

Revenus des ménages

Le revenu disponible brut des ménages aurait accéléré en 2006 (+3,8 % après +3,1 % en 2005). La bonne orientation de la masse salariale reçue par les ménages et le redressement de l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels⁽¹⁾ y auraient contribué pour l'essentiel. Parallèlement, les impôts versés par les ménages et les prestations en espèces auraient légèrement ralenti, mais leur croissance serait néanmoins restée dynamique. Les autres composantes du revenu (loyers, revenus de la propriété) auraient à nouveau augmenté sur un rythme soutenu. Compte tenu de la décrue de l'inflation, la croissance du pouvoir d'achat des revenus des ménages aurait augmenté pour s'établir à +2,4 % en 2006⁽²⁾ (après +1,3 % en 2005).

Au premier semestre de 2007, le revenu des ménages connaîtrait une nouvelle accélération, son glissement semestriel s'établirait en effet à +2,6 % (après +1,3 % au second semestre de 2006). Sa croissance

(1) L'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il s'agit d'un revenu mixte puisqu'il rémunère le travail effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle et éventuellement les membres de sa famille et contient également le profit réalisé en tant qu'entrepreneur.

(2) Sur la période 2000-2005, la croissance moyenne du nombre d'unités de consommation par an est environ de 0,8%. Ce concept tient compte du fait que certains types de consommation sont partagés au sein d'un ménage (appareils ménagers par exemple) : c'est donc celui qu'il convient de retenir pour construire une estimation de l'évolution moyenne du niveau de vie de chacun. Pour information, la croissance moyenne sur la même période du nombre d'habitants est de 0,6% par an et la croissance moyenne du nombre de ménages est de 1,3% par an. La croissance du pouvoir d'achat serait donc en 2006 de l'ordre de 1,6% par unité de consommation (1,8% par habitant et 1,1% par ménage). Le champ de cette note porte sur les évolutions des revenus de l'ensemble des ménages, concept pertinent pour l'analyse macroéconomique.

serait portée à la hausse par le net ralentissement des impôts versés par les ménages, tandis que les autres composantes du revenu poursuivraient leur progression. En glissement semestriel, les prix croîtraient de 0,6 % à la mi-2007 et le pouvoir d'achat des revenus disponibles bruts des ménages augmenterait de 2,0 %, son acquis de croissance étant porté à 2,5 % à la mi-2007.

Le dynamisme des revenus d'activité en 2006 se poursuivrait début 2007

En 2006, les revenus d'activité auraient sensiblement accéléré (+3,7 % après +2,6 % en 2005). Ce mouvement s'expliquerait à la fois par la vigueur de la masse salariale reçue par les ménages et par le rebond de l'EBE des entrepreneurs individuels. La masse salariale reçue par les ménages aurait notamment progressé de 3,7 %, après 3,0 % en 2005. Cette dernière aurait été portée par l'amélioration de l'emploi entre 2005 et 2006, conjuguée à l'accélération du salaire moyen par tête dans les secteurs marchands non agricoles (cf. fiches « Emploi » et « Salaires »). La masse salariale versée par les administrations publiques aurait également participé à ce mouvement. Enfin, après avoir accusé une baisse début 2005, l'EBE des entrepreneurs individuels serait reparti sur un rythme plus favorable en fin d'année. En 2006, il aurait progressé de 4,0 % (après +0,3 % en 2005) sous les effets conjugués du redressement des prix agricoles et de l'accélération de la valeur ajoutée de la branche construction.

Les revenus d'activité poursuivraient leur progression début 2007, leur glissement semestriel se stabiliserait à +1,7 % au premier semestre. La reprise de l'emploi se confirmerait tout comme la bonne tenue

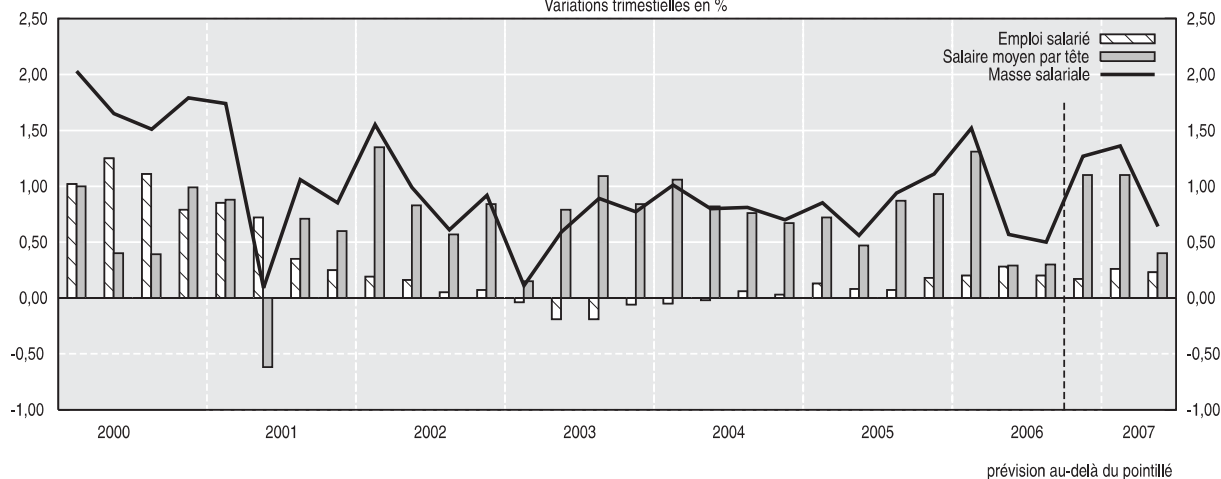
DE LA MASSE SALARIALE DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES À CELLE REÇUE PAR LES MÉNAGES

	Glissements semestriels					Glissements annuels			(évolution en %) Moyennes annuelles		
	2005		2006		2007	2004	2005	2006	2004	2005	2006
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Entreprises non financières (ENF) (66 %)	1,3	2,2	2,2	1,9	2,0	3,8	3,5	4,1	3,9	3,3	4,2
dont : Salaire moyen par tête	1,1	1,9	1,7	1,5	1,6	3,6	3,0	3,2	3,9	2,8	3,4
Entreprises financières (5 %)	1,7	1,4	1,3	1,7	2,4	2,5	3,2	3,0	2,2	3,3	2,8
Administrations publiques (24 %)	1,5	1,2	1,3	1,1	1,1	1,4	2,7	2,5	2,2	2,2	2,6
Ménages hors EI (2 %)	2,2	3,8	1,1	2,2	1,3	8,3	6,1	3,3	7,4	7,0	4,2
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	1,3	1,9	1,9	1,7	1,8	3,3	3,2	3,6	3,5	3,0	3,7
dont : Secteurs concurrentiels non agricoles	1,4	2,1	2,1	1,8	2,0	3,4	3,5	3,9	3,4	3,2	4,0

Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2002.

1
DÉCOMPOSITION DE LA MASSE SALARIALE DES MÉNAGES
SUR LE CHAMP CONCURRENTIEL NON AGRICOLE
 Variations trimestrielles en %



du salaire par tête dans les secteurs marchands non agricoles (cf. graphique 1). La masse salariale versée par les administrations publiques évoluerait sur un rythme voisin de celui de fin 2006. Enfin, la croissance de l'EBE des entrepreneurs individuels se maintiendrait à un niveau élevé, stimulée notamment par le dynamisme de la construction.

Après une croissance soutenue début 2006, les prestations sociales ralentiraient légèrement

En 2006, les prestations sociales en espèces auraient augmenté de 3,6 % (après 3,9 % en 2005). Les départs en retraites anticipées et la montée en charge de la prestation d'accueil jeune enfant (Paje) auraient contribué à soutenir la progression des prestations vieillesse et famille respectivement. La croissance des prestations maladie, quant à elle, serait restée modérée, en lien avec la baisse depuis 2004 des indemnités journalières versées pour les arrêts maladie. Cependant, la baisse des prestations

chômage, amorcée en 2005, se serait amplifiée en 2006 en phase avec l'amélioration du marché du travail et la baisse du chômage tout au long de l'année (cf. fiche « Chômage »). Au final, les prestations auraient légèrement ralenti, leur glissement semestriel se stabilisant à 1,6 % fin 2006, après 2,1 % au début de l'année.

Au premier semestre de 2007, la croissance des prestations sociales se stabiliserait sur un rythme proche de celui de la fin 2006. Les prestations vieillesse afficheraient à nouveau une croissance soutenue, sous l'effet de plus en plus marqué de l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby boom. Les prestations familiales ralentiraient à partir de 2007, tandis que la baisse graduelle des prestations chômage se prolongerait. Au final, l'acquis de croissance des prestations sociales serait de 2,6 % à la mi-2007.

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

	Glissements semestriels					Glissements annuels			(évolution en %)		
	2005		2006		2007	2004	2005	2006	Moyennes annuelles		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.				2004	2005	2006
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	2,2	1,2	2,1	1,6	1,6	4,0	3,4	3,7	4,0	3,9	3,6
Prestations de Sécurité Sociale (70 %)	3,3	0,9	2,0	1,6	1,5	3,9	4,2	3,6	4,0	4,8	3,5
Prestations de régimes privés (7 %)	0,5	0,9	2,8	1,5	2,2	3,5	1,4	4,3	3,3	3,4	2,8
Prestations directes d'employeur (14 %)	-2,5	2,3	2,5	2,5	1,9	4,7	-0,3	5,0	4,7	-0,4	4,9
Prestations d'assistance sociale (9 %)	2,4	2,0	1,3	0,6	0,8	3,9	4,5	1,9	3,5	3,4	3,0
Total des prélèvements sociaux	1,6	2,3	2,2	1,9	2,0	3,3	3,9	4,2	3,1	3,5	4,3
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	2,2	2,2	2,2	1,8	2,0	3,3	4,5	4,0	3,2	4,1	4,2
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (64 %)	1,8	2,5	1,7	2,0	1,9	3,3	4,3	3,7	2,9	3,8	4,0
Cotisations des salariés (29 %)	2,2	1,8	3,0	2,0	1,8	4,0	4,0	5,1	3,1	4,5	4,7
Cotisations des non-salariés (7 %)	6,4	1,7	3,0	-0,3	3,9	1,2	8,3	2,7	5,8	5,9	4,4

■ Préviation

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2002.

(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.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2005		2006		2007	2004	2005	2006	2004	2005	2006
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Revenu disponible brut (100 %)	0,8	2,3	1,6	1,3	2,6	3,9	3,1	3,0	4,1	3,1	3,8
dont :											
Revenus d'activité (70 %)	1,0	1,9	2,0	1,6	1,7	3,1	2,9	3,7	3,3	2,6	3,7
Salaires bruts (60 %)	1,3	1,9	1,9	1,7	1,8	3,3	3,2	3,6	3,5	3,0	3,7
EBE des entrepreneurs individuels (10 %)	-0,8	1,6	2,9	1,3	1,4	1,8	0,8	4,3	2,3	0,3	4,0
Prestations sociales en espèces (29 %)	2,2	1,2	2,1	1,6	1,6	4,0	3,4	3,7	4,0	3,9	3,6
EBE des ménages purs (12 %)	3,3	2,9	3,3	2,4	2,4	7,0	6,2	5,8	6,3	6,9	6,1
Revenus de la propriété (10 %)	2,7	0,3	5,0	-8,5(*)	7,5	5,0	3,0	-3,9	4,9	5,1	-0,2(*)
Prélèvements sociaux et fiscaux (-23 %)	5,4	-0,8	5,8	-1,1(*)	0,6	3,8	4,6	4,7	3,0	5,8	2,9(*)
Cotisations des salariés (-8 %)	2,2	1,8	3,0	2,0	1,8	4,0	4,0	5,1	3,1	4,5	4,7
Cotisations des non-salariés (-2 %)	6,4	1,7	3,0	-0,3	3,9	1,2	8,3	2,7	5,8	5,9	4,4
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-13 %)	7,3	-2,5	7,9	-2,9(*)	-0,6	4,0	4,5	4,7	2,5	6,5	1,6(*)
Revenus hors impôts	1,5	1,7	2,4	0,8	2,2	3,9	3,2	3,2	3,9	3,5	3,5
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	0,9	0,8	0,9	0,1	0,6	1,7	1,7	0,9	1,6	1,8	1,4
Pouvoir d'achat du RDB	-0,1	1,5	0,8	1,3	2,0	2,2	1,4	2,1	2,5	1,3	2,4
Pour information											
Revenus de la propriété (hors retraitement comptable de l'avoir fiscal)	2,7	2,9	2,9	2,2	1,7	4,9	5,7	5,1	4,6	5,4	5,6
Impôts sur le revenu et le patrimoine (hors retraitement comptable de l'avoir fiscal)	7,5	-0,8	6,3	5,0	-4,4	3,8	6,7	11,7	2,2	6,8	6,0

Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2002.

