

Revenus des ménages

Le revenu des ménages demeurerait bien orienté en 2006 : sa croissance s'établirait à 4,0%, après 3,1 % en 2005. La poursuite de l'augmentation des revenus d'activité et la moindre progression des impôts versés par les ménages y contribueraient. Parallèlement, les prestations reçues par les ménages seraient moins dynamiques tandis que l'allant des autres composantes du revenu (loyers, revenus de la propriété) se prolongerait au cours de l'année 2006. Le glissement des prix diminuerait très légèrement, ce qui se solderait par une accélération sensible du pouvoir d'achat (+2,4% après +1,3% en 2005).

Les revenus d'activité accéléreraient nettement en 2006

En 2006, les revenus d'activité augmenteraient de 3,7%, après 2,6% en 2005. D'une part, la masse salariale reçue par les ménages suivrait un rythme de croissance supérieur à celui de l'année 2005 (+3,5% après +3,0%). Cette accélération reflèterait essentiellement le maintien de la croissance de l'emploi aux alentours du niveau atteint au quatrième trimestre de 2005 ainsi que l'accélération du salaire par tête sur le champ principalement marchand non agricole (cf. fiches « Emploi » et « Salaires ») ; la

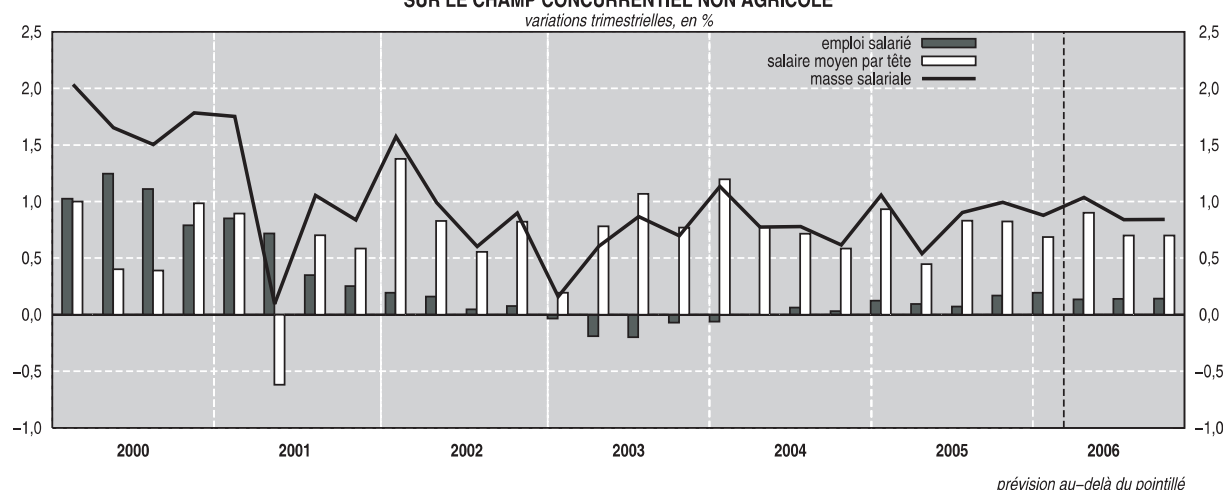
(1) L'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il s'agit d'un revenu mixte puisqu'il rémunère le travail effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle et éventuellement les membres de sa famille et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

masse salariale versée par les administrations publiques y contribuerait également, augmentant de 2,6% en 2006 (après +2,2% en 2005). D'autre part, après avoir accusé une baisse début 2005, l'EBE des entrepreneurs individuels⁽¹⁾ était reparti sur un rythme plus favorable en fin d'année. Sa croissance se maintiendrait à un niveau élevé tout au long de l'année 2006. De fait, il s'accroîtrait ainsi de 5,1% en moyenne sur l'année (après +0,3% en 2005), sous les effets conjugués du redressement de la valeur ajoutée dans l'agriculture et de la nette accélération de celle de la branche construction.

Les prestations augmenteraient plus modérément en 2006

Les prestations sociales reçues par les ménages augmenteraient de 3,5% en 2006 après 3,9% et 4,0% respectivement en 2005 et 2004. Ce léger ralentissement s'expliquerait par celui des prestations de sécurité sociale. Les prestations famille et vieillesse notamment perdraient un peu de vigueur après la montée en charge de la prestation accueil jeune enfant et des départs en retraite anticipée. Toutefois, leur croissance resterait soutenue. Parallèlement, le repli des prestations chômage s'amplifierait en lien avec la poursuite de la baisse graduelle du chômage (cf. fiche « Chômage »). Par ailleurs, les remboursements de mutuelles évolueraient sur un rythme proche de celui de l'année 2005, tandis que les prestations d'assistance sociale décéléreraient légèrement.

1
DÉCOMPOSITION DE LA MASSE SALARIALE DES MÉNAGES
SUR LE CHAMP CONCURRENTIEL NON AGRICOLE



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

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

■ Prévvision

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

Les impôts versés par les ménages seraient en moindre progression qu'en 2005⁽²⁾

En 2006, les impôts versés par les ménages progresseraient d'environ 4,2% après une croissance de 6,5% en 2005 (cf. fiche « Éléments du compte des administrations publiques »). Les impôts sur les revenus avaient en effet accéléré en 2005 en lien avec les hausses de taux et l'élargissement de l'assiette de la CSG. Ils augmenteraient d'environ 3,8% en 2006

(2) Les évolutions concernant les impôts et les revenus de la propriété sont présentés « hors retraitement comptable de l'avoir fiscal ». En effet, en comptabilité nationale, au lieu d'enregistrer l'avoir fiscal comme un crédit d'impôt venant minorer l'impôt sur le revenu, on considère que cet avoir fiscal majore les dividendes reçus par les ménages et l'on rectifie à due concurrence l'impôt sur le revenu payé. Ce traitement augmente donc d'un même montant les impôts et les revenus de la propriété. La suppression de l'avoir fiscal en 2006 induit la suppression de ce retraitement, donc un choc à la baisse sur ces deux postes qui n'a pas de signification économique. Ce retraitement comptable est neutre sur le revenu des ménages. La suppression de l'avoir fiscal elle-même n'a qu'un effet faible sur le revenu (cf. encadré fiche « Éléments du compte des administrations publiques »).

(après +6,2% en 2005). Leur croissance reviendrait sur un rythme plus en ligne avec l'évolution de leur assiette, c'est-à-dire dynamique du fait de la bonne tenue des revenus en 2005 et au cours de l'année 2006 et de la suppression de l'avoir fiscal. Parallèlement, la croissance des autres impôts courants (taxe d'habitation, impôt sur la fortune) se stabiliserait sur un rythme soutenu, augmentant de 7,4% (après +8,6% en 2005). Enfin, les cotisations sociales conserveraient une croissance proche de celle de l'année précédente. Au total, les prélèvements obligatoires sur les ménages augmenteraient d'environ 4,2%.

Enfin, les autres composantes soutiendraient également le revenu des ménages

L'EBE des ménages purs, i.e. les loyers que les particuliers propriétaires de logement perçoivent ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location corrigés de la taxe foncière, augmenterait de

LES TRANSFERTS SOCIAUX REÇUS ET VERSÉS PAR LES MÉNAGES

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

■ Prévvision

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

(1) Les cotisations employeurs sont à la fois reçues et versées par les ménages en comptabilité nationale : elles n'ont donc pas d'effet sur le revenu disponible brut.

REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

(évolution en %)

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

■ Préviation

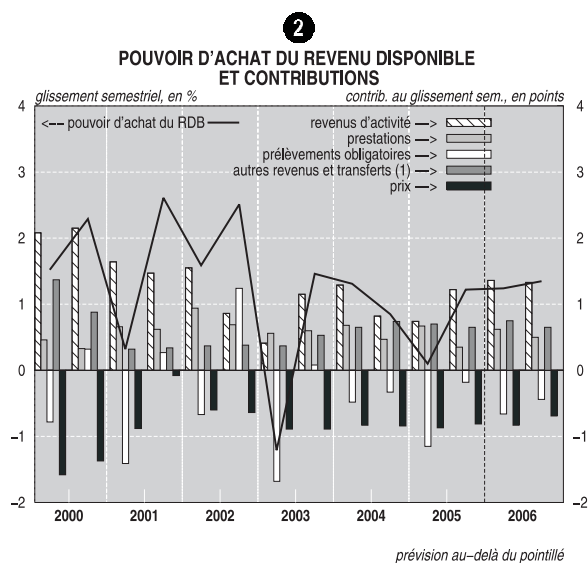
NB : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2002.

Les chiffres indiqués sont y compris "retraitement comptable de l'avoir fiscal"

nouveau fortement (+6,8% en 2006 après +6,9% l'année précédente). Par ailleurs, les revenus de la propriété seraient stimulés par le dynamisme des intérêts malgré le léger ralentissement des dividendes et augmenteraient effectivement de 4,4%, après 5,1% en 2005.

