

Revenus des ménages

Le revenu disponible brut ralentirait en 2003 (+2,9% après +3,9% en 2002). Sous l'effet de la stagnation de l'emploi salarié marchand, la masse salariale reçue par les ménages n'augmenterait que de 2,6% en 2003 (après +3,5% en 2002). La moindre croissance des prestations sociales ainsi que la reprise de la hausse des impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages (les baisses de 2003 étant inférieures à celles de 2002) contribueraient également au ralentissement du revenu disponible. Comme le prix de la consommation conserverait le même rythme de croissance qu'en 2002, le pouvoir d'achat ralentirait dans la même mesure que le revenu disponible (+1,2% après +2,0%).

Au premier semestre de 2004, le revenu disponible décélérerait (+0,9% en glissement semestriel après +2,8%). Ce ralentissement serait dû à la décélération des prestations sociales liée notamment à la nouvelle convention Unédic et à la progression de l'impôt sur le revenu (y compris CSG et CRDS). En effet, les baisses de 2003 se concentrant sur le second semestre, le premier semestre 2004 apparaîtra en hausse, malgré la décision de prendre en compte les nouvelles baisses d'impôt dès le première trimestre.

Les revenus d'activité ralentiraient en 2003 et ce mouvement se stabiliserait au premier semestre de 2004

Les revenus d'activités croîtraient de 2,3% en 2003 (après +3,5%). L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels ralentirait fortement en 2003. De plus, les salaires et traitements bruts reçus par les ménages ne progresseraient que modérément.

Dans le champ marchand non agricole, l'emploi a légèrement baissé tandis que les salaires poursuivaient leur lente décélération. La masse salariale a néanmoins été soutenue par l'importante revalorisation du Smic en juillet 2003, dans le cadre de la loi qui définit la convergence des différentes garanties mensuelles nées de la réduction du temps de travail⁽¹⁾.

Après sa forte croissance induite en 2002 par la réduction du temps de travail dans certaines administrations et de nombreuses mesures catégorielles, la

(1) Cf. la fiche «Salaires» de la présente note de conjoncture.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

(évolution en %)

	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2002		2003		2004	2001	2002	2003	2001	2002	2003
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Salaires bruts (59%)	1,5	1,3	1,1	1,5	1,3	4,8	2,8	2,6	5,4	3,5	2,6
Prestations sociales en espèces (31%)	2,6	2,7	1,7	2,3	0,6	4,4	5,4	4,0	3,9	5,1	4,1
Excédent brut d'exploitation (24%)	2,7	1,2	1,3	2,2	2,3	3,4	4,0	3,6	4,1	4,1	2,9
Revenus de la propriété (10%)	-3,4	-1,1	0,8	0,8	0,8	0,1	-4,4	1,6	4,1	-4,5	0,0
Prélèvements sociaux et fiscaux (-25%)	2,8	-5,6	8,6	-2,2	3,0	6,5	-3,0	6,3	3,5	1,6	2,8
dont : Cotisations des salariés (-8%)	1,6	1,8	2,2	1,4	1,3	4,7	3,4	3,7	4,4	4,7	3,9
Cotisations des non-salariés (-2%)	-1,6	0,3	0,7	3,9	1,6	10,4	-1,2	4,7	9,0	3,4	3,0
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-15%)	4,1	-10,6	13,9	-5,1	4,2	7,1	-7,0	8,2	2,3	-0,4	2,2
Revenu disponible brut (100 %)	1,4	3,2	-0,4	2,8	0,9	3,4	4,6	2,4	4,8	3,9	2,9
dont : Revenu hors impôts	1,7	1,5	1,2	1,8	1,3	3,9	3,2	3,0	4,5	3,3	2,8
Revenus d'activité	1,6	1,3	0,8	1,7	1,5	4,6	2,9	2,5	5,4	3,5	2,3
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux)	1,1	0,8	0,8	1,0	0,9	1,3	1,9	1,7	1,4	1,8	1,7
Pouvoir d'achat du RDB	0,3	2,4	-1,1	1,8	0,0	2,1	2,7	0,6	3,3	2,0	1,2

■ Préviation

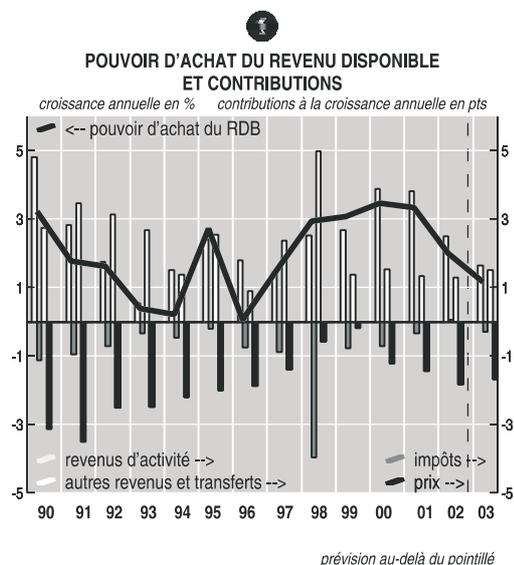
NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2000.

masse salariale versée par les administrations publiques décélérerait en 2003. D'une part, l'emploi s'est infléchi. D'autre part, en l'absence d'une revalorisation de l'indice de traitement en 2003, le salaire moyen par tête ralentirait au second semestre de 2003 (+0,9% après +1,5%) : sur l'ensemble de l'année 2003, il s'accroîtrait de 2,6% (après +3,7% en 2002).

Au premier semestre de 2004, la masse salariale reçue par les ménages augmenterait de 1,3% (après +1,5% au second semestre de 2003). La masse salariale marchande augmenterait de 1,4% : l'emploi salarié marchand augmenterait un peu et les salaires ralentiraient très légèrement (+1,2% après +1,3%). Dans les administrations, étant donné la revalorisation du point d'indice de 0,5% au 1^{er} janvier, le salaire moyen par tête progresserait de 0,9%, comme au semestre précédent. La masse salariale reçue par les agents des administrations ralentirait de nouveau en raison de la stabilisation de l'emploi.

Les prestations sociales ralentiraient fortement au premier semestre de 2004

Les prestations sociales en espèces ralentiraient en 2003. Leur croissance serait de 4,1% (après +5,1% en 2002). L'augmentation des prestations de sécurité sociale serait bien moindre qu'en 2002. En ce qui concerne le régime général, le ralentissement provient de la baisse des indemnités journalières versées par la Caisse nationale d'assurance maladie constatée au premier semestre. Malgré leur légère reprise au second semestre, les indemnités journalières s'infléchiraient fortement en 2003. Les indemnités chômage resteraient dynamiques mais progresseraient moins qu'en 2002. Les prestations



d'assistance sociale versées par les administrations publiques ralentiraient également après une croissance soutenue en 2002.

Au premier semestre de 2004, le total des prestations reçues par les ménages continuerait de ralentir (+0,6% après +2,3% au second semestre de 2003). Cette forte inflexion s'expliquerait principalement par l'application au premier janvier de 2004 de la nouvelle convention Unédic signée en décembre 2002. Cette dernière réduit la durée des droits d'indemnisation et allonge la durée minimale de cotisation pour être indemnisé. Selon l'Unédic, le nombre de bénéficiaires de l'assurance chômage pourrait baisser de près de 13% dès janvier 2004 et la proportion de chômeurs indemnisés passerait de 53% à 45% environ. Les prestations de sécurité sociale reçues par les ménages ne progresseraient que modérément. Elles augmenteraient tout de même de 0,4%

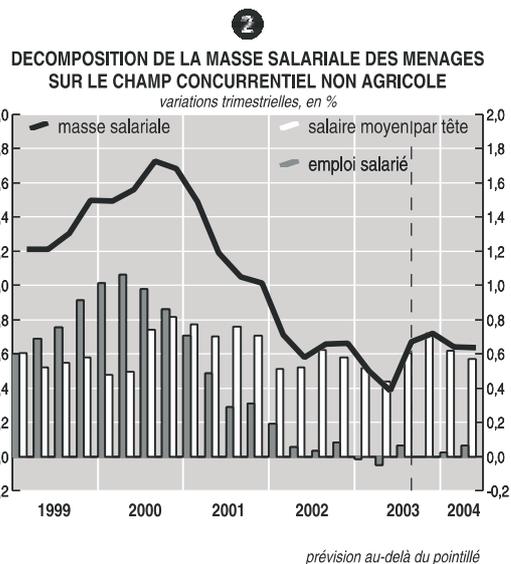
LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

	(évolution en %)										
	Glissements semestriels					Glissements annuels			Moyennes annuelles		
	2002		2003			2001	2002	2003	2001	2002	2003
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100%)	2,6	2,7	1,7	2,3	0,6	4,4	5,4	4,0	3,9	5,1	4,1
Prestations de Sécurité Sociale (71%)	2,7	2,8	2,0	2,2	0,4	5,1	5,6	4,2	4,5	5,4	4,4
Prestations de régimes privés (6%)	3,1	5,4	0,6	7,0	1,6	4,2	8,7	7,6	5,2	6,4	6,8
Prestations directes d'employeur (14%)	1,9	1,8	1,6	1,6	1,2	4,4	3,7	3,3	4,7	4,0	3,4
Prestations d'assistance sociale versées par les administrations (8%)	2,5	1,1	-0,1	1,0	1,4	-1,7	3,7	0,9	-3,4	3,1	0,6
Total des prélèvements sociaux	1,4	1,4	2,0	1,3	1,4	4,5	2,9	3,3	4,1	4,0	3,4
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100%)	1,3	1,4	2,1	1,3	1,5	4,6	2,7	3,4	4,2	4,0	3,4
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (64%)	1,4	1,3	2,2	0,9	1,5	4,0	2,7	3,1	3,6	3,7	3,3
Cotisations des salariés (29%)	1,6	1,8	2,2	1,4	1,3	4,7	3,4	3,7	4,4	4,7	3,9
Cotisations des non-salariés (7%)	-1,6	0,3	0,7	3,9	1,6	10,4	-1,2	4,7	9,0	3,4	3,0

■ Prévission

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2000.

(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.



grâce à l'accélération des prestations versées par le régime général. Suite à la nouvelle convention Unédic, certains des chômeurs n'ayant plus la possibilité d'être indemnisés par l'assurance chômage se tourneraient vers d'autres types de prestations (Allocation spécifique de solidarité, Revenu minimum d'insertion), ce qui contribuerait à dynamiser les prestations d'assistances sociales versées par les administrations publiques aux ménages. Ce transfert vers d'autres types d'allocations ne compenserait cependant pas la forte baisse des prestations chômage.

Les charges des ménages accéléreraient en 2003

Après les fortes baisses de l'impôt sur le revenu consenties aux ménages en 2002, une nouvelle baisse a été accordée en 2003 ainsi qu'une augmentation de la prime pour l'emploi. Cependant, l'ampleur des réductions étant moindre qu'en 2002, les montants d'impôts sur le revenu et le patrimoine (y

compris CSG et CRDS) versés par les ménages progresseraient à nouveau en 2003 (+2,2% après -0,4%). Comme les années précédentes, l'impact des nouvelles mesures est concentré sur le second semestre, moment où les ménages paient le solde de leur impôt. Ainsi, après une hausse de 13,9% au premier semestre de 2003, contrecoup des baisses de la fin d'année 2002, les impôts versés par les ménages diminueraient au second semestre (-5,1%). Le retour partiel à niveau au premier semestre de 2004 se traduirait par une hausse de 4,2% en glissement semestriel, malgré la décision de prendre en compte les nouvelles baisses d'impôt dès le premier trimestre de 2004.

Les cotisations à la charge des salariés et des non-salariés ralentiraient en 2003 conjointement à la décélération des revenus d'activités. Les cotisations sociales effectives salariées avaient néanmoins été dynamisées au premier semestre par l'augmentation d'environ 14% du taux de cotisation chômage. Ces cotisations devraient poursuivre leur ralentissement au premier semestre de 2004.

Le pouvoir d'achat des ménages ralentirait en 2003 et au début 2004

Au total, avec la décélération des revenus d'activité et des prestations et la reprise de la croissance des impôts versés, la progression du revenu disponible brut des ménages s'infléchirait en 2003 (+2,9% après +3,9%) et début 2004. Les revenus nets de la propriété étant stables, son profil infra-annuel reste très marqué par les mesures concernant l'impôt sur le revenu : la baisse du revenu au premier semestre de 2003 puis la forte reprise au second s'expliquent par la concentration de l'impact des nouvelles baisses d'impôt sur le second semestre de 2003 et par le retour partiel à niveau début 2004, malgré les nouvelles baisses d'impôt effectives dès le premier trimestre cette fois.

