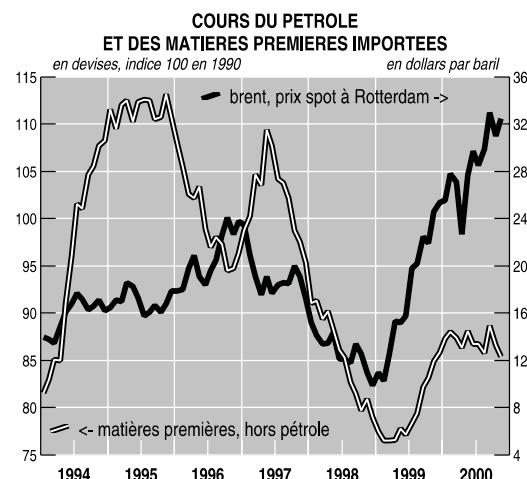
Le prix du pétrole se replierait à l'horizon de la fin du premier semestre de 2001, rejoignant un niveau légèrement inférieur à 27\$ en juin. Cette baisse proviendrait du ralentissement industriel mondial. L'effet sur les prix de cette diminution de la demande serait toutefois tempéré par des révisions à la baisse des quotas de l'OPEP dans le courant du premier semestre de 2001.

Le prix des autres matières premières n'a dû sa progression qu'à la baisse de l'euro. Au premier semestre de 2001, le prix en devise devrait se redresser, mais ce mouvement pourrait être tempéré par un léger redressement de la monnaie européenne.

Baisse attendue du prix du pétrole dans le courant du premier semestre 2001

Le prix du baril de brent s'établit aux alentours de 32 \$ au mois de novembre 2000, soit son niveau le plus élevé depuis la guerre du Golfe. En dépit de multiples ajustements à la hausse des quotas de l'OPEP depuis avril 2000, le cours du baril de brent a continué d'augmenter, gagnant 6 \$ depuis le mois de mai.

La production de brut dépasse les achats des raffineurs depuis deux trimestres, suggérant que la constitution de stocks de pétrole brut pourrait actuellement alimenter la demande de pétrole. Les incertitudes politiques au Proche Orient, ainsi que le faible niveau des stocks de produits raffinés dans les pays de l'OCDE à l'arrivée de l'hiver dans l'hémis-



phère nord expliquent le maintien du prix du pétrole à un niveau élevé en cette fin d'année 2000, et suggère la constitution de stocks spéculatifs.

Au premier semestre de 2001, le prix du pétrole devrait se replier progressivement pour retomber en-dessous de 27 \$ au mois de juin. La dissipation des craintes de pénuries locales en produits finis et le ralentissement industriel mondial feraient dégonfler les stocks spéculatifs de pétrole brut. La baisse du prix résulterait de cette diminution sensible de la demande. Cette baisse resterait toutefois limitée, l'OPEP ayant laissé entendre qu'elle pourrait réduire progressivement ses quotas de production à cet horizon. En outre, l'intensification de l'activité de raffinage en vue de reconstituer les stocks, très bas à l'hiver, soutiendrait la demande au premier semestre de 2001.

PRIX DU PÉTROLE

	Niveaux trimestriels							Niveaux annuels		
	1999		2000			2001		1998	1999	2000
	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^d T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} S.			
Dollar en francs	6,3	6,3	6,7	7,0	7,3	7,7	7,7	5,9	6,2	7,2
PÉTROLE										
Baril de "BRENT DATÉ" en dollars	20,5	24,0	26,8	26,7	30,5	30,8	27,0	12,8	17,8	28,7
Tonne importée en francs	921	1 100	1 330	1 387	1 549	1 637	1 349	560	792	1 476

Prévision

La baisse de l'euro a renchéri le prix des autres matières premières

L'indice hors énergie des matières premières importées par la France, exprimé en devises, est stable depuis le début de l'année 2000. En revanche, l'indice en francs s'est apprécié de 10% depuis le mois de juin, en raison de la poursuite de la baisse de l'euro à l'été.

Le prix des métaux de base semble atteindre un palier depuis le début de cette année mais pourrait à nouveau se redresser à l'horizon de la prévision. En dépit de la décélération de l'activité industrielle mondiale, le prix des métaux de base recèle un potentiel de hausse. En effet, la croissance des pays asiatiques est dynamique, notamment celle de la Chine qui s'est de plus lancée dans un programme d'extension et de modernisation de ses infrastructures. En outre, les stocks de la plupart de ces métaux sont historiquement bas.

L'évolution des cours des matières **agro-industrielles** est moins homogène que celle des métaux de base. Des hausses des cours du caoutchouc naturel, du coton et de la laine sont vraisemblables dans les prochains mois en raison d'une forte demande et d'une érosion des stocks. En revanche les cours de la pâte à papier devraient peu augmenter dans les prochains mois. La forte demande liée à la reprise des pays émergents a engendré des accroissements de capacités et celles-ci pourraient s'avérer excédentaires en cas de diminution cyclique de la demande. Finalement, les cours du bois devraient continuer à baisser compte tenu de l'excédent d'offre faisant suite aux tempêtes qui ont dévasté les forêts d'Europe occidentale l'hiver dernier. Simultanément, l'activité dans la construction aux États-Unis et en Europe devrait se modérer à la suite du durcissement passé des conditions monétaires dans les deux zones.

Malgré un niveau très bas, le prix des matières alimentaires devrait continuer à baisser légèrement. L'offre demeure structurellement fortement excédentaire. ■

Échanges extérieurs

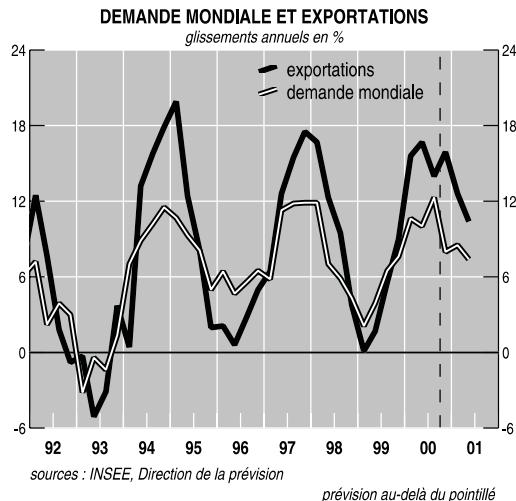
Les échanges commerciaux ont été extrêmement dynamiques sur la première moitié de l'année 2000. Les exportations ont bénéficié d'une demande mondiale très vigoureuse et des gains de compétitivité permis par la dépréciation de l'euro.

A partir du second semestre de 2000, la progression de la demande mondiale et les gains de compétitivité vont en s'amoindrissant. Au total, après une première moitié d'année sur un rythme annuel de 15%, les exportations progresseraient sur une pente de 10% au second semestre de 2000, puis de 7% à l'horizon de la mi-2001. Dans le même temps, les importations, très soutenues à l'été au regard du ralentissement de la demande privée, connaîtraient une correction au quatrième trimestre. Le rebond en 2001 de la consommation des ménages redynamiserait les importations, à un rythme toutefois moins élevé que celui qui a prévalu en 2000.

Au total, après avoir été légèrement positive au premier semestre de 2000, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait neutre au deuxième semestre, puis légèrement négative au premier semestre de 2001. Le contraste entre une conjoncture mondiale moins porteuse et une demande intérieure à nouveau dynamique expliquerait l'essentiel du mouvement, renforcé en outre par l'atténuation progressive des gains de compétitivité.

Des exportations manufacturières moins soutenues

La croissance des exportations de biens manufacturés s'est infléchie au troisième trimestre (+2,5%) à cause du tassement enregistré dans le secteur des biens d'équipement (-0,5%). Cette baisse,



inattendue dans ce secteur actuellement dynamique, traduit un retour à la normale après un premier semestre exceptionnel pour la construction navale, aéronautique et ferroviaire ainsi que pour les équipements électriques et électroniques. En revanche, les ventes d'automobiles sont très élevées au troisième trimestre (+10,2%) particulièrement à destination de la zone euro et des pays asiatiques.

Au dernier trimestre de l'année 2000, les exportations retrouveraient un rythme plus compatible avec la demande mondiale du moment et les gains de compétitivité dont bénéficient encore les entreprises grâce à la dépréciation passée de l'euro. Au début de l'année 2001, le ralentissement de la demande mondiale et l'épuisement progressif des gains de compétitivité réduiraient de moitié le rythme de croissance des exportations manufacturières : elles évoluerait à un rythme annuel proche de 8%.

SOLDE COMMERCIAL

(en milliards de francs)

	Niveaux semestriels (CVS-CJO)					Niveaux annuels		
	1999		2000		2001	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Agriculture / IAA	27,6	33,8	31,9	30,5	30,1	58,3	61,4	62,4
Énergie	-30,7	-47,3	-72,0	-79,6	-80,6	-62,1	-78,0	-151,6
Manufacturés ⁽¹⁾	35,5	42,7	36,4	6,3	-6,8	97,3	78,1	42,7
Total Caf / Fab	32,3	29,2	-3,7	-42,8	-57,3	93,5	61,5	-46,5
Total Fab / Fab ⁽²⁾	58,2	57,3	27,7	-8,3	-20,7	145,0	115,5	19,4

⁽¹⁾ Y compris divers et matériel militaire.
⁽²⁾ Le taux de passage des importations CAF à FAB est de 0,967 en 1997 et de 0,970 en 1998, 1999 et 2000.

Des importations manufacturières dynamiques au premier semestre 2001

Les importations de produits manufacturés ont été exceptionnellement soutenues au troisième trimestre (+5,3%). En lien avec le dynamisme de l'investissement, les importations de biens d'équipement ont fortement progressé (+7,7%). Cependant, l'ampleur de la hausse globale des importations demeure un peu surprenante au vu du ralentissement de la demande.

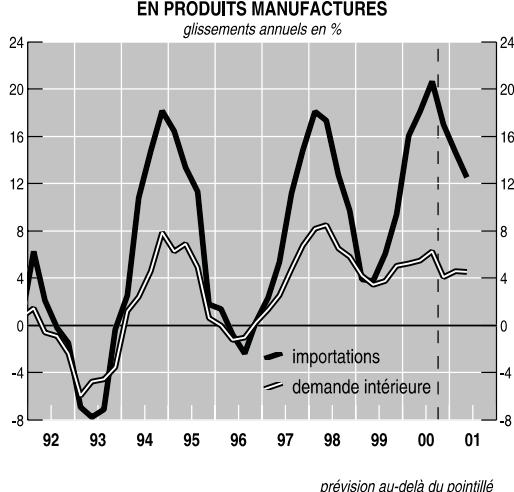
Dans ces conditions, les importations enregistraient une correction en cette fin d'année, retrouvant ainsi sur le semestre un rythme de progression plus en ligne avec la demande intérieure. Elles se redresseraient l'an prochain, profitant de l'accélération de la consommation et de la croissance toujours soutenue de l'investissement. Ainsi, les importations augmenteraient sur une pente annuelle de l'ordre de 10%.

Ralentissement modéré des prix à l'exportation et à l'importation

Les prix des exportations ont progressé de façon modérée depuis près de deux ans. Ainsi, à la mi-2000, le glissement annuel des prix des exportations se montait à 1,4%. Cette progression, un peu plus dynamique que celle du prix du PIB, s'explique peut-être par le comportement des exportateurs, qui auraient profité de la forte dépréciation du change pour augmenter leurs marges sur les marchés étrangers. A l'horizon de la mi-2001, dans un contexte de stabilisation, voire de redressement de l'euro, l'épuisement progressif des gains de compétitivité-prix jouerait en sens inverse. Le glissement annuel des prix reviendrait ainsi à 0,8% environ.

Les prix à l'importation ont accéléré depuis deux ans sous l'effet de la dépréciation de l'euro et de la progression des prix des produits pétroliers. La stabilisation du prix du baril puis sa légère baisse au printemps prochain ainsi que la meilleure tenue de l'euro, devraient désormais ralentir ce mouvement.

IMPORTATIONS ET DEMANDE INTÉRIEURE EN PRODUITS MANUFACTURES



prévision au-delà du pointillé

Un secteur agro-alimentaire faiblement dynamique

Le début du second semestre a été marqué par une baisse sensible du solde agricole, que l'on observe à la fois sur le solde de l'agriculture et dans une moindre mesure dans les industries agro-alimentaires.

Les exportations céralières ont été bridées au troisième trimestre par un retard pris dans des agréments administratifs liés au contrôle de la qualité des produits. Ces difficultés ayant été levées, les exportations en produits agricoles devraient donc rebondir en cette fin d'année.

Dans l'industrie agro-alimentaire, les exportations de produits laitiers et de volailles ont été soutenues depuis le début de l'année. Cette bonne conjoncture ne devrait pas se poursuivre au quatrième trimestre. Par ailleurs, la crise de la filière bovine devrait peser sur les exportations de viandes. Enfin, après la forte chute des exportations de champagne et de cognac, du début de l'année (due au contrecoup du passage à l'an 2000), les exportations de vins français sont revenues à des niveaux plus proches de la normale.

Au total, au premier semestre 2001, les exportations du secteur agro-alimentaire devraient être faiblement dynamiques.

BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES

(soldes bruts en milliards de francs)

	Niveaux semestriels						Niveaux annuels		
	1999		2000		2001		1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.				
MARCHANDISES⁽¹⁾	58	66	26	11	-8	147	124	37	
SERVICES⁽²⁾	50	68	71	72	63	101	118	143	
- liés aux échanges extérieurs	9	24	27	24	18	32	33	51	
- liés aux échanges de technologie	6	4	5	5	5	12	11	10	
- voyages	37	42	40	46	42	63	79	86	
- autres services	-2	-3	-1	-3	-2	-6	-5	-4	
REVENUS	34	33	44	55	62	51	68	99	
TRANSFERTS COURANTS	-26	-56	-25	-58	-31	-77	-82	-83	
TRANSACTIONS COURANTES	116	112	116	80	86	222	228	196	

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.

Une facture énergétique moins lourde en 2001

Le choc pétrolier a fortement alourdi la facture énergétique en 2000. Le déficit (caf-fab) du commerce extérieur pour les produits énergétiques devrait s'établir aux alentours de 150 milliards de francs (CVS-CJO) pour 2000, contre 78 MdF en 1999 soit une détérioration de 0,8 point de PIB.

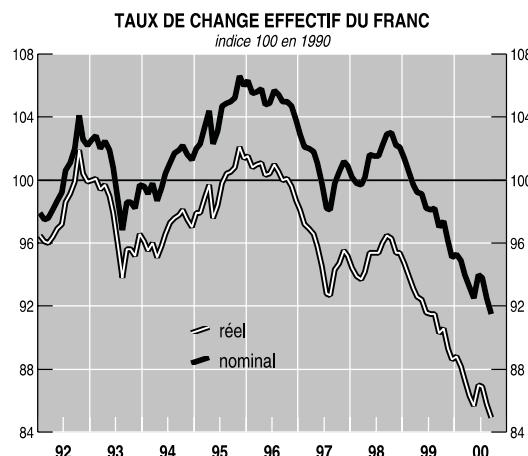
L'augmentation sensible en volume des exportations d'électricité et de produits raffinés est très loin d'avoir compensé le renchérissement des importations.

Sous l'hypothèse d'une stabilisation du cours du baril de pétrole cet hiver, puis de sa baisse au printemps, la facture énergétique devrait se réduire progressivement l'an prochain.

Réduction de l'excédent des transactions courantes en 2000

Le solde des transactions courantes baisserait de 32 MdF en 2000 par rapport à l'année précédente, s'établissant aux alentours de 196 MdF. Cette baisse résulte avant tout de la forte dégradation du solde commercial.

Le solde des services se serait amélioré en 2000, d'environ 25 MdF par rapport à l'année précédente. Cette hausse provient à la fois du solde des services liés aux échanges extérieurs et du solde touristique, qui progresseraient respectivement de 18 MdF et de 7 MdF. Le solde des services d'assurance a été extrêmement élevé sur les trois premiers trimestres de l'année du fait des montants de réassurance versés aux assureurs français après la tempête de décembre



1999. Il devrait revenir au niveau de celui de 1999 dès le quatrième trimestre de 2000. La dépréciation de l'euro a stimulé la venue en France de touristes hors zone euro et explique une partie de l'amélioration du solde touristique.

En 2000, le solde des revenus progresserait de nouveau très fortement et atteindrait un niveau historique de 99 MdF. Cette tendance devrait se poursuivre en 2001. Elle s'explique essentiellement par la forte augmentation des intérêts perçus par les résidents au titre des "revenus d'investissement".

Le déficit du solde des transferts courants serait stable en 2000, s'établissant aux alentours de 83 MdF. Cette évolution s'expliquerait par la faible augmentation des prélèvements sur les recettes de l'Etat au profit du budget des communautés européennes. ■

DEMANDE MONDIALE ADRESSÉE A LA FRANCE (TOUS BIENS)

(évolution en %)

Contribution à l'évolution totale			La part de marché représentée par chaque zone est indiquée entre parenthèses	Glissements semestriels ⁽¹⁾					
1998	1999	2000		1999		2000		2001	
				1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	
4,9	2,2	4,6	Zone euro (50%)	0,4	2,1	2,3	1,7	2,0	
2,2	2,6	1,8	Royaume-Uni, Amérique du Nord, Japon (20%)	0,6	2,0	0,8	1,3	0,8	
0,3	1,5	1,1	Zones émergentes ⁽²⁾ (12%)	0,7	0,7	0,8	0,8	0,6	
7,4	4,8	9,9	Total (100%)	1,9	5,7	4,6	4,0	3,7	

Prévision
(1) Variation entre le semestre considéré et le semestre précédent.
(2) Asie hors Japon, Amérique latine, Pays d'Europe occidentale et orientale.