Au total, le pouvoir d'achat augmenterait de 2,4% en 2006

Le revenu disponible brut des ménages augmenterait de 4,0% en 2006, après +3,1% en 2005. Cette accélération se décomposerait de la façon suivante : les revenus d'activité y contribueraient pour plus de 0,6 point et les impôts versés par les ménages pour environ 0,3 point. Malgré le léger ralentissement des prestations sociales, les autres composantes du revenu (notamment les loyers et les revenus de la propriété) ne viendraient pas entamer ce dynamisme. Le profil infra-annuel du revenu serait néanmoins marqué par la légère accélération des prélèvements obligatoires au début de l'année. Les prix décélérant légèrement (+1,6% en 2006 après +1,8%), la progression du pouvoir d'achat accélérerait sensiblement pour s'établir à +2,4%, après +1,3% en 2005. ■



Note de lecture :

les contributions sont calculées hors "retraitement de l'avoir fiscal".

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

Consommation et investissement des ménages

Après un troisième trimestre 2005 particulièrement dynamique, la consommation des ménages a connu un léger ralentissement au quatrième trimestre, notamment dans le secteur des biens. Le rebond qui a suivi au premier trimestre de 2006 a touché aussi bien les produits manufacturés que l'alimentation et l'énergie, poussant la consommation des ménages à la hausse jusqu'à atteindre +0,9%. Cette évolution a été stimulée par la bonne orientation du pouvoir d'achat des revenus, particulièrement sensible depuis la deuxième moitié de l'année 2005.

La croissance des dépenses des ménages se poursuivrait à un rythme relativement soutenu au deuxième trimestre de 2006, stimulée par la hausse du pouvoir d'achat et la baisse graduelle du taux de chômage. Elle pourrait cependant s'atténuer légèrement au second semestre de 2006.

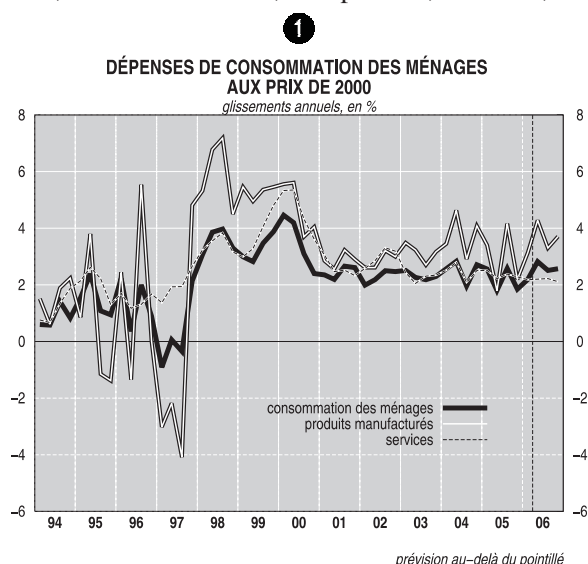
L'investissement des ménages resterait bien orienté, progressant de manière régulière jusqu'à la fin de l'année, sans toutefois atteindre les rythmes de croissance connus en 2004 et 2005.

La consommation des ménages a été particulièrement dynamique au premier trimestre de 2006

Sur l'année 2005, les dépenses de consommation des ménages sont restées solides (+2,2% après +2,5% en 2004). Au premier semestre, les ménages ont puisé dans leur épargne pour compenser le ra-

lentissement de leur pouvoir d'achat ; le taux d'épargne a ainsi chuté de plus d'un point entre le troisième trimestre de 2004 et le premier trimestre de 2005. Au second semestre, le rebond de leur revenu a soutenu le dynamisme de la consommation. Les dépenses de consommation des ménages ont augmenté de 0,9% au premier trimestre de 2006, en contrecoup du léger ralentissement du quatrième trimestre de 2005 (+0,4%).

Le rebond du premier trimestre de 2006 a été général dans le secteur des biens. La consommation des ménages en alimentation a poursuivi son accélération, s'établissant à +1,1% après +0,2% et +0,6%



DÉPENSES DE CONSOMMATION ET INVESTISSEMENT DES MÉNAGES

(en %)

	Glissements trimestriels												Moyennes annuelles		
	2004				2005				2006				2004	2005	2006
	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.			
Dépenses totales de consommation des ménages	0,7	0,8	0,0	1,2	0,6	0,0	0,8	0,4	0,9	0,7	0,5	0,5	2,5	2,2	2,6
dont :															
Alimentation (16,9%)	0,7	0,4	0,0	0,3	0,8	-0,6	0,2	0,6	1,1	0,4	0,0	0,2	0,0	0,9	1,9
Énergie (7,5%)	0,2	-1,2	-0,7	1,9	0,4	-1,6	0,1	-0,8	1,7	0,7	0,2	0,2	0,7	-0,2	1,4
Services (49,6%)	0,5	0,8	0,4	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4	0,6	0,7	0,6	2,5	2,3	2,3
Produits manufacturés (27,0%)	1,1	1,5	-0,8	2,2	0,4	-0,1	1,6	0,3	1,4	1,0	0,6	0,7	3,8	2,9	3,6
Dépenses individualisables des administrations	0,3	0,8	0,2	0,4	0,5	0,2	1,0	0,0	0,6	0,7	0,5	0,5	2,1	1,8	2,0
Consommation effective totale	0,6	0,8	0,1	1,0	0,5	0,0	0,8	0,3	0,8	0,7	0,5	0,5	2,4	2,0	2,4
Investissement des ménages	0,7	2,1	0,8	1,2	0,7	1,3	0,6	0,7	0,5	0,6	0,7	0,6	4,0	4,1	2,6

Prévision

aux troisième et quatrième trimestres de 2005. La dépense de consommation en énergie s'est redressée très nettement, à +1,7% après le creux du quatrième trimestre de 2005 (-0,8%) ; ce rebond concerne surtout le gaz et l'électricité, en lien avec un hiver particulièrement rigoureux. La consommation des ménages en produits manufacturés a elle aussi connu une forte progression de +1,4% après un quatrième trimestre en demi-teinte à +0,3%. Elle a été tirée par le dynamisme de la consommation en équipement du logement : meubles, appareils électroménagers, mais surtout électronique. Les achats d'automobile ont en revanche marqué le pas, en retrait de -0,6% mais après la forte progression de la fin de l'année 2005 de +1,1% au quatrième trimestre, dans un contexte de stagnation des prix en lien avec le déstockage massif des constructeurs automobiles français.

La consommation des ménages en services a été nettement moins dynamique que la consommation en biens, puisqu'elle a progressé de 0,4% au premier trimestre de 2006. Cette évolution est due à une moindre fréquentation des hôtels et restaurants ainsi qu'à un moindre recours aux services commerciaux et de réparation, tandis que la consommation en services de téléphonie s'est stabilisée (après un quatrième trimestre en forte hausse) et que la consommation en services de transports a stagné. Par ailleurs, concernant les services de santé, la consommation des ménages a fortement augmenté au premier trimestre de 2006 (+3,1%), contrairement à la consommation individualisable des administrations publiques qui progresse sur un rythme plus modéré (+0,3%).

La consommation resterait dynamique au deuxième trimestre, avec un rebond des dépenses de services

La consommation des ménages continuerait à évoluer sur un rythme soutenu au deuxième trimestre de l'année 2006, en lien avec l'accélération du pouvoir

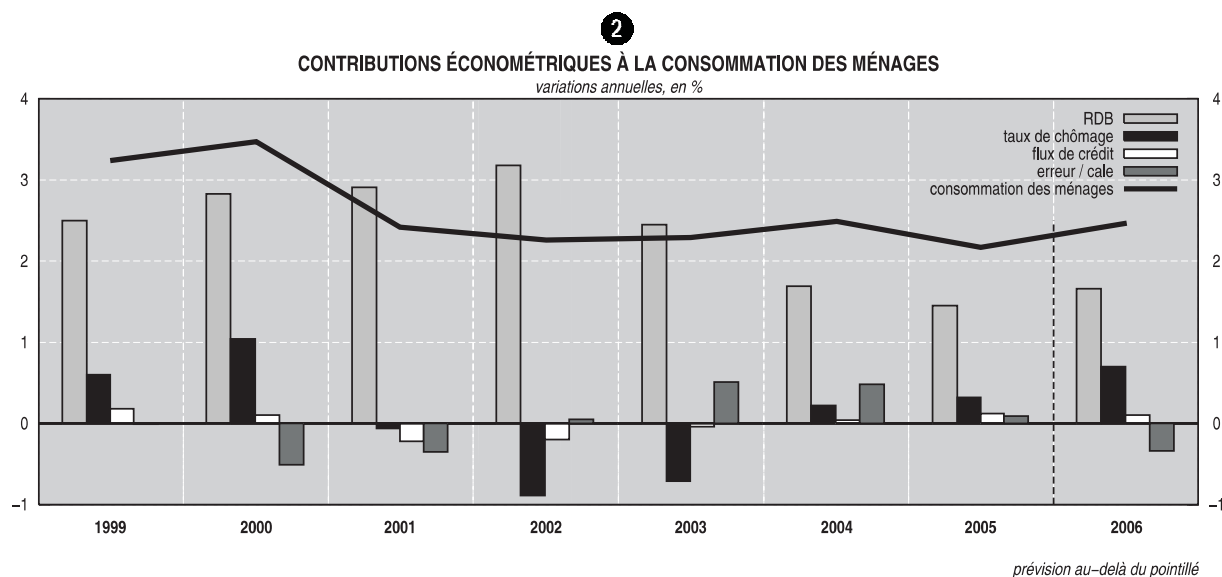
d'achat sur l'ensemble de l'année (cf. graphique 2). La baisse graduelle du chômage y contribuerait également. Les dépenses de consommation en produits manufacturés étaient en outre orientées à la hausse en avril ; par ailleurs, la consommation d'énergie avait été dynamique en mars, laissant présager une croissance relativement soutenue au deuxième trimestre. La hausse de la consommation des ménages s'établirait ainsi à +2,6% en 2006.

