

Financement de l'économie

Le début de l'année 2005 est marqué par le bas niveau des taux longs, aux États-Unis comme dans la zone euro. Pourtant, outre-Atlantique, le relèvement progressif des taux directeurs américains, avec un taux objectif des Fed funds porté à 3% en mai, se poursuit. Si les perspectives économiques laissent présager une persistance de cette situation, le risque d'une correction à la hausse des taux longs est aussi présent. Dans la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) maintient son principal taux directeur à 2%. L'écart de taux d'intérêt entre les États-Unis et la zone euro, mais également l'écart entre leurs perspectives de croissance, dans un contexte d'incertitudes politiques en Union européenne, expliquent en partie la baisse récente de l'euro face au dollar. Enfin, si la faiblesse des taux d'intérêt favorise l'activité économique, elle contribue aussi à la forte croissance des crédits et de la masse monétaire dans la zone euro, qui pourrait favoriser la hausse des prix des actifs immobiliers.

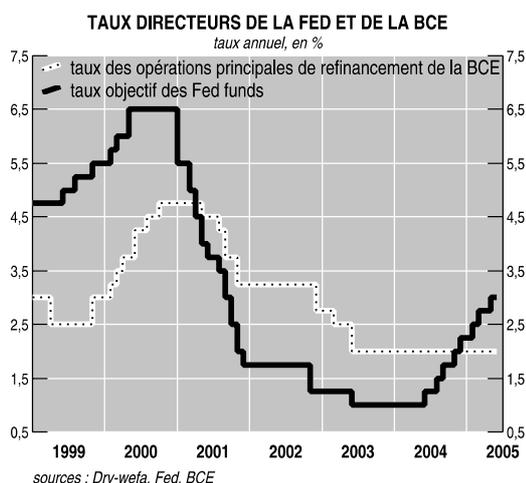
Le resserrement de la politique monétaire américaine devrait se poursuivre, mais n'a pour l'instant que peu d'incidence sur l'évolution des taux longs

En mai 2005, le principal taux directeur américain (taux objectif des Fed funds) a été relevé pour la huitième fois consécutive d'un quart de point et porté à 3% (cf. graphique 1). La Réserve fédérale (Fed) estime que l'inflation sous-jacente devrait rester contenue, ce qui permettrait de revenir à une politique monétaire moins accommodante « à un rythme mesuré ». Le resserrement de la politique monétaire américaine devrait donc se poursuivre de la même manière jusqu'à l'automne, c'est-à-dire avec un relèvement du taux directeur d'un quart de point à chaque réunion de la Fed. La Réserve fédérale pourrait ensuite décider de modérer ce rythme et porter le taux des Fed funds à 3,75% en fin d'année, ce qui correspond à peu près au niveau anticipé par les marchés (taux forward).

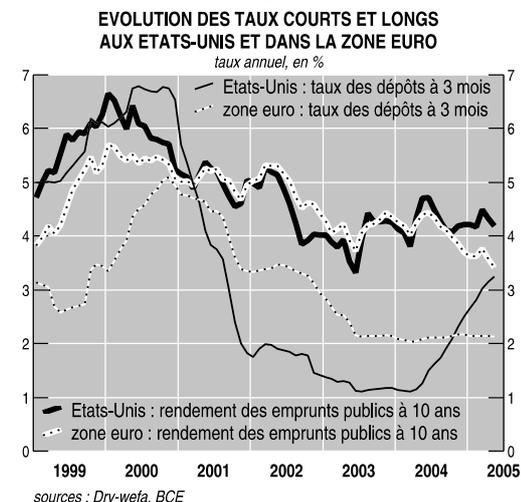
Les taux longs américains ont peu réagi aux hausses successives du taux des Fed funds (cf. graphique 2). Après une remontée temporaire en février et mars, le rendement des emprunts publics à 10 ans américains est orienté à la baisse depuis le début du mois d'avril et s'est établi en moyenne à 4,2% en mai. En conséquence, l'aplatissement de la courbe des taux américains se poursuit : l'écart entre le taux des em-

prunts publics à 10 ans et le taux à trois mois du marché monétaire (USD-Libor) s'est réduit d'environ 80 points de base depuis le début de l'année et d'environ 250 points de base depuis le début du resserrement de la politique monétaire américaine en juin 2004. Dans le même temps, l'écart entre le rendement des obligations d'entreprises et celui des obligations d'État s'est réduit, malgré un léger rebond en avril.

1



2



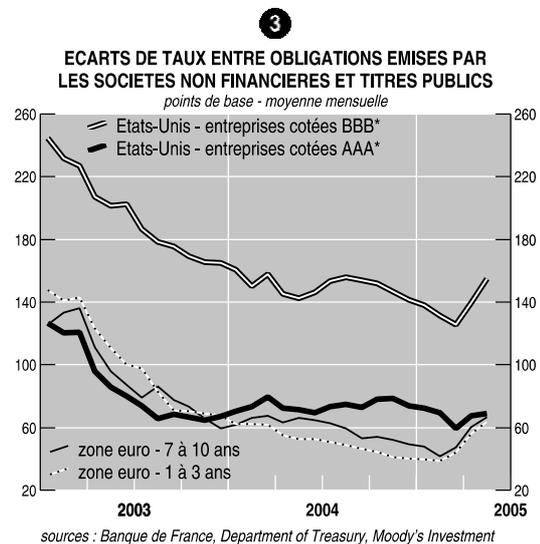
Les raisons de la baisse des taux longs aux États-Unis, mais également dans le reste du monde, sont multiples. Sur la période récente, elle reflète avant tout un fléchissement des anticipations de croissance et d'inflation. Elle résulte aussi d'un repli vers le marché obligataire, qui traduit une défiance croissante à l'égard d'actifs plus risqués comme les actions. Le faible niveau des taux longs pourrait, de plus, être lié à des facteurs plus structurels, comme l'augmentation des achats d'obligations à long terme par les fonds de pensions et les sociétés d'assurance, ou l'accumulation de réserves de change par les banques centrales asiatiques, notamment sous forme de bons du Trésor américain (cf. encadré). Enfin, l'abondance de liquidités au niveau mondial est parfois évoquée parmi les causes de la faiblesse des taux longs. Cependant, il n'est pas certain que l'ensemble de ces facteurs suffise à expliquer les évolutions récentes.

D'ici à la fin de l'année 2005, une hausse modérée des taux longs est attendue : l'effet haussier du relèvement des taux directeurs demeurerait limité, du fait d'un léger ralentissement de l'activité, accompagné d'une inflation contenue, sous l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole. Cependant, le risque d'une forte correction à la hausse des taux longs, aux États-Unis comme dans la zone euro, constitue un aléa important sur le scénario retenu : avec des taux longs anormalement bas au regard de leurs déterminants traditionnels, la possibilité d'une telle correction des taux obligataires est envisagée par de nombreux économistes. Elle pourrait pénaliser significativement l'activité économique (cf. fiche « Environnement international de la zone euro »).

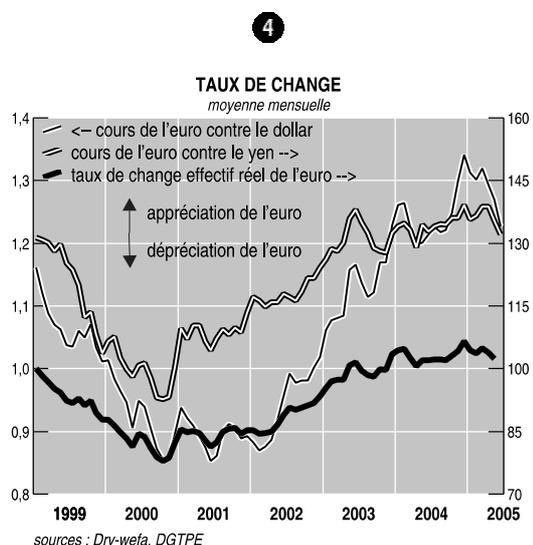
Le maintien des taux directeurs de la Banque centrale européenne à leurs niveaux actuels impliquerait une stabilité des taux d'intérêt à long terme

Depuis la mi-2003, le principal taux directeur de la Banque centrale européenne (BCE) est stable à 2% (cf. graphique 1). L'accumulation de signes d'un ralentissement de l'activité dans la zone euro a relancé le débat sur l'opportunité d'une baisse des taux. Le Conseil des Gouverneurs de la BCE estime que le niveau historiquement bas des taux directeurs apporte déjà un soutien considérable à l'activité, et, surtout, que la persistance d'une inflation à un niveau proche de 2% incite à la vigilance et donc au maintien des taux. L'hypothèse retenue d'une légère décline de l'inflation dans la zone euro, jusqu'à 1,8% à la fin de l'année 2005 (cf. fiche "Prix à la consommation au sein de la zone euro") ne permet pas d'exclure a priori un assouplissement de la politique monétaire au second semestre. Toutefois, un maintien des taux directeurs à leurs niveaux actuels semble plus probable, l'inflation prévue demeurant relativement proche de 2%. Les marchés financiers anticipent également une stabilité des taux directeurs de la BCE d'ici à la fin de l'année.

Après un léger redressement en mars, les taux longs dans la zone euro ont baissé en avril, pour s'établir environ au même niveau qu'en début d'année (cf. graphique 2). Le rendement des emprunts publics à 10 ans s'est établi en moyenne dans la zone euro à 3,6% en avril. La relative stabilité des taux longs sur les premiers mois de l'année est largement liée à celle des taux directeurs et des anticipations d'inflation. Au vu du scénario retenu, les taux longs dans la zone euro devraient enregistrer une légère hausse d'ici à la fin de l'année, essentiellement liée au redressement modéré attendu pour les taux longs américains. Comme aux États-Unis, l'écart entre le rendement des obligations d'entreprises et celui des obligations d'État s'est redressé en avril, après une période de baisse presque continue depuis la mi-2004. Il reste toutefois à un niveau faible, de l'ordre de 60 points de base (cf. graphique 3).



* Les entreprises cotées AAA ont une probabilité de défaut extrêmement faible tandis que les entreprises cotées BBB, sans constituer un investissement spéculatif, peuvent faire défaut en cas de conditions économiques défavorables.