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		
	2002		2003		2004	2001	2002	2003	2001	2002	2003
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.						
Entreprises non financières (SNF - EI) (68%) <i>dont : Salaire moyen par tête</i>	1,1	1,3	1,0	1,5	1,4	5,0	2,4	2,4	6,2	3,0	2,3
Sociétés financières (5%)	2,0	1,2	0,6	1,2	1,5	2,1	3,3	1,8	1,8	3,3	1,9
Administrations publiques (25%)	2,5	1,3	1,6	1,2	1,0	4,4	3,9	2,8	3,8	4,7	3,0
Ménages hors EI (1,8%)	1,9	1,8	1,9	2,5	1,8	6,2	3,8	4,4	6,3	4,5	4,1
Masse salariale brute reçue par les ménages (100%)	1,5	1,3	1,1	1,5	1,3	4,8	2,8	2,6	5,4	3,5	2,6
<i>dont : Secteurs concurrentiels non agricoles</i>	1,3	1,3	0,9	1,4	1,4	4,8	2,6	2,3	5,8	3,3	2,3

■ Prévision

NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2000.

La croissance du prix de la consommation est restée relativement soutenue en 2003, limitant ainsi l'augmentation du pouvoir d'achat du revenu qui s'établirait à 1,2% (après +2,0%). Au premier semestre de 2004, la décélération du revenu disponible entraînerait la stagnation en rythme semestriel. L'acquis de croissance pour l'année atteindrait 1,2% néanmoins.

Le ralentissement annuel des transferts sociaux en nature accentuerait la décélération des revenus des ménages : le revenu disponible « ajusté » ⁽²⁾ progresserait de 3,0% en 2003 après +4,4% en 2002.

Les transferts sociaux en nature avaient fortement augmenté en 2002 suite à la création de l'Allocation personnalisée autonomie et à l'accélération très soutenue des remboursements de santé marchande. L'année 2003 s'inscrirait par conséquent en net ralentissement, notamment au premier semestre.

Après une stagnation au premier semestre, les remboursements de santé marchande retrouveraient un rythme de croissance soutenue sur la deuxième moitié de l'année, dynamisant le total des transferts sociaux en nature reçus par les ménages.

Les transferts sociaux en nature ralentiraient à nouveau au premier semestre de 2004. La croissance du revenu disponible ajusté serait alors de 1,1% (après +2,7% au second semestre de 2003). ■

(2) C'est-à-dire, la somme du revenu disponible brut et des transferts sociaux en nature (remboursement de médicaments, de services de santé, Aide personnalisée à l'autonomie, aide au logement, Éducation nationale...).

Consommation des ménages

Après avoir quasiment stagné au deuxième trimestre de 2003, la consommation des ménages a accéléré au troisième trimestre, bénéficiant d'un pouvoir d'achat plus soutenu et d'une inflation modérée.

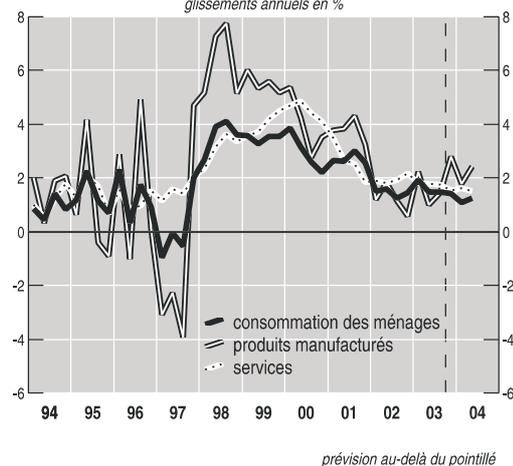
Jusqu'à la mi-2004, le rythme de croissance de la consommation se stabiliserait entre 0,3 et 0,4% par trimestre, tirant parti des hausses passées de pouvoir d'achat, malgré son ralentissement au premier semestre. Début 2004, le taux d'épargne s'inscrirait ainsi en baisse nette, d'autant plus que la stabilisation du taux de chômage et l'amélioration de la conjoncture conduiraient les ménages à diminuer leur épargne de précaution.

Le maintien des taux d'intérêt à un bas niveau, malgré la hausse récente, et l'effet favorable de la conjoncture sur les décisions de dépenses importantes autoriseraient aussi un regain de l'investissement logement.

La consommation des ménages a repris au troisième trimestre de 2003

Au troisième trimestre de 2003, les dépenses des ménages ont accéléré, passant d'un rythme de croissance trimestriel de 0,1% à un rythme de 0,4%. Ce résultat s'explique principalement par le dynamisme du pouvoir d'achat du revenu disponible brut au deuxième et troisième trimestres et par un rythme modéré d'inflation au deuxième trimestre, en dépit d'une confiance des ménages inférieure à sa moyenne de long terme (cf. graphique 1).

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



La croissance de la consommation de produits manufacturés a été particulièrement forte au troisième trimestre, atteignant +0,7% après une diminution de 0,3% au deuxième trimestre de 2003 (cf. graphique 1) ; elle contribue ainsi positivement à hauteur de 0,2 point à la croissance du total des dépenses. Les achats de produits manufacturés ont notamment bénéficié de la baisse du prix de la consommation en produits manufacturés (-0,8% contre +0,2 pour l'ensemble des dépenses). C'est la consommation de biens durables qui a tiré la consommation de produits manufacturés vers le haut : elle s'est accrue de 3,5%, non seulement du

DÉPENSES DE CONSOMMATION ET INVESTISSEMENT DES MÉNAGES

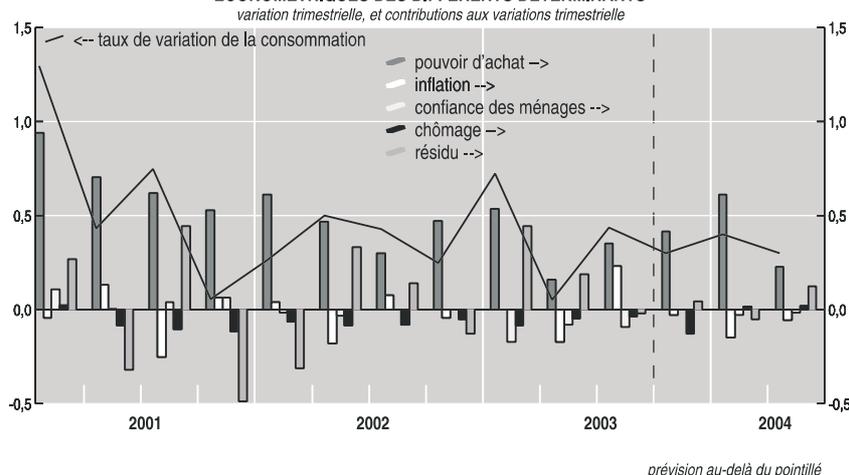
	Évolutions trimestrielles										(évolution en %)		
	2002				2003				2004		Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2002	2003	2004 acquis
Dépenses totales de consommation des ménages ⁽¹⁾	0,3	0,5	0,4	0,2	0,7	0,1	0,4	0,3	0,4	0,3	1,4	1,6	1,1
dont :													
Alimentation (17,8%)	0,4	0,2	0,4	1,6	-1,4	0,1	-0,3	-0,3	0,1	0,1	0,9	-0,1	-0,2
Énergie (7,3%)	-1,9	0,4	1,1	-2,8	4,7	-1,9	-0,4	0,0	0,5	0,5	-1,1	1,4	0,2
Services (49,7%)	0,6	0,5	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,3	2,0	1,7	1,2
Produits manufacturés (27,1%)	-0,0	0,9	0,2	-0,5	1,6	-0,3	0,7	0,8	0,6	0,3	1,2	1,9	1,7
Dépenses individualisables des administrations	1,9	1,6	0,7	0,9	0,1	0,1	0,8	1,2	0,5	0,7	5,1	2,3	2,3
Consommation effective totale	0,6	0,7	0,5	0,4	0,6	0,1	0,5	0,5	0,4	0,4	2,2	1,7	1,3
Investissement des ménages	0,0	1,1	0,1	-0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,5	0,2	0,8	1,0	1,2

■ Prévission

NB : Les données entre parenthèses donnent la part du poste en volume en 2001 (compte annuel semi-définitif).

(1) Y compris solde territorial.

TAUX DE CROISSANCE DE LA CONSOMMATION ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES DES DIFFERENTS DETERMINANTS



fait du dynamisme de la consommation de biens d'équipement du logement, mais aussi en raison de la reprise des achats d'automobiles (+1,5% après quatre trimestres consécutifs de baisse).

Par ailleurs, la consommation de services a continué de croître au même rythme qu'au deuxième trimestre (+0,5%, cf. graphique 1). Le dynamisme de l'ensemble des services cache des évolutions contrastées selon les produits. Les services de transport ont crû fortement (+2,3%), rattrapant la baisse du premier semestre, affecté notamment par les grèves dans les transports ferroviaires en mai. Au contraire, la consommation de services aux particuliers a presque stagné, en raison de la faiblesse de la consommation en hôtellerie et en restauration.

En outre, la consommation de services de santé s'est redressée au troisième trimestre de 2003, après avoir ralenti sur la première partie de l'année ⁽¹⁾.

La consommation continuerait de croître sur un rythme modéré jusqu'à la mi-2004

Les hausses du pouvoir d'achat du revenu disponible brut aux deuxième et troisième trimestre de 2003 auraient donné à la consommation une impulsion dont les effets se feraient sentir jusqu'au début de 2004, malgré le ralentissement prévu du pouvoir d'achat.

De plus, la stabilisation prévue du taux de chômage et l'amélioration de la conjoncture conduiraient les ménages à diminuer leur épargne de précaution (cf. graphique 3).

La consommation en produits manufacturés resterait dynamique au quatrième trimestre de 2003. Elle serait favorisée par une hausse du prix des produits

(1) Cf. encadré sur la santé dans la fiche Production de la présente note de conjoncture.

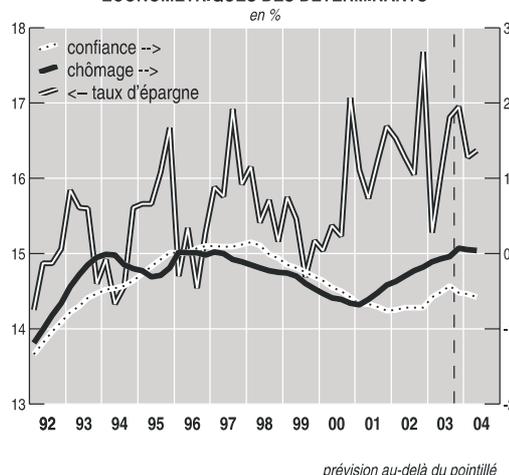
manufacturés de nouveau moins forte que l'inflation totale (+0,3% contre +0,7% pour l'ensemble de la consommation). Ce diagnostic est confirmé par les dernières données disponibles : en octobre, la consommation de produits manufacturés a de nouveau augmenté.

S'agissant des dépenses de consommation de santé, elles se seraient accrues fortement au quatrième trimestre selon les statistiques de remboursement de la Caisse nationale d'assurance maladie. Début 2004, leur progression reviendrait vers des rythmes plus modérés.

L'investissement des ménages augmenterait à nouveau à partir de la fin 2003

L'investissement des ménages a augmenté de manière modérée depuis le début de l'année 2003, dans un contexte de hausse du chômage. De plus, le prix de l'investissement des ménages a augmenté plus ra-

TAUX D'EPARGNE ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES DES DETERMINANTS



pidement que le prix de la consommation tout au long de l'année 2003 (+1,1%, +0,8% et +0,9% aux premier, deuxième et troisième trimestres de 2003).

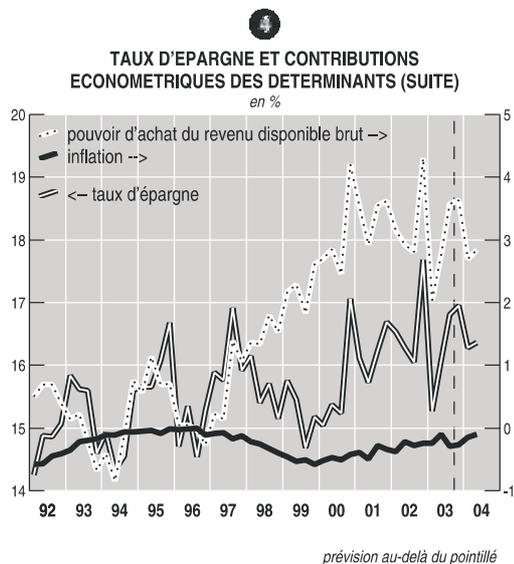
Au vu des dernières mises en chantier de logement, l'investissement des ménages ralentirait au quatrième trimestre de 2003. La hausse passée du chômage pèserait encore sur leurs décisions d'investissement.