Remarque (*) : la lecture des chiffres indiqués doit être faite avec prudence. En effet, ils reflètent les conséquences comptables de la suppression de l'avoir fiscal. Cette suppression et son remplacement par un nouveau dispositif ont peu d'effet sur le revenu réel des ménages, mais du fait du traitement par la comptabilité nationale de l'avoir fiscal, ils perturbent fortement les évolutions constatées des contributions aux revenus. Se reporter à la note de conjoncture de juin 2006, encadré page 82, pour plus de précisions.

Après leur dynamisme en 2005 et 2006, les recettes de prélèvements obligatoires enregistreraient une moindre progression en 2007

En 2006, les prélèvements obligatoires auraient continué de croître sur un rythme soutenu. Les recettes des impôts versés par les ménages auraient notamment augmenté de 6,0 %, après 6,8 % en 2005⁽²⁾. La progression des impôts sur les revenus aurait été de 5,6 % (après 6,6 % en 2005). Ce dynamisme reflèterait celui des revenus en 2005 et en

2006, la suppression de l'avoir fiscal, ainsi que l'impact de la fiscalisation des PEL de plus de 10 ans (cf. fiche « Éléments du compte des administrations publiques »). Enfin, les autres impôts courants⁽³⁾ auraient à nouveau augmenté fortement (+9,2 % après +8,6 % en 2005). Les recettes d'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) auraient été toujours très dynamiques en lien notamment avec la hausse des prix immobiliers, tout comme celles de taxe d'habitation qui auraient été soutenues par le dynamisme des assiettes et des hausses de taux.

Au premier semestre de 2007, les impôts versés par les ménages connaîtraient un léger recul. Leur acquis serait de 1,3 % à la mi-2007. Ce ralentissement s'expliquerait par la baisse de l'impôt sur le revenu en lien avec la réforme du barème de l'IR en 2007. Par ailleurs, le contrecoup de la fiscalisation des PEL de plus de 10 ans contribuerait également au repli des impôts versés par les ménages.

Les autres composantes du revenu soutiendraient à nouveau sa croissance

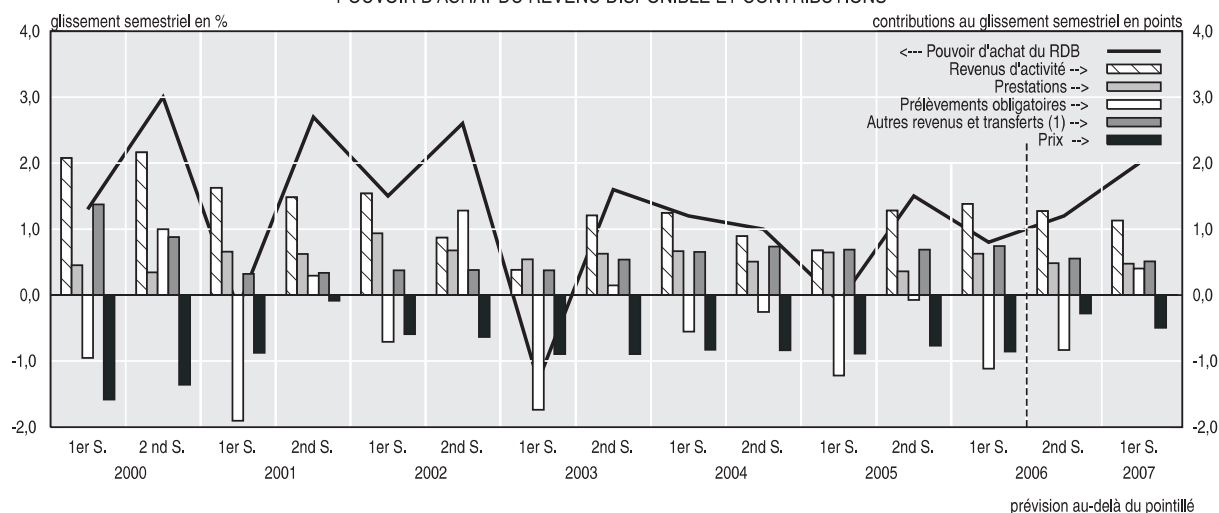
Les loyers perçus par les ménages⁽⁴⁾ auraient augmenté de plus de 6 % en 2006, comme en 2005. Par ailleurs, les intérêts et dividendes auraient stimulé la croissance des revenus de la propriété (+5,6 %).

(2) Les évolutions concernant les impôts et les revenus de la propriété sont présentées « hors retraitement comptable de l'avoir fiscal ». En effet, en comptabilité nationale, au lieu d'enregistrer l'avoir fiscal comme un crédit d'impôt venant minorer l'impôt sur le revenu, on considèrerait que cet avoir fiscal majorait les dividendes reçus par les ménages et on rectifierait à due concurrence l'impôt sur le revenu payé. Ce traitement augmentait donc d'un même montant les impôts et les revenus de la propriété. La suppression de l'avoir fiscal en 2006 induit la suppression de ce retraitement, donc un choc à la baisse sur ces deux postes qui n'a pas de signification économique. Ce retraitement comptable est neutre sur le revenu des ménages (cf. encadré de la Note de conjoncture de juin 2006).

(3) Il s'agit principalement d'impôts locaux (taxe d'habitation, une partie de la taxe foncière sur les propriétés non bâties), d'une partie de la carte grise, d'une partie de la vignette et de l'impôt de solidarité sur les grandes fortunes.

(4) Ce qu'on appelle en comptabilité nationale « EBE des ménages purs » et qui comprend les loyers que les particuliers propriétaires de logement non seulement perçoivent, mais aussi pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location corrigée de la taxe foncière.

POUVOIR D'ACHAT DU REVENU DISPONIBLE ET CONTRIBUTIONS



Note de lecture :

(1) EBE des ménages purs, revenus de la propriété et transferts courants

Remarque : ces contributions sont calculées « hors retraitement comptable de l'avoit fiscal »

Au premier semestre de 2007, ces autres composantes du revenu continueraient de progresser. L'acquis de croissance de l'EBE des ménages purs serait de 4,0 % à la mi-2007 et celui des revenus de la propriété de 3,2 %.

Au final, le revenu disponible brut réel accélérerait progressivement, sa croissance s'établissant à 2,0 % au premier semestre 2007

Fin 2006, le glissement semestriel du RDB nominal des ménages serait de 1,3 %. Les revenus d'activité maintiendraient leur progression à 1,6 %. La nette décélération des impôts versés par les ménages, en contrecoup de la fiscalisation des PEL début 2006, serait compensée par la décélération des prestations et des autres composantes du revenu. Cependant, l'infléchissement des prix (+0,1 % après +0,9 % au

premier semestre de 2006) permettrait une accélération du pouvoir d'achat à +1,3 % au second semestre de 2006 (après +0,8 % au premier semestre).

Sur l'ensemble de l'année 2006, le pouvoir d'achat du RDB augmenterait de 2,4 % en moyenne annuelle.

Au premier semestre de 2007, le glissement semestriel du revenu des ménages serait de 2,6 %. Cette accélération s'expliquerait essentiellement par le repli des impôts versés par les ménages, les autres éléments du revenu évoluant sur des rythmes comparables à ceux de la fin 2006. Les prix augmentant de 0,6 %, la croissance du pouvoir d'achat du RDB serait de 2,0 %, en nette progression par rapport à la fin de l'année 2006 (cf. graphique 2). L'acquis de croissance du pouvoir d'achat du RDB serait ainsi de 2,5 % à la mi-2007. ■

Consommation et investissement des ménages

Entretenue par un taux de chômage en baisse et surtout par la hausse du pouvoir d'achat, la consommation des ménages a continué de croître à un rythme soutenu.

Les dépenses en produits manufacturés ont joué un rôle important dans cette forte progression. La consommation a toutefois un peu ralenti après un premier trimestre très dynamique. Le léger ralentissement du deuxième trimestre provient d'une baisse de la consommation énergétique, atténuée par le rebond de la consommation en services marchands. Au troisième trimestre, les dépenses de services marchands ont été moins soutenues mais la consommation en énergie s'est stabilisée, avec une consommation en produits manufacturés toujours dynamique.

En prévision, les dépenses des ménages croîtraient à un rythme relativement soutenu, stimulées par la poursuite de la hausse du pouvoir d'achat des revenus et la baisse graduelle du taux de chômage.

Les premières informations disponibles en matière de mises en chantier portent à penser que l'investissement des ménages marquerait une pause au quatrième trimestre, pour repartir ensuite à la hausse au premier semestre de l'année 2007, dans un contexte de taux d'intérêt et de hausse des revenus qui reste favorable.

La vigueur de la consommation des ménages se confirme au troisième trimestre 2006

Les dépenses de consommation des ménages ont augmenté de 0,6 % au troisième trimestre 2006, après 0,9 % et 0,7 % aux premier et deuxième trimestres (cf. tableau). Ce dynamisme est en très grande partie l'effet de la bonne orientation du pouvoir d'achat des revenus des ménages au cours de l'année et, dans une moindre mesure, de l'amélioration des perspectives sur le marché du travail.

La consommation de biens des ménages a augmenté de 0,8 % au troisième trimestre 2006. Les dépenses en produits manufacturés ont été dynamiques au troisième trimestre, avec une croissance de 1,1 % (cf. graphique 1). Ce taux de croissance élevé cache cependant des évolutions contrastées : les dépenses en biens d'équipement du logement (électronique grand public) et en textile ont continué à croître fortement ce trimestre alors que les achats des ménages en automobile ont reculé. Par ailleurs, la dépense de consommation en alimentation a connu une progression à un rythme tendanciel. Enfin, la consommation en énergie s'est reprise après la baisse du second trimestre, en particulier en ce qui concerne les dépenses en eau, gaz et électricité.

La consommation des ménages en services a nettement ralenti au troisième trimestre (+0,4 % contre +0,8 % au deuxième trimestre), du fait des services

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET INVESTISSEMENT DES MÉNAGES

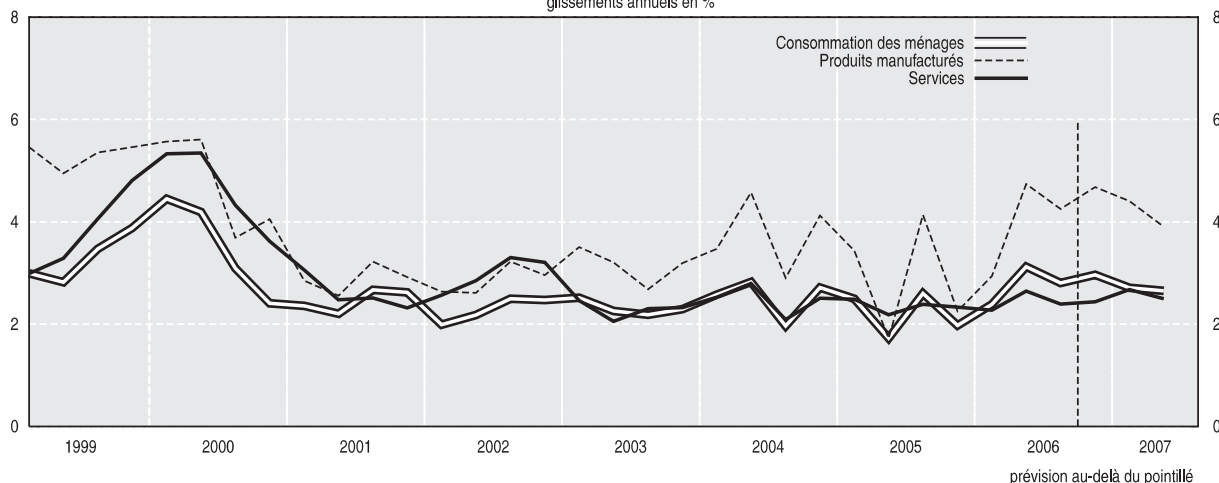
(Évolution en %)