Source : Direction de la Prévision.

Financement de l'économie

Les conditions monétaires et financières se sont assouplies entre mai et octobre 2000. Le taux de change effectif réel de l'euro s'est déprécié de 2,8% et les taux d'intérêt réels à long terme ont reculé de 50 points de base. Toutefois, sur la fin de l'année, on observe un raffermissement de l'euro. Le recul des marchés d'actions à partir de l'été s'explique par une correction sur les valeurs technologiques après une forte progression au premier semestre, mais il traduit également une dégradation des anticipations des opérateurs quant aux perspectives d'activité pour les trimestres à venir.

La courbe des taux s'est aplatie : il ne semble plus, début décembre, que les marchés anticipent un relèvement des taux directeurs de la Banque centrale européenne. Les opérateurs de marchés n'ont d'ailleurs pas révisé au cours de l'été leurs anticipations d'inflation à long terme, en dépit de la progression récente de l'inflation.

Le crédit octroyé au secteur privé dans la zone euro et l'agrégat monétaire M 3 ont décéléré au cours de la période allant de mai à septembre, traduisant sans doute l'inflexion de l'activité à l'œuvre depuis le printemps.

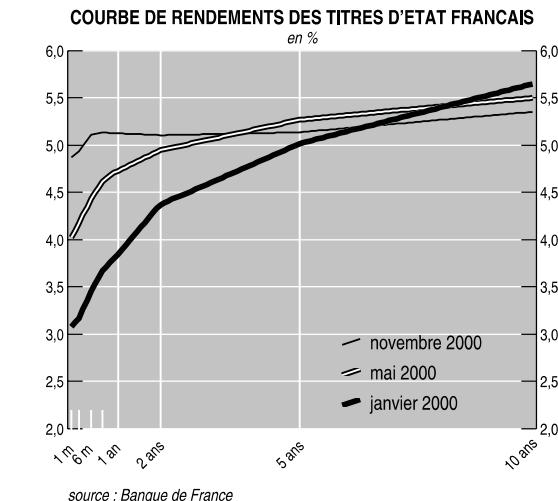
Assouplissement à l'été des conditions monétaires et financières

La plupart des éléments permettant d'apprécier les conditions monétaires et financières ont évolué au cours des derniers mois dans le sens d'un assouplissement.

En effet, la hausse de l'inflation de 0,4 point entre mai et octobre a limité la progression des taux d'intérêt réels à trois mois à 30 points de base (ex-post) et a permis un recul des taux réels à dix ans de 50 points de base. Dans le même temps, le taux de change effectif réel de l'euro s'est déprécié de 2,8%.

Les marchés n'anticipent plus de resserrement de la politique monétaire

La Banque centrale européenne (BCE) a estimé que la persistance d'un contexte de liquidités favorable était d'autant plus porteuse de risques inflationnistes qu'elle s'est conjuguée durant l'été à la hausse du prix du pétrole (+12% en moyenne mensuelle entre mai et octobre) et à la dépréciation de l'euro. Face au



dollar, l'euro a perdu 6,0% en termes nominaux entre mai et octobre (moyenne mensuelle). Dans ce contexte la BCE a procédé à trois relèvements des taux directeurs⁽¹⁾ -les 8 juin, 31 août et 5 octobre-, totalisant 100 points de base.

Entre les mois de mai et d'octobre, le taux comptant euribor trois mois -qui avait, dès le mois de mai, en partie intégré le relèvement de taux décidé en juin- a progressé de près de 70 points de base, pour atteindre 5,04% en octobre. Il se situait alors 170 points de base au-dessus de son niveau de janvier 2000.

Les marchés obligataires de la zone euro sont en revanche restés quasiment stables : le rendement de la dette publique française à dix ans, qui s'élevait à 5,50% en moyenne mensuelle en mai, était de 5,36% en octobre. La baisse des marchés boursiers en novembre a favorisé une baisse supplémentaire, ramenant le taux à dix ans à des niveaux inconnus depuis un an (environ 5,10%).

L'accélération de l'inflation courante n'a pas incité les marchés à réviser à la hausse leurs anticipations d'inflation à long terme, comme l'atteste la stabilité de l'inflation point-mort (*cf. encadré*). En revanche, la baisse du taux d'intérêt réel de l'OATi 10 ans suggère une révision à la baisse de leurs prévisions de croissance.

(1) Elle est également intervenue sur le marché des changes, le 22 septembre, en concertation avec les autres Banques centrales du G7, puis quatre fois seule entre les 3 et 9 novembre.

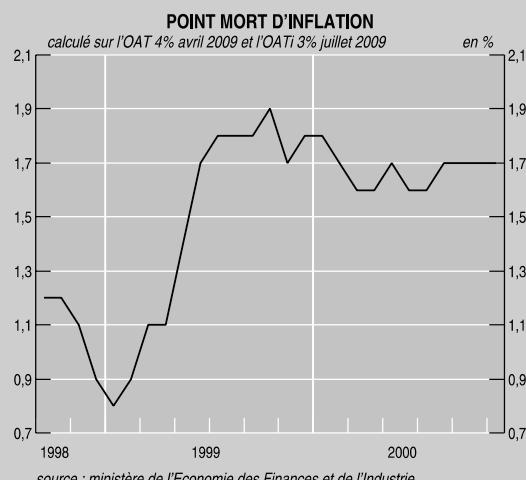
POINT MORT D'INFLATION ET INFLATION ANTICIPÉE

L'État français émet depuis septembre 1998 des obligations indexées sur l'inflation. Deux titres existent à ce jour, les OATi à dix ans et à trente ans, seuls titres publics indexés de la zone euro. Leur structure est identique à celle des obligations à taux fixe, les OAT, mais leur rendement nominal est réévalué, lors du paiement de chaque flux, afin de prendre en compte l'évolution de l'inflation entre la date initiale et la date de paiement.

Aussi, tandis que le taux de rémunération d'une OAT est une rémunération nominale, celui d'une OATi est un taux de rendement réel. La différence entre ces deux taux, pour des obligations de même échéance, correspond donc au taux d'inflation qui, s'il se réalisait avec certitude pendant toute la durée de portage de l'OATi, égaliserait les rendements des deux types d'obligations. Pour cette raison, elle est dénommée "point mort d'inflation".

En fait, on peut considérer que le point mort d'inflation reflète une anticipation d'un taux d'inflation moyen pour la durée de vie des OAT, augmenté d'une prime de risque inflationniste. Sous une hypothèse de stabilité de cette prime de risque, l'évolution du point mort d'inflation permet alors d'appréhender celle de l'anticipation d'inflation par les marchés financiers.

Ainsi, le point mort d'inflation à 10 ans révèle que l'inflation anticipée par les marchés a atteint un maximum au cours de l'hiver 1999-2000. Il n'a ensuite que très peu di-



minué ; les marchés ont donc durablement révisé à la hausse leur anticipation d'inflation, une fois passées les conséquences de la crise des pays émergents.

Le fait que le point mort d'inflation demeure en-dessous de 2% suggère toutefois que la politique monétaire de la BCE est crédible aux yeux des opérateurs de marché. ■

Dans ce contexte favorable aux marchés obligataires, les opérations de rachat de dette publique française⁽²⁾ ont également soutenu le marché, même si la persistance d'un besoin de financement net de l'État empêche d'observer un renchérissement des titres souverains français comparable à celui qui a été observé aux États-Unis en début d'année 2000.

La courbe des rendements s'est encore aplatie. Sur la dette publique française, l'écart entre les taux à dix ans et à six mois, qui était déjà revenu de 220 points de base en janvier 2000 à 110 points de base en mai, n'était plus que de 25 points de base en octobre.

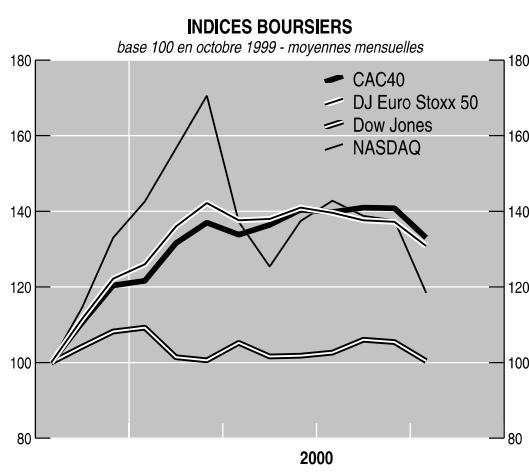
La seule anticipation de relèvement des taux courts prévalant en octobre, qui portait sur un horizon de trois mois, a disparu en novembre ; les marchés n'anticipent plus actuellement de mouvement de taux directeurs. La mise en exergue, par la BCE dans son dernier bulletin mensuel, de la décélération de la masse monétaire et de l'absence de tensions significatives sur les prix hors énergie et produits saisonniers, a ainsi été interprétée comme le signal de la fin du processus de resserrement monétaire.

Baisse des marchés d'actions

La dégradation des perspectives de croissance a entraîné un recul des marchés d'actions.

En moyenne mensuelle, l'indice boursier parisien CAC40 a reculé de 2,4% entre mai et octobre, en liaison avec un recul du marché américain. Il a toutefois mieux résisté que ses homologues de la zone euro, puisque l'indice Euro Stoxx 50 a reculé de 5,3%.

L'ensemble des places a été affecté par le renchérissement du pétrole, par l'intensification des tensions politiques au Proche Orient et par les avertissements sur profits futurs, émanant notamment de sociétés du secteur des technologies, médias et télécommunications (TMT). Pour celles opérant dans la zone euro se



(2) Entre début septembre et fin novembre, le Trésor français a racheté 8 milliards de francs de dette obligataire.

sont ajoutées des craintes à propos de la rentabilité future des licences de téléphonie mobile aux normes "UMTS".

Légère décélération de la masse monétaire et de l'endettement

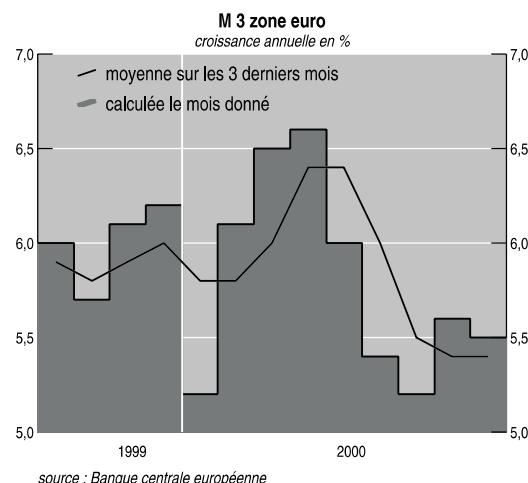
L'inflexion légère de l'activité s'est traduite par une légère décélération des agrégats de monnaie et de crédit par rapport au printemps.

Le glissement annuel de l'agrégat monétaire large M 3 de la zone euro, en moyenne mobile sur 3 mois, qui avait enregistré un maximum historique au cours de la période allant de mars à mai, à 6,4%, s'est établi à 5,4% sur la période s'achevant en septembre.

Son maintien au-dessus de sa valeur de référence (fixée par la BCE à 4,5%) peut s'expliquer notamment par la vigueur de l'activité dans la zone euro et le nombre élevé d'opérations de fusions-acquisitions intervenues dans la zone et hors zone euro.

La progression en glissement annuel des crédits au secteur privé, principale contrepartie de M 3 qui était, en moyenne sur la période février-mai, de 10,1% dans la zone euro et de 8,4% en France, est revenue à respectivement 9,5% et 7,6% sur la période allant de juin à septembre.

Toutefois, le recours au crédit de la part des sociétés non financières pourrait rester soutenu au cours des mois à venir, en raison, d'une part, des fonds nécessaires au développement de la téléphonie mobile de troisième génération "UMTS" (achats de licences et construction des infrastructures), et d'autre part, des opérations de fusions-acquisitions qui sont program-



mées. Les chiffres relatifs au mois de septembre ont d'ailleurs déjà révélé une pause dans l'inflexion du crédit.

L'endettement intérieur total (EIT) français a décéléré par rapport au printemps (0,9 point entre mai et octobre). Il a néanmoins conservé un rythme soutenu -progression sur un an de 6,2% en moyenne sur la période juin-septembre- en raison du dynamisme de l'endettement des sociétés non financières (+8,7%) et des ménages (+7,7%). La progression de l'endettement des administrations publiques est demeurée modérée (2,7%).

En France, le coût du crédit au secteur privé a progressé de 30 points de base au cours du troisième trimestre de 2000, tant pour le crédit à taux fixe à l'habitat des ménages que pour le crédit à l'investissement des entreprises. ■

Éléments du compte des administrations publiques

Les recettes fiscales, portées par la croissance et la vigueur des revenus qu'elle a engendrée, resteraient dynamiques en 2000, malgré les mesures de réduction d'impôt contenues dans la loi de finances initiale ainsi que dans les deux lois de finances rectificatives. Au total, ces allégements totaliseraient environ un point de PIB.

Les recettes fiscales des administrations publiques progresseraient de 3,6% en 2000

Les recettes des impôts courants sur le revenu et le patrimoine des entreprises et des ménages augmenteraient de 5,6% en 2000 après +8,4% en 1999⁽¹⁾.

Le produit de l'ensemble des impôts sur le revenu acquittés par les ménages progresserait de 5,5% après 6,7% en 1999. Ce ralentissement s'explique d'abord par la mesure d'abaissement des deux premières tranches du barème de l'impôt sur le revenu décidée lors de la loi de finances rectificative de printemps 2000 qui a diminué de 11 milliards les recettes escomptées. Le rythme de croissance du produit de la CSG serait analogue à l'évolution des revenus d'activité. La réforme de la taxe d'habitation, également décidée lors de la première loi de finances rectificative, prévoit la suppression de la part régionale et la mise en place d'un dispositif de plafonnement pour les redevables modestes et moyens. L'allègement au titre de l'année 2000 est aussi de 11 milliards de francs.

Les sociétés connaissent un regain d'activité qui se traduit par une bonne santé financière ; la forte progression de leurs bénéfices réalisés en 1999, sur la lancée de 1998, conduit au versement de soldes de liquidation importants en 2000 et à une revalorisation des acomptes versés en cours d'année 2000. Les re-

cettes de l'impôt sur le revenu versé par les sociétés augmenteraient de 14% en 2000 après +17,4% en 1999.

Les recettes des impôts sur la production et les importations ralentissent sensiblement en 2000 à un rythme de 1,6%, après +3,1% en 1999.

Le profil est donné par le produit net de la TVA grevant les produits (y compris la TVA communautaire), qui ne progresserait que de 1,8% après +4,7% en 1999. Ce ralentissement s'explique par l'abaissement du taux normal, ramené de 20,6 à 19,6% au 1er avril dernier. Y contribuerait également la baisse du taux de la TVA sur les travaux d'entretien du logement, entrée en application à l'automne 1999.

Les recettes de la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) ont augmenté de 2,1% après +3,6% en 1999. Ce ralentissement est expliqué par le ralentissement des achats ainsi que par la mise en place au 4ème trimestre du dispositif de "TIPP flottante", qui s'est traduit par une baisse de 20 centimes des prix à la pompe.

La réduction du déficit des APU se poursuivrait en 2001

Le projet de loi de finances pour 2001 prévoit de ramener le déficit des administrations publiques de 1,4% en 2000 à 1,0% en 2001, sans prise en compte des recettes de la vente des licences UMTS. En raison de la poursuite des baisses des barèmes d'impôt, qui s'inscrivent dans un plan étalé sur 3 ans, la pression fiscale diminuerait progressivement.

(1) Les évolutions présentées dans cette fiche concernent les impôts des administrations publiques en comptabilité nationale et non les impôts d'État en comptabilité budgétaire.

IMPÔTS PERÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾

(évolution en %)

	Moyennes annuelles		
	1998	1999	2000
Impôts sur la production et les importations	4,1	3,1	1,6
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	27,8 ⁽²⁾	8,4	5,6
Impôts en capital	-5,2	10,3	16,7
Total des impôts perçus par les APU	12,5*	5,4	3,6

Prévision

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

(1) Centrales, locales et de sécurité sociale.

(2) La forte progression de 1998 s'explique pour partie par le basculement des cotisations maladie sur la CSG, classée comme un impôt en comptabilité nationale. Un effet résiduel de cette mesure a été observé en 1999.

Les recettes de l'impôt sur le revenu devraient augmenter de 1,3% en 2001. Le net ralentissement par rapport à cette année serait dû aux mesures de baisse de toutes les tranches du barème.

Le produit de l'impôt sur le bénéfice des sociétés devrait ralentir en 2001, avec une croissance de 8,6%. Ce ralentissement serait dû notamment à la suppression progressive de la contribution additionnelle de 10%, qui serait toutefois compensée par certains aménagements fiscaux en 2001.