L'investissement des ménages retrouverait sa croissance de long terme

Après deux années de fort dynamisme, et au vu des dernières mises en chantier, l'investissement logement ralentirait en moyenne annuelle en 2006 pour retrouver un rythme de croissance plus proche de sa moyenne historique. Il serait en outre pénalisé par des conditions de crédit un peu moins favorables suite aux récentes hausses des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne. L'investissement des ménages continuerait cependant de bénéficier des effets des divers dispositifs de soutien (dispositif de Robien, plan Borloo, prêt à taux zéro) et resterait bien orienté (+2,6% en 2006, après +4,1% l'année précédente).

Le taux d'épargne des ménages resterait proche de son niveau actuel

Au premier trimestre de 2006, le taux d'épargne se situait à un niveau de 14,8%, du fait du très fort dynamisme de la consommation. Devant l'amélioration graduelle de la situation sur le marché de l'emploi, les ménages ne ressentiraient pas le besoin de reconstituer leur épargne, qui oscillerait ainsi autour de son niveau actuel tout au long de l'année 2006.■



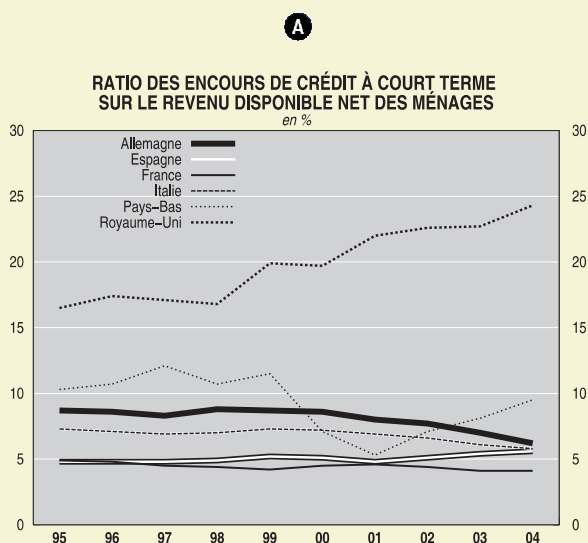
ENCADRÉ : L'IMPACT DES CRÉDITS DE TRÉSORERIE SUR L'ÉVOLUTION DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES EN FRANCE ET AU ROYAUME-UNI

Le développement du crédit à la consommation dans les différents pays européens est très contrasté. Ceci tient à divers facteurs : niveaux des taux d'intérêt, conjonctures économiques, environnements réglementaires ou culturels. Au regard de la situation observée dans les principaux pays européens, l'endettement à court terme des ménages apparaît relativement faible en France, avec un ratio entre encours de crédit à court terme et revenu disponible net de 4,1% en 2004⁽¹⁾. Le Royaume-Uni se distingue en revanche par un recours au crédit particulièrement important : le ratio entre encours de crédit à court terme et revenu disponible net y a atteint 24,3% en 2004 (cf. graphique A). De plus, ce ratio a connu une forte hausse au Royaume-Uni depuis dix ans, alors qu'il a légèrement décru en France (comme en Allemagne ou en Italie).

En introduisant une variable de crédits de trésorerie dans les équations de consommation de la France et du Royaume-Uni, il est possible de comparer l'impact des évolutions de ces crédits sur la consommation dans les deux pays.

Les équations sont présentées à la fin de cet encadré. Pour le Royaume-Uni, nous reprenons l'équation présentée dans la note de conjoncture de mars 2006, à laquelle nous ajoutons une variable correspondant au rapport entre les flux de crédits de trésorerie et le revenu disponible brut en valeur.

Nous mesurons l'impact des crédits de trésorerie sur le taux d'épargne sur la période récente. Pour chaque pays, nous calculons un niveau de consommation des ménages par simulation dynamique sur les dix dernières années. Un taux d'épargne est ensuite calculé avec la consommation des ménages simulée et leur revenu effectivement observé. Nous procédons ensuite à une variante où le flux de crédits de trésorerie est supposé nul sur les

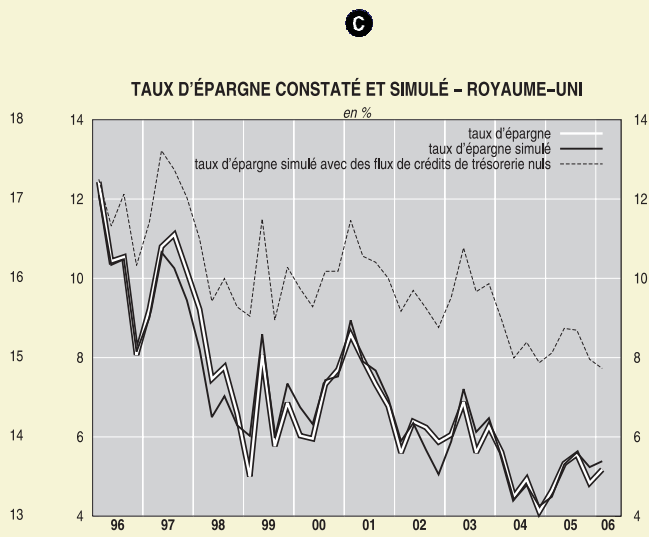
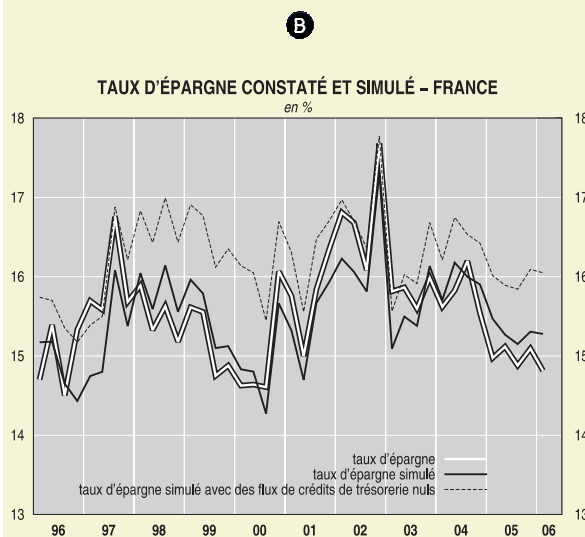


dix dernières années. Enfin, nous comparons pour chaque pays le taux d'épargne simulé avec un flux de crédits de trésorerie nul et le taux d'épargne simulé avec le flux de crédits de trésorerie effectivement constaté.

Pour le Royaume-Uni, le taux d'épargne simulé correspondant à un flux de crédits de trésorerie nul est supérieur de 2,9 points en moyenne depuis 10 ans au taux d'épargne simulé avec le flux de crédits effectivement observé. Pour la France, il est supérieur de 0,8 point.

Il ne s'agit cependant pas nécessairement d'un lien causal. Cette estimation est ainsi sujette à caution, dans la mesure où elle correspond à un raisonnement « toutes choses égales par ailleurs ». En particulier, on ne prend pas en compte le fait qu'en l'absence de crédit de trésorerie, les ménages pourraient affecter une part supérieure de leur revenu à la consommation. Par ailleurs, on ne prend pas en compte ici les effets de bouclage : une

(1) Selon les données issues des comptes annuels d'Eurostat.



ces différentes, ce qui ne garantit pas une totale homogénéité de ces séries (voir la description des séries ci-dessous). Les comptes financiers trimestriels permettraient probablement d'obtenir des données plus homogènes, mais l'historique de ces séries ne remonte qu'à 1993. ■

Investissement

Après une fin d'année 2005 dynamique, l'investissement des entreprises s'est globalement stabilisé au premier trimestre de 2006 (-0,1 %). Le repli des dépenses en produits manufacturés (-0,8 %) a été compensé par une hausse des dépenses en construction (+1,3 %) tandis que les autres dépenses d'équipement se sont maintenues (-0,1 %).

La stabilisation de l'investissement au premier trimestre de 2006 serait suivie par un rebond au cours du trimestre suivant, comme le suggère l'évolution des réponses des industriels interrogés en avril dernier dans l'enquête sur les investissements. L'investissement croîtrait de +1,4 % sur cette période.