	Glissements trimestriels														Moyennes annuelles		
	2004				2005				2006				2007		2005	2006	2007
	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.			
Dépenses totales de consommation des ménages	0,7	0,8	0,1	1,2	0,5	0,0	0,9	0,5	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	2,2	2,8	2,2
dont :																	
Alimentation (17 %)	0,6	0,3	0,1	0,4	0,6	-0,6	0,4	0,8	0,6	0,2	0,3	0,2	0,1	0,3	0,9	1,6	0,7
Énergie (8 %)	-0,2	-0,6	-0,4	1,4	-0,2	-0,7	0,4	-1,5	3,0	-2,0	0,3	0,5	0,3	0,3	-0,2	0,6	0,6
Services (48 %)	0,6	0,8	0,4	0,7	0,5	0,5	0,6	0,7	0,5	0,8	0,4	0,7	0,7	0,6	2,3	2,4	2,2
Produits manufacturés (27 %)	1,2	1,3	-0,7	2,3	0,5	-0,4	1,6	0,5	1,2	1,4	1,1	0,9	0,9	0,9	2,9	4,2	3,2
Dépenses individualisables des administrations	0,3	0,7	0,3	0,5	0,4	0,2	1,1	0,0	0,8	0,7	0,4	0,6	0,6	0,6	1,8	2,2	1,9
Consommation effective totale	0,6	0,7	0,1	1,0	0,5	0,0	0,9	0,4	0,9	0,7	0,5	0,7	0,6	0,6	2,0	2,6	2,0
Investissement des ménages	0,7	2,2	0,8	1,2	0,7	1,4	0,5	0,7	0,7	0,5	0,7	0,1	0,4	0,3	4,1	2,6	1,2

Prévision

1

DÉPENSES DE CONSOMMATION DES MÉNAGES AUX PRIX DE 2000
glissements annuels en %



marchands : alors que le dynamisme des dépenses de consommation en services immobiliers, en services de téléphonie et en services financiers n'a pas été démenti, la consommation de services aux particuliers a baissé, principalement du fait des dépenses en cinéma et en hôtellerie-restauration. Enfin, la consommation de services non marchands est en hausse de 1 % ce trimestre, tirée essentiellement par les dépenses des ménages en services de santé.

La consommation des ménages continuerait de progresser à un rythme soutenu durant les trois trimestres à venir

Les premières informations sur la consommation des ménages au quatrième trimestre 2006 (dépenses de consommation en produits manufacturés d'octobre) laissent penser que la consommation continuera à progresser sur son rythme tendanciel. Par ailleurs, la progression du pouvoir d'achat du RDB des ménages devrait soutenir une tendance similaire en début d'année 2007 (cf. graphique 2). La consommation des ménages croîtrait de 0,7 % en moyenne par trimestre.

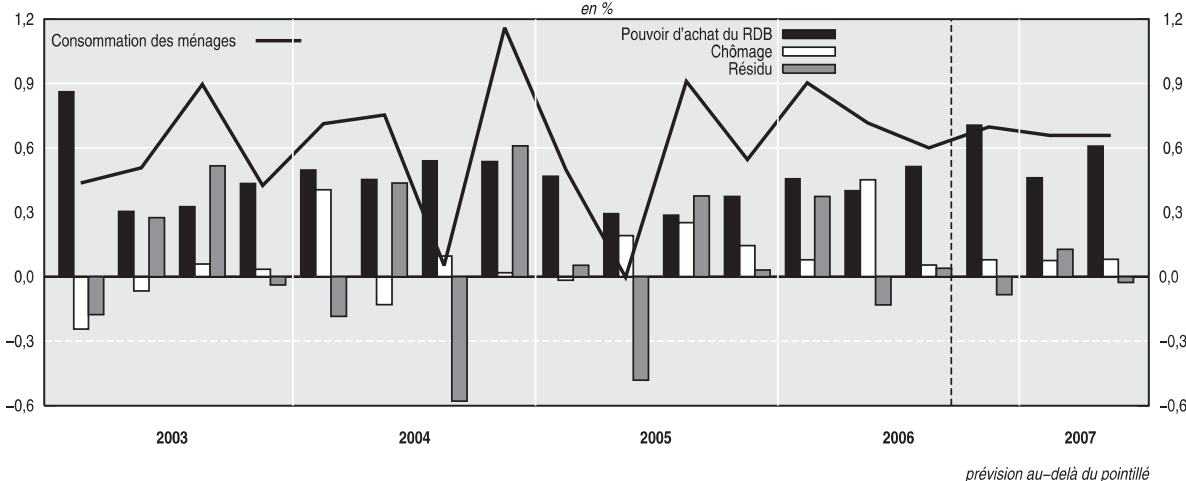
La consommation individualisable des administrations publiques a ralenti au troisième trimestre, entraînée par un repli des dépenses individualisables de services de santé probablement accidentel. Ainsi, à partir du quatrième trimestre, la consommation individualisable des administrations publiques devrait repartir sur une tendance plus forte.

L'investissement des ménages marquerait le pas au quatrième trimestre et repartirait à la hausse au premier semestre 2007

Les dernières informations disponibles sur les mises en chantier (cf. graphique 3) laissent attendre une stabilité de l'investissement logement au dernier trimestre de l'année 2006. Sur l'ensemble de l'année 2006, l'investissement en logement des ménages ne devrait ainsi croître que de 2,6 %, après deux années de très forte croissance (+ 4 % en 2004 et + 4,1 % en 2005). En revanche, le rebond récent des autorisations de construire (cf. graphique 3) laisse augurer d'un retour à une croissance modérée de l'investissement logement au début 2007, de +0,5 % sur les deux premiers trimestres.

2

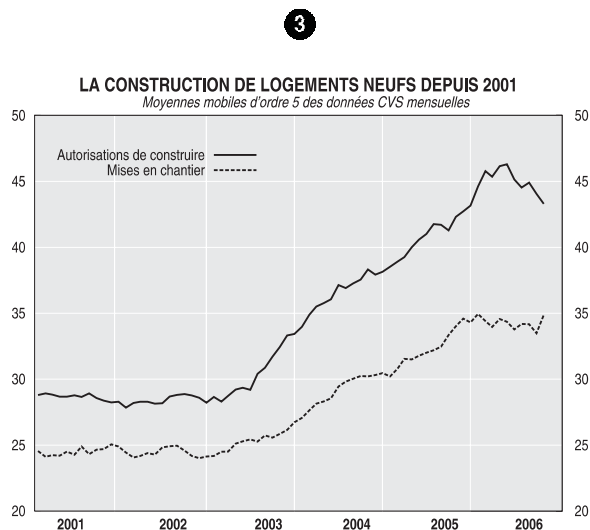
CONTRIBUTIONS À L'ÉVOLUTION
DES DÉPENSES DE CONSOMMATION DES MÉNAGES
en %



Le taux d'épargne des ménages en légère baisse

Alors qu'il avait nettement baissé entre 2004 et 2005, de 15,8 % à 15 % (l'amélioration de la situation sur le marché de l'emploi ayant pu jouer en faveur d'une hausse de la consommation, cf. graphique 2, et d'une diminution de l'épargne de précaution), le taux d'épargne des ménages connaît depuis une quasi-stabilité. Ainsi, il devrait se situer à 14,9 % au second semestre 2006 et à 14,7 % en moyenne sur 2006, pour se stabiliser à 14,9 % au premier semestre 2007.

Parallèlement, l'épargne financière devrait évoluer en ligne avec le revenu disponible des ménages, et le taux d'épargne financière⁽¹⁾, après une baisse de 6,7 % à 5,6 % entre 2004 et 2005, devrait se situer à 4,8 % sur l'ensemble de l'année 2006 puis se stabiliser autour de 5 % sur les trois trimestres à venir. ■



(1) Le taux d'épargne financière mesure la part du revenu des ménages qui peut être consacré à l'accroissement de leur patrimoine financier net ; sa contrepartie est donc constituée des achats d'actifs financiers des ménages, nets de la variation de leur endettement.

Investissement

Après +4,1 % en 2004 et +3,8 % en 2005, les investissements des entreprises non financières augmenteraient encore de +4,2 % en 2006, ce qui porterait leur taux d'investissement au quatrième trimestre de l'année 2006 à 18,5 %. Bien que les hausses récentes de l'investissement en équipement soient plutôt faibles pour une reprise, le taux d'investissement atteindrait tout de même un niveau historiquement élevé.

À la suite d'une hausse limitée à 0,8 % au troisième trimestre de 2006, l'investissement des entreprises rebondirait, à +2,0 % au quatrième trimestre. Les investissements des entreprises retrouveraient un rythme de croissance plus modéré (+0,6 % par trimestre) au début de l'année prochaine.

Une bonne tenue des dépenses d'équipement des entreprises en 2006

Malgré le repli enregistré au premier trimestre 2006 (-0,4 %), les dépenses d'équipement des entreprises afficheraient une progression notable sur l'ensemble de l'année (+4,2 % en moyenne annuelle). Même si ce rythme demeure faible au regard des précédentes périodes de reprise cyclique, il dépasse la croissance de l'année passée (+3,8 %, cf. tableau).

Dans le prolongement de l'année 2005, la formation brute de capital fixe (FBCF) des entreprises non financières (ENF) en produits manufacturés ralentirait légèrement en 2006 avec une croissance de 4,4 %. Les profils infra-annuels et sectoriels de cette progression sont contrastés.

Les investissements en automobile qui représentent près du quart de la valeur de la FBCF en biens manufacturés ont été particulièrement fluctuants. Les transporteurs avaient partiellement anticipé en fin

d'année 2005 le renouvellement de leur parc avant la mise en place début 2006 d'une réglementation sur les chronotachygraphes électroniques. Par contre-coup, les immatriculations ont reculé au début de l'année 2006. Ensuite, le niveau élevé des immatriculations aux deuxième et troisième trimestres peut aussi s'expliquer par des anticipations liées cette fois-ci à la nouvelle norme anti-pollution Euro 4. Celle-ci est entrée en vigueur en octobre 2006 et induira un surcoût à l'achat ⁽¹⁾. La croissance anticipée de l'investissement en biens manufacturés intègre donc le risque d'immatriculations de véhicules lourds sensiblement plus faibles au quatrième trimestre.

Les dépenses d'investissement en bâtiment et travaux publics apporteraient également un solide soutien à la FBCF des ENF avec une progression atteignant 5 % en 2006. Les investissements en travaux publics affectés notamment par la vague de chaleur qui a touché la France au mois de juillet retrouveraient une évolution plus favorable au quatrième trimestre.

Les investissements en services ne resteraient pas non plus à l'écart de ce mouvement haussier en alignant au quatrième trimestre leur troisième progression consécutive.

Au total, malgré une progression de l'investissement relativement modérée pour une période de reprise, le taux d'investissement continuerait de progresser pour atteindre à la fin de l'année 2006 le niveau du dernier pic, atteint au premier trimestre de 2001 (18,5 %, cf. graphique 1).

(1) Pour les véhicules particuliers et les véhicules utilitaires légers, la norme est entrée en vigueur dès le 1^{er} janvier 2006. Elle s'applique à compter du 1^{er} octobre pour les seuls poids lourds (plus de 3,5 tonnes), dont les autocars.

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES (ENF)

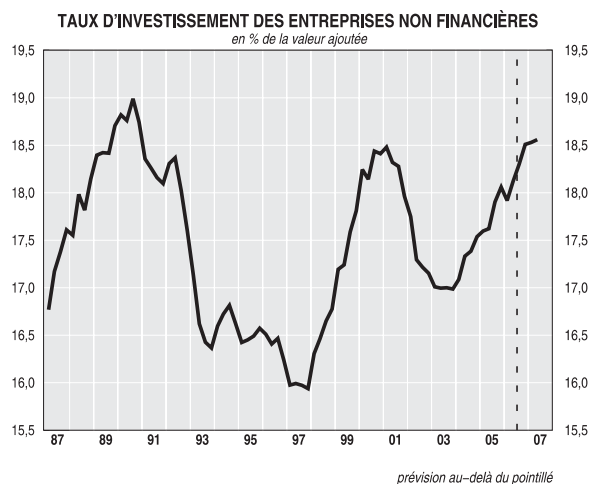
(évolution par produit aux prix de 2000, en %)

	Évolutions trimestrielles										Évolutions annuelles		
	2005				2006				2007		2005	2006	2007*
	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.			
Produits manufacturés	2,2	-0,2	2,1	1,7	-0,9	2,6	1,2	1,8	0,8	0,8	5,0	4,4	4,0
Bâtiment et travaux publics	0,3	-1,1	1,1	0,8	1,6	2,5	-0,3	2,4	0,8	0,6	0,3	5,0	3,5
Autres	-2,0	1,3	4,3	0,3	-1,3	1,0	0,9	2,0	0,0	0,4	4,6	3,1	2,5
Ensemble des ENF	0,6	0,0	2,4	1,1	-0,4	2,2	0,8	2,0	0,6	0,6	3,8	4,2	3,5

■ Préviation

* En acquis de croissance avec les deux premiers trimestres.