Cependant, au premier semestre de 2004, l'investissement évoluerait favorablement grâce au maintien de taux d'intérêt à un niveau bas et à la légère baisse de l'épargne de précaution avec la stabilisation du taux de chômage et l'amélioration de la conjoncture.

Début 2004, le taux d'épargne des ménages s'inscrirait en baisse

Le taux d'épargne des ménages serait resté élevé en 2003, à 16,3%. Début 2004, le taux d'épargne resterait proche de son niveau moyen de 2003.

Le profil infra-annuel serait toutefois heurté, le premier semestre de 2004 s'inscrivant en nette baisse par rapport au semestre précédent. En effet, la concentration des baisses d'impôts en fin d'année



2003 a rehaussé temporairement l'évolution du revenu sans se traduire pleinement par une augmentation de la consommation (cf. graphique 4 et note de conjoncture de juin p. 96).

Par ailleurs, la baisse de l'épargne de précaution est prévisible dans un contexte conjoncturel amélioré. ■

Investissement

L'investissement des entreprises a baissé d'environ 2% en 2003. Ceci est surtout dû au recul important des investissements au quatrième trimestre de 2002. Le niveau de l'investissement a ensuite stagné durant les trois premiers trimestres de 2003. Les investissements ont été peu soutenus, en dépit de conditions de financement globalement favorables, car la demande adressée aux entreprises a été faible.

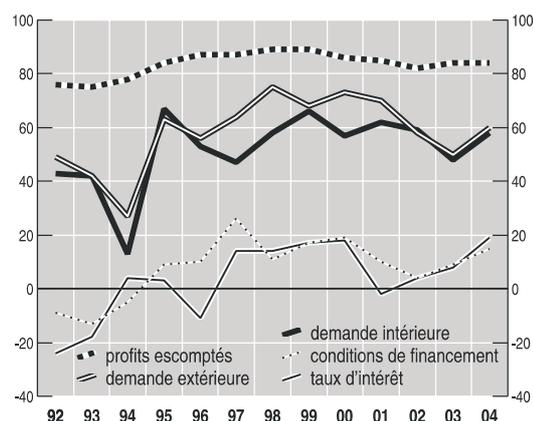
Au quatrième trimestre de 2003 et au début de 2004, la reprise de la demande, alliée à des conditions de financement toujours favorables, permettrait une reprise progressive des dépenses d'équipement.

Malgré des conditions favorables de financement et en raison de l'insuffisance de la demande, l'investissement a stagné durant les trois premiers trimestres de 2003

Au cours l'année 2002, l'investissement des entreprises a fortement décliné (-2,8%). Pour 2003, l'acquis de croissance au troisième trimestre reste négatif, à -1,9%, principalement à cause de la baisse au quatrième trimestre de 2002. Durant les trois premiers trimestres de 2003, la Formation Brute de Capital Fixe s'est faiblement accrue, avec des taux de croissance de 0,0% au premier trimestre, 0,2% au deuxième trimestre et 0,3% au troisième.

Les résultats de l'enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie reflètent cette frilosité. Lors de l'enquête d'octobre 2003, les industriels

1
SOLDES D'OPINION SUR LES FACTEURS INFLUENÇANT LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE



Note :

Les soldes présentés correspondent à l'opinion des industriels sur les facteurs influençant leurs décisions futures d'investissement. Chaque point correspond à l'enquête de l'année antérieure.

ont fortement revu à la baisse leurs prévisions d'investissement pour l'année 2003 par rapport à l'enquête de juillet. Les dépenses d'équipement seraient davantage motivées par le renouvellement des équipements et la rationalisation que par l'extension des capacités productives.

Au cours des trois premiers trimestres de 2003, l'investissement aurait été moins déprimé dans le tertiaire que dans l'industrie (cf. tableau).

INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES ENTREPRENEURS INDIVIDUELS

(aux prix de 1995, en %)

	Évolutions trimestrielles								Moyennes annuelles		
	2002		2003				2004		2001	2002	2003
	3° T.	4° T.	1° T.	2° T.	3° T.	4° T.	1° T.	2° T.			
Par secteur d'activité ⁽¹⁾											
Agriculture (6%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,8	1,5	1,9
Industrie (25%)	-	-	-	-	-	-	-	-	7,0	-7,8	-4,0
dont industrie manufacturière (18%)	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	-10,8	-3,8
Construction (3%)	-	-	-	-	-	-	-	-	5,9	1,4	-0,5
Tertiaire (66%)	-	-	-	-	-	-	-	-	2,2	-1,5	-1,3
Par produit											
Produits manufacturés	-0,8	-1,9	0,4	0,5	0,7	0,6	0,6	0,9	3,0	-3,7	-1,0
Bâtiment et travaux publics	-2,3	-1,3	-1,7	0,1	0,3	0,9	1,1	1,3	5,9	-1,6	-3,3
Ensemble des SNFEI	-1,0	-1,9	0,0	0,2	0,3	0,5	0,6	0,9	3,4	-2,8	-1,8

■ Prévisions

Les pourcentages entre parenthèses correspondent à la structure de l'investissement en volume en 2001.

(1) Estimations par secteur à partir des enquêtes de conjoncture investissement pour les années 2002 à 2003.

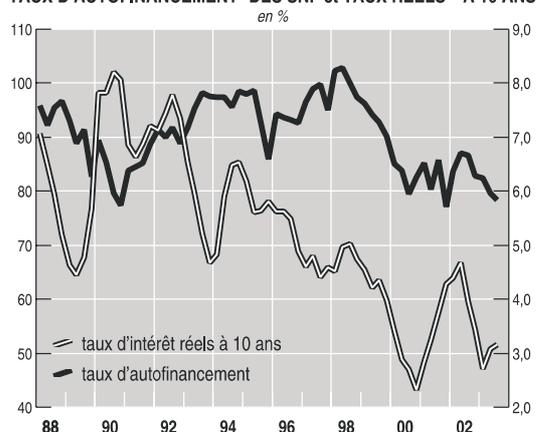
La lenteur de la reprise des investissements peut paraître paradoxale au regard de conditions de financement particulièrement bonnes. Le coût du capital a été relativement bas, tant sur le marché obligataire que sur le marché boursier. Ainsi, les industriels indiquent que les conditions globales de financement sont des facteurs plus favorables aux investissements en 2003 et 2004 qu'en 2002 (cf. graphique 1). D'une part, les principaux indicateurs boursiers sont en progression depuis le début de l'année (cf. Fiche Financement de l'économie). D'autre part, les taux longs ont connu des niveaux particulièrement bas au cours de l'année (cf. Fiche Financement de l'économie). Les conditions de financement par la dette

ont donc été très bonnes ; le niveau des taux d'intérêt est considéré par les industriels comme un facteur particulièrement favorable pour les investissements en 2003.

Les conditions d'autofinancement ont été toutefois moins favorables que les conditions de financement externe (cf. graphique 2). Au deuxième trimestre de 2003, le taux de marge des entreprises a atteint le niveau historiquement bas de 30,7%, le plus faible depuis 1985 (cf. graphique 3).

2

TAUX D'AUTOFINANCEMENT* DES SNF et TAUX REELS** A 10 ANS



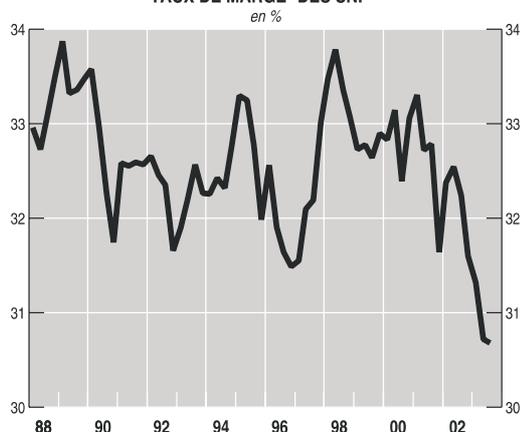
Note :

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

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

3

TAUX DE MARGE* DES SNF**



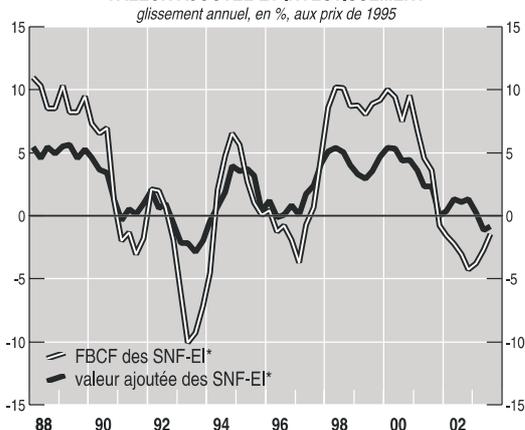
Note :

* Le taux de marge est le ratio obtenu en rapportant l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée.

** Sociétés Non Financières

4

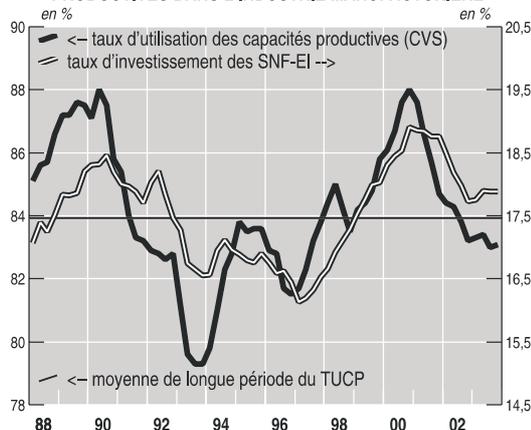
VALEUR AJOUTEE ET INVESTISSEMENT



*SNF-EI : Sociétés Non Financières et Entrepreneurs Individuels

5

INVESTISSEMENT ET TAUX D'UTILISATION DES CAPACITES PRODUCTIVES DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE



Au total, les entreprises ont connu une amélioration de la situation de leur trésorerie, en particulier dans les grandes entreprises. Cependant, pour les petites, la situation de trésorerie reste difficile, comme elles le signalent lors de l'enquête de conjoncture sur la trésorerie dans l'industrie à la fin du premier semestre de 2003.

Si les conditions de financement ont été globalement bonnes au cours de l'année 2003, la demande s'est avérée moins porteuse pour l'investissement (cf. graphique 4). Les carnets de commandes des entreprises ont été peu remplis durant le premier semestre de 2003. La demande étrangère est restée fragile, en partie limitée par le cours élevé de l'euro par rapport au dollar. Quant à la demande intérieure, elle est demeurée faible, pesant sur les carnets de commande des entreprises, en particulier sur ceux de l'industrie : les soldes d'opinion sur la demande globale adressée aux industriels ont été particulièrement bas au début de l'année 2003, à -23 points et -21 points en dessous de leur moyenne de long terme au premier et au deuxième trimestre.

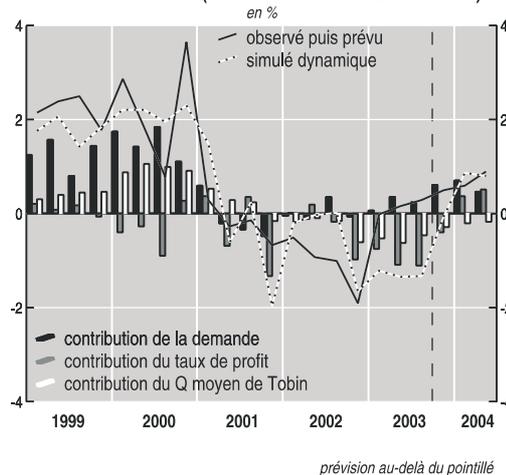
L'insuffisance de la demande s'est traduit par un niveau faible du taux d'utilisation des capacités productives. Dans l'industrie manufacturière, ce taux a stagné en dessous de sa moyenne de longue période (cf. graphique 5). Il a atteint en juillet son plus bas niveau depuis 1997.

Au total, la faible croissance de l'investissement résulterait surtout de la baisse de la demande adressée aux entreprises, malgré des conditions financières favorables. Le niveau supérieur à sa moyenne de long terme du taux d'investissement le confirme : après un pic historiquement haut, atteint au quatrième trimestre de 2000, le taux d'investissement des entreprises s'est stabilisé à 17,9% au troisième trimestre de 2003 (cf. graphique 5). Une reprise de l'investissement nécessiterait donc un redémarrage important de l'activité.