Au second semestre de 2006, les dépenses d'équipement retrouveraient un niveau de croissance légèrement inférieur. Égal à +1,1 % en rythme trimestriel, le taux de croissance de l'investissement bénéficierait d'une activité assez dynamique et des conditions de financement toujours favorables. Au total, l'investissement croîtrait au même rythme en 2006 qu'en 2005, soit +3,8%.

Au cours du premier trimestre de 2006, les entreprises ont stabilisé leurs dépenses d'équipement

Après un second semestre de 2005 dynamique, la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) des Entreprises Non Financières (ENF) marque une pause au cours du premier trimestre de 2006 avec un très léger repli de 0,1% (cf. tableau).

L'investissement en produits manufacturés diminue de 0,8% suite à la chute de la FBCF en produits automobiles (-4,4%). Cette chute correspond à un report de l'investissement qui s'est effectué au bénéfice du

quatrième trimestre de 2005 (+2,8%) suite à la mise en place d'une nouvelle réglementation concernant les véhicules de transport routier⁽¹⁾. L'investissement en construction accélère (+1,3%) sous l'impulsion de l'investissement en bâtiment (+2,2%) au cours du premier trimestre de 2006. Les autres types d'investissements effectués par les entreprises stagnent (-0,1%). En conséquence, le taux d'investissement se maintient à 18% en début d'année 2006 (cf. graphique 1), soit seulement un demi-point en dessous du dernier pic atteint en 2001.

Les industriels font part d'une légère amélioration de leurs perspectives d'investissement dans la dernière enquête de conjoncture sur les investissements

Interrogés en avril dernier, les industriels confirment la hausse de 5% du montant de leurs investissements en valeur pour l'année 2006. Cette absence de révision par rapport à l'enquête de janvier reflète un certain optimisme au regard des révisions intervenant habituellement en avril. En conséquence, l'indicateur des révisions sur les investissements⁽²⁾,

(1) Initialement prévue en début d'année 2006, la nouvelle réglementation rend obligatoire l'installation de chronotachygraphe électronique sur tous les véhicules de transport routier de marchandises de plus de 3,5 tonnes et de transport routier de voyageurs de plus de 9 places, conducteur compris. Son application concerne finalement l'ensemble des véhicules mis en circulation pour la première fois à partir du 1^{er} mai 2006.

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

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES (ENF)

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

	Évolutions trimestrielles								Évolutions annuelles		
	2005				2006				2004	2005	2006
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.			
Produits manufacturés	2,0	0,6	1,7	1,5	-0,8	1,6	1,1	1,1	3,6	5,0	3,4
Bâtiment et travaux publics	0,1	-0,7	0,8	0,8	1,3	0,8	1,4	1,4	4,8	0,3	3,8
Autres	-1,9	1,0	4,4	0,5	-0,1	1,6	0,8	0,8	4,8	4,6	4,5
Ensemble des ENF	0,5	0,4	2,2	1,1	-0,1	1,4	1,1	1,1	4,2	3,8	3,8

■ Préviation

1

TAUX D'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES



qui est avancé d'environ un trimestre sur les évolutions de la FBCF, affiche une valeur positive (cf. graphique 2).

Ce constat est confirmé par l'évolution d'autres indicateurs. Ainsi, dans l'enquête de conjoncture dans le commerce de gros, les intentions de commandes en biens d'équipement se sont stabilisées à un niveau élevé depuis le début de l'année. Le solde d'opinion, quoique négatif, est proche de son maximum historique (cf. graphique 3). Par ailleurs, l'Indice de la Production Industrielle (IPI) en biens d'équipement croît fortement au cours des trois derniers mois (+4,7% en glissement annuel et +1,6% en variation trimestrielle entre février et avril). La FBCF en biens manufacturés augmenterait ainsi de 1,6% au deuxième trimestre de 2006.

Les autres dépenses d'investissement hors construction croîtraient sur un rythme similaire. Au cours des derniers mois, le solde relatif aux intentions de commandes en matériel informatique se situe au-dessus de sa moyenne de longue période (cf. graphique 3). Aussi, les entreprises reprendraient leurs investissements en service avec une hausse de 1,6% en contrecoup de l'atonie observée depuis six mois.

Enfin, les investissements en construction se consolideraient (+0,8%), conformément à la croissance des mises en chantier au cours du premier trimestre de 2006.

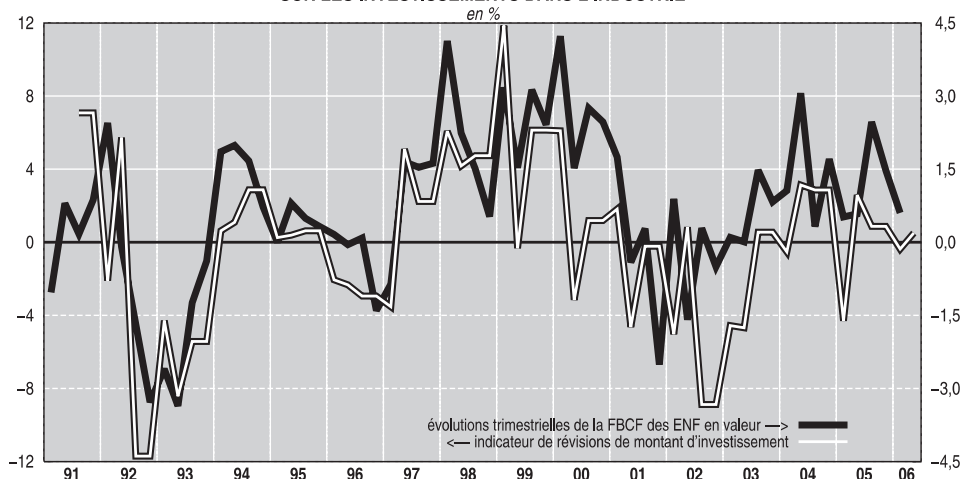
Au total, après la pause marquée au cours du premier trimestre de 2006, la FBCF des ENF connaîtrait une évolution plus favorable au cours du deuxième trimestre de 2006 avec une croissance de 1,4%.

À la faveur d'une activité assez dynamique et des conditions de financement propices, les investissements croîtraient de 1,1 % chaque trimestre pendant le second semestre de 2006

Les conditions globales de financement resteraient particulièrement favorables à l'investissement pour la fin de l'année 2006. Tout d'abord, le financement par la dette reste attractif. Malgré une légère hausse observée au cours des derniers mois, le niveau des taux d'intérêt réels est stimulant pour les projets

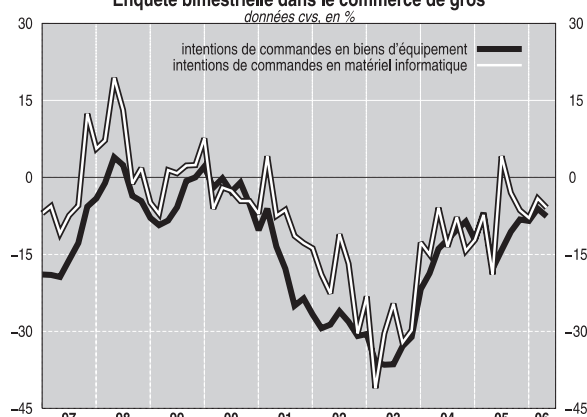
2

INDICATEUR DES RÉVISIONS DANS L'ENQUÊTE SUR LES INVESTISSEMENTS DANS L'INDUSTRIE



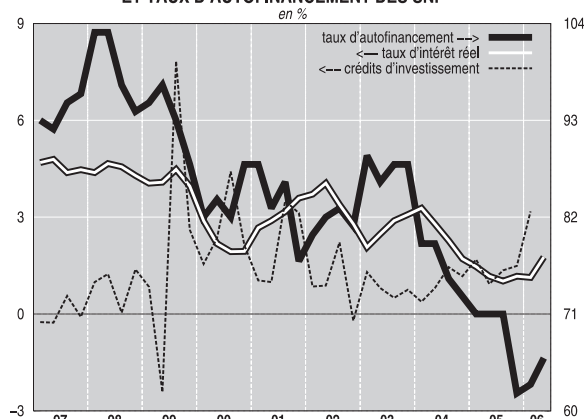
3

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



4

TAUX RÉEL À 10 ANS*, CRÉDITS D'INVESTISSEMENT** ET TAUX D'AUTOFINANCEMENT DES SNF***



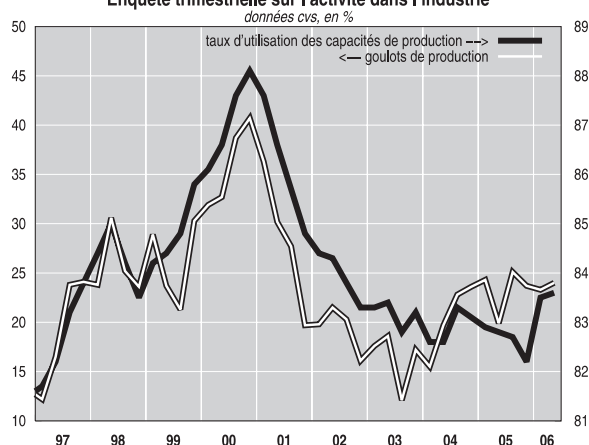
* Le taux réel à 10 ans désigne l'emprunt phare à 10 ans, déflaté par l'indice des prix à la production de l'ensemble des biens et services.

