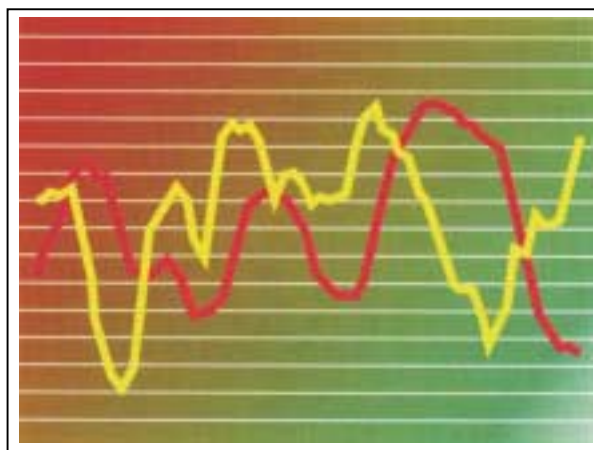


NOTE DE CONJONCTURE

DÉCEMBRE 2003



NOTE DE CONJONCTURE

Décembre 2003

© Insee 2003



Les notes de conjoncture sont disponibles
dès leur parution sur le serveur internet de l'Insee
dans la rubrique *Analyse conjoncturelle*.

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

■ Directeur de la publication

Jean-Michel Charpin

■ Rédacteurs en chefs

Michel Devilliers
Xavier Bonnet
Aurélien Daubaire
Thomas Heckel

■ Contributeurs

Séverine Arnault
Marie-Laure Arnould
Pierre-Olivier Beffy
Olivier Biau
Jean Boissinot
Raphaël Cancé
Suzanne Casaux
Élise Clément
Véronique Cordey
Matthieu Cornec
Thierry Deperraz
Hélène Erkel-Rousse
Jérôme Fabre
Olivier Fagnot
Nicolas Ferrari
Christine Fluxa
Philippe Gallot
Emmanuel Gros
Véronique Guihard
Benoît Heitz
Julie Labarthe
Clotilde L'Angevin
Boris Le Bris
Ingrid Lefebvre
Brice Lepetit
Claire Lesdos
Stéphane Lhermitte
Claudie Louvot
Jean-François Ouvrard
Vladimir Passeron
Sébastien Perez-Duarte
Christophe Peter
Gérald Petit
Hélène Poncet
Sophie Renaud
Marie Reynaud
Fabrice Romans
Camille Rousseau
Vivien Roussez
Salvatore Serravalle

■ Secrétariat de Rédaction

Pascal Rivière

■ Secrétariat

François-Xavier Habay

■ Mise en page

Delphine Puiraveau
Marina Robin

Rédaction achevée le 12 décembre 2003

SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

DANS LE MOUVEMENT MONDIAL

- Vue d'ensemble 9

DOSSIERS

- La reprise se fera-t-elle sans emploi ? 19
- Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ? 37

FICHES THÉMATIQUES

- Environnement international de la zone euro 55
- Conjoncture dans la zone euro 62
- Prix à la consommation au sein de la zone euro 69
- Pétrole 73
- Échanges extérieurs 76
- Financement de l'économie 80
- Éléments du compte des administrations publiques 85
- Prix à la consommation 87
- Emploi 92
- Chômage 96
- Salaires 101
- Revenus des ménages 104
- Consommation des ménages 108
- Investissement 111
- Stocks 115
- Production 117
- Résultats des entreprises 126
- Des prévisions de juin 2003... Aux révisions de décembre 2003 129

COMPTE ASSOCIÉ

Dans le mouvement mondial

Le premier semestre 2003 aura marqué le creux de l'activité dans la zone euro. La croissance européenne, qui avait stagné au premier semestre, a accéléré à partir de l'été. De même, en France, la très faible croissance de 2003 (0,2%) recouvrirait une augmentation du PIB de 0,6% au quatrième trimestre, après 0,4% au troisième. L'amélioration du contexte international explique une bonne part de ce redressement. Les exportations françaises recommencent à croître depuis l'été. Les taux d'intérêt restent peu élevés, et favorisent notamment l'acquisition de logements. La consommation progresse, mais sur un rythme modéré. En effet, le pouvoir d'achat a décéléré depuis deux ans, en raison du ralentissement des revenus d'activité lié au recul de l'emploi. Les effectifs salariés privés diminueraient de 40000 en 2003, entraînant une augmentation régulière du taux de chômage (9,8% en décembre) qui suscite un comportement prudent en matière de consommation. Par ailleurs, l'inflation se maintient en 2003 au-dessus de 2%.

À la veille de 2004, la croissance aux États-Unis, toujours favorisée par les politiques publiques, apparaît très vive, et devrait le rester dans les prochains trimestres. Le redémarrage de l'emploi permettrait aux revenus d'activité de prendre le relais des allègements d'impôts pour assurer l'augmentation de la consommation. Les progrès dans la situation financière des entreprises, en raison des forts gains de productivité, assureraient la progression de l'investissement. En Asie, la croissance est également très forte, notamment en Chine, devenue un acteur majeur des échanges internationaux.

Dans la zone euro, le redressement des anticipations se poursuit. Le fait nouveau de cette fin d'année est que la production industrielle,

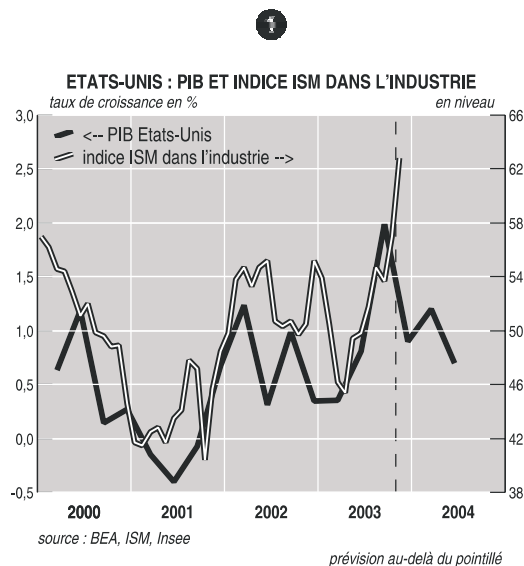
peu active jusqu'en septembre, rebondit au quatrième trimestre. Même si elle ne bénéficie pas du même soutien budgétaire qu'aux États-Unis, et même si les bénéfices tirés de la reprise mondiale en terme d'exportations sont modérés par l'appréciation de l'euro, la croissance en zone euro s'inscrirait au premier semestre de 2004 sur une tendance de plus de 2%, grâce à un raffermissement de la demande intérieure.

La France suivrait une évolution proche de celle de la moyenne de la zone euro et retrouverait une croissance proche de sa tendance de long terme (2% à 2,5%). L'accélération de l'activité viendrait d'une dynamisation des exportations et du retour à une contribution positive des stocks, tandis que l'investissement se redresserait progressivement et que la consommation continuerait d'augmenter modérément. Le pouvoir d'achat décélérerait, en effet, au premier semestre, malgré un léger repli de l'inflation (1,9% en juin). Les consommateurs, encore prudents, seraient néanmoins favorablement influencés par la stabilisation du chômage due à un retour progressif des créations nettes d'emplois.

À court terme, deux aléas sont susceptibles de peser sur la croissance de la zone euro. Le premier, le moins probable, serait une accélération de la remontée des taux longs des deux côtés de l'Atlantique. Le deuxième, de probabilité nettement plus forte, serait une reprise durable de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, après la relative pause observée cet été pendant la période où les doutes sur la reprise en Europe favorisaient les placements aux États-Unis. À l'inverse, un aléa positif résiderait dans une croissance forte de l'investissement, comme c'est souvent le cas en phase de reprise.

La reprise mondiale est confirmée...

La croissance du PIB aux États-Unis a été exceptionnellement forte au troisième trimestre de 2003 (+8% en rythme de croissance annualisé). L'économie américaine croîtrait, jusqu'à la mi-2004, à des rythmes soutenus proches de son potentiel (entre +3 et +4% en rythme de croissance annualisé). Le ralentissement par rapport au troisième trimestre résulte essentiellement de la dissipation des effets des baisses d'impôts mises en œuvre cet été : les ménages américains les auraient en effet consommé en quasi-totalité au troisième trimestre. La hausse récente des taux longs pénaliserait également quelque peu les dépenses des ménages, notamment en raison de la moindre attractivité des financements hypothécaires. La consommation conserverait néanmoins des rythmes robustes (entre +2,5 et +3,5% annualisé) avec l'amélioration prévue des revenus du travail liée à une croissance plus riche en emploi : les gains de productivité récemment générés par l'économie américaine ne seraient pas soutenables et les entreprises continueraient d'embaucher pour répondre à la demande qui leur est adressée ; la reprise de l'emploi amorcée au mois d'août dernier serait donc confirmée au cours des trimestres à venir. La croissance serait également soutenue par la demande des entreprises. Les anticipations des entrepreneurs sont à des niveaux historiques (*cf. graphique 1*) et les conditions financières restent favorables. Ainsi, le redémarrage de l'investissement amorcé au deuxième trimestre de 2003 se poursuivrait et les entreprises inverseraient de façon durable leur comportement de stockage à partir du quatrième trimestre. Enfin, les exportations américaines accéléreraient, favorisées par le dynamisme de l'activité chez plusieurs des partenaires des États-Unis (Canada, Japon et Royaume-Uni notamment), ainsi que par la dépréciation passée du dollar.



Au Royaume-Uni, la croissance du PIB est forte depuis le deuxième trimestre de 2003. L'activité accélérerait encore un peu en fin d'année et en début d'année prochaine (avec une croissance en rythme annualisé comprise entre 2,5 et 3,0%) et se maintiendrait ainsi à un niveau légèrement supérieur à celui du potentiel de l'économie britannique. La consommation resterait le principal moteur de la croissance. Elle ralentirait néanmoins avec le resserrement de la politique monétaire. À l'inverse, les exportations accéléreraient avec le redémarrage du commerce mondial. Enfin, l'investissement des entreprises resterait soutenu grâce aux bonnes anticipations de demande des chefs d'entreprises.

L'activité est également vigoureuse chez plusieurs partenaires asiatiques de la zone euro. La croissance de l'activité est particulièrement forte en Chine

FRANCE : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS EN VOLUME

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

		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.			
PIB	(100%)	0,7	0,7	0,2	-0,3	0,1	-0,3	0,4	0,6	0,7	0,5	1,2	0,2	1,7
Importations	(27%)	1,6	1,3	0,7	-0,6	0,0	0,2	-0,1	2,6	2,0	1,8	0,8	1,0	5,4
Dépense de consommation des ménages	(54%)	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
Dépense de consommation des APU	(23%)	1,4	1,2	0,7	0,6	0,3	0,2	0,7	0,9	0,5	0,6	4,0	2,1	2,0
FBCF totale	(20%)	-0,2	0,0	-0,8	-1,2	0,1	0,3	0,3	0,5	0,6	0,7	-1,4	-0,6	1,8
dont : SNFEI	(12%)	-0,5	-0,9	-1,0	-1,9	0,0	0,2	0,3	0,5	0,6	0,9	-2,8	-1,8	1,9
Ménages	(5%)	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
Exportations	(29%)	1,8	2,6	0,1	-0,8	-2,1	-0,8	1,1	1,6	2,4	1,8	1,3	-1,6	5,4
Contributions														
Demande intérieure hors stocks		0,4	0,5	0,2	0,0	0,5	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5	1,4	1,2	1,4
Variations de stocks		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
Échanges de biens et services		0,1	0,4	-0,2	-0,1	-0,6	-0,3	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,2	-0,8	0,1

Prévision

* L'acquis pour 2004 est la croissance en moyenne annuelle qui serait obtenue si la variable considérée restait au niveau atteint le deuxième trimestre de 2004.

(cf. graphique 2). Elle est soutenue au Japon aussi (avec une croissance du PIB en glissement annuel comprise entre 2 et 3% depuis fin 2002), ainsi qu'en Corée du Sud où la production industrielle a rebondi cet été.

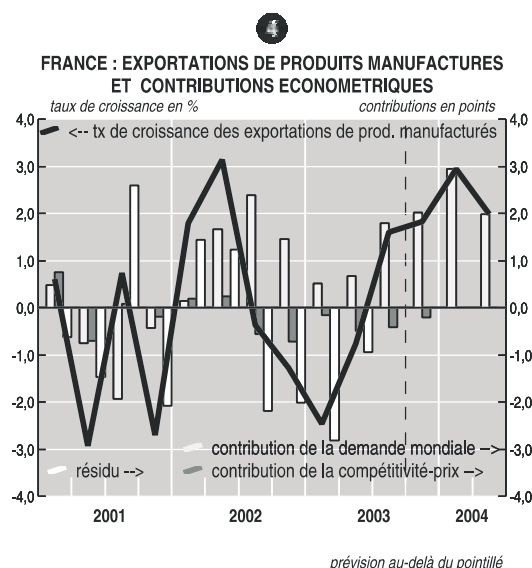
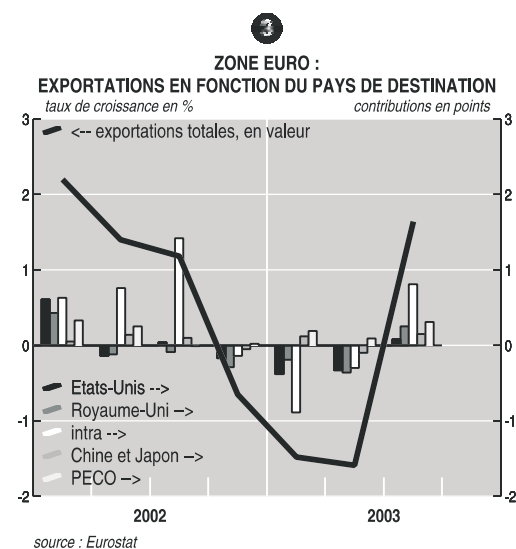
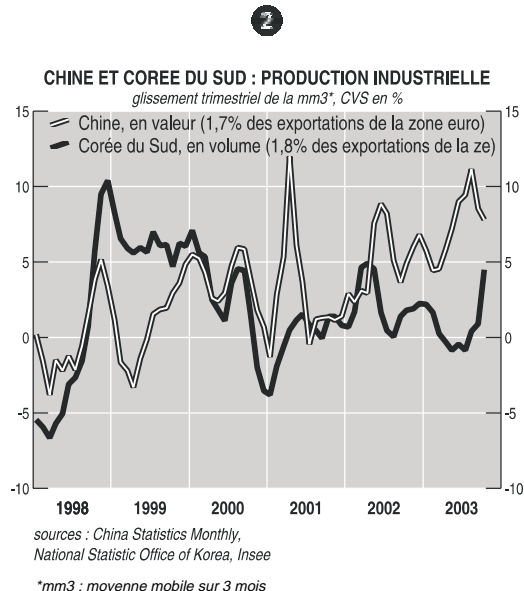
... et les effets sur le commerce de la zone euro sont immédiatement visibles...

La zone euro a bénéficié dès le troisième trimestre de 2003 du dynamisme de l'activité chez ses principaux partenaires. Les exportations extra-zone euro ont fortement accéléré à la fois vers les pays asiatiques, le Royaume-Uni, les États-Unis et les Peco (cf. graphique 3). Elles continueraient d'accélérer au cours des prochains trimestres, bénéficiant de la reprise mondiale. Quant aux exportations intra-zone, elles sont également en forte accélération depuis le troisième trimestre et continueraient à croître à des rythmes soutenus jusqu'à la mi-2004. La reprise du commerce mondial aurait en effet favorisé la reprise des échanges au sein de la zone euro. Les exportations totales des pays de la zone euro accéléreraient ainsi de 4 à 8% en glissement annuel de la mi-2003 à la mi-2004.

En France, le rebond des exportations au troisième trimestre (+1,1% par rapport au trimestre précédent, après -0,8% au deuxième trimestre) s'explique par l'impulsion imprimée au commerce mondial par la reprise de l'économie américaine et par l'exceptionnel dynamisme de la demande chinoise. De fait, les exportations de biens à destination des États-Unis se sont retournées, après cinq trimestres consécutifs de baisse. Par ailleurs, en dépit de leur faible poids dans les exportations françaises (1,8%), les ventes à destination de la Chine ont sensiblement contribué à leur redressement, en raison d'un taux de croissance exceptionnellement élevé (+40,6% en valeur au troisième trimestre) : ceci correspond en partie à l'exportation exceptionnelle de six avions Airbus. En 2004, les achats des États-Unis continueraient de soutenir les exportations françaises, de même que la reprise des commandes en provenance de la zone euro, notamment de l'Allemagne, de l'Espagne et de l'Italie. Au total, l'accélération de la demande étrangère se répercuterait sur les exportations qui croîtraient à des rythmes trimestriels compris entre 1,5 et 2,5% jusqu'à la mi-2004.

... malgré des évolutions de taux de change défavorables

Après une augmentation continue depuis début 2002, le taux de change de l'euro contre le dollar fluctue autour de 1,17 depuis fin mai 2003. Il a franchi début décembre le niveau de 1,20. Sous l'hypothèse d'une stabilisation de ce cours près de 1,20, l'appréciation passée de l'euro pénaliserait les exportations françaises et, plus généralement, celles des pays de la zone euro. Néanmoins, ces effets se



dissiperaient début 2004 et seraient largement dominés par l'accélération de l'activité chez nos partenaires commerciaux (cf. graphique 4).

Un nouveau cycle industriel s'enclenche, tiré par l'extérieur...

Avec la reprise du commerce mondial, la production industrielle des pays de la zone euro redémarrerait au quatrième trimestre : les jugements des industriels européens sur la production passée sont aussi orientés en hausse depuis le mois d'octobre. L'écart observé depuis quelques mois entre jugements sur les perspectives de production, en nette hausse depuis juillet, et sur la production passée diminuerait (cf. graphique 5) et le dynamisme des exportations enclencherait donc un nouveau cycle industriel au sein de la zone euro.

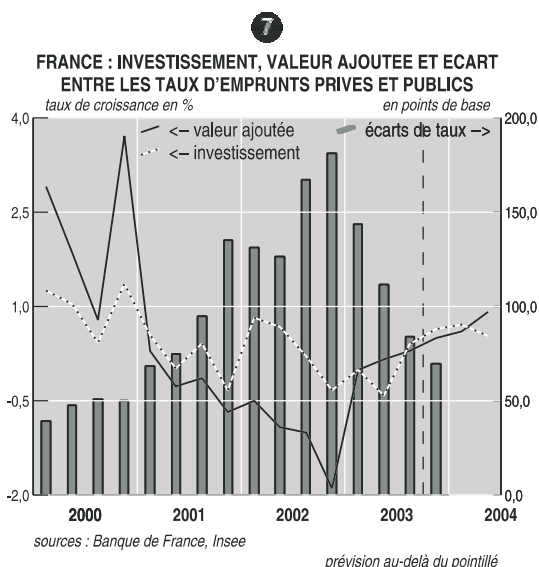
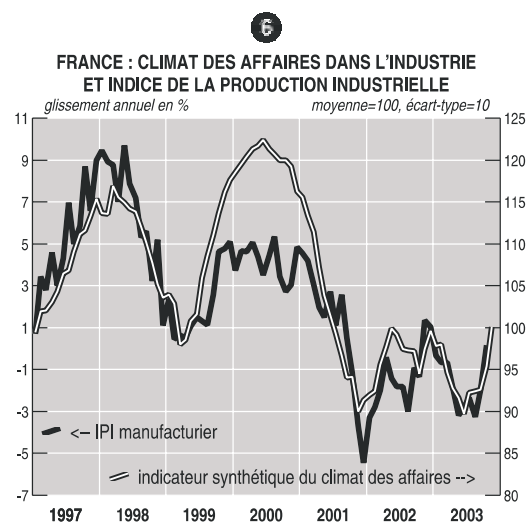
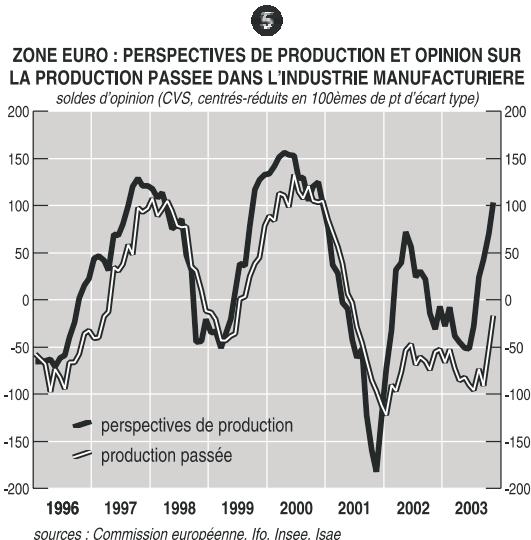
En France, la production industrielle rebondirait sensiblement au quatrième trimestre après quatre trimestres consécutifs de baisse, comme le suggère le redressement de l'indicateur synthétique de climat des affaires en octobre et en novembre (cf. graphique 6).

... qui revigorerait la demande des entreprises

L'investissement a peu progressé en France durant les trois premiers trimestres de 2003 (cf. graphique 7) et a baissé fortement en Italie et en Allemagne. En raison de la faiblesse de la demande adressée aux entreprises, les investissements ont été peu soutenus, en dépit de conditions de financement globalement favorables.

Au quatrième trimestre de 2003 et au début de 2004, la reprise de la demande anticipée par les entrepreneurs, alliée à des conditions de financement toujours favorables, permettrait un redémarrage progressif des dépenses d'équipement. Le redressement de la demande serait dans un premier temps d'origine essentiellement externe. Quant aux conditions de financement, la baisse des écarts de taux d'intérêt privé/public et la remontée des bourses confirment la diminution de l'aversion pour le risque des investisseurs. L'investissement des entreprises accélérerait donc dans la plupart des pays de la zone. En France, la croissance de l'investissement augmenterait de 1% à près de 4% en rythme annualisé à la mi-2004.

Autre composante de la demande des entreprises, les variations de stocks ont continué de peser sur la croissance au troisième trimestre de 2003. 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, les entrepreneurs industriels, notamment les producteurs de biens intermédiaires, jugent désormais leurs



stocks un peu légers, et 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, les variations de stocks auraient à nouveau une contribution positive à la croissance à partir du quatrième trimestre de 2003.

Dès l'hiver, la reprise de l'activité stimulerait l'emploi

Parallèlement à une meilleure orientation de la demande des entreprises en matière d'investissement et de stock, la situation de l'emploi s'améliorerait dans la zone euro. Dans l'ensemble de la zone, l'emploi croîtrait de 0,1% par trimestre cet hiver et au printemps 2004 (cf. graphique 8).

En France, l'emploi dans le secteur tertiaire, déjà en augmentation depuis le deuxième trimestre de 2003, accélérerait progressivement pour atteindre des rythmes de croissance de l'ordre de 0,4% par trimestre en début d'année prochaine. En particulier, l'emploi intérimaire, très réactif à la conjoncture, profiterait à plein régime de la reprise de la production industrielle. S'agissant de l'emploi industriel (hors intérim), il baisserait moins désormais : l'opinion des chefs d'entreprises sur les perspectives d'emploi se redresse sous l'effet de la reprise de la demande.

En outre, le développement de l'emploi du secteur concurrentiel serait facilité en France par des politiques d'emploi tournées vers le secteur privé. Les entrées dans les dispositifs spécifiques d'aide à l'emploi marchand auraient un effet visible : les contrats en alternance seraient à nouveau en augmentation, le contrat « jeunes en entreprises » poursuivrait sa montée en charge, les entrées en contrat initiative emploi augmenteraient et le revenu minimum d'activité entrerait progressivement en appli-

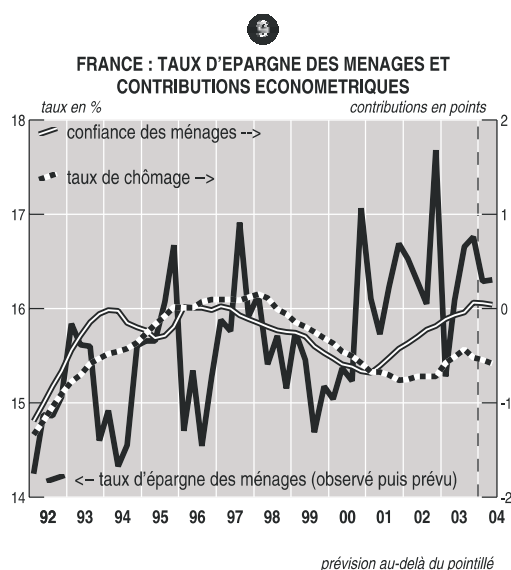
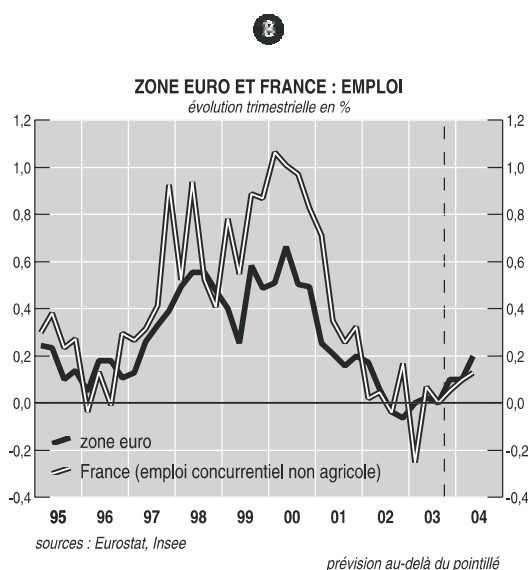
cation. Cependant, certaines mesures ne contribueraient plus aux évolutions de l'emploi : l'effet global des exonérations de charge sur les bas salaires, approfondies par la loi « Fillon », serait contrecarré par l'augmentation du coût du travail résultant de l'harmonisation des niveaux de Smic mensuels.

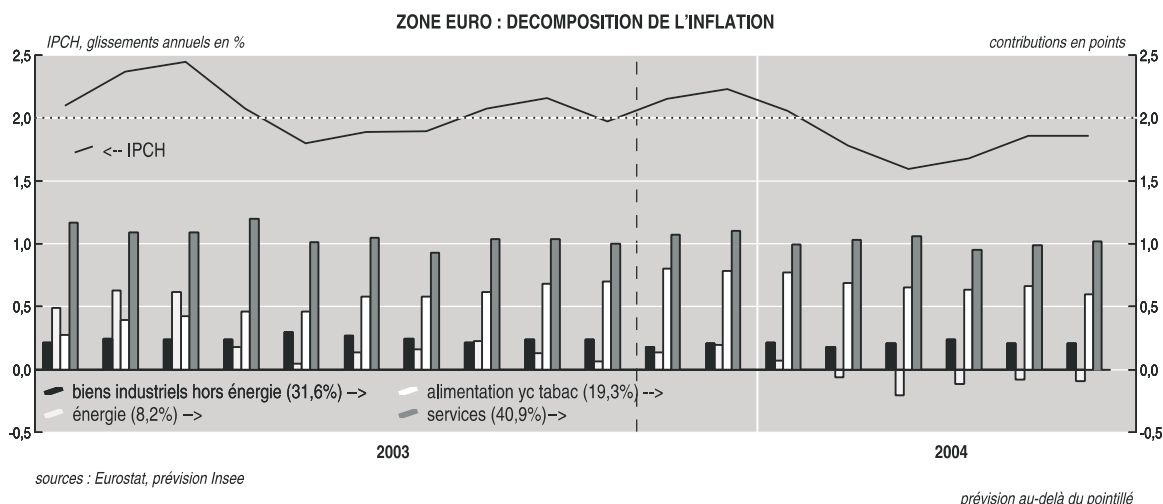
L'infléchissement du taux de chômage et de l'inflation diminuerait l'inquiétude des ménages et le taux d'épargne...

À partir de cet hiver, les ménages européens prendraient acte du changement d'environnement économique : redémarrage de l'emploi accompagné d'un infléchissement progressif de la courbe de chômage et ralentissement de l'inflation. Dès lors, les ménages s'autoriseraient à réduire leur épargne de précaution constituée par le passé (cf. graphique 9).

La croissance retrouvée de l'emploi aurait un effet favorable sur la confiance des ménages. En France, ceci serait notamment lié à un infléchissement du taux de chômage. À la fin du premier semestre de 2004, le taux de chômage serait de 9,8%, comme en fin d'année 2003, car outre l'effet de la hausse de l'emploi, la possibilité nouvelle donnée aux salariés ayant commencé à travailler jeunes de prendre leur retraite plus tôt qu'auparavant ferait ralentir la population active et contribuerait à infléchir le chômage.

Le ralentissement de l'inflation jouerait favorablement sur la confiance des ménages, d'autant plus qu'il serait dû au ralentissement du prix de l'énergie, auquel les ménages sont particulièrement sensibles. Le rythme d'inflation dans la zone euro serait plus faible au premier semestre de 2004. Encore supérieure à 2,0% en glissement annuel en fin d'année 2003, l'inflation dans la zone euro passerait en dessous de ce seuil au cours du premier trimestre de 2004 (cf. graphique 10). L'inflation sous-jacente resterait stable, soutenue, notamment, par la pour-





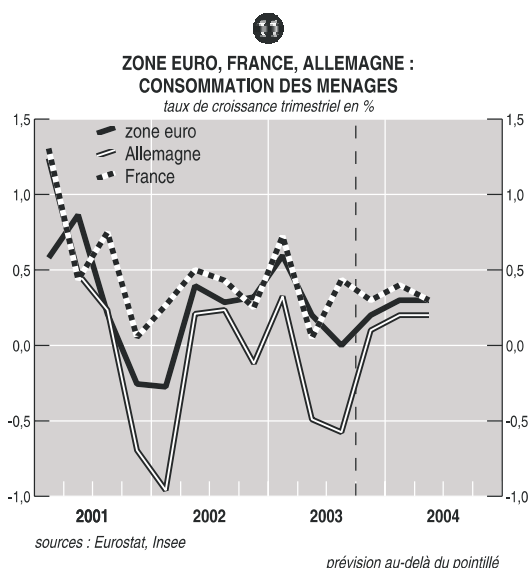
suite de la progression des prix des services. Sous l'hypothèse que le taux de change serait stabilisé à 1,20 dollar pour un euro et que le cours du baril de Brent baisserait progressivement jusqu'à 25 dollars à la fin du premier semestre de 2004, les hausses passées du prix de l'énergie, vigoureuses au premier trimestre de 2003, cesseraient de peser sur l'inflation de la zone euro, classiquement mesurée en glissement annuel. Outre son effet sur la confiance des ménages, le ralentissement des prix permettrait des gains de pouvoir d'achat.

... mais le rythme de la consommation resterait modéré en raison de la faible croissance du pouvoir d'achat du revenu

Après avoir stagné au troisième trimestre de 2003, la consommation des ménages européens reprendrait sa progression à partir de cet hiver : elle croîtrait de 0,2% au quatrième trimestre, puis de 0,3% lors des deux trimestres suivants (*cf. graphique 11*). Auparavant, la baisse des dépenses des ménages allemands aux deuxième et troisième trimestres de 2003 avait particulièrement pesé sur les dépenses des ménages de la zone euro. La consommation des ménages français, quant à elle, avait nettement ralenti au deuxième trimestre avant de se reprendre au troisième.

La consommation en France n'accélérerait pas davantage à l'horizon de la mi-2004 car les revenus des ménages seraient peu dynamiques : le pouvoir d'achat du revenu disponible brut, exprimé en glissement semestriel, augmenterait de 1,8% au second semestre de 2003 et stagnerait au premier semestre de 2004. Les salaires et traitements reçus par les ménages ralentiraient très légèrement au premier semestre de 2004 malgré la hausse de l'emploi. En effet, la hausse des salaires serait modérée : dans la fonction publique, l'indice de traitement et de rémunération sera peu revalorisé en 2004 et, dans le secteur privé, le salaire mensuel de base continuerait de croître au même rythme (aux alentours de +2,6% en

glissement annuel), après avoir profité ponctuellement de la hausse des minima sociaux le 1^{er} juillet 2003 dans le cadre de la loi sur l'harmonisation du Smic et des garanties mensuelles de rémunération. De plus, les prestations en espèces reçues par les ménages continueraient de ralentir, notamment du fait de la stabilisation du chômage et de l'adoption de la nouvelle convention Unédic qui réduit la durée des droits d'indemnisation et allonge la durée minimale de cotisation pour être indemnisé : le nombre de bénéficiaires de l'assurance chômage pourrait baisser de 13% dès janvier et la proportion de chômeurs indemnisés passerait de 53% à 45% environ. Enfin, les charges des ménages accéléreraient au premier semestre de 2004, étant donné la chronique des baisses d'impôt : les baisses antérieures s'appliquant à l'impôt sur le revenu payé en 2003 ont été ressenties au deuxième semestre de 2003, période où les ménages acquittent leur dernier tiers ou voient leurs mensualités régularisées. Ainsi, malgré la décision gouver-



nementale de prendre en compte les nouvelles baisses d'impôt dès les premiers acomptes et mensualités de 2004, les charges des ménages apparaîtraient en augmentation au premier semestre de 2004.

Le ralentissement du pouvoir d'achat ne suffirait pas à rompre la progression modérée retrouvée des dépenses des ménages français d'ici la fin du premier semestre de 2004 : d'une part, les hausses passées du pouvoir d'achat, dynamique en milieu d'année 2003, continueraient de stimuler la consommation ; d'autre part, l'amélioration du climat conjoncturel inciterait les ménages à limiter leurs dépenses par précaution, et les autoriserait même à réduire leur taux d'épargne. En France, la consommation des ménages croîtrait ainsi de 0,3% à 0,4% par trimestre, de manière très régulière. Cette croissance de la consommation se ferait sans affaiblissement de l'investissement-logement qui, comme le montrent les derniers dénombrements de permis de construire, continuerait de croître à un rythme soutenu après un léger ralentissement au quatrième trimestre de 2003.

Toutes les composantes de la demande intérieure entraîneraient l'activité, déjà vigoureuse dans les services et le commerce

La demande intérieure entretiendrait durablement le dynamisme de l'activité dans la zone euro : la croissance régulière de la consommation, l'accélération des investissements sous l'effet de la demande extérieure et de conditions de financement favorables, ainsi qu'un comportement de stockage plus volontariste compte tenu du redressement des anticipations de demande entretiendraient l'activité dans l'ensemble de la zone durant tout le premier semestre de 2004. Le PIB de la zone euro accélérerait, s'accroissant de 0,5% au quatrième trimestre de 2003 puis de 0,6 et 0,5% lors des deux trimestres suivants.

En France, l'accélération serait un peu plus précoce : +0,6% dès le quatrième trimestre de 2003, puis +0,7% et +0,5%. L'acquis de croissance pour 2004 serait ainsi de 1,7% en milieu d'année. La

croissance des services, déjà forte au troisième trimestre de 2003, se poursuivrait, stimulée en particulier par les dépenses de santé. Le dynamisme dans les services se généraliserait sous l'effet de la demande intérieure. Dans le commerce de détail, les perspectives générales d'activité se redressent nettement dans l'enquête de conjoncture de novembre, signe de l'anticipation d'une demande des ménages soutenue. L'enquête dans le commerce de gros de novembre indique également que les grossistes ont de meilleures perspectives d'activité. La demande finirait par entraîner une hausse de la production industrielle, comme le confirme le redressement du climat des affaires (*cf. graphique 6*) : après plusieurs trimestres consécutifs de baisse, la production manufacturière s'accroîtrait de 1,1% au quatrième trimestre de 2003 et ne décélérerait un peu qu'au deuxième trimestre de 2004 avec le ralentissement du commerce mondial. Dans la construction, soutenue par des investissements en bâtiment bien orientés, de la part des ménages comme des entreprises, la production croîtrait sur des rythmes de 0,5% à 0,6% par trimestre. Les branches de l'énergie et des transports, quant à elles, soutenues par la demande des ménages et par un besoin accru en termes de consommations intermédiaires de la part des entreprises, suivraient le mouvement d'ensemble de l'activité.

Le taux de change de l'euro demeure un élément d'incertitude

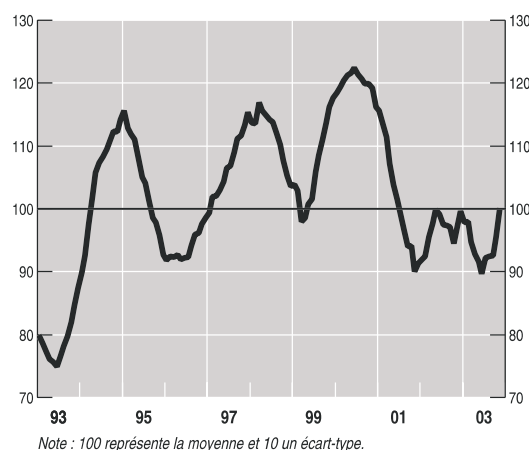
Si l'euro devait continuer à s'apprécier au cours des prochains mois, le déroulement d'un tel scénario se serait infléchi : une appréciation de la monnaie européenne pèserait sur la compétitivité-prix des exportations et entraînerait une révision en baisse des anticipations de demande des industriels. À l'inverse, il se pourrait que ce scénario sous-estime la demande des entreprises : la demande en matière d'investissement sera peut-être plus forte que ne l'anticipent à l'heure actuelle les chefs d'entreprises dans la mesure où un retard a pu être pris depuis 2002 et où, en phase de reprise, les taux de croissance de l'investissement sont souvent plus élevés que ceux qui ont été retenus ici. ■

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

L'indicateur synthétique du climat des affaires, qui a atteint un point bas cet été, se redresse progressivement depuis le mois de juillet. Bénéficiant d'un environnement international porteur, la conjoncture industrielle s'améliore : en novembre 2003, l'indicateur synthétique rejoint sa moyenne de longue période.

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

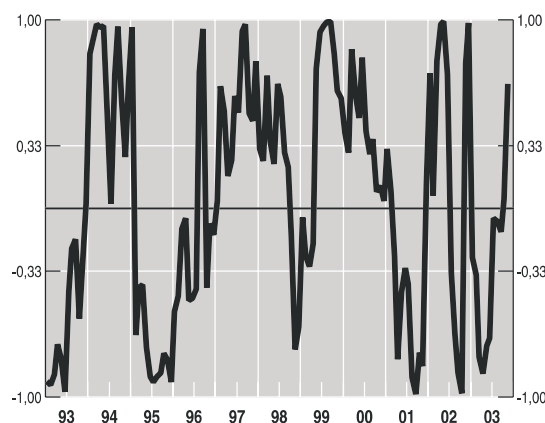
INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DU CLIMAT DES AFFAIRES
industrie manufacturière - Novembre 2003



Le retour à la croissance attendu dans l'industrie manufacturière s'amorce au quatrième trimestre de 2003. Ce redémarrage intervient après une phase d'incertitude conjoncturelle, entre juillet et octobre, où l'indicateur de retournement s'est positionné dans la zone neutre. En novembre 2003, l'indicateur remonte dans la zone favorable (proche de 1), confirmant l'amélioration de l'activité industrielle.

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

INDICATEUR DE RETOURNEMENT DE LA CONJONCTURE
industrie manufacturière - Novembre 2003



A large, stylized graphic consisting of a dark green vertical bar and a light green horizontal bar that intersect to form an 'L' shape. The word 'Dossiers' is centered within the intersection of these bars.

Dossiers

La reprise se fera-t-elle sans emploi ?

Vladimir Passeron

Division synthèse conjoncturelle

Sébastien Perez-Duarte

Département emploi et revenus d'activité

Sur un an au troisième trimestre de 2003, l'emploi salarié concurrentiel n'a diminué que de 0,1%, tandis que la valeur ajoutée concurrentielle a baissé de 0,4% : l'emploi a résisté à une conjoncture défavorable. Que ce soit en termes horaires ou par tête, la productivité apparente du travail a donc fortement ralenti jusqu'à l'été : sa croissance a été bien plus faible qu'en moyenne sur longue période. Symétriquement en période de reprise, la productivité enregistrerait une accélération au cours des prochains trimestres : l'ajustement de l'emploi se faisant avec retard sur la conjoncture, il ne repartirait que graduellement. Ce dossier apporte un éclairage sur la question du lien entre croissance et emploi, en tentant de rendre compte au mieux du nombre d'heures travaillées et des différentes mesures qui enrichissent la croissance en emplois. Il aborde ainsi la question de la prévision de l'emploi à l'aide de nouveaux outils. Ceux-ci permettent de prévoir une reprise seulement modeste de l'emploi : +0,1% par trimestre au cours du prochain semestre.

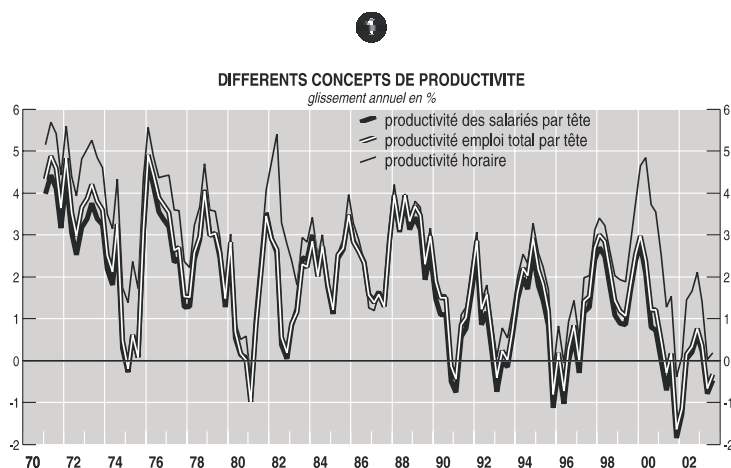
Au cours des dix dernières années, la productivité apparente du travail dans les secteurs essentiellement concurrentiels a crû de 0,8% par an en moyenne, alors que sur les vingt années précédentes cette croissance avait été de 2,0% par an (cf. graphique 1). Cet enrichissement de la croissance en emplois est un phénomène complexe. Une partie peut être considérée comme tendancielle, et s'interprète de multiples façons : parmi les plus souvent évoquées, il pourrait s'agir de la fin d'un rattrapage des conditions de production sur l'économie américaine, en attendant une nouvelle vague, compte tenu du retard accumulé dans les années quatre-vingt-dix en termes de technologies de l'information et de la communication ; le ralentissement de l'accumulation du capital par tête est également souvent l'objet d'études ; la tertiarisation croissante de l'économie, c'est-à-dire une plus grande spécialisation de la France dans des secteurs moins porteurs en termes de gains de productivité est aussi souvent avancée.

Cet enrichissement de la croissance en emplois a également pu s'appuyer sur de nombreuses politiques de l'emploi dans les années

quatre-vingt-dix : on peut citer, sans ordre, les baisses de cotisations sociales sur les bas salaires, le développement du temps partiel mais aussi la réduction collective du temps de travail, et le déploiement des politiques ciblées d'aide à l'emploi.

À court terme, une modélisation de l'emploi qui fait abstraction de ces phénomènes et prend pour acquis la baisse de la productivité peut avoir un bon comportement de prévision. C'est le choix qui par exemple a été adopté par Gonzalez-Demichel et al. [2000]. Toutefois, d'une part cette solution ne satisfait pas l'interprétation économique que l'on souhaite réaliser et d'autre part elle risque de passer à côté d'un retour rapide à une situation sans l'enrichissement de la croissance en emplois imputable à ces politiques.

La prise en compte des effets induits des différents dispositifs sur la productivité du travail semble en effet importante pour pouvoir comprendre et prévoir correctement l'évolution de l'emploi à court et moyen terme. Ce dossier présente les différents éléments susceptibles d'apporter un éclairage à la prévi-



sion de l'emploi, au travers à la fois d'une équation macroéconomique sur longue période et d'étalonnages à partir des enquêtes de conjoncture.

La productivité apparente du travail a ralenti au début des années quatre-vingt-dix

Le ralentissement de la productivité est particulièrement net dans le cas de la productivité apparente du travail salarié (cf. tableau 1). Ce concept, le plus souvent utilisé, est obtenu comme le rapport de la valeur ajoutée à l'effectif salarié des secteurs concernés. Plusieurs explications peuvent être avancées à ce ralentissement.

D'une part la baisse continue de l'emploi non salarié tend à biaiser négativement l'évaluation de la productivité : les non-salariés représentaient 15,1% de l'emploi des secteurs concurrentiels non agricoles en 1970, 12,5% en 1990 et seulement 9,9% en 2000 (cf. graphique 2). Il faut donc bien tenir compte de l'ensemble des personnes contribuant à la production donnée. D'autre part, le développement du temps partiel et la réduction du temps de travail ont contribué à réduire la durée moyenne de travail, et ont affecté la productivité par tête, mais ils n'ont pas dégradé la productivité par heures travaillée, au contraire (cf. graphique 3 et tableau 1).

Cependant, l'effet « durée » ne suffit pas à expliquer le ralentissement de la productivité : même en prenant en compte la durée travaillée, la productivité croît moins vite sur les dix dernières années que sur les dix dernières années précédentes (cf. tableau 1). Ainsi, l'analyse des évolutions du contenu de la croissance en emplois doit tenir compte des évolutions de la productivité horaire du travail, de celles de la durée et des éventuelles interactions entre les deux. Mais elle doit également tenir compte d'un enrichissement supplémentaire de la croissance en emplois depuis une dizaine d'années.

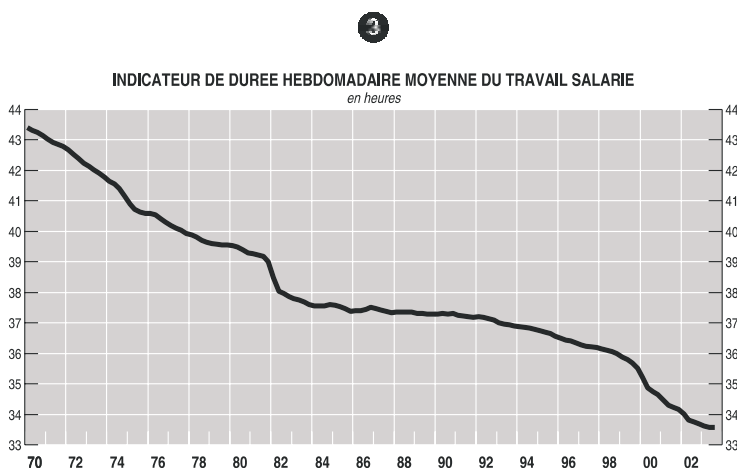
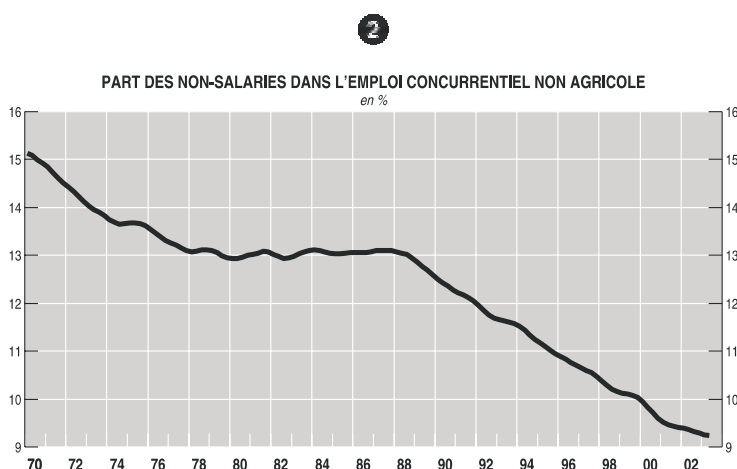
Tableau 1 : Ruptures dans l'évolution de la productivité du travail, selon différents concepts

	(croissance en moyenne annuelle, en %)		
	1979-1992	1993-2002	dont 2001-2002
Productivité apparente des salariés (1)	1,8	0,8	-0,4
Productivité apparente de l'emploi par tête, y compris non-salariés (2)	1,9	1,1	-0,1
Productivité horaire, y compris non-salariés (3)	2,4	2,0	1,3
Contribution de la durée (4)=(3)-(2)	0,5	0,9	1,4

Champ : secteurs principalement concurrentiels non agricoles.

Lecture :

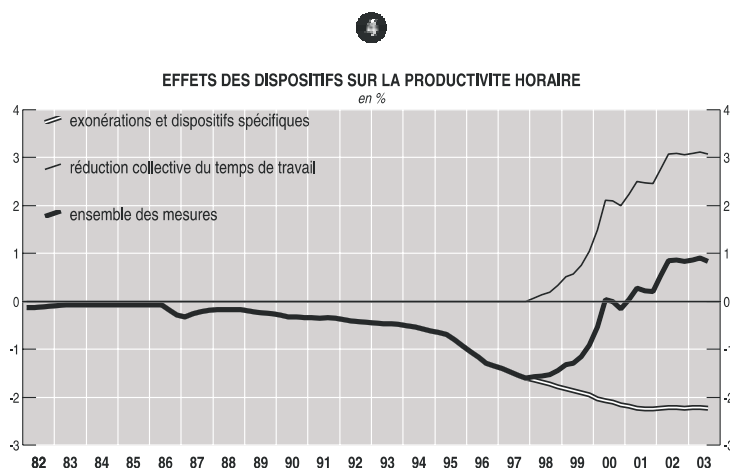
Si l'on tient compte des non salariés (2), la tendance de la productivité est passée de +1,9% entre 1979 et 1992 à +1,1% à partir de 1993, soit une inflexion (-0,8 point) plus faible que celle de la productivité apparente des seuls salariés ((1), -1,0 point) ; pour la durée (4) il s'agit de la contribution comptable à la productivité horaire.



La prise en compte des politiques de l'emploi et leurs effets sur le coût du travail

Cet enrichissement est souvent relié à l'effet des politiques visant à diminuer le coût du travail. Les dispositifs d'aide à l'emploi marchand, qu'ils soient généraux et

concentrés sur les bas salaires (ristourne sur les bas salaires depuis 1993 puis allègements « Fillon » depuis juillet 2003) ou ciblés sur certaines catégories d'actifs (par exemple les contrats initiative emploi depuis 1995) ont en effet contribué à modifier le coût relatif de l'emploi non qualifié, par rapport à la fois au capital et au travail quali-



fié. Ceci s'est traduit par une hausse de l'emploi non qualifié, et donc par une baisse temporaire de la productivité horaire ou par tête.

Ces modifications affectant la croissance de la productivité horaire ne révèlent cependant pas une baisse définitive de son potentiel : si la durée du travail et le coût du travail relatif des non-qualifiés se stabilisent, la productivité devrait retrouver des taux de croissance plus élevés. Il est donc nécessaire de pouvoir comprendre l'effet du coût du travail, comme celui de la durée, pour mieux prévoir les évolutions de l'emploi à court et moyen terme.

Pour cela, il est possible de considérer une fonction de production à deux types d'emploi, qualifié et non qualifié, et d'établir avec des méthodes économétriques le lien entre les baisses du coût relatif du travail qui concernent le plus souvent des emplois proches du Smic,

et les évolutions de l'emploi. C'est la spécification qui a par exemple été choisie par Baron et al. [2003]. Cependant l'information sur le coût relatif des qualifiés par rapport aux non-qualifiés n'est pas disponible en termes infra-annuels ; cette spécification ne peut donc être utilisée en tant que telle pour des exercices de prévision à court terme.

L'introduction directe des variables de coût ou de durée du travail dans une équation économétrique d'emploi donne difficilement satisfaction, car les différentes estimations apparaissent dépendantes de la période de référence. Dans l'équation retenue ici, il a donc été jugé préférable d'introduire directement les estimations *ad hoc* des effets des différentes mesures sur l'emploi (cf. encadré 1). L'objectif n'est pas de comparer les effets des différentes politiques de l'emploi ; ceux-ci ont souvent été évalués dans différentes études, qui ont été

établies le plus souvent sur la base de données microéconomiques, mais qui ne sont pas directement comparables, ne serait-ce que par les méthodes employées (cf. encadré 2). L'objectif ici est de tenir compte d'ordres de grandeur en général consensuels, pour mieux estimer le lien entre l'emploi « spontané » et l'activité, c'est-à-dire pour mieux comprendre les évolutions tendancielle et de court terme de la productivité horaire du travail, qui auraient été observées sans ces politiques. Certains de ces ordres de grandeur sont susceptibles d'être révisés ce qui donne aux effets retenus un caractère provisoire. Ce peut être en particulier le cas des effets des dispositifs de réduction du temps de travail (RTT).

Le tableau 2 montre les évolutions de la productivité horaire sur trois périodes distinctes, et le graphique 4 montre les effets retenus des différentes politiques de l'emploi sur la productivité horaire. Les mesures spécifiques et les exonérations de cotisations sociales ont eu un effet négatif décroissant sur la productivité horaire sur toute la période. La réduction du temps de travail aurait eu un effet négatif sur la productivité par tête et positif sur la productivité horaire, particulièrement fin 1999-début 2000 avec le passage aux « 35 heures » de la plus grande partie des entreprises de plus de 20 salariés et, dans une moindre mesure, fin 2001-début 2002.

Le ralentissement des dernières années marque le caractère procyclique de la productivité

Les éléments précédents ne permettent cependant d'expliquer qu'une partie de la faiblesse des gains de productivité dans les secteurs concurrentiels au cours des trimestres récents.

En 2000, les gains annuels de productivité horaire étaient importants (+4,2% en moyenne annuelle), avec notamment une forte baisse de la durée du travail (-2,2%). En

Tableau 2 : Productivité horaire corrigée des différentes politiques
(croissance annuelle moyenne, en %)

	1979-1992	1993-2002	dont 2001-2002
Productivité horaire (1)	2,4	2,0	1,3
Productivité horaire corrigée des politiques spécifiques et des exonérations générales (2)	2,4	2,1	1,3
Productivité horaire corrigée des politiques spécifiques, des exonérations générales et de l'effet de la RTT sur la productivité (3)	2,4	1,8	0,8

Champ : secteurs principalement concurrentiels non agricoles.

Lecture :

Sur la période 1993-2002, la productivité horaire (1) a augmenté de 2,0% en moyenne ; sans mesures de baisse de coût du travail, la productivité horaire aurait été de 2,1% (2) ; ces mesures auraient contribué pour -0,1 point en moyenne par an (1) - (2) ; les gains de productivité horaire dégagés par la RTT auraient contribué à hauteur de 0,3 point en moyenne sur ces années (3) - (2).

2001, malgré la poursuite de la baisse de la durée du travail (-1,5%), la productivité s'est nettement infléchie (+1,2%), l'emploi ne décélérant que lentement par rapport à l'activité. La productivité horaire a même baissé en glissement annuel fin 2001 (-0,4%).

De fait, l'emploi ne s'ajuste qu'avec retard aux variations de la production : en période de ralentissement, ni l'emploi ni les heures travaillées ne baissent instantanément autant que la production (cf. graphiques 5 et 6). C'est ce qui est décrit classiquement dans le cycle de productivité du travail, et ce que l'on peut interpréter avec l'équation macroéconomique retenue : lorsque la situation conjoncturelle se dégrade, les entreprises retiennent dans un premier temps de la main-d'œuvre, pour ne pas payer des coûts de licenciement puis des coûts d'em-

bauche et de formation lors d'une phase plus favorable du cycle. Lorsque la situation s'améliore, les entreprises préfèrent d'abord augmenter l'intensité de l'utilisation de la main-d'œuvre, en attendant que cette reprise soit confirmée.

Le rythme de croissance de la productivité horaire est resté faible en 2002 (+1,3%). En début d'année, le rebond de l'activité a laissé place à de forts gains de productivité à court terme, l'emploi continuant de ralentir. Mais la reprise ne s'est pas concrétisée par la suite, l'activité s'est nettement infléchie en seconde partie d'année, plus encore que l'emploi : le rythme de la productivité est alors resté inférieur à sa tendance de long terme.

Début 2003, l'activité reste en recul, et plus particulièrement en ce qui concerne les secteurs concu-

rentiels non agricoles : -1% en rythme annuel au cours du premier semestre. Les gains de productivité horaire ont été globalement nuls sur la même période. En conséquence, le nombre d'heures travaillées a baissé de 1% en rythme annuel, la poursuite de la baisse de la durée du travail (-0,6% en rythme annuel sur le semestre) y ayant surtout contribué, alors que l'emploi ne s'est que légèrement dégradé.