Les conditions de financement des entreprises demeurent favorables grâce à la faiblesse des taux d'intérêt

L'appréciation récente du dollar (cf. graphique 4) peut s'expliquer par une croissance économique et des taux d'intérêt plus élevés aux États-Unis que dans la zone euro. Les résultats des référendums sur la constitution européenne en France et aux Pays-Bas ont accentué ce mouvement, amenant le taux de change du dollar contre l'euro aux alentours de 1,20 \$/euro. Cependant, le dollar demeure fragilisé par la persistance du double déficit (public et extérieur) américain. En prévision, le taux de change du dollar contre l'euro est fixé à 1,25 \$/euro, ce qui correspond au niveau moyen enregistré depuis la mi-mai. Les conditions monétaires et financières demeurent relativement stables depuis la mi-2004 (cf. graphique 5). La faiblesse des taux d'intérêt permet toujours d'assurer des conditions monétaires et financières très favorables malgré la persistance d'un euro fort.

Le bas niveau des taux d'intérêt se traduit par une forte croissance de la masse monétaire et des prêts, notamment à l'immobilier

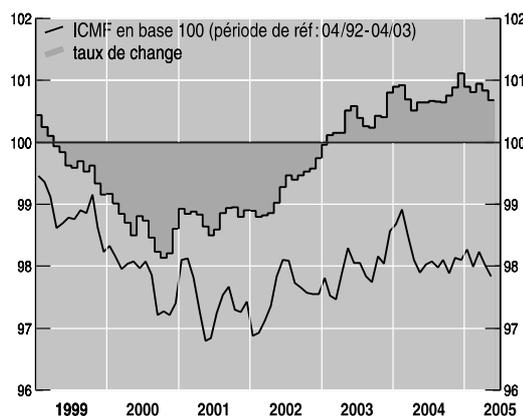
Dans la zone euro, l'agrégat monétaire large M3 progresse de 6,7% en glissement annuel en avril 2005 (cf. graphique 6). Après la chute des cours boursiers et le ralentissement économique de 2001, les agents économiques ont affiché une nette préférence pour la liquidité. Progressivement, les agents rééquilibrent leurs portefeuilles en faveur d'actifs plus risqués et à plus long terme, ce qui tend à limiter la progression de la masse monétaire. Cependant, celle-ci demeure très forte, car le bas niveau des taux d'intérêt favorise le recours au crédit, qui est par ailleurs soutenu par un assouplissement des conditions d'octroi des prêts.

Ainsi, les crédits au secteur privé ont continué d'accélérer dans la zone euro au premier trimestre de 2005, avec une progression sur un an de 7,3% contre 6,8% au trimestre précédent. Le volume des prêts au logement enregistre une accélération particulièrement marquée et a progressé de 10,1% en glissement annuel au premier trimestre de 2005. La forte croissance des crédits pourrait alimenter la hausse des prix d'actifs, notamment immobiliers.

Les conditions avantageuses du financement par endettement et l'amélioration des résultats des entreprises, qui favorise l'autofinancement, se traduisent par un moindre succès des autres sources de financement. Ainsi, en février 2005, les émissions de titres de créances des sociétés non financières n'ont progressé que de 3,4% en glissement annuel et les émissions d'actions cotées n'ont augmenté que de 0,8%.

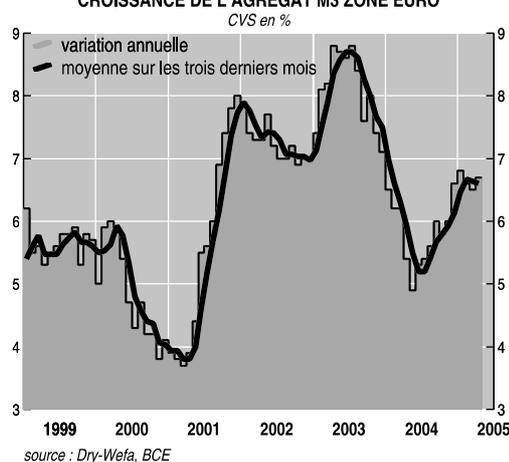
5

INDICATEURS DES CONDITIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE LA ZONE EURO



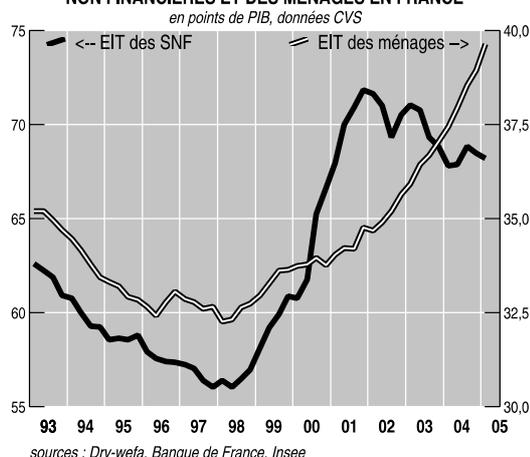
6

CROISSANCE DE L'AGREGAT M3 ZONE EURO



7

ENDETTEMENT INTERIEUR TOTAL (EIT)* DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES ET DES MÉNAGES EN FRANCE



(* L'endettement intérieur total (EIT) des sociétés non-financières (SNF) agrège l'ensemble des dettes des SNF résidentes contractées auprès des résidents ou des non-résidents, sous forme de prêts ou d'émission de titres de créances sur les marchés de capitaux. L'EIT des ménages agrège de même l'ensemble des dettes des ménages résidents contractées auprès des résidents ou des non-résidents.

Enfin, les indices boursiers se sont nettement repliés au mois d'avril, en raison notamment de la publication d'indicateurs économiques mitigés. Entre janvier et avril 2005, le DJ Euro Stoxx 50 progresse quand même de 2,0% et le CAC 40 de 5,0%, mais le Dow Jones chute de 2,0%. Dans la zone euro, malgré des perspectives de croissance modestes, l'abondance de liquidités et l'amélioration de la santé financière des entreprises limiteraient le risque d'une baisse des marchés d'actions.

Dans l'ensemble, on retrouve pour les indicateurs monétaires et financiers français des évolutions similaires à celles constatées pour la zone euro. Ainsi,

la contribution française à l'agrégat M3 de la zone euro enregistre en avril 2005 une croissance annuelle très élevée, de 8,3%. L'endettement intérieur total progresse en mars de 6,5% sur un an (cf. graphique 7). La progression de l'endettement des ménages est le fait le plus marquant, avec un glissement annuel qui atteint 9,7% en mars 2005. Ce phénomène est notamment lié à la forte hausse des crédits à l'habitat (taux de croissance annuel de 12,2%). La croissance de l'endettement des entreprises est également élevée, à 5,2% sur un an. ■

ENCADRÉ : LES ENJEUX D'UNE ÉVENTUELLE RÉÉVALUATION DU YUAN

Depuis plusieurs semaines, les pressions internationales en faveur d'une réévaluation du yuan s'accroissent. La publication du rapport du Trésor américain sur les politiques de changes, le 17 mai dernier, a marqué une étape importante dans cette direction. De fait, la question de la réévaluation du yuan est une des clés de l'évolution future des déséquilibres de l'économie mondiale.

Les enjeux théoriques : la sous-évaluation supposée de leur monnaie favorise les exportations des pays asiatiques, mais comporte des risques

Un des déséquilibres majeurs au niveau mondial est le creusement simultané du déficit commercial et du déficit public américain au cours des dernières années. Cette situation a probablement des causes diverses, notamment internes, comme la politique fiscale américaine et le très faible taux d'épargne des Américains. Mais les pays asiatiques, et en particulier la Chine, participent indirectement au phénomène. Les monnaies asiatiques sont en effet considérées comme sous-évaluées par rapport au dollar. Le gonflement des déficits américains et la difficulté croissante de les financer à long terme devraient conduire à un affaiblissement progressif du dollar et à un redressement des monnaies asiatiques. Or, les banques centrales asiatiques ont depuis plusieurs années accumulé des réserves en dollar, ce qui a permis d'empêcher une appréciation de leurs devises face au dollar.

Une telle politique a plusieurs conséquences. Tout d'abord, la sous-évaluation supposée de leur monnaie procurerait aux pays asiatiques un avantage en termes de compétitivité-prix. Elle contribuerait ainsi au succès de leurs exportations, notamment aux États-Unis, et donc à la persistance du déficit commercial américain. Par ailleurs, cette politique facilite le financement des déficits américains et contribuerait ainsi à les entretenir. En particulier, elle participerait, parmi d'autres facteurs, à la persistance de taux d'intérêt à long terme faibles aux États-Unis, qui favorise le recours au crédit et donc la croissance de l'activité et des importations américaines.

Pour les pays qui cherchent à conserver une monnaie sous-évaluée, une telle politique a également des conséquences néfastes. Certes, elle leur procure un avantage sur le plan des exportations, mais elle se traduit par des

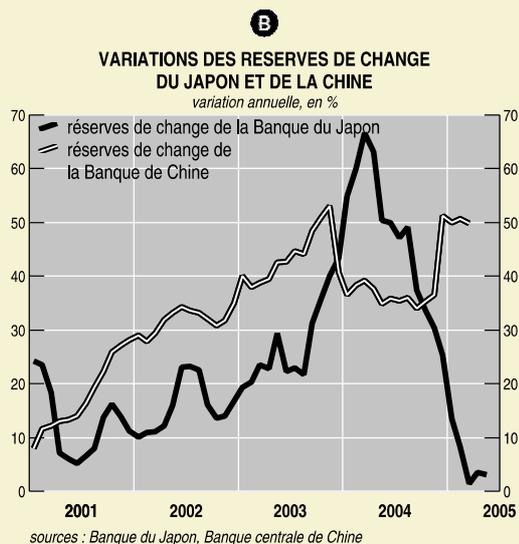
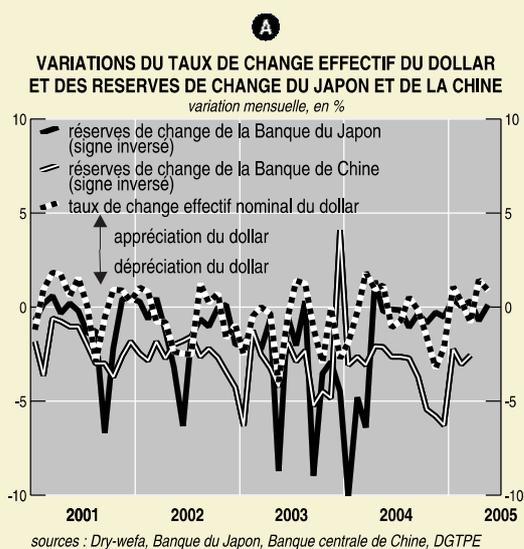
importations plus chères. De plus, les banques centrales ne peuvent financer l'accumulation de réserves de change qu'en émettant plus de monnaie, au risque de voir l'inflation dérapier, ou en drainant l'épargne privée via les banques commerciales. Cette dernière solution peut avoir deux conséquences négatives. Si la banque centrale propose aux banques commerciales un taux d'intérêt plus élevé que celui qu'elle reçoit pour la détention de ses actifs libellés en dollars, elle subira des pertes financières. *A contrario*, si la rémunération proposée aux banques commerciales est faible, l'épargne privée peut subir un manque à gagner en étant dirigée vers des placements peu attractifs. Enfin, et surtout, un pays qui accumule des réserves en dollars prend le risque de voir la valeur de ses actifs chuter si, à terme, le dollar se déprécie.