** Source Banque de France pour les crédits d'investissement des établissements de crédit aux Sociétés Non Financières

*** Le taux d'autofinancement correspond au ratio de l'épargne des Sociétés Non Financières rapportée à leurs investissements.

5

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



d'investissement (cf. graphique 4). En revanche, l'autofinancement reste à un niveau bas. La baisse observée depuis deux ans n'est que légèrement gommée au cours du premier trimestre de 2006. De ce fait, les sociétés non financières empruntent davantage pour financer leurs investissements comme en témoigne la hausse de plus de 7 % des encours au premier trimestre de 2006 par rapport à l'année passée.

Par ailleurs, d'après l'enquête de conjoncture sur l'activité dans l'industrie d'avril 2006, le Taux d'Utilisation des Capacités de production (TUC) et les goulots de production se maintiennent à un niveau proche de la moyenne de long terme (cf. graphique 5).

Enfin, la volonté d'accélérer le développement des biocarburants continuerait à avoir un impact sur l'investissement des industriels jusqu'à la fin de l'année 2006 notamment par le biais de la construction de nouvelles usines. Aussi, en accord avec le maintien d'une activité assez dynamique au cours du second semestre, la FBCF des ENF croîtrait au rythme de 1,1 % au cours des troisième et quatrième trimestres de 2006.

Sur l'ensemble de l'année 2006, la croissance de l'investissement des ENF s'établirait à +3,8 % comme en 2005. Elle serait toutefois marquée par un ralentissement de l'investissement en produits manufacturés (+3,4 % en 2006 après +5,0 % en 2005) et une nette reprise de l'investissement en BTP (+3,8 % après +0,3 %). En fin d'année, le taux d'investissement atteindrait 18,2 %, se rapprochant du dernier pic de l'année 2001. ■

Stocks

Sur l'ensemble de l'année 2005, les variations de stocks sont restées dynamiques, sans toutefois accélérer. Leur contribution a ainsi été neutre sur la croissance de l'année passée. Au premier trimestre de 2006, le mouvement d'allègement des stocks, notamment celui de produits manufacturiers, a freiné la croissance de l'activité. Ce déstockage peut être rapproché du ralentissement des importations observé sur ce trimestre.

Dans les trimestres à venir, l'évolution des principaux déterminants du comportement de stockage se traduirait par une reconstitution graduelle des stocks. La demande resterait en effet ferme, sans accélérer, et les conditions de financement demeureraient favorables. Les stocks manufacturiers se reconstitueraient progressivement participant au moindre déstockage puis au restockage de l'ensemble des biens et services. Dans ces conditions, les variations de stocks soutiendraient légèrement la croissance sur les trois derniers trimestres de l'année 2006.

Au premier trimestre de 2006, les variations de stocks de produits manufacturiers ont pesé sur la croissance

Sur l'ensemble de l'année 2005, la contribution des variations de stocks à l'évolution du PIB a été neutre (cf. tableau 1). La filière agricole a en effet déstocké en 2005, après avoir reconstitué ses stocks en 2004 à la suite de la canicule de 2003. Ce mouvement a été compensé par le gonflement des stocks de produits

manufacturés, dans un contexte de ralentissement de la demande des ménages et des exportations en 2005.

Au premier trimestre de 2006, le déstockage de produits manufacturiers explique l'essentiel de la contribution négative (-0,7 point de PIB) des variations de stocks de l'ensemble des biens et services. Les stocks de produits manufacturiers ont en effet diminué d'environ 500 millions d'euro au premier trimestre de 2006 alors qu'ils avaient augmenté de 2 milliards d'euro au trimestre précédent. Ce déstockage peut être rapproché du ralentissement des importations (+1,4% au premier trimestre de 2006, après +3,5% au quatrième trimestre de 2005) traduisant un décalage temporaire entre ces dernières et la demande intérieure. À l'exception du secteur automobile, la dynamique des variations de stocks des secteurs de l'industrie manufacturière correspond à un mouvement de déstockage (contribuant pour environ -0,3 point à la croissance du PIB pour chacun des trois secteurs de l'industrie manufacturière). Dans les biens d'équipement, le déstockage observé au premier trimestre de 2006 s'explique en partie par la livraison à l'exportation de 60 avions par Airbus. À l'inverse, l'arrêt du déstockage massif d'automobiles, qui met fin à un cycle particulièrement marqué (cf. graphique 1) a contribué positivement à la croissance du PIB (+0,2 point). Le secteur de l'automobile, qui traverse une conjoncture difficile affectée par une concurrence vive sur le marché intérieur, ajuste sa production au profil particulièrement heurté au mois le mois par une gestion active des stocks.

La reconstitution progressive des stocks manufacturiers participerait au mouvement de moindre déstockage de biens et services

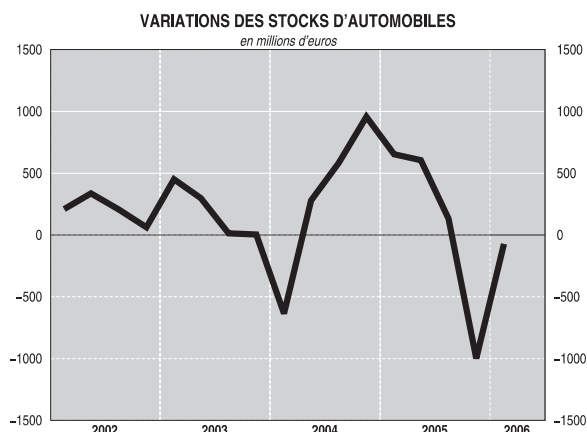
Les industriels interrogés dans l'enquête mensuelle de conjoncture de mai 2006 estiment que le niveau de leurs stocks⁽¹⁾ est proche de la normale (cf. gra-

TABLEAU 1 : CONTRIBUTION DES VARIATIONS DE STOCKS À LA CROISSANCE

	(en %)	
	T1-2006	Année 2005
Produits agricoles et agro-alimentaires	-0,1	-0,4
Biens manufacturés	-0,6	0,4
dont : Biens de consommation	-0,3	0,1
Automobile	0,2	-0,1
Biens d'équipement	-0,3	0,2
Biens intermédiaires	-0,3	0,1
Produits énergétiques	0,1	0,0
Autres (construction, services)	0,0	0,0
TOTAL	-0,7	0,0

(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.

1

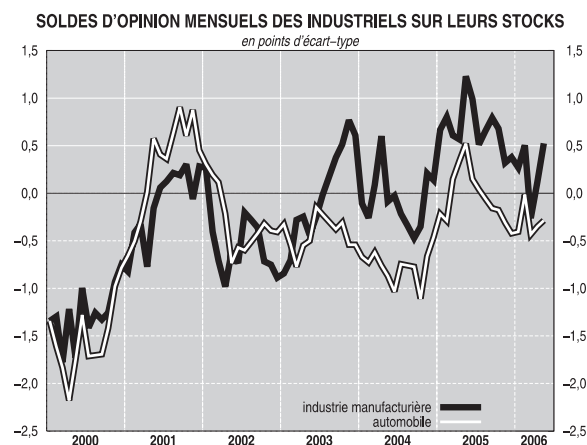


Note de lecture :

En 2005, le stockage a ralenti nettement dans l'automobile. Il avait fortement augmenté l'année précédente, la production française s'étant ajustée avec retard à une pénétration accrue du marché intérieur par la concurrence étrangère. Le premier trimestre de 2006 marque l'arrêt du déstockage d'automobiles.

phique 2). Ce jugement masque cependant des disparités sectorielles : si les stocks sont effectivement jugés normaux dans le secteur des biens d'équipement, ils demeurent assez légers dans les secteurs des biens intermédiaires et des biens de consommation. Les chefs d'entreprises du secteur automobile jugent pour leur part que les stocks d'automobiles s'alourdissent.

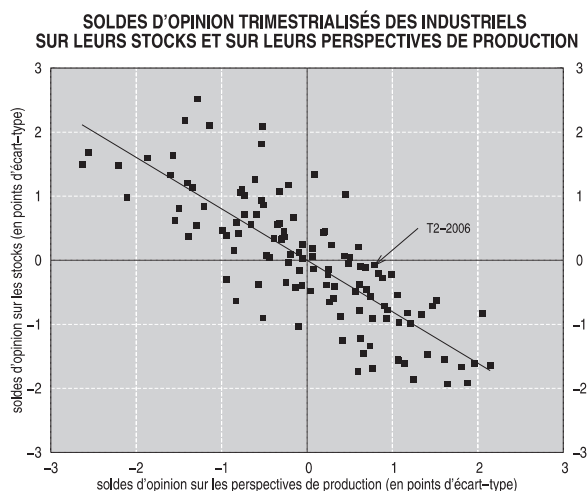
2



Pour mieux lisser leur production et amortir les fluctuations de la demande, les industriels gèrent leurs stocks en fonction de leurs anticipations. Dans l'enquête de conjoncture de mai, le niveau des stocks est globalement en phase avec l'état des anticipations de production (cf. graphique 3). Dans ces conditions, la dynamique des variations de stocks suivrait l'évolution de ses déterminants traditionnels⁽²⁾.