Autant l'équation d'emploi retenue traduit bien le ralentissement de 2001 et les gains de productivité horaire en début d'année 2002 (en glissement annuel, contribution des résidus de 0,1% fin 2001 et à la mi-2002), autant les évolutions comparées de l'activité et de l'emploi semblent inhabituelles depuis lors, relativement à la modélisation retenue : en simulation dynamique l'équation suggère ainsi au troisième trimestre de 2003 une évolution de l'emploi qui serait sur un an 0,4 point inférieure à celle qui a été observée. Autrement dit l'évolution de la productivité horaire est difficilement explicable par ses déterminants habituels depuis un an.

La reprise attendue de l'activité profiterait un peu à l'emploi, contribuerait surtout à un retour vers des rythmes de productivité plus habituels

C'est donc probablement dans un contexte de rétention de main-d'œuvre plus important que ne le suggère l'équation que l'on s'est situé au cours des derniers trimestres. La durée du travail se stabilise lentement avec la fin du processus du passage aux « 35 heures ». La production est en nette progression au troisième trimestre de 2003, alors que l'emploi a faiblement diminué ; les entreprises ont pu alors dégager des gains de productivité horaire plus proches de leur rythme tendanciel.

Pour les trimestres à venir, l'assouplissement du régime des heures supplémentaires permettrait aux entreprises d'intensifier les proces-

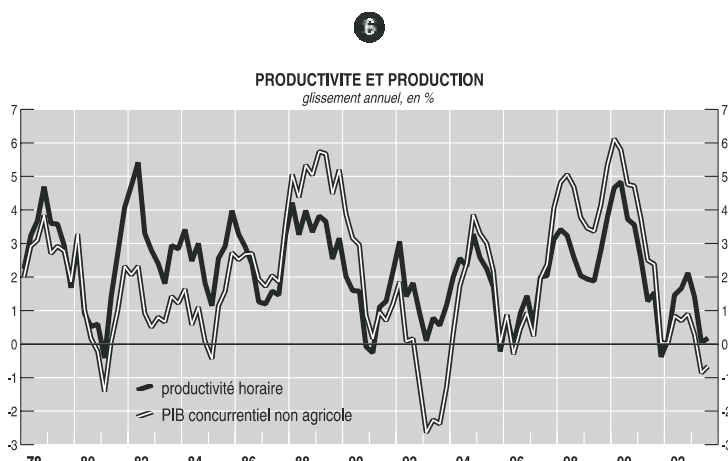
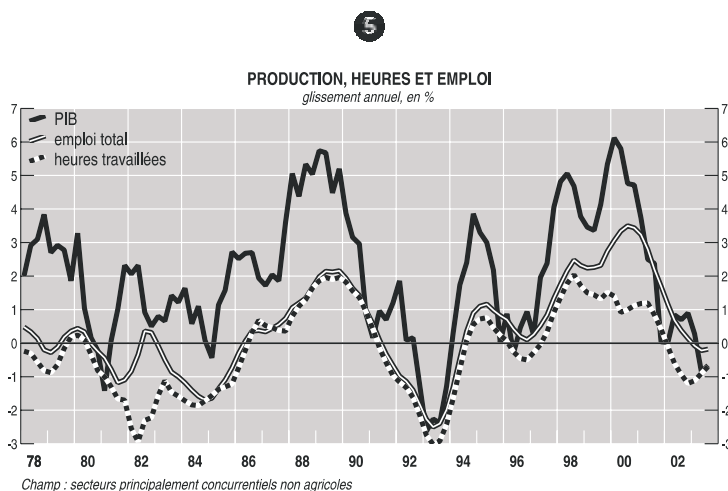


Tableau 3 : Croissance et emploi

(en %)

	Évolution en moyenne annuelle				Évolution en moyenne trimestrielle							
	2000	2001	2002	2003	2002		2003				2004	
					3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.
PIB concurrentiel non agricole, hors immobilier (1)	5,3	2,1	0,6	-0,2	0,1	-0,5	0,0	-0,5	0,3	0,6	0,8	0,5
Productivité par tête	1,9	-0,3	0,0	0,0	0,2	-0,5	0,1	-0,4	0,3	0,6	0,8	0,4
Productivité horaire (2)	4,2	1,2	1,3	0,7	0,4	-0,3	0,2	-0,2	0,4	0,7	0,8	0,4
Nombre d'heures travaillées (3)=(1)-(2)	1,1	0,9	-0,7	-0,9	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,1
Durée du travail (4)	-2,2	-1,5	-1,3	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Emploi total (salarié + non salarié) (5)=(4)-(3)	3,3	2,5	0,6	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Emploi salarié des secteurs concurrentiels non agricoles	3,7	2,8	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1

Champ : secteurs principalement concurrentiels non agricoles.

Prévision

sus de production, notamment dans l'industrie. Si la croissance de l'activité se confirme, la production augmenterait donc plus vite que l'emploi, pour permettre aux entreprises de restaurer des marges que le ralentissement a entamées au cours des trimestres précédents.

En conséquence, l'emploi augmenterait à nouveau au cours des prochains trimestres, n'accélérant que très progressivement. Les contributions des différentes variables à la croissance de l'emploi seraient toutes faibles en début d'année prochaine : la contribution de la durée deviendrait pratiquement nulle, tandis que celle des dispositifs d'aide à l'emploi marchand s'accroîtrait très légèrement avec la montée en charge du revenu minimum d'activité (RMA) et les effets diffusés des exonérations générales de cotisation depuis le troisième trimestre de 2003. Compte tenu des délais habituels entre la reprise de l'activité et celle de l'emploi, et de la nécessité pour les entreprises de retrouver un certain niveau de marge, l'emploi salarié n'augmenterait donc que de l'ordre de 0,1% par trimestre d'ici la mi-2004. Il ne retrouverait donc pas les rythmes importants de croissance observés jusqu'en 2001. Ce faisant, la productivité horaire retrouverait un rythme annuel de croissance de l'ordre de 2 à 2½% au cours du prochain semestre. ■

BIBLIOGRAPHIE

- Baron H., P.-O. Beffy, N. Fourcade, R. Mahieu [2003], « Le ralentissement de la productivité du travail au cours des années 1990 », *Document de travail de la Direction des Études et Synthèses Économiques*, Insee, décembre 2003.
- Crépon B. et R. Deplatz [2002], « Une nouvelle évaluation des effets des allègements de charges sociales sur les bas salaires », *Économie et Statistique* n°348, mars 2002.
- Dares [2003], « Les politiques de l'emploi et du marché du travail », *collection Repères* n°373, édition La Découverte.
- Dares [1996], « 40 ans de politique de l'emploi », ministère du travail et des affaires sociales, *La Documentation française*.
- Dares, DP, Insee [1997], « Bilan économique et social de la France. Dossier préparatoire à la conférence nationale sur l'emploi, les salaires et le temps de travail », *La Documentation française*.
- Dormont B. [1997], « L'influence du coût du travail sur la demande de travail », *Économie et Statistique*, n°301-303.
- Gonzalez-Demichel C., L. Ménard et E. Nauze-Fichet [2000], « Une modélisation du lien entre croissance et emploi », *dossier de la note de conjoncture de décembre 2000*.
- Insee [2002] « Le suivi de l'emploi essentiellement non marchand en France », *encadré de la fiche emploi de la note de conjoncture de juin 2002*, p. 77-80.
- Insee [2003] « Effet sur les salaires et sur le coût du travail de l'harmonisation des salaires minimaux », *encadré de la fiche salaires de la note de conjoncture de juin 2002*, p. 86-89.
- Laroque G. et B. Salanié [2000], « Une décomposition du non emploi en France », *Économie et Statistiques* n°331, juin 2000.
- Lerais F. [2001], « Une croissance plus riche en emplois », *Premières Synthèses de la Dares*, n° 07-01.
- Malinvaud E. [1998], « Les cotisations sociales à la charge des employeurs : analyse économique », *rapport du Conseil d'analyse économique au Premier ministre*, *La documentation française*.
- Passeron V. [2002]. « 35 heures : 3 ans de mise en œuvre du dispositif Aubry », *Premières Synthèses de la Dares*, février 2002, n°06-2.
- Stock J.H. et M.W. Watson [1993], « A simple estimator of cointegrating vectors in higher order integrated systems », *Econometrica*, Vol.61, n°4, juillet 1993, 783-820.

ENCADRÉ 1 : ÉQUATION ÉCONOMÉTRIQUE UTILISÉE POUR L'ANALYSE

Le principe de l'équation d'emploi macroéconomique utilisée dans ce dossier repose sur le lien entre le nombre d'heures travaillées et la valeur ajoutée des branches principalement concurrentielles et non agricoles. Elle est estimée en deux étapes : un long terme, qui décrit la tendance de la productivité horaire du travail ; un court terme qui explicite comment le nombre d'heures travaillées s'ajuste à ce long terme, en fonction notamment des variations de l'activité.

Équation de long terme

Le principe de l'équation à long terme est de modéliser la hausse tendancielle de la productivité apparente du travail. Qu'elle soit calculée par tête ou en termes horaires, la productivité apparente du travail n'a cessé de ralentir depuis le début des années soixante-dix

En pratique, plusieurs options peuvent être adoptées. On peut par exemple retenir une tendance de productivité horaire linéaire, pour capter la baisse régulière des gains de productivité (cf. Lerais [2001]). L'équation a alors la forme :

$$\text{LOG}(VA / H) = \text{LOG}(\alpha + \beta t) + \text{Autres variables}$$

Où :

VA est la valeur ajoutée

H est le nombre d'heures travaillées par l'ensemble des personnes en emploi

VA / H est donc la productivité horaire

t représente le temps

Cette spécification n'introduit pas de rupture dans la tendance, mais ne peut toutefois être utilisée qu'à court terme, car elle conduit à un rythme de productivité du travail nul à long terme.

On peut également retenir une spécification dans laquelle la tendance des gains de productivité horaire est constante par périodes. On introduit alors des ruptures de tendance exogènes qui n'ont pas forcément de caractère explicatif.

$$\text{LOG}(VA / H) = \alpha + \beta t + \beta' t' + \text{Autres variables}$$

Où :

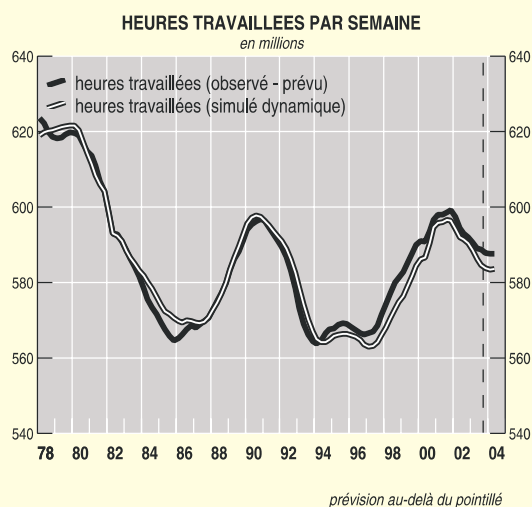
t' représente une rupture de tendance sur une période donnée.

Ce type de spécification est plus cohérent avec la théorie de la croissance à long terme, mais elle nécessite d'introduire des ruptures de tendance *ad hoc*. C'est cette spécification qui a été adoptée pour l'analyse dans ce dossier, d'une part parce qu'elle implique des propriétés économétriques plus satisfaisantes à court terme, d'autre part parce qu'elle permet de mettre en évidence un effet du coût moyen du travail sur l'emploi.

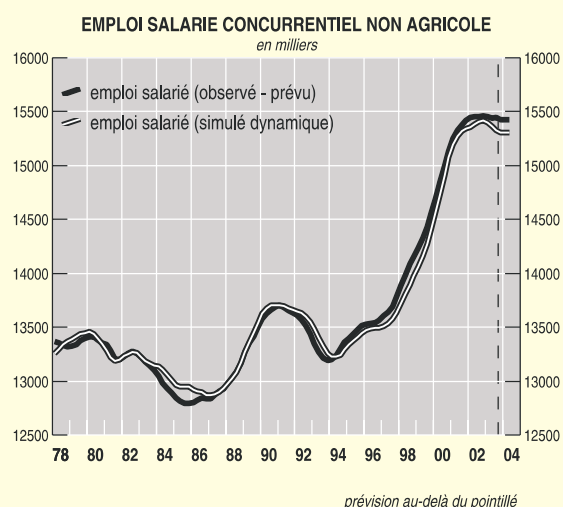
L'équation finalement retenue a ainsi la forme :

$$\text{LOG}(VA / H) = \alpha + \beta t + \beta' t' + \gamma \text{LOG}(SHM) + \text{LOG}(PE)$$

A



B



Deux variables ont ainsi été ajoutées pour expliquer l'évolution tendancielle de la productivité horaire. Il s'agit d'une part des effets estimés de la politique de l'emploi LOG(PE) sur la productivité horaire. Ceux-ci peuvent être distingués selon deux types de politiques :

- celles qui visent à abaisser le coût du travail, de façon générale depuis le début des années quatre-vingt-dix (exonérations générales des cotisations salariales employeurs sur les bas salaires) ou de façon plus ciblée comme dans le cadre du dispositif du CIE ; l'effet à la baisse sur la productivité du travail de ces différentes mesures est estimé directement à partir des effets estimés sur l'emploi (cf. encadré 2 pour la description des principales mesures des politiques de l'emploi et la façon dont sont estimés ces effets) ;

ENCADRÉ 1 : ÉQUATION ÉCONOMÉTRIQUE UTILISÉE POUR L'ANALYSE (SUITE)

• celles qui visent à baisser la durée collective du travail depuis 1996 (loi « Robien » puis lois « Aubry ») qui ont plutôt eu pour effet d'augmenter les gains de productivité horaire : parce qu'il y a eu des réorganisations nécessaires pour ne pas abaisser le niveau de production donnée, qui se sont traduits par des effets emplois moins importants que la baisse observée de la durée ; parce qu'il y a eu des délais d'embauches pour compenser des baisses instantanées de la durée. En pratique, pour tenir compte de ces deux effets, l'impact des mesures de RTT sur la productivité horaire est calculé par différence entre la baisse de la durée et les effets sur l'emploi estimés (cf. encadré 2 pour la façon d'estimer ces effets).

Dans l'équation retenue les effets des politiques de l'emploi sur la productivité horaire sont estimés de façon *ad hoc* et imposés dans l'équation. Une possibilité est d'estimer sans contrainte, à partir de données macroéconomiques, l'effet de la durée du travail et celle du coût du travail ; mais l'économétrie rend difficilement compte sur longue période de tendances et ruptures de tendances observées sur les trois variables que sont la productivité du travail, la baisse de la durée du travail et l'évolution du coût horaire du travail : les effets des différentes variables dépendent fortement du choix de la période d'estimation. Il a donc été préféré d'imposer ces effets dans l'équation ; l'idée est d'estimer une tendance de la productivité horaire qui soit indépendante de ces politiques visant à enrichir la croissance en emplois.

D'autre part, l'effet complémentaire du salaire horaire réel moyen hors cotisations sociales employeurs (LOG (SHM)) a été introduit dans l'équation. Ainsi, outre les baisses de cotisations sociales concentrées sur les bas salaires, le coût moyen horaire du travail en termes réels a un effet sur la demande de travail des entreprises. C'est ce que l'on retrouve théoriquement lorsque l'on considère un modèle dans lequel les entreprises établissent leur demande de travail en fonction des paramètres de leur fonction de production (de type Cobb-Douglas ou CES par exemple), de la demande qui leur est adressée, et du coût relatif du travail.

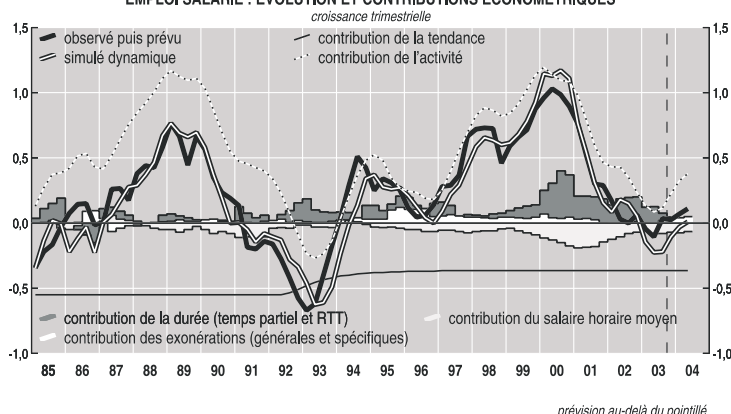
À long terme, l'estimation a été estimée sur la période 1978-2002 par la méthode de Stock et Watson [1993]:

$$\begin{aligned} \text{LOG}(VA / H) = & -6,97 + 0,55\%t - 0,19\%t' \\ & (-6,7) \quad (11,6) \quad (-3,9) \\ & + 0,16 \text{ LOG(SHM)} + \text{LOG(PE)} \\ & (15) \end{aligned}$$

Les variables utilisées sont les suivantes :

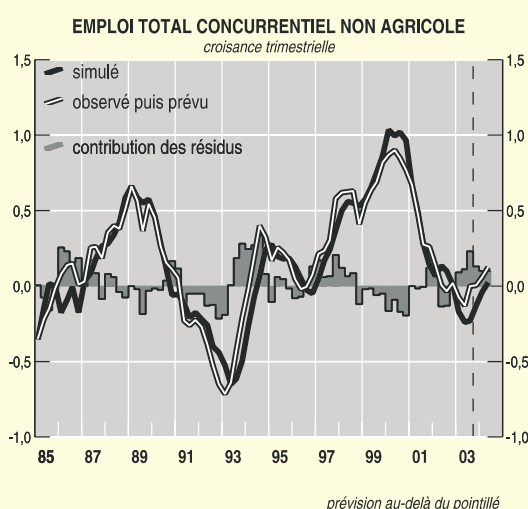
- VA : PIB des branches principalement concurrentielles, non agricoles et non immobiliers, dans les comptes nationaux trimestriels ; la non prise en compte des branches agricole et non concurrentielle se justifie par la façon très spécifique avec laquelle sont construits l'activité et l'emploi dans ces branches, sur la base d'informations annuelles notamment ; la non prise en compte de la branche immobilière se justifie par la forte contribution des loyers à la valeur ajoutée de cette branche, production ne nécessitant pas de travail.
- $H = D * E$: heures travaillées dans les secteurs principalement concurrentiels non agricoles.
- $E = N + NS$: emploi salarié et non salarié dans les secteurs principalement concurrentiels non agricoles, estimés au Département emploi et revenus d'activité ; l'emploi non salarié, disponible sur données annuelles, est interpolé pour disposer de données trimestrielles.
- D : durée moyenne dans les secteurs concurrentiels non agricoles ; les éléments de la durée des salariés sont construits par les comptes nationaux trimestriels et seront publiés début 2004 ; concernant la durée collective des salariés à temps complet, ils ont été rétro-polés pour la période précédente 1990 avec l'ancienne base des comptes trimestriels ; les données n'étant pas toutes disponibles avant 1990, les éléments liés aux absences pour motifs individuels (grèves, maladies) ou spécifiques (chômage partiel, chômage intérimaires), et qui contribuent surtout à la variabilité au trimestre le trimestre de la durée, n'ont pas été pris en compte ; pour les non salariés, la durée moyenne est supposée stable sur tout la période.

EMPLOI SALARIE : EVOLUTION ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES



ENCADRÉ 1 : ÉQUATION ÉCONOMÉTRIQUE UTILISÉE POUR L'ANALYSE (SUITE)

- *SHM* est le salaire mensuel moyen déflaté par la durée moyenne des salariés et par les prix de la valeur ajoutée issus des comptes trimestriels.
- *LOG(PE)* est l'effet des différentes mesures de la politique de l'emploi (cf. encadré 2).
- *t* représente le temps et *t'* représente une rupture tendancielle à partir du quatrième trimestre de 1992 ; le choix de cette date, pour distinguer deux sous-périodes de gains de productivité a été fait selon des critères économétriques. Avant cette rupture, le taux de croissance de la productivité horaire était de 2,4% en rythme annuel ; il ralentit à 2,0% en moyenne après cette date.



Équation de court terme A

$$\begin{aligned} \Delta \text{LOG}(H') = & 0,72 \Delta \text{LOG}(H')_{-1} - 0,22 \Delta \text{LOG}(H')_{-2} + 0,22 \Delta \text{LOG}(H')_{-3} - 0,11 \Delta \text{LOG}(H')_{-4} \\ & + 0,07 \Delta \text{LOG}(VA')_{+1} + 0,10 \Delta \text{LOG}(VA') + 0,04 \Delta \text{LOG}(VA')_{-1} - 0,05 * \Delta \text{LOG}(SHM)_{-4} \\ & - 0,05 [\text{LOG}(H') - \text{LOG} VA' - 7,05 + 0,15 \text{LOG}(SHM)]_{-1} - 0,7\% \text{DUM821} + 0,5\% \text{DUM823} \end{aligned}$$

(9,3) (-2,2) (2,3) (-15) (3,5) (5,4) (17) (-2,3) (-2,7) (-6,3) (4,2)

Estimation sur la période 1978T1 à 2002T4 - R² ajusté = 91,6% RMSE = 1,10% DW = 1,69
Entre () : statistiques de Student

Équation de court terme

L'équation d'heures travaillées à court terme est alors retenue sous forme de modèle à correction d'erreur (MCE), dans lequel le nombre d'heures s'ajuste à la cible de long terme en suivant une dynamique de court terme. De la même façon que dans l'équation de long terme, les effets imputables aux différentes mesures de politique de l'emploi sont imposés à court terme. Soient :

- $\text{LOG}(H') = \text{LOG}(H) + \text{LOG}(PE)$, le nombre d'heures travaillées hors effets des politiques sur l'emploi.
- $\text{LOG}(VA') = \text{LOG}(VA) - (0,55\% t - 0,19\% t')$

L'équation A de court terme s'écrit alors sous la forme décrite ci-dessous.

Outre les variables déjà retenues dans l'équation de long terme et présentées plus haut : le signe Δ représente une variation trimestrielle ; *DUM821* et *DUM823* sont des variables indicatrices des trimestres 1982T1 et 1982T3, l'année 1982 ayant été caractérisée par des variations exceptionnelles de productivité horaire en partie imputables à la baisse de la durée légale de 40 à 39 heures.

La variable *VA'* ressort de façon contemporaine, retardée et avancée ; le fait d'introduire l'activité avancée peut se justifier par l'idée qu'une partie de l'emploi, l'intérim, qui contribue beaucoup à la variabilité au trimestre le trimestre de l'emploi total, contient des caractéristiques avancées sur l'activité (cf. encadré 5). ■

Tableau A : Équation d'emploi : observé, simulé et contribution

	2002				2003				2004	
	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.
Effectif total (salariés + non salariés) observé puis prévu	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Effectif total (salariés + non salariés) simulé (dynamique)	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Contribution des résidus	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Contribution de la durée (temps partiel et RTT)	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Contribution de l'activité	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4
Contribution de la tendance	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Contribution du salaire horaire moyen	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Contribution des exonérations (générales et spécifiques)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Effectif salarié observé puis prévu	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Effectif salarié simulé (dynamique)	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0

Champ : secteurs principalement concurrentiels non agricoles.

Prévision

ENCADRÉ 2 : POLITIQUES DE L'EMPLOI DANS LE SECTEUR MARCHAND DESCRIPTION ET EFFETS SUR L'EMPLOI TOTAL

On peut considérer trois grands types de mesures visant à enrichir la croissance en emplois. Le premier concerne l'ensemble des dispositifs spécifiques, réservés à des publics en difficulté sur le marché du travail (jeunes et chômeurs de longue durée notamment) et repose le plus souvent sur des exonérations de cotisations. Le deuxième regroupe l'ensemble des différents dispositifs à caractère général visant à baisser le coût relatif des salariés à bas salaires, souvent peu qualifiés. Enfin, le troisième type de mesure concerne la baisse de la durée du travail, que ce soit via l'encouragement au développement à temps partiel ou les lois organisant la réduction collective du temps de travail (RTT).

Les dispositifs spécifiques

De nombreuses mesures d'aides à l'emploi se sont succédé depuis la rupture au milieu des années soixante-dix du rythme tendanciel de la croissance de l'activité et de l'emploi. Certaines ont concerné de très faibles nombres de bénéficiaires et ne peuvent être prises en compte dans l'analyse macroéconomique de l'emploi. D'autres ont été plus importantes et leurs effets supposés sur l'emploi sont retenus dans l'équation d'emploi (*cf. encadré 1*). Reposant pour la plupart d'entre elles sur une baisse du coût relatif du travail des publics ciblés, elles peuvent être distinguées selon trois principaux groupes ⁽¹⁾ :

- Les contrats en alternance visent à favoriser l'embauche notamment des chômeurs de longue durée et des jeunes. Ils se déclinent sous la forme de contrats d'apprentissage, de qualification, d'adaptation et d'orientation. Ils permettent à l'entreprise de rémunérer la personne en dessous du Smic, de recevoir des aides ou de bénéficier d'exonérations de cotisations sociales ; en contrepartie l'employeur s'engage à orienter ou à former le bénéficiaire.
- Les exonérations et primes à l'embauche peuvent concerner les jeunes, les chômeurs de longue durée, mais également l'embauche d'un premier, deuxième ou troisième salarié ou certaines zones géographiques particulièrement défavorisées (c'est par exemple le cas des dispositifs « zone franche urbaine », « zone de revalorisation rurale ou de redynamisation urbaine »). Parmi cet ensemble, le contrat de retour à l'emploi (CRE), puis depuis 1995, le contrat initiative emploi (CIE), ont concerné de nombreux bénéficiaires au cours des années quatre-vingt-dix. Le CIE s'adresse entre autres aux demandeurs d'emploi de longue durée ou de plus de 50 ans, aux bénéficiaires du revenu minimum d'insertion (RMI) ou de l'allocation spécifique de solidarité (ASS), et aux jeunes sans emploi. Le CIE est un contrat à durée indéterminée ou déterminée de 12 à 24 mois, à temps plein ou à temps partiel. Il prend la forme d'une exonération de charges qui peut être ac-

compagnée d'une prime de 152 à 305 euros par mois selon le type de bénéficiaire concerné. Plus récemment, les contrats jeunes en entreprise (CJE), mis en place en 2002, visent les jeunes de moins de 22 ans ne possédant pas le baccalauréat. Le contrat doit être à durée indéterminée et l'employeur perçoit une aide mensuelle allant de 225 à 292 euros, dégressive sur 3 ans, selon le salaire. Le revenu minimum d'activité (RMA) tel qu'il est envisagé pour 2004 peut également être considéré comme faisant partie de ce type de dispositifs.

- On peut également retenir d'autres politiques spécifiques ou sectorielles, qui sans être particulièrement centrées sur l'emploi ont pu avoir des effets sensibles sur l'évolution de celui-ci. Il peut en être ainsi de la baisse de la TVA de 20,6% à 5,5% sur les travaux dans les logements.

Les mesures générales de baisses du coût du travail

Depuis le début des années quatre-vingt-dix, les politiques de l'emploi se sont réorientées vers des mesures générales sous forme de baisse de cotisations sociales à la charge des employeurs pour les salaires au voisinage du Smic. Ces allègements ont connu une montée en charge progressive et de nombreuses modifications depuis 1993, portant notamment sur le seuil maximal donnant droit à exonérations et sur leur montant au niveau du Smic. À partir de 1996 la ristourne sur les bas salaires (RBS) s'est élevée jusqu'à 18,2 points de cotisations au niveau du Smic ; elle était dégressive jusqu'à 1,33 Smic.

La montée en charge de ces mesures a connu une pause depuis 1998, si l'on fait l'hypothèse généralement admise que les importants allègements de cotisations consentis aux entreprises passant aux 35 heures ne servent pas à créer de l'emploi mais à financer le surcroît de coût horaire imputable à la RTT (*cf. supra*).

Dans le cadre de l'harmonisation des salaires nominaux, de nouvelles exonérations généralisées sont consenties depuis juillet 2003, avec la loi « Fillon » du 17 janvier 2003 relative aux salaires, au temps de travail et au développement de l'emploi (*cf. Insee [2003]*). Le principe est de fusionner au 1^{er} juillet 2005 la réduction dégressive et les allègements « 35 heures » : à cette date, l'allègement sur les bas salaires ne dépendra plus de la situation de l'entreprise relativement aux « 35 heures ». Pour les entreprises restées à 39 heures, l'allègement depuis juillet 2003 est maximal à 20,6% du salaire au niveau du Smic et dégressif jusqu'à 1,5 Smic. Au 1^{er} juillet 2005, l'allègement sera le même que celui accordé aujourd'hui aux entreprises à 35 heures : un allègement maximal de 26% au niveau du Smic, dégressif jusqu'à 1,7 Smic. Dans l'équation d'emploi, une partie de ce surcroît d'exonérations pour les entreprises restées à 39 heures est de fait compensée par une hausse de salaire réel moyen imputable à la revalorisation du Smic horaire.

(1) Ces différents dispositifs sont plus précisément décrits dans les Bilans annuels de la politique de l'emploi de la Dares ou dans Dares[2003].

ENCADRÉ 2 : POLITIQUES DE L'EMPLOI DANS LE SECTEUR MARCHAND DESCRIPTION ET EFFETS SUR L'EMPLOI TOTAL (SUITE)

Estimations retenues pour l'effet sur l'emploi des mesures reposant sur la baisse du coût du travail

L'effet sur l'emploi des variations du coût du travail a fait l'objet de nombreuses études donnant lieu à des résultats dispersés. Certes, les estimations macroéconomiques ne permettent souvent pas de trouver des résultats stables ou significatifs sur l'élasticité de l'emploi à son coût (*cf. encadré 1*). Cependant, de nombreux travaux microéconomiques aboutissent en général à une élasticité négative et significative (*cf. Dormont [1997], Laroque et Salanié [2000] et Crépon et Desplatz [2002]*).

L'effet d'une baisse du coût du travail serait d'autant plus important qu'il est concentré sur les bas salaires sur des postes en majorité non qualifiés. À l'effet de substitution capital / travail s'ajoute alors un effet de substitution entre travail qualifié et non qualifié. Mais il n'y a pas que cet effet de substitution entre facteurs de production : les entreprises peuvent décider de baisser leurs prix, avec un effet éventuel sur la demande qui leur est adressée, donc sur leur propre demande d'emploi. Lorsque cela ne se traduit qu'en termes de gains de parts de marché aux dépens d'autres entreprises ou d'autres secteurs, cela suggère tout de même des effets de substitution entre facteurs à un niveau plus agrégé : la demande se réoriente vers des biens qui nécessitent plus d'emplois non qualifiés dans le processus de production. On peut enfin considérer le canal de l'amélioration de la compétitivité extérieure, via la modification du coût relatif vis-à-vis du travail étranger.

Les différents travaux à caractère microéconomique étudient diversement l'un ou plusieurs de ces différents canaux. Compte tenu de la diversité des interprétations et des résultats, en pratique on retient une élasticité « consensuelle » de la demande de travail non qualifié à son coût de -0,6 à moyen terme (*cf. Dares, DP, Insee [1997]*). Elle repose implicitement sur différents facteurs : des élasticités de substitution entre les facteurs de production compris entre 0,18 et 0,88 selon les travaux pour ce qui concerne les deux catégories de travail, entre 0,5 et 1,1 pour celle entre travail et capital ; la sensibilité de la demande de biens et surtout des services aux prix ; d'un effet de bouclage macroéconomique (sans prise en compte du financement) qui renvoie à l'ensemble des effets favorables d'une moindre inflation (compétitivité, moindre épargne...) ou d'une plus grande rentabilité des entreprises.

S'agissant des exonérations générales de cotisations employeurs sur les bas salaires, l'élasticité apparente est alors un peu supérieure à l'unité, car la baisse du coût du travail moyen est concentrée sur environ 20% de la masse salariale (*cf. Dares [1996]*). En pratique, à la montée en charge des exonérations est donc appliquée une élasticité unitaire. Compte tenu des mécanismes incitatifs que cette élasticité suggère, les délais d'action sur l'emploi sont supposés étalés dans le temps (*cf. Malinvaud [1998]*). En pratique un

délai de 5 ans a été retenu. En principe, cette élasticité retenue comporte des effets transitant par la hausse de la demande, qu'il est erroné d'intégrer directement dans une équation d'emploi, puisqu'ils sont déjà intégrés dans la croissance de l'activité. Cette approximation semble toutefois de second ordre relativement à l'écart type des résultats trouvés concernant l'élasticité globale. Celle-ci ne tient par exemple pas compte du problème du financement de la mesure.

S'agissant des dispositifs ciblés, qui reposent le plus souvent sur les bas salaires, le principe est le même et repose sur cette élasticité de -0,6 de l'emploi non qualifié à son coût. Pour chaque dispositif, elle est appliquée au montant de l'exonération moyenne ; on dispose alors de « coefficients emplois » qui sont appliqués à la variation du nombre de bénéficiaires observée ou prévue et qui permettent ainsi d'estimer les effets sur l'emploi. L'hypothèse ici est que les délais d'action sont raccourcis (un an), ce qui peut être justifié par le fait que la mesure doit être utilisée pour bénéficier de l'avantage sur le coût du travail.

S'agissant de mesures plus sectorielles comme la baisse de la TVA dans le bâtiment, un effet de 30 000 emplois a été retenu sur la base du modèle Métrix (hors bouclage macroéconomique). Là encore une partie de l'effet estimé pourrait ne pas être intégré dans l'équation si on pouvait la distinguer, lorsque l'effet passe par le canal d'une hausse de la demande et contribue déjà à l'emploi via une hausse du PIB.

Les mesures visant à la réduction du temps de travail

Les mesures visant à baisser la durée pour partager le temps de travail ont d'abord porté sur le travail à temps partiel. C'est le cas par exemple de la mesure d'abattement pour l'embauche de salariés à temps partiel, qui consistait jusqu'en 2002 à l'exonération de cotisations employeurs de l'ordre de 30%. Ce peut être également le cas de la mesure d'exonérations générales de cotisations sociales qui a pu être très incitative au développement du temps partiel avec la déproratisation en 1996 de la ristourne. L'équation d'emploi étant formulée en termes horaires, aucun effet spécifique supplémentaire n'a cependant été ajouté car le développement du temps partiel en partie imputable à ces dispositifs est déjà pris en compte dans la baisse de la durée.

Depuis 1996, les mesures ont plutôt porté sur la réduction collective du temps de travail. Amorcée avec la loi « Robien » (1996), la diffusion des « 35 heures » s'est ainsi fortement développée avec les lois « Aubry 1 » (1998) et « Aubry 2 » (2000). La loi « Robien » a proposé un dispositif d'incitation à la RTT, sous forme d'allège-

ENCADRÉ 2 : POLITIQUES DE L'EMPLOI DANS LE SECTEUR MARCHAND DESCRIPTION ET EFFETS SUR L'EMPLOI TOTAL (SUITE)

ments de cotisations salariales pour financer le surcroît de coût horaire du travail que le passage à 35 heures engendre.

La loi « Aubry 1 » a fixé la durée légale du travail à 35 heures hebdomadaires en janvier 2000 pour les entreprises de plus de 20 salariés, en janvier 2002 pour les autres. Elle a institué un dispositif remplaçant le dispositif « Robien », incitant les partenaires sociaux à négocier une RTT avant la baisse de la durée légale. La baisse de la réduction du travail devait être d'au moins 10% à mode de calcul constant. Un certain nombre d'entreprises ont réduit leur durée collective de travail sans aide incitative, en anticipant ou en se conformant à la nouvelle durée légale de 35 heures. C'est le cas d'une part de grandes entreprises publiques qui ont réduit leur durée du travail sans pouvoir bénéficier d'allègement de cotisations sociales, et d'autre part d'entreprises du secteur privé qui ne sont pas entrées dans le dispositif d'incitation, parce qu'elles ne voulaient ou ne pouvaient pas s'engager sur les conditions minimales d'octroi des aides.

La loi « Aubry 2 » a confirmé le calendrier de la baisse de la durée légale et organisé le nouveau régime de la durée du travail : définition de la durée effective, régime des heures supplémentaires, système de garantie mensuelle des salaires au niveau du Smic. Elle a instauré un allègement annuel de cotisations sociales, dégressif depuis 26 points de cotisations au niveau du Smic jusqu'à 610 euros par salarié au niveau de 1,8 Smic et au-delà. L'allègement se substitue alors à la ristourne dégressive sur les salaires inférieurs à 1,3 Smic et est en partie cumulable avec les aides incitatives. Cet allègement est octroyé aux entreprises couvertes par un accord majoritaire sur une durée collective inférieure ou égale à 35 heures, sans condition sur l'ampleur de sa baisse.

Les effets retenus sur l'emploi reposent sur la comparaison *ex post* des entreprises passées à 35 heures avec celles restées à 39 heures, à structure de taille et de secteur équivalente, en tenant compte de la dynamique antérieure des effectifs, particulière dans les entreprises passées à 35 heures (*cf. Passeron [2002]*). L'effet emploi estimé est de l'ordre de 6,5% pour une baisse de la durée du travail de 10% dans le cadre des dispositifs incitatifs « Robien » ou

« Aubry 1 ». Sous l'hypothèse d'une production inchangée par rapport à une situation sans RTT, l'effet sur la productivité horaire serait donc d'environ 4,5%, soit un peu moins de la moitié de l'ampleur de la réduction du temps de travail. Pour les autres entreprises, qui ont le plus souvent bénéficié des seuls allègements structurels prévus par la loi « Aubry 2 », la baisse a été en moyenne de moindre ampleur : de l'ordre de 6% pour celles qui ont anticipé la baisse de la durée légale, de l'ordre de 8% pour celles passées à « 35 heures » en 2000. Sous l'hypothèse de gains de productivité horaires comparables à ceux calculés dans les entreprises baissant de 10%, les effets sur l'emploi retenus pour les entreprises concernées sont donc largement moindres (en pratique effet retenu de 2,5%). Un délai moyen de 6 mois est retenu entre l'accord de RTT et les embauches effectives ; la mesure de l'effet repose sur le nombre de salariés concernés par les dispositifs.

Les précautions retenues dans ces études (prise en compte des effets taille et secteur ainsi que la dynamique antérieure de l'emploi) ne suffisent peut-être pas à neutraliser suffisamment des effets d'autosélection (les entreprises passées les premières aux « 35 heures » étaient probablement celles qui avaient le plus intérêt à le faire). Les ordres de grandeur ici retenus et qui sont les seuls actuellement disponibles sont donc susceptibles d'être révisés.

Si la RTT s'est accompagnée d'allègements du coût du travail, ceux-ci ne sont pas considérés indépendamment comme contribuant directement à l'effet sur l'emploi ; au même titre que les gains de productivité horaire ou que la modération salariale négociée au sein de l'entreprise, ils permettent de financer le surcoût horaire lié à la RTT. On ne cherche donc pas à séparer les contributions des différentes composantes du dispositif.

Au total, pour l'équation d'emploi, la variable d'intérêt étant le nombre d'heures travaillées, il ne faut considérer que l'effet de la RTT sur la productivité horaire. Cet effet est calculé par solde entre les effets supposés de l'emploi sur la RTT et la baisse mesurée de la durée du travail. ■

ENCADRÉ 3 : PRÉVOIR L'EMPLOI À TRÈS COURT TERME AVEC LES ENQUÊTES DE CONJONCTURE

Comme pour l'analyse du climat des affaires, les enquêtes de conjoncture sont habituellement utilisées à l'Insee pour saisir l'orientation à très court terme des chefs d'entreprises en ce qui concerne leurs effectifs. En plus des volets de questions portant sur la production, la demande, les stocks ou les prix, les enquêtes de conjoncture comportent des questions sur l'évolution passée et prévue des effectifs des entreprises : « tendances au cours des trois derniers (resp. prochains) mois », auxquels les chefs d'entreprises répondent qualitativement par le biais de trois modalités (« à la baisse », « stable » ou « à la hausse »).

De même que pour les variables d'activité, on se sert de modèles d'étalonnages, qui utilisent ces informations « qualitatives » avancées pour prévoir quantitativement l'emploi tel qu'il est estimé trimestriellement. Construits par principaux secteurs d'activité, ils ont la forme générique suivante :

$$\Delta \text{LOG } N = A + B \text{ SOLDE} + \text{Autres variables}$$

où

$\Delta \text{LOG } N$ représente le taux de croissance de l'emploi dans le secteur donné

SOLDE représente le solde d'opinion passé ou prévu sur les effectifs, ou une fonction de ce solde

Les autres variables sont spécifiques à la particularité de chacun des secteurs.

Équations d'étalonnages par secteurs ⁽¹⁾

Pour chaque équation, on cherche à estimer au mieux le taux de croissance de l'emploi (défini ici par $\Delta \text{LOG } N = 100 * (N / N_{-1} - 1)$). Entre parenthèses est indiquée la statistique de Student pour apprécier la significativité des coefficients.

En prévision, les soldes d'opinion portant sur le passé sont estimés à l'aide de soldes sur les tendances prévues.

• Industrie manufacturière

$$\Delta \text{LOG } N = -0,05 + 0,29 \Delta \text{LOG } N_{-1} + 0,83\% * \text{SOLDE PASSÉ} + 1,40\% \text{DEMANDE}$$

(-1,38) (3,50) (6,46) (4,14)

Période d'estimation : 1978t3 – 2002t4 $R^2_{aj} = 0,87$ $RMSE = 0,18$

où :

SOLDE PASSÉ est le solde d'opinion sur les effectifs dans l'enquête trimestrielle sur l'activité dans l'industrie

DEMANDE est le solde d'opinion sur la tendance passée de la demande dans le même enquête.

• Construction

$$\Delta \text{LOG } N = 0,44 + 0,33 \Delta \text{LOG } N_{-1} - 0,33 * \Delta \text{LOG } \text{SAL}_{-1} + 1,87\% \text{SOLDE PRÉVU} + 3,58\% \Delta \text{DIRENC}$$

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

Période d'estimation : 1980t1 – 2002t4 $R^2_{aj} = 0,82$ $RMSE = 0,35$

où :

SOLDE PRÉVU est le solde d'opinion pondéré sur les effectifs prévus dans le bâtiment (78%) et les travaux publics (22%)

DIRENC : difficultés de recrutement dans le bâtiment

$\Delta \text{LOG } \text{SAL}$: taux de croissance des salaires dans le BTP (dans l'enquête Acemo de la Dares, au ministère du travail et des affaires sociales).

(1) Élaborés par chacun des responsables d'enquêtes à la Division enquêtes de conjoncture (M-A. Arnoult, T. Deperraz, I. Lefebvre, C. Rousseau, S. Serravalle)

ENCADRÉ 3 : PRÉVOIR L'EMPLOI À TRÈS COURT TERME AVEC LES ENQUÊTES DE CONJONCTURE (SUITE)

• Commerce

$$\Delta \text{LOGN} = 0,08 + 0,19\Delta \text{LOGN}_{-1} + 0,18\Delta \text{LOGN}_{-2} + 0,23\Delta \text{LOGN}_{-3} + 0,17\Delta \text{LOGN}_{-4} + 2,94\% \text{SOLDE PASSÉ CG}_{-1} - 2,86\% \text{SOLDE PASSÉ CG}_{-3} + 2,25\% \Delta \text{SOLDE PRÉVU CD}_{-3}$$

(1,6) (1,7) (1,6) (2,0) (1,5) (2,9) (-3,1) (3,1)

Période d'estimation : 1984t1 – 2002t4 $R^2_{aj} = 0,66$ $RMSE = 0,22$

Où :

SOLDE PASSE CG est le solde d'opinion sur la tendance récente des effectifs dans l'enquête portant sur le commerce de gros

SOLDE PRÉVU CD est le solde d'opinion sur la tendance prévue des effectifs dans l'enquête portant sur le commerce de détail

• Transport

$$\Delta \text{LOGN} = 0,09 + 0,54\Delta \text{LOGN}_{-1} + 0,27\Delta \text{LOGN}_{-3} + 1,99\% \Delta \text{SOLDE PASSÉ} + 2,04\% \Delta \text{SOLDE PASSÉ}_{-1}$$

(1,3) (4,3) (2,0) (1,4) (2,1)

Période d'estimation : 1992t1 – 2002t4 $R^2_{aj} = 0,51$ $RMSE = 0,39$

Où :

SOLDE PASSE est le solde d'opinion sur la tendance récente des effectifs dans l'enquête du ministère de l'Équipement auprès des transporteurs routiers de marchandises.

• Services hors intérim

$$\Delta \text{LOGN} = 0,37 + 0,58\Delta \text{LOGN}_{-1} + 2,14\% \Delta \text{SOLDE PRÉVU} + 1,45\% \text{REPRE}_{-1}$$

(4,3) (5,9) (2,9) (3,8)

Période d'estimation : 1990t2 – 2002t4 $R^2_{aj} = 0,68$ $RMSE = 0,17$

où :

SOLDE PRÉVU est le solde d'opinion sur les effectifs dans les services marchands hors intérim

REPRE est le solde d'opinion sur les résultats d'exploitation prévus dans la même enquête.

Au total, on dispose d'équations regroupant quasiment l'ensemble du champ concurrentiel non agricole hors intérim. Seuls quelques secteurs, bien spécifiques et relativement lisses ne sont pas couverts par un étalonnage (finances, énergie). L'agrégation des différentes simulations donne un résultat au trimestre le trimestre relativement proche de l'évolution de l'agrégat d'ensemble hors intérim (cf. graphique A).

Le cas de l'intérim

Compte tenu des fortes variations de l'intérim au trimestre le trimestre et de son caractère avancé sur le reste de l'emploi et même sur l'activité (cf. encadré 5), il n'est pas aisé de trouver un indicateur et un étalonnage qui permettent une bonne compréhension et des prévisions crédibles de l'emploi intérimaire. Ainsi, le solde habituel portant sur les effectifs dans les entreprises de travail temporaire montre des évolutions parfois contradictoires avec la tendance de l'intérim tel qu'il est mesuré. Il apparaît en fait que ce secteur semble trop concentré pour que la valeur d'un solde pondéré par les effectifs soit le plus pertinent. Les évolutions d'un solde calculé sans pondérer par les effectifs semblent plus en adéquation avec les évolutions mesurées de l'intérim sur la période récente (cf. graphique B). C'est ce solde qui est utilisé dans un modèle d'étalonnage permettant de prévoir l'intérim ; ce modèle s'appuie par ailleurs sur l'information issue d'enquêtes dans le bâtiment et les travaux publics, secteurs particulièrement utilisateurs de l'intérim.

ENCADRÉ 3 : PRÉVOIR L'EMPLOI À TRÈS COURT TERME AVEC LES ENQUÊTES DE CONJONCTURE (SUITE)

Équation dans l'intérim :

$$\Delta \text{LOGN} = 3,18 - 0,30\Delta \text{LOGN}_{-3} - 0,37\Delta \text{LOGN}_{-4} + 2,09 \text{ SOLDE PASSÉ}_{-1} + 5,90\Delta \text{ SOLDE PRÉVU TP}_{-1} + 4,22\Delta \text{ SOLDE PRÉVU BAT}_{-1} + 16,4 * \text{DUM974}$$

(4,6) (-2,5) (-2,8) (3,1) (2,9) (2,3) (4,5)

Période d'estimation : 1990t1 – 2002t4 R^2 ajusté = 0,55 RMSE = 3,44
Écart - type de la variable à expliquer : 5,14 Entre () : statistiques de Student

Où :

SOLDE PASSÉ est le solde d'opinion passé sur les effectifs dans les entreprises de travail temporaire

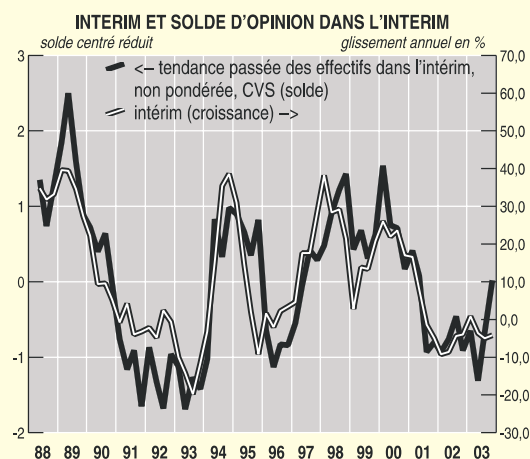
SOLDE PRÉVU TP est le solde d'opinion prévu sur les effectifs dans les travaux publics

SOLDE PRÉVU BAT est le solde d'opinion prévu sur les effectifs dans le bâtiment.

L'écart type de la variable à expliquer est important (5,14%), relativement aux évolutions de l'emploi dans les autres secteurs (par exemple dans l'industrie il est de 0,55%). Si l'étalonnage permet d'expliquer 55% de la variance, l'écart type de l'estimation reste conséquent (3,44%).

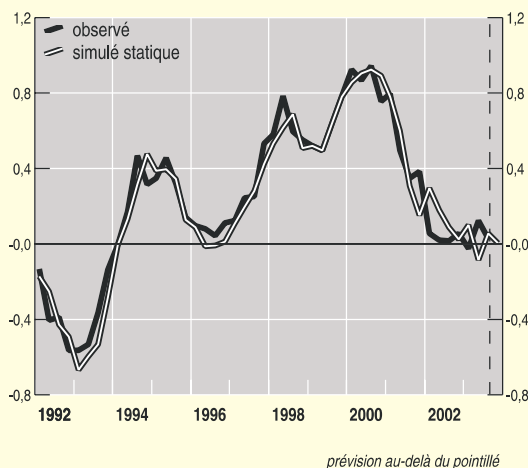
Globalement, les différents étalonnages portant sur les principaux secteurs concurrentiels non agricoles indiquent que l'emploi hors intérim devrait se stabiliser en fin d'année 2003. Les informations portant sur l'intérim sont légèrement plus optimistes : que ce soient les chefs d'entreprise de travail temporaire ou ceux du bâtiment et des travaux publics, toutes les variables explicatives suggèrent une hausse de l'intérim à la fin 2003, qui pourrait être de 1,5%, compte tenu des écarts sur le passé entre les valeurs prévues et observées (cf. graphique C). Au total, l'emploi concurrentiel augmenterait ainsi de l'ordre d'un peu moins de 10 000 salariés au cours du dernier trimestre de 2003. ■

B



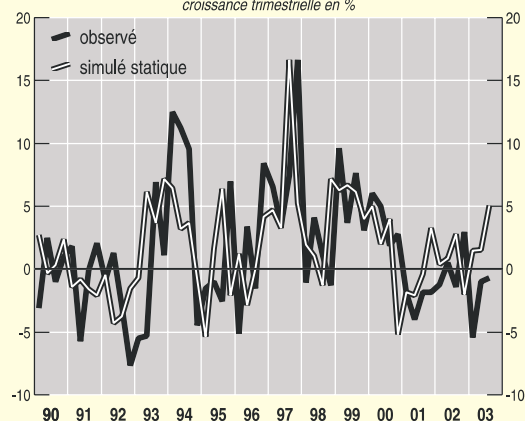
A

ETALONNAGE : COMPARAISON SIMULE/OBSERVE
SECTEURS CONCURRENTIELS NON AGRICOLES HORS INTERIM



C

ETALONNAGE D'EMPLOI DANS L'INTERIM
croissance trimestrielle en %



ENCADRÉ 4 : LA MESURE ET LA PRÉVISION DE L'EMPLOI TOTAL

La prévision de l'emploi passe tout d'abord par une bonne mesure de celui-ci. Les estimations d'emploi sont réalisées annuellement par l'Insee pour l'ensemble des secteurs et trimestriellement pour l'emploi salarié concurrentiel.

Des sources disponibles...

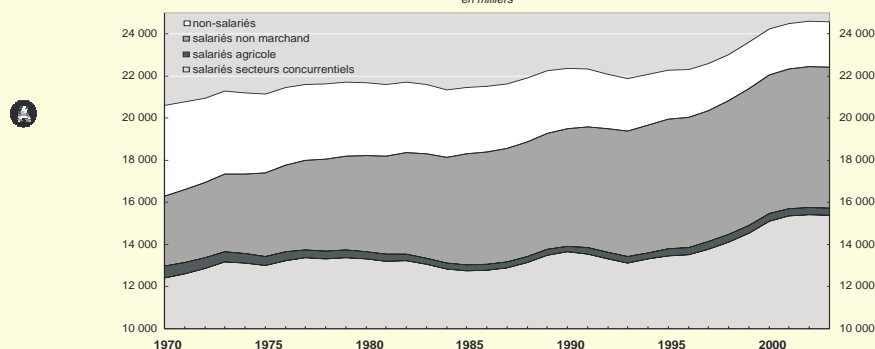
Trimestriellement, les estimations d'emploi reposent sur trois sources principales : l'enquête sur l'activité et les conditions d'emploi de la main-d'œuvre (Acemo) réalisée par la Dares, les statistiques des établissements affiliés au régime d'assurance chômage à l'Unédic, et la statistique établie à partir des bordereaux de cotisations sociales des Urssaf (source Épure). La statistique du nombre d'emplois intérimaires est établie par la Dares grâce à l'exploitation des données des agences de travail temporaire collectées par l'Unédic. Comme certaines des sources ne concernent que les établissements de plus de 10 salariés, une correction de biais est nécessaire et est effectuée avec des équations économétriques

Les données trimestrielles sont révisées tous les ans à partir des estimations annuelles d'emploi. Ces estimations couvrent les différentes formes d'emploi (salariés et non salariés, emplois aidés ou non) ainsi que l'ensemble des secteurs d'activité. Elles reposent sur l'utilisation de plusieurs sources :

- Pour les secteurs concurrentiels, la statistique exhaustive annuelle de l'Unédic, les statistiques d'Épure, de la Mutualité sociale agricole, des Déclarations annuelles de données sociales ou de contacts directs avec les entreprises.
- Pour les secteurs non concurrentiels, pour l'agriculture et pour les non-salariés, les sources sont plus nombreuses : les données de la Mutualité Sociale Agricole pour les salariés et non-salariés de l'agriculture principalement ; les données de l'Acos (Agence centrale des organismes de sécurité sociale) pour les autres non-salariés ; les fichiers de paye de la fonction d'État pour le nombre de fonctionnaires ; des enquêtes spécifiques pour le secteur de la santé et pour les collectivités territoriales ; les données de l'Unédic pour les établissements marchands ; les statistiques du

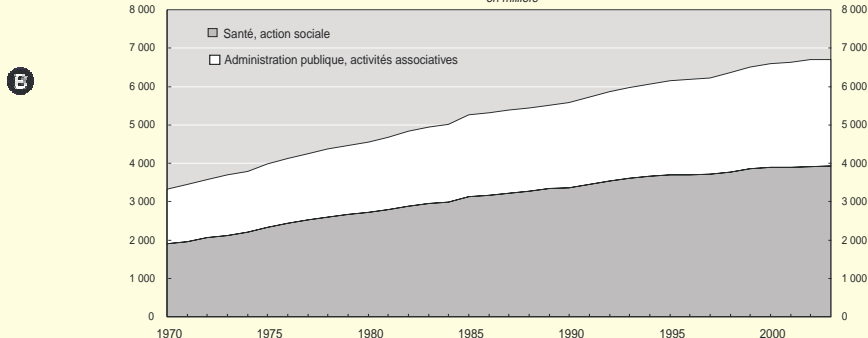
EMPLOI TOTAL

en milliers



EMPLOI SALARIÉ ESSENTIELLEMENT NON CONCURRENTIEL

en milliers



ENCADRÉ 4 : LA MESURE ET LA PRÉVISION DE L'EMPLOI TOTAL (SUITE)

nombre de Contrats emploi-solidarité ou consolidé (CES, CEC) et de Contrats emploi-jeune (CEJ) pour les emplois aidés ⁽¹⁾.

Les estimations annuelles sont réalisées au niveau départemental et au niveau 36 de la nomenclature économique de synthèse (NES).

... à la prévision

La prévision de l'emploi salarié concurrentiel (*cf. encadré 1*) ne constitue qu'une partie de la prévision de l'emploi. Depuis 1970, une part approximativement constante de l'emploi total est hors du champ des statistiques conjoncturelles : environ 40% des actifs occupés sont non salariés ou sont salariés des secteurs « essentiellement non marchands », soit l'éducation, la santé, l'action sociale, l'administration publique et les activités associatives (*cf. graphique A*). Ces secteurs recouvrent un ensemble très varié de situations, qui réagit peu ou lentement à la conjoncture.