Une amélioration de la demande favoriserait une reprise progressive de l'investissement à partir du quatrième trimestre de 2003

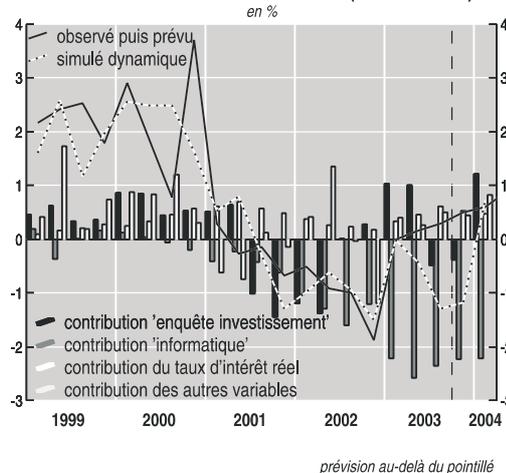
Les conditions de financement resteraient favorables au cours du quatrième trimestre de 2003 et du premier semestre de 2004. La reprise de l'activité améliorerait par ailleurs les conditions de financement interne. Les grandes entreprises françaises connaîtraient au quatrième trimestre de 2003 une réduction de leurs contraintes de liquidité. Interrogés par la Banque de France sur leurs prévisions pour le quatrième trimestre de 2003 ⁽¹⁾, les établissements de crédit indiquent une amélioration sensible de la trésorerie des grandes entreprises françaises. Cette détente des contraintes de liquidité leur apporterait le bol d'air nécessaire à une augmentation de leurs dépenses d'équipement. Par ailleurs, les investisseurs financiers restent confiants et le redressement des marchés financiers semble se poursuivre. Ainsi,

6 INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES (EQUATION MACRO-ECONOMIQUE)



Note :
L'équation utilisée a été présentée dans la note de conjoncture de juin 2003. La demande est évaluée par la valeur ajoutée des SNF-EI en volume. Le taux de profit est le ratio du revenu disponible brut des SNF-EI rapporté à leur capital fixe. Enfin, le q moyen de Tobin est obtenu en rapportant la capitalisation boursière du CAC40 au capital fixe des entreprises.

7 INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES (ETALONNAGE)



Note :
L'équation d'étalonnage a été présentée dans la note de conjoncture de juin 2003. Elle utilise les résultats de l'enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie (contributions regroupées sous le vocable « enquête investissement »), les intentions de commande en matériel informatique, issues de l'enquête de conjoncture dans le commerce de gros (contribution « informatique »), le niveau des taux d'intérêt réels à 10 ans, ainsi que le taux d'utilisation des capacités productives dans l'industrie manufacturière, les indices de prix de la valeur ajoutée et de la FBCF des SNF-EI et le CAC40. L'effet des trois dernières séries est regroupé en une seule contribution dans le graphique ci-dessus.

(1) Enquête financière de la Banque de France du troisième trimestre de 2003.

(2) Il s'agit des permis de construire pour les bâtiments non-résidentiels, hors bâtiments publics.

les entreprises se tourneraient aussi vers les marchés boursiers pour financer leurs investissements. Seul point moins positif dans ce tableau, les taux longs ont commencé à se redresser, les marchés obligataires anticipant une reprise économique (cf. *fiche Financement*). Toutefois, les taux resteraient à des niveaux relativement bas à l'horizon de la mi-2004.

Avec des conditions de financement restant bonnes, la reprise de la demande permettrait une accélération sensible de l'investissement à partir du quatrième trimestre de 2003.

Ainsi la croissance de la valeur ajoutée des entreprises aurait une contribution importante à celle de l'investissement (cf. *graphique 6*). Interrogés lors de l'enquête d'octobre ⁽³⁾, les entrepreneurs de l'industrie manufacturière confirment ce pronostic, an-

ticipant une hausse de 5% de leurs dépenses d'équipement en 2004 par rapport à 2003 (cf. *graphique 7*). Dans cette même enquête, les industriels prévoient que la demande globale sera un facteur particulièrement stimulant pour leurs investissements en 2004 (cf. *graphique 1*). Le taux d'utilisation des capacités productives de l'industrie manufacturière reste faible, mais il a atteint un point bas au second trimestre de 2003 et a augmenté lors du troisième (cf. *graphique 5*). Ce mouvement se poursuivrait, si bien que les dépenses d'équipement connaîtraient une accélération progressive. ■

(3) Enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie.

Stocks

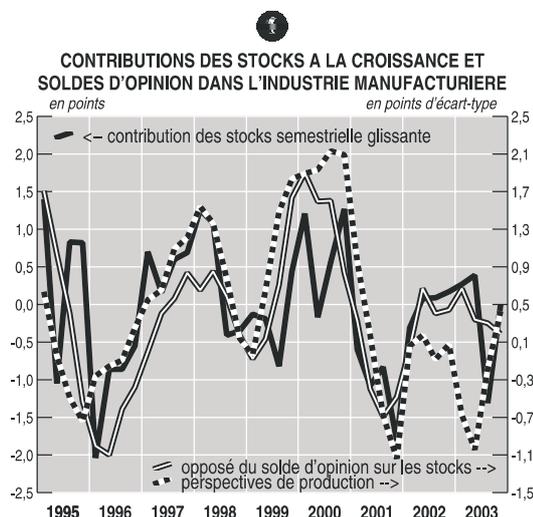
Au troisième trimestre de 2003, les variations de stocks ont contribué négativement à la croissance. Néanmoins, un point de retournement dans le cycle des stocks a sans doute été atteint. En effet, en novembre 2003, les principaux déterminants du comportement de stockage sont à nouveau favorables. Ainsi, parallèlement à l'amélioration des anticipations de demande, les perspectives de production se sont continûment redressées depuis leur point bas atteint en juin 2003. Avec une demande dynamique dès la fin d'année et des conditions financières qui demeurent favorables, les variations de stocks auraient à nouveau une contribution positive à la croissance à partir du quatrième trimestre de 2003.

Au troisième trimestre, la robustesse de la demande a surpris les industriels, provoquant un déstockage important

Les variations de stocks ont contribué négativement à la croissance du troisième trimestre de 2003 (contribution de -0,4 point). L'acquis au troisième trimestre de 2003 (-0,4 point) montre que la contribution des variations de stocks à la croissance serait négative pour la troisième année consécutive.

L'augmentation du déstockage observé au troisième trimestre de 2003 provient essentiellement de l'industrie manufacturière : les variations de stocks de ce secteur contribuent à elles seules pour -1,1 point de croissance de la production manufacturière, soit -0,5 point de croissance du PIB. Des mouvements de stocks exceptionnels dans l'industrie aéronautique, navale et ferroviaire (qui devraient jouer en sens inverse dès le trimestre suivant) contribuent à eux seuls à près de la moitié de la contribution des stocks à la croissance du PIB.

Cette augmentation du déstockage dans l'industrie manufacturière est le résultat de l'atonie de la production alors que la demande s'est avérée robuste.



La production n'a fait que se stabiliser alors que la demande s'est nourrie d'une progression de +0,7% de la consommation en produits manufacturés.

En effet, la demande anticipée par les entreprises était-elle atone pour le troisième trimestre : dans l'enquête trimestrielle auprès des chefs d'entreprise dans l'industrie, le solde d'opinion concernant la demande demeure à un bas niveau. Par ailleurs, l'absence de tension sur les capacités de production (les taux d'utilisation des capacités sont inférieurs de un point à leur moyenne de longue période) n'a pas non plus incité les entrepreneurs à reconstituer des stocks de précaution. Au total, le jugement sur les stocks a peu évolué⁽¹⁾.

(1) L'enquête de conjoncture dans l'industrie mesure l'opinion des industriels sur le niveau de leurs stocks de produits finis. Cette notion de stocks est plus restreinte que celle utilisée dans les comptes trimestriels, qui englobe en outre les stocks de matières premières et de produits semi-finis. Néanmoins, il semble exister un lien entre le solde d'opinion retenu et la contribution des variations stocks à la croissance de la production manufacturière (cf. graphique 1).

CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

	Évolutions trimestrielles										Moyennes annuelles		
	2002				2003				2004		2002	2003	2004 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.			
Variations de stocks ⁽¹⁾ (en Mds d'euros 1995)	0,2	-0,7	-0,2	-1,0	-0,5	-1,2	-2,7	-1,3	-0,9	-0,6	-1,7	-5,8	-
Contribution des stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points de PIB)	0,2	-0,3	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,4	0,4	0,1	0,1	-0,4	-0,3	0,2

■ Préviation

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

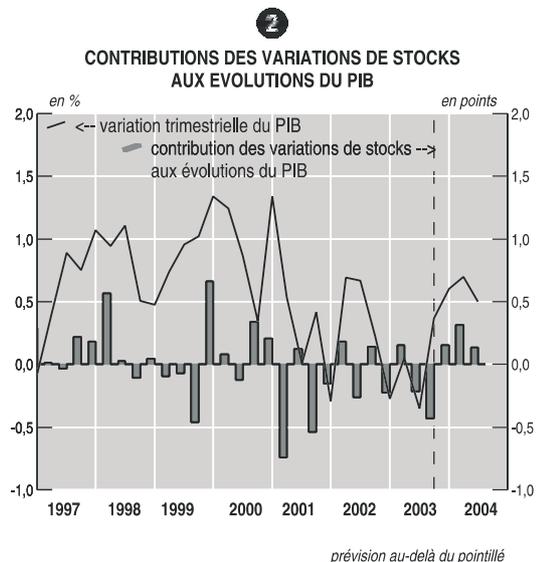
Le comportement de stockage redeviendrait favorable à la croissance, avec l'amélioration des perspectives de demande

En premier lieu, l'amélioration des anticipations de demande inciterait les industriels à moins réduire leurs stocks, voire à commencer à les reconstituer. Dans ces conditions, la contribution des stocks à la croissance deviendrait positive dès le quatrième trimestre de 2003 (cf. graphique 2). Signe que la demande anticipée se redresse, les industriels jugent leurs stocks un peu inférieurs à leur niveau moyen dans certains secteurs d'après l'enquête de conjoncture de novembre 2003. Ceci est particulièrement vrai pour les producteurs de biens intermédiaires, dont les produits prédominent dans les stocks ⁽²⁾, ainsi que pour les producteurs de biens d'équipement. Les stocks étant jugés aujourd'hui en phase avec l'état des anticipations des industriels (cf. graphique 3), ceci suggère qu'ils se reconstitueraient progressivement avec la poursuite du redressement des perspectives de demande et de production. La hausse des perspectives de novembre est, à cet égard, particulièrement sensible et reflète un climat à son meilleur niveau depuis le printemps 2001.

En deuxième lieu, les informations disponibles sur les facteurs financiers conditionnant le comportement de stockage demeurent favorables. D'une part, l'amélioration du taux de profit (cf. fiche « Résultats des entreprises ») conjuguée à des conditions de crédits plutôt favorables (cf. fiche « Financement de l'économie ») diminuent le coût d'opportunité du stockage. D'autre part, les industriels interrogés dans la dernière enquête de trésorerie dans l'industrie (enquête de juin 2003) affirment que les niveaux de stocks ont désormais un effet neutre sur la situation de trésorerie des entreprises, alors qu'ils la pénalisaient jusque là. Les conditions financières favorables qui prévalent aujourd'hui se poursuivraient en 2004, favorisant le mouvement de reconstitution des stocks. Enfin, les perspectives de prix de production sont plus dynamiques que celles concernant les prix des consommations intermédiaires, ce qui conforterait le scénario de croissance soutenue par les variations de stocks.

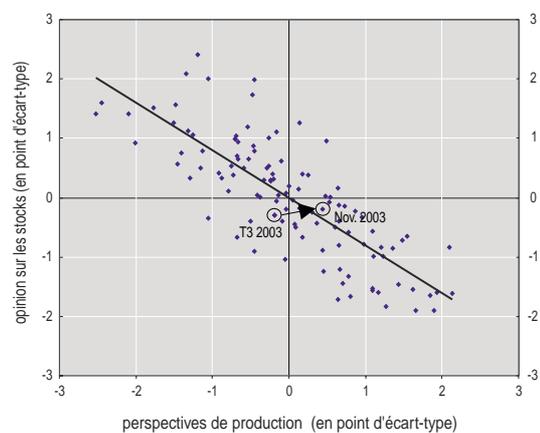
En troisième lieu, le déstockage exceptionnel observé dans l'industrie aéronautique, navale et ferroviaire au deuxième trimestre de 2003 serait compensé dès le quatrième trimestre. Au total, la contribution des variations de stocks à la croissance serait fortement positive, au dernier trimestre de 2003 (+0,4 point), puis plus modérée, de l'ordre de 0,1 point pour chacun des trimestres de 2004. ■

(2) En 2002, la contribution des variations de stocks des biens intermédiaires représentait -0,3 point de PIB (-0,4 point de PIB pour celle des variations de stocks de l'ensemble de l'industrie manufacturière).