Le mécanisme de "TIPP flottante" a été mis en place dès le 1er octobre 2000. Ce dispositif qui vise à restituer aux consommateurs le surplus de recettes de TVA consécutif à toute hausse du prix des carburants devrait s'accompagner d'une diminution des recettes de la TIPP. Cette baisse serait amplifiée par le gel de la TIPP sur le gazole et sur l'essence sans plomb et s'ajouterait à la baisse de la taxation sur le fioul domestique, qui porte déjà à 3,5 milliards la diminution de recettes escomptées. ■

PRINCIPALES DISPOSITIONS FISCALES DU PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2001

Mesures concernant les ménages

- Programme de baisse de l'impôt sur le revenu de l'ordre de 45 milliards de francs étalé sur 3 ans. L'effort consenti en 2000 sur les deux premiers taux d'imposition du barème de l'impôt sur le revenu sera poursuivi et étendu à l'ensemble des contribuables, avec une baisse accrue des quatre premiers taux d'imposition de l'ordre de 1,25 point (contre 0,75 point de baisse pour les deux derniers). De plus, afin de renforcer les allégements dont bénéficient les contribuables les plus modestes à l'entrée dans le barème de l'impôt et pour lutter contre un effet de seuil, le mécanisme de la décote va être aménagé pour un coût estimé à 1,6 milliard de francs dès 2001. Au total, l'aménagement des droits va réduire de 23 milliards les recettes d'impôt sur le revenu l'an prochain.
- Dans un souci de simplification de l'impôt, et comme mesure de compensation de la hausse du prix de l'essence qui grève le budget des automobilistes, il a été décidé de procéder à la suppression de la vignette automobile pour les particuliers et les artisans. Cette mesure représente un allégement de plus de 12 milliards de francs.

Mesures concernant les entreprises

- Mise en place d'un nouveau dispositif d'imposition au taux réduit de 15% dans le cadre d'une baisse d'impôt sur les sociétés pour les petites entreprises. Cette me-

sure qui vise à renforcer la compétitivité de 270 000 PME va coûter 2,3 milliards de francs.

- Plan triennal de suppression de la contribution additionnelle de 10% à l'impôt sur les sociétés. Le taux sera ramené dans un premier temps à 6% en 2001, ce qui représente un allégement de 8,4 milliards de francs. En guise de compensation, des aménagements seront opérés, comme la suppression du seuil de 150 millions de francs dans le régime des sociétés mères et filiales ainsi que la réduction progressive de l'avoir fiscal, qui permettront d'accroître les recettes à hauteur de 8 milliards de francs.

Mesures concernant les ménages et les entreprises

- Afin de compenser la hausse des recettes de TVA consécutive à l'augmentation du prix du pétrole brut, le mécanisme de stabilisation de la fiscalité pétrolière a été déclenché dès le premier octobre 2000, se traduisant par une baisse de la TIPP. Le dispositif de "TIPP flottante" mis en place a conduit à une baisse de la fiscalité de 20 centimes par litre. La mesure d'allégement de la fiscalité pétrolière sur le fioul domestique va entraîner une perte de recettes de 3 milliards de francs. Celle-ci sera en partie compensée par une contribution exceptionnelle des entreprises pétrolières, d'un montant estimé de 3 milliards de francs. ■

PRINCIPALES DISPOSITIONS DU PROJET DE LOI DE FINANCEMENT DE LA SÉCURITÉ SOCIALE POUR 2001

En 2001, les ressources de l'ensemble des régimes, toutes branches confondues, s'établiront à un peu plus de 2054 milliards de francs, en progression de 3,5% par rapport à 2000. Compte tenu des estimations de dépenses, le solde des opérations courantes sera une nouvelle fois positif et l'excédent des comptes est estimé à 7,2 milliards de francs pour l'ensemble des régimes et à 8,8 milliards pour le régime général.

• Afin d'encourager le retour à l'emploi, le projet de loi de finances pour 2001 réduit la CSG et la CRDS sur les bas revenus d'activité, aussi bien pour les salariés du public et du privé que pour les non-salariés. Totale au niveau du SMIC, la réduction est ensuite dégressive et s'annule à hauteur de 1,4 fois le SMIC. Dans le cadre d'un plan étalé sur 3 ans jusqu'en 2003, la suppression pour les revenus d'activité inférieurs ou égaux au SMIC sera égale au tiers des montants effectivement payés

en 2001. Au total, cette mesure représenterait un gain pour les travailleurs salariés et indépendants de l'ordre de 10 milliards de francs l'an prochain. Elle sera accompagnée de mesures de compensation aux régimes sociaux.

- Le PLFSS élargit également les recettes du Fonds de Réforme des Cotisations Sociales, mis en place au 1er janvier 2000 afin d'assurer le financement de l'ensemble des exonérations de charges (ristourne sur les bas salaires préexistante, et allégements nouveaux liés à la réduction du temps de travail, dont l'extension de la ristourne). Outre l'affectation de recettes alcools antérieurement attribués à la Cnamts, le FOREC bénéficie désormais du transfert en provenance de l'Etat d'une part de la taxe sur les conventions d'assurances, et de la totalité de la taxe sur les véhicules de société. ■

Prix à la consommation

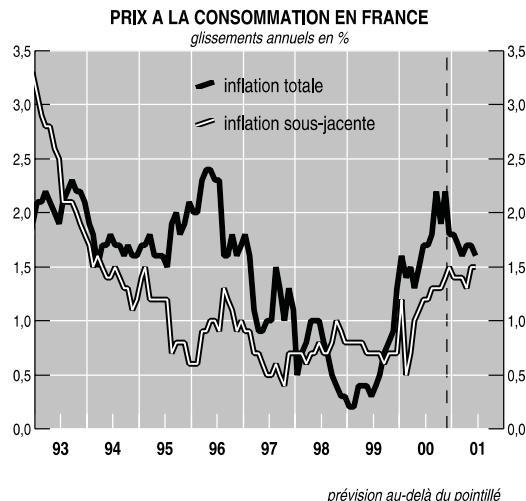
Avec la hausse du cours du pétrole et la dépréciation de l'euro, le glissement annuel des prix à la consommation a augmenté de 1,3 point en un an et atteint +2,2% en novembre 2000. Le poste énergie a contribué pour 0,6 point à cette accélération des prix, l'alimentation pour 0,4 point et les produits manufacturés pour 0,2 point. Ainsi, les mouvements des prix des produits pétroliers, atténus par des baisses de fiscalité indirecte, ne sont pas à eux seuls les responsables de l'augmentation de l'inflation. Mais la diffusion de la hausse du cours du pétrole et des prix d'importation aux autres postes de l'indice reste limitée : l'inflation sous-jacente⁽¹⁾ ne remonte que progressivement.

En décembre 2000, le glissement annuel de l'indice d'ensemble baisserait de 0,4 point et l'indice s'établirait à +1,8%. Ce repli s'explique par la disparition du calcul de glissement annuel du choc positif enregistré en décembre 1999 sur les prix des produits pétroliers. Ce choc ne s'est en effet que très partiellement transformé en augmentation durable de l'inflation.

Au premier semestre de 2001, le glissement annuel d'ensemble se stabiliserait autour de +1,6%. Sous l'hypothèse d'une stabilisation du taux de change et d'une baisse du cours du pétrole à partir du printemps prochain (27\$/bl en juin 2001), les effets de l'inflation importée s'estomperaient. L'impact sur l'inflation de l'amélioration rapide du marché du travail et des tensions sur l'appareil de production resterait modéré, la demande globale n'accélérant pas au premier semestre. L'effet de ces tensions sur les prix serait en outre atténué par l'intensité de la concurrence dans l'industrie et certains services, en particulier les télécommunications. Dans ces conditions, le glissement annuel de l'inflation sous-jacente se maintiendrait à +1,5% à l'horizon de juin 2001.

Tassement attendu des prix des produits énergétiques

Entre janvier et novembre 2000, les cours du brent ont augmenté de 25%. Les prix à l'importation des produits pétroliers se sont orientés à la hausse, d'autant que l'euro a continué à se déprécier vis à vis du dollar. Les quelques mouvements de repli en variation mensuelle sur le poste produits pétroliers tiennent aux modifications de fiscalité indirecte. Tout d'abord, la baisse de la TVA au 1er avril s'est traduite



par une diminution d'environ 6 centimes par litre de carburant. S'y sont ajoutées en fin d'année les modifications de la TIPP : la première a concerné la TIPP sur le fioul domestique (diminution de 17 centimes par litre de fioul au 21 septembre) ; la seconde s'est traduite par la mise en place de manière anticipée du mécanisme de la "TIPP flottante" (repli d'environ 20 centimes par litre sur l'ensemble des produits pétroliers au 1er octobre). En dépit de ces interventions, le glissement annuel des prix des produits pétroliers atteint encore +19,7% en novembre 2000. Avec un cours du brent proche de son niveau de novembre jusqu'à la fin de l'année, le glissement annuel des produits pétroliers s'établirait à +13,4% en décembre 2000. La prévision pour le premier semestre 2001 résulte de l'hypothèse d'une décrue du cours du brent à partir du printemps 2001 (27\$/bl en juin) et du gel annoncé de la TIPP sur l'ensemble des carburants, en particulier sur le gazole. Dans ces conditions, le glissement annuel se replierait fortement à +1,3% en juin 2001.

Pour l'ensemble des prix de l'énergie, en plus du mouvement spécifique des produits pétroliers, s'ajoutent les changements des tarifs d'EDF et de GDF. La baisse du taux normal de TVA sur la partie "consommation" en avril et la baisse du prix de l'électricité en mai 2000 (-1,3%) pèsent sur le glissement annuel des prix de l'énergie. Sa progression de +12,7% en mai à +13,3% en novembre est imputable non seulement à celle des prix des produits pétroliers

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

LES PRIX A LA CONSOMMATION⁽¹⁾

Regroupements (pondérations 2000)	Glissements annuels en fin de semestre						Moyennes annuelles		
	déc. 1998	juin 1999	déc. 1999	juin 2000	déc. 2000	juin 2001	1998	1999	2000
Alimentation (17,5%)	0,5	0,1	1,1	1,8	3,1	3,3	1,6	0,6	2,1
Tabac (2,0%)	3,1	4,5	4,5	4,5	4,5	5,0	3,1	4,4	4,5
Produits manufacturés (30,6%)	0,0	-0,4	-0,4	-0,2	0,4	0,8	0,1	-0,4	0,0
Énergie (7,8%)	-5,2	-1,1	9,6	14,9	9,6	3,0	-3,0	0,5	12,9
<i>dont : produits pétroliers (4,8%)</i>	<i>-7,1</i>	<i>2,0</i>	<i>20,5</i>	<i>25,3</i>	<i>13,4</i>	<i>1,3</i>	<i>-4,1</i>	<i>4,6</i>	<i>21,9</i>
Services (42,3%)	-	1,1	0,9	0,5	0,9	1,1	-	1,1	0,7
<i>dont : loyers-eau (7,8%)</i>	<i>2,2</i>	<i>1,9</i>	<i>1,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>2,2</i>	<i>1,8</i>	<i>0,3</i>
<i>services de santé (5,1%)</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,9</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>
<i>transports-communications (4,7%)</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,6</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,6</i>	<i>-1,5</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,5</i>	<i>-1,9</i>
<i>autres services (24,7%)</i>	<i>2,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>1,8</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,0</i>	<i>1,3</i>
Ensemble (100%)	0,3	0,3	1,3	1,7	1,8	1,6	0,7	0,5	1,7
Ensemble hors énergie (92,2%)	0,9	0,4	0,6	0,7	1,2	1,4	1,0	0,6	0,8
Ensemble hors tabac (98,0%)	0,3	0,3	1,2	1,6	1,7	1,5	0,6	0,5	1,6
Inflation sous-jacente (62,2%)⁽¹⁾	0,8	0,7	0,7	1,2	1,5	1,5	0,8	0,7	1,1

Prévision

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

proprement dits, mais aussi à la hausse induite des tarifs du gaz de ville. Ceux-ci ont augmenté en mai 2000 (+6,5%) ainsi qu'en novembre (+13%). Au total, en décembre 2000, le glissement annuel des prix de l'énergie s'établirait à +9,6%. Il reviendrait à +3,0% en juin 2001. Ce ralentissement résulterait pour l'essentiel du repli des prix des produits pétroliers. Les baisses programmées des tarifs de l'électricité (de même ampleur qu'en mai 2000 dans le cadre du contrat de plan de l'entreprise avec l'État) compenseraient partiellement la nouvelle forte hausse du gaz de ville (environ +13%, comme en novembre 2000).

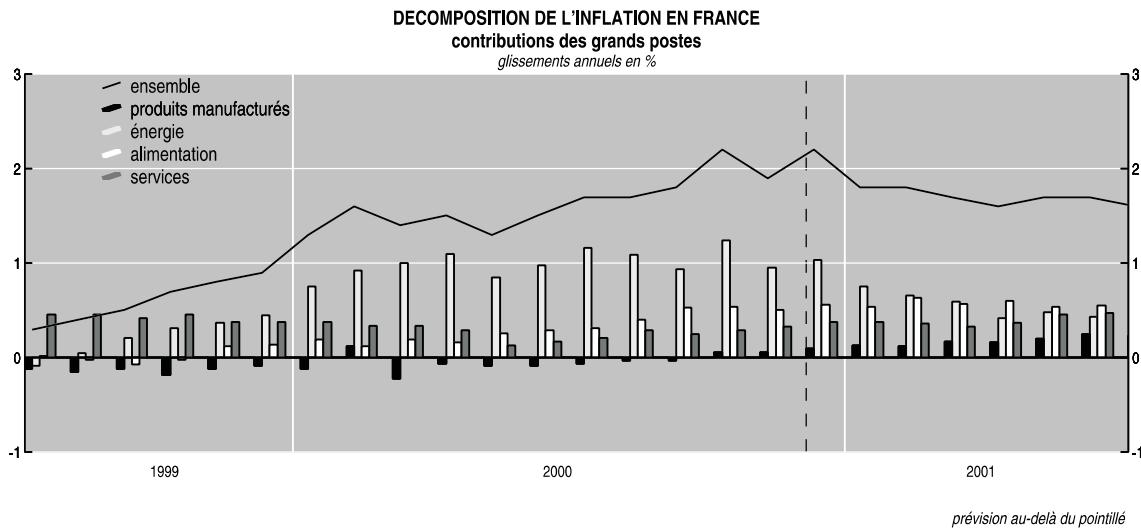
Des prix alimentaires toujours dynamiques en 2001

Depuis leur bas niveau de la fin de l'été 1999, qui connaissait des conditions climatiques particulièrement favorables, les prix des produits frais ont nettement accéléré, opérant un rattrapage vers leur mouvement de long terme. Le glissement des prix des produits frais s'établit à +6,5% en novembre 2000. Simultanément, les prix des produits alimentaires hors produits frais ont accéléré continûment depuis la fin de l'année 1999 : le glissement est passé de +1,4% en janvier 2000 à +1,9% en juin 2000 pour s'établir en novembre 2000 à +2,7%. De tels mouvements peuvent s'expliquer par le renforcement des contraintes en matière d'hygiène alimentaire et par les effets de diffusion du renchérissement des prix du pétrole (chauffage des serres, coûts de transport). Le glissement des prix du regroupement "viandes" atteint +3,6% en novembre 2000. Au rebond du cours du porc après sa forte chute en 1998, s'ajoutent les conséquences de la crise de la "vache folle". La crise de l'ESB s'est traduite par une hausse du prix des viandes de volailles, d'agneau et de porc sur lesquelles s'est reportée une partie de la demande. Par ail-

leurs, malgré un choc négatif de demande qui tendrait spontanément à faire diminuer le prix de la viande de bœuf, il semblerait que, par un "effet qualité" (bêtes de qualité et produits labellisés), les prix du bœuf ne se sont repliés que très modérément. Au total, le glissement annuel des prix des produits alimentaires devrait donc rester à un niveau élevé et s'établir à +3,1% à la fin de l'année 2000 et +3,3% en juin 2001.

En 2001, poursuite du relèvement des prix des produits manufacturés

Après le choc transitoire du début d'année 2000 lié au décalage de la période des soldes, le glissement des prix des produits manufacturés s'est relevé progressivement pour passer de -0,3% en avril à +0,3% en novembre 2000. Dans un contexte de demande bien orientée, le renchérissement des coûts de production (inflation importée) s'est traduit par de moindres baisses que celles constatées en 1999, où le glissement annuel des prix des produits manufacturés était resté stable à -0,4%. Par ailleurs, la baisse du taux normal de la TVA au 1er avril, qui concernait la quasi-totalité (80%) des produits manufacturés, n'a été que partiellement répercutée (à hauteur de 40% environ). La baisse tendancielle des prix des micro-ordinateurs, quant à elle, s'est infléchie malgré la politique toujours offensive de la grande distribution : le glissement annuel des prix des "matériels de traitement de l'information y.c. micro ordinateurs" s'établit en effet à -12,1% en novembre 2000, après -23,6% en novembre 1999. De même, les mouvements très heurtés des prix automobiles (neuves et occasion) qui reflètent les campagnes promotionnelles des constructeurs, conduisent à un glissement annuel nul en moyenne pour l'année 2000, alors qu'il était de -0,4% en 1999. Pour les mois qui viennent, le redressement des coûts de production devrait s'ac-



compagner d'une poursuite de la hausse des prix des produits manufacturés, mais cette hausse serait modérée. Le glissement annuel s'établirait ainsi à +0,8% au mois de juin 2001, après +0,4% en décembre.

Modération des prix dans les services

Le glissement annuel des prix de l'ensemble des services s'établirait à +1,1% en juin 2001, après +0,9% en décembre. L'accélération attendue des salaires resterait en effet d'ampleur limitée et la poursuite des pressions liées à la concurrence (notamment dans le secteur des télécommunications) contribuerait à modérer l'évolution des prix.