Les non-salariés

Ce champ recouvre les travailleurs indépendants, les chefs d'exploitation agricole, les aides familiaux, les chefs d'entreprises non salariés, les professions libérales : la liste n'est pas exhaustive puisque la meilleure façon de définir le champ non salarié est par l'opposition aux travailleurs salariés.

La part de l'emploi non salarié n'a cessé de baisser dans l'emploi total : de 21% en 1970 à moins de 9% en 2003. La baisse a été particulièrement forte de 1990 à 1996 (-23%), et semble ralentir ces dernières années. Depuis quelques années l'évolution du nombre de non salariés ne semble pas être liée ni à la conjoncture ni au nombre de créations d'entreprises ; la prévision est essentiellement un prolongement de la tendance des années récentes.

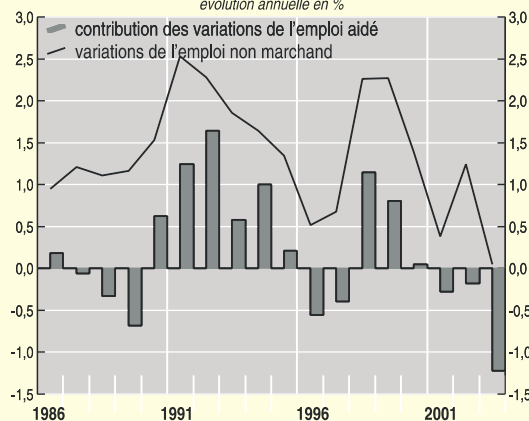
Le tertiaire essentiellement non concurrentiel

Ce secteur, en forte progression depuis 1970 puisqu'il passe de 16 à 27% de l'emploi total, est constitué principalement des effectifs des trois fonctions publiques (d'État, territoriale et hospitalière). Sur 6 264 milliers de personnes (au 31 décembre 2001), 86% faisaient partie de la fonction publique (soit 45, 26 et 14% dans les fonctions publiques d'État, territoriale et hospitalière respectivement). Environ 5% des effectifs de ces secteurs sont pourvus par des personnes titulaires de contrats aidés (CES, CEC et CEJ principalement).

(1) Pour une description du suivi de l'emploi non marchand en France, *cf. Insee [2002]*.

C

VARIATION ET CONTRIBUTION DE L'EMPLOI NON MARCHAND
évolution annuelle en %



Le nombre de créations de postes dans ce secteur est lié au nombre de postes budgétaires qui sont accordés tous les ans dans le cadre des lois de finances, à l'évolution du nombre de bénéficiaires d'emplois aidés dans ce secteur et aux créations de postes dans les autres composantes de l'emploi.

Les prévisions de variations du nombre « d'emplois budgétaires » dans les différentes fonctions publiques (administrations publiques centrales et locales, organismes divers d'administration centrale, et les militaires) sont tout d'abord corrigées des effets purement budgétaires (en raison des temps partiels notamment un poste ne correspond pas toujours à une personne en emploi), pour obtenir une évolution en termes d'emplois non aidés dans les administrations centrales et locales.

L'emploi dans la santé et l'éducation marchande, ainsi que dans les associations est estimé par ailleurs, en tenant compte des effets de substitution avec les principaux dispositifs d'aide à l'emploi non marchand.

Cependant, la principale variabilité dans ces secteurs provient de l'emploi aidé, puisque sur les dix dernières années l'emploi aidé non marchand contribue pour 90% de la variabilité de l'emploi non marchand (*cf. graphique C*). Les crédits en termes d'entrées dans chacune des mesures d'emploi aidé sont votés dans le cadre du budget ; les effets sur l'emploi de chacun de ces dispositifs (taux de rupture des contrats, effets d'aubaine) sont estimés par ailleurs en fonction des caractéristiques des dispositifs, et des variations de stocks des bénéficiaires. ■

ENCADRÉ 5 : L'INTÉRIM, VARIABLE AVANCÉE DU CYCLE ?

L'emploi intérimaire est généralement considéré comme une variable avancée du cycle économique : c'est une forme d'emploi souple, réactif, et dont les coûts fixes et les délais d'embauche sont faibles relativement aux autres contrats. Une entreprise observant une hausse imprévue de la demande peut accroître sa production en embauchant des intérimaires, le temps de mettre en marche la filière de recrutement dans les formes plus traditionnelles si la demande se maintient.

L'intérîm est ainsi une variable d'ajustement de l'emploi importante : l'emploi intérimaire ne représente que 3,6% de l'emploi salarié concurrentiel, mais les variations trimestrielles de l'intérîm expliquent 18% de la variabilité de l'évolution de l'emploi chaque trimestre (cf. graphique A). Les glissements annuels de l'intérîm ont ainsi atteint 40% en 1994 et 1997, et -10% en 2001, soit 10 fois plus que l'évolution de l'emploi hors intérim.

Analysée à l'aune des tests économétriques, les variations trimestrielles de l'intérîm « causent », au sens de Granger, celles du PIB et de l'emploi, et les variations instantanées du PIB ou de l'emploi ne sont pas significatives dans les variations de l'intérîm.

Ainsi, dans le modèle VAR suivant :

$$I_t = \sum_{i=1}^p a_i I_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_i E_{t-i} + \varepsilon_{1t}$$

$$E_t = \sum_{i=1}^p c_i I_{t-i} + \sum_{i=1}^p d_i E_{t-i} + \varepsilon_{2t}$$

où I_t est la variation trimestrielle d'intérîm et E_t la variation d'emploi hors intérim, les coefficients b_i sont conjointement non significatifs, tandis que les coefficients c_i le sont. Les mêmes résultats sont obtenus si l'on remplace la variation de l'emploi hors intérim par celle du PIB.

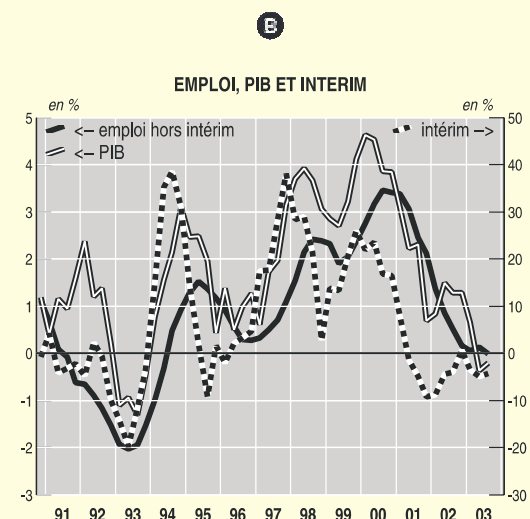
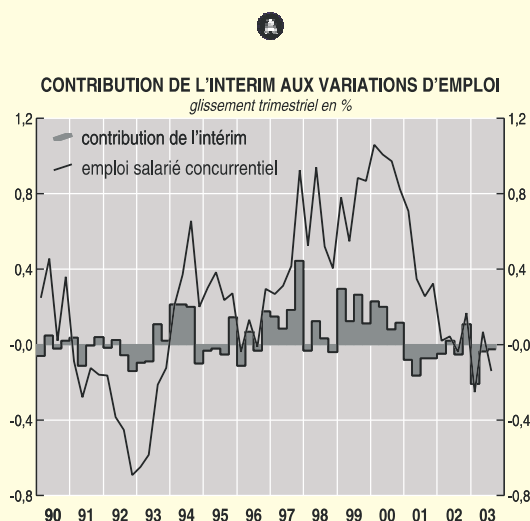
Hypothèse nulle	Statistique de Fisher	p-value
Intérîm ne cause pas...		
Emploi hors intérim	21,23	<0,0001
PIB	22,20	<0,0001
Emploi ne cause pas intérim	1,83	0,40
PIB ne cause pas intérim	1,10	0,58

Lecture :

On teste la nullité jointe des coefficients retardés. L'hypothèse nulle est la nullité des coefficients : pour la première ligne du tableau par exemple, avec les notations précédentes, on teste $\forall i, c_i = 0$; la

Cette causalité au sens de Granger signifie simplement que l'intérîm précède les évolutions de l'emploi ou de l'activité, comme la comparaison des glissements annuels des variables le suggère (cf. graphique B).

Dans le cas du PIB, la corrélation est maximale avec l'intérîm retardé d'un trimestre (62%), et reste forte avec un retard de deux ou trois trimestres ; dans le cas de l'emploi hors intérim, la corrélation est maximale avec l'intérîm retardé de deux à quatre trimestres (53%), et reste forte pour un retard de cinq trimestres.



La prévision de l'intérîm est donc plus délicate que celle de l'activité, puisqu'elle implique l'utilisation d'un horizon de prévision plus éloigné. Néanmoins les enquêtes de conjoncture peuvent l'éclairer, notamment celle dans les services auprès des agences de travail temporaire et celles auprès des secteurs utilisateurs (cf. encadré 3).

Cependant l'intérîm est une variable à l'évolution heurtée, d'une part du fait de sa réactivité, d'autre part de la difficulté de sa mesure : d'un jour ouvré à l'autre, le nombre d'intérîmaires en mission varie en moyenne de 70 000, et peut atteindre 220 000, sur un total compris entre 500 et 600 milliers (550 000 en juin 2003). Même avec des outils permettant de corriger des variations saisonnières ou des jours ouvrés, il reste statistiquement difficile d'extraire une tendance sous-jacente en fin de mois, compte tenu des spécificités, du nombre et de la place de jours fériés, de vacances, ... pour chacun d'eux. La lecture des évolutions mensuelles est donc difficile, et leur interprétation est délicate à court terme. ■

Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ?

Stéphane Lhermitte

Département de l'emploi et
des revenus d'activité

La population active connaît depuis 2000 un ralentissement progressif et durable dû notamment au vieillissement de la population. Au-delà des facteurs structurels liés à la démographie et aux comportements tendanciels d'activité, ce dossier cherche à éclairer les facteurs conjoncturels d'évolution de la population active. En 2003, ces effets conjoncturels ont été le principal facteur du ralentissement de la population active. En 2004, ce ralentissement se poursuivrait, essentiellement sous l'effet de la montée en puissance du nouveau dispositif de retraite anticipée. Aussi, la faible croissance de la population active potentielle, conjuguée à une légère progression de l'emploi total permettrait d'interrompre la hausse du chômage au cours du premier semestre.

Après une décennie de forte augmentation, notamment lors des cinq dernières années avec environ 270 000 actifs supplémentaires par an entre 1998 et 2002, la population active a commencé à ralentir fortement : la hausse moyenne serait de 70 000 actifs entre 2003 et 2007. A comportement de cessation d'activité inchangé, une baisse pourrait même être observée à la fin de cette période.

Les effets de ce net ralentissement sur le marché du travail sont déjà à l'œuvre : malgré un fort infléchissement de l'emploi lié à la dégradation conjoncturelle de l'activité depuis le début de 2001, le ralentissement de l'offre potentielle du travail a limité la hausse du taux de chômage au sens du BIT qui n'a augmenté que de l'ordre de 1 point sur deux ans fin 2003.

Il convient donc de bien analyser les évolutions de cette population active pour prévoir au mieux celles du chômage. Notamment, il est nécessaire de bien comprendre les

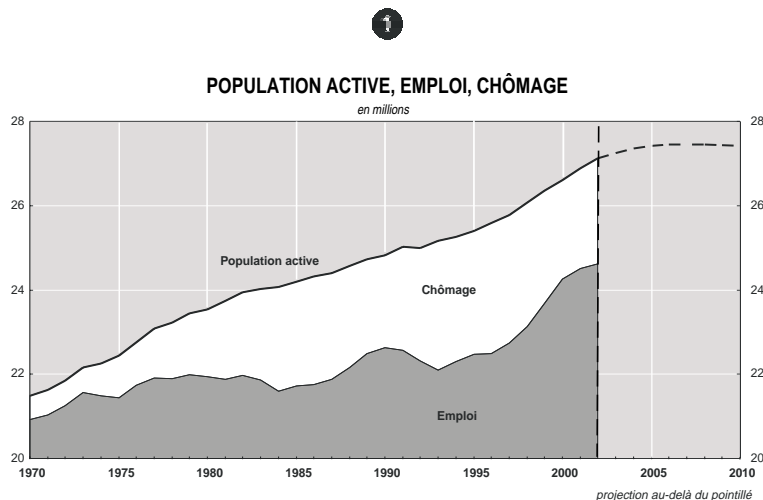
évolutions à attendre des différents déterminants de la population active « potentielle » ou « offre de travail » ⁽¹⁾ pour analyser dans quelle mesure le ralentissement de la population active peut contribuer à la baisse du chômage au cours de l'année 2004.

La population active tendancielle continuerait de ralentir en 2004

Plusieurs facteurs expliquent l'évolution de cette offre de travail : ils sont d'ordre structurel, conjoncturel et institutionnel.

Les évolutions structurelles sont le reflet de la démographie et de comportements d'activité ; ces deux éléments permettent de définir la

(1) Cf. encadré 1 pour les différents concepts de la population active et plus spécifiquement le concept utilisé dans ce dossier pour l'analyse de la conjoncture du marché du travail à l'Insee.



Note :

La population active après 2003 a été simulée à contexte conjoncturel et institutionnel inchangé par rapport à 2002.

NB : le concept de population active retenu ici est décrit dans l'encadré 1.

ENCADRÉ 1 : DÉFINITIONS DE LA POPULATION ACTIVE

La population active se réfère à la main d'œuvre disponible, et se compose des personnes travaillant ou cherchant à travailler. Plusieurs définitions de la population active existent qui traduisent différents degrés de restriction.

Au sens du recensement

L'approche la plus intuitive est donnée par la population active « au sens du recensement », qui s'intéresse à la main-d'œuvre potentielle au sens large.

La population active « au sens du recensement » repose sur les résultats obtenus aux recensements de population. Est classée « active » toute personne déclarant spontanément être en emploi ou en recherche d'emploi au moment du recensement.

Pour les évolutions annuelles, elle repose sur la déclaration spontanée des personnes interrogées dans les enquêtes Emploi : est classée « active au sens du recensement » toute personne qui déclare « travailler » ou « être au chômage ». Les taux d'activité « spontanés » ainsi calculés (ratios « nombre d'actifs / nombre de personnes actives ou inactives ») peuvent ensuite être calés par classe d'âge et de sexe sur les résultats des recensements de population.

Pour que l'ensemble de la population soit couverte, ces taux d'activité sont ensuite appliqués à la population par sexe et âge, déterminée par ailleurs en utilisant notamment les registres de l'état civil. La date de référence est le moment de l'interrogation (en général au mois de mars), mais elle n'est pas définie très précisément et peut être, après quelques corrections, établie au 31 décembre de chaque année.

Au sens du BIT

Le Bureau International du Travail (BIT) a adopté une approche plus formalisatrice dans le but de comparaisons internationales. La population active « au sens du BIT » cerne une main d'œuvre immédiatement disponible.

Selon les critères du Bureau International du Travail (BIT), la population active regroupe à une date donnée :

- les actifs occupés au sens du BIT : personnes qui ont travaillé au cours de la période de référence (y compris les militaires du contingent), ne serait-ce qu'une heure (ou qui étaient en congés payés, en formation pour une entreprise ou en arrêt maladie sous certaines conditions de durée) ;
- les chômeurs au sens du BIT : personnes qui n'ont pas travaillé au cours de la période de référence, qui sont disponibles pour travailler dans les quinze prochains jours et qui sont à la recherche active d'un emploi (ou qui en ont trouvé un qui commence ultérieurement).

Les taux d'activité « au sens du BIT » sont obtenus à partir des enquêtes Emploi (annuelles jusqu'en 2002, en continu depuis). La population active peut être mesurée directement dans l'enquête Emploi et correspond au niveau de la mi-mars de chaque année. Il peut également être établi au 31 décembre de chaque année en appliquant les taux d'activité de l'enquête à la population par sexe et âge, déterminée par ailleurs en utilisant notamment les registres de l'état civil. Les évaluations obtenues incluent alors les ménages collectifs ou vivant en habitation mobile, qui ne sont pas dans le champ des enquêtes Emploi annuelles.

Au sens de la comptabilité nationale

La population active dite « au sens de la comptabilité nationale », qui est utilisée dans ce dossier, est élaborée au département Emploi et Revenus d'Activité de l'Insee, pour les exercices d'analyse conjoncturelle.

En principe, cette approche est semblable à celle au sens du recensement sur l'emploi et proche de celle du BIT sur le chômage. Elle est conçue pour assurer la cohérence avec le système de comptabilité nationale, ce qui implique notamment, dans la mesure du possible, l'exhaustivité, et d'être représentative par secteur d'activité économique et par région. Pour cela, elle totalise les personnes employées dans les différents secteurs de l'économie en France métropolitaine (salariées et non salariées), les militaires du contingent et le chômage au sens du BIT, chacune de ces composantes étant mesurée indépendamment.

L'emploi est mesuré en faisant évoluer, annuellement et trimestriellement, une base issue du dernier recensement de la population. Les indices d'évolution sont calculés par secteur d'activité économique et par région, à partir de sources administratives multiples (fichiers de l'Unédic, des Urssaf, de la MSA, effectifs des grands entreprises nationales, etc.). Le chômage au sens du BIT est calculé à partir des enquêtes Emploi, en ajoutant les chômeurs des ménages collectifs (connus aux recensements) ; ses évolutions infra-annuelles sont estimées selon l'âge et le sexe, à l'aide notamment de la variation du nombre de demandeurs d'emploi inscrits en catégories 1, 2 et 3 à l'ANPE n'ayant exercé aucune activité réduite au cours du mois. Sa régionalisation est également fondée sur les données de l'agence.

La population active dite au sens de la comptabilité nationale est calculée en fin de chaque année et en moyenne annuelle. Elle l'est aussi, mais de manière moins précise, à la fin de chaque trimestre. ■

Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ?

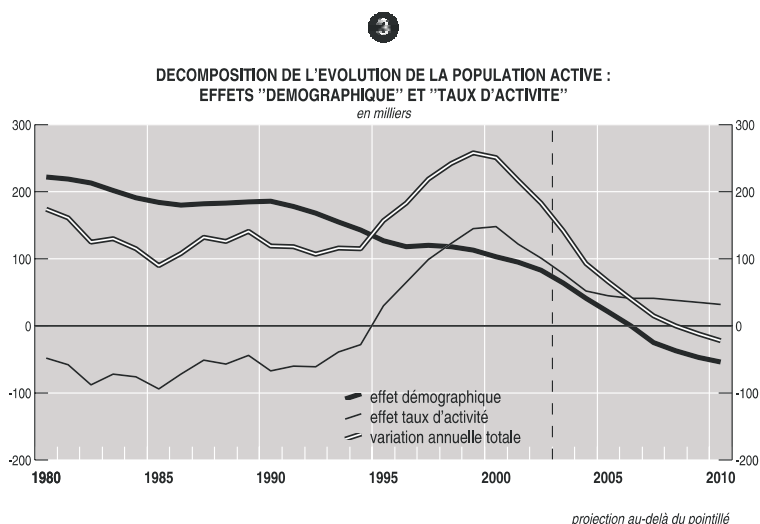
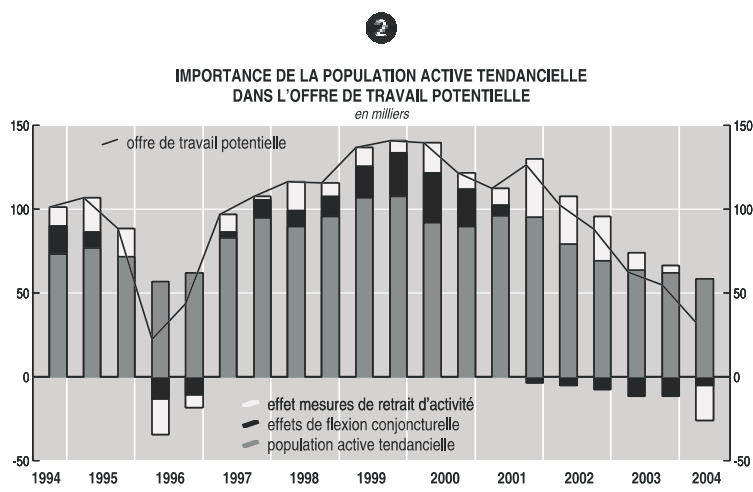
population active tendancielle. Les identifier est indispensable pour toute étude projective sur la population active : ce sont eux qui expliquent l'essentiel de la croissance de la population active française, et qui déterminent l'ampleur de son ralentissement (cf. *tableau 1 et graphique 2*). Autrement dit, simuler cette population active tendancielle est un point essentiel pour mesurer la main-d'œuvre potentielle (cf. *encadré 2*).

La hausse de la population active tendancielle est de moins en moins forte : elle est passée de +191 000 en 2001 à +148 000 en 2002, et atteindrait +126 000 en 2003 puis +107 000 en 2004. En effet, la population des 15-64 ans a fortement augmenté pendant les décennies soixante-dix et quatre-vingt, avec l'arrivée des classes d'âge du baby-boom sur le marché du travail, puis a progressé plus faiblement par la suite, expliquant un effet « démographique » de moins en moins important (cf. *graphique 3*).

Depuis le début des années soixante-dix, le marché du travail a également été marqué par de grandes modifications des comportements d'activité (cf. *graphiques en encadré 2*) : très forte baisse de l'activité des 15-24 ans (de 54% en 1970 à 30% en 2002), parallèlement à la hausse du taux de scolarisation ; baisse également de l'activité des plus de 55 ans (de 58% en 1970 pour les 55-64 ans à 42% en 2002), en lien notamment avec l'abaissement de l'âge légal de la retraite. À l'inverse, l'activité des femmes de 25 à 54 ans a fortement augmenté depuis 1970 (de 48% en 1970 à 79% en 2002), et celle des hommes du même âge a stagné à un haut niveau (aux alentours de 94%). Toutefois, ces évolutions dans les comportements d'activité ont commencé à s'atténuer au cours de la dernière décennie : le taux d'activité des jeunes semble avoir atteint un plancher, et la hausse de l'activité féminine ralentit fortement.

Le ralentissement actuel de la population tendancielle, de +270 000 entre 1998 et 2002 à +70 000 entre 2003 et 2007, s'appuierait de façon pratiquement équivalente sur un effet démographique, (contribution à l'écart de -85 000), avec notamment le départ des premières générations du baby-boom, et sur un effet taux d'activité (contribution

de -115 000). En 2004, la croissance de la population active tendancielle portera notamment sur la hausse du nombre d'actifs dans la catégorie des 55 ans et plus (cf. *graphique 4*) ; les femmes joueront une nouvelle fois un rôle plus important que les hommes sur la croissance de la population active (cf. *graphique 5*).



Note de lecture :

Population active observée jusqu'en 2003, simulation de la population active potentielle ensuite (à contexte conjoncturel et institutionnel inchangé).

La variation annuelle totale correspond à une variation lissée sur cinq ans. Elle est décomposée en deux effets (où PT est la population totale en âge de travailler et TA le taux d'activité) :

- un effet « démographique » (variation annuelle à taux d'activité constants) :

$$(PT_n - PT_{n-1}) \times TA_n$$
- un effet « taux d'activité » (variation annuelle à populations constantes) :

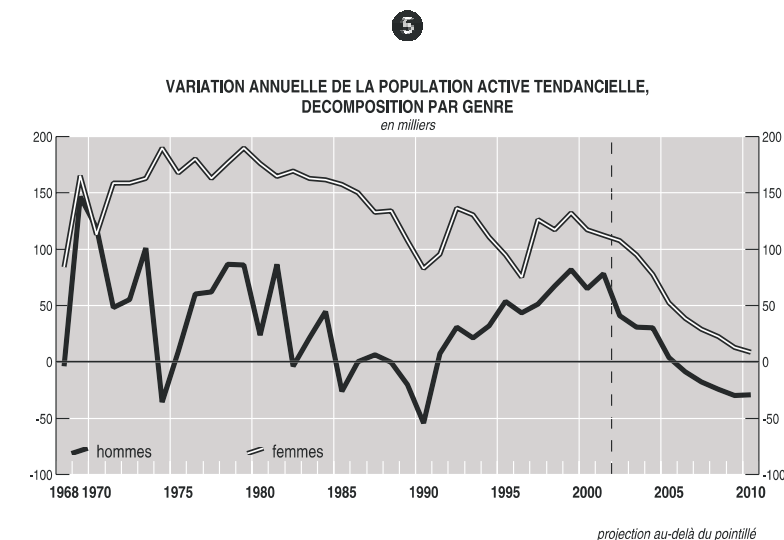
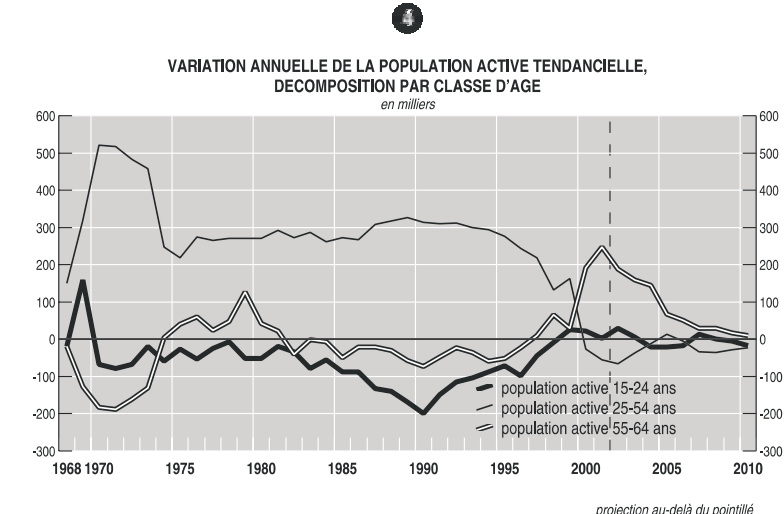
$$PT_{n-1} \times (TA_n - TA_{n-1})$$

L'impact de la flexion conjoncturelle d'activité serait moindre au cours du prochain semestre

Si la population active suit principalement les grandes tendances de participation au marché du travail et de la démographie, elle n'en est pas moins réceptive aux aléas de la conjoncture, et principalement à la situation sur le marché du travail qui influe sur la décision de participation. Ainsi, certains jeunes peuvent être conduits à préférer rechercher un emploi plutôt que de prolonger leur scolarité lors d'une amélioration conjoncturelle. Inversement, lors d'une détérioration du marché du travail, certains chômeurs peuvent être découragés dans leur recherche d'emploi et amenés à ne plus en rechercher ; ils deviennent alors inactifs au sens des critères du BIT. Les effets décrits ici sont dits « du chômeur découragé ». La théorie inverse, « du travailleur additionnel », implique que lors d'un licenciement dans un ménage, une autre personne du ménage se porte sur le marché du travail pour compenser la perte de revenu. Toutefois, depuis les travaux de Salais, la prééminence de l'effet du chômeur découragé sur celui du travailleur additionnel ne s'est pas démentie en France (cf. Salais [1971], Bloch et al. [1986], Jacquot [1997]).

L'indicateur du marché du travail choisi pour mesurer ces effets de flexion est le taux de chômage. Ces effets sont mesurés explicitement par la méthode d'estimation des taux d'activité, présentée dans l'encadré 2 : le taux de chômage fait partie des variables explicatives introduites dans les équations et intervient significativement pour les jeunes et pour certaines catégories d'hommes.

En revanche, il ne ressort jamais significativement pour les femmes, dont on aurait pu penser de prime abord que la décision de se porter sur le marché du travail dépend de la situation conjoncturelle. Une explication peut être avancée pour tenter de résoudre ce paradoxe : les



taux d'activité féminins entre 25 et 54 ans ont régulièrement et fortement augmenté depuis le début de la période d'estimation (1970) et ce, quelle que soit la situation conjoncturelle. Par ailleurs, le taux de chômage se dégrade pendant la majeure partie de cette période. Il peut donc y avoir une colinéarité entre hausse tendancielle du chômage et tendance déterministe, ce qui expliquerait l'absence d'effet trouvé par l'économétrie : il est difficile de discerner dans quelle mesure les taux d'activité auraient crû plus rapidement à taux de chômage fixe ou si le comportement d'activité des femmes est réellement indépendant de la conjoncture.

De même, aucun effet de flexion n'apparaît pour les plus de 55 ans. Cela est principalement dû à la pré-

sence, pour cette catégorie, de divers dispositifs de retraits d'activité, comme la préretraite ou la dispense de recherche d'emploi (DRE, cf. encadré 4). Ces dispositifs ont beaucoup contribué aux variations des taux d'activité et sont eux-même liés au cycle conjoncturel.

Les effets de flexion mesurés jusqu'ici le sont pour des classes d'âge particulières par sexe. Néanmoins, ces effets conjoncturels ont un effet global sur la population active, comme l'illustre la comparaison entre l'écart de la population active observée à sa tendance et le taux de chômage (cf. graphique 6). L'agrégation des effets trouvés équation par équation donne ainsi le résultat global suivant : une augmentation du nombre de chômeurs

Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ?

de 10 000 personnes supplémentaires entraîne une baisse de l'ordre de 1 500 du nombre d'actifs.

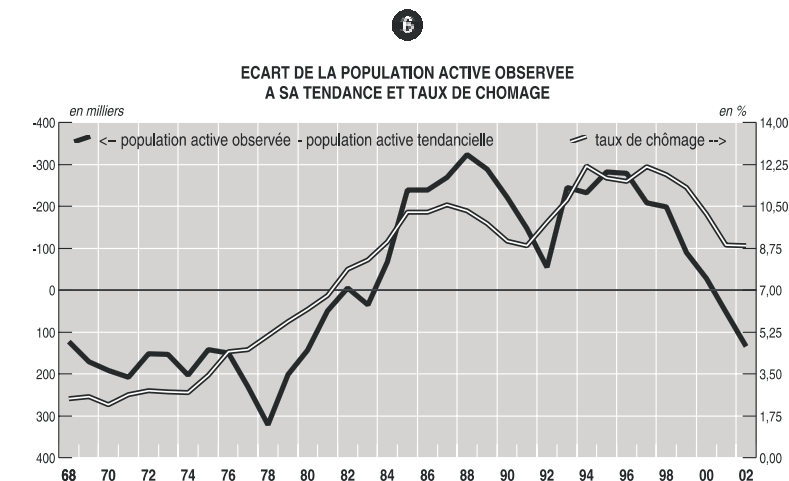
Au premier semestre de 2004, si le chômage se stabilise avec notamment l'effet du ralentissement de la population active (*cf. supra*), la flexion conjoncturelle d'activité ne devrait donc plus contribuer significativement aux variations de l'offre de travail (*cf. tableau 1*).

Outre les effets de flexion conjoncturels mis en évidence ci-dessus, des effets structurels ou de long terme peuvent exister si une hausse durable du taux de chômage a un impact persistant sur l'offre de travail, ce qui semble être le cas de la France. Dans les équations de taux d'activité retenues, ces effets structurels peuvent être intégrés en partie dans la tendance, puisque le chômage a connu une hausse tendancielle : un retournement durable vers une orientation plus favorable du marché du travail pourrait donc entraîner une augmentation de l'offre de travail supérieure à ce que suggèrent actuellement les équations d'activité.

L'influence des mesures institutionnelles et de retraits d'activité : l'effet des retraites anticipées en 2004 devrait être significatif

Certaines mesures institutionnelles peuvent par ailleurs modifier les comportements d'activité. C'est le cas de l'APE (allocation parentale d'éducation, *cf. encadré 2*), qui joue sur l'activité des femmes ayant des enfants en bas âge. C'est également le cas des modifications législatives portant sur les conditions de départ à la retraite. Ces mesures bien identifiées sont prises en compte directement dans la population active tendancielle, en raison de leur caractère structurel.

Dans le cas de l'APE, l'hypothèse retenue est que, sur le passé, en l'absence de la mesure, le taux d'activité des femmes ayant le profil des bénéficiaires de la mesure



Lecture :

Ce graphique montre le lien entre le taux de chômage et la différence entre la population active observée et la population active tendancielle (échelle inversée) ; cette dernière dépend également de mesures de retrait d'activité.

aurait évolué parallèlement à celui des autres femmes. La mesure joue aujourd'hui à plein régime, et concerne environ 100 000 femmes.

Les modalités de départ à la retraite, et notamment les durées de cotisation nécessaires pour obtenir une liquidation à taux plein, ont été modifiées à l'occasion de deux lois en 1993 et en 2003⁽²⁾. Pour financer les régimes de retraites, ces deux réformes ont pour objectif de relever les taux d'activité des 55-64 ans en repoussant l'âge de départ effectif à la retraite.

Il est possible rétrospectivement d'estimer grossièrement l'effet de la réforme du régime des retraites de 1993, même si celle-ci n'a pas encore atteint son régime stationnaire (*cf. encadré 2*). La variation du taux d'activité des plus âgés peut être décomposée en une composante tendancielle et une composante imputable à l'allongement de la durée des études ; celle-ci s'explique par l'arrivée dans la classe d'âges compris entre 60 et 64 ans de générations plus qualifiées et plus actives. La troisième composante, estimée par solde, peut s'interpréter comme un effet de la réforme à niveau d'études donné. En 2004, cette composante est de l'ordre de 4 points d'activité des

60-64 ans, ce qui équivaut à 100 000 retraités en moins par rapport à son évolution avant réforme.

Concernant la réforme de 2003, deux volets peuvent avoir des conséquences significatives dès 2004. Le premier volet concerne l'allongement progressif de la durée de cotisation pour les salariés du secteur public. La méthode rétrospective appliquée à la réforme de 1993 n'étant évidemment pas adaptée, un exercice intermédiaire a été adopté pour tenter d'intégrer les premiers effets de la loi (*cf. encadré 2*) ; compte tenu de la montée en charge progressive, et du champ restreint au seul secteur public, ce premier volet de la loi ne devrait jouer que faiblement en 2004, à hauteur de 10 000 à 20 000 actifs supplémentaires.

Un deuxième volet de la réforme de 2003 devrait jouer de façon bien plus importante en 2004 : il s'agit du dispositif permettant à des personnes ayant commencé à travailler très jeunes, sous certaines conditions, de partir en retraite avant l'âge légal (*cf. encadré 3*). Ainsi, sous certaines hypothèses,

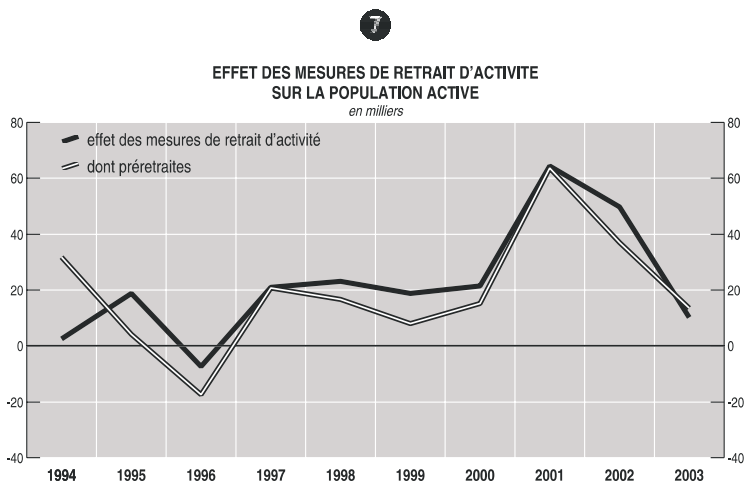
(2) Lois n°93-936 du 22 juillet 1993 et n°2003-775 du 21 août 2003.

Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ?

sur 180 000 personnes du régime général potentiellement concernées par cette mesure en 2004, 90 000 sortiraient du marché du travail dès l'année prochaine en liquidant leurs droits à la retraite (cf. encadré 3). En tenant compte des autres régimes, ce seul volet de la réforme aurait alors un effet *ex ante* à la baisse de la population active de 100 000. Sous l'hypothèse d'effets de flexion habituels, la baisse *ex post* de la population active et du chômage imputable à ce volet serait de l'ordre de 85 000.

Cette mesure peut s'assimiler en termes de variations du nombre d'actifs aux autres mesures de retrait d'activité que sont les préretraites et les stages de formations hors entreprises, ou autres mesures d'accompagnement des restructurations. En effet, une variation du nombre des bénéficiaires de ces mesures a des conséquences directes sur la main d'œuvre immédiatement disponible.

La baisse du nombre de bénéficiaires de ces dispositifs a été importante et a joué dans le sens d'une augmentation de la population active entre 1997 et 2003 (cf. graphique 7). Au début 2004, l'effet de l'extinction de l'Arpe⁽³⁾ devrait s'amenuiser, mais il serait compensé par la forte baisse du nombre d'entrées en stage : environ 17 000



Note :

En 1997, une diminution du nombre de bénéficiaires des mesures de retrait d'activité a entraîné une augmentation du nombre d'actifs de 20 000.

actifs supplémentaires seraient sur le marché du travail en raison des modifications de l'ensemble de ces dispositifs. Mais si l'on y ajoute l'effet des retraites anticipées lié à la réforme de la loi Fillon, l'effet des mesures de retraits d'activité contribuerait négativement à la population active, pour la première fois depuis 1996, de l'ordre de -20 000 au cours du prochain semestre (cf. tableau 1).

Au total, le ralentissement de la population active potentielle s'accroîtrait encore en 2004 : l'inflexion

de l'évolution tendancielle et l'effet de la mesure de retrait d'activité feraient bien plus que compenser la forte baisse du nombre de stages prévue dans le projet de loi de finances pour 2004.

(3) Arpe : allocation de remplacement pour l'emploi.

TABLEAU 1 : BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE

(en milliers)

	Variations annuelles						Variations semestrielles				
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2002		2003		2004
							1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.
(1) Population active tendancielle	185	214	182	191	148	126	79	69	64	62	58
(2) Effets de flexion conjoncturelle	22	45	52	3	-13	-23	-7	-7	-13	-10	-2
(3) Effet des mesures de retrait d'activité dont retraites anticipées à partir de 2004	25	20	27	45	55	15	28	26	10	4	-23
(4) Offre de travail potentielle = (1)+(2)+(3)	232	280	261	239	190	118	101	89	61	57	34
(5) Emploi total	452	578	626	242	106	-43	72	33	-25	-18	21
(6) Contingent	-55	-37	-41	-24	-	-	-	-	-	-	-
(7) Chômeurs BIT	-104	-271	-316	14	135	148	62	74	83	64	13
(8) Population active observée	294	270	269	232	241	104	134	107	58	46	34
(9) Défaut de bouclage = (8)-(4)	62	-10	8	-7	50	-14	33	18	-3	-11	0

Prévision

L'inflexion de la population active permettrait une stabilisation du chômage au cours du prochain semestre

La compréhension et l'estimation des mécanismes sous-jacents à l'évolution de la population active permettent d'obtenir une vision synthétique du marché du travail, à travers le bouclage de la population active (*cf. encadré 4*). Celle-ci consiste à comparer la population active *ex ante* ou « potentielle », obtenue avec la tendance de la population active, les effets de flexion et les mesures de retrait d'activité et celle observée *ex post*, calculée comme somme de l'emploi et du chômage (*cf. tableau 1*). La comparaison des évolutions de ces deux populations actives fait apparaître un défaut de bouclage qui tient en partie aux différences de mesures et de sources, sensibles à certains aléas statistiques.

Cet exercice sert à analyser la cohérence passée des différentes composantes du marché du travail, et à prévoir l'évolution du chômage : à partir des prévisions d'emploi, des effets de la politique de l'emploi et des projections de population active tendancielle, on obtient par solde une prévision de la variation de chômage.

Les défauts de bouclage récemment calculés ont été relativement faibles, en valeur absolue, au regard des grandeurs calculées dans

BIBLIOGRAPHIE
J. Bardaji, B. Sédillot et E. Walraet (2002) : « Évaluation de trois réformes du régime général d'assurance vieillesse à l'aide du modèle de microsimulation Destinie », <i>Document de travail de la Direction des Études et Synthèses Économiques</i> G2002 / 07
D. Blanchet et P. Marioni (1996) : « L'activité après 55 ans : évolutions récentes et éléments de prospective », <i>Économie et statistique</i> , n°300
L. Bloch, P-Y. Hénin, O. Marchand, F. Meunier et C. Thélot (1986) : « Analyse macroéconomique des taux d'activité et flexion conjoncturelle », <i>Fonctionnement du marché du travail et de l'emploi</i> , p.665-703
C. Brutel (2002) : « La population de la France métropolitaine en 2050 : un vieillissement inéluctable », <i>Économie et statistique</i> , n°355-356
P. Givord (2002) : « Prévoir l'évolution des taux d'activité aux âges élevés : un exercice difficile », <i>Économie et statistique</i> , n°355-356
A. Jacquot (1997) : « Les flexions des taux d'activité sont-elles seulement conjoncturelles ? », <i>Économie et prévision</i> n°127
E. Nauze-Fichet (2002) : « Projections de population active en 2050 : l'essoufflement de la croissance des ressources en main-d'œuvre », <i>Économie et statistique</i> , n°355-356
R. Salais (1971) : « Sensibilité de l'activité par sexe et âge aux variations du chômage », <i>Annales de l'Insee</i> , n°8
Unédic (2002) : Notes sur les bénéficiaires de l'ARPE, (<i>direction des études et statistiques</i>) ■

le passé ; cela montre que l'on arrive à mettre tous les éléments du marché du travail en cohérence au cours de ces semestres. Notamment, le fort ralentissement de l'emploi total, et même le recul au cours du premier semestre de 2003,

n'ont pas accéléré la hausse du chômage parce que la population active a également ralenti en 2002 puis en 2003. Pour le prochain semestre, la nouvelle inflexion de la population active entraînerait une stabilisation du chômage. ■

ENCADRÉ 2 : POPULATION ACTIVE, TENDANCE ET FACTEURS SUPPLÉMENTAIRES

Principes

Le point essentiel de toute prospective concernant la population active réside dans la définition et le calcul d'une population active tendancielle, censée rendre compte d'une part de la démographie et d'autre part des comportements tendanciels d'activité.

Pour cela, on utilise la méthode élaborée pour les projections « Insee-Dares » de population active (Nauze-Fichet [2002]). Cette méthode consiste à combiner, pour chaque catégorie de sexe et d'âge, une projection de population et une projection de taux d'activité. En ce qui concerne les catégories de population, les tranches d'âge retenues sont quinquennales de 15 à 69 ans, les 70 ans et plus étant regroupés. La projection de population utilisée est celle élaborée par l'Insee (Brutel [2002]).

Les projections Insee-Dares de population active se servent des taux d'activité au sens du BIT qui proviennent directement des enquêtes Emploi de l'Insee (annuelles jusqu'en 2002). Puisqu'il n'est pas possible d'avoir ces données détaillées pour la population active au sens de la comptabilité nationale par une source directe, elles ont été calculées en faisant l'hypothèse suivante : on suppose que la part d'actifs d'une tranche de sexe et d'âge par rapport au nombre total des actifs est identique pour les deux concepts « BIT » et « comptabilité nationale ». La méthode retenue revient donc à multiplier le taux d'activité au sens du BIT par le rapport de la population active au sens de la comptabilité nationale sur la population active au sens du BIT pour obtenir le taux d'activité au sens de la comptabilité nationale.

Les simulations de taux d'activité

Une fois ces données construites, il est possible d'établir des projections des taux d'activité selon différentes classes d'âge et de genre. Celles-ci s'appuient sur la simulation d'équations de taux d'activité faisant intervenir une tendance temporelle, un effet de structure démographique et des facteurs explicatifs de type conjoncturel ou institutionnel. Ces équations sont estimées sur la période 1968-2002 par la méthode des moindres carrés non linéaires. En notant TA le taux d'activité dans une catégorie donnée de sexe et d'âge, la forme générale des équations est ainsi :

$$TA = (1 + D) \cdot [\text{trend}(p, f, s, ti) + \text{facteurs supplémentaires}]$$

- D est l'effet de structure démographique interne à la tranche d'âge, lié aux périodes de rajeunissement ou de vieillissement de la population dans la tranche considérée. Par exemple, la structure par âge des 55-59 ans est actuellement sensiblement rajeunie par l'arrivée des générations nombreuses des années 1946 et 1947 (qui ont respectivement 56 et 55 ans en 2002). Cet effet démographique affecte à la hausse le taux d'activité des 55-59 ans (les personnes étant plus actives à 55 ou 56 ans qu'aux âges supérieurs). Sur le passé, cet effet est observé : c'est l'écart relatif entre le taux d'activité (moyenne arithmétique des taux d'activité à chaque âge pondérée par les populations à chaque âge) et l'es-

pérance de taux d'activité (moyenne simple des taux d'activité). En projection, cet effet est estimé en considérant que cet écart relatif est proportionnel à l'écart entre l'âge moyen dans la tranche d'âge et l'âge au centre de la tranche (l'âge moyen étant par ailleurs simulé dans les projections démographiques) :

$$D = (a + b \log(t)) \times \text{demo}$$

où *demo* est l'écart entre l'âge moyen dans la tranche d'âge et l'âge au centre de la tranche.

La variable D n'intervient que pour les hommes de moins de 30 ans, les femmes de moins de 25 ans et les hommes et femmes de 50 à 69 ans.

- *trend(p, f, s, ti)* est le plus souvent une tendance temporelle de forme logistique :

$$\text{trend}(p; f; -s, ti; s)(t) = \frac{p + f \exp(s(t - ti))}{1 + \exp(s(t - ti))}$$

avec t : le temps, p : le taux limite passé, f : le taux limite futur, s : la vitesse de diffusion, ti : la date d'inflexion.

Le choix d'une forme logistique est particulièrement adapté à la description des phénomènes se diffusant progressivement dans le temps, avec une étape d'émergence, de développement et de saturation progressive. Ce choix paraît pertinent pour la description des évolutions de comportements d'activité.

Toutefois, pour certaines tranches de sexe et d'âge, l'estimation d'une tendance logistique ne converge pas. Une autre spécification est nécessaire et, après estimations, une tendance log-linéaire sera retenue, ce qui ne pose pas de problème à moyen terme : le but, contrairement à d'autres projections de population active, n'est pas d'avoir un horizon de long terme.

Par ailleurs, les taux limites des tendances logistiques sont dans la majorité des cas estimés sans contrainte par la modélisation économétrique, sur la base des évolutions passées. Des contraintes raisonnées n'ont été introduites que dans les cas où l'estimation libre du modèle ne convergerait pas. Elles s'appuient, pour l'évolution des taux d'activité féminins dans certaines tranches d'âge, sur une logique générationnelle en tenant compte de décalages de cinq ans entre les dates d'inflexion successives.

- Les facteurs supplémentaires sont de deux sortes. Ce sont soit des variables explicatives introduites avec un coefficient à estimer, soit des variables de correction introduites directement sans coefficient, parce qu'elles traduisent des effets comptables que l'on introduit directement pour estimer les autres effets tendanciels :

Variables avec coefficients estimés :

- le taux de chômage qui permet de quantifier l'ampleur des effets de flexion conjoncturelle d'activité ;
- le taux de préretraités pour les 55 à 64 ans ; ce coefficient est estimé, car le nombre de préretraités par sexe n'est pas connu sur l'ensemble de la période.

ENCADRÉ 2 : POPULATION ACTIVE, TENDANCE ET FACTEURS SUPPLÉMENTAIRES (SUITE)

Variables avec coefficients unitaires :

- taux d'apprentis pour les 15-24 ans ;
- impact de l'allocation parentale d'éducation (APE) de rang 2 (i.e. dans la version actuelle du dispositif) pour les femmes de 25 à 44 ans.

Estimation *ad hoc* des facteurs supplémentaires

● **APE :**

L'impact de l'APE de rang 2 (mise en place en juillet 1994) sur l'activité des femmes est estimé pour chaque tranche d'âge quinquennal. L'hypothèse retenue est que, sur le passé, en l'absence de la mesure, le taux d'activité des femmes ayant le profil des bénéficiaires de la mesure aurait évolué parallèlement à celui des autres femmes. En projection, on suppose que cet impact est stable, la mesure jouant aujourd'hui à plein régime.

● **Effet de la réforme des retraites de 1993 :**

La réforme de 1993 du régime général a conduit à un durcissement des barèmes de retraite dans le secteur privé susceptible de favoriser le maintien en activité de davantage de salariés entre 60 et 64 ans. D'une part, la durée d'assurance requise pour avoir le taux plein est passée de 37,5 ans à 40 ans (soit de 150 à 160 trimestres). D'autre part, le salaire annuel moyen pris en compte pour le calcul des pensions est dorénavant calculé sur les 25 meilleures années et non plus sur les 10 meilleures années. La montée en charge de cette réforme est progressive. L'allongement de la durée d'assurance requise est complètement acquis en 2003 tandis que la prise en compte des 25 meilleures années sera atteinte en 2008.

Par conséquent, pour la projection des taux d'activité des personnes de 60 à 64 ans, la méthode retenue est un peu complexe. Il convient en effet de traiter explicitement l'effet attendu de l'élévation importante du niveau d'études des nouveaux actifs, en particulier depuis le milieu des années quatre-vingt sur les taux d'activité futurs des 60-64 ans. En effet, ce phénomène devrait contribuer, à dispositif sur les retraites donné, à un report de l'âge effectif de retrait d'activité, plus particulièrement sensible après 2025. La méthode retenue consiste donc, pour projeter les taux d'activité des hommes et femmes de 60 à 64 ans, à décomposer ces derniers en trois composantes : une composante « tendancielle », un effet de l'allongement de la durée des études et un effet de la réforme du régime de retraite de 1993, à niveau d'études donné.

En pratique, la composante tendancielle est appréhendée à partir d'une équation du type de celle présentée ci-dessus, mais estimée sur une période plus courte (1968-1995), telle que le modèle converge mais que l'on puisse considérer qu'il n'est pas biaisé par les effets de la réforme du régime général de 1993. L'effet passé de l'allongement des études est estimé en tenant compte des variations de la structure des diplômes et des taux d'activité associés dans la classe des

60-64 ans. L'effet futur de l'allongement des études est appréhendé en appliquant aux taux d'activité par diplôme observés en 2003 une projection de la structure par niveau de diplôme des 60-64 ans (sur la base de la structure observée aujourd'hui chez les plus jeunes). La troisième composante, l'effet de la réforme du régime général de retraite de 1993, est appréhendée simplement comme la différence en 2003 entre les taux observés et la somme de la simulation tendancielle et de l'effet de l'allongement de la durée des études sur la période 1995-2003. Cet effet peut être considéré comme pratiquement total aujourd'hui et représente environ 4 points de taux d'activité (100 000 personnes).

● **Effet de l'allongement des cotisations dans le régime public (réforme de 2003) :**

La réforme de 2003 des régimes de retraite comporte un important volet sur les pensions des fonctions publiques, car elle y relève progressivement la durée cible d'assurance de 37,5 ans à 40 ans en 2008. Il est également prévu un abattement (décote) de 5% par année manquante dans la limite de 5 ans ; ce dispositif entrera progressivement en vigueur à partir de 2006 et ne produira son plein effet qu'à compter de 2020. A l'inverse, une bonification de 3% (surcote) par année travaillée au-delà de la durée d'assurance et de 60 ans (dans la limite de 5 ans) sera appliquée dès 2004.

La méthode utilisée pour estimer les effets de la réforme des retraites de 1993, rétrospective, ne peut être adaptée à l'estimation des effets de la réforme de 2003. Plusieurs possibilités s'ouvrent pour une estimation de l'allongement de la durée des cotisations qui ne concerne en 2004 que le secteur public. Des modèles de microsimulation peuvent être utilisés, comme le modèle Destinie de l'Insee, qui permet d'évaluer les conséquences de réformes du régime général d'assurance vieillesse (Bardaji, Sédillot et Walraet [2002]). Destinie simule les carrières salariales des individus et intègre un modèle de décision de départ à la retraite qui s'appuie sur la maximisation d'une fonction d'utilité. Toutefois, il s'agit davantage d'un modèle de moyen terme que de court terme.

Une autre solution consiste à décaler progressivement et de façon homogène vers le haut les taux d'activité par âge de la tranche des 50 ans et plus, en tenant compte du champ spécifique des fonctionnaires (Blanchet et Marioni [1996]). Par exemple, si à terme les profils de cessation d'activité se décalent d'un an, les personnes de 61 ans se comportent à cet horizon comme celles de 60 ans avant la réforme. Ceci peut être fait en étalonnant la vitesse de déplacement sur les effets estimés par ailleurs de la réforme du régime général de 1993, entre 1995 et 2003. Autrement dit, il est supposé que les fonctionnaires, sous l'effet du même durcissement de la condition de durée, vont décaler d'ici 2008 leur comportement comme les salariés du privé l'ont fait entre 1993 et 2003. Ceci revient à faire l'hypothèse forte

ENCADRÉ 2 : POPULATION ACTIVE, TENDANCE ET FACTEURS SUPPLÉMENTAIRES (SUITE)

que les salariés du secteur privé de 1993 et les fonctionnaires de 2003 avaient, avant la réforme, des historiques d'activité comparables.

C'est cette méthode qui sert actuellement dans les estimations de l'évolution tendancielle de l'activité. Elle nécessite d'être affinée, notamment en tentant de tenir directement compte d'un éventuel comportement spécifique des fonctionnaires.

- **Effet des dispositifs de préretraites et de retraites anticipées en 2004**

Les effets des dispositifs de préretraites sont ici estimés par l'économétrie, dans les modèles de taux d'activité par classe d'âge et de sexe (*cf. supra*). Par ailleurs, l'effet de la mesure permettant d'anticiper la retraite à partir de 2004, dans le cadre de la réforme des retraites de 2003, a été estimé de façon *ad hoc* et introduit directement (*cf. encadré 3*).

La population active tendancielle

Au total, les équations permettent de définir les différentes composantes de la population active potentielle, nécessaires au tableau de bouclage et à la prévision des variations du chômage (*cf. encadré 4*) : l'effet de flexion conjoncturelle d'activité, en agrégeant les différents ef-

fets du taux de chômage dans les équations ; plus directement les effets des mesures de retraits de l'activité ; surtout, l'évolution tendancielle de la population active.

Il est en effet possible de construire une population active tendancielle en utilisant les équations, puisque pour chaque catégorie, le taux d'activité est la somme d'une tendance et de facteurs supplémentaires. La population active des projections est définie comme :

$$\text{Population Active} = (\text{Tendance du taux d'activité} + \text{Facteurs supplémentaires}) * \text{Population}$$

Outre les tendances déterministes, la population active tendancielle retenue pour les exercices de bouclage ou de projection comprend les facteurs suivants : l'APE, le taux d'apprentissage, ou les effets des réformes des retraites ; ces facteurs peuvent en effet être assimilés à des évolutions structurelles des comportements.

Les facteurs supplémentaires qui sont intégrés dans les équations de simulation sont le taux de chômage et le nombre de préretraites. Pour obtenir une population active tendancielle, il est possible de les fixer arbitrairement à leur niveau de début 2002, c'est-à-dire à 8,9% pour le taux de chômage et 140 000 pour le nombre de préretraités.

Exemples d'équations caractéristiques et graphiques :

Dans les équations présentées par la suite, de nombreuses variables considérées, les taux d'activité notamment, présentent une racine unitaire. Pour s'assurer que les régressions ne sont pas biaisées, des tests de cointégration auraient dû être faits. Ces derniers n'existent cependant pas de manière standard pour des modèles non linéaires : on s'est assuré que le résidu des régressions ne présente pas de racine unitaire par des tests usuels.

Pour les personnes de 15 à 24 ans, les équations intègrent en variables supplémentaires : le taux de chômage (T_c) et les espérances de taux d'apprentissage par sexe et tranche d'âge (T_{aph15} , T_{aph20} , T_{apf15} , T_{apf20}). Ces équations sont estimées sur une période plus courte (1975-2002 au lieu de 1968-2002) car les variables sur l'apprentissage ne sont pas disponibles avant 1975.