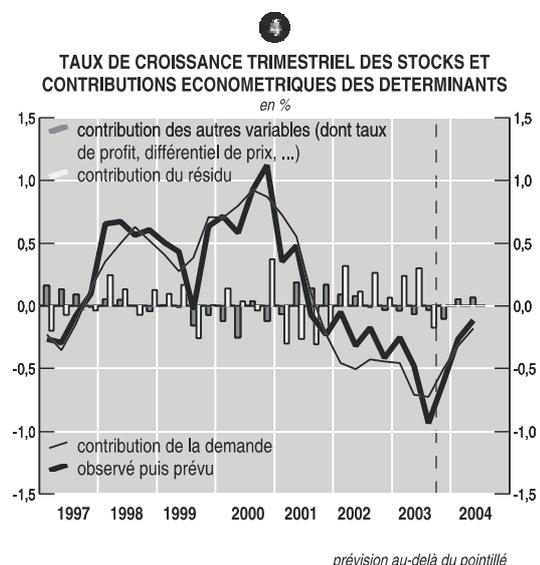


3

OPINIONS TRIMESTRIALISÉES DES INDUSTRIELS SUR LEURS STOCKS ET SUR LEURS PERSPECTIVES DE PRODUCTION



Note :
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. Le dernier point est entouré. Sa position indique que les industriels jugent les stocks globalement en ligne avec l'état actuel des perspectives de production.



Production

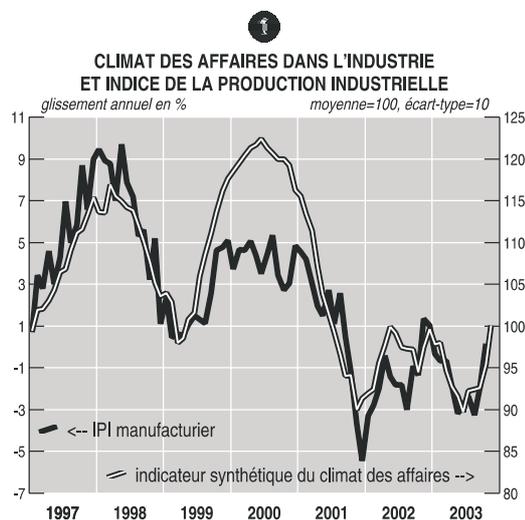
Après s'être contractée au deuxième trimestre de 2003, l'activité a bénéficié d'un raffermissement de la demande au troisième trimestre : les exportations se sont redressées, la consommation des ménages a retrouvé un rythme de croissance modéré et l'investissement a continué de croître à un rythme modeste. La reprise s'est fait sentir dès le troisième trimestre dans le commerce de détail et les services. En particulier, l'activité dans les transports a rebondi. Cependant, la production manufacturière a stagné au troisième trimestre et n'augmenterait qu'à partir du quatrième trimestre.

La production accélérerait ainsi au quatrième trimestre de 2003 et continuerait de croître au même rythme jusqu'à la mi-2004, sur un rythme annualisé de près de 3%. La majeure partie des composantes de la demande seraient mieux orientées. Les exportations stimuleraient la reprise de l'industrie manufacturière. De plus, la croissance retrouvée des investissements, favorisée par des conditions de financement propices et par la bonne tenue des perspectives de demande, entraînerait la production de biens d'équipement. Enfin, la consommation des ménages continuerait de croître au même rythme et d'assurer un volant robuste de la demande intérieure.

La production manufacturière connaîtrait un nouveau dynamisme à partir du quatrième trimestre de 2003

Au troisième trimestre, la production manufacturière a stagné (-0,1%). En dépit du rebond de la consommation des ménages et de la reprise des exportations, l'activité est restée faible : les industriels ont eu recours au déstockage pour répondre à l'augmentation de la demande. L'activité a été atone dans l'ensemble des branches de l'industrie manufacturière.

Cependant, la production manufacturière se redresserait à partir du quatrième trimestre de 2003. L'enquête de conjoncture de novembre indique une amélioration des perspectives de production dans toutes les branches de l'industrie manufacturière (cf. graphique 1). C'est dans l'industrie des biens d'équipement que la reprise de l'activité serait la plus marquée.



Ce rythme élevé de croissance de la production manufacturière se maintiendrait au premier trimestre de 2004, avant de ralentir légèrement. Au premier semestre de 2004, l'activité bénéficierait du soutien des exportations et de la demande intérieure. C'est d'ailleurs le scénario anticipé par les industriels : les perspectives de demande issues des enquêtes de conjoncture sont orientées favorablement.

Dans le commerce de gros, le dynamisme de la demande se ferait sentir avec retard

Jusqu'à l'été 2003, la conjoncture dans le commerce de gros a été peu favorable. L'enquête de conjoncture de novembre indique une légère augmentation du volume des ventes en septembre-octobre. Cette hausse est sensible dans le secteur des biens intermédiaires. Cependant, l'activité dans le secteur des biens d'équipement est stable à un niveau bas, ne bénéficiant pas encore de la légère reprise de l'investissement.

L'activité dans le commerce de gros redémarrerait progressivement, accompagnant la reprise de la production de biens d'équipement. La dernière enquête dans le commerce de gros conforte cette analyse : les perspectives générales d'activité des grossistes quant à l'ensemble du commerce se redressent et retrouvent leur moyenne de longue période (cf. graphique 2).

Soutenu par la reprise de la consommation des ménages, le commerce de détail se redresse

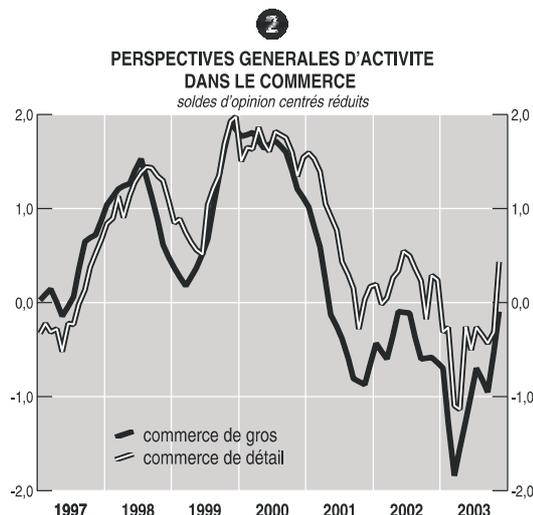
Selon les commerçants interrogés pour l'enquête de conjoncture dans le commerce de détail de novembre, les ventes retrouvent leur dynamisme dans le commerce généraliste (grande distribution), à l'image du dynamisme de la consommation des ménages en produits manufacturés. Dans le commerce spécialisé, elles commencent à se redresser mais restent faibles dans l'habillement-cuir : concernant ces produits, la consommation des ménages est en baisse continue depuis le deuxième trimestre de 2003.

L'activité dans le commerce de détail serait dynamique dans les mois qui viennent. Selon l'enquête de novembre, les intentions de commandes et les perspectives générales d'activité sont bien orientées (cf. graphique 2).

L'activité de la branche transports serait stimulée par la demande des entreprises...

L'activité dans les transports a augmenté de 2,7% au troisième trimestre de 2003, expliquant un quart de la hausse trimestrielle de la production totale (avec une contribution de +0,1 point à la hausse de 0,4% du total). Elle a rebondi après une chute de 2,4% au deuxième trimestre due à la conjugaison de plusieurs facteurs : le transport aérien était déprimé depuis le premier trimestre en raison du contexte géopolitique et du retrait de la compagnie Air Lib ; le transport routier de marchandises était peu dynamique en raison du contexte économique ; enfin, les grèves des mois de mai et juin ont pesé momentanément sur l'activité des transports (cf. encadré 1).

Au quatrième trimestre, la production de services de transports augmenterait légèrement : la reprise de l'industrie manufacturière rendrait plus dynamique le transport de marchandises, tandis que le transport de voyageurs se stabiliserait. L'activité dans les



transports s'accroîtrait ensuite de 0,9% au premier trimestre de 2004 et de 0,5% au deuxième trimestre, en lien notamment avec l'amélioration de l'activité dans l'industrie manufacturière.

...de même que la production énergétique

Malgré la baisse de la consommation des ménages en énergie (-0,4%) et des exportations (-4,8%), la production totale d'énergie a augmenté de 1,5% au troisième trimestre de 2003, stimulée par la demande des entreprises.

Au quatrième trimestre de 2003, la production énergétique ralentirait légèrement. En effet, la demande des entreprises en produits énergétiques augmenterait du fait du redémarrage d'ensemble de l'activité, mais la consommation des ménages en énergie serait stable (le mois de novembre a été atypiquement clément). Au premier semestre de 2004, la production énergétique accélérerait en raison du soutien conjugué de la demande des entreprises et des ménages.

PRODUCTION PAR BRANCHE

	Évolutions trimestrielles										Moyennes annuelles		
	2002				2003				2004		2002	2003	2004 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.			
Agroalimentaire (7,5%)	0,9	-0,3	0,3	-0,6	-1,1	-1,0	0,0	0,3	0,7	0,6	2,0	-2,1	1,3
Produits manufacturés (26,4%)	0,9	1,1	0,1	-0,5	-0,2	-0,6	-0,1	1,1	1,2	0,6	0,0	-0,5	2,3
Énergie (3,3%)	-0,7	0,8	0,2	-1,5	3,5	-1,4	1,5	0,3	0,8	0,7	-0,7	2,4	2,0
Construction (5,5%)	-0,2	0,2	-1,0	-0,4	-0,6	0,0	0,1	0,5	0,6	0,5	-0,9	-1,2	1,4
Commerce (8,0%)	0,7	0,5	0,0	-0,4	0,0	-0,7	0,4	0,7	0,8	0,6	0,6	-0,2	1,8
Transports (4,0%)	2,5	0,4	0,1	0,3	-0,2	-2,4	2,7	0,4	0,9	0,5	0,0	-0,2	2,4
Activités financières (4,6%)	0,4	0,7	0,9	0,2	0,4	0,2	0,6	0,9	0,9	0,8	0,9	1,9	2,5
Autres services marchands (26,3%)	0,9	0,9	0,6	-0,1	0,3	0,2	0,5	0,6	0,7	0,6	2,7	1,3	1,9
Services non marchands (14,4%)	1,2	1,2	0,7	0,5	0,4	0,2	0,6	0,8	0,5	0,6	3,9	2,1	2,0
Total	0,8	0,8	0,3	-0,2	0,1	-0,3	0,4	0,8	0,8	0,6	1,4	0,4	2,0

Prévision

L'activité dans les services a accéléré au troisième trimestre et continuerait de croître à un rythme annualisé proche de 2,5%

La production de services marchands ⁽¹⁾ a accéléré au troisième trimestre de 2003 (+0,5% après +0,2% au deuxième trimestre). L'activité dans les services aux entreprises a été soutenue (+0,6% après +0,2%). Alors que la production de services de télécommunications continuait de croître vigoureusement, la production de services opérationnels (location, intérim, sécurité, nettoyage) a rebondi. Par ailleurs, l'activité immobilière a légèrement accéléré, en phase avec la construction de logements et de locaux non résidentiels. Dans les services aux particuliers, l'activité est restée quasiment stable depuis le début de l'année 2003. La Direction du tourisme enregistre un recul de 3,7% de la fréquentation des hôtels homologués entre janvier et octobre 2003 par rapport à la même période de 2002 et l'évolution des indices de chiffre d'affaire ⁽²⁾ correspondants confirme cette baisse.

Lors des trimestres à venir, l'activité croîtrait modérément dans l'ensemble des services marchands, accompagnant la reprise progressive des investissements et la demande accrue en termes de consommations intermédiaires ⁽³⁾.

Au premier semestre de 2003, la production de services principalement non marchands ⁽⁴⁾ avait ralenti suite au fléchissement de la consommation de services de santé. Elle a retrouvé un rythme de croissance soutenu au troisième trimestre. Son rythme de croissance se stabiliserait dans les trimestres à venir (cf. encadré 2).