L'éventuelle réévaluation du yuan dans les mois à venir

Au début de la décennie, l'accumulation de réserves en dollar était principalement le fait de la Banque du Japon (cf. encadré dans la fiche « Financement de l'économie » de la Note de Conjoncture de mars 2004, page 68). Cependant, depuis le printemps 2004, la banque centrale japonaise a stoppé ses achats de devises étrangères. La Chine, en revanche, a pris le relais et a considérablement augmenté ses réserves de change au cours des derniers mois (cf. graphiques A et B). Elle parvient ainsi à maintenir sa devise à un taux de change fixé à environ 8,28 yuans pour un dollar. Alors que d'autres pays asiatiques, comme la Corée ou la Thaïlande, ont laissé leurs monnaies s'apprécier vis-à-vis du dollar, la Chine a pour l'instant résisté aux pressions politiques qui s'exercent sur elle. Aujourd'hui, il semble que les autorités chinoises envisagent une réforme de leur système de change, qui pourrait ouvrir la voie à une réévaluation du yuan. Toutefois, elles souhaitent en contrôler le calendrier et les modalités. Il est difficile de prévoir quand et comment sera réévalué le yuan. Pourtant, de nombreux opérateurs de marchés semblent convaincus qu'une réévaluation aura lieu prochainement, puisque la Chine fait face à un afflux de capitaux lié à un mouvement de spéculation. Ainsi, le contrat « Non Deliverable Forward USD/CNY » à un an s'est abaissé en avril à 7,80, ce qui correspond à une appréciation anticipée du yuan de 6,1% d'ici à un an.

Une appréciation du yuan jouerait *a priori* dans le sens d'une réduction des déséquilibres mondiaux et notamment des déséquilibres aux États-Unis. Pour la zone euro, qui a vu au cours des dernières années sa monnaie s'apprécier face au dollar et qui subit donc à double titre la faiblesse du yuan, une appréciation de la devise chinoise devrait se traduire à terme par une amélioration du solde commercial. Le risque est que l'évolution des politiques de change des économies asiatiques, et de la Chine en

particulier, entraîne des corrections trop brutales des déséquilibres. Ainsi, un ralentissement marqué des flux de capitaux vers les États-Unis risquerait de bloquer l'économie américaine et une chute brutale du dollar pénaliserait les exportations européennes et dévaloriserait les avoirs des pays asiatiques. ■



Éléments du compte des administrations publiques

Les impôts perçus par les administrations publiques⁽¹⁾ ont sensiblement augmenté en 2004 (+6,2% après 1,2% en 2003), ce qui s'est traduit par une hausse du taux de prélèvements obligatoires. De par leur poids dans les recettes fiscales et leur dynamisme (+6,7% en 2004, contre +2,5% en 2003), c'est aux impôts sur la production et les importations que l'on doit en grande partie cette accélération. Mais les impôts en capital⁽²⁾ ont aussi progressé de façon soutenue (+15,9% en 2004 après +3,1% en 2003) et l'évolution des impôts courants sur le revenu et le patrimoine s'est retournée (+5,0% après -0,5% en 2003).

En 2005, le ralentissement de l'activité économique pèserait sur les recettes des administrations publiques, particulièrement sur les impôts sur la production. Cependant, avec l'arrêt des baisses d'impôt sur les revenus des personnes physiques et les relèvements de taux et d'assiette de la CSG, les impôts

courants sur le revenu et le patrimoine accélèreraient. Au total, les recettes fiscales seraient encore relativement dynamiques, progressant de +4,2% en 2005, après +6,2% en 2004.

(1) Dans cette fiche, les recettes fiscales regroupent les impôts sur la production et les importations (exemples : TVA, TIPP, taxe professionnelle, taxe foncière) et les impôts sur les revenus et les patrimoines des sociétés et des ménages (cf. tableau).

(2) Il s'agit principalement des droits de succession et des droits de donation.

IMPÔTS PERÇUS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (1)

(poids correspondant à l'année 2004)

	Glissements semestriels (évolution en %)						Niveaux en millions d'euros			Moyennes annuelles (évolution en %)		
	2003		2004		2005		2003	2004	2005	2003	2004	2005
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.						
Impôts sur la production et les importations (56,9%)	0,3	2,7	4,5	2,5	1,3	1,8	237,0	252,9	262,7	2,5	6,7	3,9
TVA totale grevant les produits (26,0%)	1,2	3,4	5,9	1,9	1,4	1,5	107,1	115,5	119,7	3,2	7,9	3,6
Impôts spécifiques sur les produits (15,2%)	-1,4	1,3	3,8	0,8	1,1	2,3	64,6	67,4	69,3	0,9	4,4	2,7
Impôts sur les salaires et main-d'oeuvre (4,3%)	0,0	3,2	0,4	14,0	1,9	1,3	17,3	18,9	20,7	4,1	8,9	9,6
Autres impôts liés à la production (11,4%)	1,0	3,1	3,8	2,2	1,5	2,0	47,7	50,8	52,8	2,4	6,6	3,8
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (41,1%)	8,0	-1,4	5,0	2,9	2,9	2,1	174,2	182,8	192,5	-0,5	5,0	5,3
Impôts sur le revenu versés par les sociétés (8,5%)	-13,4	5,4	8,4	15,8	-1,7	10,2	32,5	37,8	41,5	-13,9	16,1	10,0
Impôts sur le revenu versés par les ménages (29,1%) ⁽²⁾	16,0	-3,3	4,3	0,3	3,6	-0,5	126,6	129,1	134,1	3,2	2,0	3,9
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine (3,3%)	0,0	1,8	3,2	-6,2	10,5	3,7	13,8	14,6	15,5	3,5	5,9	6,3
Impôts en capital (1,9%)	-3,0	4,9	12,6	-0,7	-4,8	-7,8	7,4	8,5	7,8	3,1	15,9	-8,6
Total des impôts perçus par les APU	3,4	1,0	4,8	2,6	1,9	1,7	418,6	444,3	463,0	1,2	6,2	4,2

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

Note :

Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2004.

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.

Lors du passage de la base 1995 à la base 2000, la modification du champ des impôts a généré des changements de niveau pour certains grands types d'impôts :

- la taxe de participation des employeurs à l'effort de construction a été transférée des « Impôts spécifiques sur les produits » aux « Impôts sur les salaires et main d'oeuvre »
- la contribution sociale de solidarité des sociétés est passée des « Impôts sur les salaires et main d'oeuvre » aux « Autres impôts liés à la production »
- la rémunération de la garantie de l'État accordée aux Caisses d'épargne, le prélèvement sur le fonds de réserve et de garantie de la Caisse nationale d'épargne et le prélèvement sur le fonds de réserve de l'épargne populaire comptabilisés en « Autres impôts sur le revenu et le patrimoine » et en « Impôts en capital » sont désormais traités en dividendes.

En 2004, la croissance des recettes fiscales des administrations publiques repose notamment sur l'évolution dynamique des impôts sur la production et les importations

Expliquant en grande partie l'évolution des impôts perçus par les administrations publiques, les impôts sur la production et les importations ont nettement accéléré en 2004 (+6,7% après +2,5% en 2003).

Ce dynamisme est d'abord à relier aux recettes nettes de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) grevant les produits, qui ont progressé de +7,9% (après +3,2% en 2003). Cette forte croissance s'est expliquée par l'accélération de la consommation finale et, surtout, des consommations intermédiaires⁽³⁾. De plus, l'écart entre TVA théorique et TVA collectée a nettement diminué en 2004, traduisant un probable recul de la fraude.

Les impôts spécifiques sur les produits, qui comprennent notamment la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) et la taxe sur les tabacs, ont également participé à l'accélération des impôts. Soutenus en particulier par le relèvement des droits de consommation sur les tabacs au 5 janvier 2004, ils ont nettement progressé l'année passée (+4,4% après +0,9% en 2003).

Par ailleurs, le dynamisme de l'assiette des impôts locaux a conduit à une accélération des recettes sur les « Autres impôts liés à la production⁽⁴⁾ » (+6,6% en 2004 après +2,4%).

Enfin, la mise en place de la contribution solidarité au 1^{er} juillet 2004⁽⁵⁾, l'accroissement de la masse salariale et le relèvement des taux du Versement transport destiné au financement des réseaux de transport collectif ont induit une forte croissance des impôts sur les salaires et la main d'œuvre : leur croissance est passée à 8,9% en 2004, contre 4,1% en 2003.

Les impôts courants sur le revenu et le patrimoine ont connu une nette accélération en 2004

Les impôts courants sur le revenu et le patrimoine se sont sensiblement redressés en 2004 (+5,0% après -0,5% en 2003). Cette augmentation, qui a contribué pour un tiers à la croissance des recettes fiscales, est venue du retournement de l'évolution des impôts sur le revenu versés par les sociétés (+16,1% après -13,9%). En effet, l'amélioration des bénéfices fiscaux des sociétés financières et non financières en 2003 a engendré la progression des acomptes et du solde d'impôt sur les sociétés (IS) versés en 2004 par rapport à ceux de 2003.

L'accélération des « Autres impôts sur le revenu et le patrimoine » (+5,9% en 2004 après +3,5% en 2003) a, dans une moindre mesure, participé au mouvement : les recettes d'impôt de solidarité sur la

fortune (ISF) se sont particulièrement accrues, en lien notamment avec la hausse des prix observée sur le marché immobilier.

En revanche, les impôts sur le revenu acquittés par les ménages (y compris CSG) ont ralenti, affichant une progression de +2,0% en 2004, contre +3,2% en 2003. L'effet des mesures de réduction de l'IRPP l'a emporté sur les impacts haussiers issus de la mise en place de la contribution solidarité et de l'accélération de la CSG.