- **Les hommes de 20 à 24 ans :**

$$Ta = (1 + \Delta) \times (\text{trend } (79,8; 55,3; -12,68; 0,55) - 0,45.T_c + T_{aph20})$$

(105,7)(40,1) (-11,6) (11,8) (-3,9)

avec $R^2 = 0,99$ $RMSE = 0,87$ $DW = 1,69$ Année d'inflexion:1990

- **Les femmes de 20 à 24 ans :**

$$Ta = (1 + \Delta) \times (\text{trend } (68,5; 47,8; -13,54; 0,58) - 0,36.T_c + T_{apf20})$$

(90,5)(35,9) (-9,9) (10,0) (-3,2)

avec $R^2 = 0,99$ $RMSE = 0,90$ $DW = 1,07$ Année d'inflexion:1990

Pas d'autocorrélation significative des résidus, malgré le faible DW : $u(t) = 0,41 \cdot u(t-1) + \varepsilon(t)$
(17)

ENCADRÉ 2 : POPULATION ACTIVE, TENDANCE ET FACTEURS SUPPLÉMENTAIRES (SUITE)

• Les hommes de 40 à 44 ans :

$$Ta = \text{trend} \begin{pmatrix} 98,7 \\ 99,7 \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 95,6 \\ (321,6) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 5,37 \\ (3,5) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} -0,37 \\ (-3,7) \end{pmatrix} - 0,28.Tc \begin{pmatrix} \\ (-3,0) \end{pmatrix}$$

$$\text{avec } R^2 = 0,54 \quad RMSE = 0,44 \quad DW = 1,80 \quad \text{Année d'inflexion: 1981}$$

• Les femmes de 35 à 49 ans :

$$Ta = \text{trend} \begin{pmatrix} 24,2 \\ (2,2) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 83,8 \\ (37,1) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} -0,80 \\ (-1,6) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 0,11 \\ (4,5) \end{pmatrix} + \text{lape2} + u \quad u(t) = 0,64. u(t-1) + \varepsilon(t) \begin{pmatrix} \\ (3,4) \end{pmatrix}$$

$$\text{avec } R^2 = 1,00 \quad RMSE = 0,71 \quad DW = 1,97 \quad \text{Année d'inflexion: 1975}$$

lape2 représente l'effet estimé de l'allocation parentale d'éducation de rang 2.

Pour les personnes de 55 ans et plus, les équations intègrent en variables supplémentaires le nombre de bénéficiaires de mesures de préretraites totales dans les tranches d'âge 55-59 ans et 60-64 ans, rapportés à la population totale de ces mêmes tranches d'âge (Tpr55 et Tpr60). Pour les hommes de 55 à 59 ans, le taux limite futur a été contraint pour obtenir une convergence plus rapide. Pour les femmes de 55 à 59 ans, le taux d'activité futur a été contraint pour assurer la cohérence des ratios hommes/femmes des taux d'activité futurs dans les tranches d'âge entre 50 et 64 ans. L'estimation de l'impact des préretraites n'est pas sensible à cette contrainte. Elle permet notamment d'éviter une sous-estimation spontanée du développement à ces âges de l'activité féminine.

• Les hommes de 55 à 59 ans :

$$Ta = (1 + \Delta) \times (\text{trend} \begin{pmatrix} 82,9 \\ (53,4) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 72,0 \\ (contraint) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} -2,01 \\ (-2,5) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 0,13 \\ (3,1) \end{pmatrix} - 1,08.Tpr55) \begin{pmatrix} \\ (-9,4) \end{pmatrix}$$

$$\text{avec } R^2 = 0,98 \quad RMSE = 1,06 \quad DW = 1,16 \quad \text{Année d'inflexion: 1982}$$

• Les femmes de 55 à 59 ans :

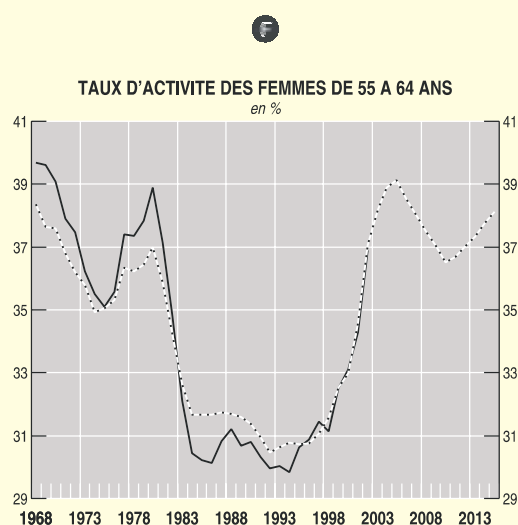
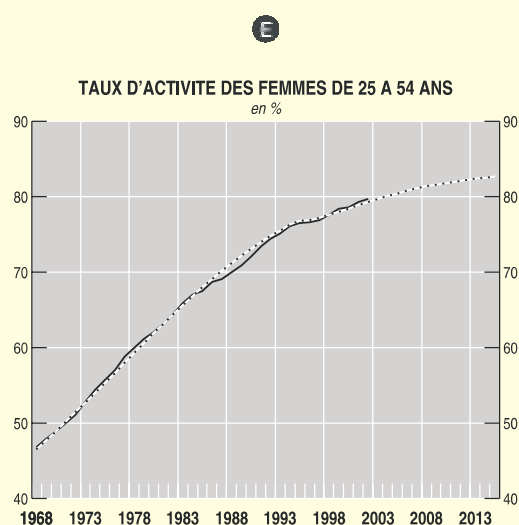
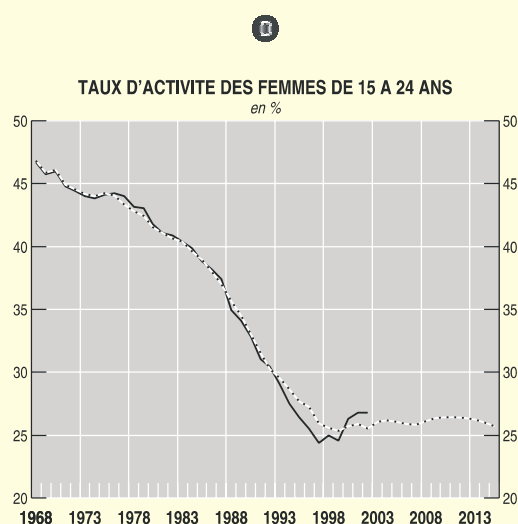
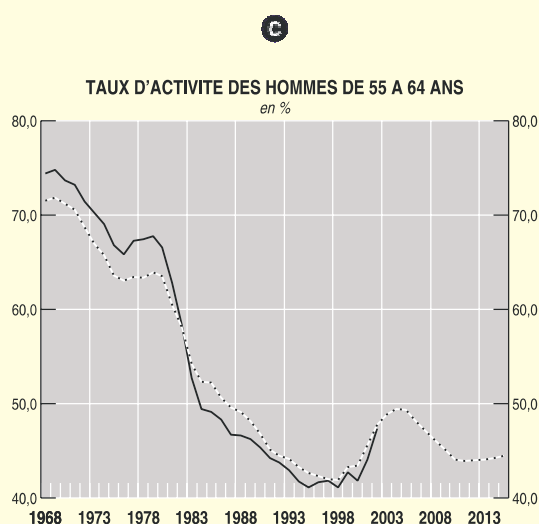
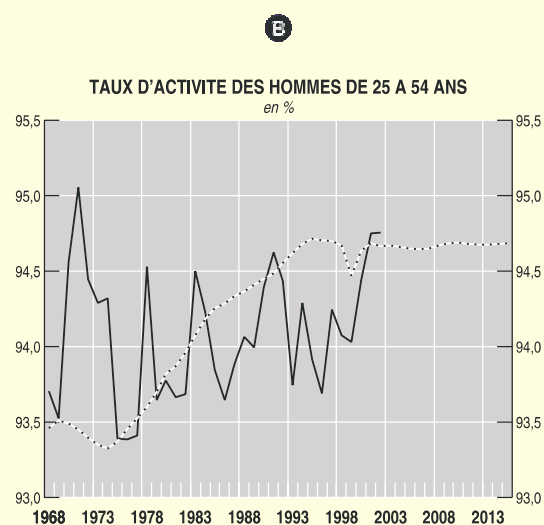
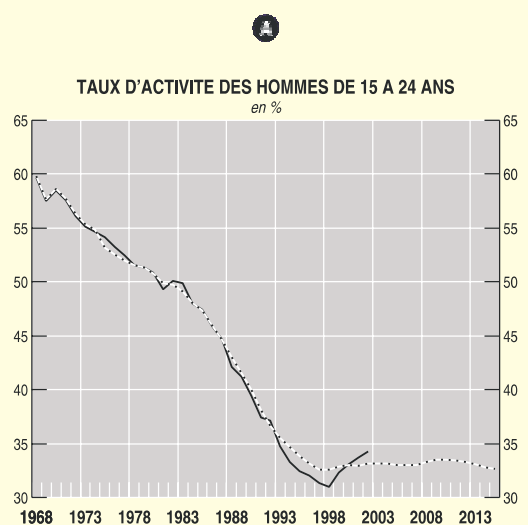
$$Ta = (1 + \Delta) \times (\text{trend} \begin{pmatrix} 43,2 \\ (35,7) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 68,1 \\ (contraint) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} -3,84 \\ (-3,1) \end{pmatrix} ; \begin{pmatrix} 0,10 \\ (3,2) \end{pmatrix} - 0,44.Tpr55) + u \begin{pmatrix} \\ (-3,2) \end{pmatrix}$$

$$u(t) = 0,59. u(t-1) + \varepsilon(t) \begin{pmatrix} \\ (3,9) \end{pmatrix}$$

$$\text{avec } R^2 = 0,94 \quad RMSE = 0,83 \quad DW = 1,90 \quad \text{Année d'inflexion: 2005}$$

Les graphiques →

ENCADRÉ 2 : POPULATION ACTIVE, TENDANCE ET FACTEURS SUPPLÉMENTAIRES (SUITE)



Note :

Les graphiques montrent les taux d'activité observés (traits pleins) et tendanciels (en pointillés) par grandes catégories de sexe et d'âge.

ENCADRÉ 3 : MESURE DE RETRAITE ANTICIPÉE CONCERNANT LES CARRIÈRES LONGUES

Les règles de la retraite anticipée ⁽¹⁾

A compter du 1^{er} janvier 2004, les assurés ayant commencé à travailler jeunes et ayant eu une longue carrière pourront partir en retraite à 56, 57, 58 ou 59 ans s'ils remplissent trois conditions cumulatives :

- **Condition de durée d'assurance validée**
Les intéressés devront justifier, sur l'ensemble de leur carrière, d'une durée minimale d'assurance au moins égale à 168 trimestres.
- **Condition de durée d'assurance cotisée**
Ils devront justifier d'une durée d'assurance cotisée de :
 - 168 trimestres : pour un départ à 56 ou 57 ans
 - 164 trimestres : pour un départ à 58 ans
 - 160 trimestres : pour un départ à 59 ans

La notion de durée cotisée se définit comme la durée d'assurance ayant réellement donné lieu à cotisations à la charge de l'assuré. Toutefois, les périodes de service militaire et de maladie sont dans certaines conditions prises en compte dans la durée cotisée dans la limite de 4 trimestres.

- **Condition de début d'activité**
Ils devront, enfin, avoir validé au moins 5 trimestres avant la fin de l'année civile de leurs 16 ans pour un départ à 56, 57 ou 58 ans. A défaut, pour ceux nés au dernier trimestre d'une année civile, 4 trimestres validés dans l'année civile des 16 ans suffiront.

Pour un départ à 59 ans, ils devront avoir validé au moins 5 trimestres avant la fin de l'année civile de leurs 17 ans. A défaut, s'ils sont nés au dernier trimestre d'une année civile, 4 trimestres validés dans l'année civile des 17 ans suffiront.

Environ 180 000 personnes potentiellement concernées en 2004

D'après les estimations de la Caisse nationale d'assurance vieillesse (Cnav), 176 000 personnes affiliées au régime général seraient potentiellement concernées par la mesure en 2004. Toutefois, ces données ne sont que des estimations globales, et il est plus délicat d'en déterminer la répartition (entre actifs occupés, chômeurs ou inactifs).

Une manière de faire est de s'appuyer rétrospectivement sur les cohortes récentes ayant liquidé leur droit à la retraite : 30% environ de ces bénéficiaires potentiels auraient rempli les conditions de départ anticipé alors qu'ils étaient chômeurs ou inactifs (préretraites ou autres). Les frontières n'étant pas toujours très définies entre ces classes, on supposera dans la suite qu'environ 10% des personnes potentiellement concernées sont au chômage (un chiffre supérieur serait probablement su-

restimé dans la mesure où le taux de chômage des 55 à 59 ans est de l'ordre de 7%) et 20% sont déjà inactives (préretraitées, dispensées de recherche d'emploi...). 70% des bénéficiaires potentiels sont donc considérés en emploi.

Pour déterminer le taux de recours à la mesure par les personnes en emploi potentiellement concernées, il est possible de s'appuyer sur les taux de recours observés dans le cadre de l'Arpe (allocation de remplacement pour l'emploi), dont le dispositif ressemblait fortement, du point de vue du salarié, à celui de la retraite anticipée. Mise en place en 1995 par les partenaires sociaux de l'Unédic, cette mesure a en effet permis aux salariés volontaires remplissant certaines conditions d'âge et de durée de cotisation au titre de l'assurance vieillesse, de mettre fin à leur activité professionnelle, en percevant un revenu de remplacement de 65% du salaire antérieur de référence. Si, contrairement au volet « retraite anticipée » de la réforme de 2003, ce dispositif nécessitait l'accord de l'employeur et son engagement de maintenir le volume d'heures travaillées, cette contrainte était relativement légère, puisque les conditions de remplacement n'étaient pas très précises (pas de remplacement « poste pour poste » par exemple). Les statistiques de l'Unédic montrent d'ailleurs que moins de 1% des dossiers présentés par les salariés ont été refusés par l'employeur. Il semble donc pertinent de rapprocher les deux dispositifs.

Le taux de 65% environ observé sur les dernières générations de salariés concernés par l'Arpe, selon le rapprochement des statistiques de l'Unédic et de la Cnav, peut-être supposé un peu plus faible (60%) dans le cas de la retraite anticipée, pour prendre en compte l'effet à venir de la surcote (bonification de 3% par année travaillée au-delà de la durée d'assurance et de 60 ans) : celle-ci pourrait en effet inciter certaines personnes de 58 ou 59 ans concernées à différer leur départ à la retraite pour en bénéficier. En revanche, le taux peut être supposé beaucoup plus important pour les chômeurs : 90% des 18 000 chômeurs potentiellement concernés liquideraient leurs droits à retraite anticipée.

Au total, l'effet sur la population active concernée par le régime général serait *ex ante* de -90 000 sur l'ensemble de l'année 2004. Cette réforme touche également les travailleurs non salariés des professions agricoles, artisanales, industrielles et commerciales et libérales, et les avocats, pour lesquels peu de chiffres sont disponibles. Compte tenu du champ concerné l'effet serait faible pour ces catégories (de l'ordre de 10 000 sur l'ensemble de l'année 2004).

Au total, sous ces hypothèses prises explicitement à titre exploratoire, cette réforme diminuerait *ex ante* la population active de 100 000 personnes sur l'ensemble de l'année 2004. Les effets se feraient davantage ressentir au second semestre qu'au premier (effet retenu de l'ordre de 40 000 sur le premier semestre), pour tenir compte des délais de montée en charge de ce dispositif. ■

(1) Décret n°2003-1036 du 30 octobre 2003.

ENCADRÉ 4 : L'EXERCICE DE BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE

Le tableau de bouclage de la population active permet de comparer la population active potentielle, construite sur la base des évolutions tendancielle, des flexions conjoncturelles d'activité et des mesures de retraits d'activité à la population active observée, soit la somme de l'emploi total et du chômage au sens du BIT (cf. *tableau 1*). Ecrit en variations, en principe, il devrait avoir la forme suivante :

$$\Delta PA^{obs} = \Delta PA^{tend} + c \cdot Pop_{-1} \cdot \Delta u - \Delta Préretraites - \Delta Stages + DF \quad (1)$$

Où :

Δ marque la variation d'une période sur l'autre
 u est le taux de chômage
 PA^{tend} est la population active tendancielle
 DF est le défaut de bouclage
 Pop est la population potentielle concernée par les effets de flexion

En reprenant la formulation estimée des taux d'activité par classe d'âge et de sexe (cf. *encadré 1*), nous obtenons les équations :

- au niveau désagrégué (les indices d représentent chacune des différentes catégories),

$$\Delta PA_d = \Delta PA_d^{tend} + c_d \cdot [Pop_{d,-1} \cdot \Delta u + \Delta Pop_d \cdot (u - 8,9)] - p_d \cdot \Delta Préretraites$$

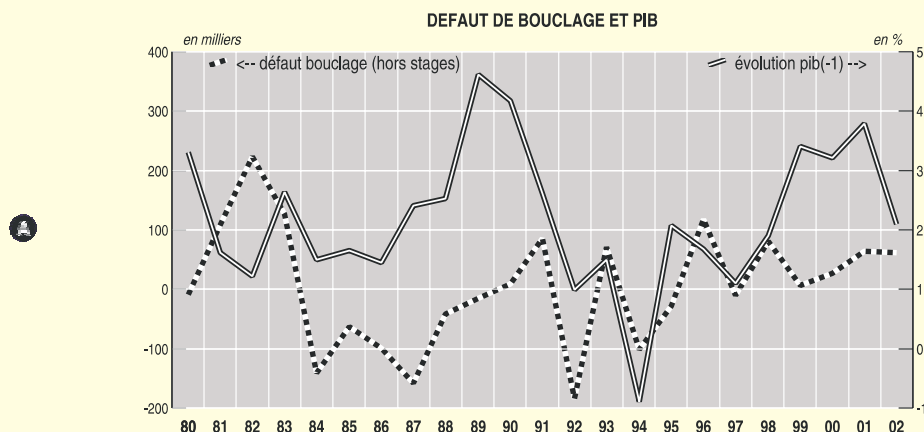
- au niveau agrégé (a pour agrégé),

$$\Delta PA \approx \Delta PA^{tend} + c_a \cdot Pop_{-1} \Delta u - p_a \cdot \Delta Préretraites \quad (2)$$

Le terme $Pop_{-1} \cdot \Delta u$ entre les crochets est de second ordre par rapport au terme $Pop_{-1} \cdot \Delta u$ et n'est plus représenté ici ; il est toutefois pris en compte dans le calcul des effets de flexion du tableau de bouclage.

Le tableau de bouclage retenu met en présence la population active tendancielle et les effets de flexion estimés de l'équation (2), avec les effets des mesures de retrait d'activité comptés algébriquement en fonction des variations de bénéficiaires de ces dispositifs, comme dans l'équation (1). Or, d'une part le coefficient p estimé dans les équations n'est pas tout à fait égal à 1 (0,8) et on ne peut le contraindre à 1 dans l'estimation, car on ne dispose pas de la répartition par sexe des préretraités. D'autre part, les stages de formations n'apparaissent pas dans les équations puisqu'ils ne sont pas disponibles par catégories de sexe et d'âge. Enfin, certains départs en préretraite, en retraite anticipée ou en formation peuvent entraîner un effet d'appel, des inactifs pouvant par exemple vouloir bénéficier de mesures de stages. Cet effet d'appel est considéré dans le bouclage comme faisant partie de l'effet de flexion.

Ainsi, le défaut de bouclage comprend, outre les résidus de l'estimation, une partie des stages et une faible partie des retraites. S'agissant des stages, comme ils ne sont pas pris en compte de façon explicite dans les estimations désagrégées, il se peut qu'ils soient inclus dans la tendance de ces équations. Concernant les préretraites, la partie comprise dans le défaut de bouclage est la différence entre 1 et le coefficient p . Cependant, un bouclage avec l'effet estimé des préretraites, que l'on ajoute ou non les stages, ne change ni la moyenne, ni la variance du défaut de bouclage sur la dernière décennie.



ENCADRÉ 4 : L'EXERCICE DE BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE (SUITE)

On peut se demander pourquoi les dispenses de recherche d'emploi (DRE)⁽¹⁾ ne jouent pas sur le taux d'activité des 55-59 ans. Cette mesure permet pourtant de continuer à indemniser des demandeurs d'emplois âgés sans qu'ils aient à accomplir des actes de recherche d'emploi. L'hypothèse sous jacente adoptée dans le bouclage est donc que l'entrée en DRE n'a pas modifié le comportement d'activité au sens des critères du BIT : par exemple lorsqu'une personne était inactive au sens du BIT avant de rentrer dans cette mesure, elle est censée rester inactive.

Ainsi, finalement, le défaut de bouclage consiste en des résidus d'estimation de production statistique et des équations économétriques, et quelques imprécisions d'estimation concernant les préretraites et les stages de formation. Toutefois, il peut être naturel de se demander s'il peut être anticipé, par exemple s'il garde un caractère procyclique. Si on compare les variations du PIB (moyen-

nes annuelles ou glissements annuels, retardés ou non d'une année), au défaut de bouclage, on ne remarque pas de lien particulier (*cf. graphique A*) : le coefficient de corrélation n'est que de 0,17 sur la période 1982-2002. L'effet de flexion conjoncturelle d'activité semble donc bien capté par le taux de chômage. ■

(1) La dispense de recherche d'emploi (DRE) est une situation particulière de certains demandeurs d'emploi au regard de la condition de recherche d'emploi. L'entrée dans la DRE entraîne la sortie de la liste des demandeurs d'emploi.

Peuvent être admis, sur leur demande, dans la DRE :

- à partir de 55 ans, les demandeurs d'emploi qui perçoivent une allocation d'assurance-chômage et qui justifient de 160 trimestres de cotisations au titre du régime de base de l'assurance-vieillesse, ceux qui perçoivent l'allocation de solidarité spécifique ainsi que ceux qui ne perçoivent aucune allocation-chômage ;*

- à partir de 57 ans et demi, les allocataires du régime d'assurance-chômage.*

Pour les demandeurs d'emploi indemnisés, la DRE permet le maintien de leur allocation, sans qu'ils aient à accomplir des actes de recherche d'emploi.



Fiches Thématiques

Environnement international de la zone euro

L'environnement international de la zone euro resterait porteur à l'horizon de la mi-2004. Après une performance exceptionnellement forte au troisième trimestre de 2003, la croissance aux États-Unis reviendrait aux alentours de son potentiel au cours des trois trimestres suivants, entre 3 et 4% en rythme annualisé. Au Royaume-Uni, la croissance du PIB atteindrait temporairement des rythmes annualisés de l'ordre de 3%, légèrement supérieurs à son potentiel (cf. graphique 1).

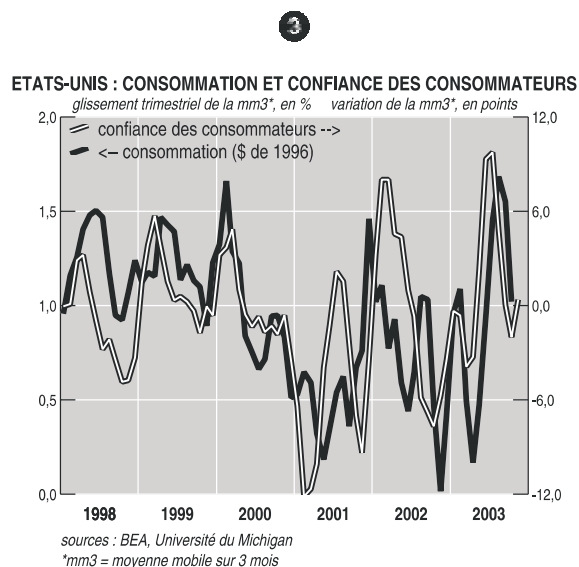
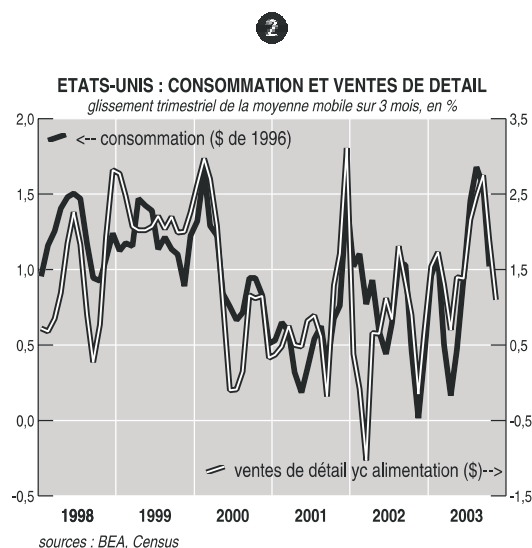
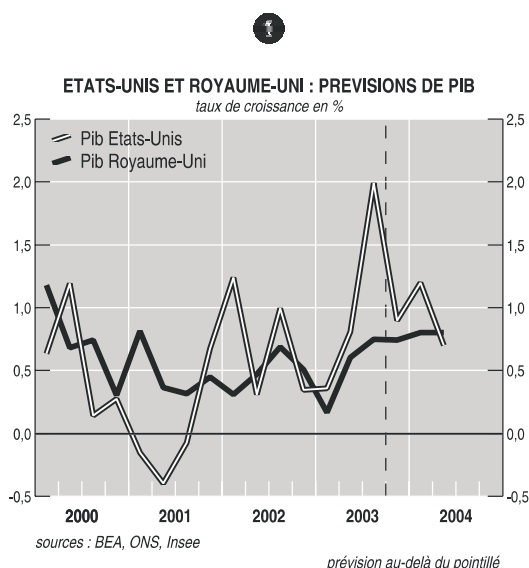
Aux États-Unis, la croissance du PIB reviendrait à des rythmes proches du potentiel d'ici la mi-2004 avec la dissipation de l'effet des baisses d'impôts

La croissance du PIB a fortement augmenté au troisième trimestre de 2003 (de +0,8% au deuxième trimestre à +2,0% au troisième en rythme trimestriel). Côté demande, cette accélération s'explique essentiellement par une croissance de la consommation des ménages très élevée, dopée par les baisses d'impôts votées au mois de mai 2003.

La consommation ralentirait fortement au cours des prochains trimestres avec la dissipation de cet effet : l'essentiel des baisses d'impôts aurait déjà été consommé au troisième trimestre (cf. encadré 1). Celles-ci ne contribueraient donc que faiblement à la croissance de la consommation au quatrième trimestre de 2003 et aux deux premiers trimestres de

2004. Ce ralentissement est déjà visible dans les ventes de détail et la confiance des ménages se détériore (cf. graphiques 2 et 3).

Par ailleurs, les conditions financières seraient un peu moins favorables à la consommation suite à la hausse des taux longs entamée au mois de juillet (cf. graphique 4). Cette hausse est liée aux anticipations de reprise et d'inflation, à une moindre appétence des investisseurs pour les actifs sans risque tels que les obligations d'État et au creusement du défi-



cit budgétaire. En octobre 2003, le déficit sur un an atteint 3,5% du PIB (après un déficit de 1,9% en octobre 2002 et un surplus de 1,3% en octobre 2001). Il est d'ailleurs qualifié de « destructeur » par Alan Greenspan car il absorbe une part élevée de l'épargne au détriment de l'investissement. Ainsi, les taux longs se maintiendraient à un niveau plus élevé qu'en début d'année, et pourraient même continuer à augmenter. La consommation serait affectée. Les ménages ont déjà moins recours au mécanisme de refinancement hypothécaire. Les effets richesse négatifs seraient quant à eux moins prégnants avec le redressement des cours boursiers. La croissance de la consommation resterait néanmoins assez proche de son niveau tendanciel (de l'ordre de 3% en rythme annualisé) grâce à une croissance plus riche en emplois et une croissance du revenu brut plus dynamique qu'en début d'année 2003 (cf. graphique 5). L'investissement des ménages ralentirait aussi, avec la hausse des taux longs.

L'accélération de l'activité chez les partenaires commerciaux des États-Unis contribuerait à une forte croissance des exportations. Au Canada, l'indicateur avancé du Conference board croît de +2,0% au troisième trimestre après +0,5% au deuxième (cf. graphique 6). L'activité dans la zone euro accélérerait également. La dépréciation du dollar par rapport aux monnaies des partenaires des États-Unis au cours des deux premiers trimestres de 2003 favoriserait aussi les exportations, avec retard (cf. gra-

phique 7). S'agissant des importations, après avoir stagné au troisième trimestre de 2003, elles accéléreraient au quatrième trimestre avec un trimestre de retard par rapport à la demande. Les perspectives à l'importation de l'indice ISM sont d'ailleurs orientées à la hausse en septembre et octobre (60,7 et 57,3 respectivement), en dépit de la dépréciation du dollar.

Les perspectives de demande interne et externe favoriseraient une croissance toujours élevée de l'investissement des entreprises en biens d'équipement et en stocks. De plus, les conditions financières, elles restent favorables en dépit de la hausse des taux longs : les écarts de taux entre obligations d'État et d'entreprises ont continué de diminuer et la bourse de progresser (cf. graphique 4). La contribution des stocks serait assez forte en fin d'année 2003 : ils ont en effet atteint des niveaux très faibles, notamment au regard des livraisons de l'industrie (cf. graphique 8). Les entreprises seraient donc conduites à adopter un comportement de stockage moins restrictif en fin d'année, comme le montre déjà les jugements qu'elles portent sur les stocks dans l'enquête de l'ISM (cf. graphique 9). Dès le quatrième trimestre elles recommenceraient à stocker (+ 16 milliards de dollars 1996 au quatrième trimestre de 2003 puis +26 milliards de dollars 1996 aux deux premiers trimestres de 2004).

PIB DES PRINCIPAUX PARTENAIRES DE LA ZONE EURO (part des pays dans l'OCDE)

	Variations trimestrielles								(en %)		
	2002		2003				2004		Variations annuelles		
	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
ÉTATS-UNIS (34,0%)											
PIB	1,0	0,3	0,4	0,8	2,0	0,9	1,2	0,7	2,4	3,0	3,6
Consommation	1,0	0,4	0,5	0,9	1,6	0,6	0,9	0,6	3,1	3,1	2,7
Investissement privé ⁽¹⁾	-0,1	1,1	-0,1	1,8	3,8	2,4	1,7	1,1	-3,1	4,5	6,7
Investissement privé hors logement	-0,3	0,6	-1,1	1,7	3,1	2,6	2,3	1,9	-5,8	2,6	7,9
Investissement logement	0,3	2,0	2,5	1,8	5,3	1,8	0,0	-0,7	3,9	9,1	3,8
Dépenses gouvernementales ⁽²⁾	0,7	1,2	0,1	2,1	0,3	0,5	0,5	0,5	4,4	3,3	2,0
Exportations	1,1	-1,5	-0,3	-0,3	2,6	2,5	3,0	3,0	-1,8	1,7	8,5
Importations	0,8	1,8	-1,6	2,2	0,4	3,0	1,3	2,0	3,5	3,9	5,8
Contributions :											
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,7	0,3	1,3	1,7	0,9	1,0	0,7	2,4	3,4	3,3
Variations de stocks	0,1	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,3	0,1	0,0	0,7	-0,1	0,3
Commerce extérieur	0,0	-0,4	0,2	-0,3	0,2	-0,2	0,1	0,0	-0,6	-0,4	0,0
ROYAUME-UNI (5,6%)											
PIB	0,7	0,5	0,2	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	1,7	2,0	2,5
Consommation ⁽³⁾	0,7	1,3	-0,2	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5	3,6	2,3	1,8
Investissement total ⁽⁴⁾	0,1	0,8	-0,7	1,2	-1,3	1,0	1,0	1,0	1,8	1,6	2,2
Consommation publique	0,3	0,5	2,6	0,5	0,6	1,0	1,0	1,0	2,4	3,7	3,0
Exportations	-1,0	-4,6	2,9	-2,6	0,1	1,0	2,0	2,0	-0,9	-1,7	3,7
Importations	-0,5	-1,0	1,7	-2,5	1,0	1,0	1,5	1,5	3,6	0,4	3,3
Contributions :											
Demande intérieure hors stocks	0,6	1,1	0,3	0,8	0,4	0,7	0,7	0,7	3,1	2,6	2,2
Variations de stocks	0,2	0,4	-0,3	-0,3	0,6	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,2
Commerce extérieur	-0,1	-1,0	0,2	0,1	-0,3	0,0	0,1	0,1	-1,4	-0,6	0,0

■ Préviation

(1) Investissement des entreprises et des ménages

(2) Consommation et investissement publics

(3) Hors consommation des institutions à but non lucratif

(4) Investissement des entreprises, des ménages et investissement public

Sources : BEA, ONS, Insee

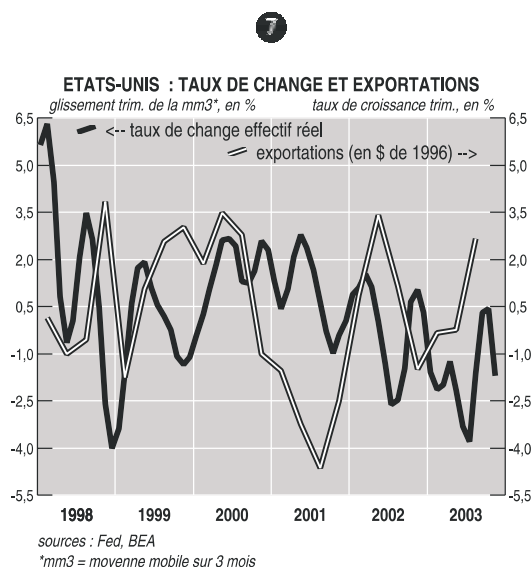
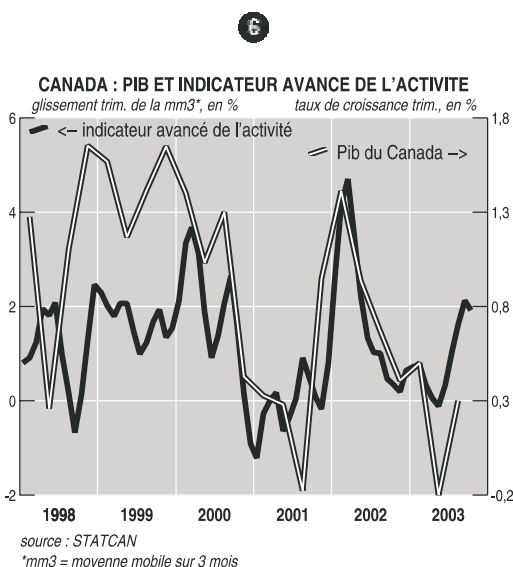
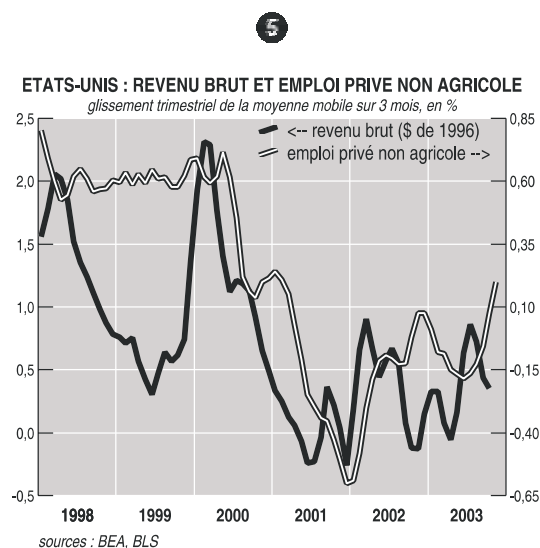
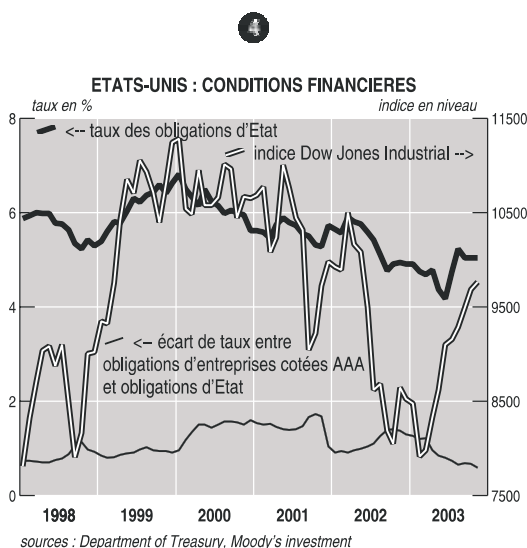
Au total, malgré les bonnes performances à l'exportation et le surcroît d'investissement, la production suivrait à court terme les fluctuations de la consommation des ménages. La tendance globale serait ainsi au ralentissement avec l'épuisement du stimulus budgétaire.

Au Royaume-Uni, le PIB accélérerait pour atteindre temporairement des rythmes supérieurs au potentiel début 2004

La reprise de l'activité britannique observée au deuxième trimestre de 2003 (+0,6%) est confirmée au troisième trimestre : le compte provisoire publié par l'ONS indique une croissance du PIB de 0,7%. Cette tendance se poursuivrait en fin d'année et au premier semestre de l'année prochaine. La consommation des ménages garderait un rythme soutenu,

quoique progressivement plus ralenti. Le redémarrage de l'activité mondiale initié par les États-Unis favoriserait la croissance des exportations. Enfin, l'investissement serait dynamique.

La croissance de la consommation des ménages resterait soutenue jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2004. Toutefois, elle ralentirait progressivement suite à la hausse des taux d'intérêt. Après une croissance de +0,7% au deuxième trimestre de 2003, la consommation des ménages a de nouveau progressé au troisième trimestre (+0,7%). La bonne tenue du marché de l'emploi illustrée par la baisse du nombre de demandes d'assurance chômage et par la croissance des salaires soutiendrait le revenu des ménages (cf. graphique 10). Le regain de richesse des ménages avec le redressement du marché boursier apporterait un soutien supplémentaire (cf. graphique 11). La confiance des ménages est d'ailleurs en hausse depuis plusieurs trimestres et les ventes au détail du mois d'octobre ont augmenté de +0,6%

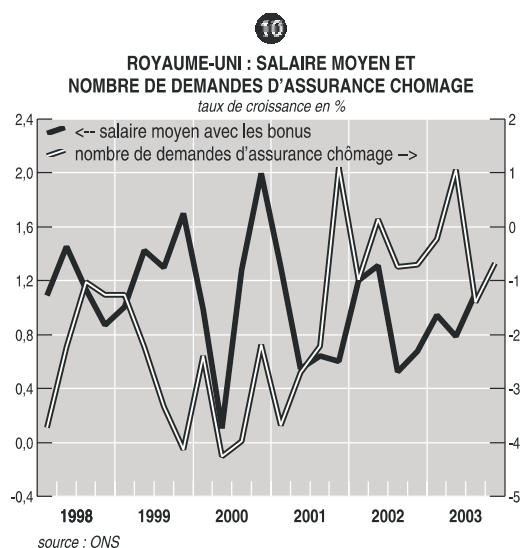
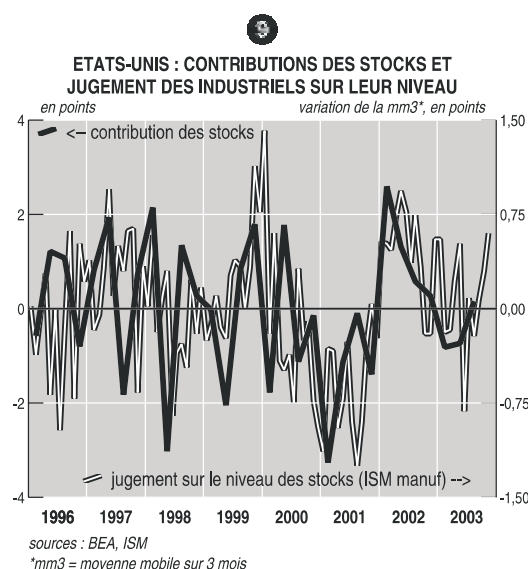
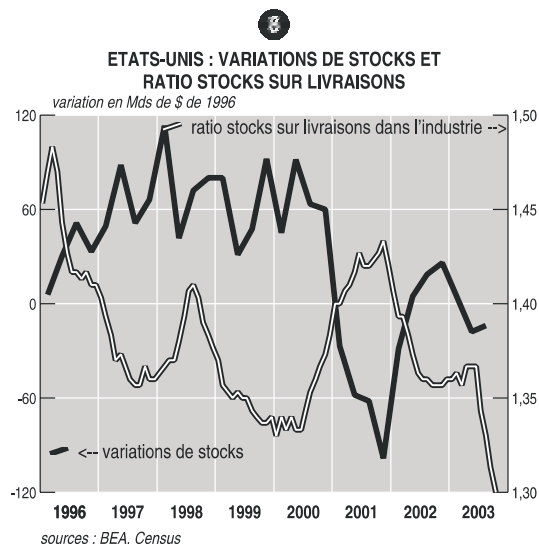


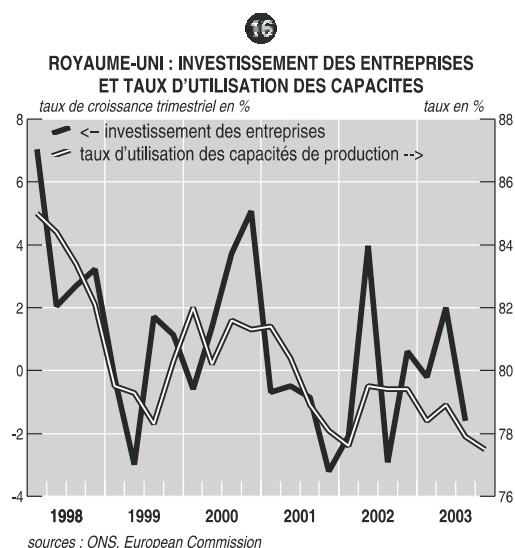
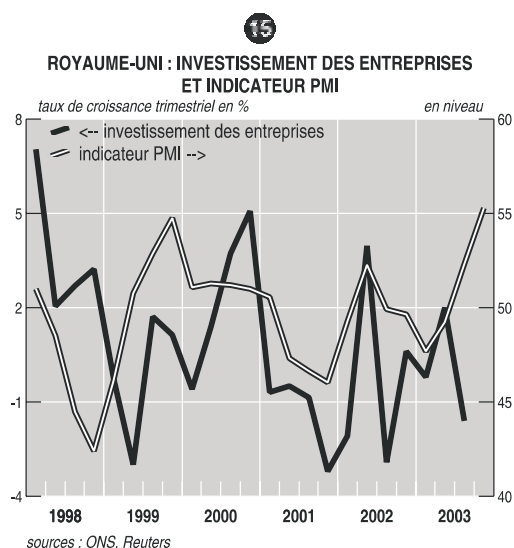
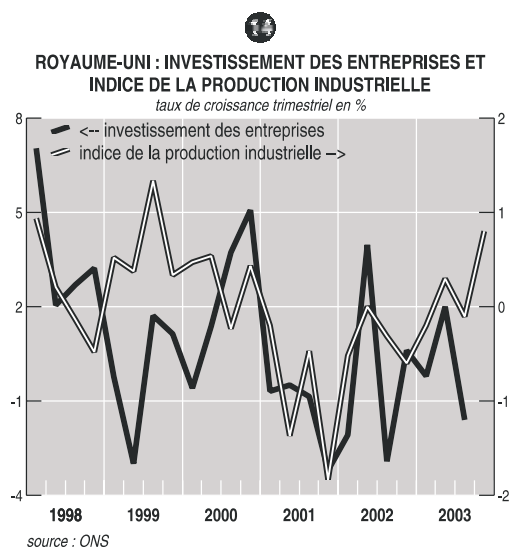
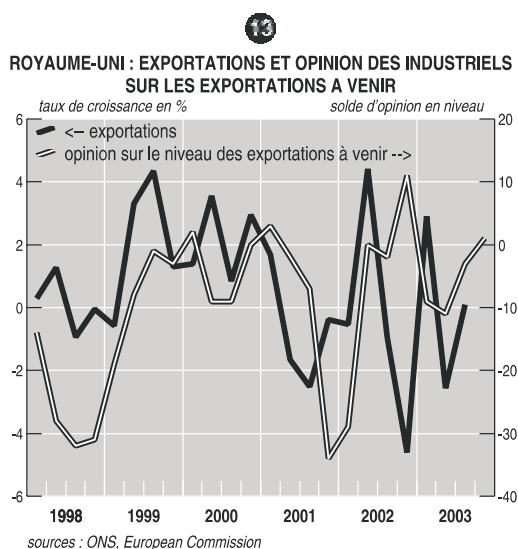
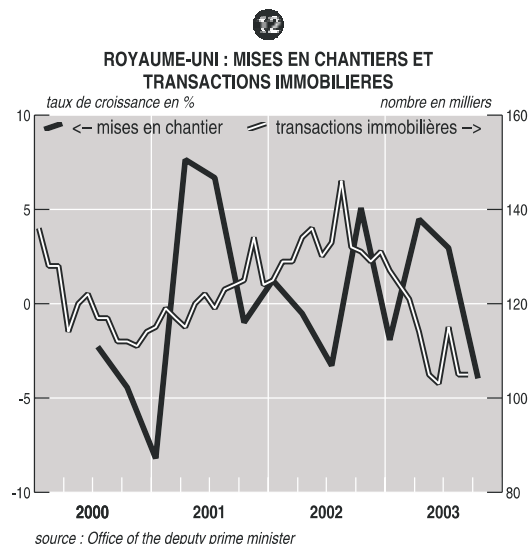
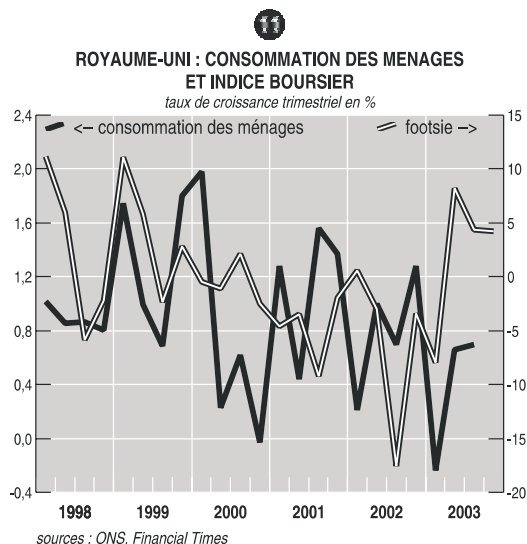
(l'acquis de croissance pour le quatrième trimestre est de +1,2%). Dans ce contexte favorable, la hausse du taux de référence de la Banque d'Angleterre au mois de novembre (+0,25 point) qui, au vu des déclarations de Comité Monétaire, pourrait annoncer de nouvelles augmentations sur l'ensemble de l'année 2004, affecterait l'allure de la consommation privée. D'une part, le poids de la dette serait accentué, sachant que la majorité des emprunts sont à taux variables, d'autre part, le coût des crédits nouveaux serait plus important. Cette hausse des taux entraînerait également une diminution progressive de l'effet du refinancement hypothécaire, également affecté par le ralentissement de la croissance des prix immobiliers. Cependant, ce dernier effet ne serait que modéré dans les trimestres à venir car le risque d'un éclatement d'une bulle immobilière reste peu probable à court terme. Au mois de novembre, l'indice des prix immobiliers calculé par la Nationwide Building Society a augmenté de 1,2% par rapport au mois d'octobre (+15% en glissement annuel). Bien que l'allure de la croissance annuelle ralentisse, cette dernière reste soutenue. Au mois de novembre, le Comité Monétaire prévoyait que la croissance des prix immobiliers resterait robuste jusqu'au milieu de l'année 2004. En effet, les conditions économiques demeurent favorables : les taux hypothécaires sont historiquement bas et le marché du travail est dynamique. La Nationwide Building Society prévoit aussi une croissance forte des prix, de 9,0% en 2004 (contre 18,7% en 2003). La décélération des prix serait plus marquée au second semestre, notamment avec l'augmentation probable des taux d'intérêt.

Ainsi, la croissance de la consommation ralentirait progressivement pour s'établir à 0,5% au deuxième trimestre de 2004.

L'investissement des ménages serait également affecté par la hausse des taux d'intérêt. Après un pic au mois de juillet, le nombre des transactions immobilières s'est stabilisé à un faible niveau et le nombre des mises en chantier au troisième trimestre est en forte baisse (-4,0%) (cf. graphique 12). Ainsi, la croissance de l'investissement des ménages serait faible au cours des prochains trimestres.

Alors que la contribution à la croissance du PIB des échanges extérieurs a été positive en début d'année 2003, elle s'est largement dégradée au troisième trimestre. Les importations ont fortement augmenté (+1,0%) alors que les exportations vers l'ensemble des partenaires sont restées stables (+0,1%). Cette dégradation de la balance commerciale est largement imputable à la hausse massive des importations de pétrole (+10,0%), particulièrement marquée au mois de septembre. La production nationale de pétrole a diminué en raison d'un problème technique, ce qui aurait contraint le Royaume-Uni à fortement augmenter ses importations. Les raffineries britanniques ont retrouvé au mois d'octobre leur rythme régulier de production, si bien que les importations de pétrole diminueraient au quatrième trimestre. Les importations britanniques ralentiraient



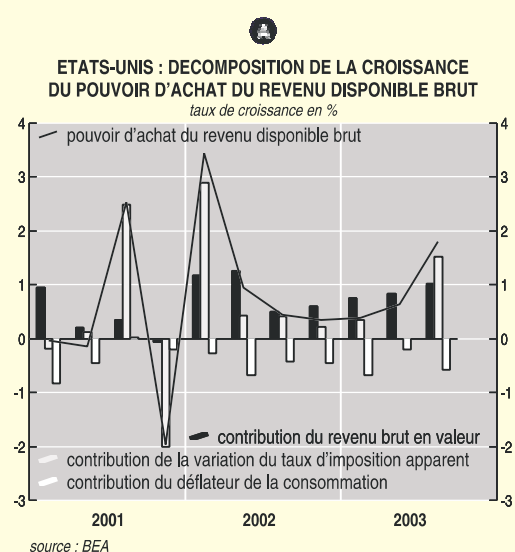


ENCADRÉ 1 : IMPACT DES BAISSSES D'IMPÔTS SUR LA CONSOMMATION AUX ÉTATS-UNIS

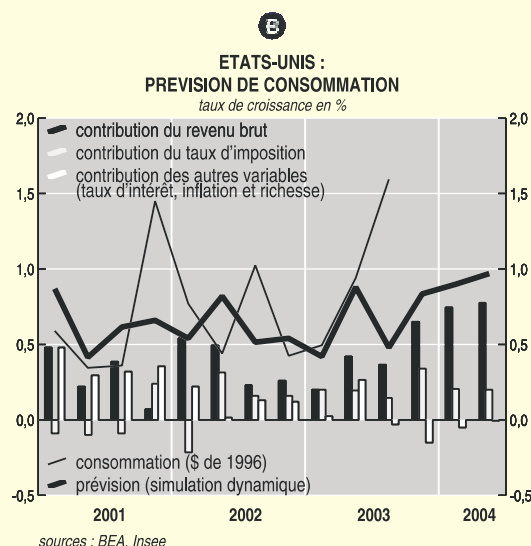
En 2003, l'administration Bush a de nouveau baissé les impôts sur le revenu des ménages. Votées en mai, ces baisses d'impôts ont porté sur l'ensemble de l'année ; les ménages ont vu leur taux d'imposition diminuer à partir de l'été ; ils ont de plus touché des chèques de remise d'impôts pour compenser le trop d'impôts payés en début d'année. Au troisième trimestre, la baisse d'impôt représente environ 1,5 point de revenu trimestriel en plus pour les ménages (cf. graphique A).

La mise en œuvre et l'ampleur des baisses d'impôts votées en 2003 sont similaires à celles de 2001. Celles-ci étaient rétroactives également et représentaient environ 2,5 points de revenu trimestriel en plus. Une étude ⁽¹⁾ portant sur l'effet des baisses d'impôts en 2001 suggère que les ménages ont alors consommé les baisses d'impôts sur trois trimestres. Sur la base de cette étude, on pouvait s'attendre à ce que les ménages répartissent à nouveau le surplus de revenu lié aux baisses d'impôts sur les deux derniers trimestres de 2003 et sur le premier trimestre de 2004 (+0,5 point de croissance de la consommation pour chacun de ces trimestres). Néanmoins, il semble que les ménages aient consommé au troisième trimestre une part plus importante des baisses d'impôts que par le passé. Selon notre équation de prévision de la consommation (cf. graphique B), la croissance de la consommation n'aurait dû être que de 0,5% et non de 1,6%. Cet écart de plus de 1 point de pourcentage s'explique sans doute par le fait que les ménages ont beaucoup plus anticipé et consommé les baisses d'impôts que par le passé. Ils n'auraient pas lissé le surplus de revenu sur trois trimestres comme en 2001, mais auraient consommé la quasi intégralité du stimulus fiscal au troisième trimestre. La croissance de la consommation serait donc peu stimulée par les baisses d'impôts au quatrième trimestre de 2003 et au premier trimestre de 2004. ■

(1) "Did the 2001 tax rebate stimulate spending ? Evidence from tax payer surveys", Document de travail du NBER n°9308, novembre 2002. Voir aussi la note de l'ambassade de France aux États-Unis, Bernard Salzmann, novembre 2003, AF/03.132.



* Croissance du pouvoir d'achat du Revenu Disponible Brut = Croissance du Revenu Brut - Variations du Taux d'imposition - Croissance du Délateur de la Consommation.



donc faiblement en fin d'année, et accéléreraient au premier et deuxième trimestres de 2004, leur croissance suivant largement celle de la demande.

La croissance des exportations retrouverait un rythme positif en fin d'année 2003 et au premier semestre de 2004. Ces dernières profiteraient de la reprise de l'activité mondiale, déjà entamée aux États-Unis et attendue en zone euro. Au vu des enquêtes de conjoncture, ce redémarrage de l'activité extérieure est anticipé par les industriels (cf. graphique 13). Ainsi, les échanges extérieurs retrouveraient progressivement une contribution positive à la croissance.

Contrairement aux ménages pour qui les prochains trimestres seraient marqués par un ralentissement de la consommation, les entreprises accéléreraient progressivement le rythme de croissance de leurs investissements. Avec un retour de la confiance des industriels, après la période d'incertitude liée au conflit en Irak, le deuxième trimestre de 2003 a été marqué par une forte croissance de l'investissement des entreprises (+2,0%) en partie compensée au troisième (-1,6%) : le ralentissement de la production industrielle (-0,2%) a probablement contribué à ce moindre dynamisme (cf. graphique 14). Au cours des trimestres à venir, le retour de l'activité, apparent dans les enquêtes auprès des industriels (cf. gra-

ENCADRÉ 2 : IMPACT D'UNE HAUSSE DU TAUX D'INTÉRÊT DE BASE SUR LA CROISSANCE DU PIB BRITANNIQUE

Le modèle macroéconomique de la Banque d'Angleterre ⁽¹⁾ suggère que, toutes choses égales par ailleurs, une hausse temporaire de 1,0 point du taux de base sur une durée de 1 an, diminuerait le PIB d'environ -0,3 point au bout d'un an.

Actuellement, les marchés anticipent une hausse du taux directeur ⁽²⁾ à 4,5% (+1,0 point par rapport au taux du mois d'octobre) d'ici la mi-2004. La hausse récente du taux directeur pourrait donc diminuer légèrement la croissance du PIB de l'ordre de -0,1 point par trimestre.

Mécanismes de transmission de la politique monétaire

Le taux directeur de la banque centrale affecte l'activité économique par le biais de plusieurs canaux de transmission. Le modèle macroéconomique de la Banque d'Angleterre prend en compte les effets qui transitent par les taux d'intérêt (de court et long terme), les anticipations des agents et le taux de change.

L'ajustement des taux de court terme est très rapide, notamment concernant les taux de crédits. La hausse du taux d'intérêt incite les agents à épargner plutôt qu'à

consommer : endettés à des taux variables, les ménages anglais voient leurs charges d'intérêt augmenter ce qui grève leurs revenus - en dépit de l'augmentation des revenus de placements ; ils préfèrent aussi reporter leurs projets de dépenses (effet de substitution intertemporelle). De plus, les variations de taux directeur agissent sur leur confiance, sur leur perception de l'activité économique à venir et, partant, sur leur comportement de consommation et d'investissement.