En raison de la stabilisation de la variation annuelle de l'indice du coût de la construction (+1% depuis trois trimestres), de la modération des hausses des loyers et du premier volet de baisse du droit de bail, le glissement annuel des prix du secteur "loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères" est resté voisin de +0,3% tout au long de l'année. Pour 2001, le deuxième volet de la suppression du droit de bail⁽²⁾ devrait provoquer une forte baisse du poste "loyer, eau et enlèvement des ordures ménagères", évaluée à -0,9% environ, soit un impact de -0,1 point sur l'indice d'ensemble. Malgré une accélération probable des coûts et des tensions sur le marché de l'immobilier, l'application de la circulaire recommandant la poursuite du gel des loyers HLM en 2001 devrait toujours continuer de modérer les hausses. Au total, le glissement annuel atteindrait +0,4% en juin 2001.

Les prix des services de transport ont suivi un profil heurté tout au long de l'année, qui correspond essentiellement aux variations saisonnières dans les prix des transports aériens. Les prix des services de télécommunications ont bénéficié de l'intensification de la concurrence entre les opérateurs. De très nombreuses baisses de tarifs sur les communications nationales, puis internationales ont été enregistrées depuis le début de l'année compensant la hausse de

l'abonnement intervenue à la mi-octobre : le glissement des prix des services de télécommunications atteint de ce fait -6,7% en novembre. Deux nouvelles baisses de tarifs sont annoncées : sur le prix des communications locales et sur le prix des appels "entrants" (du téléphone fixe vers les mobiles), désormais fixés par les opérateurs de téléphonie fixe. La poursuite des baisses de tarifs dans les télécommunications (-2% environ pour le premier semestre 2001 après -5% sur le premier semestre 2000) compenserait la hausse probable des prix des transports.

L'évolution des prix des "autres services"⁽³⁾ est restée très modérée au premier semestre de 2000 (+1,1% en glissement annuel pour le mois de juin 2000). Dans les secteurs intensifs en main d'œuvre non qualifiée, le glissement annuel des prix s'est redressé à +1,3% en juillet à la suite du relèvement du SMIC. Il atteint +1,9% en novembre, mais cette accélération résulte essentiellement (pour 0,45 point) de la sortie du calcul du glissement des effets de la baisse de la TVA sur les travaux dans le logement (15 septembre 1999). Le glissement annuel des prix des "autres services" s'établirait à +2,0% en juin 2001, après +1,8% en décembre 2000. Ce léger accroissement par rapport à décembre 2000 résulterait d'un redressement progressif des coûts salariaux, mais l'intensité de la concurrence dans certains secteurs (services financiers et assurance, notamment) devrait continuer à limiter les hausses de prix. ■

(2) Il concerne les locataires payant plus de 3 000F de loyer mensuel. Le coût total des deux volets a été évalué à 6 milliards de F, dont 3 milliards en 2000 et 3 milliards de F en 2001.

(3) Le secteur "autres services" regroupe la plupart des "services du secteur privé de la base 1990" (services pour l'habitation, services financiers, hôtels-cafés-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

L'année 2000 devrait inscrire un nouveau record de créations d'emplois. L'emploi total progresserait en effet d'environ 560 000 en 2000 après 450 000 en 1999. L'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels devrait enregistrer une hausse de près de 500 000 postes, en nette accélération par rapport à l'année précédente. Ce dynamisme est le résultat d'une conjoncture économique favorable, mais également des effets de court terme de la réduction du temps de travail, particulièrement importants au cours de l'année écoulée. Tous les secteurs enregistrent des hausses d'emplois : le tertiaire continue de fournir l'essentiel des créations nettes, mais la construction et l'industrie contribuent également à la progression globale.

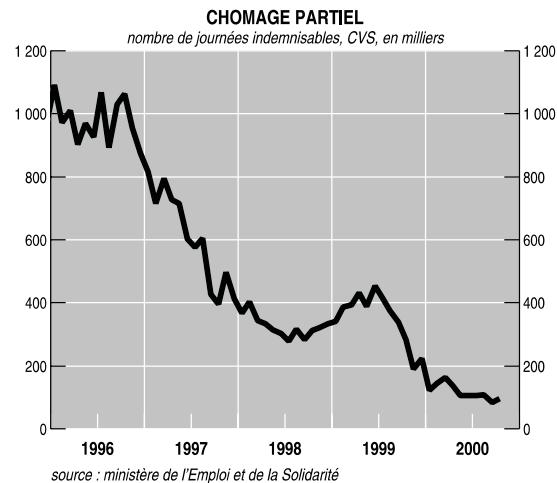
Reflet du fort contenu en emplois de la croissance, la productivité apparente du travail dans les secteurs concurrentiels augmenterait seulement de 0,3% en moyenne annuelle sur 2000, après 0,5% en 1999.

Au premier semestre de l'année 2001, les créations d'emplois se poursuivraient dans les secteurs concurrentiels, mais à un rythme un peu moins soutenu (+1,3% en glissement semestriel) dans un contexte où les effets de la réduction du temps de travail s'amoindriraient. L'emploi total progresserait de près de 230 000 postes sur la première moitié de l'année 2001.

Croissance soutenue de l'emploi salarié marchand en 2000

En 2000, l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels⁽¹⁾ a progressé à un rythme très soutenu (+3,5% en glissement annuel, fin décembre). Le volume des créations nettes d'emploi enregistré les neuf premiers mois était d'ores et déjà supérieur à celui observé sur l'ensemble de l'année 1999. En liaison avec la forte croissance de la fin 1999 et la montée en puissance des dispositifs de réduction du temps de travail, les effectifs salariés ont particulièrement accéléré en début d'année 2000 : +1,9% en glissement semestriel au premier semestre 2000 après +1,3% au second semestre 1999. Sur l'année, près de 500 000 emplois auraient ainsi été créés.

L'emploi intérimaire continue de progresser. Selon les statistiques mensuelles de l'UNEDIC, l'évaluation provisoire du glissement annuel de l'intérim à la fin octobre 2000 s'établit ainsi à +20,7%. Cette progression cache toutefois une quasi-stabilisation de



février à août 2000 en liaison avec le tassement de l'activité industrielle. L'emploi intérimaire reprend sa progression en septembre.

Après avoir légèrement progressé au cours du premier trimestre 2000, le recours au chômage partiel recule de nouveau depuis le printemps : en septembre, le nombre de journées indemnisiées s'élevait à 95 000, après plus de 120 000 en moyenne mensuelle sur les neuf premiers mois de l'année 2000 (cf. graphique).

L'ensemble des secteurs a profité de la croissance ferme de l'activité. Le secteur tertiaire reste le principal moteur des créations nettes d'emploi mais la croissance de l'emploi est également soutenue dans la construction. Enfin, l'industrie connaît une hausse de ses effectifs salariés sans précédent depuis 1989.

Les gains de productivité ont été très modérés en 2000 : après avoir progressé de 0,5% en 1999, la productivité apparente du travail dans les secteurs concurrentiels augmenterait seulement de 0,3% en moyenne annuelle en 2000. Plus précisément, après avoir progressé entre le 1er trimestre 1999 (+0,3%) et le 4ème trimestre 1999 (+1,1%), le glissement annuel de la productivité par tête a fléchi au premier semestre de 2000 (+0,4%), ainsi qu'au second (-0,5% à la fin 2000).

(1) Les secteurs concurrentiels correspondent à l'ensemble des secteurs essentiellement marchands non agricoles, soit à l'ensemble de l'économie, hors agriculture, administration, éducation, santé et action sociale.

Fort impact des politiques publiques en faveur de l'emploi marchand en 2000

En 2000, le dynamisme accru de la politique publique en faveur de l'emploi marchand aurait un effet sensiblement supérieur à celui observé en 1999. Cette augmentation résulte au premier chef des effets de court terme des dispositifs de réduction du temps de travail, avec des effets particulièrement importants au cours de l'année, compte tenu du rythme observé de signature des accords et des délais d'embauche. Dans les entreprises de moins de vingt salariés, la montée en charge des accords bénéficiant d'une aide incitative serait progressive.

Par ailleurs, le dispositif d'allégement de charges sur les bas salaires, désormais stabilisé, produirait en 2000 un effet sur l'emploi équivalent à celui de l'année précédente. Enfin, les différentes mesures d'allégements fiscaux, portant notamment sur la taxe professionnelle et la TVA, permettraient également de créer quelques milliers d'emplois.

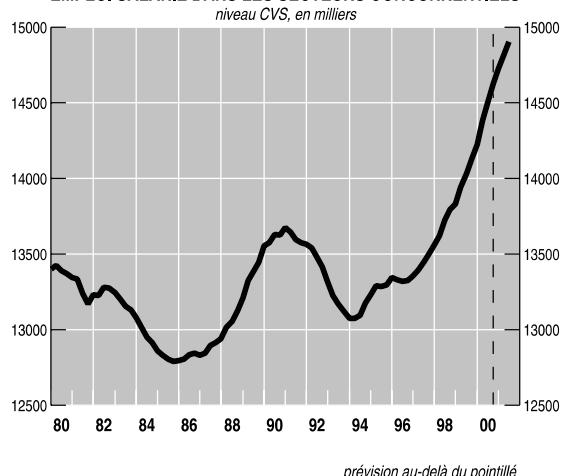
En ce qui concerne les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand (formation en alternance, abattement en faveur de l'embauche à temps partiel, contrat initiative emploi, exonérations de charges à l'embauche), ils n'auraient plus contribué à la croissance de l'emploi en 2000. En premier lieu, les entrées dans ces dispositifs auraient diminué. Les entrées en Contrat Initiative Emploi (CIE) se situeraient en effet à un niveau inférieur à celui de 1999, de même que les embauches à temps partiel susceptibles de bénéficier de l'abattement de charges, en raison des modifications législatives prévues par la seconde loi "Aubry". En revanche, le dynamisme de la formation en alternance (apprentissage, qualification, orientation et adaptation) serait resté soutenu,

notamment en raison de la progression des contrats de qualification, désormais ouverts aux adultes dans le cadre de la loi contre les exclusions. Au total, le nombre de bénéficiaires de CIE aurait baissé et l'abattement en faveur du temps partiel n'aurait plus joué en faveur de l'emploi en 2000. La formation en alternance aurait eu, quant à elle, un effet positif sur les créations nettes d'emploi similaire à celui de 1999.

L'emploi salarié resterait dynamique début 2001

L'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels progresserait au premier semestre de 2001 à un rythme moins soutenu : près de 190 000 créations nettes d'emplois seraient enregistrées, soit une progression de +1,3% en glissement semestriel (*cf. graphique*). Le ralentissement s'explique par les effets

EMPLOI SALARIE DANS LES SECTEURS CONCURRENTIELS



LES DISPOSITIFS D'AIDE À L'EMPLOI MARCHAND EN 2001

En 2001, les effets sur l'emploi de la réduction du temps de travail seraient moins importants que l'année précédente, compte tenu du rythme observé de signature des accords en 2000 et des délais d'embauche. La réduction du temps de travail demeure néanmoins le principal dispositif d'aide à l'emploi marchand. Les entreprises de moins de vingt salariés bénéficiant de l'aide incitative seraient les principales concernées, au côté d'entreprises de vingt salariés et plus, susceptibles de réduire le recours aux heures supplémentaires.

Le dispositif d'allégement de charges sur les bas salaires, désormais stabilisé, ne jouerait, quant à lui, que faiblement sur la croissance de l'emploi en 2001.

En outre, l'allégement de la taxe professionnelle et la baisse de la TVA sur les travaux dans les logements permettraient de créer quelques milliers d'emplois supplémentaires sur l'année.

Selon les prévisions budgétaires, les entrées en Contrat Initiative Emploi (CIE) seraient moins nombreuses en 2001 qu'en 2000 (de l'ordre de 125 000). Dans ces condi-

tions, le nombre de bénéficiaires de CIE continuerait à décroître en 2001, dans une proportion équivalente à celle de l'année précédente.

Conformément au projet de loi de finances 2001, les entrées en formation en alternance (apprentissage, qualification, orientation et adaptation) seraient aussi nombreuses en 2001 qu'en 2000, quel que soit le dispositif.

Quant aux mesures d'exonérations de charges sociales à l'embauche, elles pourraient concerner, en 2001, un nombre de salariés comparable à celui des années précédentes.

Enfin, les embauches - ou transformations d'emplois - à temps partiel pouvant bénéficier de l'abattement de charges, continueraient de décroître, compte tenu des modifications législatives figurant dans la seconde loi "Aubry". Elles ne joueront plus en faveur de l'emploi en 2001. ■

retardés de l'infléchissement de l'activité économique courant 2000 et par un amoindrissement des effets de la réduction du temps de travail.

Hausse soutenue dans l'industrie

Après avoir légèrement augmenté à la fin 1999 (+0,2% en glissement semestriel), l'emploi industriel manufacturier (non compris les intérimaires occupés dans le secteur) a accéléré au premier semestre 2000 (+0,9%). Cette évolution a surtout bénéficié aux secteurs fortement employeurs, à savoir celui des biens d'équipement (+0,6% au premier semestre de 2000 après +0,3% au second semestre de 1999), porté par la vigueur exceptionnelle des investissements, et celui des biens intermédiaires (+1,6% après +0,2%), stimulé par une demande intérieure et extérieure soutenue.

L'emploi industriel manufacturier a encore augmenté au troisième trimestre de 2000 (+0,6%), en particulier dans l'industrie automobile et dans le secteur des biens intermédiaires. Il progresserait de 1,8% sur l'ensemble de l'année 2000, en ligne avec l'activité. La croissance de la production restant soutenue, l'emploi industriel progresserait encore de 0,6%, au premier semestre de 2001.

Ralentissement dans la construction

Bénéficiant toujours du dynamisme du secteur, les effectifs salariés de la construction (non compris les intérimaires occupés dans le secteur) n'ont cessé de progresser en 2000, après une hausse déjà exceptionnelle en 1999 (+4,3% en glissement annuel en 2000 contre +2,9% l'année précédente). Les effectifs ralentiraient au premier semestre (+0,9%) en ligne avec le plafonnement de l'activité attendu dans ce secteur.

Dynamisme soutenu du tertiaire marchand

Au premier semestre de 2000, l'emploi salarié tertiaire marchand a poursuivi sa progression à un rythme soutenu (+2,4% en glissement semestriel), après une année 1999 déjà très positive (+4,2% en glissement annuel). Hormis les activités immobilières, tous les secteurs enregistrent des créations nettes d'emplois, tout particulièrement le commerce et les services marchands. Le maintien d'une consommation des ménages en services à un bon niveau, et la bonne tenue de l'activité dans l'industrie manufacturière, permettraient d'accroître les effectifs salariés de 1,8% au second semestre. Sur l'ensemble de l'année 2000, 380 000 postes de travail seraient ainsi créés dans le secteur tertiaire marchand.

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI

	Glissements semestriels taux d'évolution en % - CVS						Glissements annuels taux d'évolution en % - CVS			Niveaux de fin d'année en milliers - Bruts		
	1999		2000		2001	1 ^{er} S.	1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.							
Salariés des secteurs essentiellement marchands⁽¹⁾	1,5	1,3	1,9	1,6	1,3	2,0	2,9	3,5	13749	14137	14632	
Industrie (y compris construction)	0,1	0,5	1,0	1,1	0,5	0,2	0,7	2,2	5168	5203	5317	
Industries agro-alimentaires	0,4	0,5	0,0	0,9	0,1	1,1	0,8	0,8	538	543	548	
Énergie	0,2	1,6	0,0	-0,7	-1,0	-4,2	1,7	-0,7	237	241	239	
Construction	1,4	1,5	2,1	2,2	0,9	0,9	2,9	4,3	1118	1151	1201	
Industrie manufacturière	-0,4	0,2	0,9	0,9	0,6	0,1	-0,2	1,8	3275	3268	3329	
donc :												
Biens de consommation	-1,0	-0,9	0,0	-	-	-1,0	-1,9	-	733	719	-	
Automobile	0,1	2,0	0,8	-	-	-1,9	2,1	-	280	286	-	
Biens d'équipement	0,1	0,3	0,6	-	-	0,9	0,4	-	806	809	-	
Biens intermédiaires	-0,4	0,3	1,6	-	-	0,6	-0,1	-	1456	1454	-	
Tertiaire essentiellement marchand	2,4	1,8	2,4	1,8	1,8	3,1	4,2	4,3	8581	8934	9315	
donc :												
Commerces	1,1	1,4	2,1	-	-	2,2	2,6	-	2610	2678	-	
Transports	1,7	2,2	2,0	-	-	3,8	4,0	-	963	1003	-	
Services marchands (y compris intérim)	3,8	2,0	3,2	-	-	4,2	5,9	-	4039	4270	-	
Activités financières	-0,1	0,3	0,4	-	-	-0,4	0,2	-	657	658	-	
Tertiaire essentiellement non marchand (y compris CES, CEC, ...)	-	-	-	-	-	2,0	1,8	1,2	6316	6431	6510	
EMPLOI TOTAL (y compris salariés agricoles et non salariés)	-	-	-	-	-	1,7	1,9	2,4	22828	23275	23837	

Prévision

(1) Secteurs EB-EP

Après s'être quasiment stabilisé au premier semestre 2000, l'emploi intérimaire a rebondi en septembre en liaison avec le redressement des anticipations dans l'industrie à l'été et la croissance soutenue de l'activité dans les autres secteurs. En 2000, le nombre d'emplois intérimaires s'accroîtrait de plus de 70 000, contribuant pour un cinquième à la croissance de l'emploi tertiaire marchand.