Toutes les composantes de la demande adressée au secteur du BTP concourent à une accélération de l'activité au quatrième trimestre

L'activité du secteur de la construction a légèrement augmenté au cours de l'été (+0,1%). Ce redémarrage s'explique par la bonne tenue de l'investissement en logement des ménages et par le léger regain d'activité lié à la construction de locaux non résidentiels.

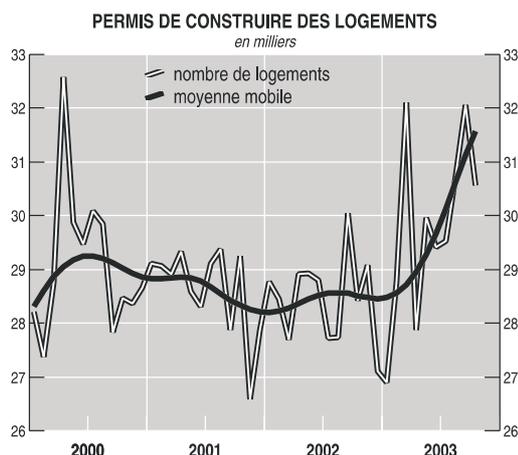
(1) Hors commerce, construction, transports et activités financières.

(2) Construits par l'Insee à partir d'un échantillon de déclarations de TVA.

(3) Les consommations intermédiaires en services marchands représentent près du tiers du total des emplois intermédiaires.

(4) Dans la nomenclature utilisée dans la note conjoncture, les services principalement non marchands incluent certaines sous-branches marchandes : santé marchande (médecins de ville...), éducation marchande (auto-écoles...), action sociale marchande. Une distinction stricte entre branches marchandes et non-marchandes ne peut être effectuée au niveau de détail des comptes trimestriels.

3



Cette tendance devrait se poursuivre dans les mois à venir. L'activité accélérerait cet hiver pour s'établir à la fin du premier semestre de 2004 sur un rythme annualisé de 2,8% environ. Toutes les composantes de la demande adressée aux entrepreneurs de la construction contribueraient positivement à la croissance de l'activité du secteur. Le profil récent du nombre de logements autorisés à la construction, en hausse sensible tant dans le logement individuel que dans le logement collectif, augure une activité très soutenue pour les mois à venir (cf. graphique 3). Les anticipations par les ménages d'une hausse prochaine des taux d'intérêt peuvent en partie expliquer ce phénomène. L'investissement en nouveaux locaux des sociétés non financières, faible en début d'année, redécoule progressivement depuis et devrait accélérer au cours du premier semestre de 2004. Enfin, la demande émanant des administrations publiques resterait soutenue selon le nombre d'autorisations de mises en chantier.

Suite à un hiver rigoureux, à une période de sécheresse prolongée et à un été caniculaire, la production agricole baisserait sensiblement en 2003

Au cours de l'année 2003, la production agricole a subi une succession d'aléas climatiques. La rigueur de l'hiver, la sécheresse au printemps puis la canicule estivale ont lourdement pesé sur l'activité dans cette branche (cf. encadré 3). Les cultures de céréales ont chuté de 22% et atteindraient leur plus bas niveau depuis huit ans. La récolte viticole de 2003 serait la plus faible depuis 1991 (en recul de 9% par rapport au niveau déjà faible de 2002). En outre, la canicule a fortement affecté le secteur de la volaille et des œufs. Les productions touchées par les effets climatiques connaîtraient dans l'ensemble un rebond de leur cours, non seulement sous l'effet du ra-

tionnement de l'offre mais aussi d'une amélioration en termes de qualité, notamment concernant la production viticole.

La production animale, outre la volaille et les œufs, baisserait sensiblement sur l'ensemble de l'année 2003. La production bovine serait orientée à la baisse (-4,9% par rapport à 2002), tout comme la production ovine (-1,3% par rapport à 2002), tandis que la production porcine se stabiliserait (-0,2% par rapport à 2002).

La production des industries agroalimentaires a progressé de 0,3% au troisième trimestre et serait stable en 2003 par rapport à 2002. La production de viande et de lait a continué de diminuer au troisième trimestre (-0,5% après -0,3% au deuxième trimestre et -0,4% au premier), augurant une baisse sur l'ensemble de l'année. La production des autres industries agroalimentaires se redresse au troisième trimestre (+0,9%), après un mauvais deuxième trimestre (-0,6%). ■

ENCADRÉ 1 : QUEL EFFET DES GRÈVES SUR L'ACTIVITÉ AU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2003 ?

Au quatrième trimestre de 1995, lors des grèves de décembre 1995 dans les transports, l'activité a fortement reculé : le PIB a baissé de 0,37% au cours du dernier trimestre de 1995. Lors des grèves du printemps 2003, le nombre de jours de blocage dans les transports a été moins important. Les principaux indicateurs conjoncturels sur le deuxième trimestre sont maintenant connus, avec notamment un recul de 0,35% du PIB. On peut alors tenter d'évaluer *ex post* l'effet des grèves sur l'activité.

La régression du PIB sur le nombre annuel de jours de grèves ne donne pas de résultat significativement non nul

Plusieurs approches peuvent permettre l'analyse de l'effet des grèves sur l'activité. On peut d'abord régresser le PIB sur le nombre de jours de grèves. Des séries infra-annuelles sur le nombre de jours de grèves sont disponibles mais portent sur un champ restreint aux conflits localisés dans les entreprises privées et certaines entreprises publiques. De ce fait, elles retracent très insuffisamment la grève de décembre 1995 qui s'est concentrée dans les secteurs des transports et dans la Fonction publique. Une série sur un champ plus large est disponible (cf. *Premières Synthèses n° 34.1 de la Dares, août 2003*), décrit une histoire plus satisfaisante en 1995, mais n'est disponible qu'annuellement.

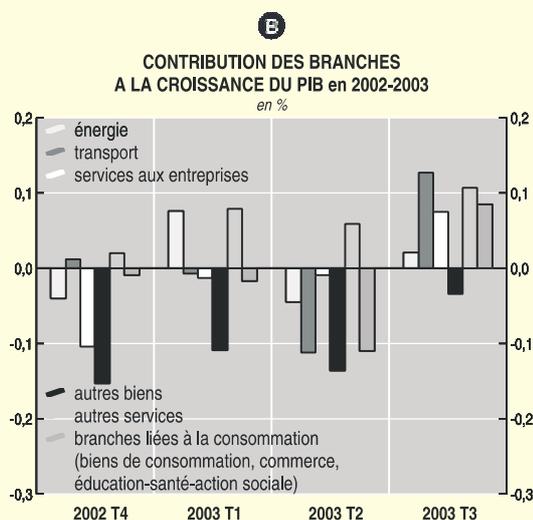
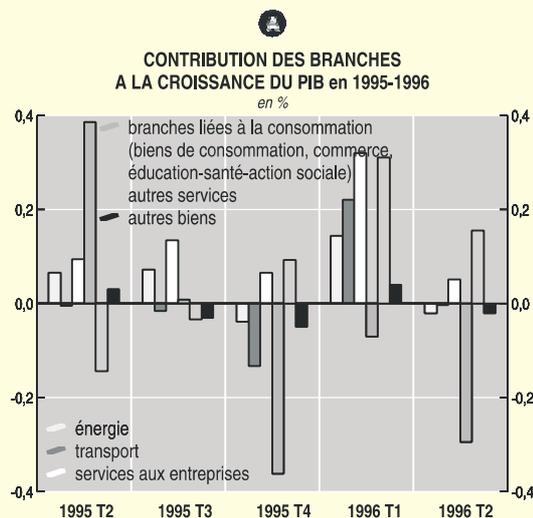
La régression du PIB (en moyenne annuelle ou en glissement annuel) sur le nombre annuel de jours de grèves ne permet pas de mettre statistiquement en évidence un effet des grèves sur l'activité. Compte tenu des reculs importants de l'activité lors des trimestres de grèves en 1995 et 2003, le même travail économétrique avec des données infra-annuelles aurait peut-être donné un résultat différent.

Une autre approche est d'analyser plus précisément, branche par branche, les évolutions de production lors de la grève. Dans ce cas, des effets peuvent être dégagés.

L'impact comptable de la branche des transports doit tenir compte de la mauvaise orientation du secteur aérien dès le début de l'année

Les effets sur le PIB semblent à première vue les plus importants dans la branche des transports (cf. *graphiques A et B*). La contribution au PIB de la valeur ajoutée de cette branche est équivalente au cours des deux trimestres de

grève : -0,11 point au printemps 2003 et -0,13 point à la fin 1995. La production de transport a en effet chuté de 3,8% fin 1995, et de 2,4% au deuxième trimestre de 2003, avant de se rétablir au cours des trimestres suivants.



En 2003 les indicateurs de chiffre d'affaires dans les transports non ferroviaires sont pourtant moins mal orientés qu'en 1995 (-0,4% au printemps 2003 contre -2,3% fin 1995). De plus les indicateurs de volume de la SNCF et de la RATP ont nettement moins baissé sur les mois de mai et juin 2003, par rapport aux six mois précédents : le recul est environ quatre fois moins important qu'il ne l'avait été au cours des mois de novembre et décembre 1995 (cf. graphique C).

Le recul de la production de transport au printemps 2003 repose en fait sur une très mauvaise orientation de l'activité des transports aériens dès le début de l'année (cf. graphique C). Elle a fortement pesé sur les comptes du deuxième trimestre (contribuant pour environ un tiers au recul de la production de transport), alors qu'au printemps 2003 il y a eu relativement peu de journées de grèves dans cette branche. La mauvaise orientation s'expliquerait notamment par la montée des risques géopolitiques (guerre en Irak). Fin 2001, avec les craintes provoquées par les attentats du 11 septembre, le recul du nombre de voyageurs avait entraîné une baisse d'une ampleur comparable de la production totale de transports (-3,0%). Le recul début 2003 peut également s'expliquer par les inquiétudes liées à l'épidémie de SRAS, aux difficultés d'Air Lib, ou aux fortes hausses des prix dans ce secteur depuis quelques trimestres.

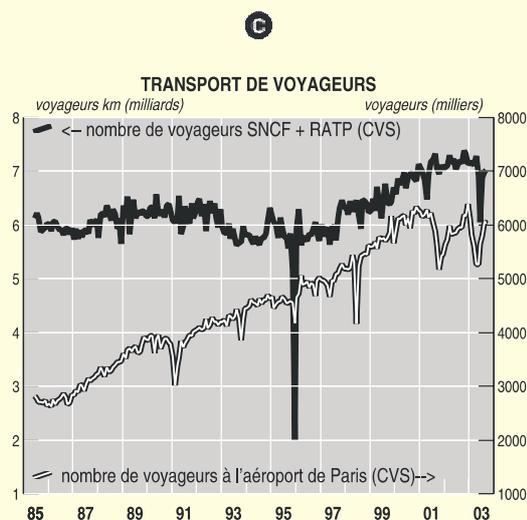
Dans une approche très simplificatrice où l'on considère que sans grève la contribution de cette branche aurait été neutre sur la croissance comme au cours du trimestre précédent, on peut chiffrer à -0,15 point de PIB⁽¹⁾ l'effet direct de la grève dans les transports fin 1995. Le recul du nombre de voyageurs et du chiffre d'affaires étant quatre fois moins important en 2003 qu'en 1995, l'effet serait d'au plus -0,05 point sur le PIB au printemps 2003. Le retour à un niveau de production équivalant aux niveaux antérieurs dans les transports ferroviaires et aérien a contribué à hauteur de +0,13 point de PIB au troisième trimestre de 2003.

Diffusion aux autres secteurs et effets indirects de la grève

Dans les autres branches, à défaut d'équation économétrique à un niveau sectoriel fin, il est encore plus difficile de distinguer ce qui est lié au ralentissement de l'activité, déjà à l'œuvre avant ces deux périodes de grèves, de ce qui est imputable au blocage de l'appareil productif ou aux reports d'achats par exemple.

Avec des grèves importantes, l'appareil productif peut être bloqué, soit directement du fait des débrayages dans les entreprises des autres branches, soit indirectement du fait de la grève dans les transports.

Compte tenu du mode de calcul de la production des administrations publiques, l'effet de la grève dans le Fonction publique sur le PIB peut être considéré comme secondaire. En effet, dans les comptes nationaux, la valeur ajoutée des branches non marchandes est calculée



essentiellement sur la base de la masse salariale versée par les administrations publiques. Or les séries de masse salariale versée par les administrations sont très volatiles en dehors de tout événement particulier, ce qui rend difficile l'identification de l'effet particulier des grèves. De plus, les retenues sur salaire des agents en grève sont étalées sur plusieurs mois, ce qui complique encore l'analyse. On ne peut donc déceler l'effet de la grève dans les administrations sur le PIB au niveau trimestriel.