Toutes choses égales par ailleurs, une augmentation du taux directeur entraîne aussi une appréciation instantanée de la monnaie qui favorise alors les importations de produits étrangers et défavorise les exportations de biens et services nationaux.

Ainsi, les demandes intérieure et extérieure, partant l'activité économique, sont réduites par une politique de hausse des taux. ■

(1) "The transmission mechanism of monetary policy" - report of Bank of England, 1999.

(2) "Inflation report - Bank of England", novembre 2003.

phique 15), et le redémarrage du commerce extérieur soutiendraient la croissance des investissements des entreprises. Cependant, dans un contexte où les taux longs sont en hausse, cette croissance resterait modérée, d'autant que les taux d'utilisation des capacités sont faibles (cf. graphique 16).

Au vu du plan budgétaire de l'année fiscale 2003/2004, les investissements publics, tout comme les dépenses publiques dans leur ensemble, auraient un rythme de croissance modéré.

Ainsi, la croissance de l'investissement total (incluant l'investissement des ménages et l'investissement public) serait de l'ordre de 1,0% par trimestre à partir du quatrième trimestre de 2003.

La croissance du PIB, comme celle de la demande, serait dynamique au cours des prochains trimestres. Elle serait de 0,7% au quatrième trimestre de 2003 et s'établirait à 0,8% durant les deux premiers trimestres de l'année prochaine. La hausse des taux décidée par la Banque d'Angleterre aurait des effets limités sur la croissance (cf. encadré 2). ■

Conjoncture dans la zone euro

L'activité a nettement redémarré en zone euro au troisième trimestre de 2003, le PIB progressant de +0,4%, après s'être contracté de -0,1% au deuxième trimestre. En fin d'année la reprise se confirmerait. La croissance trimestrielle du PIB atteindrait +0,6% début 2004.

Stimulées par le redémarrage de l'activité mondiale, en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni, les exportations constitueraient dans un premier temps le principal soutien à la reprise en zone euro. Leur dynamisme favoriserait une amélioration durable du climat des affaires et une consolidation progressive de la demande intérieure. Les meilleures perspectives de demande globale et le maintien de conditions financières favorables autoriseraient en particulier un redressement graduel de l'investissement. Quant à la consommation des ménages, elle accélérerait très légèrement à partir du quatrième trimestre, le marché du travail cessant de se dégrader et de pénaliser ainsi l'évolution des revenus.

Au premier semestre de 2003, le recul du commerce extérieur et de l'investissement ont fortement pénalisé la croissance

Le PIB de la zone euro a stagné aux deux premiers trimestres de 2003, pénalisé par la faiblesse de la demande intérieure et par un environnement extérieur peu porteur. Seule la croissance espagnole est restée dynamique progressant de +0,5%, puis de +0,7% aux premier et deuxième trimestres de 2003, soutenue par une forte demande des ménages, comme des entreprises.

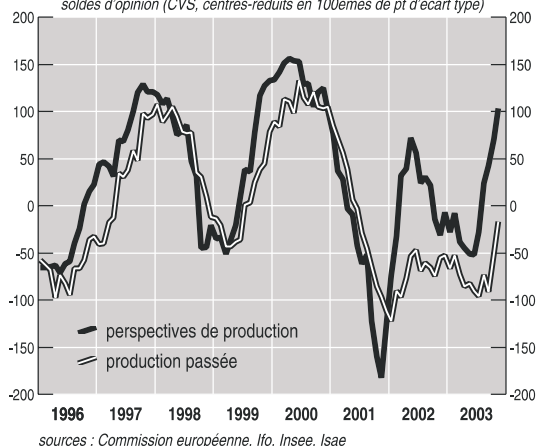
L'investissement s'est contracté de -1,1%, puis de -0,5% aux premier et deuxième trimestres. La dégradation des perspectives d'activité, associée aux incertitudes liées à la guerre en Irak ont pesé sur les projets d'investissement. De plus, l'arrêt des mesures fiscales incitatives en Italie a amplifié ce recul. Les exportations intra-zone ont souffert de l'atonie de la demande interne et les exportations extra-zone du ralentissement du commerce mondial. À partir de la fin 2002, la croissance a été en effet modérée aux États-Unis et au Royaume-Uni, en raison notamment de l'attentisme lié à la guerre en Irak. Au total, les exportations ont reculé de -1,5%, puis de -0,6% aux premier et deuxième trimestres de 2003.

À partir du troisième trimestre, la croissance a redémarré

Après sa stagnation au premier semestre, le PIB de la zone euro a progressé de +0,4% au troisième trimestre de 2003. Les exportations ont constitué le principal soutien à l'activité, contribuant pour 0,9 point à la croissance du PIB après -0,2 point au deuxième trimestre, alors que la demande intérieure (hors stocks) est restée fragile ne contribuant toujours pas à la croissance du PIB. Ceci est particulièrement vrai en Allemagne où seules les exportations ont été le moteur de la reprise.

Dans les trimestres à venir, le redémarrage de l'activité se confirmerait. Des signes durables de reprise sont perceptibles à la fois dans l'industrie et dans les services. Les enquêtes de conjoncture révèlent une nette amélioration du climat des affaires dans ces deux secteurs depuis le mois de juillet. De plus, les entrepreneurs, optimistes depuis juillet quant à leurs perspectives de production, commencent aussi à juger positivement leur production passée depuis octobre (cf. graphique 1). Les signes de reprise sont plus prononcés dans les services où les indicateurs des enquêtes de conjoncture de la Commission européenne retrouvent leur niveau de septembre 2001. De même, les indices PMI signalent une phase d'expansion de l'activité (cf. graphique 2).

PERSPECTIVES DE PRODUCTION ET OPINION SUR LA PRODUCTION PASSÉE DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE
soldes d'opinion (CVS, centrés-réduits en 100èmes de pt d'écart type)



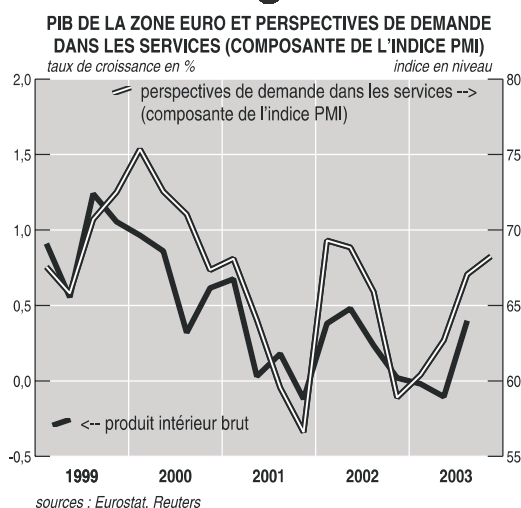
PIB DE LA ZONE EURO ET DES PRINCIPAUX PAYS DE LA ZONE EURO

(en %)

	Évolutions trimestrielles										(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.	2001	2002	2003	2004 acquis
ALLEMAGNE														
PIB	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,5	1,0	0,2	-0,1	1,2
Consommation des ménages	-1,0	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,5	-0,6	0,1	0,2	0,2	1,5	-1,0	-0,2	0,0
FBCF totale	-1,9	-3,3	0,0	0,0	-1,5	-0,7	-0,8	0,4	0,5	0,6	-3,9	-6,5	-3,2	0,6
Consommation publique	-0,1	0,3	0,5	-0,6	-0,1	0,5	0,4	0,1	0,1	0,1	1,0	1,7	0,4	0,6
Exportations	1,0	2,1	2,1	0,1	-0,3	-2,2	3,2	1,5	2,0	1,8	6,1	3,4	1,6	5,6
Importations	-3,0	3,3	1,0	0,9	1,5	-1,8	-1,9	1,0	1,5	1,3	1,2	-1,6	1,4	1,8
Contributions :														
Demande intérieure hors stocks	-1,0	-0,5	0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	-1,6	-0,7	0,2
Variations de stocks	-0,1	0,9	-0,5	0,4	0,5	0,4	-1,1	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,1	0,4	-0,3
Commerce extérieur	1,3	-0,2	0,4	-0,3	-0,6	-0,2	1,8	0,2	0,3	0,3	1,7	1,7	0,2	1,5
FRANCE														
PIB	0,7	0,7	0,2	-0,3	0,1	-0,3	0,4	0,6	0,7	0,5	2,1	1,2	0,2	1,7
Consommation des ménages	0,3	0,5	0,4	0,2	0,7	0,1	0,4	0,3	0,4	0,3	2,7	1,4	1,6	1,1
FBCF totale	-0,2	0,0	-0,8	-1,2	0,1	0,3	0,3	0,5	0,6	0,7	2,1	-1,4	-0,6	1,8
Consommation publique	1,4	1,2	0,7	0,6	0,3	0,2	0,7	0,9	0,5	0,6	2,9	4,0	2,1	2,0
Exportations	1,8	2,6	0,1	-0,8	-2,1	-0,8	1,1	1,6	2,4	1,8	1,8	1,3	-1,6	5,4
Importations	1,6	1,3	0,7	-0,6	0,0	0,2	-0,1	2,6	2,0	1,8	1,8	0,8	1,0	5,4
Contributions :														
Demande intérieure hors stocks	0,4	0,5	0,2	0,0	0,5	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5	2,5	1,4	1,2	1,4
Variations de stocks	0,2	-0,3	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,4	0,4	0,1	0,1	-0,7	-0,4	-0,3	0,2
Commerce extérieur	0,1	0,4	-0,2	-0,1	-0,6	-0,3	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	-0,8	0,1
ITALIE														
PIB	0,0	0,3	0,2	0,4	-0,2	-0,1	0,5	0,4	0,6	0,6	1,7	0,4	0,5	1,6
Consommation des ménages	-0,1	0,6	0,4	1,0	0,3	0,5	0,7	0,2	0,2	0,2	1,1	0,4	2,2	1,0
FBCF totale	-0,6	-0,3	2,5	4,1	-5,9	-1,8	-0,4	0,3	0,5	0,7	2,4	0,7	-3,3	0,6
Consommation publique	0,3	0,2	0,3	0,1	1,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	3,5	1,7	1,8	0,8
Exportations	-3,2	4,8	3,3	-0,7	-5,9	-1,2	5,7	1,5	1,5	1,0	1,1	-1,0	-1,6	6,3
Importations	0,0	3,6	2,2	2,3	-4,9	2,2	1,5	0,8	1,0	0,5	1,0	1,5	1,1	3,5
Contributions :														
Demande intérieure hors stocks	-0,1	0,4	0,8	1,5	-0,9	0,0	0,4	0,2	0,3	0,3	1,8	0,7	0,9	0,9
Variations de stocks	1,1	-0,5	-1,0	-0,2	1,0	0,9	-1,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,4	0,4	-0,1
Commerce extérieur	-0,9	0,4	0,3	-0,9	-0,3	-1,0	1,2	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,7	-0,8	0,8
ESPAGNE														
PIB	0,4	0,6	0,7	0,4	0,5	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	2,9	2,0	2,4	2,6
Consommation des ménages	1,0	1,0	0,0	1,2	0,7	1,0	0,2	0,8	0,9	0,9	2,8	2,6	3,0	2,6
FBCF totale	0,2	-0,4	2,0	1,2	0,3	-0,1	1,6	0,8	1,0	1,0	3,7	4,4	3,7	2,6
Consommation publique	1,2	1,1	0,9	1,0	1,0	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	3,7	4,4	3,7	2,6
Exportations	-1,7	0,9	4,5	0,5	-1,1	4,0	-0,8	3,0	3,5	3,0	3,6	0,0	5,0	5,0
Importations	0,2	0,8	5,1	5,3	-2,5	2,2	0,9	3,0	3,2	2,9	3,9	1,8	6,9	8,8
Contributions :														
Demande intérieure hors stocks	0,9	0,7	0,7	1,2	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	3,1	2,6	3,2	2,8
Variations de stocks	0,1	-0,1	0,3	0,9	-0,7	-0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Commerce extérieur	-0,6	0,0	-0,3	-1,6	0,5	0,5	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,6	-0,8	-0,7
ZONE EURO														
PIB	0,4	0,5	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,4	0,5	0,6	0,5	1,6	0,9	0,5	1,5
Consommation des ménages	-0,4	0,4	0,3	0,3	0,5	0,1	0,0	0,2	0,3	0,3	1,8	0,1	1,1	0,7
FBCF totale	-0,7	-1,5	0,1	0,3	-1,1	-0,5	-0,5	0,4	0,6	0,7	-0,1	-2,9	-1,8	1,1
Consommation publique	0,7	0,7	0,5	0,2	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,4	2,4	2,8	1,7	1,2
Exportations	0,2	2,6	1,4	-0,2	-1,5	-0,6	2,2	1,5	1,9	1,6	3,3	1,7	0,7	5,3
Importations	-0,8	2,4	1,4	0,8	-0,6	-0,2	-0,4	1,4	1,5	1,3	1,8	0,1	1,2	3,3
Contributions :														
Demande intérieure hors stocks	-0,2	0,1	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	1,5	0,0	0,6	0,9
Variations de stocks	0,3	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,6	0,1	0,0	0,0	-0,5	0,2	0,0	-0,2
Commerce extérieur	0,4	0,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	1,0	0,1	0,2	0,2	0,6	0,6	-0,1	0,8

■ Prévision
 Données arrêtées au 10 décembre 2003.
 Sources : Statistisches Bundesamt, Insee, Istat, Ine, Eurostat

2



Le redressement des exportations soutiendrait la croissance

La reprise amorcée au deuxième trimestre aux États-Unis et au Royaume-Uni, s'est confirmée au troisième trimestre, stimulant les exportations de la zone euro (cf. encadré 1). Les exportations extra-zone ont déjà bénéficié de l'accélération du commerce mondial : les exportations douanières de biens ont ainsi augmenté de 1,7% en valeur au troisième trimestre. De plus, le redémarrage des principales économies européennes dans le sillage des économies anglo-saxonnes favoriserait le commerce intra-zone. Les exportations intra-zone ont progressé dès le troisième trimestre d'après les données douanières (+1,6% en valeur). Au total, les exportations se sont nettement redressées (+2,2% en volume au troisième trimestre).

Pour la fin de l'année, les chefs d'entreprise anticipent une accélération de la demande étrangère (cf. graphique 3) : les carnets étrangers sont jugés mieux garnis, en particulier en Allemagne et en France. Ainsi, les exportations totales s'accéléraient jusqu'à la mi-2004, malgré l'appréciation de l'euro face au dollar depuis le début de l'année. Elles progresseraient de +1,5% au quatrième trimestre de 2003, puis de +1,9% et +1,6% aux premier et deuxième trimestres de 2004. Leur contribution à la reprise serait très forte, comprise entre 0,6 et 0,8 point selon les trimestres.

Ce phénomène serait particulièrement net en Allemagne où la reprise du troisième trimestre s'explique par l'accélération spectaculaire des exportations (+3,2% après -2,2%), alors que la demande intérieure se contracte encore (-1,6%). Cette accélération relancerait la croissance pour les trimestres à venir.

Quant aux importations, après avoir reculé au troisième trimestre (-0,4%), elles se redresseraient à la faveur des exportations plus vigoureuses et d'une demande intérieure plus soutenue.

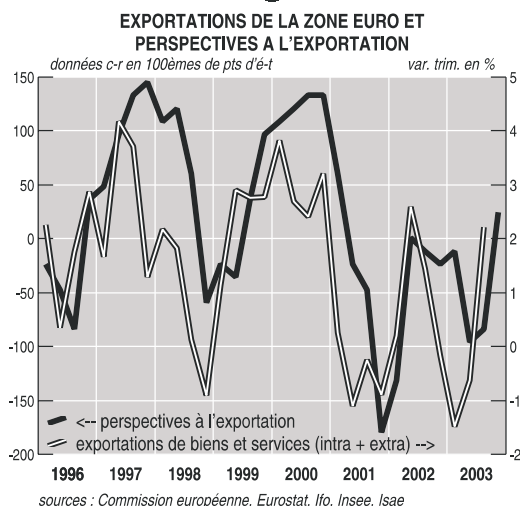
L'investissement total se redresserait graduellement, après trois trimestres de contraction

Depuis la fin de l'été, le climat des affaires s'améliore nettement dans l'ensemble des pays de la zone euro. D'après les enquêtes de conjoncture de novembre dans l'industrie manufacturière, les entrepreneurs sont optimistes en ce qui concerne leurs perspectives de demande, et plus particulièrement leurs perspectives à l'exportation. Cet optimisme favoriserait les projets d'investissement.

En outre, les conditions financières restent globalement favorables dans l'ensemble des pays de la zone, notamment en raison du faible niveau des taux d'intérêt (cf. fiche « Financement de l'économie »), malgré la hausse récente des taux longs. Par ailleurs, la hausse des cours boursiers depuis fin mars facilite aussi les possibilités de financement. L'indice Eurostoxx 50 a progressé de 15% depuis avril.

Pourtant, la croissance de l'investissement demeurerait modérée : il progresserait à un rythme annualisé d'environ 2% à partir du quatrième trimestre. En effet, depuis avril, de plus en plus d'industriels jugent leurs capacités de production suffisantes au regard de la demande (cf. graphique 4). Enfin, c'est surtout la composante externe de la demande qui est vraiment dynamique, ce qui limiterait les anticipations des entrepreneurs au sujet de la demande globale. En particulier, en Allemagne, les commandes domestiques n'ont progressé que de 0,5% au troisième trimestre, alors que les commandes étrangères ont progressé de +2,5%. En outre, dans la plupart des pays de la zone, si les perspectives sont très favorables, l'opinion sur la situation actuelle ne se redresse que depuis octobre. Les entrepreneurs anticipaient une reprise depuis juillet mais ne l'observent que depuis peu. En Allemagne, cet écart entre les perspectives et la situation courante a été particulièrement fort et se réduit depuis octobre.

3



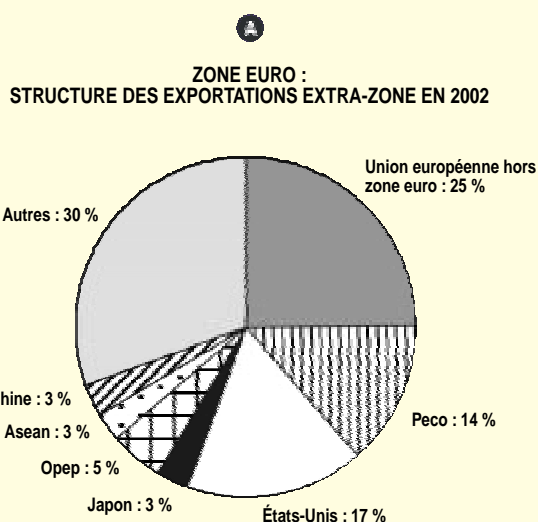
ENCADRÉ 1 : VERS QUI EXPORTE LA ZONE EURO ?

Les exportations extra-zone représentent la moitié des exportations « totales » ⁽¹⁾ de la zone euro. L'Union européenne hors zone euro - Danemark, Royaume-Uni, Suède - est la principale destinataire de ces exportations (25%) suivie des États-Unis (17%) (cf. graphique A).

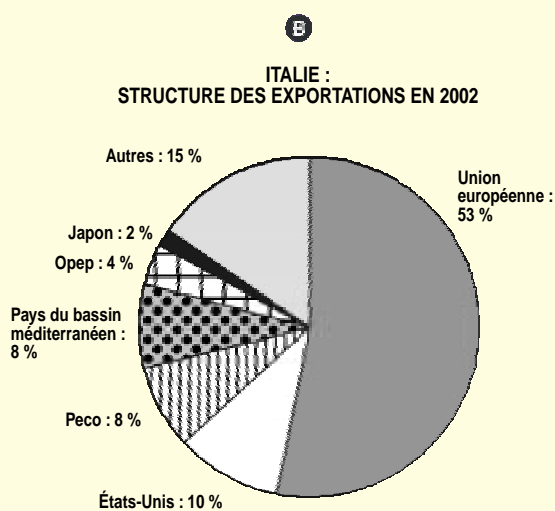
Les structures d'exportation des trois grands pays de la zone euro sont proches. La grande majorité de leurs exportations est à destination des autres pays de l'Union. La France, surtout, exporte vers ses partenaires européens

de l'Union (cf. graphique D), l'Allemagne et l'Italie un peu plus vers les États-Unis et les Peco (cf. graphiques B et C). ■

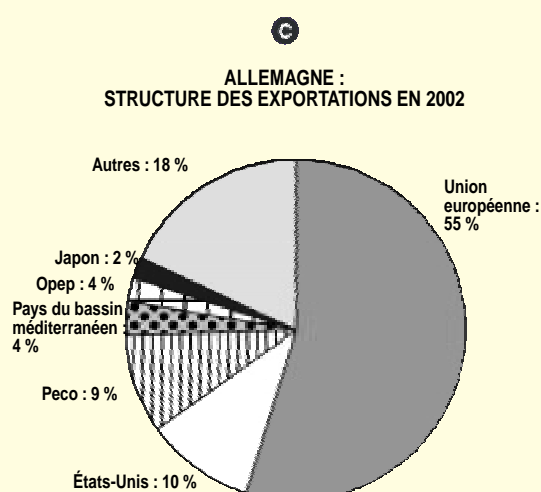
(1) Dans les statistiques d'Eurostat pour les échanges « totaux » de la zone euro sont aussi comptabilisés les échanges intra-zone - c'est à dire entre les pays membres -.



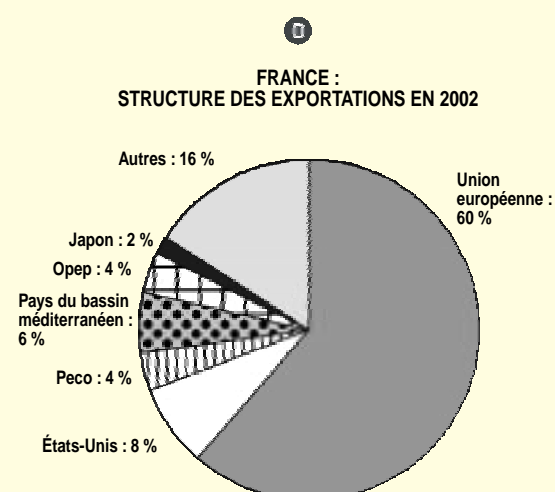
source : Eurostat



source : Eurostat



source : Eurostat



source : Eurostat

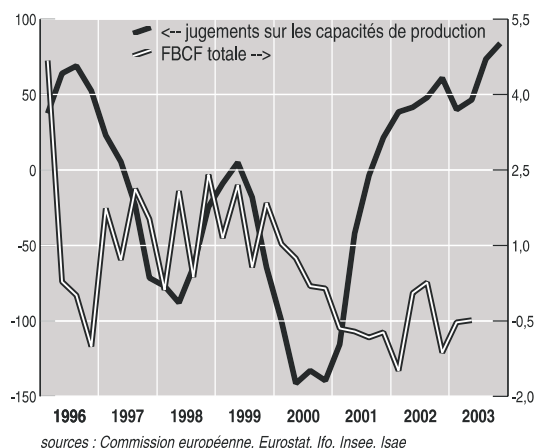
La consommation des ménages recommencerait à croître

Après avoir stagné au troisième trimestre, la consommation des ménages croîtrait modérément jusqu'à la mi-2004, progressant de +0,2% au quatrième trimestre de 2003, puis de +0,3% aux deux premiers trimestres de 2004. Les déterminants de la consommation cessent en effet de se dégrader en zone euro. Après s'être contracté, l'emploi se stabilise depuis le premier trimestre de 2003 et progresserait légèrement à partir de 2004 (cf. encadré 2). Parallèlement, le taux de chômage se maintient à 8,8% depuis mars (cf. graphique 5). Cette légère amélioration du marché du travail cache cependant des disparités nationales. En Allemagne, l'emploi continue de baisser et la consommation des ménages a fortement reculé aux deuxième et troisième trimestres. En Italie, le taux de chômage se stabilise à un niveau historiquement bas (+8,7%). Le marché du travail, jusque là dynamique présente néanmoins des signes de faiblesse : l'emploi se contracte très légèrement au troisième trimestre pour la première fois depuis 1997.

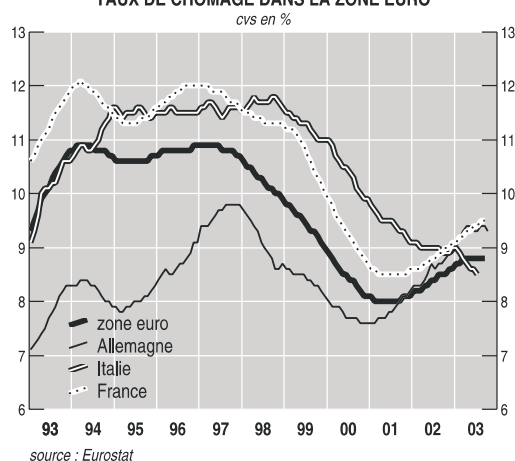
Par ailleurs, le ralentissement progressif des prix soutiendrait le pouvoir d'achat des ménages. L'inflation s'installerait dans les trimestres à venir sous les 2% (cf. fiche « Prix à la consommation au sein de la zone euro »). Selon les enquêtes de conjoncture pour la zone euro, ce recul de l'inflation est d'ailleurs anticipé par les ménages. Par ailleurs la confiance des ménages s'est stabilisée en octobre, après avoir baissé depuis 2001.

L'évolution de la consommation resterait contrastée selon les pays de la zone. L'économie espagnole continuerait de se distinguer par le dynamisme de cette dernière. La confiance des ménages s'y maintient à un niveau élevé en raison notamment de la stabilisation du taux de chômage à un niveau historiquement bas. En Italie, après avoir fortement progressé au troisième trimestre de 2003 (+0,7%) grâce à des immatriculations de véhicules dynamiques (+7% sur le trimestre), les dépenses de consommation des ménages ralentiraient (+0,2%). La vigueur du marché du travail semble s'estomper et la progression des salaires, plus modérée en Italie que dans le reste de la zone euro, freinerait la croissance des revenus. En effet, les salaires réels ont diminué

4
INVESTISSEMENT ET JUGEMENTS SUR LES CAPACITES DE PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE



5
TAUX DE CHOMAGE DANS LA ZONE EURO



de -1,1%, puis de -0,3% aux deuxième et troisième trimestres, alors qu'ils ont augmenté de 0,7% et de 1,0% en zone euro.

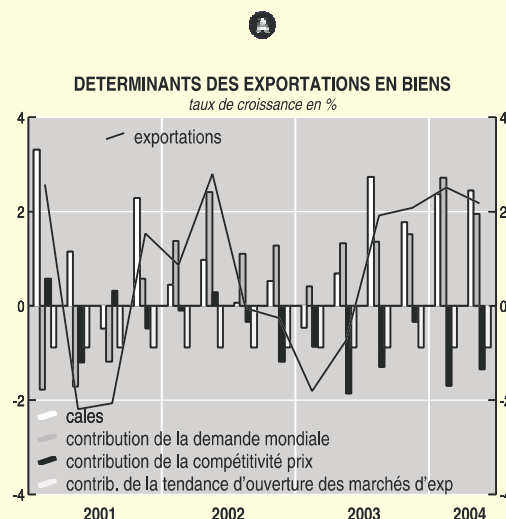
De plus, la difficile mise en place, en Italie, de la réforme des retraites favoriserait l'épargne, au détriment de la consommation. Enfin, la confiance des ménages continue de se dégrader : elle atteint en novembre 2003 un niveau historiquement bas. En Allemagne, les ménages sont restés pessimistes, en raison de la poursuite des pertes d'emploi. La consommation ne progresserait donc que très lentement. ■

ENCADRÉ 2 : MZE, APPORT D'UN MODÈLE MACROÉCONOMIQUE POUR LA ZONE EURO

Dans la Note de Conjoncture de mars 2003, l'apport d'un modèle macro-économétrique pour l'analyse conjoncturelle avait été exposé. L'utilisation du modèle MZE permet de confronter les prévisions faites à l'aide d'étalonnages et de jugements d'experts à celles obtenues dans le cadre d'un modèle sous l'hypothèse d'un comportement des agents inchangé. Il s'agit principalement des prévisions de consommation des ménages et d'investissement des entreprises. Il permet aussi d'enrichir les prévisions par celles de grandeurs non prévues par ces méthodes (exportations et importations extra-zone euro, emploi, taux de chômage...).

Tout d'abord, le modèle zone euro confirme notre scénario d'une reprise fondée sur les exportations. Toutefois, il y apporte une nuance : après avoir été soutenues au quatrième trimestre de 2003 et au premier trimestre de 2004 par une forte demande mondiale, les exportations en biens souffriraient, au deuxième trimestre de 2004, du ralentissement de cette dernière conjugué à l'appréciation de l'euro qui pèse sur la compétitivité des entreprises (cf. graphique A). Il est important de noter que le modèle MZE donne des prévisions d'exportations extra-zone en biens et non des prévisions d'exportations en biens et services

intra et extra-zone comme dans le tableau de PIB de la zone euro qui reprend la notion d'exportation considérée par Eurostat.



PRÉVISIONS POUR LA ZONE EURO

(Taux de croissance trimestriel sauf indication)

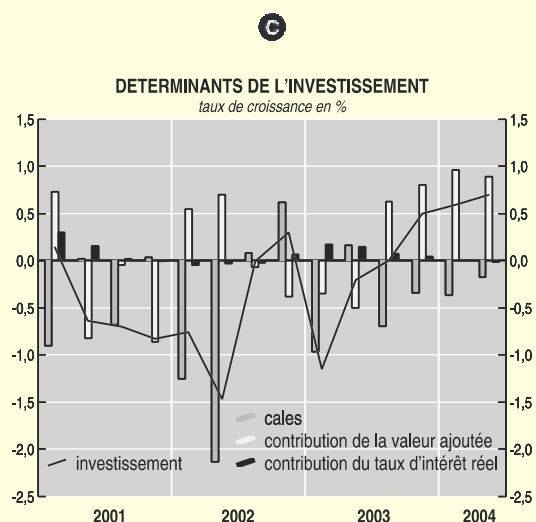
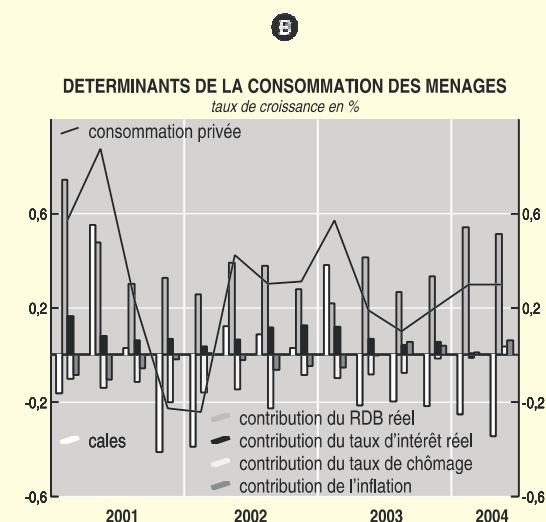
	2003				2004	
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.
Volumes						
PIB	0,0	-0,1	0,4	0,5	0,6	0,5
Demande intérieure	0,3	0,1	-0,6	0,4	0,4	0,4
Consommation des ménages	0,5	0,1	0,0	0,2	0,3	0,3
Consommation des APU	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,4
Investissement	-1,1	-0,5	-0,5	0,4	0,6	0,7
Solde extérieur en B&S (contribution)	-0,3	-0,2	1,0	0,1	0,2	0,2
Exportations de biens	-1,8	-0,7	1,9	2,1	2,5	2,2
Importations de biens	1,5	0,1	-2,9	1,8	1,6	1,0
Prix						
Prix de la valeur ajoutée	0,5	0,6	0,3	0,5	0,5	0,4
Prix de la consommation	0,7	0,1	0,5	0,7	0,3	0,3
Prix de l'investissement	0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3
Prix des exportations en biens	0,1	-0,9	0,8	-0,6	0,5	0,4
Prix des importations en biens	0,5	-1,9	1,7	-0,4	-1,8	-2,1
Salaires	0,8	0,8	0,6	0,9	0,7	0,6
Emploi et chômage						
Taux de chômage (points)	8,7	8,8	8,8	8,9	9,0	8,9
Emploi	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
Population active	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Coûts unitaires salariaux	0,8	0,9	0,2	0,4	0,3	0,2
Productivité du travail	0,0	-0,1	0,4	0,4	0,5	0,4
Divers						
Demande mondiale	0,5	1,3	1,3	1,5	2,6	2,0
Balance commerciale (points de PIB)	2,2	2,2	2,9	2,9	3,4	4,0
Taux d'intérêt à 3 mois (%)	2,68	2,37	2,14	2,16	2,22	2,38
Taux d'intérêt à 10 ans (%)	4,15	3,96	4,16	4,26	4,36	4,36
Taux d'utilisation des capacités (%)	80,8	80,7	81,2	80,4	80,9	81,5
RDB valeur	0,7	0,6	0,7	1,0	1,0	1,0
Contribution de l'EBE	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
Contribution des salaires	0,6	0,6	0,5	0,7	0,7	0,6
Autres contributions	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1

Prévision

ENCADRÉ 2 : MZE, APPORT D'UN MODÈLE MACROÉCONOMIQUE POUR LA ZONE EURO (SUITE)

Par ailleurs, le modèle zone euro confirme le profil de consommation des ménages à partir de quatrième trimestre. La croissance du RDB (revenu disponible brut) réel soutiendrait celle de la consommation des ménages qui se stabiliserait à partir du premier trimestre de 2004 à +0,3% par trimestre (cf. graphique B). Le taux de chômage, qui se stabiliserait autour +9.0% après avoir augmenté continûment depuis deux ans, cesserait de pénaliser l'évolution des dépenses des ménages.

Enfin, l'évolution prévue de l'investissement des entreprises est à relier à la reprise de la demande dans un contexte de maintien à niveau bas du coût du capital (cf. graphique C). ■



Prix à la consommation au sein de la zone euro

Après avoir diminué au deuxième trimestre de 2002, l'inflation, mesurée en glissement annuel, s'est stabilisée cet été à un niveau légèrement supérieur à 2,0%. D'une part, l'inflation sous-jacente a cessé de baisser. D'autre part, le ralentissement des prix de l'énergie a été compensé par l'accélération des prix des produits alimentaires, suite aux gels tardifs du printemps et à la sécheresse de l'été.

La stabilité de l'inflation sous-jacente se poursuivrait jusqu'à l'été 2004, les inflations dans les secteurs des produits manufacturés et des services étant toutes deux stables. Le profil d'évolution de l'inflation serait donc déterminé par les prix de l'énergie, qui progresseraient puis reflueraient, et des produits alimentaires qui ralentiraient.

Sous l'hypothèse d'un cours du brent proche de 29 dollars le baril jusqu'à la fin de l'année 2003 puis baissant ensuite progressivement à 25 dollars le baril (cf. fiche Pétrole) et d'un taux de change proche de 1,20 dollar pour 1 euro (cf. fiche Financement de l'économie), l'inflation se maintiendrait à des niveaux légèrement supérieurs à 2,0% jusqu'à la fin de 2003 avant de fléchir au premier semestre de 2004, passant sous les 2,0%. L'inflation dans la zone euro atteindrait ainsi 2,2% en décembre 2003 et 1,9% en juin 2004, après un point bas au premier trimestre de 2004.

Les évolutions opposées des prix de l'alimentation et de l'énergie ont conduit à une stabilisation de l'inflation à l'été 2003

Après être montée jusqu'à 2,4% au premier trimestre de 2003 sous l'effet des prix de l'énergie puis s'être repliée aux alentours de 1,9% au deuxième trimestre à la faveur de la baisse du prix du pétrole et de l'appréciation de l'euro, l'inflation s'est stabilisée au troisième trimestre. Ainsi, le glissement annuel de l'IPCH est simplement passé de 1,9% en juin à 2,0% en octobre (cf. tableau 1).

Cette stabilisation de l'inflation dans la zone euro se retrouve dans l'évolution de l'inflation sous-jacente⁽¹⁾, qui s'établit à 1,7% en octobre 2003, comme en juin 2003. Les composantes de cet indicateur, à savoir les hausses des prix des produits manufacturés et des services, sont également assez stables depuis juin 2003. Leurs glissements annuels s'établissent respectivement à 0,8% et 2,5% en octobre 2003, contre respectivement 0,9% et 2,6% en juin 2003 (cf. graphiques 1 et 2).

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

TABLEAU 1 : INFLATION DE LA ZONE EURO

Secteurs (poids dans l'indice)	(glissement annuel de l'IPCH, en %)				
	décembre 2002	juin 2003	octobre 2003	décembre 2003	juin 2004
Produits alimentaires (15,5%)	1,5	2,3	3,0	2,6	1,5
Boissons alcoolisées et tabac (3,8%)	4,3	5,4	6,3	9,1	8,7
Habillement-chaussures (7,6%)	1,8	1,1	1,0	1,0	1,0
Logement-eau-gaz-électricité (14,9%)	2,0	2,5	2,3	2,1	1,1
Ameublement et articles d'entretien (7,9%)	1,4	1,2	1,2	1,4	1,5
Santé (3,9%)	3,1	2,5	2,1	1,9	1,2
Transports (15,3%)	3,3	1,5	1,3	2,5	1,1
Communications (2,9%)	-0,5	-0,6	-0,8	0,1	0,0
Loisirs et culture (9,7%)	0,6	0,1	0,2	-0,2	0,8
Enseignement (0,9%)	3,9	3,7	3,2	3,3	3,3
Hôtels-cafés-restaurants (9,5%)	4,5	3,1	3,0	3,2	3,1
Autres biens et services (8,1%)	2,7	2,8	2,5	2,8	2,5
Ensemble (100,0%)	2,3	1,9	2,0	2,2	1,9
Alimentation (alcools et tabacs inclus) (19,3%)	2,1	3,0	3,7	4,1	3,1
Énergie (8,2%)	3,7	1,6	0,7	2,4	-1,1
Inflation sous-jacente (72,5%)	2,2	1,7	1,7	1,8	1,8
dont Produits manufacturés (31,6%)	1,1	0,9	0,8	0,7	0,7
Services (40,9%)	2,9	2,6	2,5	2,7	2,5

■ Prévision
Source : Eurostat

Les prix de l'énergie, après leur très forte croissance au début de l'année sous la poussée du Brent, dont le cours était passé de 24 à 33 dollars par baril entre novembre 2002 et février 2003, ont ensuite retrouvé une croissance plus limitée. Le glissement annuel des prix de l'énergie est ainsi passé de 7,6% en février 2003 à 1,6% en juin puis 0,7% en octobre contribuant négativement à l'évolution de l'inflation entre juin et octobre, de l'ordre de -0,1 point.

En revanche, les prix de l'alimentation ont accéléré, leur glissement annuel s'est établi à 3,0% en octobre 2003 après 2,3% en juin. Cette évolution est due aux derniers effets du gel tardif au printemps et à la sécheresse de cet été. Il en résulte une contribution positive de l'alimentation à l'inflation d'environ +0,2 point.

Les écarts d'inflation au sein de la zone euro se sont fortement resserrés

Entre octobre 2002 et octobre 2003, l'écart d'inflation entre les pays de la zone euro s'est fortement réduit (cf. tableau 2). L'écart maximum est ainsi passé de 3,1 points à 2,4 points. À l'exception de l'Italie, tous les pays qui avaient en octobre 2002 une inflation supérieure à la moyenne de la zone euro ont connu une baisse sensible de leur inflation en un an (de 0,7 point au moins) alors que, sur la même période, l'inflation de la zone euro n'a baissé que de 0,3 point. Cette évolution est particulièrement marquante dans le secteur des services où l'écart maximal d'inflation a fondu, passant de 5,4 points à 3,9 points. Elle est moins prononcée pour les produits manufacturés, pour lesquels la réduction de l'écart maximum se limite à 0,5 point.

L'inflation sous-jacente dans la zone euro resterait en deçà de 2,0% au premier semestre de 2004

L'inflation sous-jacente n'aurait pas d'évolution marquée d'ici l'été 2004, les hausses des prix des produits manufacturés et des services étant quasiment stables. L'inflation sous-jacente se maintiendrait autour de 1,7% pour finalement atteindre 1,8% en juin 2004.

L'évolution des prix de production industriels constitue en effet un indicateur, avancé de quatre à cinq trimestres, de celle des prix à la consommation des produits manufacturés (cf. graphique 1). Compte tenu du redressement des prix de production industriels amorcé au second semestre de 2002 avec la hausse du prix du pétrole du début 2002, le glissement annuel de l'IPCH des produits manufacturés commencerait à se redresser légèrement à partir du

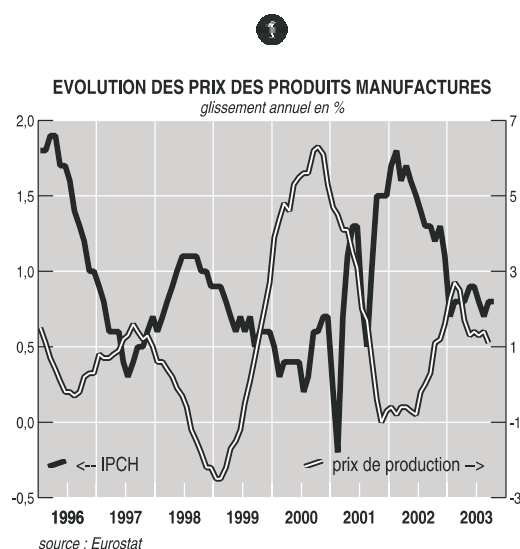


TABLEAU 2 : INFLATION DE LA ZONE EURO PAR PAYS

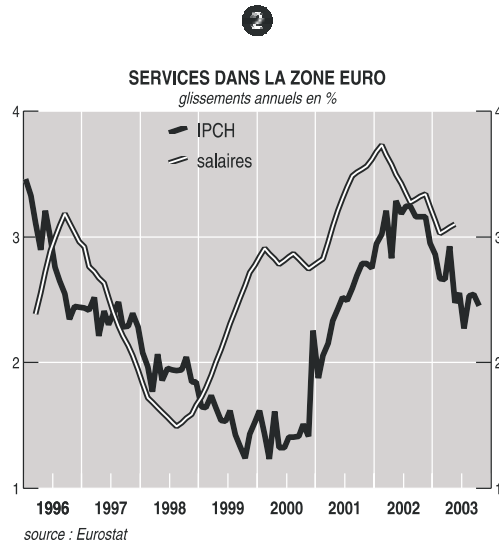
	Inflation		Inflation sous-jacente		Services	
	octobre 2002	octobre 2003	octobre 2002	octobre 2003	octobre 2002	octobre 2003
France	1,9	2,3	2,0	1,9	2,9	2,6
Allemagne	1,3	1,1	1,2	0,8	2,1	1,4
Italie	2,8	2,8	3,0	2,4	3,5	2,8
Espagne	4,0	2,7	3,8	2,7	4,8	3,6
Pays-Bas	3,5	1,9	3,6	1,7	4,6	3,5
Belgique	1,3	1,4	1,5	1,7	1,7	2,4
Autriche	1,7	1,0	1,7	1,2	2,4	1,8
Finlande	1,7	0,9	2,0	0,7	3,0	1,8
Portugal	4,1	2,8	5,1	2,6	6,7	3,7
Irlande	4,4	3,3	4,7	3,3	7,1	5,3
Luxembourg	2,5	1,8	2,0	2,2	3,0	3,0
Grèce	3,9	nd	3,5	nd	4,6	nd
Zone euro	2,3	2,0	2,3	1,7	3,1	2,5
Royaume-Uni	1,4	1,4	1,6	nd	4,5	3,2
Suède	1,7	2,0	1,4	1,0	2,1	2,3
Danemark	2,7	1,1	2,7	2,4	3,8	2,6
U.E.	2,1	1,8	2,2	1,6	3,4	2,6

Sources : Eurostat, Office national de statistique pour les données sur le Royaume-Uni

premier trimestre de 2004. Le scénario retenu est que ce redressement restera cependant limité, notamment du fait de l'appréciation de l'euro, à partir d'un point bas à +0,6% atteint au cours du premier trimestre de 2004 : les effets de change joueraient à la baisse via l'inflation importée. La progression des prix des services serait stable, gardant un rythme soutenu : les coûts salariaux n'ont que légèrement baissé et sont restés dynamiques depuis la mi-2002 sur l'ensemble de la zone euro (cf. graphique 2).

Après une légère hausse jusqu'à la fin de l'année 2003, l'inflation refluerait pour s'installer sous les 2,0% au cours du premier semestre de 2004

Sous l'hypothèse d'un prix du brut proche de 29 dollars le baril jusqu'à la fin de l'année 2003 puis baissant ensuite progressivement à 25 dollars le baril et d'un taux de change proche de 1,20 dollar pour 1 euro, l'inflation se maintiendrait à des niveaux légèrement supérieurs à 2,0% tout au long de 2003 avant de fléchir au premier semestre de 2004, franchissant à la baisse la barre des 2,0%. Cette baisse de l'inflation serait notamment due à l'appréciation de l'euro au dernier trimestre de 2003 et au recul du



prix du pétrole au premier semestre de 2004. L'inflation dans la zone euro atteindrait ainsi 2,2% en décembre 2003 et 1,9% en juin 2004, après un point bas au premier trimestre de 2004.

Les prix de l'énergie suivraient un profil heurté. En effet, le prix du baril de pétrole a augmenté entre avril et octobre 2003 et se stabiliserait avant de re-

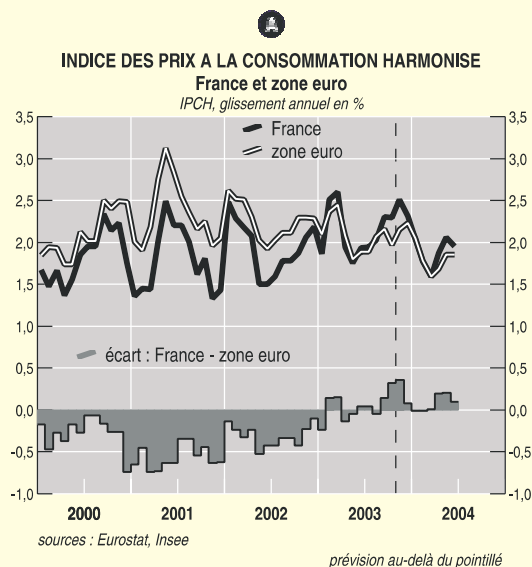
ENCADRÉ 1 : L'ÉCART D'INFLATION AVEC LA ZONE EURO NE REDEVIENDRAIT PAS FAVORABLE À LA FRANCE À L'HORIZON DE L'ÉTÉ 2004

Depuis plusieurs années, l'inflation, telle que mesurée par le glissement annuel de l'IPCH, était plus faible en France que dans la zone euro dans son ensemble. Mais ces niveaux d'inflation ont convergé à partir de la fin de l'année 2002 et, depuis septembre 2003, l'inflation française est devenue un peu supérieure à celle de la zone euro (cf. graphique A). Même si cette disparition du différentiel d'inflation en faveur de la France tient pour beaucoup, jusque-là, à des éléments purement conjoncturels (comme la hausse plus marquée des prix des produits frais en France), cette situation devrait perdurer au moins jusqu'à l'été prochain. En effet, l'inflation en France subit les effets d'un certain nombre de mesures :

- la forte hausse de la fiscalité sur le tabac en octobre 2003 ;
- la hausse du prix de la consultation des médecins spécialistes fin septembre 2003 ;
- la hausse de 3 centimes des taxes sur le gazole au 1^{er} janvier 2004 ;
- la hausse du forfait hospitalier, qui passe de 10,67€ à 13,00 € en janvier 2004.

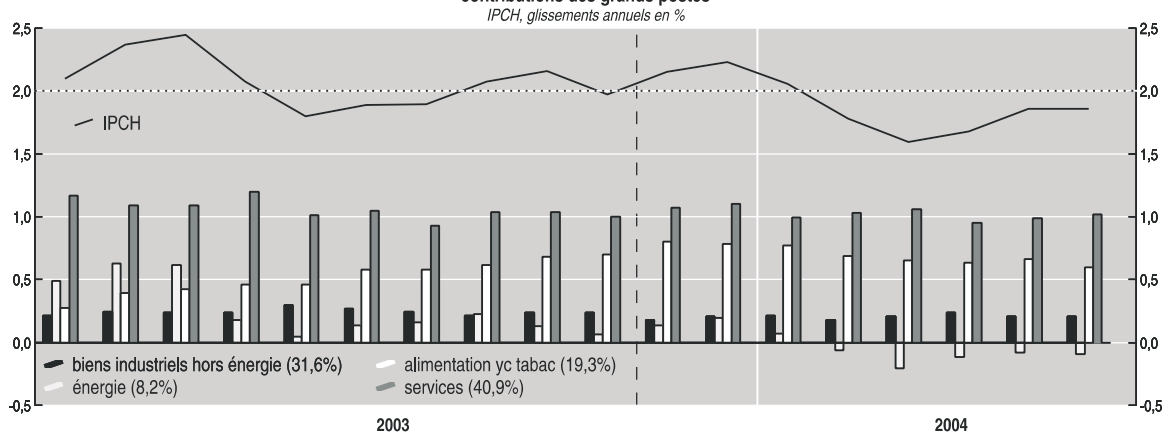
Toutes choses égales par ailleurs, ces mesures contribueraient à l'accroissement d'environ 0,5 point de l'inflation en France, mais seulement pour 0,1 point environ en zone euro. Elles contribueraient donc à un accroissement de l'écart d'inflation en défaveur de la

France d'environ 0,4 point. Compte tenu des évolutions d'inflation à attendre par ailleurs, notamment celles liées à l'amenuisement des facteurs conjoncturels de hausse des prix alimentaires, l'écart d'inflation France-zone euro se stabiliserait autour de 0,1 point en juin 2004. On n'observerait donc pas de différentiel d'inflation en faveur de la France avant la sortie du glissement progressive de ces mesures, i.e. pas avant l'été 2004. ■



3

DECOMPOSITION DE L'INFLATION DE LA ZONE EURO contributions des grands postes



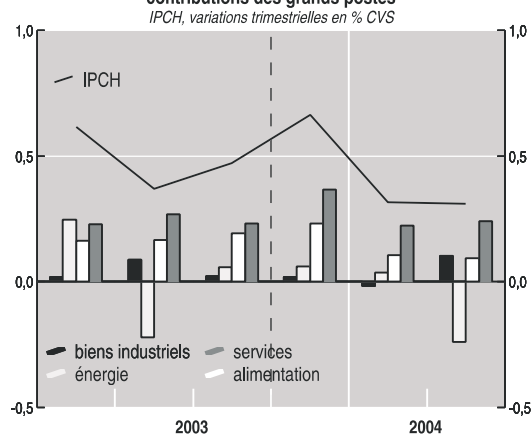
sources : Eurostat, prévision Insee

prévision au-delà du pointillé

fluer à partir du début de l'année 2004. De plus, l'évolution de l'euro a également été heurtée puisque, en termes effectifs, il s'est déprécié entre juin et septembre 2003 avant de s'apprécier à nouveau, atteignant un point haut par rapport au dollar en novembre. Au total, le prix de l'énergie contribuerait pour un peu plus de 0,1 point à l'augmentation de l'inflation entre octobre et décembre puis aurait une contribution négative de -0,3 point d'ici juin 2004. En revanche, les prix des produits alimentaires suivraient un profil plus régulier, refluant progressivement après les fortes hausses de 2003 dues aux gels tardifs au printemps 2003 puis à la sécheresse de l'été. Ils apporteraient ainsi une contribution de -0,2 point à la variation de l'inflation entre octobre 2003 et juin 2004. Du fait de la forte hausse du prix du tabac en France le 20 octobre, à une période où cela n'était pas l'usage, ce poste, bien que d'un poids réduit dans l'IPCH, aurait une contribution de +0,1 point à la hausse de l'inflation entre octobre et décembre 2003 puis une contribution nulle au premier semestre de 2004, malgré la nouvelle hausse prévue en janvier (cette dernière serait trop peu différente de celle de janvier 2003 pour avoir une répercussion sur le glissement annuel des prix

4

DECOMPOSITION DE L'INFLATION DE LA ZONE EURO contributions des grands postes



sources : Eurostat, CVS Insee

prévision au-delà du pointillé

de la zone euro - cf. *fiche Prix à la consommation*). L'inflation sous-jacente serait stable et ne contribuerait donc pas à la variation de l'inflation. ■

Pétrole

Le cours du baril de pétrole a été élevé tout au long de ces derniers mois. Cette situation se poursuivrait au cours du prochain trimestre : le prix du Brent serait soutenu par une demande robuste, alors que le niveau des stocks est faible et que l'offre de pétrole est incertaine. Ainsi, le prix du baril s'établirait autour de 29\$ en fin d'année et 28\$ au premier trimestre de 2004. Il baisserait autour de 25\$ au deuxième trimestre de l'année prochaine avec le ralentissement saisonnier de la demande au printemps.

Le prix du baril s'est maintenu à un niveau élevé tout au long de l'année 2003

Le cours du baril de Brent, pétrole de la mer du Nord, est resté élevé tout au long de l'année 2003. Au premier trimestre, la crainte d'une action militaire en Irak a maintenu une pression à la hausse sur le cours qui s'est établi à 31,7\$ en moyenne (cf. tableau 1). Suite à l'intervention en Irak, les tensions sur le prix du baril ont diminué aux mois d'avril et de mai. Cependant, le climat d'insécurité persistant en Irak, le faible niveau des stocks industriels de pétrole dans les pays de l'OCDE et l'entrée des États-Unis dans la « driving season »⁽¹⁾, ont à nouveau poussé à la hausse le prix du pétrole à partir du mois de juin (cf. graphique 1). Le cours du baril s'est fixé en moyenne à 26,0\$ et 28,4\$ respectivement aux deuxième et troisième trimestres de 2003.

Le cours du baril, toujours soutenu par des facteurs haussiers, continuerait d'augmenter au quatrième trimestre et atteindrait 29,0\$ en moyenne. À la fin du mois de septembre, l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (Opep) a annoncé sa volonté de réduire ses quotas de production de 0,9 million de barils par jour (mb/j) dès le mois de novembre. Cette baisse illustre sans doute l'anticipation par les pays membres du cartel du retour de la production irakienne (1,5 mb/j en moyenne sur septembre-o-

tobre) vers son niveau d'avant-guerre (2,4 mb/j) et la volonté d'éviter un effondrement des cours. De plus, Hugo Chavez, président du Venezuela (cinquième exportateur mondial de pétrole et membre de l'Opep), a annoncé début octobre qu'il souhaitait que le cartel augmente de 3,0\$ la fourchette de prix de référence qui actuellement s'établit à 22,0\$ - 28,0\$.

Par ailleurs, les menaces de grèves au mois d'octobre dans le secteur pétrolier nigérian ont entretenu un climat d'incertitude sur l'offre, accentué par la virulence des attentats en Irak et en Turquie⁽²⁾ au mois de novembre. Ainsi, le cours du Brent a été en moyenne de 29,6\$ au mois d'octobre et de 28,5\$ en novembre.

Des incertitudes continueraient de peser sur l'offre de pétrole...

Alors que la production nigériane est incertaine, la production irakienne reste inférieure à son niveau d'avant-guerre et ses exportations sont limitées par les sabotages persistants des installations pétrolières.