Au premier semestre de 2001, la croissance de l'emploi salarié tertiaire marchand resterait soutenue (+1,8%), en ligne avec l'activité. Tous les secteurs afficheraient des créations nettes d'emplois.

Dynamisme modéré de l'emploi tertiaire non marchand

En 2000, l'emploi tertiaire non marchand a sensiblement ralenti par rapport à l'année précédente (+1,2% en glissement annuel après +1,8% en 1999), en raison d'une contribution des emplois aidés (CES, CEC, emplois jeunes) plus modeste que l'année précédente. En effet, le nombre d'entrées dans chacun de ces dispositifs a fortement fléchi en 2000.

En 2001, l'emploi tertiaire non marchand progresserait au même rythme qu'en 2000. En effet, selon le projet de loi de finances, les effectifs de l'État devraient progresser plus rapidement que l'année précédente. En revanche, le nombre d'entrées dans les dispositifs aidés continuerait de baisser, particulièrement les contrats emplois solidarité (260 000 entrées prévues en 2001).

L'emploi total toujours bien orienté

En 2000, l'emploi non salarié aurait continué à reculer, mais à un rythme inférieur à celui observé en 1999 (de l'ordre de - 12 000 emplois). La baisse structurelle des non salariés agricoles ralentirait, en liaison avec l'achèvement de la mise en place des dispositifs de préretraite des agriculteurs.

Au cours de l'année 2000, la hausse de l'emploi total serait importante, de l'ordre de +2,4% (soit environ 560 000 postes supplémentaires). Au premier semestre de 2001, l'emploi total progresserait à un rythme un peu moins soutenu (+1,0% en glissement semestriel). ■

Chômage

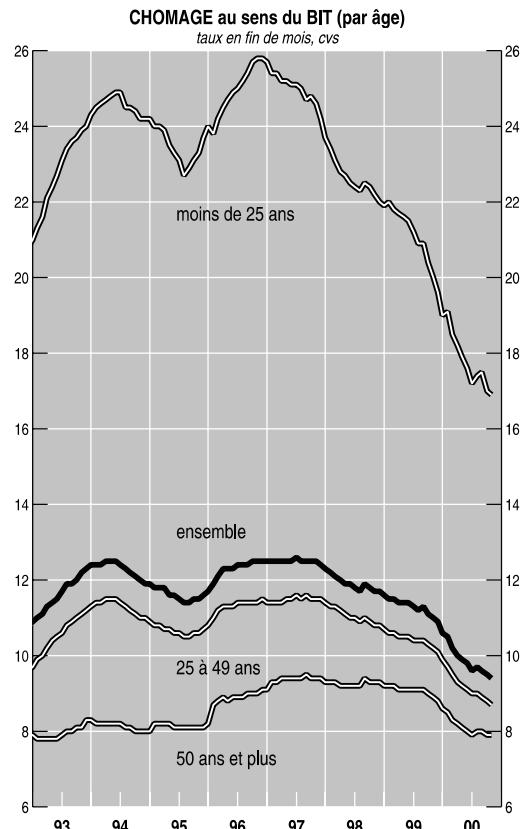
Le nombre de chômeurs au sens du BIT s'est établi à 2 457 000 personnes à la fin du mois d'octobre 2000, soit 9,4% de la population active comme en juin 1991. En phase avec le rythme très élevé des créations d'emplois, la baisse du chômage a été particulièrement forte au premier semestre de 2000. Elle s'est ralentie au troisième trimestre. Le taux de chômage a reculé de 0,2 point en quatre mois depuis fin juin 2000, après une baisse d'un point au cours du premier semestre de 2000. Depuis le début de l'année, les jeunes ont particulièrement bénéficié de la décrue du chômage. Celle-ci a été aussi sensible pour les hommes que pour les femmes, pour chaque tranche d'âge.

Les créations d'emplois se poursuivent à un rythme soutenu quoique légèrement ralenti, le taux de chômage se replierait à 9,2% à la fin de l'année 2000 (soit -1,4 point en un an). Sa baisse serait un peu moins rapide au premier semestre de 2001 qu'en 2000 : il atteindrait 8,7% fin juin 2001.

La baisse du chômage s'était fortement accélérée au premier semestre de 2000, en relation avec le dynamisme exceptionnel de l'emploi en début d'année. Elle s'est poursuivie depuis, mais à un rythme moins soutenu, le chômage passant par un palier au cours de l'été. La décrue s'est de nouveau accentuée à partir de septembre 2000. Au total, le nombre de chômeurs a diminué de 55 000 personnes entre fin juin et fin octobre 2000, après une baisse de 262 000 personnes sur l'ensemble du premier semestre.

Ralentissement de la baisse du chômage des jeunes au troisième trimestre de 2000

Le rythme très soutenu des créations d'emplois a particulièrement profité aux jeunes en 2000. La politique de l'emploi en leur faveur (emplois jeunes, for-



mation en alternance, programme TRACE) étant en outre toujours dynamique, le nombre de chômeurs de 15 à 24 ans a baissé de 61 000 sur les dix premiers mois de 2000, soit une baisse presque aussi importante que sur l'ensemble de l'année 1999 (-64 000).

Après avoir fortement reculé au cours du premier semestre de 2000, le chômage de cette tranche d'âge n'a cependant baissé que de 7 000 entre fin juin et fin

TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT⁽¹⁾

	Niveaux en fin de période, CVS								Moyennes annuelles			
	1999				2000				2001	1998	1999	2000
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.				
Ensemble	11,4	11,3	11,1	10,6	10,0	9,6	9,5	9,2	8,7	11,9	11,2	9,8
Moins de 25 ans	21,7	21,2	20,4	19,0	18,2	17,2	17,0	-	-	22,6	21,0	-
25 à 49 ans	10,5	10,4	10,3	9,9	9,3	9,0	8,8	-	-	11,0	10,4	-
50 ans et plus	9,1	9,1	9,0	8,6	8,2	7,6	7,9	-	-	9,3	9,1	-

Prévision

(1) Les taux de chômage tiennent compte des résultats de l'enquête emploi de mars 2000.

octobre 2000. Après être très légèrement remonté à l'été 2000 en relation avec le recul de l'emploi intérimaire de juin à août, le chômage des jeunes est reparti à la baisse en septembre, parallèlement au redémarrage du travail temporaire.

Au total, fin octobre 2000, le taux de chômage des jeunes enregistrait une baisse de -2,1 points depuis le début de l'année, de même ampleur chez les jeunes hommes que chez les jeunes femmes. Il s'établissait ainsi fin octobre à 16,9% des actifs de moins de 25 ans (14,9% des jeunes hommes et 19,3% des jeunes femmes).

Poursuite de la baisse du chômage des 25-49 ans

Les adultes de 25 à 49 ans ont bénéficié des fortes créations d'emplois dans tous les secteurs d'activité depuis le début 2000. La baisse du chômage de cette tranche d'âge s'est accentuée au premier semestre de 2000 (-9,4%), puis s'est poursuivie à un rythme moins soutenu au cours du troisième trimestre (-3,0% de fin juin à fin octobre 2000). En dix mois, on dénombre 222 000 chômeurs de moins dans cette tranche d'âge par rapport au début de l'année 2000, contre une baisse de 149 000 sur l'ensemble de l'année 1999.

De décembre 1999 à octobre 2000, les taux de chômage des hommes et des femmes adultes de 25 à 49 ans ont diminué respectivement de 1,1 et 1,4 point. Ils se situent fin octobre 2000 à 7,0% pour les hommes, à 10,7% pour les femmes et à 8,7% pour l'ensemble des actifs de cette classe d'âge.

Stabilisation du chômage des 50 ans et plus au troisième trimestre de 2000

Les actifs de 50 ans et plus ont profité comme les autres tranches d'âge du fort dynamisme du marché du travail au premier semestre de 2000. Le nombre de chômeurs de 50 ans et plus a diminué d'environ 34 000 depuis le début d'année (-7,9%) contre une baisse de -10 000 (-2,3%) sur l'ensemble de l'année 1999.

Ce mouvement s'est cependant infléchi au troisième trimestre 2000 (+0,2% de fin juin à fin octobre 2000). L'évolution du chômage dans cette classe d'âge est fortement affectée par des facteurs démographiques très spécifiques, en l'espèce l'afflux d'actifs (générations du "baby-boom") remplaçant des générations creuses plus âgées et dont le taux d'activité était plus faible. Aussi le taux de chômage des 50 ans et plus s'est-il stabilisé au cours de cette période à 7,9% des actifs de la classe d'âge fin octobre 2000, en recul de -0,7 point depuis le début d'année.

Moindre progression de l'offre de travail en 2000

L'offre de travail pourrait croître d'environ 140 000 personnes en 2000, après +170 000 personnes en 1999. En effet, selon les projections, la progression de la population active tendancielle serait moindre en 2000 (+130 000) qu'en 1999 (+150 000).

Par ailleurs, cette année, la baisse de régime des politiques de l'emploi (stages et préretraites) conduirait à un accroissement de l'offre de travail de l'ordre de 10 000 personnes (contre 20 000 l'année passée). Ainsi, le nombre de bénéficiaires de stages d'insertion et de formation à l'emploi resterait globalement stable en 2000 après avoir reculé en 1999, alors que la baisse du nombre de préretraités serait comparable d'une année sur l'autre. Le nombre de bénéficiaires de conventions de conversion suite à un licenciement économique diminuerait certes davantage cette année que l'année précédente, mais cette baisse serait compensée en partie par la mise en œuvre d'un accord relatif à la cessation anticipée d'activité de certains salariés dans le secteur de la métallurgie, concernant notamment les constructeurs automobiles. Enfin, la progression du nombre de bénéficiaires de l'ARPE serait très limitée.

Poursuite de la baisse du chômage en 2001

Parallèlement au dynamisme des créations d'emplois, l'offre de travail accélérerait légèrement en 2001. L'offre de stages d'insertion et de formation à destination des chômeurs serait en effet en nette diminution, selon les objectifs budgétaires fixés dans le projet de loi de Finances pour 2001. Par ailleurs, sous l'hypothèse d'une reconduction à l'identique des dispositifs de cessation anticipée d'activité, la baisse du nombre de préretraités se poursuivrait à un rythme accru, le nombre de bénéficiaires de l'ARPE chutant fortement. Au total, bien que l'augmentation tendancielle de la population active ralentisse légèrement en 2001, l'offre de travail pourrait croître d'environ 160 000 personnes, compte tenu des effets de la politique de l'emploi.

Du fait du fort accroissement de l'offre de travail et d'un rythme des créations d'emplois un peu ralenti au premier semestre 2001, la baisse du chômage, quoique encore soutenue, serait plus modérée que celle observée en moyenne sur l'année 2000. Le taux de chômage se replierait ainsi d'environ 0,5 point. Il devrait s'établir à 8,7% de la population active à l'horizon de l'été prochain, descendant en-dessous du point bas de 1990 pour retrouver un niveau inconnu depuis 1983. ■

Salaires

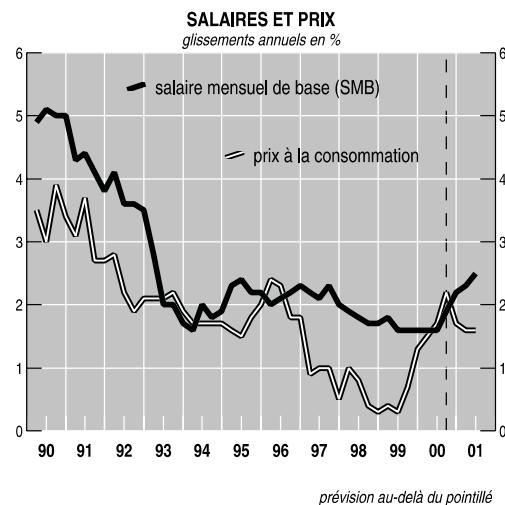
Après plusieurs trimestres d'évolution stable, le salaire mensuel de base a légèrement accéléré au troisième trimestre 2000, sous l'effet d'une revalorisation du SMIC plus importante que l'année dernière. Son glissement annuel s'est établi à +1,9% en septembre, après +1,6% en juin. Sa progression reste pourtant moins rapide que celle des prix à la consommation et son pouvoir d'achat a légèrement reculé : -0,3% en glissement annuel en septembre.

En fin d'année 2000 et au premier semestre 2001, le salaire mensuel de base continuera de se redresser et il renouerait avec des gains de pouvoir d'achat. Les tensions sur le marché du travail le pousseraient un peu à la hausse, en dépit des accords de modération salariale associés à la réduction du temps de travail, et il s'ajusterait partiellement à la remontée passée de l'inflation. Son glissement annuel atteindrait +2,5% en juin 2001. Il dégagerait à cette date un gain de pouvoir d'achat de 0,9%.

Pour sa part, le salaire horaire a continué de progresser rapidement, compte tenu de la baisse accusée de la durée du travail au cours de l'année 2000. Le glissement annuel du salaire horaire ouvrier s'est établi à +5,3% en septembre et il pourrait rester supérieur à +5% jusqu'à la fin de l'année. Malgré le redressement du salaire mensuel, il ralentirait autour de +4% à l'horizon de juin 2001, la baisse de la durée du travail étant désormais beaucoup plus lente.

Stabilisation du pouvoir d'achat du salaire mensuel de base au premier semestre de 2000

En juin 2000, le glissement semestriel du salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés du secteur privé (SMB) a atteint +0,9% en données brutes, comme au premier semestre de 1999. Les augmentations salariales ont continué à moins bénéficier aux employés qu'à l'ensemble des salariés. Ce sont les cadres qui ont été le plus augmentés entre décembre 1999 et juin 2000, puis les ouvriers et les professions intermédiaires. En dépit de la baisse régulière du chômage, l'évolution annuelle du SMB restait à la mi-2000 identique à celle constatée il y a un an (+1,6%). Du fait du rebond de l'inflation, son pouvoir d'achat sur un an s'est inscrit en léger recul : en termes réels, son glissement annuel est ainsi passé de +1,3% en juin 1999 à -0,1% en juin 2000.



Selon les résultats provisoires de l'enquête ACEMO du Ministère de l'Emploi et de la Solidarité, le salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés a augmenté de 0,7% au troisième trimestre de 2000, en partie sous l'effet de la revalorisation du SMIC au 1er juillet. Le SMIC horaire a été revalorisé au 1er juillet 2000 : le taux horaire brut est passé de 40,72 francs à 42,02 francs (+3,2%⁽¹⁾). En revanche, la revalorisation de la garantie mensuelle de rémunération prévue par la loi "Aubry" (c'est-à-dire le maintien du salaire mensuel en cas de réduction du temps de travail pour les salariés au SMIC) s'est établie à 1,45%⁽²⁾. Le glissement annuel du SMB s'établit à 1,9% en septembre 2000. Toutefois, l'accélération concomitante des prix à la consommation a légèrement accru la perte de pouvoir d'achat du SMB : -0,3% en glissement annuel en septembre 2000.

Progression toujours importante du salaire horaire de base ouvrier

Le salaire horaire de base a continué de progresser de façon importante, en partie sous l'effet mécanique de la réduction du temps de travail. La plupart des entreprises qui ont réduit la durée du travail ont prévu une

(1) Cette revalorisation prend en compte la forte évolution annuelle du SHBO en mars 2000 (+5,2%) et l'évolution en mai du glissement annuel des prix à la consommation des ménages urbains dont le chef est employé ou ouvrier (+1,3%).

(2) Elle est égale à la somme de l'évolution des prix à la consommation et de la moitié des gains du pouvoir d'achat annuel de salaire mensuel de base ouvrier.

compensation salariale afin de maintenir le niveau de rémunération mensuelle des salariés. Cette compensation est intégrale pour environ 90% d'entre eux. Selon les résultats provisoires de l'enquête ACEMO, pour les ouvriers, le salaire horaire de base (SHBO) a crû de 1,1% au troisième trimestre 2000, dont 0,3 point lié à la baisse de la durée du travail. Sur un an, sa progression s'établit à 5,3% contre 2,7% en septembre 1999.

La durée hebdomadaire du travail des salariés à temps complet, telle qu'elle est mesurée par l'enquête ACEMO, permet de dessiner le profil de la réduction de la durée du travail : la durée s'est réduite de 2,2% au premier trimestre 2000, de 0,7% au deuxième trimestre et de 0,5% au troisième. Entre septembre 1999 et septembre 2000, la durée du travail des salariés à temps complet s'est réduite de 4,1%.

Les évolutions salariales seraient légèrement plus dynamiques en fin d'année 2000 et au premier semestre de l'année 2001

A l'horizon du premier semestre 2001, les évolutions salariales devraient continuer à être un peu plus dynamiques. Le salaire mensuel de base atteindrait 2,2% en glissement annuel à la fin 2000 puis 2,5% à la mi-2001, soit une évolution supérieure à celle constatée fin 1999 (1,6%). Cette légère accélération résulterait à la fois d'un début d'ajustement des salaires à l'augmentation de l'inflation observée depuis l'été 1999, des tensions sur le marché du travail associées à la baisse rapide et continue du chômage, et de la revalorisation du SMIC. Mais la réduction de la durée du travail continuerait de favoriser une certaine modération du salaire mensuel. En effet, les bilans effectués par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité indiquent que, pour la plupart des salariés concernés par une réduction du temps de travail, les conventions prévoient une modération ou une stabilisation ultérieure des salaires pendant au moins deux ans. Ce phénomène continuerait à modérer la progression du SMB en 2001. Parallèlement le léger

fléchissement de l'inflation permettrait une remontée progressive du pouvoir d'achat du SMB, qui se situerait à 0,4% en glissement annuel en décembre 2000, puis à 0,9% en mi-2001.