1



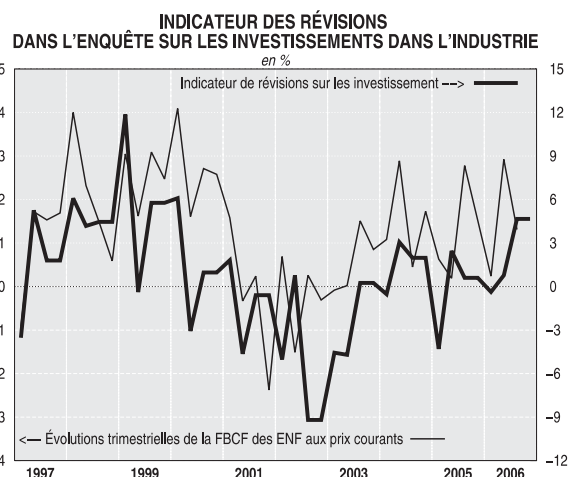
La disposition du projet de loi de finances (PLF) pour 2007 d'élargissement du dispositif d'acompte du paiement de l'impôt sur les sociétés (IS), pourrait toutefois ajouter un aléa sur le calendrier de la réalisation des investissements⁽²⁾. Même s'il s'agit en général d'entreprises en bonne santé financière et donc *a priori* peu contraintes sur leur financement, certaines des entreprises concernées par cet élargissement pourraient être tentées de réduire ou reporter une partie de leurs investissements afin d'amortir cette réduction imprévue de leur trésorerie à la fin de l'année 2006.

(2) Jusqu'à présent les entreprises réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 1 milliard d'euros régularisent le paiement de leur IS en mars de l'année suivante sur la base de leur résultats réels tandis que depuis 2005, les entreprises de plus d'un milliard de chiffre d'affaires paient dès décembre un acompte équivalent à 80 % de leur IS (sur la base d'un résultat estimé pour l'année en cours). Le PLF 2007 prévoit d'étendre le mécanisme d'acompte aux entreprises dont le chiffre d'affaires est compris entre 500 millions et 1 milliard d'euros. Cependant, le montant de l'acompte est limité à 66 % de l'IS estimé contre 80 % pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est compris entre 1 et 5 milliards et 90 % pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 5 milliards.

Les indicateurs issus des enquêtes de conjoncture suggèrent des signaux en faveur d'un niveau encore élevé d'investissement au quatrième trimestre de 2006

Interrogés en octobre, les chefs d'entreprise n'annoncent pas de révision majeure, au regard des révisions des années passées, par rapport à leur opinion de juillet⁽³⁾. Ainsi, l'indicateur des révisions sur les investissements, qui est avancé d'environ un trimestre sur les évolutions de la FBCF a une valeur significativement positive⁽⁴⁾ (cf. graphique 2). Le solde d'opinion concernant l'évolution semestrielle des investissements croît également en passant de +13 au premier semestre à +24 au second semestre 2006. Dans l'industrie manufacturière, les entrepreneurs attendent donc un rebond de leurs dépenses d'équipement au second semestre.

2

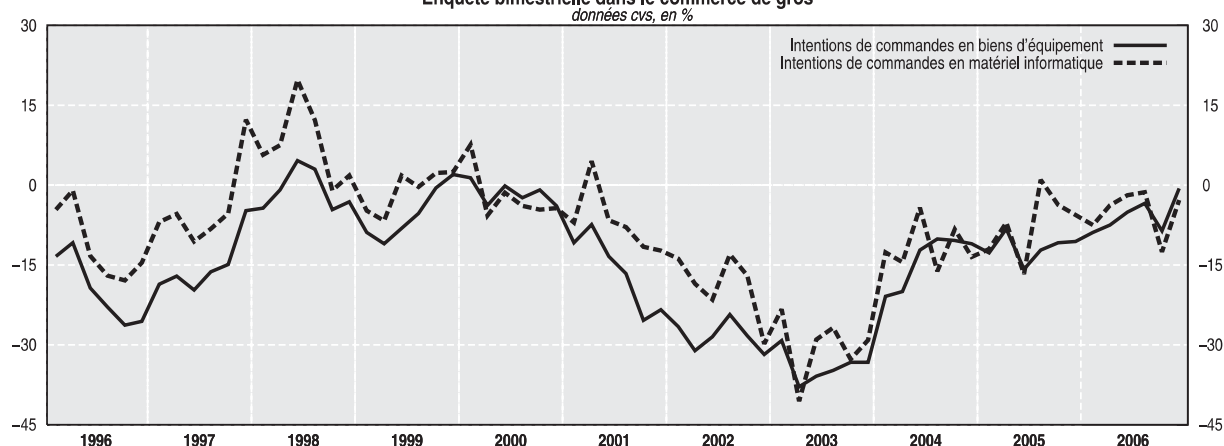


(3) Le renouvellement des pondérations de l'enquête qui intervient en octobre de chaque année explique la baisse affichée entre les prévisions annoncées en juillet (+4 %) et octobre (+3 %) pour l'ensemble de l'industrie.

(4) Cf. le dossier « Prévoir l'investissement des entreprises ? Un indicateur des révisions d'anticipations dans l'enquête Investissement dans l'industrie » dans la note de conjoncture de mars 2005.

3

SOLDE D'OPINION SUR LE NIVEAU DES INTENTIONS DE COMMANDES (en mois n et n+1) Enquête bimestrielle dans le commerce de gros



D'autres indicateurs conjoncturels corroborent cette tendance positive au quatrième trimestre. Dans l'enquête bimestrielle de conjoncture dans le commerce de gros, les intentions de commandes en biens d'équipement se redressent fortement au mois de novembre après un repli au mois de septembre. Le solde d'opinion, proche de zéro, se situe nettement au-dessus de sa moyenne de longue période (-17 cf. graphique 3). L'indice des commandes en valeur reçues dans l'industrie s'inscrit en hausse de 1,7 % pour les biens d'investissements au troisième trimestre. Ces éléments amènent à prévoir une nette progression (+1,8 %) des dépenses en biens d'équipement manufacturés au quatrième trimestre 2006.

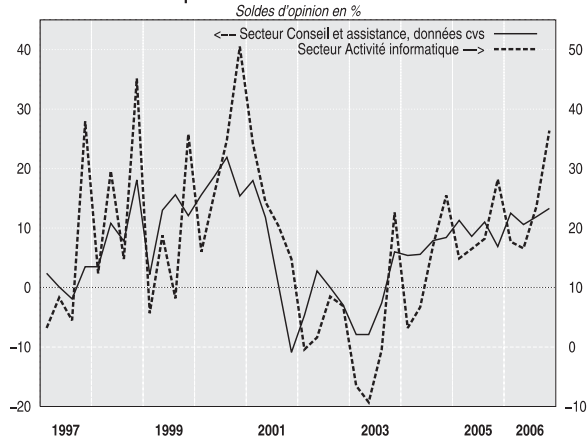
L'investissement immatériel (services informatiques pour l'essentiel) progresserait également à la fin de l'année 2006 (+2 % en moyenne trimestrielle). En effet, le solde d'opinion sur le niveau des intentions de commandes en matériel informatique atteint un niveau supérieur à sa moyenne de longue période dans l'enquête de novembre dans le commerce de gros (cf. graphique 3). Ce haut niveau d'intentions de commandes se reflète dans la progression de l'activité prévue dans le secteur « conseil et assistance » de l'enquête de conjoncture dans les services au mois de novembre (cf. graphique 4).

Enfin, après un troisième trimestre affecté par une contraction des investissements en travaux publics, contraction qui ne découle qu'en partie d'éléments climatiques plus défavorables qu'habituellement ⁽⁵⁾, les investissements en construction et travaux publics des entreprises boucleraient l'année 2006 avec une progression vigoureuse (+2,4 % au dernier trimestre).

(5) Une vague de chaleur durant la première quinzaine de juillet a provoqué des retards dans les chantiers de travaux publics. Ce phénomène s'est répercuté dans le montant de travaux réalisés qui entre comme indicateur dans l'estimation des comptes trimestriels d'investissement en travaux publics du troisième trimestre.

4

CHIFFRE D'AFFAIRES PRÉVU Enquête mensuelle dans les services



Au total, la FBCF des ENF accélérerait à 2,0 % au quatrième trimestre après une progression limitée à 0,8 % au troisième trimestre, soit une augmentation de 4,2 % sur l'ensemble de l'année.

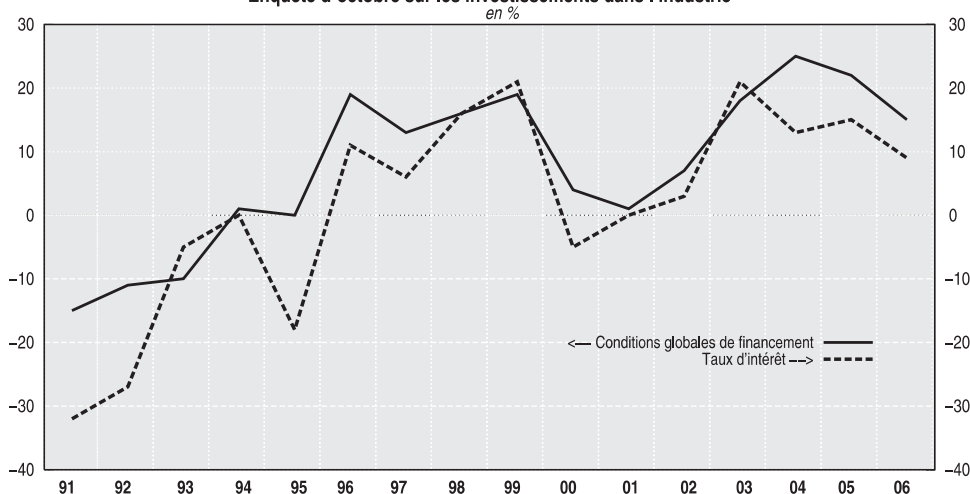
Un ralentissement des dépenses d'équipement des entreprises est attendu au premier semestre de 2007

En cohérence avec le ralentissement attendu de l'activité au premier semestre 2007 (la valeur ajoutée des ENF augmenterait de +0,5 % en volume aux premier et deuxième trimestres de 2007 après +1,0 % au quatrième trimestre de 2006), les investissements des ENF retrouveraient un rythme de croissance plus modéré (+0,6 % par trimestre) au début de l'année prochaine.

Les conditions de financement constituent également un facteur influent de la variation des dépenses d'équipement des entreprises. Or, selon l'enquête sur les investissements dans l'industrie d'octobre 2006, même si les conditions de financement des

5

JUGEMENTS DES INDUSTRIELS SUR LES FACTEURS INFLUENÇANT LES INVESTISSEMENTS FUTURS Enquête d'octobre sur les investissements dans l'industrie



projets demeurent stimulantes, le solde d'opinion se dégrade de 10 points entre octobre 2004 et octobre 2006 (cf. graphique 5).

Cette dégradation est sans doute à relier au bas niveau du taux d'autofinancement des entreprises et à la légère remontée des taux d'intérêt réels (graphique 6).

Les autres indicateurs conjoncturels livrent un message plutôt mitigé pour le début de l'année 2007.

D'une part, les chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière anticipent un repli de leurs investissements au premier semestre 2007 : le solde d'opinion sur l'évolution semestrielle des investissements diminue de 14 points, passant de +13 à -1. Par ailleurs,

la part des entreprises ne pouvant pas produire davantage (goulots de production) recule de 4 points au quatrième trimestre 2006 (cf. graphique 7).