Suite à l'intervention militaire en Irak, l'arrêt de la production nationale a été quasi total au mois d'avril. Depuis lors, cette dernière augmente régulièrement : elle était de 1,9 mb/j au mois de novembre. Le retour de la production irakienne à son niveau d'avant-guerre reste un facteur d'incertitude sur l'offre globale : actuellement, la production au nord du pays continue d'être largement affectée par les sabotages persistants des installations pétro-

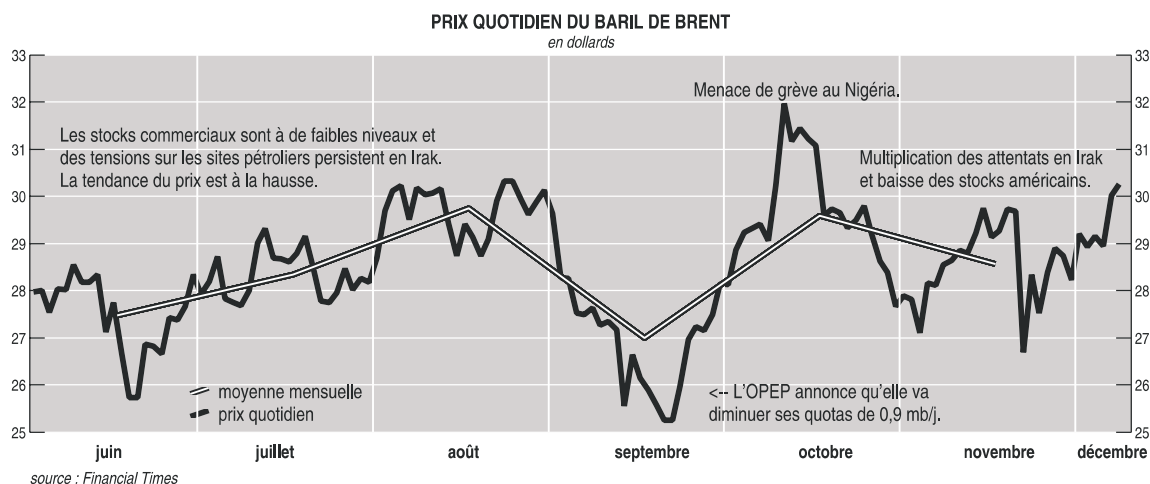
(1) Littéralement, la saison des déplacements automobiles, qui correspond à une période de forte demande de carburant.

(2) Pays frontalier de l'Irak qui est traversé par des oléoducs servant à l'exportation du pétrole irakien.

TABLEAU 1 : PRIX DU PÉTROLE ET TAUX DE CHANGE

	Niveau trimestriel										Niveau annuel	
	2002				2003				2004		2002	2003
	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.		
Baril de «BRENT DATÉ» en dollars	21,0	25,1	26,9	26,6	31,7	26,0	28,4	29,0	28,0	25,0	24,9	28,8
Taux de change euro-dollar	0,88	0,92	0,98	1,00	1,07	1,14	1,12	1,18	1,20	1,20	0,95	1,13
Baril de «BRENT DATÉ» en euros	23,9	27,3	27,4	26,6	29,6	22,8	25,4	24,6	23,3	20,8	26,2	25,5

Prévision



lières et par l'impossibilité d'utiliser les oléoducs, notamment dans la région de Kirkuk. Les exportations irakiennes pourraient donc être limitées à la fois par une faible production au nord du pays et par la détérioration des infrastructures.

Ainsi, toutes les exportations du mois de novembre (1,5 mb/j) proviennent de Barash, au sud du pays, et le niveau des exportations pourrait être restreint si d'autres oléoducs ne sont pas remis en état. En effet, la capacité maximale de Barash serait comprise entre 1,6 et 1,9 mb/j, et dans l'immédiat, seules les installations du port de Khor al Amaya (0,4 mb/j) pourraient être utilisées en complément. Selon l'Agence Internationale de l'Énergie, le site de Ceyhan, qui fait transiter le pétrole vers la Turquie au nord du pays, ne serait pas opérationnel avant la fin du mois de décembre même si les sabotages cessaient dès à présent. Les autorités irakiennes anti-

pent toutefois que les exportations seraient de 1,6 mb/j en décembre (à comparer à 1,9 mb/j au quatrième trimestre de 2002, avant l'intervention militaire).

La production de l'Opep hors Irak était en légère baisse au mois de novembre : elle s'est chiffrée à 25,7 mb/j (cf. tableau 2). Les pays membres du cartel n'ont pas respecté les quotas de production : ces derniers ont été dépassés de 1,2 mb/j (cf. tableau 3). Cependant, cet excès de production était attendu car lors de la dernière réunion de l'Opep, le 4 décembre, le cartel a implicitement autorisé les pays membres à ne pas respecter les quotas au vu du niveau élevé du prix du baril. En théorie, la production de l'Opep devrait néanmoins diminuer au cours des mois à venir et renforcer les pressions à la hausse sur le prix du baril. De plus, le niveau de la production du cartel est

TABLEAU 2 : PRODUCTION DE PÉTROLE BRUT TOTALE

	Données trimestrielles					(en millions de barils par jour)		
	2003			2004		Données mensuelles		
	2 ^{ème} T.	3 ^{ème} T.	4 ^{ème} T.	1 ^{er} T.	2 ^{ème} T.	Sept. 2003	Oct. 2003	Nov. 2003
Total Opep excluant l'Irak	25,9	25,4	26,3⁽¹⁾	24,5⁽¹⁾	24,5⁽¹⁾	25,3	25,8	25,7
dont : Venezuela	2,3	2,2	-	-	-	2,2	2,2	2,2
Arabie Saoudite	8,8	8,3	-	-	-	8,2	8,3	8,2
Iran	3,7	3,8	-	-	-	3,8	3,9	3,9
Émirats Arabes Unis	2,3	2,3	-	-	-	2,2	2,2	2,2
Nigeria	2,0	2,2	-	-	-	2,2	2,3	2,3
Irak	0,3	1,1	1,8⁽²⁾	2,1⁽²⁾	2,3⁽²⁾	1,4	1,6	1,9
Total Non Opep	48,2	48,8	50,1⁽³⁾	50,3⁽³⁾	50,2⁽³⁾	48,9	49,8	50,2
dont : Amérique du Nord	14,6	14,8	15,1	15,1	15,1	14,9	15,0	15,1
Russie	8,3	8,7	8,8	8,8	9,0	8,8	8,8	8,9
Europe	6,1	6,0	6,5	6,5	6,3	5,9	6,5	6,5
Asie	5,9	5,8	5,9	5,9	5,9	5,8	5,9	5,9
Amérique latine	3,8	4,0	4,0	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0
Afrique	3,0	3,1	3,3	3,3	3,4	3,1	3,2	3,3
TOTAL	74,4	75,3	78,2	76,9	77,0	75,6	77,2	77,8

■ Prévisions

(1) Sous l'hypothèse que l'Opep respectera les quotas de production.

(2) Sous l'hypothèse que la production irakienne augmente en moyenne de 0,1 mb/j par mois.

(3) Prévisions de l'AIE

Source : Agence Internationale de l'Énergie

TABLEAU 3 : QUOTAS DE PRODUCTION DE L'OPEP

	(en millions de barils par jour)	
	Quotas de production...	
	... d'octobre	... de novembre
Total Opep excluant l'Irak	25,4	24,5
dont : Venezuela	2,9	2,8
Arabie Saoudite	8,3	8,0
Iran	3,7	3,6
Émirats Arabes Unis	2,2	2,1
Nigeria	2,1	2,0

Source : Agence Internationale de l'Énergie

aussi incertain dans la mesure où la production nigériane reste fragile, les risques politiques étant encore très présents.

L'offre des pays non-Opep a continué d'augmenter au mois de novembre, notamment en Russie où la production croît rapidement. Les prévisions de l'Agence Internationale de l'Énergie indiquent une augmentation de l'offre non-Opep pour les prochains trimestres. Elle augmenterait largement au quatrième trimestre de 2003 (+1,2 mb/j) passant de 48,8 à 50,0 mb/j, puis plus modérément (+0,3 mb/j) au premier trimestre de 2004 (cf. tableau 2). Enfin, elle diminuerait légèrement (-0,1 mb/j) au deuxième trimestre de l'année prochaine.

... alors que la demande se dynamiserait en 2004

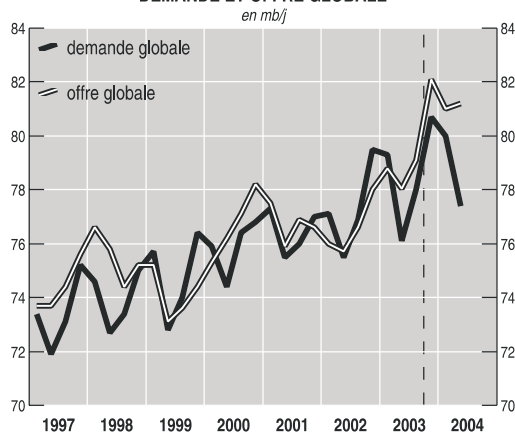
Dans un contexte de reprise de l'activité économique globale, la demande de pétrole serait soutenue en 2004 : elle atteindrait 78,7 mb/j au premier semestre, soit 1,2 mb/j de plus qu'à la même période en 2003 (cf. graphique 2). C'est le dynamisme de la demande chinoise qui soutient largement la croissance de la demande globale. Avec une activité industrielle en plein essor, la demande chinoise de pétrole est forte et sa croissance contribuerait à 30% de la croissance de la demande globale en 2004.

Le faible niveau des stocks industriels de pétrole des pays de l'OCDE, et notamment des États-Unis, contribuerait également à maintenir le prix du baril à un niveau élevé. A la veille de la période hivernale, le niveau de couverture des stocks est de 53 jours, niveau inchangé depuis le mois de juin 2003 et comparable au faible niveau de l'année 2000. Les derniers chiffres hebdomadaires du niveau des stocks américains indiquent que ces derniers sont toujours inférieurs au niveau moyen des cinq années passées (cf. graphique 3).

Ainsi, dans un climat d'offre incertaine et de demande relativement soutenue, le prix du baril se maintiendrait à 28,0\$ au premier trimestre de 2004. Il s'établirait à 25,0\$ au deuxième trimestre quand la demande, pour des raisons saisonnières, faiblirait légèrement (cf. graphique 4). ■

2

DEMANDE ET OFFRE GLOBALE

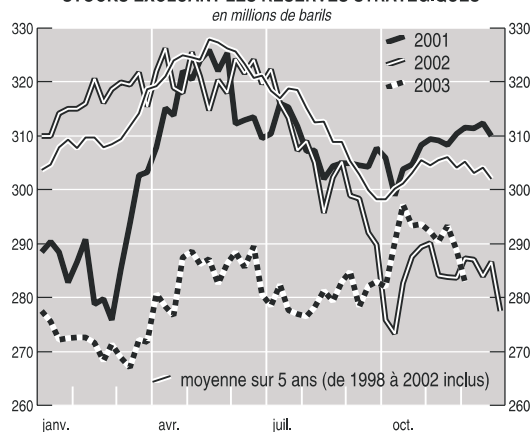


source : Agence internationale de l'énergie

prévision au-delà du pointillé

3

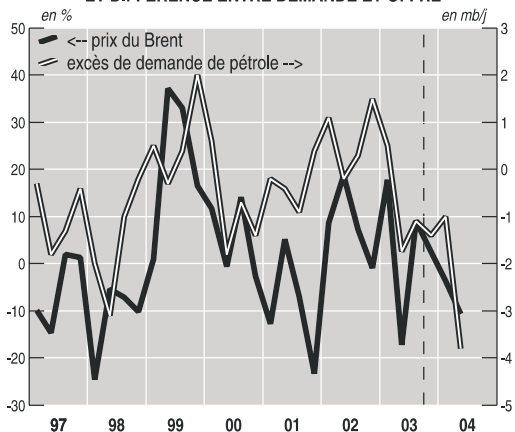
STOCKS EXCLUANT LES RESERVES STRATEGIQUES



source : Institut américain de pétrole

4

TAUX DE CROISSANCE DU PRIX DU BRENT ET DIFFERENCE ENTRE DEMANDE ET OFFRE



source : Agence internationale de l'énergie

prévision au-delà du pointillé

Échanges extérieurs

À partir de l'été 2003, les exportations, en baisse depuis un an, se sont progressivement redressées, notamment à destination des États-Unis et de la Chine. Un environnement international plus porteur, dans un contexte d'évolution plus neutre de la compétitivité-prix des produits français, favoriserait la poursuite de ce mouvement.

Les importations, sans dynamisme au troisième trimestre, rebondiraient en fin d'année. Outre l'effet technique de la reprise des importations de matériel aéronautique, le rebond des importations répondrait à la demande raffermie des entreprises et au regain des exportations.

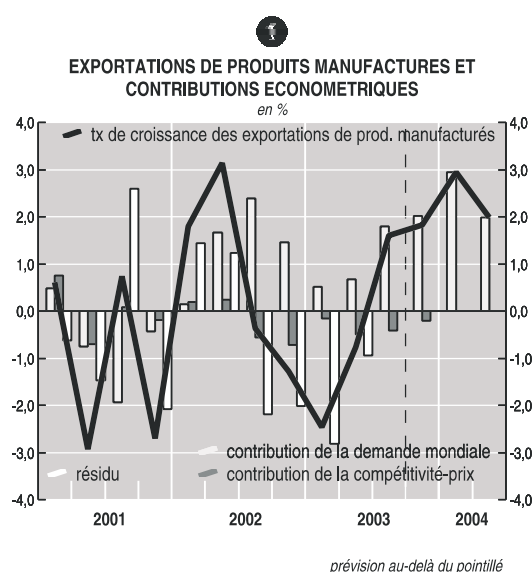
Dans un environnement international plus porteur, les exportations se redressent après une année de repli, notamment à destination des États-Unis et de la Chine

Au troisième trimestre de l'année 2003, les exportations de produits manufacturés se sont redressées après une année de recul (+1,6% par rapport au trimestre précédent, après -0,8% au deuxième trimestre). Ce rebond est dû à l'impulsion imprimée au commerce mondial par la reprise de l'économie américaine et par l'exceptionnel dynamisme de la demande chinoise (cf. tableau 1). De fait, les exportations à destination des États-Unis se sont retournées (+1,9% au troisième trimestre), après cinq trimestres consécutifs de baisse. Par ailleurs, en dépit de leur faible poids dans les exportations françaises (1,8%), les ventes à destination de la Chine ont fortement contribué à leur redressement, en raison d'un taux de croissance exceptionnellement élevé (+40,6%) lié aux ventes plus importantes d'avions notamment (cf. tableau 2).

Toutefois, deux éléments sont venus tempérer le dynamisme de ce contexte international plus porteur. La demande émanant de la zone euro est restée atone et les exportations à destination de cette zone en ont subi le contrecoup (-0,2% au troisième trimestre).

Les exportations ont également été freinées par les effets de l'augmentation du taux de change effectif réel de l'euro au deuxième trimestre (+2,9%) ⁽¹⁾ qui a réduit la compétitivité-prix des produits français (cf. graphique 1).

Le rebond des exportations de produits manufacturés (cf. tableau 3A) est principalement le fait des biens d'équipement et des biens de consommation (+3,6% et +2,0%, respectivement). En revanche, les ventes de biens intermédiaires reculent légèrement (-0,7%). Par ailleurs, le dynamisme de la branche automobile ne s'est pas démenti (+2,8% après +2,8% au deuxième trimestre).



Note de lecture :

Les prévisions d'exportations de produits manufacturés sont élaborées à partir d'une équation comportementale reliant les exportations à la demande étrangère adressée à la France et à la compétitivité-prix des produits français.

TABLEAU 1 : CONTRIBUTION À LA CROISSANCE DES EXPORTATIONS EN VALEUR AU TROISIÈME TRIMESTRE DE 2003 (PAR ZONE DE DESTINATION)

Zone	Poids (%)	Croissance des exportations (%)	Contribution à la croissance des exportations (en point)
États-Unis	6,9	1,9	0,1
Royaume-Uni	9,3	-3,3	-0,3
zone euro	51,1	-0,2	-0,1
dont Allemagne	15,1	0,8	0,1
Italie	9,3	-0,7	-0,1
Espagne	10,2	-1,1	-0,1
Chine	1,8	40,6	0,7
Monde	100	0,7	0,7

Source : Douanes

(1) Cf. fiche « financement de l'économie ».

TABEAU 2 : DÉTAIL PAR PRODUIT DES EXPORTATIONS DE BIENS EN VALEUR À DESTINATION DE LA CHINE

	1 ^{er} T. 2003		2 ^e T. 2003		3 ^e T. 2003	
	Poids	Glissement*	Poids	Glissement*	Poids	Glissement*
Agriculture/IAA	8,2	101,3	2,7	-25,3	2,8	30,1
Énergie	0,5	474,7	0,8	-87,5	0,1	-38,9
Biens de consommation	15,4	77,4	12,7	6,2	9,0	7,6
Automobile	8,2	147,6	7,4	58,4	4,1	-0,7
Biens intermédiaires	29,7	18,0	39,5	25,7	26,0	2,9
Biens d'équipement	37,7	38,1	36,7	8,7	57,9	183,3
dont Bateaux, avions, trains, moto	13,1	229,8	7,7	104,9	35,4	1104,2
Équipements mécaniques	17,4	3,3	19,3	-10,3	15,1	25,5
Équipements électriques et électroniques	7,2	11,4	9,7	14,2	7,5	35,5
Divers	0,2	295,6	0,2	136,8	0,1	-12,1
Total	100,0	45,5	100,0	8,6	100,0	64,9

Source : Douanes

* Nota : les données étant brutes, on considère des glissements annuels (T/T-4)

TABEAU 3 : DÉTAIL PAR PRODUIT DES EXPORTATIONS ET DES IMPORTATIONS AUX PRIX DE 1995 AU TROISIÈME TRIMESTRE DE 2003

Produits	A - Exportations			B - Importations		
	Poids (en%)	Croissance (en %)	Contribution	Poids (en %)	Croissance (en %)	Contribution
Agriculture/IAA (1)	10,1	2,4	0,2	7,9	4,3	0,3
Énergie	1,6	-4,8	-0,1	5,1	2,3	0,1
Manufacturés	70,7	1,6	1,1	73,8	-0,4	-0,3
dont Automobile	12,2	2,8	0,3	9,1	-5,1	-0,5
Biens de consommation	12,6	2,0	0,3	15,4	1,9	0,3
Biens d'équipement	20,4	3,6	0,7	22,6	-0,2	0,0
Biens intermédiaires	25,5	-0,7	-0,2	26,7	-0,2	-0,1
Ensemble des biens	82,4	1,6	1,3	86,8	0,1	0,1
Services	10,1	0,1	0,0	8,5	-1,1	-0,1
dont Transport	2,4	-0,7	0,0	1,1	-1,3	0,0
Ensemble des biens et services (2)	100	1,1	1,1	100	-0,1	-0,1

(1) Industries agroalimentaires.

(2) Pour passer de « ensemble des biens » et « ensemble des services » à « ensemble des biens et services », il convient de prendre en compte la correction territoriale.

Globalement, les exportations du secteur agroalimentaire sont bien orientées au troisième trimestre (+2,4% après +0,6% au deuxième trimestre de 2003), malgré le repli des exportations de produits agricoles, probablement imputable à la sécheresse⁽²⁾. Le recul des exportations de produits énergétiques (-4,8% après -1,3%) est également lié aux effets de la canicule. Elle aurait modifié l'équilibre entre l'offre et la demande d'énergie électrique. Le surcroît de consommation dû au fonctionnement accéléré des systèmes de réfrigération et de climatisation aurait absorbé en totalité l'offre disponible, laquelle demeurerait contrainte par le respect des critères environnementaux.

L'année 2003 a été marquée par une forte baisse de la fréquentation touristique sur le sol français. Mesurée à travers l'évolution du nombre de « nuitées » passées en France, elle aurait reculé de 10,8% au cours des dix premiers mois de l'année, par rapport à la même période de l'année 2002⁽³⁾. De nombreux facteurs se sont conjugués pour expliquer une telle

désaffection des touristes étrangers : le niveau élevé de l'euro, les mouvements sociaux du printemps, les fortes chaleurs de l'été, entre autres.

Au quatrième trimestre le redressement des exportations se raffermirait, sous l'hypothèse d'une stabilisation du taux de change euro/dollar (cf. graphique 1). En effet, les achats des États-Unis⁽⁴⁾ continueraient de soutenir les exportations françaises. Par ailleurs, on peut s'attendre à une reprise des commandes en provenance des pays de la zone euro, notamment de l'Allemagne, de l'Espagne et de l'Italie⁽⁵⁾. Au total, le taux de croissance des exportations serait au quatrième trimestre du même ordre qu'au troisième.

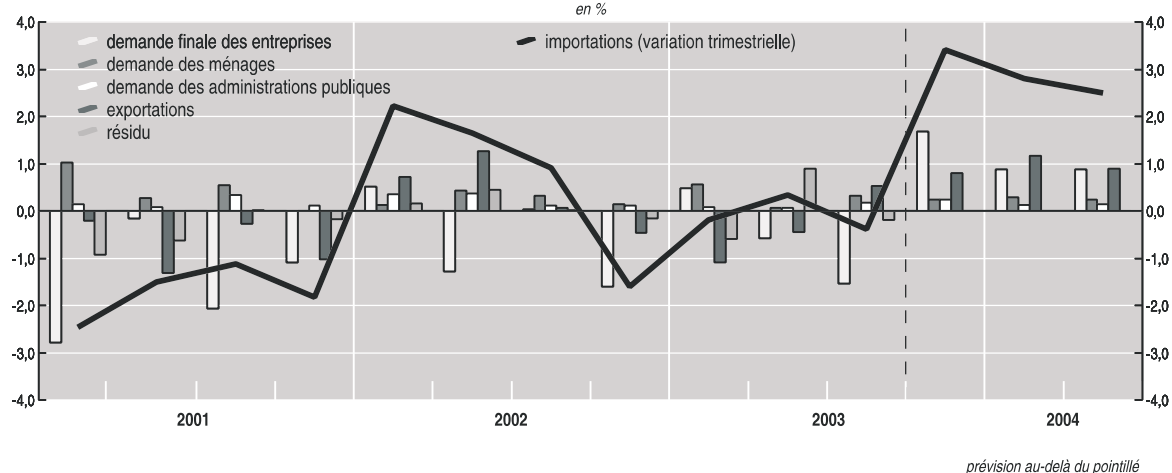
(2) Cf. fiche « production ».

(3) D'après un bilan provisoire de la Direction du Tourisme.

(4) Cf. fiche « Environnement international de la zone euro ».

(5) Cf. fiche « Conjoncture dans la zone euro ».

CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES DES POSTES DE LA DEMANDE A LA CROISSANCE DES IMPORTATIONS DE PRODUITS MANUFACTURÉS



Note de lecture :

Pour plus de détails concernant la méthodologie de prévision des importations de produits manufacturés, se reporter au dossier « Les importations françaises : le rôle de la demande des entreprises et des exportations », note de conjoncture de juin 2002.

Au début de l'année 2004, l'accélération de la demande étrangère se répercuterait sur les exportations qui croîtraient à un rythme proche de 3% au premier trimestre, et de 2% au deuxième (cf. tableau 4).

Au tournant de l'année 2003, les importations rebondiraient, en liaison avec la demande finale des entreprises et leur demande en produits intermédiaires

Le léger rebond des importations de produits manufacturés au deuxième trimestre de l'année 2003 (+0,3% après -0,2% au premier trimestre) ne s'est pas confirmé au troisième : elles ont reculé de 0,4%. De fait, la demande finale des entreprises s'est dégradée : l'investissement ne s'est que mollement redressé et les industriels ont déstocké, les variations de stocks réduisant la croissance de 0,4 point. Toutefois, la croissance de la consommation des ménages a été modérée et les importations ont également indirectement bénéficié des effets sur l'économie de la reprise des exportations.

Le léger repli des importations de produits manufacturés est imputable à tous les produits (cf. tableau 3B), sauf aux biens de consommation (+1,9%). Le recul des importations est particulièrement marqué dans la branche automobile (-5,1%). Stables globalement, les importations de biens d'équipement évoluent de manière très contrastée selon les produits. Les achats de la branche informatique demeurent dynamiques (+7,0%). En revanche, ceux de la branche aéronautique subissent les à-coups traditionnellement liés à l'irrégularité des livraisons : elle se traduit ce trimestre, par contraste avec le précédent, par un plongeon de 16,8%. Le redressement des importations de biens de consommation est à rapprocher de la bonne tenue de la demande des ménages français.

Les achats à l'étranger de produits agroalimentaires rebondissent sensiblement, mais cette évolution peut être en partie perçue comme une « correction », après le repli du deuxième trimestre (+4,9% après -4,4%). Les importations de produits énergétiques restent en hausse (+2,3% après +3,6%), notamment les achats d'hydrocarbures (+3,8%) et de pétrole (+5,8%).

TABLEAU 4 : PRÉVISION DE CROISSANCE DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS AU PRIX DE 1995

	2003				2004	
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.
Importations						
Ensemble des biens et services	0,0	0,2	-0,1	2,6	2,0	1,8
Produits manufacturés	-0,2	0,3	-0,4	3,7	2,8	2,5
Exportations						
Ensemble des biens et services	-2,1	-0,8	1,1	1,6	2,4	1,8
Produits manufacturés	-2,5	-0,8	1,6	2,0	3,1	2,0

Prévision

TABLEAU 5 : SOLDE COMMERCIAL

(en millions d'euros)

	2003				2004	
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.
Agriculture / IAA	2,3	2,4	2,2	2,1	2,0	1,8
Énergie	-5,6	-4,7	-5,2	-5,2	-5,0	-4,5
Manufacturés ⁽¹⁾	1,9	1,1	3,1	2,5	3,1	3,2
Total Caf / Fab	-1,4	-1,2	0,2	-0,6	0,0	0,5
Total Fab / Fab⁽²⁾	-0,1	0,2	1,6	0,8	1,5	2,0

Prévision

(1) Y compris divers et matériel militaire.

(2) Les échanges FAB (Franco A Bord) sont mesurés à la frontière du pays exportateur. Les importations CAF (Coût Assurance Fret) sont mesurées à la frontière du pays importateur. Le taux de passage des importations CAF à FAB est de 0,984 en 2003 et de 0,983 en 2004

À partir du quatrième trimestre, la demande finale des entreprises et leurs besoins en produits intermédiaires stimulés, entre autres, par les commandes étrangères se redresseraient, et la demande des ménages resterait robuste. Ainsi, la solidité de la demande globale soutiendrait la croissance des importations de produits manufacturés au quatrième trimestre de 2003 ainsi qu'au premier semestre de 2004 (cf. graphique 2 et tableau 4).

Les importations de produits énergétiques en volume augmenteraient en liaison avec la reprise de l'activité qui se répercuterait sur le secteur des transports⁽⁶⁾. Néanmoins, la facture énergétique devrait diminuer sous l'effet de l'évolution favorable du coût moyen du pétrole en euro⁽⁷⁾ (cf. tableau 5). ■

(6) Cf. fiche « Production ».

(7) Cf. fiche « Pétrole ».

Financement de l'économie

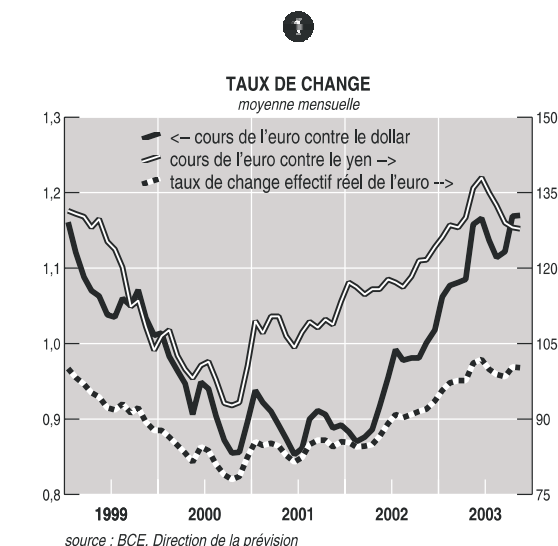
Entre juin et novembre 2003, l'euro fluctue autour de 1,17 dollar, tandis que le yen s'apprécie nettement par rapport au dollar. Début décembre 2003, le taux de change de l'euro a franchi le niveau de 1,20 dollar. Les conditions de financement évoluent de manière favorable grâce à la stabilisation des taux d'intérêt directeurs à des niveaux historiquement bas et à la diminution de l'aversion au risque sur les marchés de titres privés (actions et obligations). La hausse des taux longs sur emprunts publics se répercute cependant progressivement sur le coût du crédit aux ménages. L'endettement des sociétés se stabilise et celui des ménages continue de progresser.

Le taux de change de l'euro contre le dollar fluctue autour d'un plateau depuis juin

L'euro s'est d'abord déprécié contre le dollar entre juin et août, passant de 1,17 à 1,11\$ (cf. graphique 1), en reflet de l'amélioration des anticipations de rendements des actifs aux États-Unis avec la reprise de la croissance.

L'euro a ensuite connu, d'août à novembre, une phase d'appréciation contre le dollar qui peut s'interpréter comme le retour à une tendance de fond d'appréciation depuis début 2002 liée à l'existence d'un « double déficit » (public et extérieur) américain ⁽¹⁾. Le déficit budgétaire des États-Unis s'est accru en raison de l'effet conjugué de la diminution des recettes, liée aux baisses d'impôt, et de l'augmentation des dépenses, due au coût de l'intervention américaine en Irak. Par ailleurs, le niveau du déficit commercial reste élevé, même si son évolution défavorable a marqué une pause, ce déficit passant de 4,7% à 4,4% du PIB du deuxième au troisième trimestre 2003.

Fait nouveau depuis cet été, l'ajustement du dollar s'effectue également par la dépréciation contre le yen, le dollar passant de 118 yens en août à 108 yens en octobre, en dépit de la poursuite du soutien du dollar par la banque centrale japonaise. La Banque Centrale du Japon a, en effet, procédé à plusieurs opérations de soutien du dollar par rapport au yen au cours de l'année 2003. Ceci lui a permis, dans un premier temps de limiter fortement la dépréciation du dollar contre yen (le dollar passant de 125 yens fin 2002 à 118 yens en août 2003), puis, une fois le



mouvement de dépréciation rapide entamé en août de le freiner à la mi-octobre ⁽²⁾. Depuis, le dollar a fluctué autour de 108 yens.

La dépréciation du dollar par rapport aux monnaies asiatiques a été favorisée par le communiqué du G7 à l'issue de la réunion de Dubaï du 20 septembre estimant que « davantage de flexibilité dans les taux de change » était « souhaitable pour la plupart des grands États ou des zones économiques, de façon à permettre des ajustements larges et en douceur du système financier international ». Pour autant, la Banque de Chine maintient un taux de change quasiment fixe entre le renminbi et le dollar en procédant à un recyclage quasiment intégral en achats de titres américains des dollars fournis par l'excédent commercial chinois par rapport aux États-Unis.

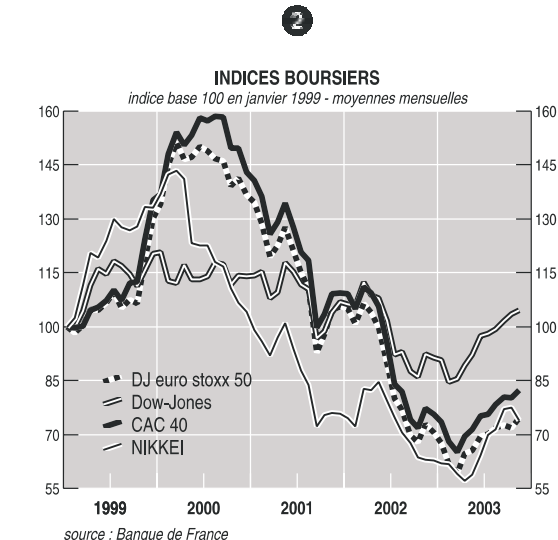
(1) En effet la coïncidence entre le déficit budgétaire et le déficit extérieur a souvent été interprétée par le marché des changes comme défavorable au dollar (par exemple en 1985-1988) alors qu'un déficit extérieur s'accompagnant d'un excès d'investissement privé sur l'épargne domestique peut aller de pair avec une appréciation du dollar (comme cela a été le cas en 1999-2001).

(2) Cette dernière opération a même donné lieu à un assouplissement de la politique monétaire nippone. La banque centrale japonaise a en effet accru la quantité de monnaie centrale disponible pour les banques domestiques, grâce à un relèvement de 30 000 à 32 000 milliards de yens de la limite supérieure de son « objectif de solde des comptes courants des banques domestiques » auprès d'elle.

Au total, le taux de change de l'euro contre le dollar a donc connu une phase d'augmentation continue entre début 2002 et mai 2003, puis une phase de fluctuation autour de 1,17 dollar depuis fin mai 2003. Il a ensuite franchi le niveau de 1,20 début décembre. Son évolution future est incertaine puisqu'elle dépendra non seulement de l'évolution du solde extérieur entre la zone euro et les États-Unis mais aussi de celle du dollar face aux principales monnaies asiatiques. Les banques centrales asiatiques disposent sur ce dernier point d'une capacité d'influence significative puisqu'elles refinancent une part importante du déficit extérieur américain, notamment par l'acquisition de bons du trésor américain.

Les conditions de financement évoluent favorablement grâce à une moindre aversion au risque et à la stabilisation des taux directeurs

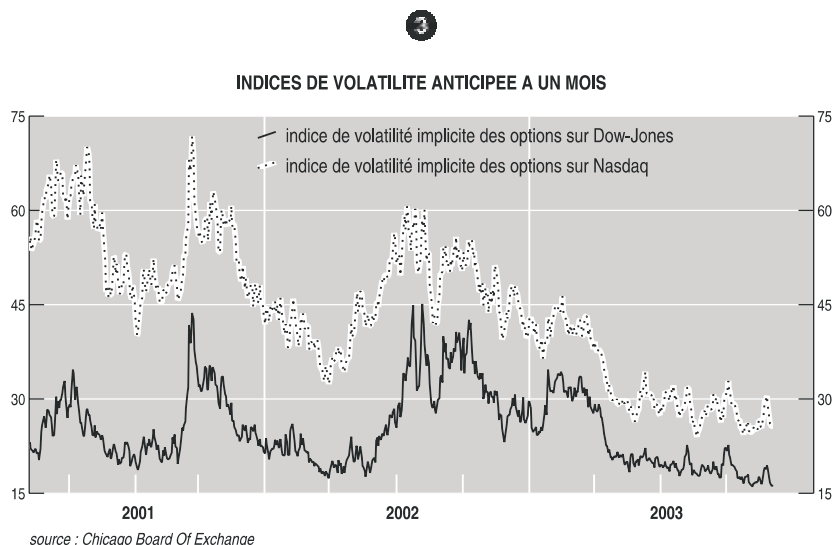
Le marché des titres privés voit diminuer l'aversion au risque sur ses différents compartiments. Après une période de baisse tendancielle entre début 2000 et mars 2003, le retournement des marchés boursiers se confirme (cf. graphique 2). Ainsi entre mars et novembre 2003 le Dow-Jones a progressé de 23% (après une baisse de 14% depuis début 2000), le Nikkei de 25% (après une baisse de 46% depuis début 2000), le DJ euro stoxx 50 de 26% (après une baisse de 53% depuis début 2000) et le CAC40 de 26% (après une baisse de 50% depuis début 2000). Les valeurs technologiques ont particulièrement profité de ce rebond, le Nasdaq et l'indice des valeurs technologiques du CAC progressant respectivement de 44% et 50% (après des diminutions respectives de 60% et de 77% depuis début 2000). Cette amélioration a été initiée en mars par la diminution des incertitudes d'ordre géopolitique qui, en abaissant la prime de risque pesant sur les marchés boursiers (cf. graphique 3), a permis un report des



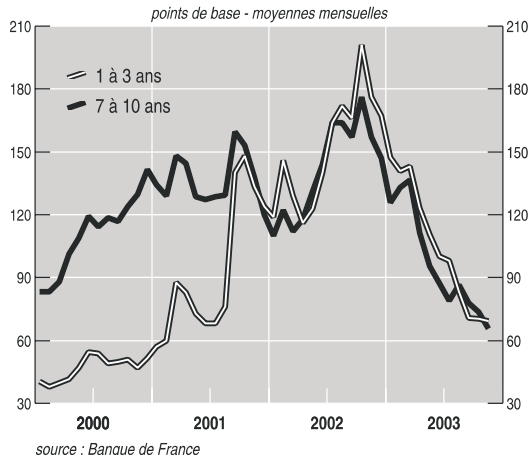
capitaux des marchés d'obligations vers les marchés d'actions. Elle a été ensuite consolidée par la publication de résultats favorables par les grandes sociétés ainsi que par les signes de redémarrage macro-économique enregistrés aux États-Unis, dans la zone euro et même au Japon.

Par ailleurs, les entreprises se finançant sur le marché obligataire ont vu se prolonger la tendance, entamée en octobre 2002, à la diminution de leurs spreads ⁽³⁾ (cf. graphique 4). Entre juin et novembre 2003, la diminution est de 31 points de base pour les financements à long terme et de 22 points de base pour les financements à court terme. Cette baisse reflète la perception plus favorable des offreurs de capitaux quant à la solidité financière des entreprises emprunteuses. Elle limite de plus l'augmentation

(3) Le spread est une mesure de la prime de risque supportée par les sociétés privées, égal à l'écart entre le rendement des titres de dettes émis par les sociétés non financières et celui des titres d'État « sans risque ».



ECART DE TAUX ENTRE OBLIGATIONS EMISES PAR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET TITRES PUBLICS - ZONE EURO -



des taux de financement à long terme des agents privés et favorise la diminution des taux de financement à court terme.

La vague de diminution des taux directeurs de la réserve Fédérale américaine (Fed) et de la Banque centrale européenne (BCE), entamée au dernier trimestre 2002, s'est achevée en juin 2003 avec une réduction de 50 points de base par la BCE le 5 juin et de 25 points de base par la Fed le 25 juin (cf. graphique 5).

Entre fin 2002 et juin 2003 les taux directeurs de la BCE et de la Fed sont revenus respectivement de 3,25% à 2,00% et de 1,75% à 1,00%, niveaux historiquement bas.

La Fed maintient ce taux d'intérêt de 1% depuis juin 2003 afin de soutenir la reprise de l'activité économique. Cette politique accommodante devrait être maintenue sur une période importante. La BCE a également maintenu son taux directeur au niveau de juin (2%). En effet, elle anticipe qu'en dépit de la poursuite prévue d'une certaine inertie de l'inflation à court terme, l'objectif de stabilité des prix à moyen terme serait atteint. Sur le plan monétaire la croissance de l'agrégat monétaire large M3 demeure élevée, en dépit de la légère décélération entamée depuis août. Cette abondance de la liquidité est liée au bas niveau des taux d'intérêt et à des réaménagements de portefeuilles en faveur d'actifs liquides opérés lors de la période précédente. Elle ne devrait cependant pas affecter la stabilité des prix, compte tenu de la reprise progressive de l'activité économique.

La politique monétaire de la BCE a été interprétée favorablement par les marchés. D'une part, les anticipations d'inflation à long terme sont compatibles avec l'objectif de stabilité des prix fixé par la BCE : elles sont estimées à 2,1% pour la zone euro (cf. graphique 6). D'autre part, les marchés anticipent un maintien du taux directeur à 2,0% au moins jusqu'à la fin du premier trimestre 2004. Cette stabilisation

ENCADRÉ : LES DÉTERMINANTS DES TAUX LONGS EUROPÉENS

Les taux longs européens ont augmenté récemment. On présente ici les liaisons statistiques qui existent entre cette hausse et celles de différentes variables monétaires et financières. Notre période d'étude va de janvier 1996 à septembre 2003, en données mensuelles.

À court terme les variations du taux long nominal de la zone euro sont liées à celles du taux court nominal de la zone euro et à celles du taux long nominal des États-Unis. L'équation s'écrit comme un modèle à correction d'erreur dans lequel l'inflation de la zone euro constitue la cible de long terme.

$$\Delta R_{lteuro} = 0,18 + 0,14 \times \Delta R_{cteuro} + 0,13 \times \Delta R_{cteuro}_{-1} + 0,55 \times \Delta R_{ltus} + 0,13 \times \Delta R_{ltus}_{-2} - 0,05 \times (R_{lteuro} - Gaipc)$$

(0,043) (0,055) (0,052) (0,051) (0,051) (0,012)

$R^2 = 0,64$ Nombre d'observations = 93

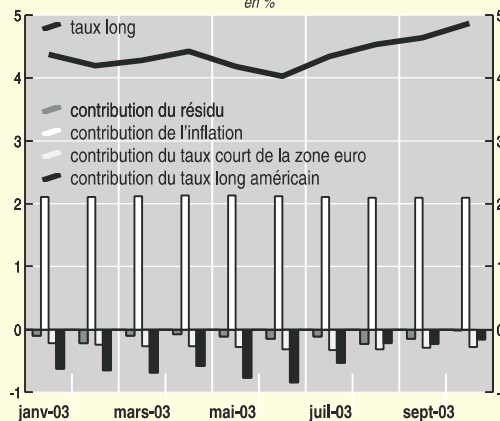
(L'écart-type est indiqué en dessous de chaque coefficient entre parenthèses)

Où :

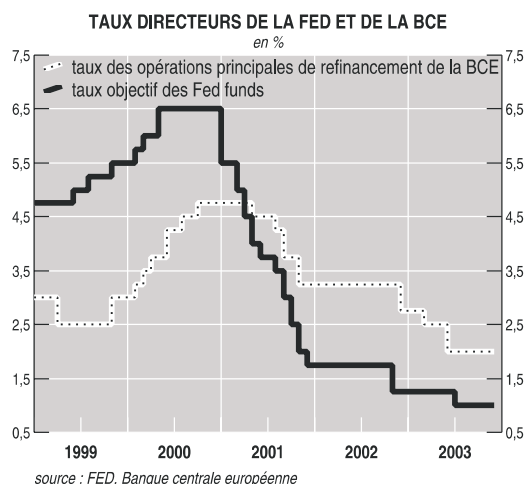
R_{lteuro} représente le taux long nominal de la zone euro
 R_{cteuro} représente le taux court nominal de la zone euro
 R_{ltus} représente le taux long nominal des États-Unis
 $Gaipc$ représente le glissement annuel des prix à la consommation

Il apparaît alors que la hausse récente des taux longs européens est fortement liée à celle des taux longs américains (cf. graphique).

TAUX LONG EUROPEEN ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES DES DETERMINANTS



5

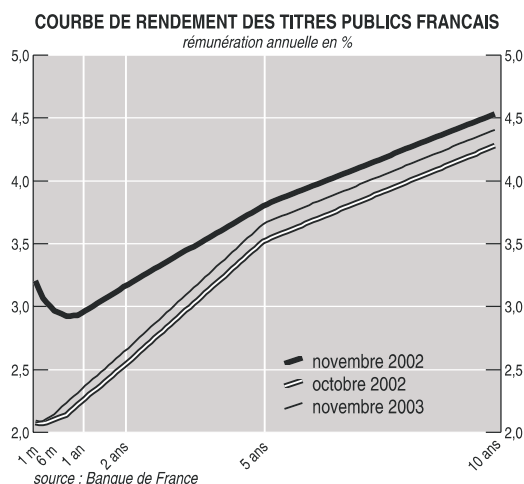


du taux directeur a engendré une stabilisation des taux courts. Ainsi le taux Euribor à trois mois a conservé son niveau de 2,1% depuis juin 2003. Cependant cette stabilité des taux courts ne s'est pas traduite par une stabilité des taux longs.

Toutefois la hausse des taux longs de marché se répercute progressivement sur le coût du crédit aux ménages

Les taux de rendements des emprunts publics à dix ans ont augmenté, passant de 3,3% à 4,3% aux États-Unis et de 3,7% à 4,3% dans la zone euro entre juin et octobre. Les taux longs français ont suivi une évolution comparable (cf. graphique 7). La hausse des taux longs américains, à laquelle est liée celle des taux longs de la zone euro (cf. encadré), s'explique par la conjonction de plusieurs facteurs. D'une part l'amélioration des perspectives de croissance aux États-Unis augmente les anticipations à

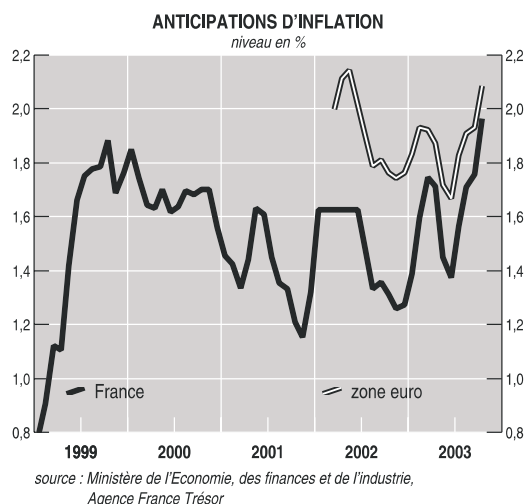
7



moyen terme de l'inflation et du taux directeur de la Fed. D'autre part, sur le marché des titres publics américains, la demande a été défavorisée par la reprise du marché des actions tandis que l'offre de titres évoluait en sens inverse en raison de l'accroissement du déficit budgétaire : ceci a engendré une baisse du prix des titres publics qui équivaut à une hausse de leur rendement.

Cette hausse des taux longs de marché a interrompu la baisse entamée à l'été 2002 des taux de prêts intermédiés consentis aux agents non financiers dans la zone euro (cf. graphique 8). Le taux des prêts aux logements des ménages est ainsi passé de 4,2% en juillet à 4,4% en septembre. Les taux des prêts à plus d'un an aux sociétés non financières se sont par contre stabilisés à 4,8% en raison de la diminution de la prime de risque liée à l'amélioration de la santé financière des sociétés.

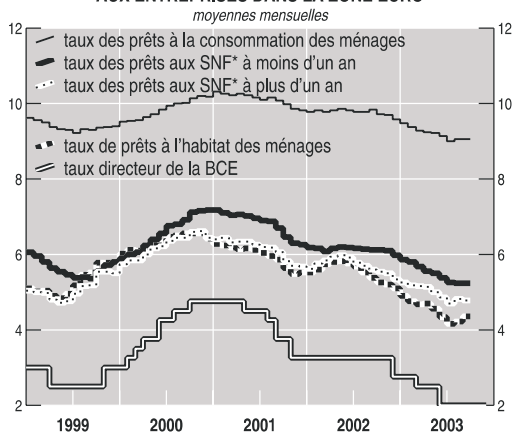
6



Note graphique 6 :

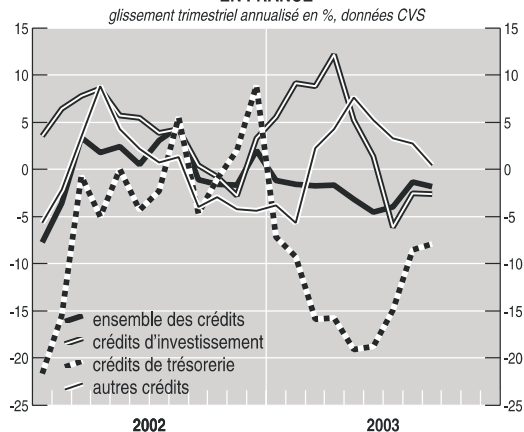
L'anticipation d'inflation pour la France est calculée à partir de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) 3% à échéance juillet 2009 et l'anticipation d'inflation pour la zone euro à partir de l'OAT 3% à échéance juillet 2012. Ces anticipations d'inflation sont calculées selon la technique du « point mort d'inflation ». Ce dernier est égal à la différence entre le rendement nominal d'une obligation classique et le rendement réel d'une obligation indexée sur l'inflation. Il permet de mesurer l'évolution des anticipations d'inflation sous réserve d'une hypothèse de constance des primes de risque et de liquidité. Les obligations utilisées ici sont deux obligations émises par l'État français : l'OATi est une obligation assimilable du Trésor indexée sur l'indice français des prix à la consommation hors tabac et l'OATej une obligation assimilable du Trésor indexée sur l'estimation provisoire de l'indice des prix à la consommation harmonisé hors tabac de la zone euro (Cf. Note de conjoncture de décembre 2000, p.59 et Bulletin mensuel de la BCE de février 2002, p.16).

TAUX DIRECTEUR ET TAUX DE PRETS AUX MENAGES ET AUX ENTREPRISES DANS LA ZONE EURO



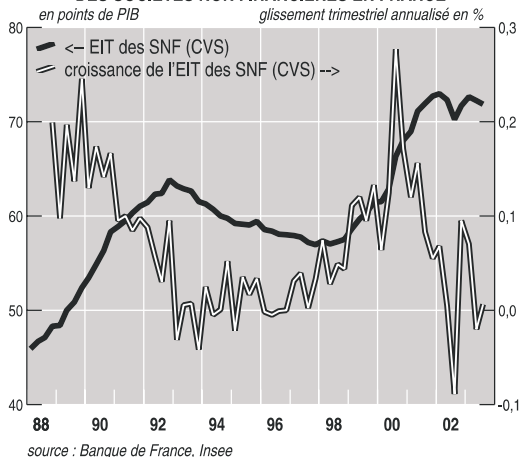
source : Banque centrale européenne
*SNF : Sociétés non financières

EVOLUTION DES CREDITS DES SOCIETES NON FINANCIERES EN FRANCE



sources : Banque de France, CVS Insee

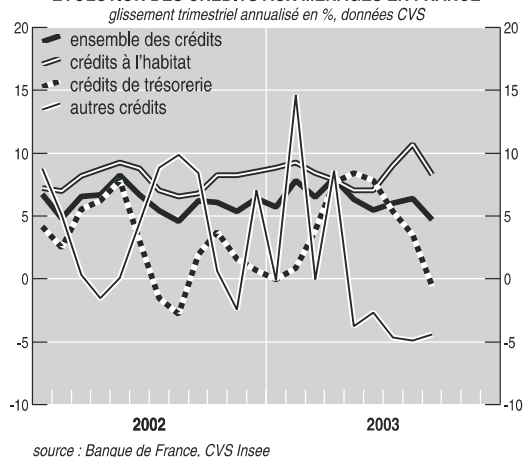
ENDETTEMENT INTERIEUR TOTAL (EIT)* DES SOCIETES NON FINANCIERES EN FRANCE



source : Banque de France, Insee

* L'endettement intérieur total (EIT) agrège l'ensemble des dettes des agents non financiers résidents contractées auprès des résidents ou des non résidents, sous forme de prêts ou d'émission de titres de créances sur les marchés de capitaux.

EVOLUTION DES CREDITS AUX MENAGES EN FRANCE



source : Banque de France, CVS Insee

L'impact conjugué de la reprise de la croissance économique et de l'évolution des conditions financières ne semble pas encore avoir d'effet important sur les volumes de financement en septembre. Les encours de crédit aux sociétés non financières consentis par les établissements de crédits établis en France continuent de diminuer : le glissement trimestriel annualisé en septembre est de -1,8% (cf. graphique 9). Cette baisse est cependant moindre qu'en juin (-4,5%) grâce à l'amélioration des crédits de trésorerie. Les financements de marché continuent de croître (+5,6% en septembre) mais à un rythme modéré. Au total, l'endettement intermédiaire et de marché des sociétés non financières connaît une légère

reprise avec +0,7% en septembre contre -2,9% en août, même s'il reste en deçà de sa forte progression de début d'année (cf. graphique 10). Ces évolutions permettent une stabilisation de l'endettement des sociétés non financières, exprimé en points de PIB. Pour les ménages, la croissance des crédits perdure (+4,7% en septembre) à un rythme légèrement ralenti, à la fois en ce qui concerne les crédits à l'habitat et les crédits de trésorerie (cf. graphique 11).

En définitive, l'amélioration des conditions de financement constitue un environnement favorable aux agents non financiers, qui bénéficient de structures financières plus saines qu'auparavant. ■

Éléments du compte des administrations publiques

Après une légère baisse de 0,1% en 2002, les impôts reçus par les administrations publiques augmenteraient de 1,7% en 2003. Cette remontée des recettes se produit dans un contexte d'activité économique peu soutenue. Elle s'expliquerait, d'une part, par une baisse des impôts courants sur le revenu et le patrimoine de moindre ampleur qu'en 2002 (-0,5% après -4,3%) et, d'autre part, par l'accélération du montant des impôts sur la production et les importations (+3,4% en 2003 après +2,9% en 2002).

Au premier semestre de 2004, les recettes croîtraient de 2,1% par rapport au deuxième semestre de 2003.

En 2003, le montant des impôts courants sur le revenu versés par les ménages augmenterait malgré les mesures de baisses d'impôt

Après avoir baissé de 0,8% en 2002, les impôts sur le revenu acquittés par les ménages augmenteraient de 2,5% en 2003.

En premier lieu, en 2003, l'augmentation des recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) serait supérieure à l'effet des mesures d'allégement (contrairement à 2002). D'une part, les recettes des impôts sur le revenu des ménages

augmenteraient, à législation constante, de 5% contre une baisse de 7,5% en 2002⁽¹⁾. D'autre part, les mesures de baisse de l'IRPP effectives au cours de l'année 2003 sont inférieures aux mesures adoptées dans les lois de finances initiale et rectificative 2002. Alors qu'elles portaient en 2002 sur un montant de près de 5 milliards d'euros, elles ne portent que sur un montant d'un peu plus d'1 milliard d'euros en 2003 : 915 millions d'euros⁽²⁾ au titre de la poursuite des mesures d'allégement de l'IRPP et le reste au titre de la hausse de la prime pour l'emploi (impôt négatif).

En deuxième lieu, les recettes de contribution sociale généralisée (CSG) augmenteraient en 2003 de 2,9%, progression équivalente à celle de 2002. Cette évolution est conforme à l'évolution de l'assiette de la CSG, composée des revenus d'activité, de remplacement, de placement et de patrimoine. En particulier, la CSG sur les revenus d'activité et de remplacement, qui représente 80% de l'assiette totale, augmenterait de 2,6% en 2003.

(1) Le calcul des recettes à législation constante consiste à ajouter ou retrancher aux impôts réellement perçus ou prévus les variations dues aux mesures législatives portant sur l'assiette ou les taux.

(2) Source : Projet de loi de finances pour 2004.

IMPÔTS PERÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ⁽¹⁾

	Niveaux en milliards d'euros			Moyennes annuelles évolutions en %			Moyenne semestrielle évolutions en %
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	1 ^{er} S. 2004
Impôts sur la production et les importations (55,9%)	228,2	235,0	242,9	0,9	2,9	3,4	3,0
TVA totale grevant les produits (26,1%)	107,7	109,6	111,9	1,6	1,8	2,1	1,6
Impôts spécifiques sur les produits (15,6%)	62,9	65,6	70,5	-0,5	4,4	7,4	5,5
Impôts sur les salaires et main d'œuvre (3,7%)	14,7	15,5	16,5	3,8	5,3	6,3	1,9
Autres impôts liés à la production (10,5%)	43,0	44,3	44,0	-0,1	3,0	-0,5	2,9
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (41,9%)	184,0	176,1	175,3	5,9	-4,3	-0,5	1,2
Impôts sur le revenu versés par les sociétés (9,0%)	43,8	37,7	34,8	13,5	-13,9	-7,7	-2,7
Impôts sur le revenu versés par les ménages (29,2%) ⁽²⁾	123,6	122,6	125,7	2,2	-0,8	2,5	2,6
Autre impôts sur le revenu et le patrimoine (3,4%)	15,1	14,2	13,3	15,8	-5,4	-6,3	-0,8
Impôts en capital (2,1%)	8,2	8,9	8,9	-4,4	9,2	0,1	-3,8
Total des impôts perçus par les APU	420,5	420,0	427,1	2,9	-0,1	1,7	2,1

Prévision

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

(1) Centrales, locales et de sécurité sociale.

(2) Recouvrement notamment sur l'impôt sur le revenu proprement dit (IR) et la CSG.

NB : Certaines données comme la TVA totale grevant les produits et les impôts spécifiques sur les produits sont corrigées des jours ouvrables ce qui a un effet sur les données annuelles.

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

Les recettes perçues au titre des impôts sur le revenu des sociétés baisseraient moins en 2003 qu'en 2002

Les impôts sur le revenu acquittés par les sociétés financières et non financières baisseraient en 2003 de 7,7% après une baisse encore plus forte en 2002 (-13,9%). Ce recul s'explique par de moindres performances des sociétés et une chute de leur bénéfice fiscal en 2002 : elle provient, d'une part, de la diminution des recouvrements d'impôts au titre de l'année 2002 qui s'observe au deuxième trimestre de 2003 par le versement de soldes de liquidation et, d'autre part, de la diminution des acomptes versés par les entreprises aux premier et deuxième trimestres de 2003 au titre de l'année 2003.

Toutefois, au troisième trimestre de 2003, les recettes de l'impôt sur les sociétés auraient à nouveau augmenté, ce mouvement expliquant que la baisse des impôts sur le revenu acquittés par les sociétés serait moins forte en 2003 que l'année précédente.