Enfin, les impôts en capital, relancés par les avantages temporaires consentis en matière de donation en pleine propriété⁽⁶⁾, ont accéléré fortement en 2004 (+15,9% après +3,1% en 2003) : l'effet incitatif de ces avantages l'a ainsi emporté sur celui de la baisse du taux moyen d'imposition qu'ils impliquaient.

En 2005, les recettes fiscales perçues par les administrations publiques ralentiraient à +4,2% après +6,2% en 2004

En 2005, le ralentissement de l'ensemble des impôts perçus par les administrations publiques proviendrait essentiellement du fléchissement des impôts sur la production et les importations (+3,9% après +6,7% en 2004) et du retournement de l'évolution des impôts en capital (-8,6% après 15,9%). En revanche, les impôts courants sur le revenu et le patrimoine accélèreraient (+5,3% après +5,0% en 2004).

Les impôts sur la production et les importations progresseraient plus modérément cette année (+3,9% après +6,7% en 2004)

Les recettes de TVA seraient en grande partie à l'origine du ralentissement des recettes fiscales en 2005, après une année 2004 exceptionnelle (*cf. supra*). De concert avec la consommation des ménages, elles

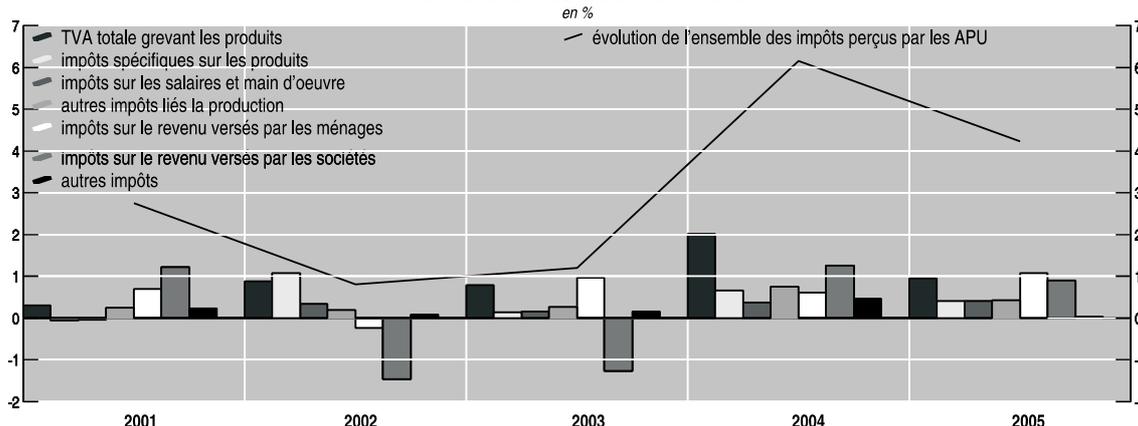
(3) Les entreprises payent la TVA sur leurs consommations intermédiaires et sur leurs dépenses de FBCF. Elles n'en sont remboursées que lors de la vente de leurs produits finis : elles déduisent alors de la TVA reversée à l'État la TVA payée lors de leurs achats initiaux. Ainsi, une augmentation des consommations intermédiaires ou des investissements augmente temporairement les recettes de TVA.

(4) Les « Autres impôts liés à la production » regroupent essentiellement la taxe professionnelle et la taxe foncière.

(5) Mesures concernant les personnes dépendantes.

(6) Les donations consenties en pleine propriété entre le 25 septembre 2003 et le 31 décembre 2005 bénéficient d'une réduction de droits de 50%, quel que soit l'âge du donateur. Par ailleurs, également jusqu'au 31 décembre 2005, les parents et grands-parents peuvent procéder à des dons en espèces jusqu'à 30 000 euros par bénéficiaire. Cette mesure d'exonération a peu diminué les recettes de l'État puisque les donations en espèces étaient bien plus faibles avant la mesure.

CONTRIBUTION DES PRINCIPAUX IMPOTS



progresseraient en effet de +3,6%, contre +7,9% en 2004 (cf. fiche « Consommation et investissement des ménages »). Parallèlement, le taux de croissance des impôts spécifiques sur les produits passerait de +4,4% à +2,7% en 2005, en raison du relâchement de la pression fiscale sur le prix du tabac. La progression des « Autres impôts liés à la production » serait également atténuée en 2005 (+3,8% après +6,6% en 2004), en dépit de l'augmentation des prélèvements opérés par les collectivités locales⁽⁷⁾ (+2,8% après +1,2% en 2004).

À l'inverse, les impôts sur les salaires et la main d'œuvre seraient plus dynamiques en 2005 qu'en 2004 (resp. +9,6% et +8,9%). La fin de la mise en place de la Contribution de solidarité et le rabaissement des taux du Versement transport seraient en effet plus que compensés par l'accélération de la masse salariale sur laquelle sont indexées les taxes sur les salaires et les autres cotisations (cf. fiche « Revenus des ménages »).

Avec l'interruption des baisses d'impôts sur les revenus des personnes physiques et les relèvements de taux et d'assiette de la CSG, les recettes fiscales des impôts courants sur le revenu et le patrimoine accélèreraient en 2005 (+5,3%)

Les impôts sur le revenu et le patrimoine accélèreraient en 2005, enregistrant une hausse de +5,3%, après +5,0% en 2004. Cette évolution serait essentiellement imputable à l'augmentation des impôts sur le revenu versés par les ménages, qui serait de +3,9% (contre +2,0% l'année passée). Elle découlerait de l'interruption des mesures de baisse de l'IRPP, de l'élargissement de l'assiette de la CSG et du relèvement de ses taux⁽⁸⁾. En effet, dès le début de l'année, l'assiette de la CSG est étendue, pour les salariés, de 95 à 97% de leur salaire. Le taux de cotisation est relevé de 6,2% à 6,6% pour les retraités imposables. Sur les revenus du patrimoine et les re-

venus de placements, le taux de la CSG est relevé de 0,7 point, atteignant ainsi 8,2%. Enfin, le taux de CSG sur les produits de jeux est rehaussé de 2 points et passe à 9,5%.

Cette accélération des impôts sur le revenu versés par les ménages compenserait le fléchissement de ceux versés par les sociétés (+10,0% après +16,1% en 2004). Ce dernier proviendrait pour l'essentiel de la suppression au 1^{er} janvier 2005 du précompte dû par les sociétés au titre de certains bénéfices distribués⁽⁹⁾ et de la suppression progressive de la surtaxe de l'IS.

Enfin, les impôts en capital connaîtraient un revirement notable (-8,6%, contre +15,9% en 2004). Un effritement progressif de l'effet des mesures de réduction et d'exonération de droits de mutation à titre gratuit est attendu en 2005, après le succès rencontré l'année dernière. Par ailleurs, de nouvelles dispositions susceptibles de diminuer les recettes entrent en vigueur : d'une part, un abattement global de 50.000 euros sur les droits de succession en ligne directe ou au profit du conjoint survivant est mis en place ; d'autre part, les transmissions à titre gratuit en faveur des enfants sont portées de 46.000 à 50.000 euros, permettant ainsi de leur transmettre sans frais un patrimoine de 100.000 euros. ■

(7) Source : Dexia

(8) Mesures mises en œuvre dans le cadre de la réforme de l'assurance maladie.

(9) Corrélativement à la suppression du précompte, l'avoir fiscal est supprimé : les personnes morales et autres organismes passibles de l'impôt sur les sociétés ainsi que les personnes physiques soumises à l'IRPP ne pourront plus, pour l'imposition des dividendes perçus en 2005, imputer l'avoir fiscal sur l'impôt dont elles sont redevables. Pour les personnes physiques, sa disparition ne sera donc effective qu'au moment du paiement de l'IRPP sur les revenus 2005, soit 2006. Pour les personnes morales, les effets de la suppression de l'avoir fiscal commenceront à être perçus dès 2005.

Prix à la consommation

De décembre 2004 à mai 2005, l'inflation a connu une décreue notable (+1,5% en mai 2005, après +2,1% en décembre 2004). Celle-ci s'explique principalement par les replis des glissements annuels du tabac ainsi que des prix énergétiques après que ceux-ci ont poussé à la hausse l'inflation jusqu'en avril. L'inflation sous-jacente ⁽¹⁾ a quant à elle légèrement diminué sous l'effet de la baisse du glissement annuel des prix manufacturés. En juin 2005, l'inflation serait quasiment stable (+1,6%) tandis qu'une légère remontée de l'inflation sous-jacente serait transitoirement accentuée en raison d'une période des soldes légèrement plus tardive qu'en 2004.

Au second semestre de 2005, l'inflation se stabiliserait (+1,5% en décembre 2005). Sous les hypothèses d'un cours du baril de Brent à 45 dollars le baril et d'un taux de change de l'euro à 1,25 dollar, le glissement annuel des prix de l'énergie diminuerait à nouveau sensiblement. À l'opposé, celui des prix alimentaires remonterait nettement, les fortes baisses de l'an passé sortant du calcul du glissement.

L'inflation sous-jacente s'accroîtrait légèrement au second semestre de 2005 (+1,7% en décembre 2005). Cette hausse serait surtout due aux prix des produits manufacturés, lesquels seraient en particulier tirés par l'accélération passée des salaires.

Les prix de l'énergie enregistreraient un net ralentissement sous l'hypothèse de stabilisation des prix pétroliers

Au premier trimestre de 2005, le glissement annuel des prix de l'énergie s'est maintenu à un niveau élevé (+10,0% en mars 2005, après +10,2% en décembre 2004). Le prix du baril de pétrole a en effet poursuivi sa progression (47,6 \$ au premier trimestre de 2005, après 44,1 \$ au dernier trimestre de 2004). Sous les hypothèses d'un repli du cours du baril de Brent à 45 \$ et d'un taux de change de l'euro à 1,25 \$, les prix de l'énergie entameraient une décelération au deuxième trimestre (+5,3% en glissement annuel en juin - cf. graphique 2).

Au second semestre de 2005, sous les hypothèses d'un cours du baril de Brent stable à 45 \$ et d'un taux de change de l'euro toujours à 1,25 \$, le glissement annuel des prix de l'énergie continuerait de baisser (0,5% en décembre 2005). Ce repli serait toutefois atténué par une forte augmentation des tarifs du gaz (+7,0% au troisième et au quatrième trimestre).