Concernant la production marchande, l'effet des grèves n'est pas très évident : au printemps 2003, comme à la fin 1995, la production de l'ensemble des biens (hors ceux de consommation, étudiés par la suite et hors énergie) a contribué négativement au PIB (de -0,05 point en 1995, et de -0,14 point en 2003); mais il est difficile d'imputer à la grève un effet sur la production de ces branches car la contribution est très comparable lors des trimestres précédant ceux sur lesquels portent ces deux grèves (cf. graphiques A et B). Notamment il est probable qu'une partie du fret se soit reportée vers le transport routier de marchandises, évitant certains goulots d'étranglement.

Par ailleurs, le fort recul de la production d'énergie au deuxième trimestre de 2003 (-1,4%) s'explique surtout par un contrecoup après la hausse exceptionnelle du début d'année liée à la vague de froid (+3,5%).

S'agissant des services aux entreprises, le profil est marqué par une baisse fin 1995 puis par un rebond début 1996 ; il s'explique notamment par celui de l'indice de chiffre d'affaires dans les conseils et assistance, sans lien évident avec la grève. En 2003, le profil des contributions

(1) Compte tenu des grandes approximations liées à des hypothèses fortes adoptées ici, les chiffres portant sur les effets en termes de PIB sont arrondis à 0,05 point de PIB près.

au PIB de cette branche des services n'est pas très marqué au deuxième trimestre, par rapport aux deux trimestres précédents, et n'augure ainsi pas d'un effet important des grèves sur la production de ces branches. Au total, il ne semble donc pas y avoir eu d'effet important lié au blocage de la production de biens et services lors des grèves du printemps 2003.

Les reports d'achats des ménages

En revanche, la production des branches particulièrement liées à la consommation des ménages semble avoir été affectée, en raison de reports de consommation. La production du commerce a ainsi baissé fin 1995 (-1,0%) et au deuxième trimestre de 2003 (-0,7%), de même que celle de biens de consommation (respectivement -1,8% et -0,7%) et de la branche éducation-santé-action sociale (respectivement -0,3% et -0,0%).

Au total, ces branches ont contribué pour -0,36 point à l'activité du quatrième trimestre 1995 et pour -0,11 point au deuxième trimestre de 2003 (*cf. graphiques A et B*). Mais il est très difficile de distinguer ce qui est lié au fort ralentissement de la consommation totale, déjà à l'œuvre antérieurement aux deux épisodes de grève, de ce qui est imputable à la grève du fait des reports d'achats ou de soins notamment. Pour tenter néanmoins un chiffrage, on peut analyser mois par mois les dépenses mensuelles de consommation dans le champ commerce et celles des administrations publiques en santé marchande.

Concernant les dépenses de consommation du champ commerce, elles ont reculé de 2,2% au quatrième trimestre de 1995. Mais une grande part du recul était essentiellement acquis avant la grève : compte tenu de fortes variations de ventes de textile, l'acquis de croissance pour le trimestre était de -1,2% en novembre, alors que la grève s'est essentiellement concentrée en décembre. On ne peut donc imputer aux grèves qu'une partie du fort recul trimestriel : si l'on suppose que l'on aurait pu avoir sans grève les mêmes dépenses en décembre qu'en novembre, l'effet des grèves sur les dépenses de consommation du champ commerce peut être évalué à -0,10 point de PIB sur le trimestre, ce qui correspond à l'écart entre acquis de croissance et croissance trimestrielle. Ce chiffrage serait légèrement moindre, de l'ordre de -0,05 point, si au lieu de supposer la stabilité des dépenses, on tenait compte d'une prévision pour le mois de décembre à partir d'un modèle Arima (prévision de l'ordre de -1%, le mois de novembre étant en forte hausse et la série mensuelle étant autocorrélée négativement).

L'acquis de croissance trimestrielle de ces dépenses était de -0,2% en avril 2003 et les baisses aux mois de mai et juin ont finalement induit un recul de -0,7% sur le deuxième trimestre. La grève a donc probablement entraîné des reports d'achats. Comme précédemment, la différence entre l'acquis en avril et l'évolution trimestrielle, qui représente environ -0,05 point de PIB peut être une estimation de l'effet de la grève sur l'activité du deuxième trimestre du fait de ces reports. C'est également ce chiffrage que l'on obtient si l'on tient compte des prévisions pour mai et juin à partir d'un modèle Arima. Les données mensuelles ultérieures montrent que le niveau des dépenses de consommation d'avril dans le champ commerce a été rattrapé en juillet (+1,7%), avant qu'elles ne chutent en août (-3,6%), pour des raisons spécifiques (notamment chute de la consommation de textiles).

Le recul de la branche santé-éducation-action sociale au quatrième trimestre de 1995 s'explique principalement par la baisse des dépenses effectives des ménages en santé, de -0,7% sur le trimestre, alors que l'acquis de croissance trimestrielle en novembre était de +0,5%. Si l'on suppose que sans grève les dépenses de santé auraient été les mêmes en décembre qu'en novembre (soit de l'ordre de ce que prévoit un modèle Arima), l'effet des grèves sur les dépenses de santé peut être estimé à -0,10 point de PIB au quatrième trimestre de 1995. Les dépenses de soins semblent avoir été rattrapées dès le trimestre suivant : en baisse de 3,6% en décembre, elles ont augmenté de 3,8% dès janvier 1996.

Au printemps 2003, la production de la branche santé-éducation-action sociale est restée stable, alors que la hausse moyenne trimestrielle au cours des années 2000 à 2002 était de +0,9%. Les dépenses effectives des ménages en santé, qui contribuent le plus à la variabilité de la branche, ont diminué au deuxième trimestre (-0,2%), après -0,7% au premier trimestre. La baisse a porté sur le mois de mai : l'acquis de croissance était en avril de +0,7%. Sous l'hypothèse simplificatrice de dépenses de santé stabilisées en mai et juin par rapport à leur niveau d'avril (soit de l'ordre de ce qui est prévu avec un modèle Arima), l'effet de la grève sur les reports de soins serait alors de l'ordre de -0,05 point de PIB.

Au total, sous l'ensemble des hypothèses faites, l'effet des grèves sur l'évolution trimestrielle du PIB peut être estimé entre -0,2 et à -0,3 point de PIB fin 1995. Il aurait été moitié moindre au printemps 2003. Par ailleurs, une grande partie des effets semble avoir été compensée dès le début de 1996 et à l'été 2003 respectivement. ■

Dans les comptes nationaux, la production de services de santé suit l'évolution des consommations correspondantes

La production de services de santé est incluse dans la production de services principalement non marchands. Elle en représente 28%. Elle est construite dans les comptes trimestriels comme la somme des emplois : consommation des ménages et consommation individualisable des administrations publiques essentiellement ⁽¹⁾. En 2002, les services de santé ont représenté 96,7 milliards d'euros aux prix de 1995.

Il faut y ajouter les dépenses en médicaments, en orthopédie et en optique (lunettes) pour reconstituer approximativement le champ habituel des dépenses de santé (cf. graphique A) ⁽²⁾.

La part la plus importante des dépenses de santé est constituée par la consommation individualisable des administrations publiques (cf. graphique B), autrement dit les remboursements versés, notamment par la Cnam, aux ménages.

Par ailleurs, les dépenses en services de santé se répartissent entre la santé marchande (hôpitaux privés et consultations essentiellement) et la santé non marchande (hôpitaux publics). La première composante est à 76% à la charge des administrations publiques, la seconde à 91%.

Les dépenses en médicaments se répartissent plus équitablement entre administration publique (35%) et ménages (65%) ; enfin, pour l'optique (lunettes), ce sont les ménages qui ont le plus de frais à leur charge (74%).

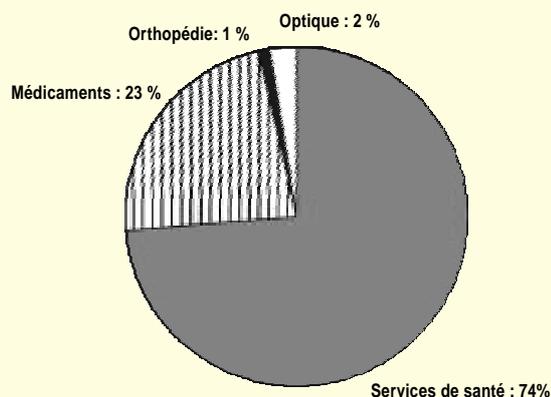
Les comptes trimestriels sont construits à partir d'indicateurs en valeur provenant de la Cnam pour les services de santé marchande⁽³⁾. Pour les services de santé non marchande, ils utilisent des indicateurs de valeur provenant de la Direction générale de la comptabilité publique ; pour les ménages, le profil annuel est donné par l'enquête trimestrielle de conjoncture de la Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques (Drees)

Ces calculs ont des limites dans la mesure où la Cnam ne couvre que 80 % des remboursements, et ne couvre pas l'automédication ; de plus les comptes trimestriels utilisent des données en date de remboursement et non en date de soin pour des raisons de précocité de l'information.

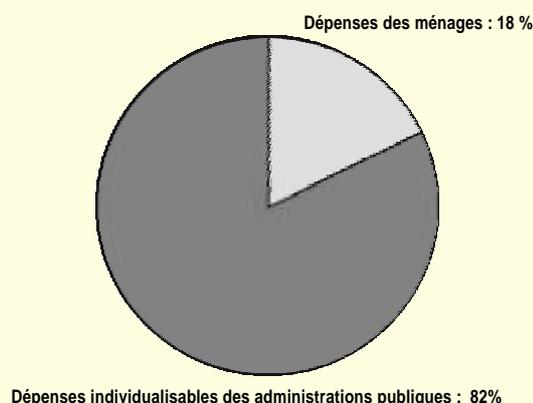
Après avoir ralenti au premier semestre de 2003, les dépenses de santé ont repris au troisième trimestre et resteraient dynamiques

Tout au long de l'année 2002, la consommation de services de santé (ménages et administrations publiques) ont connu une croissance importante (cf. graphique C). De ce fait, le ralentissement du début 2003 a pu surprendre. Au premier trimestre, la baisse de 0,7% des services de santé est expliquée pour 0,4 point par la baisse de la consommation individualisable des administrations publi-

A
RÉPARTITION EN 2002
DE LA CONSOMMATION DE SANTÉ EN VOLUME



B
RÉPARTITION DES DÉPENSES DE SANTÉ EN 2002
PAR SECTEUR INSTITUTIONNEL



(1) La consommation est, à 0,01% près, égale à la production (la différence étant constituée du solde entre consommations intermédiaires, impôts et subventions).

(2) Notons que les comptes trimestriels utilisent une approche par produits, qui n'est pas directement comparable à l'approche retenue pour définir l'Ondam (Objectif national de dépenses d'assurance maladie).

(3) Les indicateurs de volume sont obtenus en divisant les comptes en valeur par des indicateurs de prix ; pour la santé marchande, ces derniers indicateurs correspondent à des indices de prix à la consommation ; pour la santé non marchande, ils correspondent pour l'essentiel aux salaires hospitaliers.

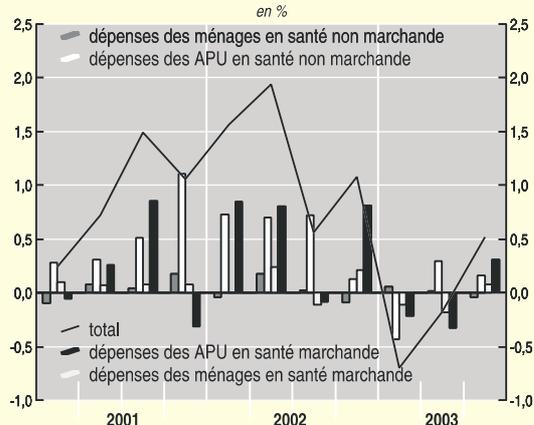
ENCADRÉ 2 : LA PRODUCTION DE BIENS ET SERVICES DE SANTÉ (SUITE)

ques en santé non marchande. Au deuxième trimestre, ce dernier poste s'est repris mais la baisse de la consommation de soins a contribué à son tour négativement à la consommation en services de santé (-0,2 point pour les ménages et -0,4 point pour les remboursements des administrations publiques). Au total, la consommation de services de santé a décliné de 0,2%.