Les anticipations de demande des chefs d'entreprises, élément essentiel pour prévoir le comportement de stockage, restent bien orientées pour le deuxième trimestre de 2006 au vu de leurs réponses à l'enquête trimestrielle d'avril. Au second semestre de 2006, la demande intérieure progresserait sur un rythme assez soutenu, qui serait néanmoins légèrement en retrait par rapport à celui observé sur le premier semestre (contribuant pour 0,6 point à la croissance par trimestre sur la seconde moitié de l'année, après 0,7 point au cours du premier semestre). Dans ces conditions, les anticipations de demande soutiendraient la formation des stocks. De même, l'accélération passée des prix de production inciterait les industriels à reconstituer leurs stocks.

3



Note de lecture :

Chaque point trimestriel représente la moyenne de trois enquêtes mensuelles de conjoncture. La droite de régression de l'opinion sur les stocks (en ordonnée) sur les perspectives de production (en abscisse) est représentée en gras. Au deuxième trimestre de 2006 (T2-2006), le point très proche de la droite indique que les industriels jugent leurs stocks globalement en ligne avec l'état actuel de leurs perspectives de production.

En outre, en dépit du durcissement des conditions monétaires, les facteurs financiers qui conditionnent le comportement de stockage demeureraient favorables (cf. fiche « *Financement de l'économie* »). Toutefois, à l'horizon du second trimestre, la hausse passée du taux d'intérêt réel alourdirait légèrement le coût d'opportunité du stockage qui résulte de l'arbitrage des dirigeants d'entreprises entre stockage et placement en actifs financiers.

(2) Pour plus de précisions, on se reportera à l'encadré de la note de conjoncture de décembre 2005 présentant les déterminants économétriques des variations de stocks.

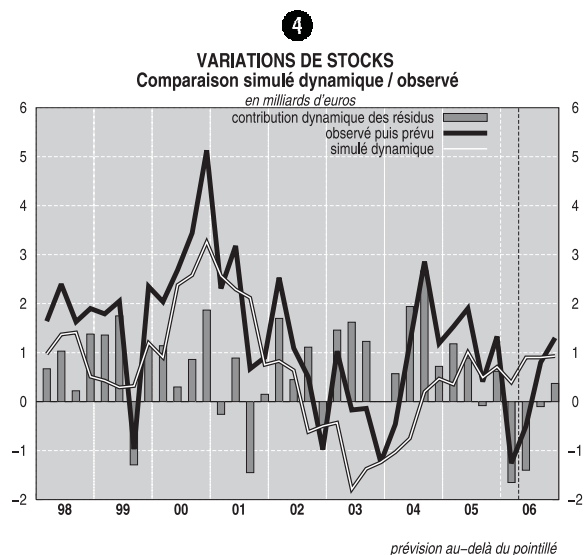
TABLEAU 2 : CONTRIBUTION DES STOCKS À LA CROISSANCE

	Glissements trimestriels												Moyennes annuelles		
	2004				2005				2006				2004	2005	2006
	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.			
Variations de stocks ⁽¹⁾ (en Mds d'euros)	-0,4	1,3	2,9	1,3	1,6	2,0	0,5	1,4	-1,2	-0,5	0,9	1,4	5,1	5,5	0,6
Contribution des stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB (en points de PIB)	0,2	0,4	0,4	-0,4	0,1	0,1	-0,4	0,2	-0,7	0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	-0,3

■ Prévission

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

Dans ces conditions, les stocks de produits manufacturés se reconstitueraient progressivement, participant au ralentissement du déstockage puis à la reconstitution des stocks de biens et services (cf. graphique 4). Les variations de stocks soutiendraient ainsi légèrement la croissance sur les trois derniers trimestres de l'année 2006. Au total, la contribution des variations de stocks serait un peu négative en 2006 (-0,3 point), rompant ainsi avec deux années où les stocks n'ont pas pénalisé la croissance. ■



Note de lecture :

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

Production

Début 2006, la production de l'ensemble des branches s'est accélérée (+0,7% au premier trimestre après +0,3% au quatrième trimestre de 2005). Cette accélération est notamment due au rebond de la production manufacturière (+0,6% après -0,4%), en lien avec le dynamisme des exportations. L'activité manufacturière a ainsi retrouvé une évolution plus en ligne avec les résultats des enquêtes de conjoncture, en particulier l'indicateur synthétique de climat des affaires, qui en ce début d'année a poursuivi la hausse entamée mi-2005. La production énergétique s'est aussi redressée, en raison d'une hausse de la demande intérieure, adressée tant par les entreprises que par les ménages. L'activité commerciale est restée favorablement orientée, toujours soutenue par la consommation des ménages. Les autres services marchands ont progressé modérément : les services aux entreprises se sont ralentis, notamment dans les activités de conseil et assistance, tandis que l'activité dans les services aux particuliers est restée atone. Au premier trimestre, le secteur de la construction est resté très dynamique, tiré à la fois par la demande de logements neufs de la part des ménages et la reprise de l'investissement des entreprises en bâtiments non résidentiels.

Au deuxième trimestre de 2006, la production manufacturière marquerait à nouveau le pas. En effet, dans l'enquête de mai, le mouvement d'amélioration de la conjoncture industrielle observé depuis le début de l'année est interrompu, en raison surtout du secteur automobile. Ainsi, la production manufacturière progresserait de 0,3% au deuxième trimestre puis de 0,5% aux troisième et quatrième trimestres. L'activité commerciale freinerait légèrement et pro-

gressivement jusqu'à la fin de l'année, suivant le mouvement de la consommation des ménages (cf. fiche « Consommation et investissement des ménages »). En revanche, dans les dernières enquêtes de conjoncture dans les services, le climat des affaires reste bien orienté et augure une activité plus dynamique au cours des prochains trimestres. Dans la construction, la production continuerait de croître à un rythme soutenu jusqu'à la fin de l'année. La reprise du logement social et du non-résidentiel compenserait le ralentissement de l'investissement des ménages.

L'activité manufacturière progresserait plus modérément au cours du deuxième trimestre de 2006, limitée par la situation dégradée de la branche automobile

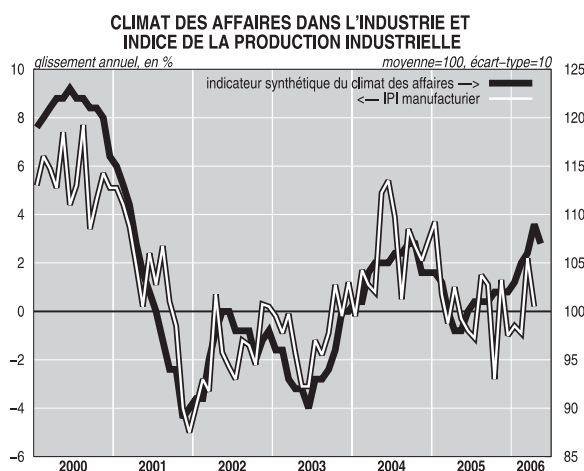
La production manufacturière a progressé de 0,6% au premier trimestre de 2006, après un recul de 0,4% le trimestre précédent. Le redressement de l'activité industrielle s'explique en grande partie par le dynamisme des exportations, en particulier dans la branche des biens d'équipement. À cet égard, dans l'enquête de conjoncture dans l'industrie de mai 2006, les chefs d'entreprise de biens d'équipement confirment la bonne tenue de leur secteur, en raison notamment de carnets de commandes étrangers très bien garnis. Pour autant début 2006, la hausse de la production manufacturière a été limitée par un important mouvement de déstockage, qui reflète sans doute des mouvements légèrement décalés entre importations et demande intérieure. La production a

PRODUCTION PAR BRANCHE

	Glissements trimestriels												(en %)		
	2004				2005				2006				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.	2004	2005	2006
Agricole et agroalimentaire (6,9%)	2,4	1,2	0,3	-1,1	-2,0	-1,7	-0,6	0,0	0,5	0,8	0,8	0,7	4,0	-3,9	0,9
Produits manufacturés (22,2%)	0,1	1,5	-0,1	0,6	-0,4	0,1	0,0	-0,4	0,6	0,3	0,5	0,5	1,4	0,4	1,0
Énergie (3,5%)	-0,3	-0,9	1,0	0,1	1,4	-0,3	0,8	-1,6	3,2	-1,0	0,5	0,2	2,1	1,5	1,8
Construction (6,1%)	0,9	0,9	0,5	0,6	0,7	0,1	0,8	0,7	0,9	0,8	1,0	1,0	3,6	2,2	3,2
Commerce (9,7%)	-0,2	0,5	-0,3	0,8	0,2	0,4	1,4	0,9	1,3	0,8	0,6	0,7	0,6	2,0	3,8
Transports (4,7%)	1,3	1,5	0,3	0,5	-0,7	0,5	1,0	2,0	-0,8	0,7	0,8	0,8	4,2	1,5	2,4
Activités financières (5,0%)	1,0	1,2	0,9	1,0	0,5	0,3	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	0,6	3,2	3,0	2,8
Autres services marchands (27,9%)	0,3	0,9	0,3	0,9	0,1	0,6	1,1	0,5	0,4	0,7	0,7	0,7	1,9	2,2	2,6
Services non marchands (14,0%)	0,7	0,6	0,3	0,2	0,3	-0,1	0,3	0,1	0,6	0,5	0,4	0,3	2,4	0,9	1,4
Total	0,5	1,0	0,2	0,5	-0,1	0,1	0,6	0,3	0,7	0,5	0,6	0,6	2,1	1,2	2,1

Prévision

1



augmenté dans l'ensemble des branches manufacturières, excepté celle des biens intermédiaires, où l'activité a été plus atone.