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

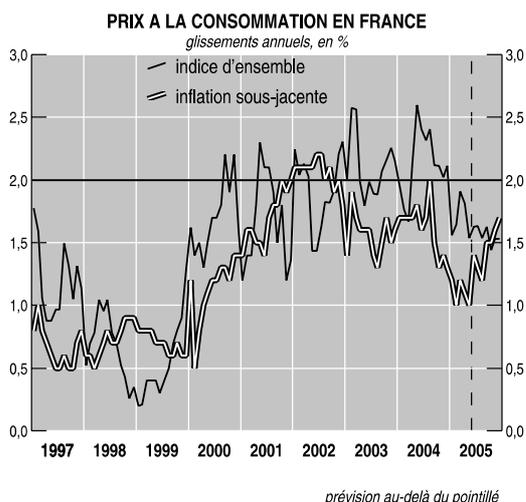
LES PRIX À LA CONSOMMATION

	(évolution en %)							
	Glissements annuels					Moyennes annuelles		
	juin 2004	déc. 2004	mai 2005	juin 2005	déc. 2005	2003	2004	2005
Regroupements IPC (pondération 2005)								
Alimentation (17,2%)	1,4	0,1	0,0	0,2	1,7	2,3	0,6	0,8
Tabac (1,9%)	29,0	9,5	0,2	0,2	0,4	14,3	24,5	0,3
Produits manufacturés (31,6%)	0,2	-0,1	-0,4	-0,1	0,2	0,2	0,2	-0,1
Énergie (7,8%)	6,9	10,2	6,6	5,3	0,5	2,5	4,9	4,7
dont : produits pétroliers (4,8%)	12,0	16,4	10,0	7,9	-2,0	3,1	8,6	6,0
Services (41,4%)	2,4	2,6	2,8	2,9	2,8	2,6	2,6	2,8
dont : loyers-eau (7,2%)	2,6	3,6	3,8	3,8	3,4	2,7	2,9	3,6
services de santé (5,2%)	0,6	0,7	1,3	1,0	1,6	3,7	0,8	1,2
transports-communications (4,8%)	0,7	0,0	0,7	1,3	1,3	1,6	0,8	1,2
autres services (24,3%)	3,1	3,3	3,2	3,2	3,2	2,8	3,1	3,1
Ensemble (100%)	2,4	2,1	1,5	1,6	1,5	2,1	2,1	1,6
Ensemble hors énergie (92,2%)	2,1	1,5	1,2	1,3	1,7	2,1	1,9	1,4
Ensemble hors tabac (98,1%)	2,0	1,9	1,6	1,6	1,6	1,9	1,7	1,6
Inflation sous-jacente (60,9%) ⁽¹⁾	1,6	1,3	1,0	1,4	1,7	1,5	1,7	1,3
Regroupement IPCH (pondération 2005)								
Ensemble	2,7	2,3	1,7	1,8	1,7	2,2	2,3	1,7

■ Prévission

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

1

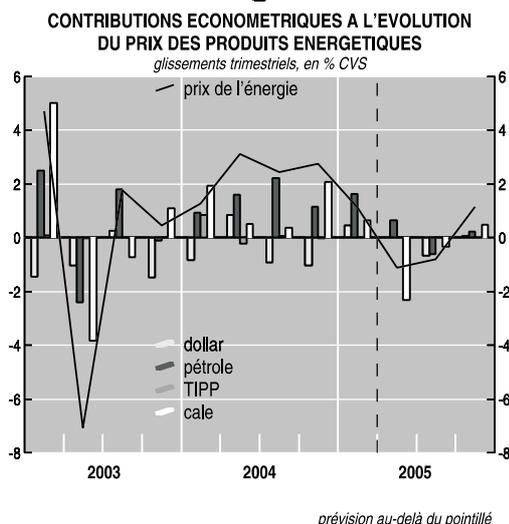


Ceux-ci sont en effet en partie indexés sur les évolutions passées des cours du pétrole. Or la forte progression de ces derniers n'a encore été que faiblement repercutée sur les tarifs du gaz.

Le glissement annuel des prix de l'alimentation reprendrait sa progression tendancielle

Au premier trimestre de 2005, le glissement annuel des prix de l'alimentation a enregistré une remontée (+0,7% en mars 2005, après +0,1% en décembre 2004). Ce mouvement s'explique par un renchérissement des produits frais plus marqué au cours de cet hiver qu'au cours du précédent. À l'opposé, les prix de l'alimentation hors produits frais ont été quasiment stables durant le premier trimestre. Le glissement annuel des prix alimentaires serait en repli au deuxième trimestre de 2005 (+0,2% en juin), sous l'effet d'un ralentissement des prix des produits frais.

2

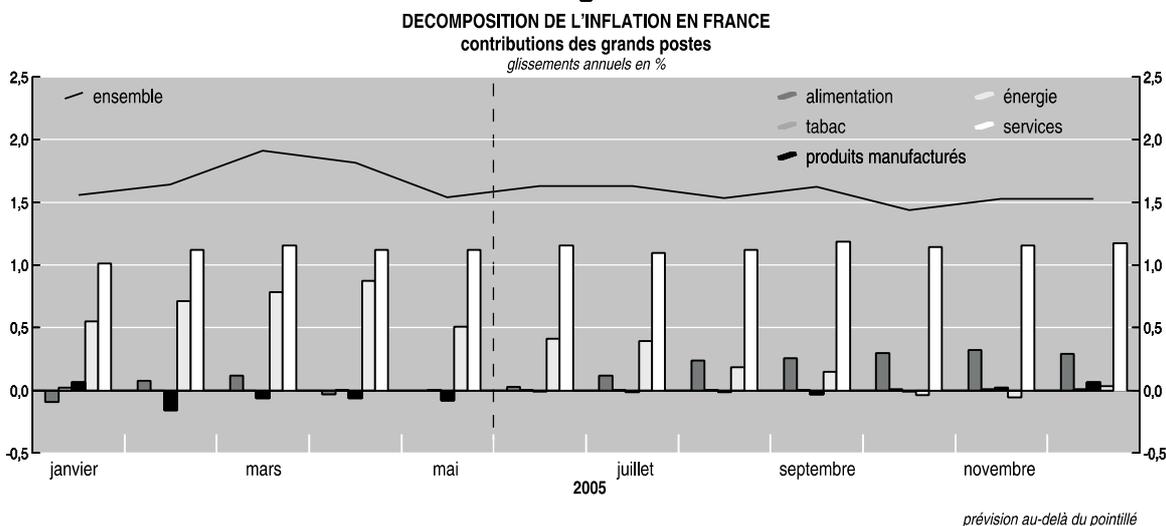


Il remonterait nettement au second semestre, pour atteindre 1,7% en décembre 2005. Les fortes baisses intervenues l'an dernier du fait de l'application de l'accord du 17 juin 2004 sortiraient en effet du calcul du glissement. Les hausses de prix alimentaires resteraient toutefois contenues. En effet, le projet de réforme de la loi Galland prévoit une limitation des marges arrières de la grande distribution à 20% du seuil de revente à perte, lequel se trouverait ainsi abaissé. Le nouveau dispositif fournirait des marges de baisse de prix aux distributeurs.

Le rythme de progression des prix des services se stabiliserait à un niveau élevé porté par l'accélération des prix de la santé et des transports-télécommunications

Au début de 2005, le glissement annuel des prix des services s'est légèrement accru, passant de +2,6% en décembre 2004 à +2,8% en mai 2005 (cf. graphique 3). En effet, en raison de l'accélération

3



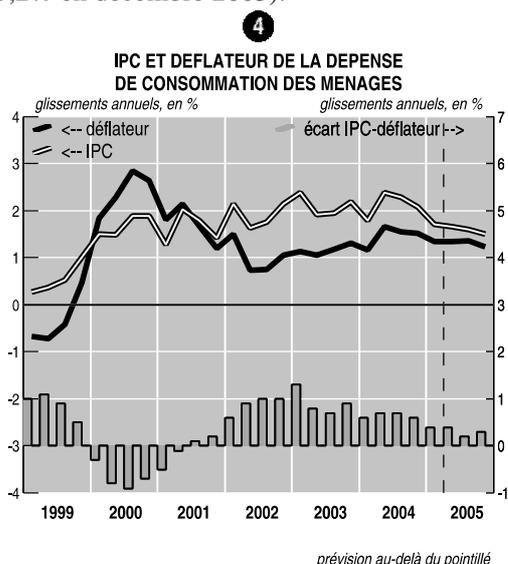
passée de l'indice du coût de la construction (ICC) et des tensions sur le marché locatif, les prix des loyers ont accéléré (+3,8% en glissement annuel en mai 2005, après +3,6% en décembre 2004). De plus, du fait de la réforme de l'assurance maladie, les tarifs des consultations de certains spécialistes ont enregistré des revalorisations. Le glissement annuel des prix des services de santé est ainsi passé de +0,7% en décembre 2004 à +1,3% en mai 2005. En juin 2005, le glissement annuel des prix des services serait quasiment stable (+2,9%).

Au second semestre de 2005, le glissement annuel des prix des services serait globalement stable (2,8% en décembre 2005).

Les prix du poste « loyers, eau, enlèvement des ordures ménagères » ralentiraient (+3,4% en glissement annuel en décembre après +3,8% en juin). En effet, le glissement annuel de l'ICC connaîtrait, par contrecoup de la forte accélération de la fin 2004, un ralentissement au deuxième trimestre de 2005 (publié en octobre 2005).

À l'opposé, le glissement annuel des prix de la santé s'accroîtrait à nouveau (+1,6% en décembre 2005). En juillet 2005, les tarifs des médecins enregistreraient de nouvelles hausses. Dans le cadre de la mise en place du dispositif du médecin traitant, la majoration de coordination serait étendue à l'ensemble des consultations des spécialistes du secteur 1 ou du secteur 2 ayant opté pour l'option de coordination. De plus, pour les patients de moins de 16 ans, la majoration provisoire clinique serait doublée. Par ailleurs, le passage à une nouvelle nomenclature d'actes, la classification commune des actes médicaux, se traduirait également par des hausses de tarifs.

Le rythme de progression des « autres services » serait quant à lui stable au second semestre de 2005 (+3,2% en décembre 2005).



Le glissement des prix des produits manufacturés s'infléchirait à la hausse mais demeurerait proche de zéro

Au début de 2005, le glissement annuel des prix des produits manufacturés s'est légèrement replié (-0,4% en mai 2005, après 0,1% en décembre 2004). Cette baisse est notamment due au recul des prix de l'habillement-chaussures (0,2% en glissement annuel en mai 2005, après 0,5% en décembre 2004). Le glissement annuel des prix des produits manufacturés remonterait légèrement en juin (-0,1%), principalement du fait de soldes un peu plus tardifs que l'an passé.