Après la forte diminution enregistrée en début d'année, la durée du travail continuerait de décroître le reste de l'année 2000. Cette baisse serait plus modérée en fin d'année, les entrées dans le dispositif étant surtout concentrées au premier semestre. En glissement sur l'année 2000, elle atteindrait environ 4%. Compte-tenu de l'évolution du salaire mensuel, l'évolution du salaire horaire resterait à un rythme supérieur à 5% à la fin de l'année. La baisse de la durée hebdomadaire du travail s'opérerait au début 2001 sur un rythme beaucoup plus modéré et le salaire horaire de base ouvrier pourrait ralentir aux alentours de 4% en glissement annuel en juin 2001.

L'indice des traitements de la fonction publique est revalorisé de 0,5% en décembre 2000

Le dernier accord salarial sur les traitements de la fonction publique portait sur les années 1998 et 1999. Aucun accord n'a été signé pour l'année 2000. Cependant, une augmentation de 0,5% de la valeur du point d'indice de la Fonction publique, qui sert à calculer le traitement de base des fonctionnaires, a été accordée à partir du 1er décembre 2000. En moyenne annuelle, compte-tenu des mesures adoptées à la fin de 1999, l'indice des traitements de la fonction publique progresserait de 1,2% en 2000. Toutefois, compte tenu des effets de structure (effet GVT net) et des mesures catégorielles, le salaire mensuel par tête dans le secteur des administrations publiques augmenterait de 2,2% sur la même période. De nouvelles négociations devraient être entamées d'ici la fin d'année et en début d'année 2001, et devraient concerner les années 2001 et 2002. ■

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

	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1999		2000		2001		1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.							
Indice brut des traitements de la Fonction publique	0,7	1,2	0,0	0,5	-	1,5	1,9	0,5	1,3	1,4	1,2	
Indice brut francs constants	0,1	0,5	-1,0	-0,2	-	1,3	0,6	-1,3	0,6	0,9	-0,5	
S.M.B.	0,9	0,7	0,9	1,3	1,2	1,7	1,6	2,2	1,8	1,6	1,8	
S.M.B. francs constants	0,3	0,0	-0,1	0,6	0,3	1,5	0,3	0,4	1,1	1,1	0,1	
S.M.I.C. (horaire)	0,0	1,2	0,0	3,2	0,0	2,0	1,2	3,2	3,0	1,6	2,2	
S.M.I.C. francs constants	-0,6	0,5	-1,0	2,5	-0,9	1,8	-0,1	1,4	2,3	1,1	0,5	
Indice des prix à la consommation	0,6	0,7	1,0	0,7	0,9	0,2	1,3	1,8	0,7	0,5	1,7	

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

Revenus des ménages

En 2000, le revenu disponible brut des ménages est nourri par une progression sensible et régulière des revenus d'activité, due principalement à la forte augmentation des effectifs employés. Cette orientation se prolonge au premier semestre de 2001, une légère accélération des salaires individuels venant compenser à partir de la fin 2000 une progression un peu moins rapide de l'emploi.

La prise en compte des prélèvements fiscaux fait apparaître un revenu disponible nominal plus dynamique à partir de l'automne 2000. Les allégements d'impôts bénéficient aux ménages surtout à la fin 2000 et en 2001, alors que les recettes fiscales ont été en nette progression jusqu'à l'été.

Ce profil du revenu est accentué, en ce qui concerne le pouvoir d'achat, par une inflation qui augmente jusqu'en novembre sous l'effet des hausses du pétrole, puis se modère un peu au premier semestre prochain. Ainsi, le pouvoir d'achat, déprimé à l'été, accélère à partir du quatrième trimestre de 2000.

En moyenne annuelle, le revenu disponible brut des ménages augmenterait en 2000 de +3,8%, après +3,1% en 1999. Toutefois cette augmentation plus forte du revenu nominal est compensée cette année par la montée de l'inflation. Les gains de pouvoir d'achat des ménages sont donc comparables à ceux de 1999 : +2,4% en moyenne annuelle.

Les revenus d'activité en forte croissance

La masse salariale reçue par les ménages aurait connu une nette accélération pendant l'année 2000 (+4,5% en moyenne annuelle, après +3,9% en 1999), sous l'effet des nombreuses créations d'emploi.

Sur le champ des sociétés non-financières et des entreprises individuelles, la hausse de la masse salariale atteindrait +5,1% en moyenne annuelle pour l'année 2000. L'emploi salarié aurait encore accéléré. Sa croissance serait de +3,3% cette année après +2,4% en 1999. De son côté, le salaire moyen par tête aurait connu en 2000 une évolution analogue à celle de 1999 (+1,8% en moyenne annuelle, après +1,7% en 1999). Les créations d'emploi auraient vu leur rythme de croissance s'infléchir au second semestre de l'année 2000. Les salaires auraient connu un mouvement inverse : croissance modérée sur la première partie de l'année, accélération au second semestre.

Dans la fonction publique, la masse salariale n'aurait pas accéléré, avec en 2000 comme en 1999 une croissance de +3,1%. Ont joué la stabilisation des créations d'emploi -la montée en charge du dispositif des emplois-jeunes étant achevée-, le maintien en l'état de l'indice de traitement de la fonction publique jusqu'au mois de décembre 2000, l'impact des mesures catégorielles et celui du glissement vieillesse technicité.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1999		2000		2001		1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.							
Salaires bruts (59%)	2,0	1,9	2,3	2,5	2,4	3,9	3,9	4,9	3,9	3,9	4,5	
Prestations sociales en espèces (32%)	1,7	1,2	1,1	2,1	0,9	3,0	3,0	3,1	2,5	3,4	2,7	
Excédent brut d'exploitation (24%)	0,9	1,2	1,5	1,2	1,6	3,1	2,2	2,6	3,2	2,4	2,7	
Revenus de la propriété (9%)	2,3	2,9	3,5	4,0	4,5	8,4	5,3	7,6	9,8	5,7	6,8	
Prélèvements sociaux et fiscaux (-24%)	0,7	2,2	4,4	-4,0	6,5	7,9	2,9	0,2	4,8	6,0	4,2	
<i>dont :</i> Cotisations des salariés (-8%)	2,5	2,8	2,2	2,5	1,5	-21,2	5,3	4,7	-21,6	5,0	4,9	
<i>Cotisations des non salariés (-2%)</i>	1,4	6,9	-3,4	1,9	2,3	-19,9	8,3	-1,5	-22,4	5,5	2,1	
<i>Impôts sur le revenu y compris CSG et CRDS (-14%)</i>	-0,4	1,3	6,6	-8,1	10,0	41,2	0,9	-2,0	35,4	6,5	4,2	
Revenu disponible brut (100 %)	2,0	1,6	1,3	3,8	0,9	3,0	3,6	5,2	3,7	3,1	3,8	
Prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels)	0,5	0,4	0,7	0,8	0,4	0,4	0,9	1,5	0,7	0,7	1,4	
Pouvoir d'achat du RDB	1,5	1,2	0,7	2,9	0,5	2,6	2,7	3,6	3,0	2,4	2,4	

Prévision

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

Les revenus des non-salariés auraient bénéficié du dynamisme de l'activité, en particulier au début de 2000. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels progresseraient de +2,9% en moyenne annuelle sur l'année 2000, après +1,6% en 1999.

Globalement les revenus d'activité auraient très fortement soutenu la croissance du revenu des ménages en 2000, progressant de +4,3% en moyenne annuelle, après +3,5% en 1999.

Au premier semestre de 2001, les revenus d'activité progresseraient à un rythme annualisé similaire à celui du second semestre 2000 (environ +4,5%). En effet, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels continuerait de croître au premier semestre de 2001, en phase avec l'activité économique. L'emploi et les salaires dans le secteur privé garderaient des évolutions similaires à celles du second semestre de 2000. Dans le secteur des SNF-EI,

les créations d'emploi et le salaire moyen par tête progresseraient tous les deux à un rythme annualisé proche de 2,5%. La masse salariale de la fonction publique devrait légèrement accélérer sous l'effet de la revalorisation de l'indice de traitement de 0,5% au 1er décembre 2000.

Les prestations sociales sur leur rythme tendanciel

En 2000, les prestations sociales en espèces reçues par les ménages retrouvent leur rythme tendanciel (+2,7% en moyenne annuelle). La progression exceptionnelle observée en 1999 (3,4%) tenait à la suppression de la mise sous condition de ressource des allocations familiales. Au premier semestre de 2001, au travers d'évolutions contrastées, le total des prestations versées devrait connaître un ralentissement (+0,9% en glissement semestriel, après +1,1% et 2,1% au premier et second semestre 2000).

LES PRESTATIONS SOCIALES

Les prestations familiales auraient connu une croissance soutenue en 2000. Ce dynamisme s'explique en particulier par le coup de pouce de 0,3 point accordé lors de la revalorisation de la base mensuelle des allocations familiales (BMAF), et par d'autres mesures annexes de la loi de finances de la sécurité sociale pour 2000, suite aux conférences de la famille. Cependant, en volume la progression est atténuée par une hausse des prix plus forte que celle qui était prévue.

Au premier semestre de 2001, le volume de ces prestations devrait connaître une croissance stable. Toutefois, la revalorisation prévue de 1,8% au 1er janvier 2001 de la BMAF devrait entraîner une accélération des versements en valeur.

Les dépenses de la branche vieillesse auraient légèrement décéléré en 2000, malgré le coup de pouce de 0,3 point dont ont bénéficié les pensions de retraites. Cette progression modérée s'explique par la situation démographique : la période actuelle correspond à l'arrivée à la retraite des générations creuses, nées à la fin des années 30 et au début des années 40. Cette décélération des prestations vieillesse en volume enregistrée depuis quelques années devrait se poursuivre au premier semestre de 2001. En revanche, les dépenses en valeur du régime vieillesse devraient accélérer au début de l'année prochaine, sous l'effet de la revalorisation des pensions de retraite de 2,2% (au lieu de 1,7% à législation inchangée).

En 2000, les dépenses de la branche maladie auraient largement dépassé les prévisions initiales. En effet, l'ONDAM (objectif national des dépenses d'assurance maladie) devrait être dépassé de plus de 13 milliards de francs. Cette accélération reflète essentiellement la vigueur des dépenses en soins de ville. Les prestations sociales en espèces⁽¹⁾ auraient été stimulées par l'accélération des indemnités journalières, en liaison avec la croissance de l'emploi. De plus, on a enregistré une rerudescence des naissances en début d'année, qui a entraîné une forte progression des indemnités journalières.

res maternité. Pour l'année 2001, l'ONDAM sera augmenté de +3,5% par rapport à l'objectif 2000 partiellement rebasé compte tenu de l'intégration d'une partie du dépassement 2000. Les indemnités journalières devraient légèrement ralentir au premier semestre de 2001, en parallèle avec l'évolution de l'emploi.

La convention d'assurance chômage, ainsi que d'autres dispositifs liés à l'Unédic (ARPE et conventions de conversion) ont été prorogés en juillet 2000, en l'absence d'accord sur la nouvelle convention Unédic. La branche chômage aurait enregistré une diminution de ses versements en 2000, en raison de la baisse du nombre de demandeurs d'emploi à indemniser. La nouvelle convention Unédic relative à l'aide au retour à l'emploi devrait être appliquée à partir du 1er janvier 2001. Elle implique en particulier une extension du champ d'indemnisation⁽²⁾, et l'arrêt de la dégressivité des allocations. Cependant cette dernière mesure n'est applicable qu'à partir de juillet 2001. Les dépenses de la branche chômage devraient rester en légère diminution au premier semestre de l'année prochaine.

Enfin, malgré la revalorisation des minima sociaux au 1er janvier 2000, les prestations sociales directement versées par les administrations publiques n'auraient pas accéléré cette année. Elles connaîtraient même une diminution au premier semestre de 2001 en raison de la baisse du volume des préretraites versées par l'Etat, et ce en dépit de la valorisation de 2,2% des minima sociaux décidée pour l'an prochain. ■

(1) Au sein des prestations maladie, seules les prestations en espèces sont comptabilisées dans le revenu disponible brut des ménages, il s'agit en particulier des indemnités journalières, des prestations accident du travail et invalidité décès. L'essentiel des prestations maladies sont des transferts sociaux en nature qui n'apparaissent que dans le revenu disponible ajusté.

(2) Les demandeurs d'emploi seraient pris en charge par le régime d'assurance chômage dès lors qu'ils auraient cotisé 4 mois dans les 18 derniers mois (contre 4 mois au cours des derniers 8 mois actuellement dans le cadre de l'AUD).

Les allégements sur les prélèvements obligatoires soutiennent le revenu

Les prélèvements directs sur les ménages auraient nettement ralenti en 2000 (+4,2% en moyenne annuelle, après +6,0% en 1999).

Cette évolution s'explique pour moitié par les allégements sur l'impôt sur le revenu décidés dans le projet de loi de finances rectificative pour 2000. En effet, les deux premiers taux d'imposition ont été baissés, ce qui correspond à une réduction de 11 milliards de francs. En outre, un allégement de 11 milliards de francs a également été mis en place sur la taxe d'habitation.

Les allégements sur l'impôt sur le revenu se poursuivent en 2001 : la baisse décidée des quatre premiers taux d'imposition devrait correspondre à un allégement de 23 milliards de francs pour l'année prochaine. A cela s'ajoute la baisse de la CSG et de la CRDS sur les bas salaires, pour près de 8 milliards de francs.

Par ailleurs, la nouvelle convention Unédic contient un programme de réduction des taux de cotisation sur deux ans qui débute au 1er janvier 2001⁽¹⁾.

Globalement les prélèvements directs sur les ménages devraient encore ralentir en 2001. Ils soutiendraient l'évolution du pouvoir d'achat des ménages.

Des revenus financiers toujours dynamiques

Le solde des revenus financiers aurait connu une accélération en 2000 (+6,8% en moyenne annuelle, après +5,7% en 1999). La croissance des revenus distribués par les sociétés serait restée stable en 2000. En revanche, les intérêts reçus par les ménages progresseraient de nouveau. ■

(1) Baisse des taux de cotisation Unédic :
Première étape en 2001 avec une cotisation globale ramenée de 6,18% à 5,80% au 1er janvier (3,70% à la charge des employeurs, 2,10% à la charge des salariés) et la suppression de la cotisation supplémentaire de 0,50% au 1er juillet 2001.
Deuxième étape en 2002 avec une cotisation globale ramenée à 5,40% en deux temps : -0,2 point au 1er janvier 2002 et -0,2 point au 1er juillet 2002.

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1999		2000		2001	1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100%)	1,7	1,2	1,1	2,1	0,9	3,0	3,0	3,1	2,5	3,4	2,7
Prestations de Sécurité Sociale (71%)	1,7	1,2	1,0	1,6	1,3	2,5	2,9	2,6	2,4	3,2	2,6
<i>dont : Versés par le Régime général</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,8</i>	<i>2,2</i>	<i>2,4</i>	<i>2,9</i>	<i>3,2</i>	<i>2,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,2</i>
Prestations de régimes privés (6%)	0,8	1,8	2,5	2,2	1,6	6,2	2,7	4,7	6,3	3,0	4,4
Prestations directes d'employeur (14%)	2,4	2,1	2,0	2,1	1,7	4,0	4,6	4,2	3,6	4,5	4,3
Prestations d'assistance sociale versées par les administrations (9%)	0,9	0,1	-1,3	5,7	-4,0	3,5	1,0	4,4	-0,7	3,6	0,1
Total des prélèvements sociaux	1,8	2,7	1,1	1,8	1,3	4,2	4,6	2,9	3,0	4,8	3,5
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100%)	2,0	2,7	0,8	1,5	1,7	-5,7	4,8	2,4	-6,8	4,6	3,2
<i>dont : Cotisations des employeurs⁽¹⁾ (65%)</i>	<i>1,9</i>	<i>2,2</i>	<i>0,7</i>	<i>1,1</i>	<i>1,7</i>	<i>5,0</i>	<i>4,2</i>	<i>1,8</i>	<i>3,7</i>	<i>4,4</i>	<i>2,6</i>
<i>Cotisations des salariés (28%)</i>	<i>2,5</i>	<i>2,8</i>	<i>2,2</i>	<i>2,5</i>	<i>1,5</i>	<i>-21,2</i>	<i>5,3</i>	<i>4,7</i>	<i>-21,6</i>	<i>5,0</i>	<i>4,9</i>
<i>Cotisations des non salariés (7%)</i>	<i>1,4</i>	<i>6,9</i>	<i>-3,4</i>	<i>1,9</i>	<i>2,3</i>	<i>-19,9</i>	<i>8,3</i>	<i>-1,5</i>	<i>-22,4</i>	<i>5,5</i>	<i>2,1</i>

Prévision

(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		
	1999		2000		2001	1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Entreprises non financières (SNF - EI) (67%)	2,1	2,2	2,6	2,8	2,5	4,0	4,3	5,5	4,0	4,1	5,1
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>1,6</i>	<i>1,6</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>	<i>1,7</i>	<i>1,8</i>
Sociétés financières (5%)	0,7	1,9	1,4	3,8	2,6	3,6	2,7	5,3	4,3	2,3	4,2
Administrations publiques (25%)	1,6	1,3	1,6	1,5	1,9	3,6	2,9	3,1	3,5	3,1	3,1
Ménages hors EI (1,8%)	2,5	2,4	2,8	3,6	2,7	7,1	5,0	6,4	6,2	5,6	5,8
Masse salariale brute reçue par les ménages (100%)	2,0	1,9	2,3	2,5	2,4	3,9	3,9	4,9	3,9	3,9	4,5

Prévision

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

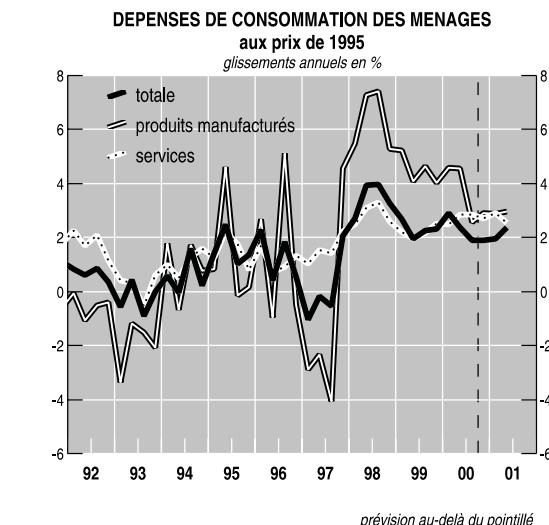
Consommation des ménages

Les dépenses de consommation des ménages sont restées vigoureuses début 2000, soutenues par le dynamisme du revenu et un climat de confiance très favorable. Le vif renchérissement des produits énergétiques a cependant infléchi leur progression en cours d'année. En moyenne annuelle, la consommation des ménages devrait s'accroître de 2,3% en 2000. Cette progression, légèrement inférieure à celle du pouvoir d'achat du revenu disponible, masque un net ralentissement en cours d'année, conduisant à un rythme annuel d'à peine 1,5%.