La production manufacturière progresserait modérément jusqu'à la fin de l'année 2006. Au regard de l'enquête de conjoncture dans l'industrie, le climat des affaires reste élevé en mai 2006, bien qu'en retrait par rapport au mois précédent (*cf. graphique 1*). Le secteur des biens d'équipement continuerait de soutenir l'industrie manufacturière, la demande étrangère restant vigoureuse. A contrario, le secteur automobile pèserait sur les résultats d'ensemble, les chefs d'entreprise faisant état d'une situation toujours dégradée, tant au niveau de leurs stocks que dans leur évaluation de la production passée et prévue. Au final, le rythme de croissance dans l'industrie manufacturière atteindrait 0,3% au deuxième trimestre puis 0,5% aux troisième et quatrième trimestres de 2006.

À l'inverse, la production de services marchands trouverait un nouvel élan à partir du deuxième trimestre

Au premier trimestre de 2006, la production de services marchands a augmenté à un rythme analogue à celui de fin 2005 (+0,4% après +0,5%). Cette progression modérée est le résultat d'un infléchissement de l'activité dans les services aux entreprises (+0,5% après +0,7%), plus particulièrement dans les activités de conseil et d'assistance. Dans les services aux particuliers, l'atonie s'est poursuivie (+0,2% au cours des deux derniers trimestres). En effet, l'accélération des dépenses des ménages en activités récréatives, culturelles et sportives n'a pas suffi à compenser la nette diminution de leur consommation en hôtellerie-restauration. En revanche, les activités immobilières ont continué de croître au même rythme que fin 2005 (+0,6% par trimestre).

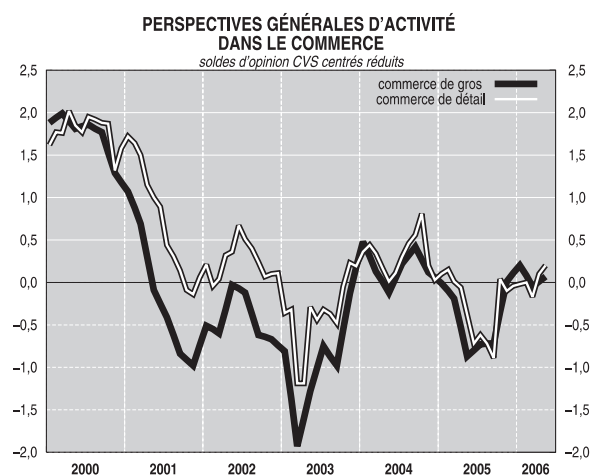
La production de services marchands serait plus dynamique au deuxième trimestre (+0,7%) ; l'indicateur synthétique du climat des affaires témoigne d'un climat conjoncturel toujours porteur en mai 2006. Au second semestre de 2006, l'activité dans les services marchands continuerait de croître à un rythme assez soutenu (+0,7% par trimestre). Elle serait tirée par la demande des entreprises notamment dans l'industrie manufacturière, en légère accélération par rapport au premier semestre.

Dans les services principalement non marchands, la production s'est accélérée au premier trimestre de 2006 (+0,6% après +0,1%), en lien avec le dynamisme des dépenses des ménages en services de santé. À partir du deuxième trimestre de 2006, la production de services non marchands ralentirait légèrement.

En lien avec la consommation des ménages, l'activité commerciale freinerait légèrement et progressivement

Début 2006, l'activité commerciale a de nouveau bénéficié de la vigueur de la consommation des ménages. D'après les dernières enquêtes de conjoncture dans le commerce de détail, les ventes ont été soutenues dans le commerce spécialisé, plus ternes dans la grande distribution. Les perspectives générales demeurent assez bien orientées (*cf. graphique 2*) ; elles sont légèrement au-dessus de leur niveau moyen de longue période. Dans le commerce de gros, les chefs d'entreprises interrogés en mai indiquent que la conjoncture est moins dynamique. Toutefois, l'activité à l'étranger se maintient et les intentions de commandes se renforcent légèrement. En outre, la confirmation des intentions de commandes de biens d'équipement augure un redressement de l'investissement des entreprises au deuxième trimestre. En lien avec la consommation des ménages, l'activité commerciale ralentirait légèrement et progressivement pour s'inscrire sur un rythme de croissance plus modéré au second semestre.

2



La construction bénéficierait de la reprise du logement social et du non-résidentiel

En début d'année, l'activité de la construction est restée très dynamique, progressant de 0,9% au premier trimestre. Cette croissance a été tirée par la bonne tenue du bâtiment tandis que les travaux publics ont de nouveau ralenti. Le bâtiment est resté soutenu par une forte demande de logements neufs de la part des ménages mais également par la franche reprise de l'investissement des entreprises non financières en bâtiments non résidentiels. En témoigne la hausse du nombre de permis de construire dans le non-résidentiel délivrés au premier trimestre (cf. graphique 3).

L'activité de la construction resterait bien orientée jusqu'à la fin de l'année, avec une croissance de 0,8% au deuxième trimestre, puis de 1,0% aux deux derniers trimestres. En particulier, le secteur bénéficierait de la reprise du logement social et du non-résidentiel. Selon les dernières enquêtes de conjoncture, l'activité du secteur est toujours dynamique et les carnets de commandes des entrepreneurs restent très bien garnis. En particulier, les travaux publics profiteraient à la fois de la commande privée (notamment des travaux de voirie et réseaux divers associés aux logements) et de la commande publique. Le haut niveau de l'activité dans la construction serait néanmoins toujours atténué par la persistance des difficultés de recrutement, en particulier pour les ouvriers qualifiés. En outre, l'investissement des ménages en logements neufs ralentirait en 2006, en raison notamment des récents relèvements des taux d'intérêt.

En 2006, la production d'énergie croîtrait au même rythme qu'en 2005 (+1,5%)

Après un repli au quatrième trimestre de 2005, la production d'énergie a sensiblement augmenté au premier trimestre de cette année (+3,2%), stimulée par la vigueur de la demande aussi bien de la part des

entreprises que des ménages. Cette dynamique ne serait pas confirmée au cours des trimestres suivants, en lien notamment avec la croissance modérée de l'activité manufacturière. En avril, le taux d'indépendance énergétique de la France, calculé sur douze mois, s'est établi à 46,9%, en repli de 0,1 point sur un an.

Après une nette diminution en 2005, la production des branches agricole et agroalimentaire se stabiliserait en 2006

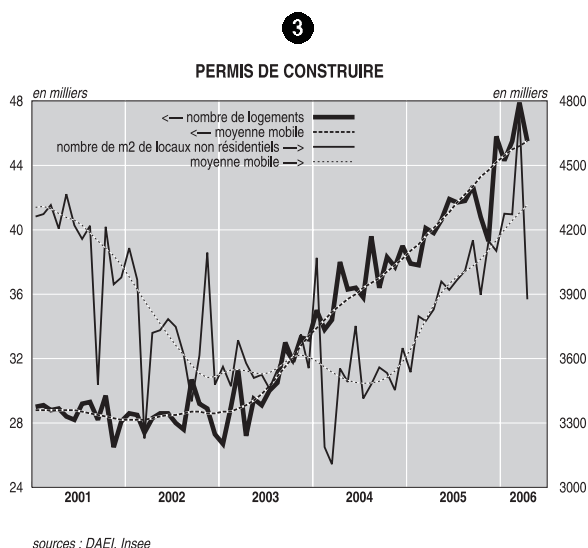
Après un début d'année difficile dû notamment à la vague de froid de mars, les grandes cultures rattrapent leur retard. Néanmoins, les surfaces cultivées en céréales baisseraient en 2006.

Confirmant la légère hausse de 2005, la production bovine se stabiliserait en 2006 tandis que la production porcine se replierait. En réaction à la baisse de la consommation, les producteurs de volailles ont réduit les mises en place de poussins dès le mois décembre et sont restés prudents sur le premier trimestre (environ -10% par rapport au premier trimestre de 2005). La baisse de la production de volailles se traduisant avec un décalage de deux à trois mois sur la production des industries agroalimentaires, les abattages sont en sensible diminution depuis mars (-8% en mars 2006 par rapport à mars 2005).