Au second semestre de 2005, le glissement annuel des prix des produits manufacturés remonterait à nouveau légèrement (+0,2% en décembre 2005). L'impact de la hausse passée des salaires serait en effet un peu plus marqué que l'an passé à la même époque. Les prix des médicaments enregistreraient toutefois de nouvelles baisses : le développement des génériques se poursuivrait du fait de la tombée de nouveaux brevets dans le domaine public tandis que le tarif forfaitaire de responsabilité serait étendu à de nouvelles molécules.

Le glissement annuel du déflateur de la dépense de consommation des ménages se stabiliserait à la faveur d'un maintien de l'écart avec le glissement annuel de l'IPC

Au premier trimestre de 2005, le glissement annuel du déflateur de la dépense de consommation des ménages s'établit à +1,3%, après +1,5% au trimestre précédent (cf. graphique 4). L'écart avec le glissement annuel de la moyenne trimestrielle de l'IPC se réduit ainsi légèrement (-0,4 point, après -0,6 point au quatrième trimestre de 2004), du fait notamment d'évolutions de prix plus proches dans l'alimentation.

Le glissement annuel du déflateur de la dépense de consommation des ménages serait quasiment stable au cours des trois derniers trimestres de 2005 (+1,2% fin 2005). L'écart avec le glissement annuel de la moyenne trimestrielle de l'IPC se stabiliserait (-0,3 point fin 2005). En particulier, les prix des produits manufacturés continueraient de progresser moins vite au sens du déflateur qu'au sens de l'IPC (voir encadré de la Note de Conjoncture de Mars 2004 sur les différences entre IPC et déflateur, page 95). Des différences persisteraient également dans les services financiers, les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) ne faisant pas partie du champ de l'IPC. ■

Emploi

En 2005, l'emploi total augmenterait de 128 000 personnes, principalement sous l'effet des entrées dans les nouveaux dispositifs d'aide à l'emploi du «Plan de cohésion sociale», qui interviendraient pour l'essentiel au second semestre de l'année.

De fait, la situation économique ne permettrait pas une reprise vigoureuse des créations d'emploi salarié dans les secteurs privés non agricoles : elles seraient seulement de 30 000 sur l'ensemble de l'année, après 40 000 l'an passé. Ainsi, après une baisse en 2003, l'emploi de ces secteurs a repris en 2004 (+0,3%) et reviendrait sur un rythme de croissance de 0,2% en 2005. C'est la progression dans le tertiaire marchand et la construction qui explique-

rait cette hausse de l'emploi en 2005, tandis que l'industrie continuerait d'enregistrer une baisse de ses effectifs. Dans ce contexte, les gains de productivité apparente fléchiraient sensiblement et atteindraient 1,3% en moyenne annuelle en 2005.

Une croissance de l'emploi marchand continue mais plus modeste en 2005

L'emploi salarié des secteurs concurrentiels non agricoles, malgré une activité économique bousculée, a progressé de 0,3% en 2004 ; 40 000 emplois ont ainsi été créés. En 2005, l'emploi suivrait un

TABLEAU 1 : ÉVOLUTION DE L'EMPLOI

	Glissements trimestriels en % - CVS								Glissements annuels en % - CVS			Niveau de fin d'année en milliers - CVS		
	2004				2005				2003	2004	2005	2003	2004	2005
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.						
Salariés des secteurs essentiellement marchands (1)	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	-0,5	0,3	0,2	15391	15431	15461
Industrie	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,8	-0,5	-0,5	-0,5	-2,5	-1,9	-2,2	3963	3886	3799
Industries agro-alimentaires	-0,1	-0,4	-0,5	0,4	-0,5	0,1	0,1	0,1	-0,3	-0,7	-0,2	580	576	575
Énergie	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-1,3	-0,8	-0,7	237	235	234
Industrie manufacturière	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,9	-0,7	-0,6	-0,6	-3,0	-2,3	-2,7	3146	3075	2990
dont :														
Biens de consommation	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7	-1,2	-0,9	-0,8	-0,8	-3,9	-3,0	-3,6	654	635	612
Automobile	-0,6	0,6	0,8	0,3	-0,9	-0,2	-0,1	-0,2	0,3	1,1	-1,5	294	297	293
Biens d'équipement	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-3,2	-1,6	-2,6	791	778	758
Biens intermédiaires	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-0,6	-0,6	-3,2	-3,0	-2,7	1407	1364	1327
Construction	0,4	0,1	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,5	1,0	1,3	1,7	1279	1296	1319
Tertiaire essentiellement marchand	0,1	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2	1,0	0,9	10149	10249	10344
dont :														
Commerces	0,0	0,2	-0,1	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,4	0,6	0,4	0,7	3001	3012	3032
Transports	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,2	0,1	0,0	1071	1072	1072
Services marchands (y compris intérim)	0,2	0,7	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,4	0,1	1,6	1,2	5366	5455	5522
Activités financières	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,7	0,0	0,1	0,2	-0,5	0,1	1,0	710	710	718
	Glissements semestriels Taux d'évolution en % - CVS								Glissements annuels en % - CVS			Niveau de fin d'année en milliers - CVS		
	2004		2005		2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	
	S1	S2	S1	S2										
Tertiaire essentiellement non marchand (y compris CES, CEC...)	-0,2	0,2	0,3	1,2	-0,1	0,0	1,5	6751	6751	6851				
dont emplois aidés	-15,1	-9,2	-4,3	18,5	-21,2	-23,0	13,4	381	293	332				
EMPLOI TOTAL (y compris salariés agricoles et non-salariés)	0,0	0,1	0,1	0,5	-0,4	0,1	0,5	24612	24647	24775				

■ Prévission
(1) Secteurs EB-EP

scénario un peu moins favorable (30 000 postes) dans un contexte économique dégradé. Après un premier semestre en légère baisse, il progresserait de façon régulière sur le reste de l'année à raison d'un rythme trimestriel de +0,1 à +0,2% (cf. *tableau 1*). Il pourrait alors bénéficier d'une partie des mesures annoncées par le gouvernement le 8 juin dernier dans le cadre du « Plan d'urgence pour l'emploi » (primes à l'embauche accordées dans les secteurs à difficulté de recrutement, service militaire adapté notamment).

Malgré un emploi peu dynamique, les gains de productivité apparente s'infléchiraient sensiblement au cours de l'année 2005, alors qu'ils avaient significativement progressé de la mi-2003 à la mi-2004. Ainsi, ils atteindraient 1,3% en moyenne annuelle en 2005 alors qu'ils étaient de 1,8% en 2004 (cf. *graphique 1*).

L'industrie perdrait un peu plus d'emplois en 2005 qu'en 2004

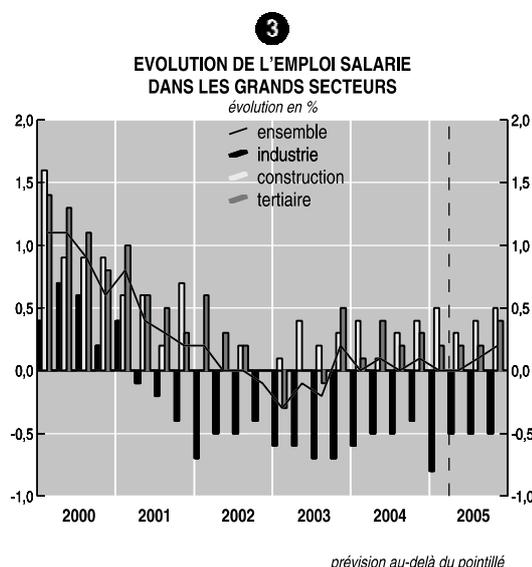
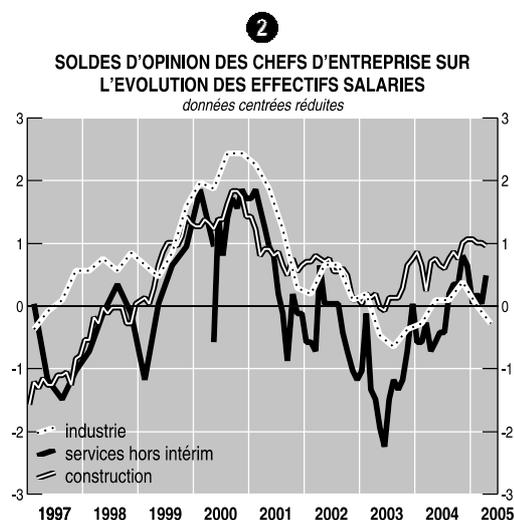
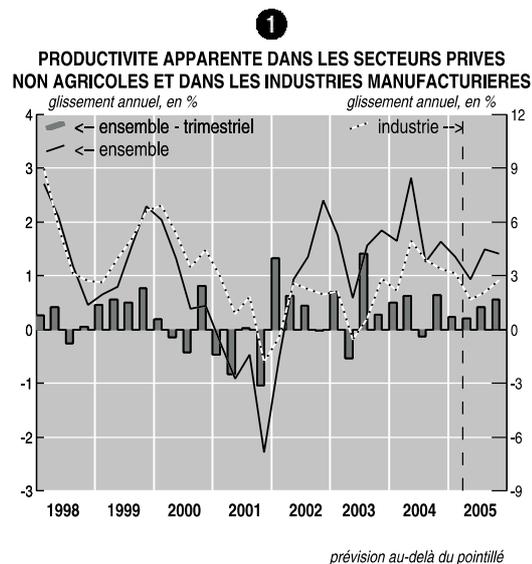
L'emploi salarié industriel poursuivrait la baisse amorcée à l'été 2001. L'industrie perdrait ainsi 90 000 emplois environ cette année, après 80 000 en 2004. En effet, les perspectives d'embauche des chefs d'entreprise n'indiquent pas de reprise de la croissance en emploi industriel (cf. *graphique 2*). La perte d'effectifs salariés concernerait essentiellement les industries manufacturières dans lesquelles l'emploi baisserait sur un rythme supérieur à la fin de l'année 2004 : environ -0,6% par trimestre (cf. *graphique 3*). L'emploi industriel recule par ailleurs de 0,1% en avril, ce qui constitue une amélioration par rapport aux trois premiers mois de l'année.