A compter du dernier trimestre de 2000, la consommation privée réaccélérerait, tirée par le revenu. Celui-ci progresserait du fait du dynamisme de l'emploi, de la légère accélération des salaires et de la baisse des prélèvements. Le pouvoir d'achat profiterait également d'une légère décélération de l'inflation. Ce supplément de revenu, comme d'ordinaire, ne serait qu'en partie consommé dans un premier temps. L'épargne pourrait être aussi encouragée par la remontée des taux d'intérêt nominaux. Ainsi la croissance des dépenses de consommation retrouverait un rythme annualisé supérieur à 2,5% au premier semestre de 2001, et le taux d'épargne augmenterait, atteignant environ 16,7%.

Inflexion de la consommation au cours de l'année 2000

Continuant sur leur tendance favorable de 1999, les dépenses de consommation des ménages ont bénéficié au début de l'année 2000 du dynamisme du revenu. Celui-ci profitait de la vigueur des créations



d'emplois. En outre, la baisse du chômage a contribué à instaurer un climat de confiance, attesté par les enquêtes de conjoncture. L'opportunité d'acheter n'a cessé de s'accroître jusqu'à la fin de l'été. Ce contexte a été particulièrement favorable aux dépenses de consommation en biens durables, très dynamiques au premier semestre.

Ce dynamisme de la consommation, quasi-ininterrompu depuis la fin de 1997, a cependant été nettement infléchi à partir du printemps par l'envolée du prix des produits énergétiques. Les dépenses en énergie ont été directement affectées, reculant au deuxième comme au troisième trimestre. Les ménages ont notamment réduit leurs achats de fuel et ont contracté leurs dépenses en carburants. Par ailleurs, l'évolution du prix de l'énergie a pesé sur le pouvoir d'achat. Les dépenses en produits manufacturés ont

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET PRINCIPALES COMPOSANTES

	Glissements semestriels						Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1999		2000		2001 1 ^{er} S.	1998	1999	2000	1998	1999	2000	
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.								
Dépenses totales de consommation des ménages ⁽¹⁾	0,8	1,5	0,9	1,0	1,4	3,3	2,3	1,9	3,5	2,3	2,3	
dont :												
Alimentation (19,2%)	1,6	0,6	-1,1	1,7	0,6	0,6	2,2	0,5	1,3	1,9	0,7	
Énergie (7,6%)	-1,6	1,4	-1,3	1,4	0,5	5,9	-0,3	0,1	3,4	0,5	0,3	
Services (48,2%)	1,1	1,4	1,4	1,2	1,3	2,6	2,5	2,7	2,9	2,2	2,7	
Produits manufacturés (25,0%)	1,6	2,3	2,2	0,7	2,3	5,3	4,0	2,9	6,3	4,5	3,6	
Dépenses individualisables des administrations	1,5	1,3	1,1	1,3	1,3	2,4	2,7	2,4	2,4	2,7	2,4	
Consommation effective totale	1,0	1,4	1,0	1,0	1,4	3,1	2,4	2,0	3,2	2,4	2,3	

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

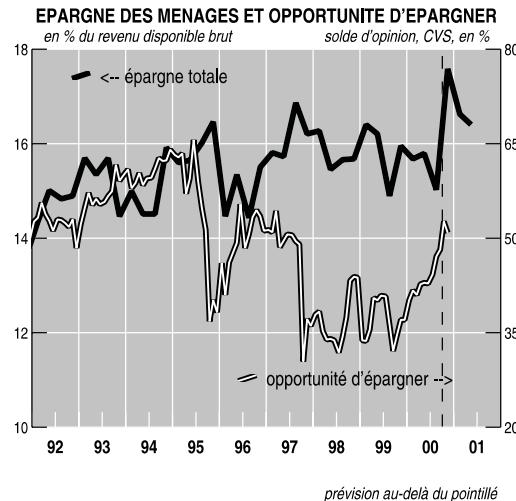
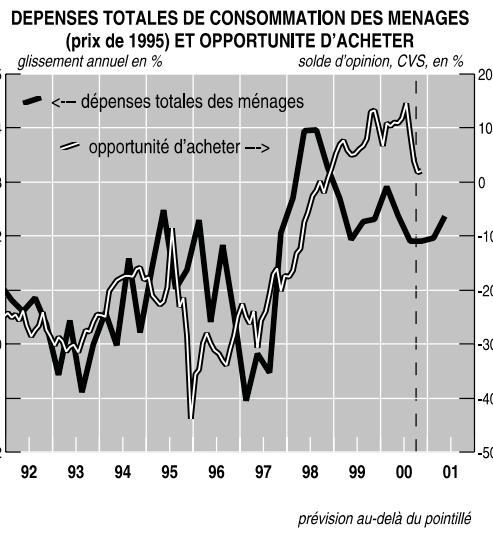
ainsi ralenti en cours d'année. La consommation en textile-habillement a été faible et les achats d'automobiles se sont stabilisés. Ces derniers ne devraient progresser que de 1% en 2000 (la croissance des immatriculations totales étant principalement imputable aux achats de véhicules de société⁽¹⁾). Le glissement annuel de la consommation en produits manufacturés s'inscrivait ainsi à 2,6% à la fin du troisième trimestre, soit deux points de moins qu'en début d'année.

Reprise de la consommation fin 2000 et début 2001

La croissance de la consommation devrait se reprendre en fin d'année, pour revenir sur un rythme annuel supérieur à 2,5% au premier semestre de 2001. Les dépenses seraient en effet soutenues par la vigueur retrouvée du revenu réel. Malgré un certain ralentissement des créations d'emplois, le pouvoir d'achat bénéficierait d'une légère accélération des salaires, du ralentissement progressif des prix et de nouvelles baisses de prélèvements. Dans ce contexte d'accélération du revenu et de poursuite de la baisse du chômage, la confiance des ménages, qui s'est stabilisée en fin d'année, ne se dégraderait pas significativement dans les mois à venir.

Les dépenses en biens devraient accélérer. Les dépenses en produits énergétiques marqueraient un rebond au quatrième trimestre 2000, les ménages ne pouvant plus retarder davantage leurs achats de fuel. Elles bénéficieraient l'an prochain du repli progressif du prix des carburants et des combustibles. Les dépenses en produits manufacturés reprirent sur un rythme supérieur à 3% jusqu'à la mi-2001. Les achats des ménages en automobiles, modérés en fin d'année, se redresseraient légèrement au début de 2001, la suppression du millésime de juillet conduisant probablement à un déplacement des achats vers le début d'année. Les dépenses en biens d'équipement du foyer pourraient être légèrement affectées par le ralentissement de l'investissement des ménages en logement mais elles continueraient d'être stimulées par la diffusion des produits de "nouvelle technologie".

Les dépenses de consommation en services, qui se sont mieux tenues en cours d'année 2000, seraient vigoureuses au premier semestre de 2001, progressant à un rythme proche de 3%. Elles resteraient dynamisées par la montée en charge des services de télécommunications (téléphonie mobile, Internet), dont la contribution à la croissance de la consomma-



tion de services s'élève à plus de 0,2 point chaque trimestre. Par ailleurs, les dépenses en services de transport, qui s'étaient infléchies au cours de l'année 2000 notamment sous l'effet du renchérissement des carburants, devraient être à nouveau favorablement orientées dans les mois à venir.

Au total, les dépenses de consommation des ménages devraient s'accroître de 2,3% en moyenne annuelle en 2000. Leur rythme de progression s'établirait à plus de 2,5% jusqu'à la mi-2001, rythme plus modéré que celui du pouvoir d'achat du revenu disponible. Les seules dépenses en produits manufacturés augmenteraient de 3,6% en 2000, et progresseraient de plus de 4% en rythme annuel au premier semestre de 2001. ■

(1) Ces achats sont considérés comme de l'investissement des entreprises dans le système de comptabilité nationale.

TAUX D'ÉPARGNE

	Niveaux semestriels					Niveaux annuels		
	1999		2000		2001	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Taux d'épargne	16,3	15,4	15,7	16,3	16,7	15,8	15,9	16,0
Taux d'épargne financière	7,3	6,4	6,7	7,3	7,8	7,2	6,9	7,0

Prévision

Investissement

La vigueur de l'investissement ne se dément pas. Sur l'ensemble de l'année 2000, l'investissement des entreprises aurait progressé de 6% globalement et de 7% dans l'industrie (11% dans l'industrie manufacturière). Le très fort dynamisme de la demande s'est accompagné d'une montée progressive des tensions sur l'appareil de production, le taux d'utilisation des capacités étant en fin d'année 2000 très élevé dans la plupart des secteurs industriels. La demande de facteurs est forte dans toutes les activités. Dans le secteur tertiaire, cela s'est traduit au premier chef par une forte augmentation des effectifs en 2000, les dépenses d'équipement progressant un peu moins vite.

Les dépenses en informatique, légèrement ralenties en début d'année après le vif effort consenti pour la préparation du passage à l'an 2000, auraient retrouvé un rythme plus soutenu au second semestre de 2000. Par ailleurs, les dépenses en BTP ont également fortement progressé.

En 2001, l'investissement des entreprises devrait continuer de bénéficier d'un contexte favorable et progresserait sur un rythme annualisé de l'ordre de 7% au premier semestre. Il s'explique par le maintien d'une demande dynamique, alors même que les capacités de production sont déjà très sollicitées. Par ailleurs, les conditions de financement demeurent favorables, même si elles le sont un peu moins qu'au cours des deux dernières années.

Un rythme d'investissement soutenu en 2000, pour tous les types d'équipement

L'investissement des entreprises a continué d'être dynamique tout au long de l'année 2000. Tous les déterminants de l'investissement ont été très favorables. En particulier, la demande est demeurée très forte. La poursuite de la croissance s'est accompagnée d'une montée des tensions sur l'appareil productif, et les chefs d'entreprise ont été fortement incités à poursuivre l'effort d'investissement pour accroître les capacités d'offre et accélérer le renouvellement et la modernisation de leurs équipements.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2000, l'investissement des entreprises aurait progressé d'un peu plus de 6%. Cette progression serait en léger retrait par rapport à 1999 (+7,7%). Cette moindre augmentation résulterait de la progression ralentie en début d'année des dépenses en informatique, après les gros investissements réalisés les deux années précédentes à l'occasion de la préparation du passage à l'an 2000. Par branche, l'investissement du secteur tertiaire aurait été un peu moins dynamique (7% en 2000, après 10% en 1999), car la vigueur de la demande aurait d'abord bénéficié à la croissance des effectifs (supérieure à 4%).

Le profil d'investissement du second semestre de 2000 aurait été affecté par un tassement de l'investissement en automobile à la rentrée, qui serait corrigé en cette fin d'année. Il s'agirait avant tout d'un effet de calendrier lié à la suppression du millésime. Les

INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES ENTREPRENEURS INDIVIDUELS

(aux prix de 1995, évolutions en %)

	moyennes annuelles				
	1996	1997	1998	1999	2000
Par secteur d'activité⁽¹⁾					
Agriculture (8%)	8,7	4,6	0,8	0,0	0,0
Industrie (35%)	8,9	3,9	4,1	5,0	7,0
<i>dont industrie manufacturière</i>	11,7	5,6	9,5	7,0	11,0
Construction (2%)	-11,1	-2,6	3,1	6,0	6,0
Tertiaire (55%)	-5,7	-1,5	11,4	9,7	6,8
Ensemble des SNFEI	-0,9	0,5	8,1	7,7	6,2
Par produit					
Produits manufacturés	2,1	2,8	11,8	9,0	6,2
Bâtiment et travaux publics	-8,7	-7,7	-0,5	5,2	6,5

Prévisions

(1) Structure de l'investissement en valeur en 1997.

autres dépenses seraient restées en forte hausse. Les dépenses en biens d'équipement, hors automobile, ont même accéléré. Les dépenses en BTP sont aussi demeurées très dynamiques, les mises en chantier des bâtiments non résidentiels ayant progressé de plus de 15% en glissement sur un an.

Tensions dans l'industrie

La progression de l'investissement aurait atteint 7% dans l'ensemble de l'industrie en 2000 (après 5% en 1999), et 11% dans l'industrie manufacturière (après 7% l'année précédente) d'après la dernière enquête investissement. La vigueur de la demande en biens d'équipement, qui s'est traduite à la fois dans les importations et dans l'activité des grossistes, a témoigné de ce dynamisme.

L'offre de biens peine à suivre la demande : les taux d'utilisation des capacités ont atteint un sommet historique. La durée d'utilisation des équipements a aussi progressé très fortement, d'après les chefs d'entreprise interrogés à l'enquête sur les facteurs de production de juillet. La part des entreprises industrielles confrontées à des difficultés d'offre a très fortement augmenté : elle est passée de 17% en juillet 1999 à 30% en janvier 2000 puis à 44% en octobre. La montée des difficultés d'offre spécifiquement liées aux équipements est particulièrement marquée. L'effort d'extension des capacités a donc fortement progressé, la part des investissements de capacité atteignant plus de 20% en 2000, contre 16% en moyenne sur les années passées, d'après l'enquête investissement d'octobre.

Le niveau des tensions et des perspectives de demande toujours soutenues expliquent ainsi le dynamisme de l'investissement en 2000. Dans l'automobile, l'investissement aurait progressé de 22%, après une hausse de 19% en 1999. L'investissement aurait fortement rebondi dans les biens intermédiaires, avec une croissance de 11% contrastant avec la stagnation enregistrée en 1999. Enfin les

perspectives d'investissement dans la branche des biens d'équipement, plus modestes que dans les autres branches en début d'année 2000, ont fortement progressé (+9% en 2000), reflétant la forte pression de la demande.

Un investissement toujours dynamique au premier semestre de 2001

Les industriels interrogés en octobre indiquent que leurs projets actuels correspondent à une augmentation de 5% de l'investissement en 2001. Mais ils sont traditionnellement prudents à cette période de l'année. Dans un contexte où la demande demeurerait soutenue, les anticipations des chefs d'entreprise s'affirmeraient. Le niveau d'utilisation des capacités ne devrait pas se relâcher sensiblement à court terme et les chefs d'entreprise seraient ainsi toujours incités à accroître et à moderniser leurs moyens de production. Une révision en hausse des budgets d'investissement 2001 est donc à attendre.

En outre, les conditions globales de financement demeurent favorables. Les taux d'intérêt ont quelque peu augmenté sur 2000 en moyenne, et les industriels signalent pour la première fois depuis plusieurs années qu'ils constituent un facteur un peu limitant. Toutefois, cette contrainte demeure faible et, par ailleurs, les ressources propres dégagées par les entreprises sont toujours abondantes.

Les dépenses d'équipement resteraient fortes dans l'industrie, avec en particulier une accélération des dépenses dans la branche des biens d'équipement. Seul l'investissement dans l'industrie automobile devrait plafonner, après deux années de très forte progression.

L'investissement du secteur tertiaire serait soutenu. Cependant, on devrait assister à un moindre dynamisme de l'investissement en BTP, le rythme de progression des mises en chantier ayant tendance à diminuer en cette fin d'année. ■

Stocks

La contribution des stocks à la croissance a été légèrement positive en 2000 (+0,2 point). La remontée des perspectives de prix et le souhait des industriels de reconstituer leurs stocks à partir d'un niveau jugé particulièrement bas fin 1999 peuvent expliquer l'accélération du stockage de produits manufacturés. Dans le bâtiment, le long mouvement de baisse des stocks commencé au milieu des années 90 a commencé à s'inverser.