Les recettes liées aux impôts sur la production et les importations participeraient à l'accélération des recettes en 2003, passant de 2,9% de croissance en 2002 à 3,4% en 2003

L'accélération du produit net de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) grevant les produits expliquerait une bonne part de l'accélération des impôts sur la production et les importations. Elle croîtrait en effet de 2,1% en 2003 après une hausse de 1,8% en 2002. Le résultat de 2003 s'expliquerait notamment par le rythme relativement soutenu de la croissance de la consommation.

En outre, les recettes des impôts sur les salaires et la main-d'œuvre sont en très nette augmentation en 2003 (+6,3%). En 2002, des changements de taux intervenus pour l'assurance garantie salaire (AGS) en 2002 avaient déjà permis une augmentation de près de 5,3% des recettes des impôts sur les salaires et la main-d'œuvre. En 2003, deux nouvelles haus-

ses successives de ce taux, qui est passé de 0,30% à 0,35% en janvier puis à 0,45% en septembre, ont permis d'accélérer les recettes.

Les impôts spécifiques sur les produits, comprenant notamment la TIPP et la taxe sur les tabacs, augmenteraient de 7,4% en 2003.

Au premier semestre de 2004, les recettes fiscales des administrations publiques augmenteraient (+2,1% en moyenne semestrielle)

La hausse des recettes des administrations publiques au premier semestre de 2004 serait imputable au redressement mécanique des impôts sur le revenu versés par les ménages et à une croissance soutenue des recettes liées aux impôts sur la production et les importations.

La progression des impôts sur le revenu et le patrimoine versés par les ménages au premier semestre de 2004 s'expliquerait principalement par un effet base : les baisses d'impôts en 2003 se sont concentrées au second semestre. Malgré la décision de prendre en compte les nouvelles baisses d'impôt dès le début de 2004 dans les premiers acomptes et mensualités, les impôts sur le revenu versés par les ménages (y compris CSG) augmenteraient de 2,6% par rapport au deuxième semestre de 2003.

À l'inverse, les impôts sur le revenu versés par les sociétés baisseraient de 2,7% au premier semestre de 2004. En effet, sous l'hypothèse d'une faible croissance des revenus fiscaux en 2003, le solde de l'impôt sur les sociétés, acquitté au deuxième trimestre, serait faible.

Dans la mesure où aucun changement de taux de TVA n'est inscrit dans le projet de loi de finances 2004, les recettes de TVA grevant les produits progresseraient de 1,6% au premier semestre de 2004. Sur la même période, les impôts sur les salaires et main-d'œuvre augmenteraient de 1,9 % par rapport au deuxième semestre 2003, du fait de l'augmentation de la masse salariale et en l'absence de mesure nouvelle. ■

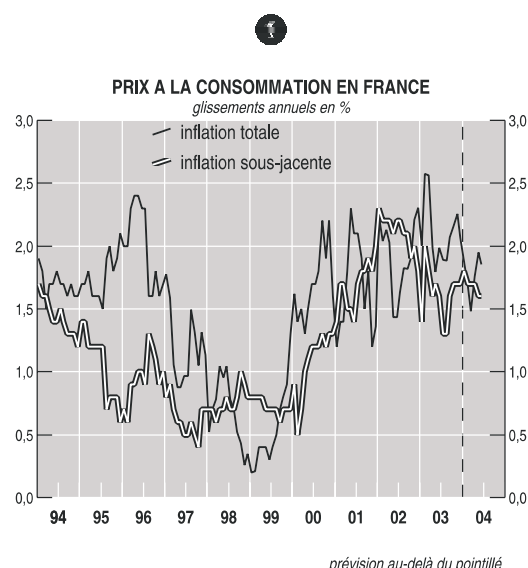
Prix à la consommation

Au début de l'été, l'inflation s'est stabilisée autour de 1,9% en glissement annuel. Depuis septembre, elle s'est accrue pour atteindre 2,3% en novembre, notamment sous l'effet d'une accélération des prix des produits manufacturés et de la hausse des taxes sur le tabac. En fin d'année 2003, elle se maintiendrait au-dessus de 2,0% (2,1% en décembre).

L'inflation sous-jacente, mesurant la hausse des prix hors tarifs publics et produits dont les prix sont volatils, s'est redressée également depuis septembre (1,6% en novembre après un creux à 1,3% en juillet et en août). Elle s'établirait à 1,7% en décembre 2003.

Au premier semestre de 2004, l'inflation sous-jacente se stabiliserait (1,6% en juin 2004). Les tensions domestiques sur les prix continueraient de s'affaiblir en raison de l'accroissement passé du taux de chômage. En revanche, l'inflation importée remonterait avec l'amenuisement de l'appréciation passée de l'euro.

L'inflation totale évoluerait quant à elle au gré des fluctuations des prix les plus volatils, notamment l'énergie et le tabac. Ainsi, sous les hypothèses d'un cours du pétrole autour de 28 dollars le baril au premier trimestre de 2004, en repli autour de 25 dollars le baril au deuxième trimestre, et d'un taux de change de l'euro au voisinage de 1,20 dollar, l'inflation atteindrait 1,9% en juin 2004. Au premier tri-



mestre de 2004, la sortie de glissement des fortes hausses observées un an plus tôt dans l'énergie et les produits frais induirait toutefois un repli de l'inflation autour de 1,5% en mars 2004, malgré une nouvelle hausse du prix du tabac en janvier. Par la suite, l'inflation remonterait légèrement avec le contre-coup du reflux des prix de l'énergie au deuxième trimestre de 2003.

LES PRIX A LA CONSOMMATION

Regroupements (pondérations 2003)	Glissements annuels en fin de semestre						Moyennes annuelles		
	déc. 2001	juin 2002	déc. 2002	juin 2003	déc. 2003	juin 2004	2001	2002	2003
Alimentation (17,2%)	4,9	1,7	1,4	2,5	2,6	1,6	5,1	2,6	2,3
Tabac (2,0%)	5,3	8,4	8,1	10,3	30,2	28,2	5,2	8,4	14,3
Produits manufacturés (30,1%)	0,7	0,6	0,5	0,2	0,3	0,2	0,7	0,7	0,3
Énergie (7,3%)	-7,5	-5,6	3,8	0,5	-0,8	-1,1	-1,8	-1,6	2,4
dont : produits pétroliers (4,3%)	-13,7	-8,7	6,8	-0,3	-1,7	-1,6	-5,3	-3,2	3,2
Services (43,4%)	1,9	2,8	3,4	2,9	2,4	2,4	1,4	3,0	2,7
dont : loyers-eau (7,3%)	0,9	2,4	3,0	2,9	2,3	2,3	0,5	2,4	2,7
services de santé (5,3%)	-1,7	2,4	7,8	4,7	1,0	1,1	-0,6	3,5	3,7
transports-communications (5,0%)	1,4	0,7	0,6	2,6	1,4	1,1	-0,8	1,1	1,6
autres services (25,8%)	2,9	3,4	3,1	2,6	2,8	2,8	2,3	3,3	2,7
Ensemble (100%)	1,4	1,4	2,3	2,0	2,1	1,9	1,7	1,9	2,1
Ensemble hors énergie (92,7%)	2,2	2,0	2,1	2,1	2,4	2,0	2,0	2,2	2,1
Ensemble hors tabac (98,0%)	1,3	1,2	2,1	1,8	1,5	1,3	1,6	1,7	1,8
Inflation sous-jacente (61,5%) ⁽¹⁾	2,0	2,2	1,8	1,6	1,7	1,6	1,7	2,1	1,6

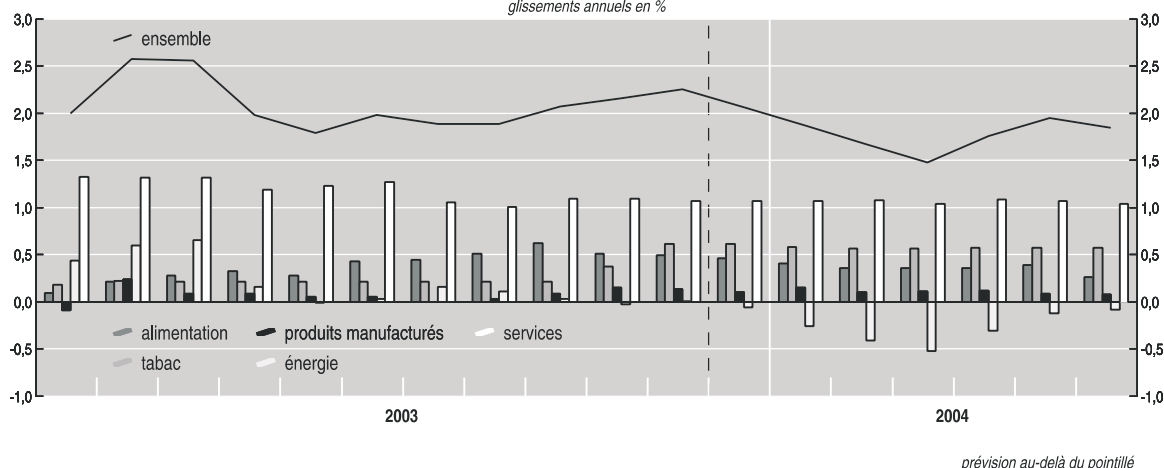
Prévision

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

DECOMPOSITION DE L'INFLATION EN FRANCE

contributions des grands postes

glissements annuels en %



La légère baisse de l'inflation sur l'ensemble du premier semestre de 2004 serait due au ralentissement des prix alimentaires...

Durant l'été 2003, les prix alimentaires ont nettement accéléré. Leur glissement annuel a atteint en effet 3,6% en septembre 2003, après 1,6% en mai. Cette accélération s'explique essentiellement par une forte hausse des prix des produits frais et en particulier des fruits à noyaux, laquelle est la conséquence des gelées du mois d'avril et de la sécheresse de l'été.

Sous l'hypothèse de conditions météorologiques proches de leur moyenne saisonnière, la décélération des prix alimentaires entamée à l'automne se poursuivrait en fin d'année. Les prix des produits frais connaîtraient en effet une décrue. Ceux de l'alimentation hors produits frais et notamment ceux de la viande resteraient toutefois dynamiques. Au total, le glissement annuel des prix alimentaires reviendrait à 2,6% en décembre 2003.

Au premier semestre de 2004, le ralentissement des prix alimentaires continuerait, emmené notamment par la poursuite de la décélération des produits frais. Leur glissement annuel se replierait à 1,6% en juin 2004.

... conjugué à un ralentissement des prix des produits manufacturés...

Au cours du troisième trimestre de 2003, les prix des produits manufacturés ont entamé une accélération qui s'est poursuivie au début de l'automne. Leur glissement annuel atteint ainsi 0,4% en novembre 2003 après un point bas à 0,0% en juillet. En effet, les évolutions de prix des produits manufacturés sont liées à celles des prix de production industriels, avec un décalage de 4 trimestres environ.

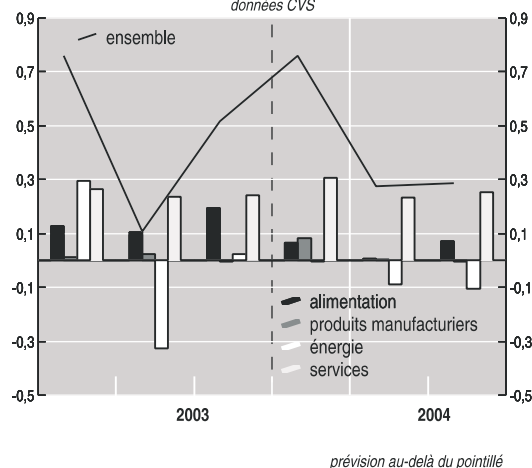
Les évolutions plus récentes des prix de production industriels conduiraient en revanche à un ralentissement modéré du prix des produits manufacturés : leur glissement annuel s'établirait à 0,3% dès la fin de l'année 2003 et à 0,2% à la fin du premier semestre de 2004.

... et à un repli du glissement annuel des prix du tabac

En novembre 2003, le glissement annuel des prix du tabac atteint 30,2%, après 10,3% en juin. Le 20 octobre 2003, les prix du tabac ont en effet enregistré une hausse de l'ordre de 17,5%. Cette augmentation correspond à la répercussion de la hausse du droit de consommation sur les cigarettes. Au premier semestre de 2004, les prix du tabac augmenteraient de nouveau. Leur glissement annuel se replierait toutefois à 28,2% en juin 2004, après 30,2% en décembre 2003. Les prix du tabac augmenteraient en effet de nouveau fortement en janvier 2004 (environ 9,0%)

DECOMPOSITION DES VARIATIONS TRIMESTRIELLES DE PRIX

données CVS



mais moins qu'en janvier 2003. Cette hausse serait liée à une nouvelle augmentation du droit de consommation sur le tabac.

Le profil de l'inflation au cours du premier semestre de 2004 serait dicté par celui des prix énergétiques

Au troisième trimestre de 2003, les prix énergétiques sont repartis à la hausse. Durant cette période, le cours du baril de Brent a en effet progressé tandis que le taux de change de l'euro s'effritait momentanément. En outre, les prix de l'électricité ont augmenté de 2,9% au cours du mois de juillet du fait de mesures purement tarifaires. En fin d'année, les prix énergétiques connaîtraient un reflux en raison de l'appréciation de l'euro et de la baisse des tarifs du gaz de ville (-8,1%). Leur glissement annuel s'établirait à -0,8% en décembre 2003, après +0,5% en juin.

Sous les hypothèses d'un cours du Brent proche de 28 dollars le baril au premier trimestre de 2004 puis en repli au voisinage de 25 dollars le baril au trimestre suivant, ainsi que d'un taux de change de l'euro stabilisé autour de 1,20 dollar, le glissement annuel des prix des produits énergétiques diminuerait fortement au premier trimestre de 2004. Les prix des produits pétroliers se replieraient de nouveau. En outre, les fortes hausses intervenues au premier trimestre de 2003 sortiraient du calcul du glissement. À l'opposé, au deuxième trimestre de 2004, le glissement annuel des prix énergétiques remonterait nettement. Ce mouvement constituerait le contrecoup de la forte baisse intervenue au deuxième trimestre de 2003. Au total, le glissement annuel des prix énergétiques s'établirait à -1,1% en juin 2004, après -7,1% en mars et -0,8% en décembre 2003.

Le maintien du rythme de progression des prix des services empêcherait un repli significatif de l'inflation sous-jacente

Au second semestre de 2003, la décélération des prix des services s'est poursuivie. Ce mouvement est lié au ralentissement des prix des loyers et des services de santé. Le glissement annuel des prix des services revient à 2,4% en novembre 2003, après 2,9% en juin. Son repli s'interromprait au premier semestre de 2004 (2,4% en juin 2004).

Depuis le début du second semestre de 2003, les prix des loyers ont nettement ralenti. Leurs évolutions répercutent en effet celles de l'indice du coût de la construction (ICC) avec retard. Le glissement annuel des prix des loyers s'établit à 2,6% en novembre, après 2,9% en juin. Il reviendrait à 2,3% en décembre.

Au premier semestre de 2004, le rythme de progression des prix des loyers se stabiliserait. Le glissement annuel s'établirait à 2,3% en juin 2004, comme en décembre 2003, suite à l'évolution de l'indice du coût de la construction.

Au second semestre de 2003, les prix des services de santé ont continué de ralentir. Les sorties de glissement des hausses de la consultation et de la visite des généralistes intervenues en 2002 ont fait plus que contrebalancer la revalorisation de la consultation des spécialistes du secteur I (25 euros à compter du 27 septembre, après 23 euros) ainsi que l'augmentation de l'indemnité forfaitaire de déplacement des infirmiers (2,00 euros à compter du 1er novembre, après 1,83 euro). Le glissement annuel des prix des services de santé revient ainsi à 1,1% en novembre 2003, après 4,7% en juin 2003.

Au premier semestre de 2004, ce glissement annuel se stabiliserait. Il s'établirait à 1,1% en juin 2004, après 1,0% en décembre 2003.

Après un recul au premier semestre, le glissement annuel des prix des autres services est remonté à partir de la fin de l'été. Ces mouvements sont dus en partie à un décalage des hausses en 2003 par rapport à 2002. En 2002, en raison du passage à l'euro, les augmentations ont en effet été plus nombreuses au premier semestre, en particulier au mois de janvier. En novembre, le glissement annuel des prix des autres services s'établit à 2,7%, après 2,6% en juin. Il atteindrait 2,8% en décembre 2003.

Au premier semestre de 2004, il se maintiendrait autour de 2,8%. Son évolution dépend en effet pour une large part de celle des salaires dont le rythme d'évolution ne connaîtrait pas d'essoufflement (cf. fiche « Salaires »).

En novembre 2003, le glissement annuel des prix des « transports-communications » s'établit à 1,0%, après 2,6% en juin. Il atteindrait 1,4% en décembre.

Au premier semestre de 2004, les prix des « transports-communications » ralentiraient légèrement. La concurrence dans le secteur aérien limiterait les hausses de tarifs. En outre, sous l'hypothèse d'un repli du cours du pétrole au deuxième trimestre, une partie des coûts supportés par les sociétés de services de transport diminuerait. Le glissement annuel des prix des « transports-communications » reviendrait à 1,1% en juin 2004, après 1,4% en décembre 2003. ■

L'inflation perçue paraît plus particulièrement liée à certaines composantes de l'inflation

Une régression du solde d'opinion relatif à l'évolution récente des prix sur les différentes postes de l'indice des prix à la consommation (IPC) effectuée sur la période 1987-2001 met en évidence le lien significatif entre le solde d'opinion et deux regroupements de l'indice des prix : alimentation et énergie. Les poids accordés par les ménages aux différents prix sont distincts de ceux retenus dans le calcul de l'indice des prix à la consommation. Les ménages semblent se focaliser sur les prix des produits qu'ils achètent fréquemment.

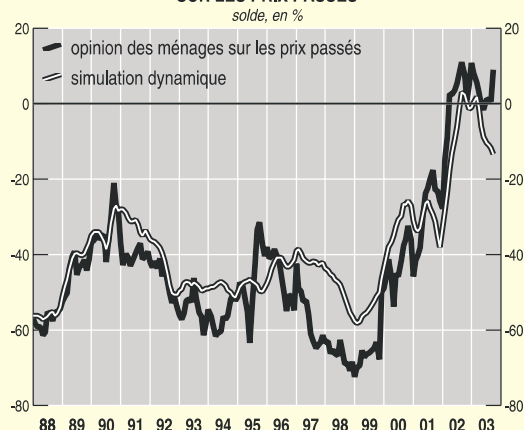
La dégradation en 2002 de l'opinion des ménages sur l'évolution passée des prix serait liée au passage à l'euro

L'année 2002 marque une rupture : les prix des regroupements auxquels les ménages se montrent habituellement le plus sensibles ne permettent pas d'expliquer la poursuite de la dégradation de leur opinion sur les prix passés. En effet, les prix de l'alimentation ont décéléré fortement en 2002 (+2,6% en moyenne annuelle en 2002, après +5,1 % en 2001). Les prix énergétiques ont continué de baisser (-1,6% en 2002, après -1,8% en 2001). Globalement, l'inflation s'est accrue très légèrement en 2002 (+1,9% en 2002, après +1,7% en 2001).

Avant que la nouvelle monnaie ne soit introduite, la crainte d'un effet inflationniste de l'euro s'était nettement renforcée à mesure que l'échéance approchait. En effet, d'après le questionnaire spécifique concernant le passage à l'euro fiduciaire mis en place dans l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages à partir de juin 1999, en septembre 2001, 78 % des ménages estimaient que la mise en place de l'euro entraînerait des augmentations de prix, contre 47 % en décembre 2000 et 38 % seulement en juin 1999.

L'hypothèse d'un lien entre le passage à l'euro et le sentiment d'une forte accélération des prix ressentie au cours de 2002 par les ménages est validée par des tests économétriques : une variable indicatrice de valeur égale à 1 en 2002 et nulle sinon ressort significativement. L'introduction de cette variable permet d'expliquer le fait que les

ESTIMATION DU SOLDE D'OPINION DES MÉNAGES SUR LES PRIX PASSÉS



ménages aient été en 2002 nettement plus pessimistes que précédemment sur l'inflation passée alors que l'évolution des prix des regroupements auxquels ils sont habituellement sensibles aurait au contraire dû les rendre plus optimistes.

En 2003, l'inflation perçue demeure à un niveau élevé

En 2003, compte tenu de l'évolution des prix des regroupements auxquels les ménages sont habituellement sensibles, le pessimisme de ces derniers aurait dû s'atténuer. Son maintien peut être lié à une légère modification de leur sensibilité. Cette année, outre les composantes sur lesquelles ils se focalisent habituellement, les ménages ont pu être influencés par l'évolution des tarifs de certains services et du tabac. En effet, les prix du poste « loyers, eau et enlèvement des ordures ménagères » ont de nouveau accéléré en 2003 (+2,7% prévu en moyenne annuelle, après +2,4% l'an passé). Les prix du tabac ont quant à eux fortement augmenté le 20 octobre 2003 (environ +18%). Cette hausse coïncide avec le regain de pessimisme observé dans l'opinion sur les prix passés en octobre 2003. ■

ÉQUATION

$$OPP = 0,963 \times OPP(1) + 337 \times ALIMENTATION + 224 \times ÉNERGIE + 5,66 \times IND2002 - 2,37$$

(59,8) (2,37) (4,60) (3,84) (-2,81)

Période d'estimation : fév. 87 - oct. 03, $R^2 = 0,96$, $SER = 3,90$, $DW = 1,97$

OPP : opinion sur les prix passés (soldes d'opinion en %)

ALIMENTATION : prix des produits alimentaires

ÉNERGIE : prix des produits énergétiques

IND2002 : indicatrice de valeur égale à un en 2002 et nulle sinon

Les variables ALIMENTATION et ÉNERGIE sont désaisonnalisées et exprimées en taux d'évolution mensuel.

Les parenthèses indiquent le nombre de retards retenus.

La statistique de Student est donnée sous chaque coefficient entre parenthèses.

ENCADRÉ 2 : PRIX DU TABAC ET FISCALITÉ

Trois taxes différentes pèsent sur la vente de tabac

La fiscalité applicable aux tabacs manufacturés mis à la consommation en France continentale (hors Corse et hors DOM) se compose de la TVA, de la taxe perçue au profit du budget annexe des prestations sociales agricoles, dite « BAPSA » et du droit de consommation :

- La **TVA** s'élève à **16,3856%** du prix de vente au détail (PVD) ;
- La taxe **BAPSA** s'élève à **0,6142%** du PVD. Elle disparaîtrait à partir du 5 janvier 2004, date à laquelle elle fusionnerait avec le droit de consommation ;
- Le droit de consommation varie selon les cas.

Le droit de consommation est déterminé de manière complexe

Pour les cigarettes, la direction générale des douanes et des droits indirects détermine sur la base des volumes de ventes communiqués par les fournisseurs le prix le plus fréquent. Pour les cigarettes vendues à ce prix, le droit de consommation s'élève actuellement à **62%** du PVD. Précédemment (du 6 janvier au 19 octobre 2003), ce taux était de 58,99%. Il atteindrait 64% à partir du 5 janvier 2004.

Pour les cigarettes vendues à un autre prix, le droit de consommation se compose d'une partie proportionnelle égale à **58,05%** du PVD (55,19% précédemment) et d'une partie fixe égale à 0,009085 euro par cigarette (0,007409 euro par cigarette précédemment). Il serait revu à la hausse à partir du 5 janvier 2004. En outre, il existe un minimum de perception fixé à 108 euros pour 1000 unités. Il atteindrait 128 euros pour 1 000 unités à partir du 5 janvier 2004.

Les tabacs manufacturés autres que les cigarettes sont soumis à un droit de consommation directement proportionnel à leur PVD. Pour certains, il existe un minimum de perception.

Lors d'un changement de taxation, les marges des fabricants et des débiteurs de tabac évoluent

En septembre 2003, le prix le plus fréquent pour un paquet de cigarettes s'établissait à 3,90 euros, se décomposant de la façon suivante :

- 0,62 euro pour le fabricant (16% du PVD)
- 0,31 euro pour le débiteur (8% du PVD)
- 2,30 euros au titre du droit de consommation (58,99% du PVD)
- 0,02 euro au titre du BAPSA (0,6142% du PVD)
- 0,64 euro au titre de la TVA (16,3856% du PVD)

En novembre 2003, le prix le plus fréquent pour un paquet de cigarettes est de 4,60 euros, se décomposant de la façon suivante :

- 0,60 euro pour le fabricant (13% du PVD)
- 0,37 euro pour le débiteur (8% du PVD)
- 2,85 euros au titre du droit de consommation (62% du PVD)
- 0,03 euro au titre du BAPSA (0,6142% du PVD)
- 0,75 euro au titre de la TVA (16,3856% du PVD)

En octobre 2003, pour que leur marge sur les cigarettes vendues au prix de référence demeure à 62 centimes, les fabricants de tabac auraient dû relever ce prix P de 23,1% ($0,62 = 16\% \cdot 3,90 = 13\% \cdot P$, i.e $P = 4,80$ €). Il l'ont finalement augmenté de 17,9% seulement.

Depuis octobre, la marge brute des buralistes s'élève à 37 centimes par paquet contre 31 centimes auparavant. Cette hausse serait cependant pour une large part contrebalancée par une diminution du volume des ventes.

En janvier 2004, la marge en pourcentage des fabricants de tabacs sur les cigarettes vendues au prix de référence baisserait de nouveau : elle passerait de 13,0 à 11,6%. Pour préserver leur marge en niveau, les fabricants de tabac devraient donc augmenter le prix des cigarettes de 12%.

Sous l'hypothèse d'une érosion de 2 centimes de cette marge, comme en octobre 2003, les prix les plus fréquents pour un paquet de cigarettes augmenteraient d'environ 9% en janvier 2004 pour atteindre 5,00 euros. ■

DROIT DE CONSOMMATION SUR LES TABACS

Groupes de produits	Taux normal du droit de consommation (en %)		Minimum de perception	
	Taux actuel	Taux à compter du 5 janvier 2004	Montant actuel	Montant à compter du 5 janvier 2004
Cigarettes (au prix le plus fréquent)	62,00	64,00	-	-
Cigares	20,00	27,57	55 € / 1000 cigares	89 € / 1000 cigares
Tabac fine coupe destiné à rouler les cigarettes	51,69	58,57	56 € / 1000 grammes	75 € / 1000 grammes
Autres tabacs à fumer	47,43	52,42	45 € / 1000 grammes	60 € / 1000 grammes
Tabacs à priser	40,89	45,57	Aucun	Aucun
Tabacs à mâcher	28,16	32,17	Aucun	Aucun

Source : Direction Générale des Douanes et Droits Indirects

Emploi

Malgré une légère reprise des créations d'emplois en fin d'année, l'emploi total baisserait de 0,2% sur l'ensemble de l'année 2003.

En 2003, l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels enregistrerait une baisse d'environ 40 000 postes, après la création de plus de 30 000 emplois au cours de l'année 2002. La création d'environ 70 000 postes dans le secteur tertiaire marchand et la construction ne compenserait pas la perte de 110 000 emplois environ dans l'industrie.

Au premier semestre de 2004, l'emploi total augmenterait légèrement. L'emploi salarié marchand tirerait parti d'un regain de la demande de travail engendré par la reprise de l'activité : il s'accroîtrait de 0,2% en glissement semestriel, avec environ 35 000 emplois créés.

Au quatrième trimestre de 2003, avec la reprise de l'activité, l'emploi retrouverait un taux de croissance légèrement positif

L'évolution de l'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels non agricoles serait de -0,3% en glissement annuel à la fin 2003. Pour la première fois depuis 1993, le nombre de postes diminuerait.

Au premier trimestre de 2003, l'emploi salarié marchand a diminué de 0,2%. Il a stagné jusqu'au troisième trimestre et augmenterait timidement en fin d'année (+0,1% au quatrième trimestre).

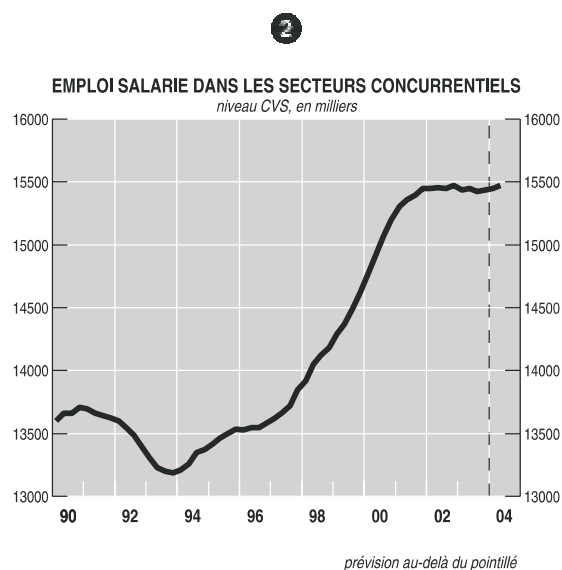
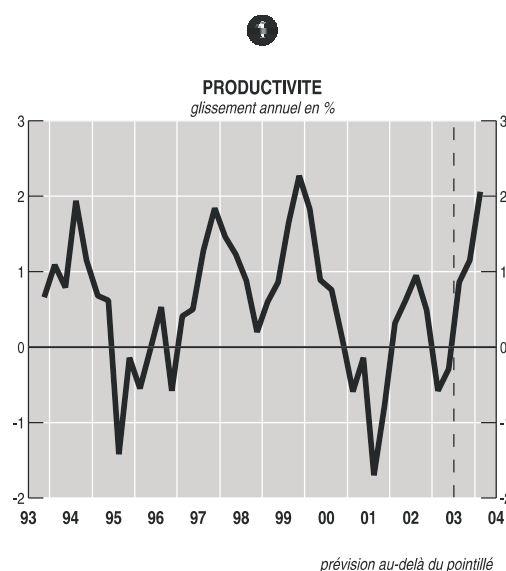
Au cours du premier semestre de 2003, la productivité a baissé (cf. graphique 1), l'emploi s'ajustant avec retard à la production. À l'inverse, elle se redresserait dès la fin de 2003, l'emploi tardant à augmenter après le regain d'activité de l'été.

La croissance de l'emploi amorcée en fin d'année 2003 se poursuivrait au cours du premier semestre de 2004 (cf. graphique 2). L'emploi augmenterait d'environ 0,1% par trimestre jusqu'à juin. Cette reprise serait due pour l'essentiel au regain de l'activité économique. Presque tous les secteurs bénéficieraient de cette embellie : l'emploi croîtrait davantage dans le tertiaire et baisserait moins dans l'industrie. Par ailleurs, les dispositifs d'aide à l'emploi marchand seraient plus favorables en 2004 qu'en 2003 (cf. encadrés).

L'emploi salarié industriel n'a cessé de baisser depuis 2001...

Depuis 2001, l'emploi salarié dans l'industrie a connu une baisse régulière.

Ce recul a perduré en 2003 : de 0,6 à 0,8% chaque trimestre. Au cours des trois premiers trimestres de 2003, l'industrie a détruit près de 80 000 postes, essentiellement dans l'industrie des biens d'équipe-



ment et celle des biens intermédiaires, du fait de la faiblesse de la demande, tant intérieure qu'extérieure.

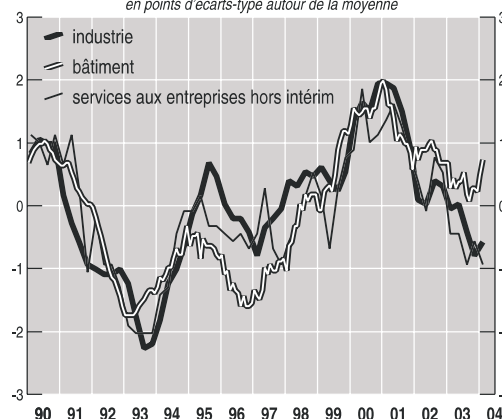
À partir du quatrième trimestre de 2003, l'emploi dans l'industrie baisserait moins vite. L'appréciation des chefs d'entreprise sur les perspectives d'emploi dans l'industrie s'est en effet sensiblement améliorée (cf. graphique 3).

... et l'emploi intérimaire a subi une baisse sensible en 2003 malgré une reprise prévue au quatrième trimestre

Réagissant toujours rapidement aux fluctuations de la demande de main-d'œuvre (cf. dossier «*La reprise se fera-t-elle sans emploi ?*» de la présente note de conjoncture), l'intérim baisserait en 2003 après avoir connu une légère hausse en 2002 (cf. graphique 4). Au premier trimestre de 2003, le nombre d'emplois intérimaires a fortement chuté (-5,4%). Ensuite, il a baissé moins vite (-1,0% au deuxième trimestre puis -0,3% au troisième trimestre).

Dès le quatrième trimestre de 2003, le nombre de postes d'intérimaires augmenterait, notamment du fait de l'amélioration de la demande dans l'industrie et la construction.

**SOLDES D'OPINION DES CHEFS D'ENTREPRISES
SUR LES PERSPECTIVES D'EMPLOI**
en points d'écart-type autour de la moyenne



Cependant, la construction échappe à la baisse de l'emploi...

L'emploi dans la construction présente un profil différent de celui des autres secteurs. En effet, les créations d'emplois ont accéléré dans le BTP au cours du premier semestre de 2003 (+0,9% au premier semestre de 2003 contre +0,4% au deuxième semestre de 2002).

Dans la seconde moitié de l'année, l'emploi dans la construction stagnerait, avant d'accélérer à nouveau pour croître de 0,7% entre la fin de 2003 et la mi-2004.

ÉVOLUTIONS ET NIVEAUX DE L'EMPLOI

	Glissements trimestriels (fin de mois) en % - CVS										Glissements annuels en % - CVS			Niveau de fin d'année en milliers - Bruts		
	2002				2003				2004		2001	2002	2003	2001	2002	2003
	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.						
Salariés des secteurs essentiellement marchands (1)	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	1,6	0,2	-0,3	15369	15404	15364
Industrie	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,2	-2,4	-2,7	4146	4048	3939
Industries agro-alimentaires	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0,1	1,2	0,1	-0,1	581	582	582
Industrie manufacturière	-0,8	-0,8	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,6	-0,4	-2,9	-3,2	3320	3223	3119
dont :																
<i>Biens de consommation</i>	-0,6	-1,0	-1,5	-0,5	-1,4	-0,8	-1,0	-	-	-	-1,2	-3,5	-	704	679	-
<i>Automobile</i>	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-	-	-	2,1	-1,6	-	299	294	-
<i>Biens d'équipement</i>	-1,1	-0,6	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-1,0	-	-	-	-0,7	-2,9	-	830	806	-
<i>Biens intermédiaires</i>	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	-0,7	-1,0	-0,9	-	-	-	-0,3	-3,0	-	1487	1444	-
Énergie	-0,2	-0,3	0,1	-0,6	-0,8	-0,2	-0,4	-0,3	-0,5	-0,4	-0,8	-1,1	-1,7	245	243	239
Construction	-0,1	0,2	0,4	0,0	0,2	0,7	0,2	0,0	0,3	0,4	2,3	0,4	1,1	1258	1264	1278
Tertiaire essentiellement marchand	0,3	0,3	0,1	0,4	-0,1	0,3	0,1	0,3	0,4	0,4	2,3	1,2	0,5	9965	10092	10147
dont :																
<i>Commerces</i>	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5	-0,2	0,2	0,2	0,2	2,7	1,0	0,8	2960	2991	3014
<i>Transports</i>	0,3	0,4	0,4	0,3	0,1	-0,3	0,1	0,5	0,2	0,0	2,2	1,4	0,4	1061	1076	1081
<i>Services marchands (y compris intérim)</i>	0,3	0,4	0,1	0,6	-0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6	2,0	1,4	0,6	5244	5321	5356
<i>Activités financières</i>	0,3	0,2	0,0	0,1	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	0,9	0,6	-1,1	702	706	698
Tertiaire essentiellement non marchand (y compris CES, CEC...)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4	1,2	0,0	6624	6706	6702
EMPLOI TOTAL (y compris sa- lariés agricoles et non-salariés)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,0	0,4	-0,2	24480	24590	24547

■ Prév.
(1) Secteurs EB-EP

... et le tertiaire marchand embauche régulièrement

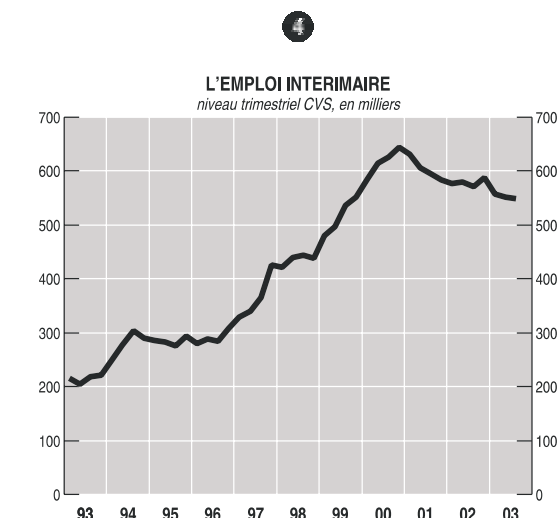
Le tertiaire marchand créerait environ 55 000 emplois en 2003 (contre 125 000 en 2002). Ce tassement des créations de postes est principalement dû au ralentissement du premier trimestre de 2003, au cours duquel le tertiaire a supprimé 0,1% de ses emplois. Les trimestres suivants, l'emploi dans le secteur tertiaire a augmenté, le nombre de postes s'accroissant de 0,3% au deuxième trimestre et de 0,1% au troisième. Les services marchands, notamment, ont contribué positivement à cette progression.

Le tertiaire continuerait d'embaucher en fin d'année, au même rythme que lors des trimestres précédents. Au premier semestre de 2004, l'emploi tertiaire augmenterait de 0,7%.

L'emploi salarié dans le secteur non marchand reculerait au premier semestre de 2004

L'emploi salarié dans le secteur non marchand serait globalement stable en 2003 (+0,0 % en glissement annuel après +1,2 % en 2002).

La hausse de l'emploi tertiaire non concurrentiel (secteur public associatif) non aidé serait moins forte qu'auparavant en raison de la fin de la mise en place des 35 heures, notamment dans les collectivités locales. De plus, elle serait affectée par le net repli du nombre de bénéficiaires des dispositifs d'aide à l'emploi non marchand (cf. encadré 1). Le nombre d'emplois jeunes se replierait fortement ainsi que le nombre de bénéficiaires d'un Contrat emploi solidarité (CES) ou d'un Contrat emploi consolidé (CEC). Le Contrat d'insertion dans la vie sociale (Civis,



cf. encadré 2) a enregistré ses premières entrées au cours du second semestre de 2003. Selon les hypothèses budgétaires, environ 2 800 entrées en Civis « association » seraient enregistrées en France métropolitaine d'ici la fin de l'année 2003.

Au premier semestre de 2004, l'emploi salarié dans le secteur tertiaire non concurrentiel serait en recul. Selon le projet de loi de finances 2004, les entrées dans les dispositifs d'aide à l'emploi non marchand seraient à nouveau en baisse l'an prochain, particulièrement pour les CES. Les départs d'emplois jeunes se poursuivraient à un rythme soutenu durant le premier semestre de 2004. Ces impacts négatifs ne seraient compensés qu'en partie par la montée en charge progressive du Revenu minimum d'activité (RMA) dans son volet non marchand (cf. encadré 2) ainsi que par la poursuite des entrées dans le dispositif Civis « association » (environ 4000 nouveaux contrats au premier semestre). ■

ENCADRE 1 : POLITIQUES DE L'EMPLOI

Les dispositifs d'aide à l'emploi marchand auraient en 2003 un effet moindre que l'année précédente

En 2003, les dispositifs d'aide à l'emploi marchand aurait globalement un effet moindre qu'en 2002 (-20 000 emplois environ).

Concernant les mesures générales, cette estimation résulte du net ralentissement des effets de court terme de la réduction du temps de travail (RTT), après le vote de la loi « Fillon ». Les entreprises, qu'elles aient ou non réduit leur temps de travail, bénéficieront dans le cadre de la loi « Fillon » d'un allègement de charges sur les bas salaires (allègement de 20,8% du salaire et dégressivité jusqu'à 1,5 Smic à partir du 1^{er} juillet 2003, allègement de 23,4% du salaire et dégressivité jusqu'à 1,6 Smic à partir du 1^{er} juillet 2004). Ces allègements devraient compenser la hausse du coût du travail résultant des dispositions prises

pour permettre la convergence des différents niveaux de Smic mensuel à l'horizon du 1^{er} juillet 2005. Aussi, ces aménagements auraient un effet neutre sur l'emploi en 2003.

Par ailleurs, les mesures spécifiques auraient des effets comptablement négatifs sur l'emploi en 2003 (-40 000 en 2003 par rapport à 2002). L'arrêt du dispositif d'abattement en faveur du temps partiel au 1^{er} janvier 2003 explique en grande partie cet impact négatif (-34 000 emplois en 2003 par rapport à 2002). De plus, les effets du Contrat initiative emploi (CIE) et des contrats en alternance auraient une évolution légèrement négative en 2003. Seules les exonérations à l'embauche (d'un premier salarié, dans les zones sensibles et contrats « jeunes en entreprises ») auraient un léger impact positif sur l'emploi.

ENCADRE 1 : POLITIQUES DE L'EMPLOI (SUITE)

En 2004, les dispositifs d'aide à l'emploi marchand garderaient la même orientation qu'en 2003

En 2004, les entrées dans les dispositifs d'aide à l'emploi marchand augmenteraient nettement. Dans le projet de loi de finances 2004, comme en 2003, la priorité a été donnée aux mesures d'aide à l'emploi marchand plutôt qu'à l'emploi non marchand.

Après avoir baissé en 2002, les entrées en alternance seraient à nouveau en augmentation pour 2004, retrouvant leur niveau de 2002, soit 420 000 entrées selon les hypothèses budgétaires.

Conformément au projet de loi de finances 2004, le contrat « jeunes en entreprises », mis en place au 1^{er} juillet 2002, poursuivrait sa montée en charge. Ce dispositif, visant à faciliter l'insertion durable des jeunes dans le marché du travail, permet à une entreprise qui embauche en contrat indéterminé un jeune de 22 ans ou moins d'un niveau de qualification inférieur au baccalauréat, de bénéficier d'une exonération de cotisations patronales dégressive sur trois ans.

De plus, selon les hypothèses budgétaires, les entrées en CIE devraient également augmenter en 2004. De 80 000 entrées prévues initialement dans le projet de loi de finances 2004, un amendement indique 30 000 entrées supplémentaires pour 2004. Ainsi, le stock de bénéficiaires de la mesure serait en augmentation en 2004.

Le stock de bénéficiaires de l'abattement en faveur du temps partiel poursuivrait sa décroissance en 2004, mais à un rythme moins soutenu qu'en 2003, suite à la fin du dispositif au 1^{er} janvier 2003. Enfin, selon les hypothèses budgétaires, 50 000 contrats « RMA » seraient signés en 2004, avec une montée en charge supposée progressive du dispositif au cours de l'année.

Les mesures générales, quant à elles, seraient quasiment neutres sur l'emploi. D'une part, compte tenu des modifications introduites dans le cadre de la loi « Fillon », la RTT ne créerait quasiment plus d'emplois en 2004. D'autre part, les exonérations de charges sur les bas salaires introduites également par la loi « Fillon » ne créeraient pas d'emplois en 2004, étant donné l'augmentation du coût du travail induite par l'harmonisation des niveaux de Smic mensuels. ■

ENCADRÉ 2 : LES NOUVELLES MESURES D'AIDE À L'EMPLOI

Le Revenu minimum d'activité (RMA)

Un nouveau dispositif spécifique, le Revenu minimum d'activité (RMA) sera institué à compter du 1^{er} janvier 2004.

Le RMA concernera les bénéficiaires du Revenu minimum d'insertion (RMI) depuis au moins un an (cette durée pourra être modifiée par la suite). Le RMA sera piloté par les conseils généraux, responsables de la gestion du RMI. Il prend appui sur un contrat de travail à durée déterminée de 6 mois renouvelable deux fois dans la limite de 18 mois. Le bénéficiaire du RMA exerce une activité à temps partiel de 20 heures par semaine minimum, rémunérée au moins au Smic horaire.

La loi distinguera deux types d'employeurs :

- les employeurs du secteur non marchand, dont le champ est similaire à celui des contrats aidés du type CES (les collectivités territoriales et leurs groupements, les autres personnes morales de droit public, les organismes de droit privé à but non lucratif, les personnes morales chargées de la gestion d'un service public) hors services de l'État et du conseil général ;
- les employeurs du secteur marchand, à l'exception des particuliers employeurs.

L'employeur reçoit une aide égale au montant du plafond du RMI garanti pour une personne isolée après abattement du forfait logement. Dans son volet marchand, l'employeur cotise au titre des charges patronales et de sécurité sociale uniquement sur la différence entre le salaire versé et l'aide reçue. Dans son volet non marchand, l'employeur est exonéré des cotisations patronales de sécurité sociale. En compensation de cette baisse de coût pour l'employeur, ce dernier s'engage à assurer encadrement et formation au titulaire du RMA pour que celui-ci, via ce parcours d'insertion, puisse préparer son retour à

l'emploi dans les conditions ordinaires du marché. Les employeurs pouvant embaucher des personnes au titre du RMA (dans une limite fixée par la loi) seront éligibles et conventionnés par les départements.

Le Contrat d'insertion dans la vie sociale (Civis)

Le Contrat d'insertion dans la vie sociale (Civis) est entré en vigueur le 15 juillet 2003 suite au décret du 11 juillet 2003 relatif à l'insertion des jeunes dans la vie sociale. La mise en place de ce premier volet du Civis est destiné à soutenir les projets à vocation sociale ou humanitaire. Il concerne les jeunes de 18 à 22 ans révolus, sans emploi et d'un niveau de qualification inférieur ou équivalent à un diplôme de fin de second cycle long de l'enseignement général, technologique ou professionnel. Ils peuvent ainsi être embauchés dans des associations conduisant des activités d'utilité sociale sur un contrat à durée déterminée de trois ans maximum.

L'aide de l'État est de 66% du Smic pour les activités relevant de l'aide aux personnes menacées d'exclusion, âgées ou handicapées, de l'intégration, de la politique de la ville ou du sport. Cette aide peut être complétée par une aide forfaitaire complémentaire pour les jeunes présentant des difficultés particulières d'insertion. Pour les autres activités, l'aide de l'État est de 33% du Smic.

Le Civis comprend deux autres volets qui entreront en vigueur au 1^{er} janvier 2004. L'un d'eux permet aux régions de conclure des contrats avec les jeunes pour les accompagner de manière personnalisée vers l'emploi (Civis « accompagnement vers l'emploi »). L'autre leur permet d'aider les jeunes à accomplir un projet de création ou de reprise d'une activité non salariée (Civis « création d'entreprise »). Ces deux derniers volets seront mis en place en 2004 et les durées de ces contrats seront de deux ans maximum. ■

Chômage

À la fin du mois d'octobre 2003, le nombre de chômeurs au sens du BIT s'est établi à 2 631 000 personnes. Le nombre de chômeurs s'est accru de 150 000 depuis un an.

Dans un contexte de repli de l'emploi, le taux de chômage a augmenté de 0,6 point entre octobre 2002 et octobre 2003 malgré le ralentissement de l'offre de travail. Il s'est établi fin octobre à 9,7%. L'augmentation du chômage affecte les moins de 50 ans, notamment les hommes jeunes.

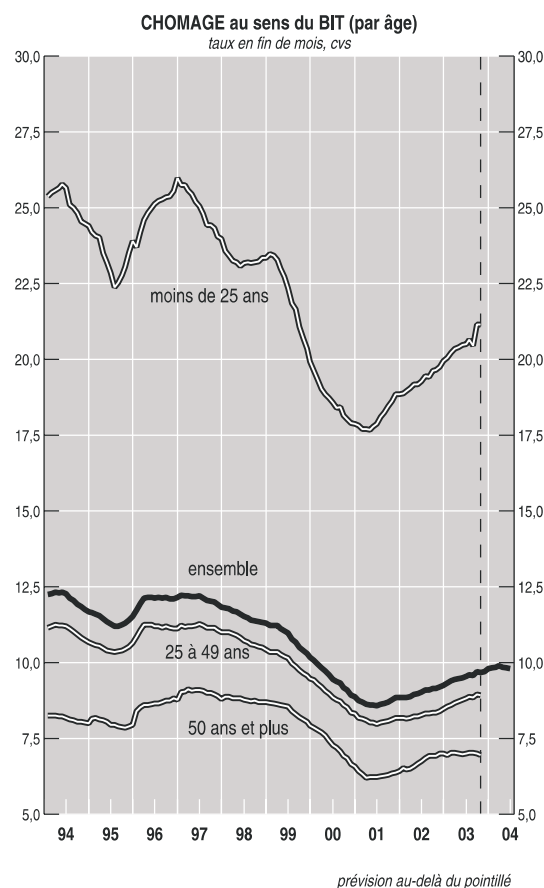
Le taux de chômage continuerait d'augmenter pour s'établir à 9,8% à la fin décembre 2003. Avec une reprise modérée de l'emploi total cet hiver, le taux de chômage s'infléchirait en cours de premier semestre de 2004, retrouvant en juin le même niveau qu'en décembre 2003.

Le taux de chômage augmente de façon quasi continue depuis deux ans

Depuis juillet 2001, la progression du taux de chômage est presque continue. Néanmoins, le taux de chômage a parfois marqué des paliers dans sa progression : il est resté stable momentanément à la fin 2001, et de juillet à octobre 2002.

Au premier trimestre de 2003, le nombre de chômeurs a fortement augmenté (+42 000 chômeurs), en lien avec la baisse marquée de l'emploi sur cette période. Cette hausse peut notamment s'analyser par l'observation des flux d'entrées et de sorties des demandeurs d'emploi en fin de mois à l'Agence nationale pour l'emploi (ANPE) : les entrées à l'ANPE ont été vigoureuses concernant les licenciements pour causes autres qu'économique, et pour les premières entrées à l'ANPE. À partir du deuxième trimestre, la hausse du nombre de chômeurs s'est atténuée.

Au cours du premier semestre de 2003, le taux de chômage a augmenté de 0,2 point pour s'établir à 9,5% à la fin du mois de juin 2003. Depuis, il a continué sa progression pour atteindre 9,7% de la population active fin octobre 2003.



Le chômage des hommes jeunes est en forte progression

À la fin du mois d'octobre 2003, le taux de chômage des jeunes est en hausse de 1,5 point sur un an, s'établissant à 21,2% (cf. tableau 1).

Cette hausse est principalement due à l'augmentation du chômage chez les hommes jeunes. Leur taux de chômage est passé de 18,8% en octobre 2002 à 21,1% en octobre 2003. Chez les jeunes femmes, la hausse sur un an n'est que de 0,5 point. Pour cette classe d'âge, le taux de chômage des hommes et celui des femmes ont convergé (21,1% pour les hommes et 21,2% pour les femmes en octobre), alors que les femmes étaient auparavant défavorisées.

TABLEAU 1 : TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT ⁽¹⁾

(en %)

	Niveaux en fin de période, CVS										Moyennes annuelles		
	2002				2003				2004		2001	2002	2003
	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.			
Ensemble	8,9	9	9,1	9,3	9,4	9,5	9,7	9,8	9,9	9,8	8,7	9,0	9,5
Moins de 25 ans	19,0	19,3	19,6	20,0	20,3	20,5	21,2	-	-	-	18,1	19,3	-
25 à 49 ans	8,2	8,3	8,4	8,5	8,7	8,8	8,9	-	-	-	8,1	8,3	-
50 ans et plus	6,5	6,8	6,9	7,0	7,0	7,0	7,0	-	-	-	6,3	6,6	-

■ Préviation

(1) Les taux de chômage tiennent compte des résultats de l'enquête emploi en continu parus en juillet 2003.

Les fluctuations conjoncturelles sont traditionnellement plus marquées pour les jeunes que pour leurs aînés. En juin 2003, 47% des jeunes salariés occupaient un emploi à « durée limitée » ⁽¹⁾ contre seulement 9% des salariés adultes. Or ce type d'emploi s'ajuste plus rapidement aux fluctuations de l'activité. De plus, entre juin 2002 et juin 2003, l'emploi intérimaire s'est replié de 5%, ce type d'emploi concernant surtout les hommes jeunes (10,5% des jeunes hommes salariés seraient intérimaires contre 4,9% des jeunes femmes). Enfin, cette montée du chômage des jeunes s'expliquerait également en partie par la fin du dispositif emplois-jeunes ainsi que par la baisse des entrées en alternance enregistrées en 2003.

Le chômage des 25-49 ans a augmenté autant pour les hommes que pour les femmes

Le chômage des 25-49 ans continue sa progression, entamée à la mi-2001. Le nombre de chômeurs au sens du BIT pour cette classe d'âge a augmenté de 80 000 depuis le début de l'année 2003. Au premier semestre, 60 000 chômeurs supplémentaires ont été enregistrés. Depuis, la hausse a été plus faible. Finalement, dans un contexte de baisse de l'emploi total, le taux de chômage des 25-49 ans a augmenté de 0,5 point depuis un an, s'établissant fin octobre 2003 à 8,9%.

Depuis un an, le chômage des hommes et des femmes âgés de 25 à 49 ans a augmenté dans les mêmes proportions, soit environ 49 000 chômeurs supplémentaires pour les hommes comme pour les femmes. Le taux de chômage des hommes de 25 à 49 ans s'est stabilisé au cours de l'année 2002 à un taux proche de 7,0% puis a repris sa progression depuis le début de l'année 2003. Il atteint 7,5% à la fin du mois d'octobre 2003. En revanche, le taux de chômage des femmes de 25 à 49 ans a poursuivi sa diminution au premier semestre de 2002 avant d'augmenter à nouveau pour atteindre 10,5% à la fin du mois d'octobre 2003 (+0,6 point en un an).

Le chômage des 50 ans et plus est stable

Depuis la fin de l'année 2002, le taux de chômage des plus de 50 ans est stable, pour les hommes comme pour les femmes. Il s'établit à 6,9% à la fin du mois d'octobre 2003.

Alors que le taux de chômage des femmes de plus de 50 ans était plus fort que celui des hommes du même âge au cours des années passées, il est resté stable sur toute la période tandis que celui des hommes a augmenté régulièrement jusqu'à la fin de 2002 pour atteindre finalement un niveau comparable.

L'offre de travail augmenterait moins en 2003

L'accroissement de la population active serait moins fort en 2003 qu'en 2002 (+104 000 contre +241 000, cf. tableau 2) ⁽²⁾.

La part de la classe d'âge la plus active (25-49 ans) dans la population totale continue de diminuer, en lien avec le vieillissement de la population. Ainsi, la population active tendancielle continuerait de ralentir en 2003 (+126 000 en 2003 après +148 000 en 2002).

En outre, le manque de dynamisme de la conjoncture en 2003 se traduirait par un effet de flexion ⁽³⁾ plus négatif encore qu'en 2002, décourageant environ 25 000 personnes supplémentaires d'entrer sur le marché du travail en 2003 (contre environ 15 000 en 2002).

(1) Contrat à durée déterminée, intérim, apprentissage et emploi aidé (source : enquête emploi en continu).

(2) Les évolutions de la population active sont proches des évolutions « potentielles ». Ces dernières se décomposent en les variations de la population active tendancielle, les effets de la conjoncture sur les taux d'activité (flexion) et les effets des mesures de retrait d'activité sur la population active (stages, préretraites, retraites anticipées).

(3) Lorsque la conjoncture est mal orientée, une partie de la population renonce à entrer sur le marché du travail : c'est l'effet de flexion.