L'emploi dans la construction resterait dynamique

En 2004, la construction a créé environ 17 000 emplois (dont 10 000 au second semestre). Cette dynamique a persisté lors du premier trimestre de 2005 : plus de 6 000 emplois (+0,5%) ont été créés. Les soldes d'opinion des chefs d'entreprise sur les effectifs prévus montrent que cette croissance se poursuivrait sur des rythmes similaires (cf. *graphique 2*), l'activité prévue dans le bâtiment restant vigoureuse. L'emploi progresserait en effet dans ce secteur à raison de 0,3% à 0,5% par trimestre (cf. *graphique 3*) jusqu'à la fin 2005 ; environ 20 000 postes seraient ainsi créés au cours de l'année.

L'emploi dans le tertiaire marchand progresse régulièrement

Le tertiaire marchand, dans lequel l'essentiel des postes des secteurs concurrentiels ont été créés depuis 5 ans, a généré 100 000 emplois supplémentaires sur l'ensemble de l'année 2004 et plus de 20 000 au cours du premier trimestre de 2005. Ce secteur



garderait un dynamisme comparable jusqu'à la fin de l'année et progresserait en moyenne de 0,3% par trimestre (cf. graphique 3) sur chacun des trois derniers trimestres de 2005. Le retour à une croissance plus forte de l'emploi dans le commerce, amorcé fin 2004, serait confirmé : ce secteur créerait 20 000 postes en 2005. Parallèlement, les services marchands conserveraient une certaine vivacité et créeraient 67 000 emplois sur l'ensemble de l'année. Ainsi, entre fin 2004 et fin 2005, près de 95 000 postes seraient créés dans le tertiaire marchand.

Les créations d'emplois aidés non marchands augmenteraient fortement au second semestre

En 2005, l'emploi tertiaire dans le secteur non marchand serait en augmentation (+ 99 000). En particulier, sous l'impulsion des nouveaux contrats aidés du secteur non marchand instaurés par le « Plan de Cohésion Sociale⁽¹⁾ » et des hypothèses budgétaires en nombre d'entrées plus favorables qu'en 2004, le nombre de bénéficiaires d'un contrat aidé serait en augmentation (+17 000). Cette augmentation serait essentiellement concentrée sur le second semestre de l'année.

Plus précisément, les sorties du contrat « emploi-jeune » se prolongeraient en 2005 mais à un rythme moins soutenu qu'en 2004 (-30 000 emplois). Par ailleurs, le contrat d'avenir commencerait sa montée en charge avec 80 000 bénéficiaires supplémentaires fin 2005. Enfin, de nombreux CES seraient encore signés au début de 2005, le Contrat d'Accompagnement dans l'Emploi (CAE) prenant ensuite le relais à partir du 1^{er} mai. La montée en charge du CAE dans le courant de l'année 2005 compenserait ainsi en partie les sorties consécutives

à l'arrêt des CES et des CEC. Dans le cadre du « Plan d'urgence pour l'emploi », les jeunes devraient bénéficier d'entrées supplémentaires dans ce dispositif : par rapport à la loi de finances, 26 000 entrées supplémentaires seraient enregistrées sur le second semestre de l'année.

Ce scénario repose sur l'hypothèse d'une montée en charge satisfaisante des nouveaux dispositifs d'aide à l'emploi, dont les premiers effets n'ont pas encore été mesurés.

L'emploi total serait en progression en 2005

Ainsi, sous l'effet d'une légère augmentation des effectifs des secteurs essentiellement marchands, de la progression de l'emploi dans les secteurs de la santé et de l'action sociale et des entrées dans les nouveaux dispositifs d'aide, l'emploi total accélérerait par rapport à la modeste augmentation observée en 2004 pour atteindre 128 000 créations nettes d'emploi sur l'année, la hausse s'effectuant en grande partie sur le second semestre. ■

(1) Pour plus d'informations sur les modifications intervenues dans la politique de l'emploi consécutives à l'entrée en vigueur du plan de cohésion sociale, se reporter à l'encadré de la fiche emploi de la note de conjoncture de décembre 2004 « les changements dans la politique de l'emploi en 2005 ».

Chômage

À la fin avril 2005, le nombre de chômeurs au sens du BIT s'est établi à 2 775 000 personnes, soit 10,2% de la population active. Après avoir été stable tout au long de l'année 2004, le taux de chômage a ainsi augmenté de deux dixièmes de point sur le début de 2005. Cette progression est particulièrement marquée chez les hommes de moins de 25 ans.

La reprise modérée de l'emploi total entamée au second semestre de 2004 marquerait le pas au premier semestre 2005 puis reprendrait plus nettement en seconde partie d'année. Dans ce contexte le taux de chômage diminuerait lentement sur le premier semestre de 2005 puis la baisse s'accélérerait sur la fin de l'année : il se stabiliserait aux alentours de 10% jusqu'à l'automne et s'établirait à 9,8% à la fin de l'année.

Le chômage a augmenté sur le début de l'année 2005

En 2004, le taux de chômage est resté stable à 10,0% tout au long de l'année. Sur le début de l'année 2005, il a en revanche augmenté pour atteindre 10,2% à la fin avril. Le nombre de chômeurs a ainsi fortement augmenté depuis la fin de 2004 (+46 000 personnes), hausse qui s'est essentiellement concentrée sur le mois de janvier 2005 (+35 000 chômeurs sur le mois). Cette remontée en janvier est à relier à la baisse des entrées observée en Contrat Emploi Solidarité et en Contrat Emploi Consolidé.

Le chômage des jeunes continue de progresser début 2005

Sur le début de l'année 2005, l'augmentation du chômage a touché toutes les classes d'âge. Le taux de chômage des 25-49 ans, stable en 2004, a ainsi lé-

gèrement augmenté pour atteindre 9,2% à la fin avril. Alors qu'au cours de l'année 2004 le chômage des plus de 50 ans était orienté à la baisse en partie du fait de la montée en charge du dispositif de départ à la retraite pour carrière longue, au début de 2005 il s'est stabilisé pour atteindre 7,2% en mars. Enfin, le chômage des jeunes a poursuivi sa forte augmentation pour s'établir à 23,3% à la fin avril 2005, sous

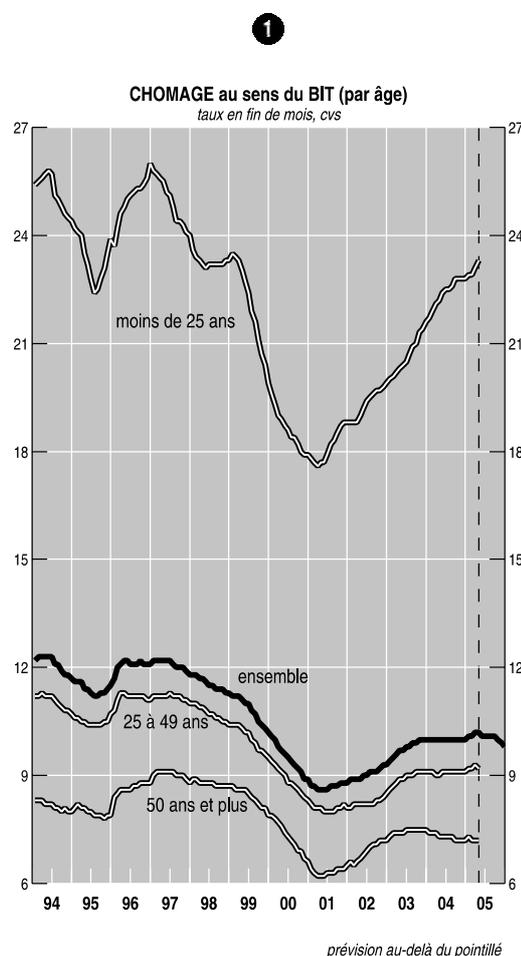


TABLEAU 1 : TAUX DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT ⁽¹⁾

	Niveaux en fin de période, CVS												(en %)		
	2003				2004				2005				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.	3 ^e T.	4 ^e T.	2002	2003	2004
Ensemble	9,6	9,8	9,9	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,2	10,1	10,1	9,8	9,0	9,7	10,0
Moins de 25 ans	20,2	20,5	21,0	21,6	22,1	22,5	22,8	22,8	23,1	-	-	-	19,1	20,8	22,4
25 à 49 ans	8,8	9	9,1	9,1	9,0	9,1	9,1	9,1	9,3	-	-	-	8,3	8,9	9,1
50 ans et plus	7,4	7,5	7,5	7,5	7,4	7,3	7,2	7,2	7,2	-	-	-	6,7	7,4	7,3

■ Prévision

(1) Les taux de chômage tiennent compte des résultats de population active de l'enquête emploi en continu parus le 21 mars 2005.

TABLEAU 2 : BOUCLAGE DE LA POPULATION ACTIVE

(cvs, en milliers)

	Glissements annuels					Glissements semestriels					
	2001	2002	2003	2004	2005	2003		2004		2005	
						1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.
(1) Population active tendancielle	191	150	125	108	67	63	61	58	49	39	28
(2) Effets de flexion du chômage	3	-24	-28	-1	6	-20	-8	-1	0	-6	12
(3) Effet retrait d'activité	45	58	5	-67	-27	2	4	-36	-31	-20	-7
<i>dont : Préretraites</i>	43	45	12	9	12	9	4	6	3	7	6
(4) Offre de travail potentielle =(1)+(2)+(3)	239	183	101	39	46	45	57	21	18	13	33
(5) Emploi total	260	144	-97	36	128	-74	-23	-1	36	14	114
<i>dont : Emploi salarié EB-EP</i>	248	29	-73	40	30	-63	-10	14	26	-5	35
<i> Emploi non marchand aidé</i>	-18	-13	-102	-87	39	-47	-55	-58	-30	-13	52
(6) Contingent	-24	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(7) Chômeurs BIT	9	163	190	5	-42	134	56	5	-1	39	-81
(8) Population active observée	245	307	93	40	86	60	33	4	36	53	33
(9) Défaut de bouclage = (8)-(4)	6	124	-9	1	40	15	-24	-17	18	40	0

Prévission

l'effet de la conjoncture dégradée, de la faiblesse de l'emploi intérimaire et de la baisse des entrées en contrat jeune en entreprise.

Le taux de chômage diminuerait lentement tout au long de 2005, pour atteindre 9,8% en fin d'année

La population active tendancielle ralentirait assez sensiblement en 2005 (+67 000 en 2005 contre +108 000 en 2004) : 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. Néanmoins, la réforme des retraites de 2003 limiterait ce mouvement : via l'effet de la surcote, elle inciterait une partie des personnes pouvant partir en retraite en 2005 à prolonger leur activité.

Après avoir été faiblement négatifs en 2004, les effets de flexion⁽¹⁾ resteraient négatifs sur le premier semestre de 2005 puis deviendraient positifs en seconde partie d'année.