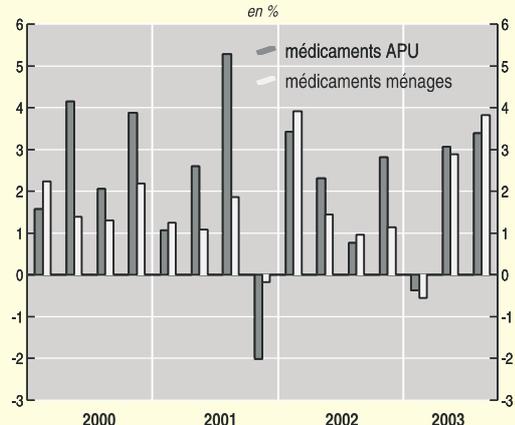
Au troisième trimestre, les dépenses en services de santé ont recommencé à croître (+0,5%) en raison du

dynamisme des remboursements de soins. Au quatrième trimestre, les dépenses des administrations publiques en santé marchande accéléreraient vivement (+3,1% après +0,8%) ainsi que les dépenses en services de santé des ménages (+3,2% après +0,8%). L'ensemble des dépenses en médicaments, après avoir crû vivement aux deuxième et troisième trimestres, continuerait de croître sur un rythme plus modéré (+1,9% après +3,5%). ■

ÉVOLUTION DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES EN SERVICES DE SANTÉ (EN VOLUME) ET CONTRIBUTIONS DES DIFFÉRENTS POSTES À CES VARIATIONS
en %



ÉVOLUTIONS DES DÉPENSES EN MÉDICAMENTS
en %



ENCADRÉ 3 : QUELS ONT ÉTÉ LES EFFETS DE LA CANICULE DE JUILLET-AOÛT SUR L'ÉCONOMIE ?

La France a connu en 2003 son été le plus chaud depuis 50 ans. Le mois de juillet a été marqué par des températures supérieures de 2,5°C par rapport à la normale (+2,3°C par rapport à juillet 2002) et le mois d'août de +5,2°C par rapport à la normale (+4,7°C par rapport à août 2002).

La canicule a pu avoir deux types d'effets sur l'activité : d'une part, elle a directement détérioré les conditions de production dans certains secteurs ; d'autre part, les ménages modifiant leurs comportements, la production s'est adaptée à la demande.

L'agriculture a été lourdement touchée par la canicule

C'est la production végétale qui a le plus souffert. Faisant suite à un hiver froid et rigoureux et à un printemps sec, la canicule a particulièrement affecté la production de céréales, en baisse de 22% par rapport à 2002, ainsi que la production viticole, qui diminue de 9% par rapport à 2002. Au total, ces effets conduiraient à un recul de la production végétale de l'ordre de 10% sur l'année 2003, ce qui pèserait sur le PIB annuel à hauteur de 0,1 à 0,2 point. L'industrie des viandes est également concernée et plus particulièrement le secteur de la volaille et des œufs, où la canicule a provoqué la mort de 2 à 3% du cheptel français de poulets, dindes et poules pondeuses.

EDF a dû restreindre sa production d'électricité

La production d'électricité a également subi les conséquences des fortes chaleurs sur le niveau et la température des cours d'eau : EDF a besoin d'eau pour refroidir les réacteurs de ses centrales nucléaires et thermiques et rejette l'eau utilisée dans le milieu naturel, ce qui tend à augmenter la température des fleuves. Le gouvernement a mis en place des mesures visant à limiter ces rejets thermiques pouvant menacer l'écosystème. Bien que bénéficiant de conditions de demande favorables liées à la demande de froid (climatisation,

réfrigération et congélation), la production d'électricité a dû reculer en juillet et août malgré quelques dérogations visant à assouplir les conditions de rejet d'eau des centrales. Ces contraintes d'offre se sont également traduites par un reflux du solde des échanges extérieurs d'électricité.

Les industries consommatrices d'eau ont restreint leur production

Le débit d'eau ayant été fortement réduit durant la canicule, le gouvernement a pris des arrêtés visant à limiter l'utilisation d'eau. Pour les entreprises consommatrices d'eau comme celles de la filière « bois, papiers, cartons », la restriction s'est traduite par une baisse de leur production, certaines entreprises baissant de 30% leur production par rapport à août 2002.

Conduisant les ménages à modifier leur mode de consommation, la canicule a renforcé l'activité de certaines industries agroalimentaires et de biens intermédiaires au détriment d'autres, sans effet global

Globalement sur les IAA, les conséquences de la canicule seraient neutres, les effets négatifs sur la production compensant les effets positifs. Notamment, la canicule a affecté la production de chocolat et de confiseries en chocolat.

Certaines branches ont profité de l'augmentation de chaleur. Il s'agit naturellement des producteurs de boissons, plus précisément de bière mais surtout d'eaux minérales : par rapport à l'an passé, la canicule a provoqué une augmentation des ventes pouvant atteindre 50% pour certaines gammes.

Dans le sillage des producteurs de boissons, les industries liées à leur conditionnement voient également leur production augmenter. C'est le cas notamment des entreprises qui assurent la fabrication des éléments en plastique (bouchons, bouteilles). ■

Résultats des entreprises

Depuis le deuxième semestre de l'année 2002, le taux de marge des entreprises non financières et des entreprises individuelles diminue régulièrement sous l'effet du ralentissement de l'activité et du maintien de la hausse des coûts salariaux réels. Il s'établit au deuxième trimestre de 2003 à 38,4%, le plus bas niveau atteint depuis le deuxième trimestre de 1985 (cf. graphique 1).

Grâce à la reprise de l'activité, le taux de marge se redresserait début 2004 et attendrait 38,7% au deuxième trimestre de 2004.

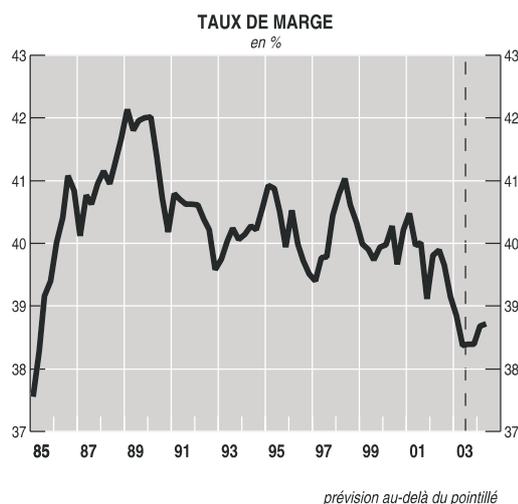
Au premier semestre de 2003, la rentabilité des entreprises a continué de diminuer sous l'effet de la baisse de la productivité et de la hausse du coût salarial réel

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 du travail, du pouvoir d'achat des salaires, du taux de cotisation employeur et du ratio des prix de consommation et de la valeur ajoutée (cf. dossier de la note de conjoncture de juin).

Depuis le deuxième semestre de 2002, le taux de marge a continûment diminué sous l'effet de la baisse de la productivité et de la hausse des coûts salariaux réels. Il a perdu 1,5 point en un an (cf. tableau).

Durant cette période, l'évolution de la productivité a contribué négativement à la variation du taux de marge. En effet, la valeur ajoutée des branches principalement marchandes a diminué au cours de la période : les entreprises, anticipant sans doute une reprise toujours différée, n'ont pas ajusté l'emploi au niveau de l'activité. La productivité par tête a donc nettement diminué.

En revanche, le coût du travail a augmenté jusqu'au deuxième trimestre de 2003. Le salaire a en effet intégré les hausses passées des prix. Le taux de cotisation employeur s'est de plus accru au premier semestre de 2003, notamment en raison de la hausse des taux de l'Unédic.



Au premier trimestre de 2003, les prix de la consommation et des consommations intermédiaires ont nettement augmenté sous l'effet de la hausse des prix du pétrole. Or, à court terme, les entreprises ne répercutent que partiellement l'évolution du prix des consommations intermédiaires sur le prix de vente. Ainsi, le prix de la valeur ajoutée a significativement ralenti, ce qui a contribué à la baisse du taux de marge. Au deuxième trimestre, les entreprises ont augmenté leur prix de production pour répercuter cette hausse du coût des consommations intermédiaires tandis que les prix de consommation stagnaient, si bien que le ratio des prix de consommation et de la valeur ajoutée a atténué la baisse du taux de marge.

Le taux de marge se stabiliserait au second semestre de 2003

À partir du troisième trimestre de 2003, la reprise de l'activité permettrait de forts gains de productivité car la valeur ajoutée augmenterait nettement tandis que l'emploi progresserait peu. Ces gains de productivité contribueraient à la hausse du taux de marge à hauteur de 0,6 point au premier trimestre de 2004.

De plus, le pouvoir d'achat des rémunérations des salariés ne ralentirait que peu la hausse du taux de marge des entreprises. Au troisième trimestre de

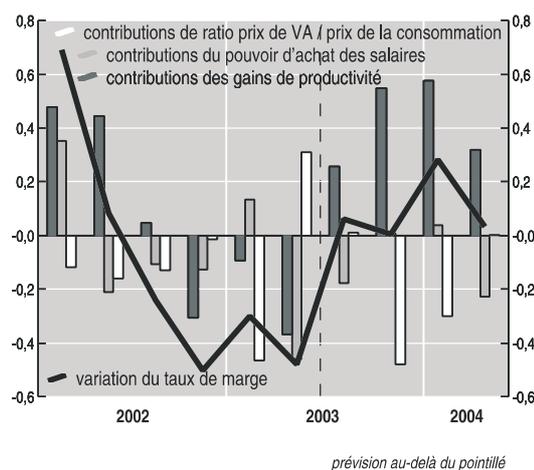
2003, le taux de cotisation employeur aurait diminué sous l'effet des exonérations « Fillon », ce qui aurait permis une stabilisation du taux de marge dès le troisième trimestre malgré la hausse des salaires. Ensuite, en raison du niveau élevé du chômage, la modération salariale prévaudrait dans les entreprises : la progression du pouvoir d'achat des salaires serait ralentie. L'augmentation de surplus de valeur ajoutée ne profiterait alors qu'aux entreprises.

Toutefois, l'effet positif des gains de productivité serait cependant en partie compensé par la dégradation du ratio des prix de consommation et de la valeur ajoutée. En effet, les prix de consommation resteraient plus dynamiques que les prix de valeur ajoutée.

La reprise de l'activité et la baisse des prix des consommations intermédiaires permettraient un relèvement du taux de marge début 2004

Au premier semestre de 2004, les prix des consommations intermédiaires diminueraient sous l'effet de la baisse des prix du pétrole, ce qui permettrait une

2
VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU TAUX DE MARGE ET CONTRIBUTIONS



accélération du prix de la valeur ajoutée au premier trimestre de 2004 et une hausse significative du taux de marge.

Finalement, le taux de marge gagnerait 0,3 point sur le semestre pour atteindre 38,7%. ■

DÉCOMPOSITION DU TAUX DE MARGE DES SNF-EI*

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2002				2003				2004		2002	2003	2004 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	39,8	39,9	39,7	39,1	38,8	38,4	38,4	38,4	38,7	38,7	39,6	38,5	38,7
Variation du taux de marge	0,7	0,1	-0,2	-0,5	-0,3	-0,5	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,3	-1,1	0,2
Contributions à la variation du taux de marge													
des gains de productivité	0,5	0,4	0,0	-0,3	-0,1	-0,4	0,3	0,5	0,6	0,3	0,2	-0,2	1,3
du pouvoir d'achat du salaire par tête	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	-0,3	-0,3	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4
du taux de cotisation employeur	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
du ratio des prix de consommation et du prix de la valeur ajoutée	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,5	0,3	0,0	-0,5	-0,3	0,0	-0,2	-0,5	-0,6
Autres éléments	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1
Rappel													
Valeur ajoutée des branches principalement marchandes aux prix de 1995	0,8	0,6	0,1	-0,5	-0,1	-0,5	0,4	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,3	1,7
Emploi des SNFEI	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,6	0,0	0,2
Salaire mensuel par tête	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,8	0,6	0,6	2,4	2,3	2,1
Prix de consommation	0,8	0,3	0,4	0,4	0,9	-0,1	0,2	0,7	0,7	0,2	1,8	1,7	1,5
Prix des consommations intermédiaires	-0,3	0,4	0,0	0,1	1,0	-1,0	0,1	-0,1	-0,4	-0,5	-0,7	0,4	-1,1
Prix de production	0,1	0,2	0,1	0,2	0,6	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,3	0,6	-0,3
Prix de la valeur ajoutée	0,6	0,0	0,2	0,4	0,1	0,4	0,2	0,0	0,2	0,2	1,6	0,9	0,6

■ Préviation

* Sociétés non financières et entreprises individuelles.