TABLEAU 2 : BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE

(cvs, en milliers)

	Glissements annuels				Glissements semestriels							
	2000	2001	2002	2003	2001		2002		2003		2004	
					1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.
(1) Population active tendancielle	182	191	148	126	96	95	79	69	64	62	58	
(2) Effets de flexion du chômage	52	3	-13	-23	2	2	-7	-7	-13	-10	-2	
(3) Effet retrait d'activité	27	45	55	15	10	35	28	26	10	4	-23	
dont : Préretraites	17	43	45	15	1	27	27	19	9	6	6	
(4) Offre de travail potentielle = (1)+(2)+(3)	261	239	190	118	108	131	101	89	61	57	34	
(5) Emploi total	626	242	106	-43	152	90	72	33	-25	-18	21	
dont : Emploi salarié EB-EP	574	250	29	-40	161	89	10	19	-28	-12	35	
Emploi non marchand aidé	3	-18	-11	-84	-15	-4	19	-30	-37	-47	-51	
(6) Contingent	-41	-24	0	0	-11	-14	0	0	0	0	0	
(7) Chômeurs BIT	-316	14	135	148	-70	84	62	74	83	64	13	
(8) Population active observée	269	232	241	104	71	161	134	107	58	46	34	
(9) Défaut de bouclage = (8)-(4)	8	-7	50	-14	-36	29	33	18	-3	-11	0	

Prévision

Enfin, les dispositifs de retrait d'activité (préretraites et stages d'insertion et de formation à destination des chômeurs) ⁽⁴⁾ contribueraient également à un ralentissement de la population active. Leur effet net serait moins positif en 2003 (de +15 000 personnes contre +55 000 auparavant). En effet, la poursuite de la montée en charge du dispositif Cats ⁽⁵⁾ ne suffirait pas à compenser la baisse du nombre de bénéficiaires des autres dispositifs et plus particulièrement celle de l'Arpe ⁽⁶⁾, dispositif ayant pris fin en décembre 2002 tandis que le nombre de bénéficiaires de stages d'insertion et de formation ⁽⁷⁾ serait en légère augmentation pour 2003.

Le taux de chômage continuerait d'augmenter jusqu'au début de l'année 2004 puis se stabiliserait à 9,8%

La population active tendancielle continuerait de ralentir.

Malgré une offre de stages d'insertion et de formation à destination des demandeurs d'emploi ⁽⁷⁾ en très forte baisse selon le projet de loi de finances 2004 (65 000 entrées prévues en 2004 contre 112 000 en 2003) et la poursuite des sorties du dispositif de l'Arpe, les effets des retraits d'activité contribueraient au premier semestre au ralentissement de la population active.

En effet, de nouvelles règles sont instituées à partir du 1^{er} janvier 2004 pour permettre aux actifs ayant commencé à travailler jeunes et ayant eu des carrières longues de partir à la retraite avant 60 ans, sous certaines conditions (cf. dossier thématique « Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ? » de la présente note de conjoncture). Ainsi, suite à une montée en charge progressive du disposi-

tif, 40 000 personnes partiraient en retraite anticipée au cours du premier semestre de 2004, diminuant d'autant la population active.

En revanche, le dispositif Cats ne jouerait quasiment plus sur la population active. Sa progression a fortement ralenti en 2004 suite au resserrement de la mesure sur un public ciblé (7 000 entrées prévues dans le projet de loi de finances 2004 contre plus de 10 000 en 2003).

Aussi, bien que les effets de flexion deviennent plus faibles dans un climat conjoncturel plus favorable, l'offre de travail ralentirait au premier semestre de 2004.

Dans un contexte de reprise modérée de l'emploi, le taux de chômage au sens du BIT serait en légère hausse jusqu'au début de l'année 2004, puis amorcerait un retournement. Il s'établirait ainsi à 9,8% à la fin du mois de décembre 2003, augmenterait légèrement puis s'établirait à nouveau à 9,8% à la fin du premier semestre de 2004. ■

(4) Si le stock de bénéficiaires des dispositifs de retrait d'activité augmente, la population active en est diminuée d'autant. À l'inverse, s'il diminue, la population active augmente.

(5) Cessation d'activité de certains travailleurs salariés.

(6) Allocation de remplacement pour l'emploi.

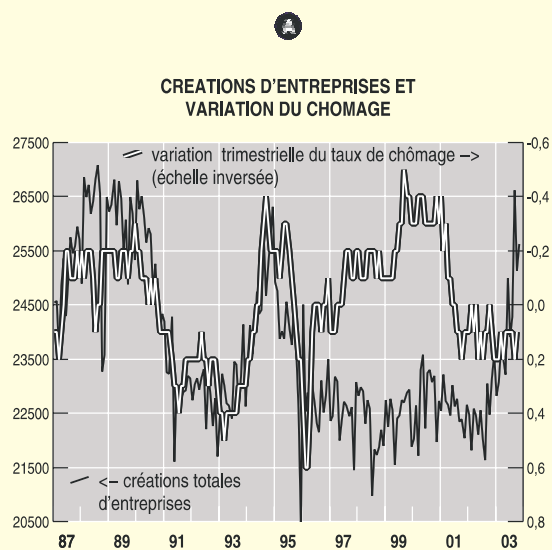
(7) Sont comptés ici les Stages d'insertion et de formation à l'emploi (Sife) individuels ou collectifs ainsi que les Stages d'accès à l'emploi (SAE).

Les créations d'entreprises enregistrées par l'Insee sont en forte croissance depuis le début de l'année 2003 : +8% de janvier à novembre, par rapport à la même période de 2002. La hausse des créations ex nihilo ⁽¹⁾ (+11%) explique la quasi-totalité de cette évolution. Les créations ont même accéléré au cours des derniers mois (+13% au cours des mois de septembre à novembre, par rapport à la même période de l'année dernière). La hausse concerne pratiquement toutes les régions. Les secteurs qui y contribuent principalement sont la construction, le commerce et les services aux entreprises. Elle est concentrée sur les entreprises sans salarié, ce type d'entreprise regroupant traditionnellement l'essentiel des créations.

Relier la hausse des créations d'entreprises à la conjoncture macroéconomique nécessite d'arbitrer entre deux effets qui jouent en sens opposés : une conjoncture défavorable peut inciter les individus sans activité à créer eux-mêmes leur emploi ; mais c'est avec un contexte économique favorable que la création d'entreprises est *a priori* la plus viable et donc attractive. L'examen des données montre que, au total, la création d'entreprises en France est plutôt corrélée positivement avec l'activité économique et donc corrélée négativement avec les variations du chômage, du moins jusqu'en 1995 (cf. graphique A). Mais il ne semble plus en être ainsi depuis 1996. La relation entre créations d'entreprises et conjoncture semble en particulier affectée par les chocs importants induits par des changements dans le système d'aides aux chômeurs créateurs d'entreprise (Accre), avec une plus grande sélectivité du système à partir de 1995 et la suppression de la prime forfaitaire en 1997.

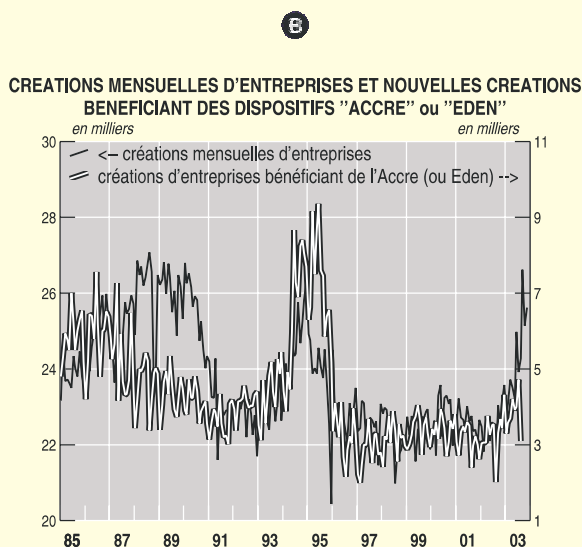
Il serait ainsi vraisemblablement erroné de voir dans la hausse récente des créations d'entreprises un indicateur avancé de la reprise économique. Les facteurs explicatifs de la récente hausse sont plutôt à chercher du côté de différents chocs institutionnels. Notamment, la modification du système d'assurance chômage lors de la mise en place du Pare, issue de la réforme de l'Unédic fin 2000, a considérablement renforcé la sécurité financière des créateurs d'entreprise : possibilités de cumul entre revenus d'activité et indemnités chômage, et droits maintenus durant les premiers temps de vie de l'entreprise. Ces modifications, effectivement mises en place depuis la fin 2001, ont pu inciter de nouveaux créateurs, notamment à l'occasion de campagnes d'information lancées à l'automne 2002. Depuis février 2002, l'Unédic autorise par ailleurs le cumul de ces revenus avec les aides à la création d'entreprises.

La hausse de 20% des aides « Accre + Eden », dont bénéficient essentiellement des chômeurs, au cours des 8 premiers mois de 2003, représente ainsi un peu moins de la moitié du phénomène de hausse de l'ensemble des créations sur la même période (cf. graphique B). Le profil des nouvelles entreprises et de leurs créateurs tend également à montrer que les créations récentes peuvent être pour une bonne part attribuables à cette modification du



Note de lecture :

Jusqu'en 1995, une hausse du taux de chômage allait de pair avec un nombre plus faible de créations d'entreprises, et inversement. En revanche, depuis 1996, le lien entre les deux indicateurs est beaucoup plus lâche.



(1) Les chiffres globaux de la création comprennent les reprises ou transmissions et les créations pures.

Pare : entreprises sans salarié, dans des secteurs et métiers nécessitant un faible capital de départ et peu de qualifications ⁽²⁾.

D'autres facteurs ont pu jouer par des effets d'anticipation, sans qu'il soit possible de le vérifier : d'une part, le durcissement de l'indemnisation du chômage décidé fin 2002 et prévu pour le 1^{er} janvier 2004 et, d'autre part, le renforcement de l'attractivité de la création d'entreprise dans le cadre de la loi « Agir pour l'initiative économique »

(2) Voir à ce sujet, Rieg C. « Les créateurs d'entreprises en 2002, un créateur sur trois était au chômage au moment de la création », Insee Première n°928, octobre 2003.

(3) Voir à ce sujet, Demoly E. et B. Thirion « L'impact sur l'emploi des créations d'entreprises », Insee Première n°917, août 2003.

à compter d'août 2003 ont pu inciter à créer des entreprises avant même leur mise en œuvre effective. Ces mesures soutiendraient à nouveau les créations d'entreprises dans les mois qui viennent.

Le fort niveau des créations observé à ce jour s'accompagnera sans doute dans un horizon plus lointain d'un nombre plus important de cessations, le parc d'entreprises étant en constant renouvellement. Malgré cet aspect de la démographie des entreprises, les créations d'entreprises ont un impact pérenne sur l'emploi : en 2001, la hausse du nombre de salariés dans les entreprises créées ou reprises trois ans plus tôt avait ainsi compensé la baisse de l'emploi non salarié dans les entreprises détruites depuis lors, l'emploi total dans ces entreprises se stabilisant à 500 000 environ ⁽³⁾. ■

Salaires

Sous l'effet de l'importante augmentation du Smic du 1^{er} juillet, le glissement annuel du salaire mensuel de base (SMB) des secteurs concurrentiels non agricoles a légèrement augmenté, pour atteindre 2,5% à la fin septembre 2003. L'accélération est effectivement légère : elle s'inscrit tout à fait dans le contexte de quasi-stabilité de la progression du SMB, dont le glissement annuel oscille entre 2,4% et 2,6% depuis près de trois ans.

Cette évolution devrait se maintenir dans la même fourchette jusqu'à la mi-2004. En effet, le rythme d'inflation se maintiendrait aux environs de 2,0% en fin d'année 2003 et ne créerait pas de tension significative sur les salaires. De plus, la quasi-stabilité du taux de chômage fin 2003 et début 2004 ne modifierait pas les pouvoirs de négociation respectifs des salariés et des employeurs.

Sous l'effet de la hausse importante du Smic horaire, le salaire horaire de base ouvrier (SHBO) a accéléré au troisième trimestre de 2003, son glissement annuel atteignant 2,9% à la fin du mois de septembre. Cette progression devrait se maintenir jusqu'à fin juin 2004.

Du fait de la revalorisation des minima légaux et sous l'effet des hausses de prix successives, le salaire mensuel de base a accéléré au troisième trimestre de 2003

Le salaire mensuel de base a légèrement accéléré au troisième trimestre de cette année. En effet, selon les résultats provisoires de l'enquête trimestrielle Acemo du ministère des Affaires sociales, du travail et de la solidarité, le salaire mensuel de base (SMB) a progressé de 0,7% au troisième trimestre de 2003 (de juin à septembre 2003) dans les entreprises de 10 salariés et plus du secteur concurrentiel non agricole, contre une hausse de 0,6% sur la même période de 2002. Cette accélération est liée à la forte revalorisation des minima légaux le 1^{er} juillet 2003, suite à l'entrée en application de la loi « Fillon » ⁽¹⁾. Cette loi

(1) Loi n°2003-47 du 17 janvier 2003 relative aux salaires, au temps de travail, et au développement de l'emploi. Les effets de cette loi sur la revalorisation des minima légaux et son impact sur le salaire moyen sont détaillés dans l'encadré « Effet sur les salaires et sur le coût du travail de l'harmonisation des salaires minimaux », note de conjoncture de juin 2003, p. 86-89.

TABLEAU 1 : INDICE DES TRAITEMENTS BRUTS DANS LA FONCTION PUBLIQUE D'ÉTAT
INDICE DU SALAIRE MENSUEL BRUT DE BASE ET SALAIRES MOYENS PAR TÊTE

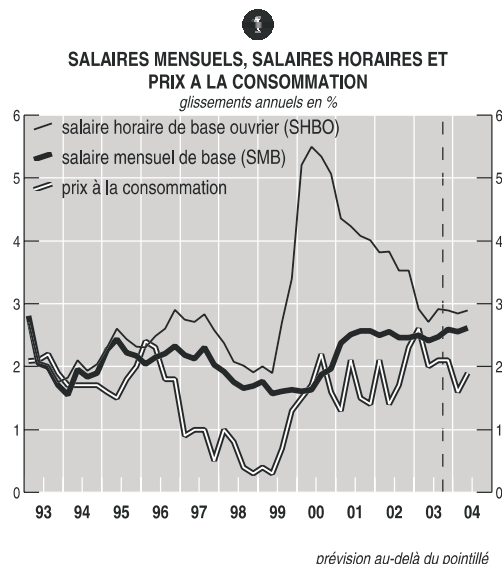
	Évolutions trimestrielles						Glissements annuels			(évolution en %)		
	2003				2004		2001	2002	2003	2001	2002	2003
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.						
Données non CVS (en fin de mois)												
Indice des traitements bruts de la Fonction publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	1,4	1,3	0,0	1,0	1,4	0,7
Indice brut en pouvoir d'achat	-1,3	0,1	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	0,0	-1,0	-2,1	-0,6	-0,5	-1,3
Salaire mensuel de base (S.M.B) ⁽¹⁾	0,8	0,6	0,7	0,5	0,8	0,6	2,6	2,5	2,6	2,4	2,5	2,5
S.M.B en pouvoir d'achat	-0,5	0,6	0,2	0,1	0,1	0,3	1,2	0,2	0,5	0,8	0,7	0,3
S.M.I.C (horaire)	0,0	0,0	5,3	0,0	0,0	0,0	4,1	2,4	5,3	3,6	3,3	3,9
Garantie mensuelle (salariés passés aux 35 heures) ⁽²⁾	0,0	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0	2,9	1,8	2,2	2,2	2,3	2,0
Indice des prix à la consommation (tous ménages, y compris tabac)	1,3	-0,1	0,5	0,4	0,7	0,3	1,4	2,3	2,1	1,7	1,9	2,1
Données CVS (moyennes trimestrielles)												
Données CVS (moyennes trimestrielles)												
Salaire moyen par tête (SMPT) ⁽³⁾												
- dans les Administrations publiques (APU)	1,1	0,4	0,6	0,3	0,4	0,5	4,3	3,0	2,4	3,9	3,7	2,6
- dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,5	0,4	0,6	0,7	0,6	0,6	3,0	2,3	2,3	3,0	2,5	2,2

■ Préviation

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

(2) Moyenne des garanties mensuelles pondérée par les effectifs en bénéficiant.

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



a pour objectif la convergence des valeurs du Smic horaire et des garanties mensuelles de rémunération au 1^{er} juillet 2005, avec une première étape au 1^{er} juillet 2003, et une étape intermédiaire au 1^{er} juillet 2004. Au 1^{er} juillet 2003, la revalorisation moyenne des minima légaux⁽²⁾ s'est ainsi élevée à +3,3%, après +2,0% au 1^{er} juillet 2002 (cf. tableau 2). Le Smic horaire a été relevé de 5,3%.

Outre la forte hausse des minima légaux, la croissance des salaires en 2003 serait favorisée par l'accélération passée des prix à la consommation fin 2002 et début 2003 (+2,6% en glissement annuel en mars 2003, après +2,3% en décembre 2002 et +1,8% en septembre). En revanche, la hausse continue du taux de chômage (de 9,1% en septembre 2002 à 9,7% en septembre 2003) limite le pouvoir de négociation des salariés et, partant, les hausses de salaires.

(2) Pour les entreprises de 10 salariés et plus du secteur concurrentiel non agricole.

La hausse des minima légaux entraîne celle du salaire horaire de base ouvrier

Avec une proportion plus élevée de salariés rémunérés au voisinage des minima légaux, la catégorie des ouvriers a été concernée de plus près par la forte revalorisation de juillet : ainsi le salaire horaire de base ouvrier (SHBO) a connu une augmentation de 1,0% sur le seul troisième trimestre de 2003, contre une hausse de 0,8% au même trimestre de 2002. Sur un an, de septembre 2002 à septembre 2003, le SHBO a augmenté de 2,9% (cf. graphique 1).

Le salaire mensuel de base progresserait au même rythme jusqu'à mi-2004

L'accélération des prix à la consommation en début d'année 2003 et la stabilisation depuis lors d'un rythme d'inflation aux environs de 2,0% en glissement annuel contribueraient à maintenir le rythme de progression des salaires mensuels jusqu'à la mi-2004. En effet, il existe un délai d'ajustement, de un à trois trimestres, entre les hausses de salaires et celles des prix. Le glissement annuel du SMB atteindrait ainsi 2,6% en décembre 2003, et se maintiendrait à ce niveau jusqu'en juin 2004.

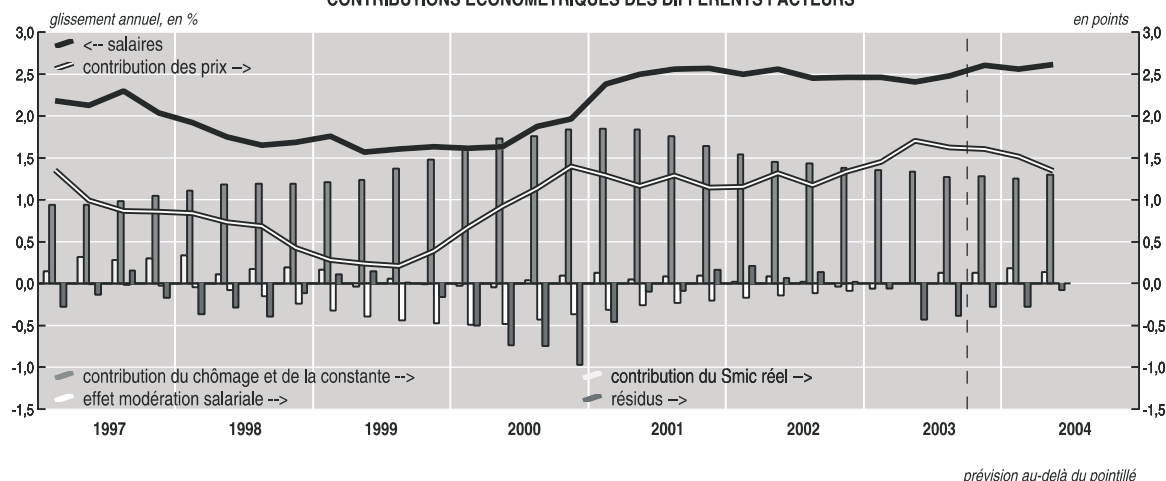
Du fait de la suppression des incitations à la réduction de la durée du travail, la durée moyenne hebdomadaire du travail est stable depuis septembre 2002, et le resterait lors des trimestres à venir. Ainsi, le glissement annuel du salaire horaire de base ouvrier (SHBO) se maintiendrait également, jusqu'en juin 2004, au niveau de 2,9%.

Tableau 2 : Revalorisations du Smic et des Garanties mensuelles de Rémunérations (GMR)

(entre parenthèses : dénomination)	Revalorisation au 1 ^{er} juillet de l'année...				Montant mensuel brut 2003 (en euros)
	2000	2001	2002	2003	
Entreprises passées aux 35 heures...					
... entre le 15 juin 1998 et le 30 juin 1999 (GMR1)	+1,45	+2,85	+1,8	+3,2	1 136
... entre le 1 ^{er} juillet 1999 et le 30 juin 2000 (GMR2)	+1,45	+2,85	+1,8	+2,8	1 146
... entre le 1 ^{er} juillet 2000 et le 30 juin 2001 (GMR3)	--	+2,85	+1,8	+2,2	1 159
... entre le 1 ^{er} juillet 2001 et le 30 juin 2002 (GMR4)	--	--	+1,8	+1,8	1 168
... entre le 1 ^{er} juillet 2002 et le 30 juin 2003 (GMR5)	--	--	--	+1,6	1 173
Smic horaire pour les entreprises aux 35 heures	+3,2	+4,05	+2,4	+5,3	1 090
Smic horaire pour les entreprises aux 39 heures	+3,2	+4,05	+2,4	+5,3	1 215
Moyenne des revalorisations pour les salariés rémunérés au niveau des minima légaux⁽¹⁾	+2,5	+3,4	+2,0	+3,3	--

(1) Estimation réalisée d'après les résultats des enquêtes Acemo du ministère des Affaires sociales, du travail et de la solidarité.
Champ : entreprises de 10 salariés ou plus du secteur concurrentiel non agricole.

TAUX DE CROISSANCE DU SALAIRE MENSUEL DE BASE ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES DES DIFFERENTS FACTEURS



Note :

Les contributions sont calculées à partir du modèle économétrique de prévisions des évolutions de salaires de l'Insee (cf. dossier « Prévoir l'évolution des salaires en France », note de conjoncture de mars 2002). Les effets de la modulation salariale entraînée par la réduction du temps de travail sont estimés par ailleurs, à partir de données sur la durée moyenne du travail obtenue par les enquêtes Acemo.

Les résidus sont constitués de la part inexpliquée par les déterminants usuels de l'évolution des salaires (l'évolution des prix, le taux de chômage et l'évolution des minima légaux) et par les effets des dispositions légales sur le temps de travail (lois « Aubry » et « Fillon »). Les résidus importants constatés sur l'année 2000 pourraient en partie s'expliquer par le fait que les agents économiques (ici les employeurs et les syndicats) ont été surpris par l'accélération rapide de l'inflation, suite à la hausse des prix des produits pétroliers au cours de l'été 1999.

Après un net ralentissement en 2003, les gains de pouvoir d'achat reprendraient légèrement début 2004

En raison des délais d'ajustement des salaires aux prix, et de la hausse du taux de chômage qui pèse sur les négociations salariales, les gains de pouvoir d'achat du salaire mensuel de base sont faibles en 2003 (+0,3% en moyenne sur 2003, après +0,7% en 2002 et +0,8% en 2001). À l'inverse, l'inflexion des prix à la consommation en début d'année 2004 entraînerait une légère accélération du pouvoir d'achat du SMB (+0,7% prévu en glissement de juin 2003 à juin 2004, contre +0,4% de juin 2002 à juin 2003) : le rythme d'augmentation des salaires ne serait pas encore ajusté à ce rythme d'inflation plus faible.

Ralentissement des salaires dans la fonction publique

L'indice des traitements bruts des salaires (hors primes et hors Glissement-Vieillesse-Technicité) de la Fonction publique d'Etat croît de 0,7% en moyenne sur 2003 (après +1,4% en moyenne sur 2002), suite à la revalorisation générale du point d'indice intervenue en décembre 2002. Aucune revalorisation n'est intervenue durant 2003. Au 1^{er} janvier 2004 le point d'indice sera revalorisé de 0,5%.

Compte tenu des effets de structure (Glissement-Vieillesse-Technicité), le salaire moyen par tête (SMPT) dans les administrations publiques progresserait de 1,8% en glissement annuel à la mi-2004, contre 2,6% un an plus tôt. ■

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

	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

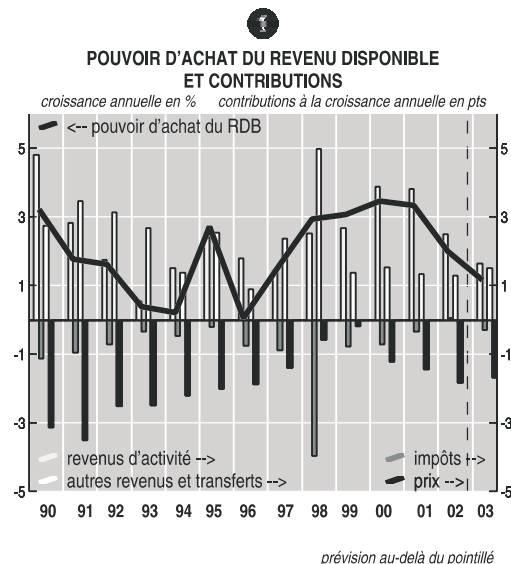
NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2000.

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%

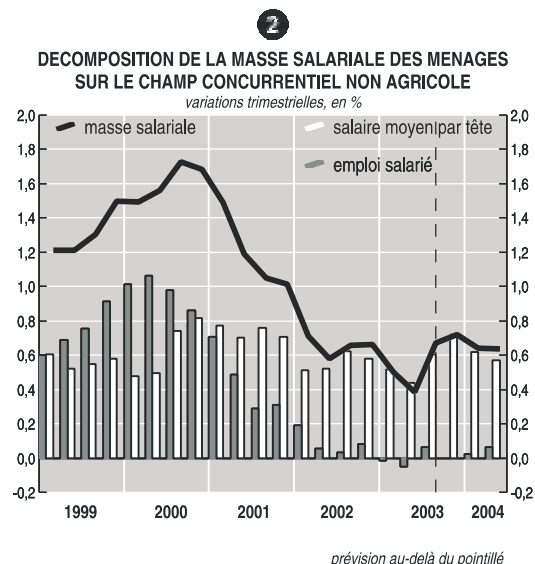
LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

	Glissements semestriels					Glissements annuels			(évolution en %)		
	2002		2003		2004				Moyennes annuelles		
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.		2001	2002	2003	2001	2002	2003
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

■ Prévision

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

	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%)	1,1	1,3	1,0	1,5	1,4	5,0	2,4	2,4	6,2	3,0	2,3
dont : Salaire moyen par tête	0,9	1,2	1,0	1,4	1,2	3,2	2,1	2,5	3,3	2,4	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
dont : Secteurs concurrentiels non agricoles	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

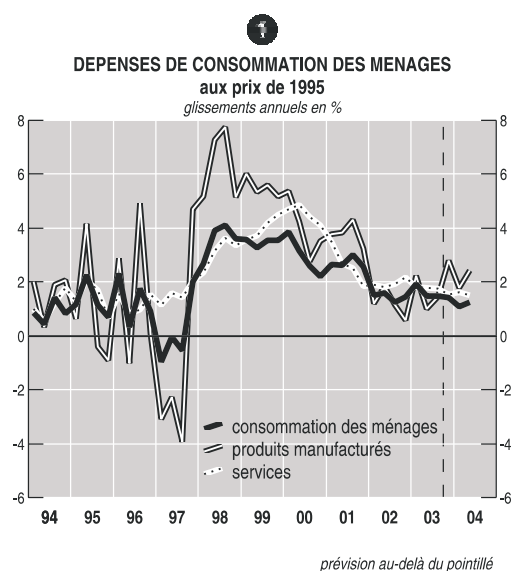
Après avoir quasiment stagné au deuxième trimestre de 2003, la consommation des ménages a accéléré au troisième trimestre, bénéficiant d'un pouvoir d'achat plus soutenu et d'une inflation modérée.

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).



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

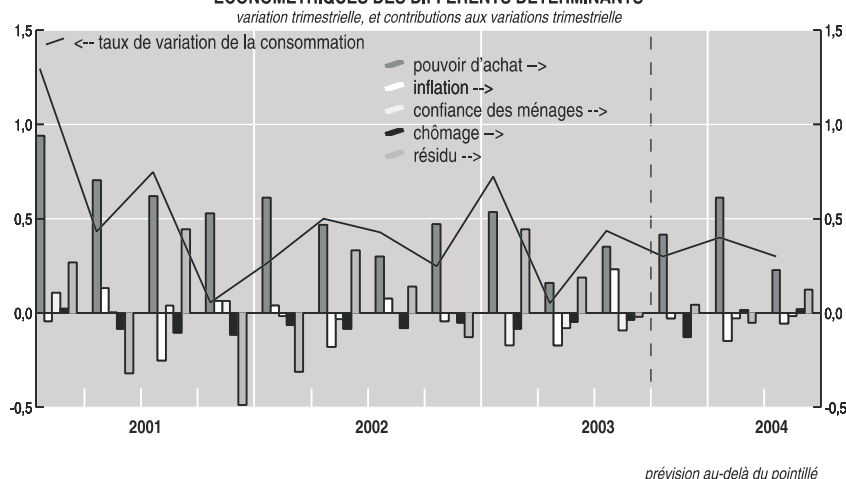
	Évolutions trimestrielles										(évolution en %)		
	2002				2003				2004		Moyennes annuelles		
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2002	2003	2004 acquis
Dépenses totales de consommation des ménages ⁽¹⁾	0,3	0,5	0,4	0,2	0,7	0,1	0,4	0,3	0,4	0,3	1,4	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

■ Prévision

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

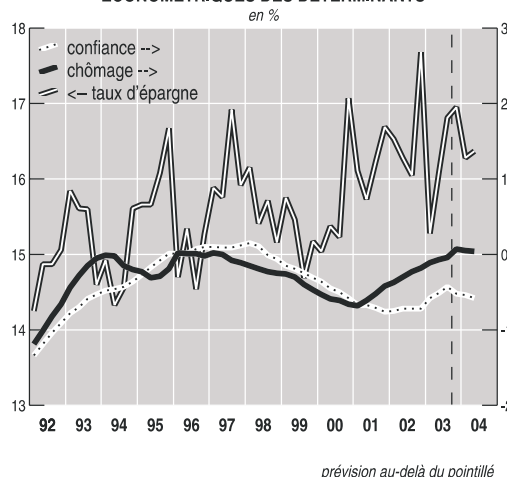
manufacturés de nouveau moins forte que l'inflation totale (+0,3% contre +0,7% pour l'ensemble de la consommation). Ce diagnostic est confirmé par les dernières données disponibles : en octobre, la consommation de produits manufacturés a de nouveau augmenté.

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



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

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).

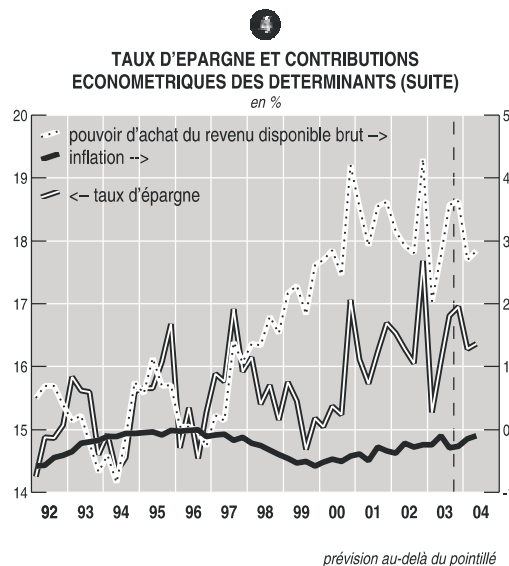
Au vu des dernières mises en chantier de logement, l'investissement des ménages ralentirait au quatrième trimestre de 2003. La hausse passée du chômage pèserait encore sur leurs décisions d'investissement.

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.

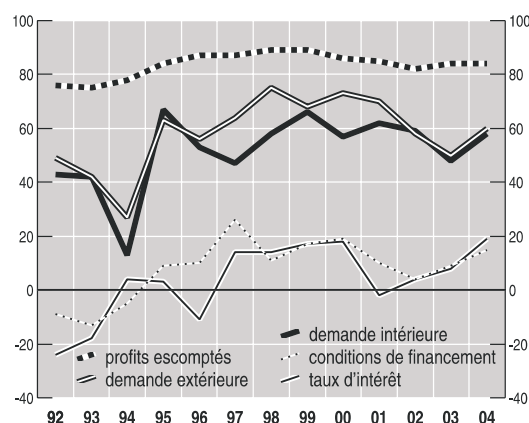
Au quatrième trimestre de 2003 et au début de 2004, la reprise de la demande, alliée à des conditions de financement toujours favorables, permettrait une reprise progressive des dépenses d'équipement.

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 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e 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

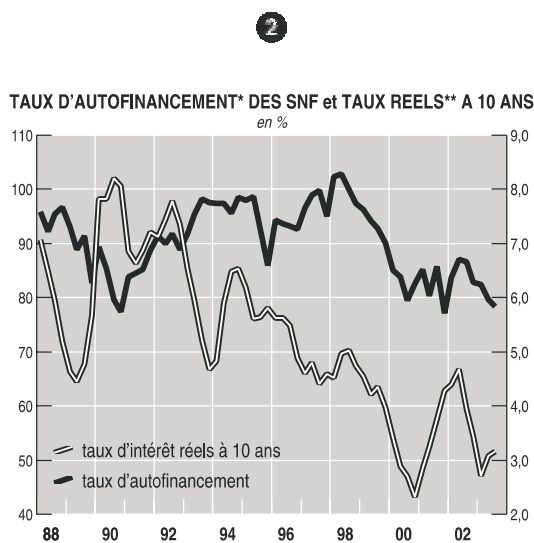
Les pourcentages entre parenthèses correspondent à la structure de l'investissement en volume en 2001.

(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.

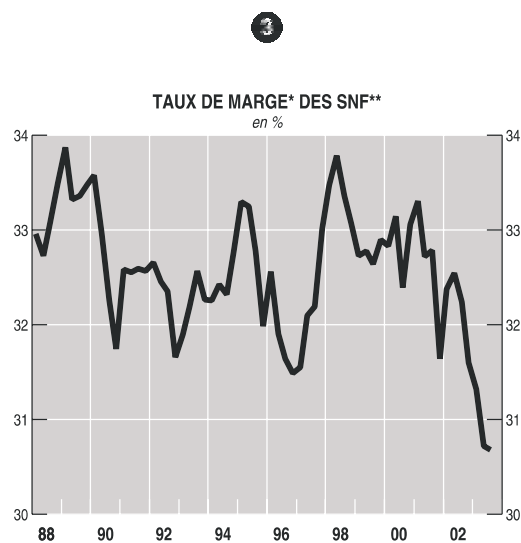
Les conditions d'autofinancement ont été toutefois moins favorables que les conditions de financement externe (cf. graphique 2). Au deuxième trimestre de 2003, le taux de marge des entreprises a atteint le niveau historiquement bas de 30,7%, le plus faible depuis 1985 (cf. graphique 3).



Note :

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

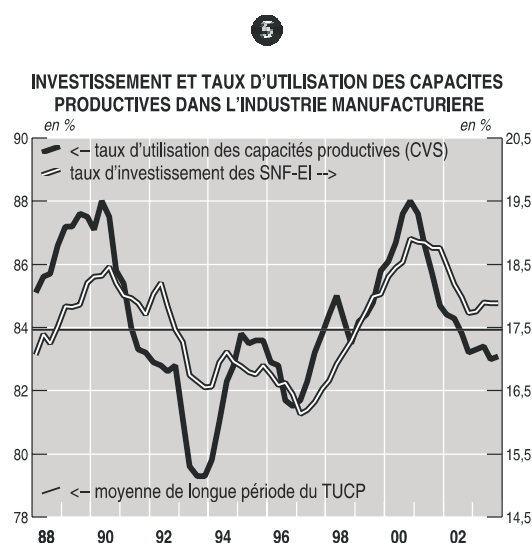
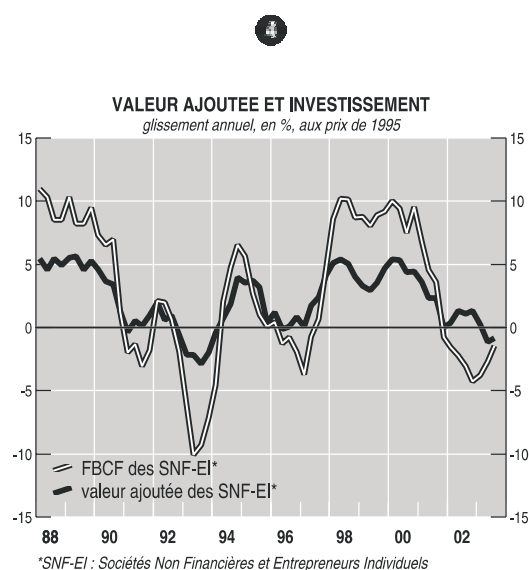
** Le taux réel à 10 ans est celui de l'emprunt phare de l'État, déflaté par l'indice des prix à la production de l'ensemble des biens et services.



Note :

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

** Sociétés Non Financières



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.

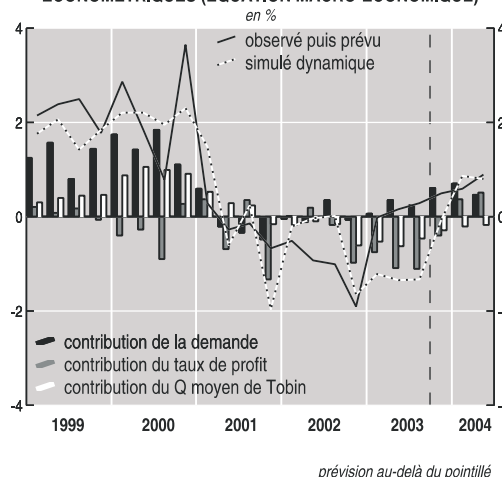
L'insuffisance de la demande s'est traduit par un niveau faible du taux d'utilisation des capacités productives. Dans l'industrie manufacturière, ce taux a stagné en dessous de sa moyenne de longue période (cf. graphique 5). Il a atteint en juillet son plus bas niveau depuis 1997.

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,

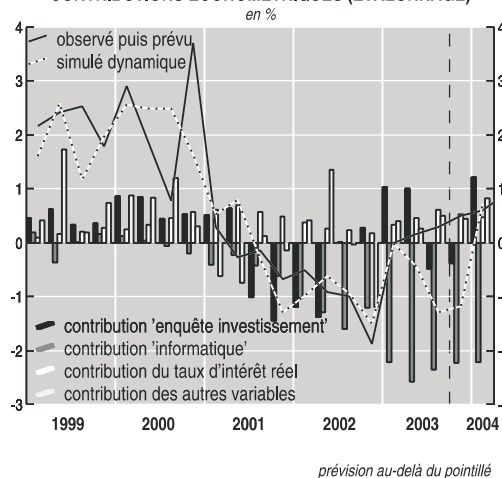
6 INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET CONTRIBUTIONS ECONOMETRIQUES (EQUATION MACRO-ECONOMIQUE)



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

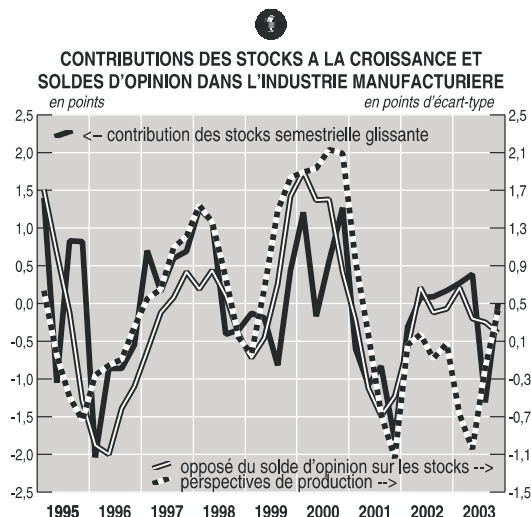
Au troisième trimestre de 2003, les variations de stocks ont contribué négativement à la croissance. Néanmoins, un point de retournement dans le cycle des stocks a sans doute été atteint. En effet, en novembre 2003, les principaux déterminants du comportement de stockage sont à nouveau favorables. Ainsi, 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 de stocks à la croissance de la production manufacturière (cf. graphique 1).

CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

	Évolutions trimestrielles										(en %)		
	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

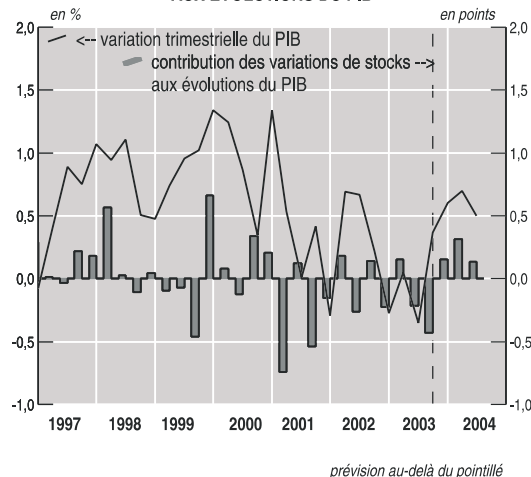
En premier lieu, l'amélioration des anticipations de demande inciterait les industriels à moins réduire leurs stocks, voire à commencer à les reconstituer. Dans ces conditions, la contribution des stocks à la croissance deviendrait positive dès le quatrième trimestre de 2003 (cf. graphique 2). Signe 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.

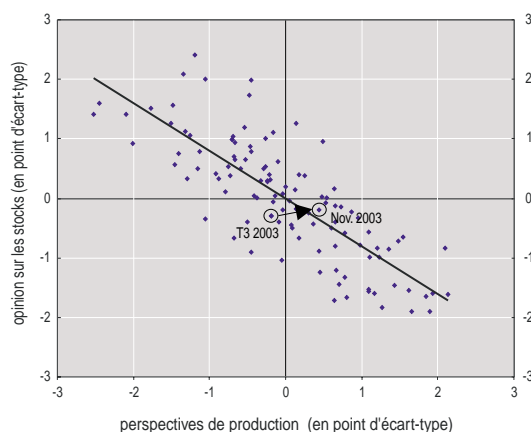
En troisième lieu, le déstockage exceptionnel observé dans l'industrie aéronautique, navale et ferroviaire au deuxième trimestre de 2003 serait compensé dès le quatrième trimestre. Au total, la contribution des variations de stocks à la croissance serait fortement positive, au dernier trimestre de 2003 (+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).

2
CONTRIBUTIONS DES VARIATIONS DE STOCKS
AUX ÉVOLUTIONS DU PIB

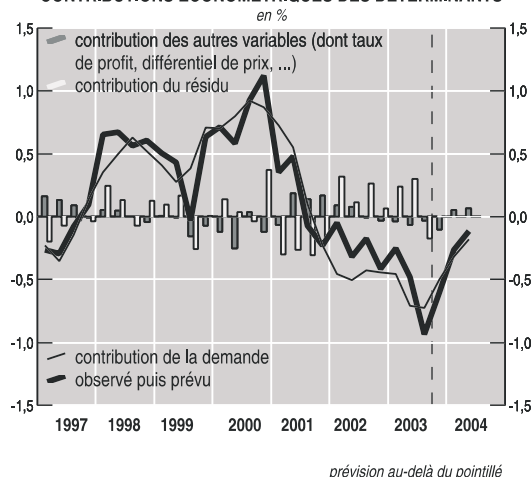


3
OPINIONS TRIMESTRIALISÉES DES INDUSTRIELS SUR LEURS
STOCKS ET SUR LEURS PERSPECTIVES DE PRODUCTION



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.

4
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DES STOCKS ET
CONTRIBUTIONS ÉCONOMÉTRIQUES DES DÉTERMINANTS



Production

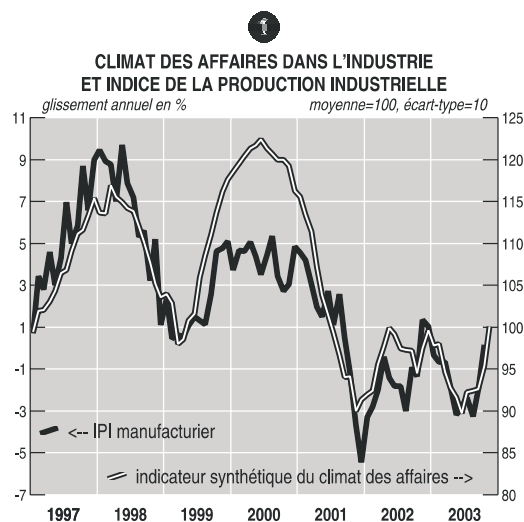
Après s'être contractée au deuxième trimestre de 2003, l'activité a bénéficié d'un raffermissement de la demande au troisième trimestre : les exportations se sont redressées, la consommation des ménages a retrouvé un rythme de croissance modéré et l'investissement a continué de croître à un rythme modeste. 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

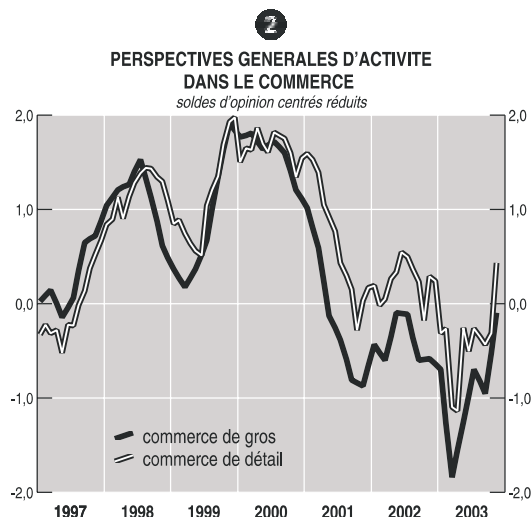
Selon les commerçants interrogés pour l'enquête de conjoncture dans le commerce de détail de novembre, les ventes retrouvent leur dynamisme dans le commerce généraliste (grande distribution), à l'image du dynamisme de la consommation des ménages en produits manufacturés. Dans le commerce spécialisé, 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.

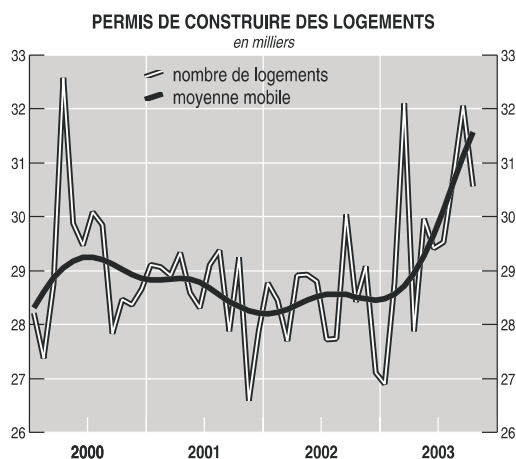
(1) Hors commerce, construction, transports et activités financières.

(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, redécroît 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.

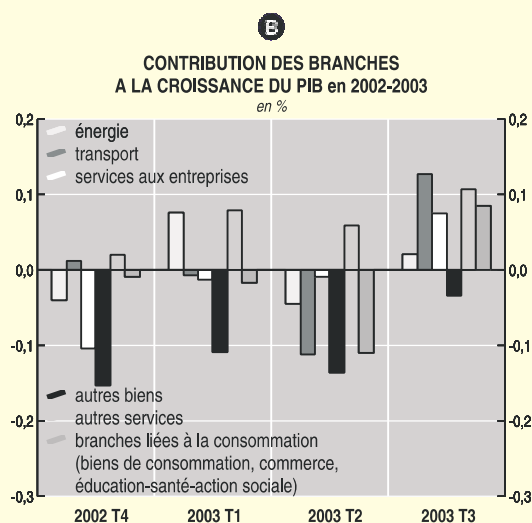
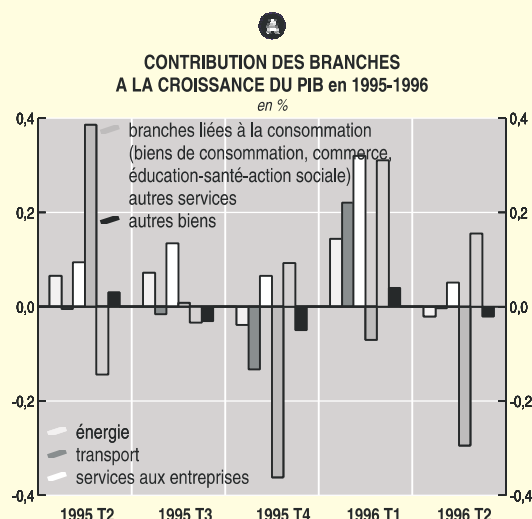
La régression du PIB (en moyenne annuelle ou en glissement annuel) sur le nombre annuel de jours de grèves ne permet pas de mettre statistiquement en évidence un effet des grèves sur l'activité. Compte tenu des reculs importants de l'activité lors des trimestres de grèves en 1995 et 2003, le même travail 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.

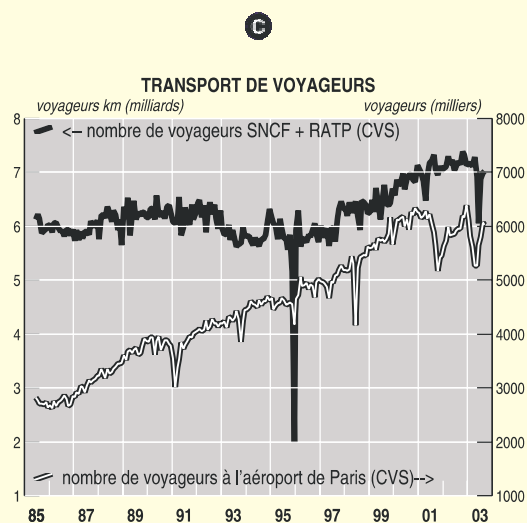
Dans une approche très simplificatrice où l'on considère que sans grève la contribution de cette branche aurait été neutre sur la croissance comme au cours du trimestre précédent, on peut chiffrer à -0,15 point de PIB ⁽¹⁾ l'effet direct de la grève dans les transports fin 1995. Le recul du nombre de 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%).

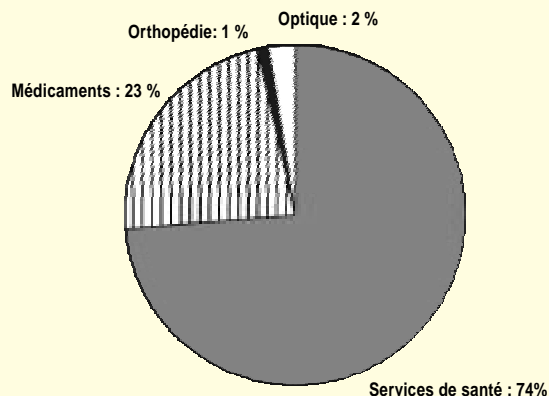
Les comptes trimestriels sont construits à partir d'indicateurs en valeur provenant de la Cnam pour les services de santé marchande⁽³⁾. Pour les services de santé non marchande, ils utilisent des indicateurs de valeur provenant de la Direction générale de la comptabilité publique ; pour les ménages, 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.

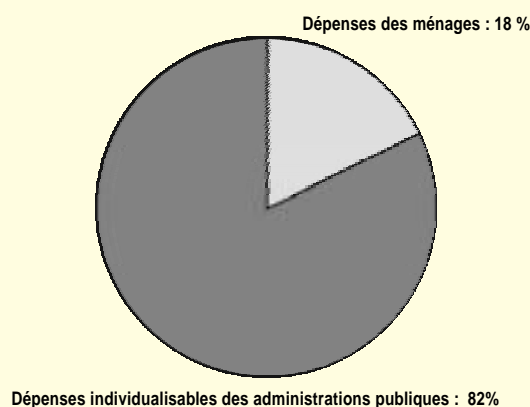
Après avoir ralenti au premier semestre de 2003, les dépenses de santé ont repris au troisième trimestre et resteraient dynamiques

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.

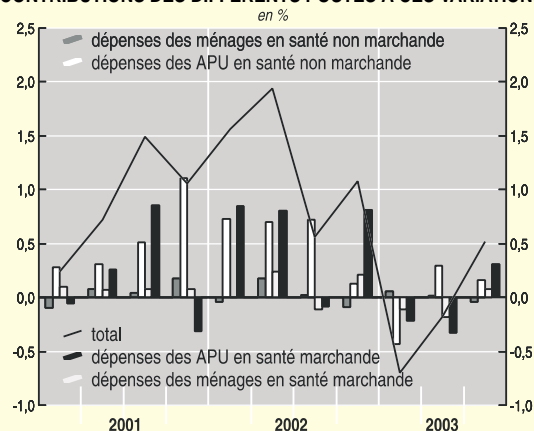
ENCADRÉ 2 : LA PRODUCTION DE BIENS ET SERVICES DE SANTÉ (SUITE)

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%.

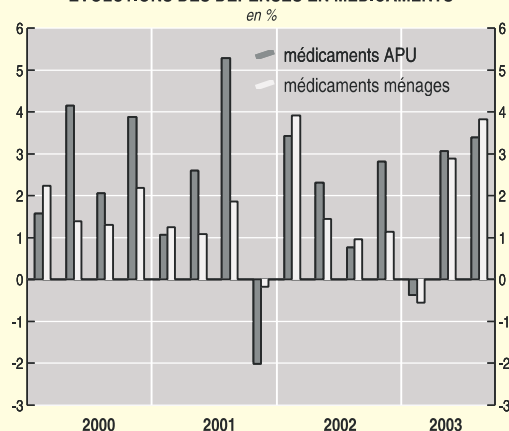
Au troisième trimestre, les dépenses en services de santé ont recommencé à croître (+0,5%) en raison du

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



ÉVOLUTIONS DES DÉPENSES EN MÉDICAMENTS



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.

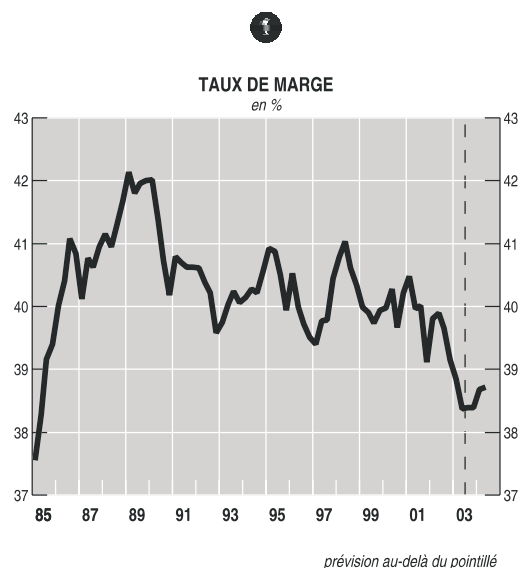
Au premier semestre de 2003, la rentabilité des entreprises a continué de diminuer sous l'effet de la baisse de la productivité et de la hausse du coût salarial réel

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.

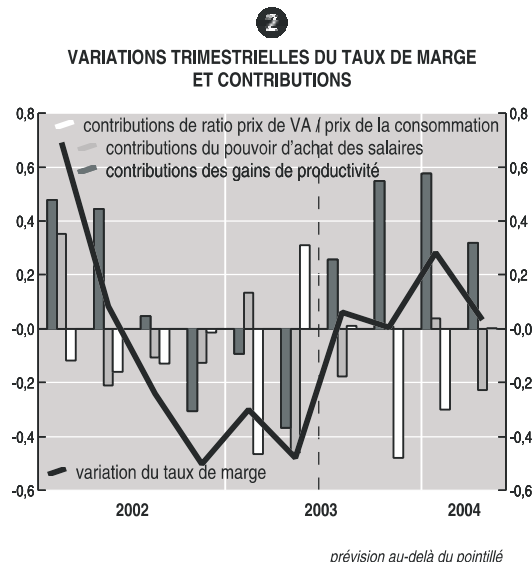
De plus, le pouvoir d'achat des rémunérations des salariés ne ralentirait que peu la hausse du taux de marge des entreprises. Au troisième trimestre de

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



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 principale-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

■ Prévision
* Sociétés non financières et entreprises individuelles.