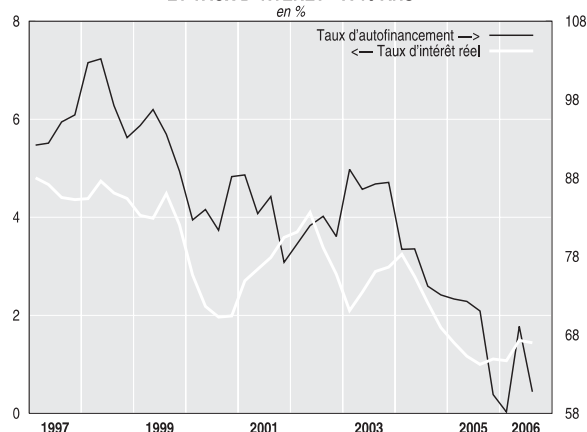
D'autre part, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) continue de progresser, atteignant un niveau plus élevé que sa moyenne de longue période.

Au premier semestre 2007, les investissements des entreprises en construction non résidentielle resteraient bien orientées mais leurs dépenses en travaux publics (voirie, réseaux et distribution) décélèreraient suivant le ralentissement de la construction de logements. Au total, les dépenses en construction des entreprises décélèreraient à +0,6 % par trimestre au début de l'année 2007.

Ainsi, la FBCF des ENF continuerait de croître au cours du premier semestre de 2007 mais à un rythme trimestriel modéré (+0,6 % par trimestre). Le taux d'investissement s'établirait à 18,6 % à la fin du premier semestre de l'année 2007. ■

6

**TAUX D'AUTOFINANCEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES (SNF)*
ET TAUX D'INTÉRÊT** À 10 ANS**

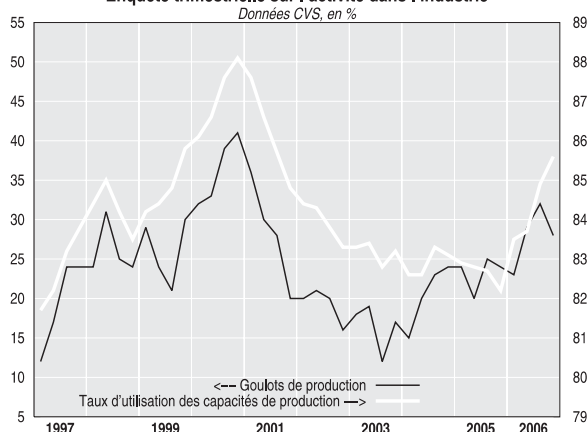


* Le taux d'autofinancement des SNF est le ratio de l'épargne des sociétés non financières rapportée à leurs investissements.

** Le taux réel à 10 ans désigne ici l'emprunt phare à 10 ans, déflaté par l'indice des prix à la production de l'ensemble des biens et services.

7

TENSIONS SUR LES CAPACITÉS DE PRODUCTION
Enquête trimestrielle sur l'activité dans l'industrie



Stocks

Depuis un an, la contribution des stocks à la croissance présente d'importantes fluctuations, qui reflètent pour une large part les hauts et les bas de la production industrielle. Après avoir fortement contribué à la croissance au deuxième trimestre, en lien avec la forte hausse de la production industrielle, les stocks auraient au contraire amputé la croissance au troisième trimestre en phase avec sa forte baisse.

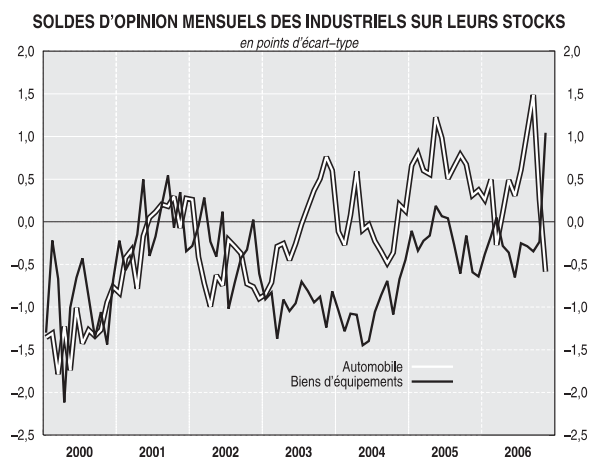
Le rebond attendu de la production industrielle devrait ainsi de nouveau se traduire pour partie par une reconstitution par les entreprises de leurs stocks et la contribution des variations de stocks à la croissance serait à nouveau positive au quatrième trimestre (+0,1 point).

Au-delà, dans un contexte où les enquêtes de conjoncture indiquent que les stocks sont globalement en ligne avec les perspectives de production, c'est un retour à un comportement plus neutre (contribution nulle au premier semestre 2007) qui a été inscrit.

Le faible stockage du troisième trimestre résulte d'un contrecoup des mouvements exceptionnels des deux premiers trimestres de 2006

Depuis un an, les variations de stocks alternent hausses et baisses, en lien avec les fortes fluctuations de la production industrielle. Leur contribution à la croissance a donc été successivement positive et négative. Au troisième trimestre ils ont ainsi contribué négativement à la croissance (-0,3 point, cf. tableau 1) après une contribution positive au deuxième trimestre (+0,9 point) et une contribution négative au premier trimestre (-0,7 point).

1



Note de lecture :

Au cours des derniers mois, le stockage a fortement chuté dans l'automobile tandis qu'il a augmenté dans l'industrie des biens d'équipement.

Le moindre stockage observé au troisième trimestre provient essentiellement du net ralentissement de celui de l'industrie manufacturière : les variations de stocks de ce secteur contribuent à elles seules pour -1,1 point à la croissance de la production manufacturière, soit -0,4 point de croissance du PIB. La contribution négative des variations de stocks de produits manufacturés est due à parts égales, aux biens d'équipement (contribution de -0,2 point à la croissance du PIB, cf. tableau 2) et à l'automobile (-0,2 point). Face à une moindre demande, les chefs d'entreprise du secteur automobile ont baissé leur production (-3,3 %) afin d'écouler leurs stocks de véhicules.

TABLEAU 1 : CONTRIBUTION DES VARIATIONS DE STOCKS À LA CROISSANCE

	Glissements trimestriels										(en %)		
	2005				2006				2007		Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2005	2006	2007 acquis
Variations de stocks ⁽¹⁾ (en Mds d'euros)	1,6	1,8	0,1	1,4	-1,3	2,1	0,7	1,3	1,5	1,6	5,0	2,8	
Contribution des stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points de PIB)	0,1	0,0	-0,4	0,3	-0,7	0,9	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2

■ Préviation

(1) Les variations de stocks sont y.c. acquisitions nettes d'objets de valeur.

TABEAU 2 : ÉTUDE DE LA VARIATION DE STOCKS PAR PRODUITS AU TROISIÈME TRIMESTRE

	Variations (en Mds d'euros)	Contribution à la croissance (en point)
Produits agricoles et agro-alimentaires	0,1	0,1
Biens manufacturés	0,7	-0,4
<i>dont : Biens de consommation</i>	-0,2	-0,1
<i>Automobile</i>	-1,1	-0,2
<i>Biens d'équipement</i>	1,2	-0,2
<i>Biens intermédiaires</i>	0,9	0,0
Produits énergétiques	-0,5	0,1
Autres (construction, services)	0,3	0,0
TOTAL ⁽¹⁾	0,6	-0,3

(1) Les variations de stocks ne comprennent pas les acquisitions nettes d'objets de valeur.

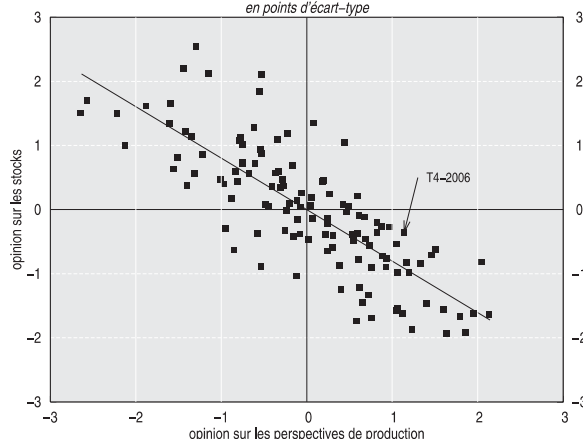
Ces mouvements apparaissent dans l'évolution des soldes d'opinion sur les stocks issus de l'enquête de conjoncture dans l'industrie jusqu'au mois de novembre (cf. graphique 1).

Face à une demande prévue en hausse, les industriels devraient augmenter leurs stocks

Les industriels interrogés à l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du mois de novembre faisaient part d'un niveau de leurs stocks globalement en phase avec l'état de leurs anticipations (cf. graphique 2). Les variations de stocks ne devraient donc pas connaître de corrections marquées à la hausse comme à la baisse.

Par ailleurs, les facteurs financiers, influant également sur le comportement de stockage, resteraient favorables malgré le durcissement des conditions

2
SOLDES D'OPINION TRIMESTRIALISÉS DES INDUSTRIELS SUR LEURS STOCKS ET SUR LEURS PERSPECTIVES DE PRODUCTION
en points d'écart-type



Note de lecture :

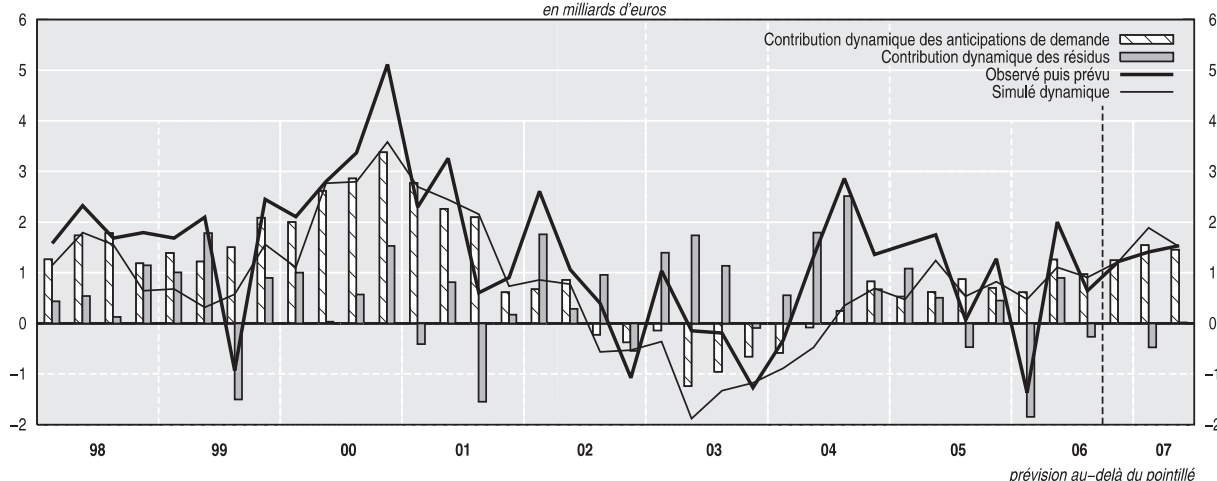
Chaque point trimestriel représente la moyenne de trois enquêtes mensuelles de conjoncture. La droite de régression de l'opinion sur les stocks (en ordonnée) sur les perspectives de production (en abscisse) est représentée en gras. La position du point de novembre (T4-2006) proche de la droite indique que les industriels jugent leurs stocks globalement en ligne avec l'état actuel des perspectives de production.

monétaires et financières observé en 2006 (cf. fiche « Financement de l'économie »). Ainsi, le coût d'opportunité du stockage demeurerait limité.

Enfin, les anticipations de demande recueillies dans la dernière enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie et qui sont un indicateur avancé des variations de stocks sont orientées à la hausse : le solde d'opinion relatif à la demande prévue a augmenté de 3 points entre juillet et octobre 2006 atteignant un niveau élevé.

Dans ces conditions, les variations de stocks s'accroîtraient sur la période de prévision (cf. graphique 3). La contribution à la croissance serait légèrement positive au quatrième trimestre de 2006 (+0,1 point) mais resterait négative (-0,1 point) sur

3
VARIATIONS DE STOCKS
Comparaison simulé dynamique / observé
en milliards d'euros



Note de lecture :

Les prévisions des variations de stocks (hors acquisitions nettes d'objets de valeur) sont calculées à partir d'un étalonnage décrit dans la note de conjoncture de décembre 2005, p : 99.