(1) 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.

(2) Si le stock de bénéficiaires des dispositifs de retrait d'activité augmente, la population active tendancielle en est diminuée d'autant.

(3) Allocation de Remplacement Pour l'Emploi.

(4) Allocation Spéciale du Fond National pour l'Emploi.

(5) Cessation d'Activité de certains Travailleurs Salariés.

(6) Pour plus de détails sur le dispositif de départ en retraite anticipée, se reporter au dossier thématique « Quel ralentissement de la population attendre en 2004 ? » publié dans la Note de conjoncture de décembre 2003.

(7) En prévision, les évolutions de la population active sont composées des variations de la population active tendancielle, des effets de la conjoncture sur les taux d'activité (flexion) et des effets des mesures de retraits d'activité sur la population active (stages, préretraites, retraites anticipées).

De plus, les dispositifs de retrait d'activité que sont les préretraites et les stages d'insertion et de formation à destination des chômeurs poursuivraient leur baisse, à un rythme plus soutenu qu'en 2004. Ils contribueraient à augmenter la population active⁽²⁾. D'une part, le nombre de bénéficiaires de stages d'insertion et de formation serait en nette baisse à l'issue du premier semestre de 2005 suite à l'arrêt de ces dispositifs (-21 000 sur l'année). D'autre part, le nombre de bénéficiaires des dispositifs de préretraite tels que l'Arpe⁽³⁾, l'ASFNE⁽⁴⁾ et le dispositif Cats⁽⁵⁾ diminuerait également (-12 000).

Mais c'est surtout la possibilité de départ anticipé en retraite qui aurait un impact sur la population active⁽⁶⁾. Ce dispositif, mis en place depuis le 1^{er} janvier 2004, permet aux actifs ayant commencé à travailler jeunes et ayant eu des carrières longues de partir à la retraite avant 60 ans, sous certaines conditions : 90 000 personnes en ont déjà bénéficié l'année dernière. Toutefois, de nombreuses personnes seraient encore éligibles en 2005, et le taux de recours à ce dispositif est élevé au premier trimestre. De plus, ce dispositif a été partiellement ouvert depuis le 1^{er} janvier 2005 à la fonction publique. Ainsi, environ 60 000 personnes quitteraient la population active sur l'ensemble de l'année 2005 grâce à ce dispositif.

Au total, l'accroissement de l'offre de travail⁽⁷⁾ serait un peu plus élevé en 2005 qu'en 2004 (resp. +46 000 et +39 000). Parallèlement, au premier semestre, l'emploi total progresserait lentement (+14 000, cf. fiche « Emploi »), si bien que le taux de chômage au sens du BIT s'afficherait à 10,1% à la fin du mois de juin. Sur le second semestre de l'année, la hausse de l'emploi total s'accélérerait (+114 000). Ainsi, le taux de chômage décroîtrait plus fortement pour atteindre 9,8% à la fin 2005. ■

Salaires

En 2005, le salaire moyen par tête (SMPT) du secteur concurrentiel non agricole augmenterait dans les mêmes proportions qu'en 2004 (+2,3%) : le surplus de croissance du salaire de base entre 2004 et 2005 serait compensé par l'effet du ralentissement de l'activité économique, qui jouerait notamment en défaveur de l'octroi de primes et du recours aux heures supplémentaires. En termes réels⁽¹⁾, le SMPT croîtrait de 1,0% dans ce secteur en 2005, après 0,9% l'an passé.

Le SMPT des administrations publiques progresserait quant à lui de +2,2% en moyenne annuelle en 2005, soutenu notamment par la revalorisation du point fonction publique de +0,9% en moyenne annuelle (soit +1,8% en glissement annuel).

(1) Le déflateur est ici l'indice des prix de la consommation des ménages (comptes nationaux).

(2) Cf. encadré « Les effets de la loi « Fillon » sur les salaires et le coût du travail » dans la Note de conjoncture de mars 2005, pp. 94-95.

(3) Pour les entreprises de 10 salariés ou plus du secteur concurrentiel non agricole.

Le taux de croissance du SMPT se maintiendrait en 2005, dans un contexte de ralentissement de l'activité économique

En 2005, la progression du salaire moyen par tête (SMPT) serait de même ampleur qu'en 2004 (+2,3%). Cette stabilité du rythme d'évolution des salaires est en réalité la résultante de deux effets contraires.

D'une part, à structure constante, et sans tenir compte des primes et des heures supplémentaires, l'évolution des salaires serait légèrement plus forte que l'année précédente (+2,6% en 2005 contre +2,5% en 2004). L'amélioration progressive de la situation sur le marché du travail y participerait. En effet, après une augmentation début 2005, le taux de chômage diminuerait très graduellement dans le courant de l'année. Par ailleurs, le processus de convergence des SMIC⁽²⁾ qui devrait s'achever au 1^{er} juillet 2005 (cf. tableau 2 et graphique 1) induirait une hausse en moyenne annuelle des minima salariaux de même ampleur qu'en 2004 : +4,1%⁽³⁾. Le

TABLEAU 1 : ÉVOLUTION DU SALAIRE MOYEN PAR TÊTE (SMPT) DANS LE SECTEUR MARCHAND NON AGRICOLE ET DANS LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (DONNÉES CVS / MOYENNE TRIMESTRIELLE)

	Moyennes trimestrielles								Moyennes annuelles		
	2004				2005				2003	2004	2005
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.			
Salaire moyen par tête (SMPT)											
- dans le secteur marchand non agricole (SMNA) ⁽¹⁾	0,8	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	2,0	2,3	2,3
- dans les administrations publiques (APU) ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	2,1	3,0	2,2
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux)	0,3	0,5	0,3	0,4	0,2	0,5	0,3	0,2	1,2	1,5	1,3
SMPT réel (SMNA)	0,5	-0	0,3	0,1	0,4	0,1	0,3	0,3	0,8	0,9	1,0
SMPT réel (APU)	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9	1,5	0,9

■ Prévission

(1) Le SMPT tient compte de la dynamique propre aux salaires des très petites entreprises, des variations des primes et des heures supplémentaires, et intègre également des effets de structure.

(2) Le SMPT tient compte de l'ensemble de l'évolution de la rémunération des agents, en particulier des mesures catégorielles, des promotions individuelles et des effets de structure.

TABLEAU 2 : FIN DE LA CONVERGENCE DES SMIC EN JUILLET 2005
Revalorisations du Smic et des garanties mensuelles de rémunération (GMR) (glissements annuels en %)

	Revalorisation au 1 ^{er} juillet de l'année...					Montant mensuel brut 2004 (en €)
	2001	2002	2003	2004	2005	
Entreprises passées aux 35 heures...						
... entre le 15 juin 1998 et le 30 juin 1999 (GMR1)	+2,9	+1,8	+3,2	+3,7	+3,3	1 218
... entre le 1 ^{er} juillet 1999 et le 30 juin 2000 (GMR2)	+2,9	+1,8	+2,8	+3,3	+2,9	
... entre le 1 ^{er} juillet 2000 et le 30 juin 2001 (GMR3)	+2,9	+1,8	+2,2	+2,7	+2,3	
... entre le 1 ^{er} juillet 2001 et le 30 juin 2002 (GMR4)	---	+1,8	+1,8	+2,3	+1,9	
... depuis le 1 ^{er} juillet 2002 (GMR5)	---	---	+1,6	+2,1	+1,7	
Smic horaire dans les entreprises à 35 heures						
Smic horaire dans les entreprises à 39 heures	+4,1	+2,4	+5,3	+5,8	+5,5	1 357
Moyenne des revalorisations pour les salariés rémunérés au niveau des minima légaux (1)						
Entreprises de 10 salariés et plus	+ 3,5	+ 2,0	+ 3,8	+ 4,3	+3,9	
Toutes entreprises	+ 3,7	+ 2,1	+ 3,9	+ 4,4	+4,2	

■ Prévission

(1) Estimation réalisée à partir des enquêtes ACEMO du ministère de l'emploi, du travail et de la cohésion sociale : enquête annuelle sur les bénéficiaires des minima légaux au 1^{er} juillet 2003.

dispositif d'harmonisation des SMIC aurait donc un effet identique sur l'évolution des salaires en 2004 et en 2005.

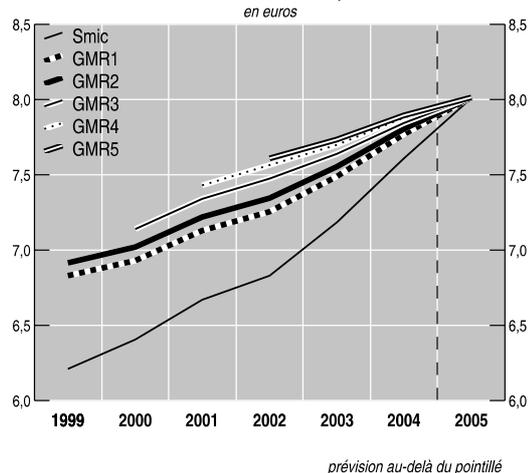
Mais d'autre part, sous l'effet du tassement de la croissance entre 2004 et 2005, les primes progresseraient moins rapidement, le recours au temps partiel serait plus fréquent et l'augmentation du nombre d'heures supplémentaires serait moins importante. Dans ce contexte, le SMPT, qui intègre à la fois l'évolution du salaire de base et ces différents effets⁽⁴⁾ évoluerait au même rythme en 2005 qu'en 2004. En termes réels, le SMPT augmenterait de 1,0% en 2005, après 0,9% en 2004.

De plus fortes revalorisations du point fonction publique en 2005

Après une année de faible attribution de mesures générales (+0,5% en 2004), l'année 2005 sera marquée par de plus fortes revalorisations du point fonction publique : +1,8% en niveau et +0,9% en moyenne annuelle. Une modification de la grille des

(4) Le SMPT intègre aussi les effets dits de « structure » qui traduisent les modifications de la structure des qualifications de la population salariée. Ils découlent notamment des promotions des salariés et des mouvements d'entrée et de sortie.

1
MONTANT HORAIRE DU SMIC ET DES GARANTIES MENSUELLES DE REMUNERATION, AU 1ER JUILLET



catégories C (fusion des échelles E2 et E3) est également prévue. Enfin, une prime exceptionnelle de 1,2% du traitement indiciaire brut devrait être attribuée aux agents occupant le dernier échelon de leur grade depuis 3 ans.

Dans ce contexte, le SMPT des administrations publiques progresserait de +2,2% en 2005 soit 0,9% en termes réels. ■