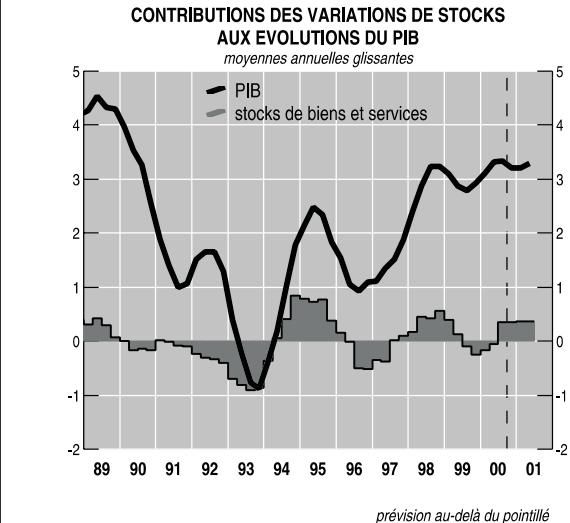
Dans un contexte de maintien du rythme de la demande globale, et de stabilisation des perspectives de prix, les variations de stocks seraient globalement neutres sur la croissance à l'horizon du premier semestre de 2001.

La reconstitution des stocks a soutenu la croissance en 2000

Sur l'ensemble de l'année 2000, le mouvement des stocks a soutenu la croissance à hauteur de 0,2 point du PIB, après une contribution négative l'année précédente. Dans l'industrie, les entrepreneurs répondant aux enquêtes de conjoncture ont fait état tout au long de cette année de niveaux de stocks particulièrement bas. Un mouvement de reconstitution des stocks s'est donc engagé.

La contribution des stocks à la croissance serait quasi nulle début 2001

D'après les enquêtes disponibles, les industriels considèrent en cette fin d'année que le niveau de leurs stocks de produits finis reste inférieur à la normale bien que dans une moindre proportion. Ceci laisse encore une petite marge de reconstitution des stocks à l'horizon du premier semestre de 2001,



d'autant que les perspectives de demande se maintiennent à un niveau élevé et que la tendance prévue des prix reste plutôt orientée à la hausse.

Les biens intermédiaires sont jusqu'à présent les seuls produits manufacturés pour lesquels la hausse du prix du pétrole a été répercutée de manière sensible sur les prix de production. Ce redressement progressif des prix a incité les producteurs comme les utilisateurs de ces produits à stocker. La contribution des stocks de biens intermédiaires à la croissance de la production a ainsi dépassé 0,5 point par trimestre depuis le troisième trimestre de 1999, bien que les perspectives de demande se soient infléchies dans le courant de cette année. A l'horizon du premier semestre de 2001, un infléchissement des perspectives de prix pourrait inverser ce mouvement.

En 2000, contrairement à l'année précédente, les mouvements de stocks d'automobiles ont pesé sur la croissance. L'opinion des industriels de cette branche sur le niveau de leurs stocks de produits finis demeure inférieure à la normale. La lenteur du stoc-

VARIATIONS DE STOCKS DE BIENS ET SERVICES

1997	1998	1999	2000		1998		1999		2000		2001
					1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	
-13,0	32,7	12,4	38,3	Variations de stocks ⁽¹⁾ en Mds de F 1995	15,8	16,9	7,1	5,3	14,6	23,7	21,5
0,2	0,6	-0,2	0,2	Contribution des variations de stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points)	0,5	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,2	0,0

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

kage de produits automobiles s'explique sans doute par les tensions sur les capacités de production, dont le taux d'utilisation a atteint 98% en octobre 2000.

Le comportement de stockage est un peu le même dans la branche des biens d'équipement. La baisse des stocks s'expliquerait par la difficulté de l'appareil productif à répondre à la vigueur de l'investissement. De fait, après une baisse continue depuis deux ans, l'opinion des industriels de cette branche sur leurs stocks de produits finis a désormais atteint un niveau relativement bas.

Interruption du déstockage dans la construction

Après avoir baissé considérablement et continûment depuis 1993, les stocks de bâtiments ont recommencé à augmenter depuis le dernier trimestre de 1999. En effet, après plusieurs années très difficiles au milieu des années 90, l'industrie du bâtiment a entamé une reprise vigoureuse à partir de 1998 qui a fini par se traduire par cette inversion du mouvement de déstockage. ■

Production

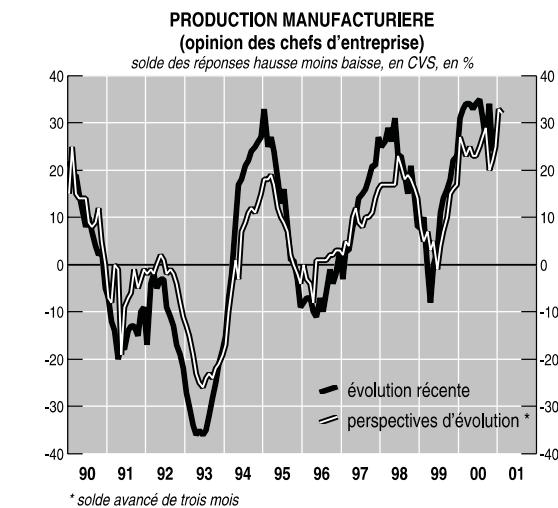
Au second semestre de 2000, la production a continué de progresser sur un rythme d'environ 3%. Si certaines tensions apparues sur l'appareil productif ont pu ponctuellement limiter la croissance de la production au premier semestre, le ralentissement de la consommation à la suite du choc pétrolier a permis d'atténuer ces phénomènes en seconde partie d'année.

La progression de la production se poursuivrait au même rythme au premier semestre de 2001. La reprise de la consommation des ménages viendrait en effet compenser une conjoncture mondiale moins favorable. La production industrielle accélérerait très légèrement. Les services continueraient sur des rythmes de progression soutenus, tandis que l'on observerait un ralentissement progressif dans la construction.

Accélération dans l'industrie

Après avoir légèrement décéléré au second semestre de 2000, le secteur manufacturier renouerait avec une pente de croissance légèrement supérieure à 4% au début de 2001. Malgré le léger ralentissement enregistré sur le passé récent, les perspectives personnelles de production des industriels demeurent extrêmement élevées dans les enquêtes de conjoncture de cette fin d'année. De fait, la consommation des ménages, qui a fortement ralenti dans le courant de 2000, devrait accélérer dans les prochains mois et compenser l'infléchissement progressif des exportations. Pour sa part, l'investissement productif, très soutenu en 2000, conserverait son dynamisme au premier semestre de 2001.

L'automobile aurait été cette année encore la branche la plus dynamique de l'industrie manufacturière. Néanmoins, après un premier semestre spectaculaire (marché intérieur vigoureux, exportations également, en particulier sur le marché espagnol), l'évolution du second semestre a été davantage en demi-teinte. En effet, alors que le choc pétrolier venait mordre sur le pouvoir d'achat des ménages, la suppression du changement de millésime au 1er juillet a déprimé les achats de voitures en France. Le rebond attendu et des perspectives personnelles de production des industriels très optimistes permettent d'envisager un début d'année 2001 dynamique.



La production de biens d'équipement professionnel a été très soutenue en 2000, du fait d'une demande étrangère exceptionnelle au premier semestre et de la progression continue de l'investissement en 2000. Les dernières enquêtes de conjoncture suggèrent que l'activité dans cette branche devrait rester très dynamique au premier semestre de 2001.

Dans la branche des biens de consommation, la production a été plus hésitante sur les trois premiers trimestres de 2000. L'activité pourrait accélérer progressivement d'ici le printemps prochain avec la reprise de la consommation des ménages.

Après le point haut atteint à l'été 1999, la production de biens intermédiaires décélère légèrement en 2000. Les anticipations des industriels interrogés dans les dernières enquêtes de conjoncture suggèrent que ce mouvement devrait se poursuivre, sans toutefois s'accentuer au premier semestre de 2001. De fait, la branche des biens intermédiaires très ouverte sur l'extérieur (zone euro et hors zone euro) est sans doute la plus directement influencée par la décelération du cycle industriel mondial.

Croissance soutenue dans les services

Les services marchands devraient connaître en 2000 une nouvelle année de croissance forte (proche de 4% pour la production en volume). Le léger ralentissement du premier trimestre a été suivi d'un redressement marqué. L'activité a été très dynamique dans les services financiers et dans les services aux entreprises. La croissance des services aux particuliers a été vigoureuse au premier semestre, mais a décéléré

dans le courant de l'année sous l'influence du ralentissement de la consommation. Elle réaccélérerait au premier semestre de 2001, les effets du choc pétrolier s'estompant à cet horizon.

Activité plus modérée dans les transports

L'activité des transports de marchandises a légèrement ralenti depuis le début de 2000. Le transport routier a connu des difficultés liées à la combinaison de la hausse du prix du gazole, de difficultés de recrutement et d'une vive concurrence internationale. D'après les professionnels interrogés dans l'enquête de conjoncture du Ministère des Transports, ce ralentissement devrait se prolonger au début de 2001. Les transports de voyageurs ont connu une activité plus soutenue qui devrait se prolonger début 2001.

Léger ralentissement dans le commerce de gros et le commerce de détail

Les ventes ont été moins soutenues dans le commerce de gros en seconde partie d'année. Néanmoins, le rythme de l'activité demeure vigoureux dans le commerce des biens intermédiaires destinés à l'énergie et à la construction, ainsi que celui des biens d'équipement. L'activité avec l'étranger a elle aussi ralenti, sauf pour les biens d'équipement, ce qui atteste de la bonne tenue de l'investissement aussi bien en France que chez ses principaux voisins.

L'enquête de conjoncture de novembre 2000 suggère une poursuite du tassement de l'activité globale au cours des mois à venir, même si les perspectives générales demeurent à un niveau très élevé.

Après un premier trimestre dynamique, les ventes dans le commerce de détail ont ralenti sensiblement en 2000. Cependant, les achats de biens d'équipement du foyer ont contribué au maintien de l'activité. Les intentions de commandes sont en baisse depuis plusieurs mois dans le commerce non spécialisé mais restent bien orientées dans le commerce spécialisé.

Le BTP, très dynamique en 2000, ralentirait en 2001

L'activité dans le bâtiment a conservé en 2000 son très fort dynamisme de 1999 (5% de croissance environ chacune des deux années). Dans ce contexte, les difficultés de recrutement ont continué de s'accroître et dépassent désormais celles observées à la fin des années quatre-vingts. Cependant, l'activité ralentirait en 2001. En effet, les derniers effets favorables liés au dispositif Périsol ont touché à leur fin, de même que disparaîtra le surcroît d'activité dû aux tempêtes de décembre 1999. En outre, la remontée passée des taux d'intérêt, quoique mesurée, commencerait à peser sur les conditions de financement des ménages et des entreprises.

Dans le secteur des travaux publics, l'activité a fait preuve d'une grande vigueur en 2000, dans un contexte favorable lié au cycle électoral et renforcé par les dégâts à réparer suite aux tempêtes de décembre 1999. Les perspectives pour 2001 sont celles d'une croissance encore porteuse car les goulots de production apparus dans ce secteur en 2000 devraient conduire à un report d'activité sur l'an prochain. Le secteur privé resterait le moteur de cette croissance avec un secteur du bâtiment neuf toujours bien orienté. Cependant, la commande publique stagnerait : les commandes des collectivités locales devraient retomber après les élections.

Une production d'énergie heurtée

La production d'énergie aura été soutenue en 2000, mais heurtée en raison de la hausse du prix du pétrole. La baisse sensible au deuxième trimestre a été corrigée à l'été. La production d'électricité aurait accéléré au second semestre de 2000 en raison de la vigueur de la demande étrangère.

A l'horizon du prochain semestre, la production d'énergie progresserait sur un rythme annuel stable d'environ 2%.

PRODUCTION PRINCIPALEMENT MARCHANDE PAR BRANCHE

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1999		2000		2001	1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Agro-alimentaire	0,7	1,6	-0,3	1,2	0,2	1,2	2,3	0,8	1,6	1,6	1,2
Énergie	-0,6	1,9	-0,4	2,4	1,0	3,0	1,3	2,0	2,4	0,9	2,1
Produits manufacturés	1,8	2,8	2,1	1,7	2,1	3,7	4,6	3,9	6,0	3,2	4,6
Construction	2,9	1,7	3,1	2,1	1,2	3,0	4,7	5,2	1,4	5,2	5,0
Commerce - Transports	2,1	3,0	1,5	1,1	1,8	3,3	5,1	2,7	4,6	4,1	3,8
Services marchands	1,5	1,9	1,9	2,0	1,5	4,5	3,4	3,9	4,2	3,5	3,9
Services financiers	1,3	2,0	1,5	1,4	1,0	1,9	3,3	2,9	1,3	3,1	3,3

Prévision

Ralentissement de la production agricole

La production céréalière a progressé de 2,5% cette année du fait de la hausse des productions d'orge et de maïs. La production bovine ne diminuerait que de 0,5% en 2000, mais le mouvement baissier s'accentue sur la fin d'année et se prolongerait au premier semestre de 2001. Les abattages ont déjà diminué de moitié par rapport à la normale au début

du quatrième trimestre 2000, et les exportations de boeufs français ont presque totalement cessé.

Soutenue jusqu'à l'automne, la production des industries agro-alimentaires devrait fortement ralentir dans les prochains mois. En effet, la production de viandes et de lait devrait diminuer sous l'effet de la crise de la vache folle. En revanche, la production des autres industries agro-alimentaires continuerait d'augmenter légèrement. ■

Résultats des entreprises

Comme il est habituel dans une phase d'expansion, le taux de marge des entreprises considérées dans leur ensemble a continué de s'améliorer au cours de l'année 2000 en dépit de la hausse du coût des consommations intermédiaires. Mais il s'est dégradé si l'on exclut la branche de l'énergie. Hors énergie, le taux de marge a baissé de 0,5 point en 2000. En effet, à l'exception des secteurs les plus en amont du processus de production, les entreprises n'ont pas répercuté les hausses de coûts des consommations intermédiaires dans leurs prix.

Au début de 2001, le taux de marge des entreprises -tous secteurs confondus- devrait se stabiliser au niveau atteint fin 2000 : les coûts des consommations intermédiaires ralentiraient, de même que les prix de vente de la branche énergie.

La hausse du coût des consommations intermédiaires a été peu répercutée dans les prix

Le coût unitaire des consommations intermédiaires a continué sa progression initiée au printemps 1999 en atteignant +5,4% en rythme annuelisé au premier semestre de 2000. Après une accalmie au deuxième trimestre, le cours des matières premières, notamment du pétrole, a repris sa progression jusqu'en octobre 2000. Ces évolutions ont été renforcées par le recul de l'euro vis-à-vis des autres devises. Ces mouvements se sont répercutés sur les prix des emplois intermédiaires qui ont accéléré.

Avec la stabilisation du prix du pétrole et des matières premières, le coût des consommations intermédiaires ralentirait et s'établirait sur une pente annuelle de +1,8% au premier semestre de 2001.

La hausse du coût des matières premières importées ne s'est répercutee sur les prix de production que dans les branches les plus en amont du processus de production. Les prix de production dans l'ensemble de l'industrie manufacturière progresseraient de +1,3% en moyenne annuelle sur l'année 2000. Cette hausse reste localisée à la seule branche des biens intermédiaires, les prix baissant légèrement dans les autres branches. En revanche, les prix de production dans l'énergie et le bâtiment ont accéléré au cours de l'année 2000 (respectivement +24,2% et +3,9%).

Les prix de production de l'industrie manufacturière devraient un peu accélérer au premier semestre de 2001 en contre coup de la hausse passée du coût des consommations intermédiaires, mais ce mouvement devrait rester de très faible ampleur. Dans l'énergie, les prix de production devraient se stabiliser au début 2001, avant de diminuer au deuxième trimestre.

Salaires et productivité ont peu affecté le taux de marge

Les autres éléments qui déterminent la marge des entreprises ont joué un rôle moins important. D'une part, la hausse de la productivité du travail a été de nouveau faible en 2000 (0,6% en 2000 après 0,9% en 1999) et a donc peu contribué à améliorer les marges, d'autre part, les coûts salariaux sont restés favorables pour les entreprises. Les salaires nominaux ont en effet progressé modérément et les entreprises ont bénéficié d'exonérations de cotisations sociales liées à la mise en place de la RTT.

Au début de l'année 2001, le taux de marge se stabilisera au niveau de la fin de l'année 2000. La légère accélération des salaires réels serait compensée par un rebond de la productivité. ■

LES COÛTS D'EXPLOITATION ET LES PRIX DE PRODUCTION DANS LES ENF

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	1999		2000		2001	1998	1999	2000	1998	1999	2000
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Coût des consommations intermédiaires	0,4	2,2	2,7	1,9	0,5	-1,6	2,7	4,6	-0,8	0,6	4,7
Coût salarial unitaire	0,4	-0,3	0,4	0,7	0,7	0,8	0,1	1,1	-0,6	0,8	0,5
Salaire (+)	0,8	0,8	0,8	1,2	1,2	1,6	1,6	2,0	1,8	1,7	1,8
Productivité (-)	0,3	1,1	-0,2	0,1	0,3	1,2	1,4	-0,1	2,4	0,9	0,6
Cotisations sociales employeurs (+)	-0,1	0,0	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,0	-1,0	-0,1	0,1	-0,6
Coût unitaire total	0,3	1,3	1,9	1,4	0,5	-0,8	1,6	3,3	-0,7	0,6	3,2
Prix de production	0,1	1,1	1,7	1,5	0,5	-0,9	1,2	3,2	-1,2	0,1	2,9

Prévision