4



Production

Après une expansion soutenue au premier semestre, la production de l'ensemble des branches a marqué une pause au troisième trimestre (-0,1 %). Cet arrêt est dû au net repli de la production manufacturière et dans une moindre mesure au ralentissement plus ou moins marqué constaté dans le commerce, la construction et les services marchands.

La production des branches agricoles et agro-alimentaires et la production de services principalement non marchands ont conservé le rythme de croissance des trimestres précédents tandis que la production énergétique a accéléré.

La production manufacturière se redresserait au quatrième trimestre de 2006, pour de nouveau ralentir aux premier et deuxième trimestres 2007 en lien notamment avec l'évolution de la demande extérieure. La production de services non marchands augmenterait encore mais moins rapidement que par le passé tandis que la production énergétique se stabiliserait. Enfin, la production des autres branches non industrielles accélérerait au quatrième trimestre avant de retrouver un rythme de croissance plus modéré en début d'année 2007. Au total, la production de l'ensemble des branches progresserait de 0,9 % au quatrième trimestre de 2006 puis de 0,5 % par trimestre. Ainsi, l'acquis de croissance pour l'année 2007 s'élèverait à presque 2 %.

L'activité industrielle devrait rebondir en fin d'année, avant de retrouver un rythme plus modéré au cours du premier semestre de 2007, sous l'effet d'un ralentissement de la demande étrangère

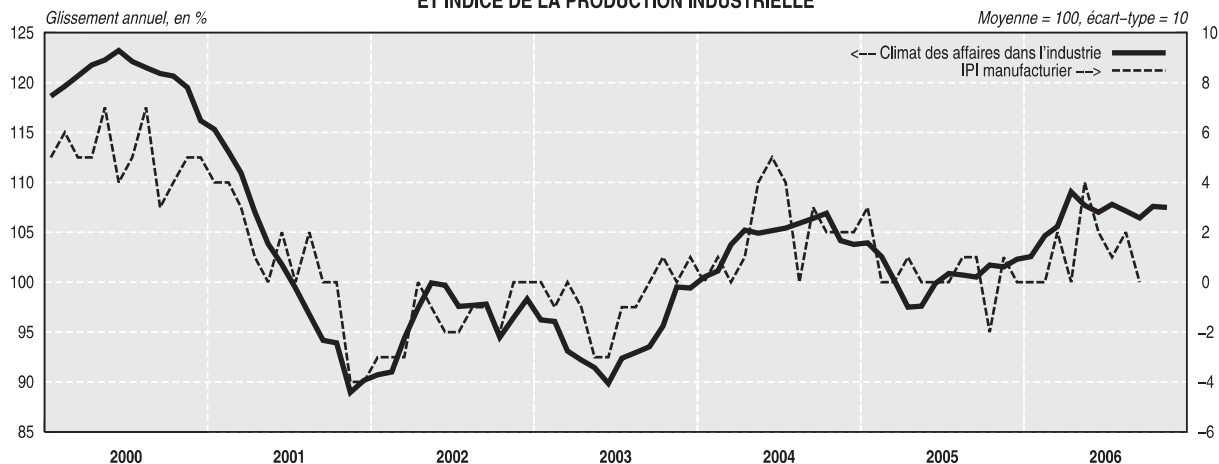
La production manufacturière a reculé de 1,8 % au troisième trimestre de 2006, effaçant en partie la forte croissance observée au second trimestre (+2,1 %). Cette correction à la baisse a concerné l'ensemble des branches de l'industrie. Néanmoins, elle apparaît tout aussi exceptionnelle que l'embellie de l'activité industrielle constatée au deuxième trimestre. En effet, au regard de l'enquête de conjoncture dans l'industrie, les entrepreneurs ont certes témoigné d'une légère diminution du rythme de leur activité passée cet été, mais l'indicateur synthétique du climat des affaires s'est maintenu au-dessus de sa moyenne de longue période (cf. graphique 1). Au-delà des soubresauts de la production manufacturière, la tendance reste donc positive dans l'industrie, à l'exception du secteur automobile.

Aussi, la production manufacturière devrait rebondir en fin d'année (+1,3 % au quatrième trimestre de 2006) d'autant que, selon l'enquête de conjoncture dans l'industrie, l'opinion des industriels sur leur production passée se redresse en novembre et que les perspectives de production des chefs d'entreprise demeurent à un niveau élevé. En moyenne annuelle, la croissance s'élèverait à +1,6 % en 2006, après une année 2005 atone (+0,3 %).

PRODUCTION PAR BRANCHE

	Glissements trimestriels										(en %)		
	2005				2006				2007		Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2005	2006	2007 acquis
Agroalimentaire (6,9 %)	-1,9	-1,6	-0,7	0,0	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,2	-3,9	0,2	1,0
Produits manufacturés (22,2 %)	-0,6	-0,3	0,3	-0,6	1,0	2,1	-1,8	1,3	0,4	0,4	0,3	1,6	1,3
Énergie (3,6 %)	1,1	-0,2	0,5	0,5	2,2	0,1	1,3	-0,1	0,4	0,4	1,4	3,4	1,3
Construction (6,1 %)	0,7	-0,1	0,9	0,7	1,0	1,4	0,0	1,2	0,7	0,6	2,2	3,3	2,4
Commerce (9,7 %)	0,3	0,1	1,4	0,7	1,1	1,4	0,3	1,0	0,7	0,7	2,0	3,8	2,4
Transports (4,7 %)	0,0	0,0	1,3	1,5	-1,3	3,6	0,7	1,6	0,8	0,8	1,5	3,9	3,8
Activités financières (5,0 %)	0,6	0,2	0,8	0,2	0,0	1,3	0,4	0,9	0,6	0,6	2,9	2,0	2,3
Autres services marchands (27,9 %)	0,1	0,5	1,2	0,6	0,4	1,2	0,3	1,0	0,6	0,6	2,2	2,9	2,3
Services non marchands (14,0 %)	0,2	-0,1	0,5	0,1	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,9	1,7	1,3
Total	-0,1	0,0	0,7	0,3	0,6	1,4	-0,1	0,9	0,5	0,5	1,1	2,4	1,9

■ Prévision

CLIMAT DES AFFAIRES DANS L'INDUSTRIE
ET INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

En début d'année 2007, le ralentissement de la demande étrangère dû à un environnement extérieur moins favorable devrait peser sur l'activité industrielle. Ce ralentissement est déjà perceptible dans l'enquête mensuelle de conjoncture, les entrepreneurs estimant que leurs carnets de commandes étrangers se dégarnissent depuis cet été. Le rythme de croissance de la production manufacturière devrait ainsi être plus modéré au premier semestre de 2007, proche de +0,4 % par trimestre.

De même, dans les services, l'activité retrouverait de l'allant au cours des prochains mois après la pause du troisième trimestre

Après avoir fortement augmenté au deuxième trimestre, la production de services marchands a marqué une pause au troisième trimestre de 2006 (+0,3 % après +1,2 % au trimestre précédent). Dans les services aux entreprises, l'activité a sensiblement ralenti au cours du troisième trimestre (+0,4 % après +1,6 %) du fait de la moindre demande des entreprises, notamment dans l'industrie manufacturière. Cette tendance a été encore plus prononcée dans les services opérationnels. Au troisième trimestre de 2006, la production a même chuté dans les services aux particuliers (-0,4 % après +1,0 %). Cette dernière a pâti du recul de la consommation des ménages en activités récréatives, culturelles et sportives ainsi qu'en hôtellerie-restauration. Les activités immobilières ont en revanche bien résisté (+0,5 % après +0,7 % au deuxième trimestre).

Au quatrième trimestre de 2006, l'activité rebondirait dans l'ensemble des services marchands (+1,0 %), tirée de nouveau par la demande des entreprises. D'après l'enquête de conjoncture de novembre, le climat des affaires reste en effet bien orienté en cette fin d'année et les chefs d'entreprise anticipent une accélération de leur activité dans les prochains mois. Début 2007, l'activité resterait soutenue (+0,6 % par trimestre), portée notamment par les dépenses des ménages.

Dans les services principalement non marchands (services de santé et d'éducation principalement), la production a augmenté à un rythme proche de celui du deuxième trimestre (+0,4 % après +0,5 %). Dans les services de santé, la légère baisse des dépenses individualisables des administrations publiques a été plus que compensée par la forte augmentation des dépenses des ménages au troisième trimestre. Au premier semestre 2007, la production de services non marchands continuerait sur cette lancée (+0,4 % par trimestre), les dépenses des ménages et des administrations publiques retrouvant leurs rythmes de croissance habituels.

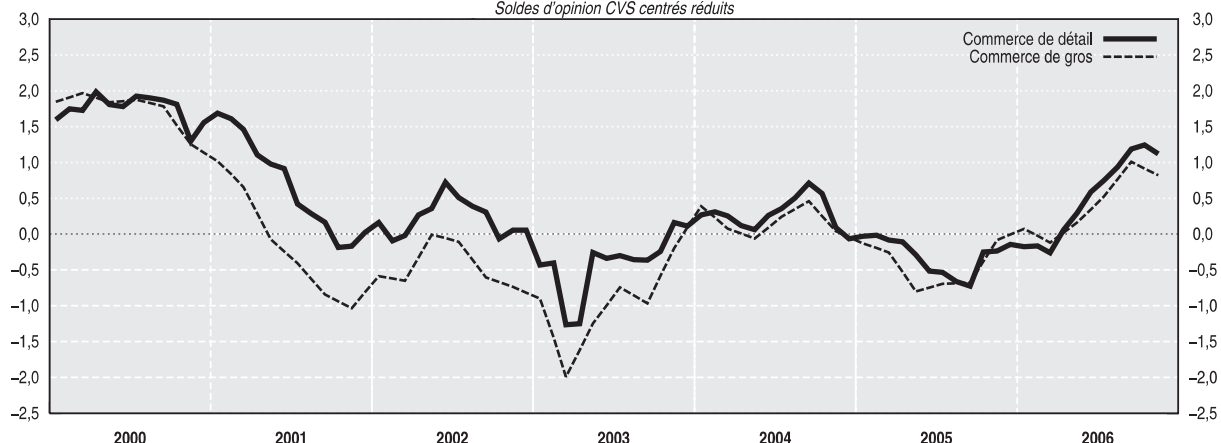
L'activité commerciale retrouverait au cours des prochains trimestres son rythme de croissance du début d'année

Après une croissance soutenue au premier semestre de 2006, l'activité commerciale a ralenti au troisième trimestre pour n'augmenter que de 0,3 % alors que la consommation des ménages a progressé quasiment au même rythme qu'au trimestre précédent. Ce ralentissement proviendrait en effet des entreprises, le recul des marges commerciales sur les consommations intermédiaires et sur les exportations au troisième trimestre ayant pesé sur l'activité de la branche commerce.

L'activité commerciale retrouverait son dynamisme au quatrième trimestre (+1 %) en lien avec le redressement de la production manufacturière mais ralentirait à nouveau légèrement au premier semestre 2007 (+0,7 % par trimestre). En effet, dans l'enquête de conjoncture de novembre dans le commerce de détail, les perspectives générales d'activité, bien orientées jusque là, se replient légèrement (cf. graphique 2), et les intentions de commandes se stabilisent à un haut niveau. Dans le commerce de gros, les chefs d'entreprise interrogés en novembre indiquent que la conjoncture est porteuse. L'activité à l'étranger tire les ventes et les intentions de commandes restent favorables. Par ailleurs, les perspectives générales demeurent à un niveau élevé. En outre, le

PERSPECTIVES GÉNÉRALES D'ACTIVITÉ DANS LE COMMERCE

Soldes d'opinion CVS centrés réduits



maintien des intentions de commandes dans le commerce des biens d'équipement laisse augurer une augmentation de l'investissement des entreprises au quatrième trimestre (cf. fiche « Investissement »).

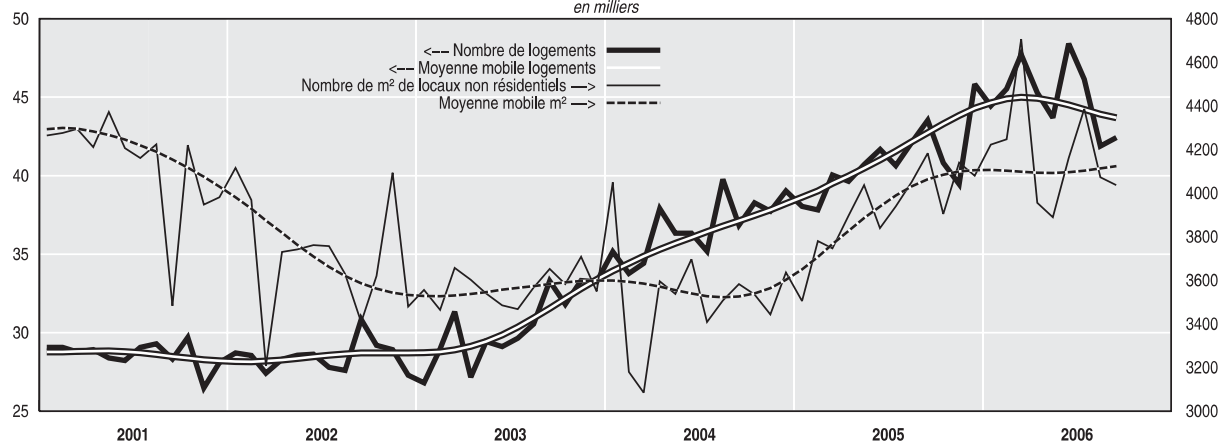
Après avoir stagné cet été, la construction se reprendrait grâce à la commande privée

Au troisième trimestre le secteur de la construction a piétiné (+0 %), après les bonnes performances du premier semestre. Le mois de juillet a notamment été marqué par de fortes chaleurs, dont les effets se sont fait sentir tant sur la construction neuve que sur les travaux publics. Cependant l'activité du bâtiment a poursuivi sa croissance, soutenue par l'investissement des ménages qui bénéficient toujours de conditions bancaires et fiscales attractives, mais surtout par celui des entreprises non financières. En effet, les entreprises ont confirmé ce trimestre la reprise de leur investissement en bâtiment, comme en témoigne le haut niveau des permis de construire de locaux non résidentiels (cf. graphique 3).

À la fin de l'année 2006, le secteur de la construction retrouverait un rythme de croissance plus fort avec une progression de +1,2 % au quatrième trimestre, puis de 0,7 % et 0,6 % aux premier et deuxième trimestres 2007. L'activité dans les travaux publics se redresserait notamment grâce à l'investissement privé, puis la croissance se stabiliserait début 2007. Les hausses passées des prix de l'immobilier et des matières premières pèseraient en revanche sur l'investissement des ménages en logements neufs, comme le laisse d'ailleurs augurer le ralentissement du nombre de permis de construire de logements délivrés récemment. Le logement social résisterait mieux grâce à la montée en régime du plan de cohésion sociale. L'essoufflement du logement neuf serait néanmoins compensé par le dynamisme de l'investissement non résidentiel qui perdurerait en 2007, avec notamment une progression attendue des mises en chantier de bureaux et de bâtiments industriels. Dès lors, l'activité du bâtiment resterait soutenue, comme l'attestent les dernières enquêtes de conjoncture : elles indiquent que les carnets de commandes restent exceptionnellement bien garnis. Les prévisions d'activité des entrepreneurs pour les prochains mois sont en hausse, à la fois dans le bâtiment et dans les travaux publics.

PERMIS DE CONSTRUIRE : NOMBRE DE LOGEMENTS ET DE M²

en milliers



Accélération de la production d'énergie en 2006 et baisse probable de la production des branches agricole et agroalimentaire

Après avoir quasiment stagné au deuxième trimestre (+0,1 %), la production d'énergie a augmenté de +1,3 % au troisième trimestre. Compte tenu des conditions climatiques particulièrement favorables cet automne, elle reculerait légèrement au quatrième trimestre (-0,1 %) pour retrouver ensuite un rythme de croissance modéré (+0,4 % par trimestre).

La production des branches agricole et agroalimentaire est actuellement estimée sur la base des comptes trimestriels du troisième trimestre (premiers résultats) à +0,2 % en 2006. Les informations dont on dispose aujourd'hui laissent toutefois penser que,

(1) Cette baisse n'a pas pu être inscrite ici pour respecter la cohérence de l'ensemble du compte.

du fait de la sécheresse estivale, celle-ci sera vraisemblablement révisée à la baisse ⁽¹⁾. Le repli serait néanmoins moindre qu'en 2005.

Après avoir fortement accéléré en 2006, la production totale augmenterait encore à un rythme soutenu en 2007

Ayant progressé de 1,1 % en 2005, la production totale augmenterait de 2,4 % en 2006, grâce notamment au dynamisme des services marchands qui expliquerait un tiers de la croissance. L'activité commerciale et la production manufacturière contribueraient aussi à cette accélération, à hauteur de 0,4 point chacune. La contribution des autres branches serait plus modeste voire nulle pour la branche agricole et agroalimentaire.

Pour 2007, l'acquis de croissance s'élèverait à presque 2 %, la contribution des différentes branches, quoique d'ampleur un peu plus faible, étant sensiblement la même qu'en 2006. ■

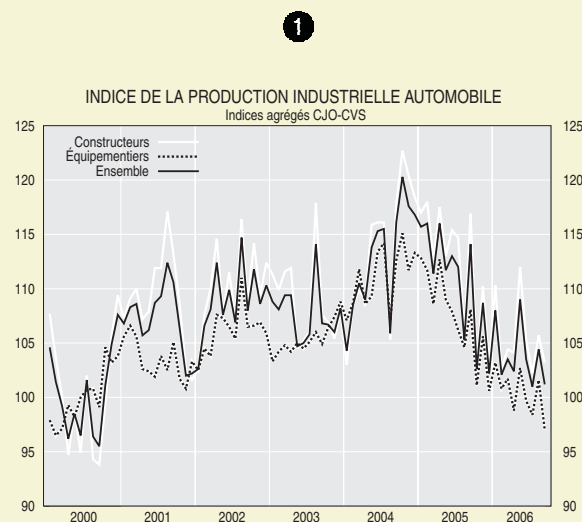
VERS UNE NOUVELLE DONNE SUR LE MARCHÉ MONDIAL DE L'AUTOMOBILE ?

Les perspectives de croissance des constructeurs automobiles se situent aujourd'hui loin des marchés traditionnels. Le marché mondial a crû de plus de 4 % en 2005 quand l'Union européenne, les États-Unis et le Japon demeuraient quasi stables. Cette tendance se confirmerait en 2006. Bien que les débouchés hors Europe représentent déjà plus du cinquième des ventes des constructeurs français, l'essentiel de la production française est écoulé sur le marché européen où la concurrence est rude : 43 marques de véhicules différents représentant 22 groupes y sont vendues. Sur le marché européen, un véhicule utilitaire léger sur trois est français, contre une voiture particulière sur quatre.

En 2005, l'Union européenne (UE) a produit 18,2 millions de véhicules (l'UE est la première zone productrice dans le monde). Dans un contexte difficile d'intensification de la « guerre des prix », les constructeurs adoptent une stratégie de spécialisation des sites par modèle et de diversification géographique des implantations, avec la vocation d'allier les efforts d'innovation (diversité des carrosseries, des solutions techniques, respect de l'environnement, sécurité, créativité dans le renouvellement des gammes, etc.), la recherche des coûts moindres et la proximité des futurs marchés porteurs (en Europe de l'Est notamment). Pour autant, le socle industriel du secteur automobile français reste national (sur les 3,5 millions de véhicules produits en France, près de 92 % le sont par des marques françaises).

Depuis fin 2004 (cf. graphique 1), la production automobile française (tant constructeurs qu'équipementiers) suit une tendance baissière, succédant à une croissance annuelle moyenne de 12,2 % entre 1993 et 2000, réduite à 2,3 % entre 2001 et 2004. Pour les pays d'Europe de

l'Ouest, si la production en Allemagne continue de progresser, l'Italie, l'Espagne et la Grande-Bretagne ont vu en revanche la production de la branche automobile stagner ou se replier dès 2000. *A contrario* la production dans les pays d'Europe de l'Est ne cesse de progresser (+15 % en 2005 après +68 % en 2004) pour atteindre 1,5 million de véhicules produits en 2005.



Des pertes de parts de marché intérieur malgré des efforts de marge très importants des constructeurs

Les performances en baisse de l'industrie automobile française ne relèvent pas d'une dégradation structurelle de la demande intérieure (comme en témoignent les im-

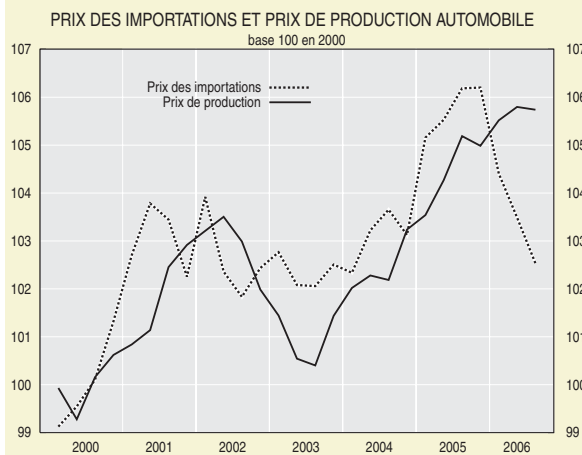
matriculations de véhicules neufs dont le nombre a augmenté de 1,8 % entre janvier 2005 et juin 2006). Elles résultent en premier lieu d'une perte de compétitivité-prix à l'origine d'une hausse des importations et d'un ralentissement des exportations (cf. graphique 2). Les groupes français ont ainsi perdu des parts de marché en France et en Europe de l'Ouest depuis 2003, au profit des constructeurs japonais et coréens qui ont conquis un sixième du marché européen, ainsi que des constructeurs allemands depuis 2004. Ceux-ci bénéficient toujours de coûts salariaux contenus mais aussi, pour le Japon, de la dépréciation du yen, obligeant les industriels français à réduire leur taux de marge jusqu'à un niveau historiquement bas pour tenter de préserver leur compétitivité (cf. graphique 3). Un deuxième facteur plus marginal, a été la mise en œuvre de la norme Euro IV applicable aux émissions polluantes des véhicules, dont le coût a été plus durement ressenti par les constructeurs français. En effet, le marché français est notamment constitué de véhicules petits et moyens, pour lesquels le surcoût imposé par la réglementation est plus difficile à amortir. Sur le plan conjoncturel enfin, le vieillissement des gammes des véhicules français et le relatif échec de certains modèles ont aussi contribué à la baisse des parts de marché en 2006.

Le déséquilibre croissant entre coûts de production domestique et à l'étranger d'une part, mais aussi entre coût de production domestique et prix des importations d'autre part, suscite une fragilisation de la production automobile des constructeurs français (fermeture de sites, pertes d'emplois industriels). À court terme, la sortie de nouveaux véhicules en 2007 pourrait toutefois améliorer les parts de marché des constructeurs français et dans une certaine mesure accroître la production en France, sous réserve que les renouvellements de gamme soient bien accueillis par les consommateurs.

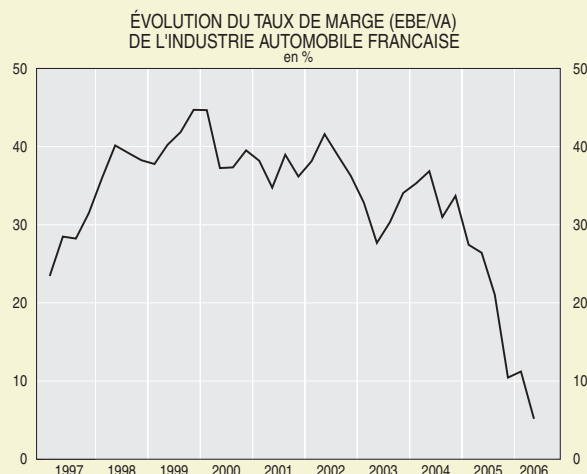
Une stratégie de prix différente selon la destination

À l'été 2002, les coûts de production à l'étranger ont amorcé une forte baisse et sont vite devenus significativement inférieurs aux coûts de la production domestique.

2



3



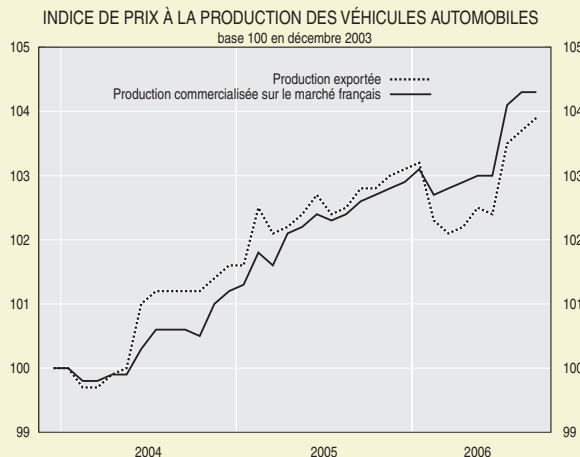
Cette période coïncide avec le début de l'envolée des cours des matières premières, notamment des métaux et des produits dérivés du pétrole, dont les hausses se répercutent sur les coûts de production.

Depuis février 2006, les prix à la production pour le marché domestique ont dépassé ceux de la production destinée aux exportations, ce qui tend à expliquer la meilleure santé des exportations françaises par rapport au marché intérieur (cf. graphique 4). Depuis 1998, les immatriculations des constructeurs français en Europe hors France sont comprises entre 2,1 et 2,5 millions d'unités, contre moins de 1,9 million sur le reste de la décennie 1990.

Avec plus de 2,2 millions de ventes en 2005, cet ensemble constitue le premier débouché des constructeurs français, devant le marché domestique (1,2 million d'unités) et le reste du monde.

La relative bonne tenue des exportations ne suffit toutefois pas à compenser la hausse des importations. ■

4



Résultats des entreprises

Après une baisse en 2005, le taux de marge⁽¹⁾ des entreprises non financières (sociétés non financières et entrepreneurs individuels) devrait être resté stable en 2006. Le dynamisme de l'économie en 2006 aurait permis un redressement de la croissance de la productivité, désormais en ligne avec la progression des coûts salariaux. Au deuxième semestre de 2006, le taux de marge se stabiliserait à 36,9 %, soit un niveau proche du niveau moyen de 2005. Au premier semestre de 2007, le taux de marge serait globalement stable. Les gains de productivité ralentiraient au premier semestre de 2007, du fait d'un moindre dynamisme de l'activité économique ; toutefois la baisse des prix de l'énergie entraînerait une hausse du ratio des prix de la valeur ajoutée aux prix à la consommation, contribuant ainsi à stabiliser le taux de marge (36,9 % à la mi-2007).

La progression des coûts salariaux, en ligne avec les gains de productivité en 2006, les dépasserait au premier semestre de 2007

La valeur ajoutée des entreprises non financières accélérerait nettement en 2006 : +2,7 % après +0,4 % en 2005⁽²⁾. En effet, mis à part le creux enregistré au troisième trimestre, l'année 2006 resterait marquée par un fort dynamisme. Comme c'est le cas tradi-

(1) Le taux de marge mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. Sa variation se décompose de façon comptable entre :

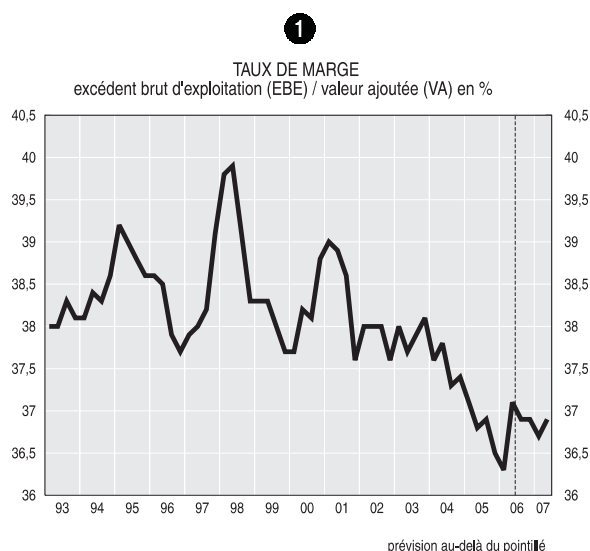
- les évolutions de la productivité (Y/L) et du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation (P_{va}/P_c) : ces évolutions jouent positivement ;
- les évolutions du pouvoir d'achat du salaire moyen par tête (SMPT/P_c) et du taux de cotisation (W/SMPT) employeur, qui jouent négativement.

Cette décomposition (cf. dossier de la note de conjoncture de juin 2003) est synthétisée dans l'équation suivante :

$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{W \cdot L}{Y \cdot P_{va}} = 1 - \frac{L}{Y} - \frac{W}{SMPT} \cdot \frac{P_c}{P_{va}}$$

Le niveau du taux de marge des entreprises non financières est plus faible en base 2000 qu'en base 1995 : les consommations intermédiaires des ENF incluent dorénavant des consommations en services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), elles sont donc revues à la hausse. Comme les coûts d'exploitation restent inchangés, la valeur ajoutée diminue. Enfin, l'excédent brut d'exploitation varie du même montant que la valeur ajoutée. Par conséquent, le taux de marge baisse.

(2) En ce qui concerne les sociétés non financières, l'accélération serait de +3,1 % après +1,1 % ; dans le cas des entrepreneurs individuels non financiers, il s'agirait plutôt d'une stabilisation après une année 2005 particulièrement morose (+0,0 % après -3,8 %).

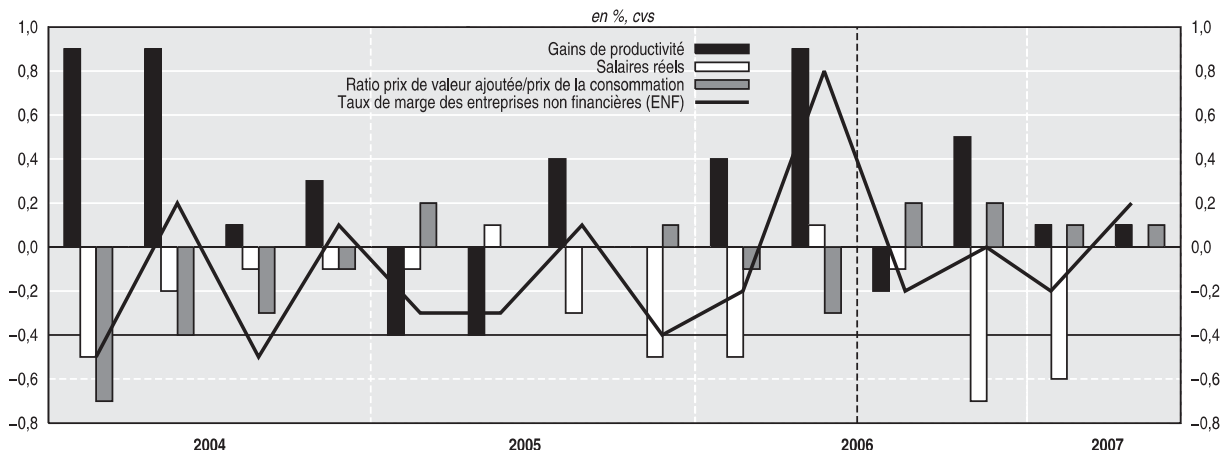


tionnellement en phase de reprise, les entreprises n'auraient ajusté que partiellement leur emploi en 2006. Les gains de productivité se seraient donc redressés en 2006 (+1,9 % après +0,0 %) mais fléchiraient au premier semestre de 2007.

Dans le même temps, le salaire moyen par tête resterait dynamique en 2006 (+3,4 % après +2,8 % en 2005) ainsi qu'au premier semestre de 2007 (son acquis de croissance à fin juin serait de +2,6 %). Parallèlement, les prix de consommation ralentiraient (+1,4 % en 2006 après +1,8 % en 2005), du fait notamment de la baisse des prix de l'énergie à partir du troisième trimestre. Ainsi, le salaire moyen par tête réel accélérerait en 2006, à +2,0 % après +1,1 % en 2005, et resterait dynamique au premier semestre de 2007.

Au total, la progression des coûts salariaux serait compensée par les gains de productivité en 2006 : leurs contributions respectives à l'évolution du taux de marge seraient de -1,2 % et de +1,1 %. En revanche, au premier semestre de 2007, les gains de productivité seraient inférieurs à la croissance des coûts salariaux, du fait d'un moindre dynamisme de l'activité économique.

CONTRIBUTIONS À LA VARIATION DU TAUX DE MARGE



La baisse des prix de l'énergie aurait un impact positif sur le taux de marge, contribuant à le stabiliser entre le troisième trimestre de 2006 et la mi-2007

La décélération des prix énergétiques au second semestre de 2006 entraînerait le ralentissement des prix à la consommation dès le troisième trimestre. L'impact sur les prix des consommations intermédiaires serait plus progressif, l'ajustement entamé suite aux fortes hausses du second semestre de 2005 se poursuivant jusqu'à la fin de 2006. En revanche, les entreprises répercuteraient peu ces baisses sur leurs prix de production, de manière à reconstituer leur taux de marge : ce serait le phénomène inverse à

celui observé en 2005, où les entreprises avaient dû se résoudre à voir baisser leur taux de marge, ne pouvant répercuter qu'en partie la hausse des prix de l'énergie sur leurs prix de production. Ainsi les prix de la valeur ajoutée, après un ralentissement temporaire au deuxième trimestre de 2006, rebondiraient au troisième trimestre pour s'établir sur un rythme de croissance plus soutenu, autour de 0,4 %, au second semestre de 2006 et jusqu'à mi-2007.

Le ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation se stabiliserait donc dès la fin 2006, après une baisse au deuxième trimestre et un rebond consécutif au troisième trimestre. Il contribuerait à la stabilisation du taux de marge au premier semestre de 2007, à hauteur de 0,1 point par trimestre.

DÉCOMPOSITION DU TAUX DE MARGE DES ENF*

(en %)

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2005				2006				2007		2005	2006	2007 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.			
Taux de marge (en %)	37,1	36,8	36,9	36,5	36,3	37,1	36,9	36,9	36,7	36,9	36,8	36,8	-
Variation du taux de marge	-0,3	-0,3	0,1	-0,4	-0,2	0,8	-0,2	0,0	-0,2	0,2	-0,7	0,0	-
Contributions à la variation du taux de marge													-
des gains de productivité	-0,4	-0,4	0,4	0,0	0,4	0,9	-0,2	0,5	0,1	0,1	0,0	1,1	-
du salaire par tête réel	-0,2	0,1	-0,3	-0,4	-0,6	0,1	-0,1	-0,7	-0,6	0,0	-0,6	-1,2	-
du taux de cotisation employeur	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	-
du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,1	-
Autres éléments	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	-
Rappel													
Valeur ajoutée des branches principalement marchandes aux prix de 2000	-0,4	-0,5	0,7	0,2	0,8	1,7	-0,2	1,0	0,5	0,4	0,4	2,7	1,9
Emploi des ENF	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,8	0,7
Salaire moyen par tête	0,7	0,4	0,9	1,0	1,4	0,3	0,4	1,1	1,1	0,4	2,8	3,4	2,6
Prix de la consommation	0,4	0,5	0,5	0,2	0,4	0,5	0,1	-0,1	0,2	0,4	1,8	1,4	0,6
Prix des consommations intermédiaires	0,4	0,8	0,9	1,0	0,6	0,9	0,5	0,3	0,4	0,4	3,2	3,0	1,4
Prix de production	0,5	0,7	0,7	0,8	0,4	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	2,5	2,3	1,4
Prix de la valeur ajoutée	0,7	0,6	0,5	0,4	0,2	0,0	0,5	0,3	0,4	0,5	1,7	1,3	1,3

■ Prévision
 * ENF : Entreprises non financières
 Source : Insee

Au total, la baisse tendancielle du taux de marge serait stoppée en 2006, la stabilisation amorcée se poursuivant au premier semestre de 2007.

En 2006, les gains de productivité seraient de même ampleur que la hausse des salaires réels, stabilisant le taux de marge. Celui-ci s'établirait ainsi à 36,9 %

au second semestre de 2006 contre 36,5 % en 2005. Au premier semestre de 2007, la croissance des salaires réels resterait forte, alors que les gains de productivité ralentiraient. Toutefois, le ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation se redresserait, de sorte que le taux de marge reviendrait à 36,9 % au deuxième trimestre de 2007, soit son niveau de fin d'année 2006. ■