Au premier trimestre, la production de l'industrie agroalimentaire s'est repliée de -0,2%. Sur l'ensemble de l'année, la production agroalimentaire progresserait légèrement.

La production totale retrouverait en 2006 son rythme de croissance de 2004

Après avoir ralenti à +1,2% en 2005, la croissance de la production totale serait de +2,1% en 2006, comme en 2004. L'activité commerciale contribuerait à hauteur de 0,2 point à cette accélération (en 2006, sa contribution à la croissance s'élèverait à 0,4 point après 0,2 point en 2005). La production manufacturière contribuerait pour 0,2 point à la croissance de la production totale et pour 0,1 point à son accélération. Enfin, après le repli observé en 2005, les branches agricole et agroalimentaire ne contribueraient plus négativement à la croissance de la production totale. ■



ENCADRÉ : UN NOUVEL INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE CLIMAT DES AFFAIRES DANS LE COMMERCE DE GROS

Sur le modèle de l'industrie et des services, un indicateur du climat des affaires a été développé dans le commerce de gros. Cet indicateur est construit à partir des résultats de l'enquête de conjoncture bimestrielle dans le commerce de gros. Il résume l'opinion des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans ce secteur : plus sa valeur est élevée, plus le jugement des entrepreneurs est favorable. Il se révèle être un bon indicateur de l'évolution de l'activité commerciale en France, mais aussi du climat conjoncturel général.

À partir de l'enquête de conjoncture bimestrielle dans le commerce de gros...

Depuis 1972, le département de la conjoncture de l'INSEE effectue une enquête bimestrielle auprès des grossistes. Elle concerne le commerce de gros de biens d'équipement, de biens intermédiaires, de biens de consommation alimentaires et non alimentaires. L'échantillon utilisé pour cette enquête est constitué d'environ 3000 entreprises.

Les questions posées portent sur la situation et les perspectives personnelles des chefs d'entreprise interrogés ainsi que les perspectives générales d'activité dans le commerce en France. Elles sont pour la plupart qualitatives et trimodales (réponses possibles : « en hausse », « stable » ou « en baisse »). Les résultats sont présentés sous la forme de soldes d'opinion. Un solde d'opinion est la différence entre le pourcentage de réponses « en hausse » et le pourcentage de réponses « en baisse ». Les séries publiées sont corrigées des variations saisonnières (CVS).

Cette enquête constitue un outil privilégié pour l'analyse et la prévision de court terme. En effet, les indications qu'elle apporte concernant le passé récent et les anticipations des entrepreneurs sont obtenues très rapidement, plus tôt que les statistiques quantitatives. Afin d'en faciliter la lecture, un indicateur synthétique du climat des affaires peut être extrait de ses résultats.

... il est construit un indicateur synthétique...

Construit sur la base des principaux soldes d'opinion de l'enquête, l'indicateur synthétique du climat des affaires résume l'information contenue dans l'enquête commerce de gros. Les soldes retenus sont relatifs :

- au volume des ventes récentes (OV) ;
- au volume des ventes récentes à l'étranger (OVX) ;
- aux intentions de commandes (IC) ;
- aux livraisons reçues de l'étranger (LX) ;
- aux perspectives générales d'activité dans l'ensemble du commerce (PGAU).

Le principe de l'indicateur synthétique est de retracer l'évolution commune à ces 5 soldes, ce qui permet une lecture synthétique plus commode de l'enquête. Il est estimé à partir d'un modèle statistique dans lequel, à chaque trimestre t , la valeur du solde d'opinion i (y_{it}) est la somme d'un terme proportionnel à l'indicateur syn-

thétique ($\lambda_i F_t$ représentant la dynamique commune aux 5 soldes) et d'un terme spécifique (u_{it} représentant le terme résiduel propre à chaque solde) :

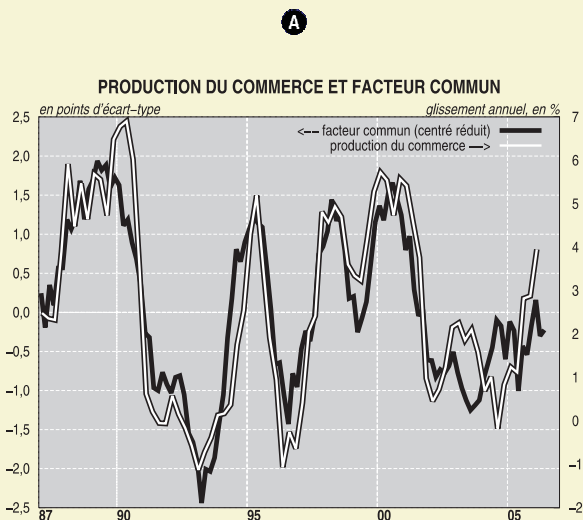
$$y_{it} = \lambda_i F_t + u_{it}$$

Les paramètres de ce modèle sont estimés par la méthode du maximum de vraisemblance. L'indicateur synthétique du climat des affaires est estimé comme une combinaison linéaire des 5 soldes :

$$\hat{F}_t = 0,40 LX_t + 0,28 OV_t + 0,22 IC_t + 0,09 PGAU_t + 0,06 OVX_t$$

... constituant un outil de suivi de la conjoncture

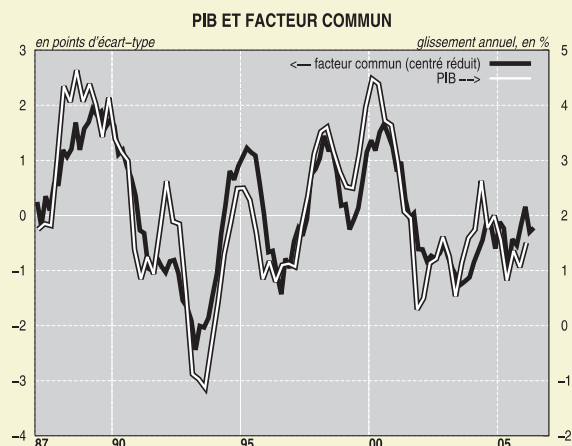
Cet indicateur traduit l'état de la conjoncture dans le commerce et plus largement du climat conjoncturel global (cf. graphiques A et B). Il reflète bien les évolutions de la production de services commerciaux et de réparation (1) (coefficient de corrélation de 0,89). L'évolution du PIB (2) s'avère aussi très proche de l'indicateur synthétique (coefficient de corrélation de 0,88). Cela peut s'expliquer par le rôle pivot du secteur du commerce de gros dans les échanges de biens et ce faisant de l'activité économique générale.



(1) Production de services commerciaux et de réparation en volume aux prix de 2000, corrigée des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO). Cet agrégat issu des comptes nationaux trimestriels est la somme des productions du commerce et réparation automobile, du commerce de gros (y compris les intermédiaires du commerce) et du commerce de détail et réparations.

(2) PIB en volume aux prix de 2000, corrigée des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO).

B



Ainsi, les évolutions économiques majeures de ces 15 dernières années sont retracées par l'indicateur synthétique :

- De 1990 à 1993, l'activité dans le commerce ralentit ; l'indicateur synthétique permettait de prévoir ce ralentissement dès la fin de 1989. Lors de la récession de 1993, l'indicateur atteint son point le plus bas.
- En 1994, l'indicateur synthétique repart à la hausse : la France renoue avec l'expansion, comme l'Europe, qui sort de la récession. Il baisse l'année suivante alors que

l'activité est affectée par les turbulences sur les marchés des changes et leurs conséquences sur les échanges internationaux.

- La période de 1996 à 2000 a été porteuse pour le commerce. La croissance de l'économie était soutenue, les réponses des grossistes plus positives. Fin 1998 et début 1999, le « trou d'air » consécutif à la crise financière du sud-est asiatique est bien mesuré par le moral des entrepreneurs du commerce de gros.
- De 2001 à 2003, l'activité économique ralentit nettement, y compris dans le commerce. En 2001 sur fond de krach boursier et des attentats du 11 septembre, l'indicateur synthétique baisse fortement. Par la suite, dans un environnement international dégradé par le début du conflit en Irak, il atteint un point bas en 2003, année où la croissance en France est la plus faible depuis 10 ans.
- À partir de 2004, l'activité dans le commerce se stabilise. L'indicateur synthétique est lui aussi stable à l'exception d'un creux mi-2005. L'économie connaissait alors une période de ralentissement. ■

Références bibliographiques :

- Casaux, Cornec, Deperraz et Lefebvre (2004), *Présentation des indicateurs synthétiques résumant le climat des affaires dans les services en France et en zone euro*, Note de conjoncture de l'Insee, décembre 2004.

- Doz et Lengart (1999), *Analyse factorielle dynamique : test du nombre de facteurs, estimation et application à l'enquête de conjoncture dans l'industrie*, Annales d'économie et de statistique n°54-1999.

- Doz et Lengart (1995), *Une grille de lecture pour l'enquête mensuelle dans l'industrie*, Note de conjoncture de l'Insee, décembre 1995.

Résultats des entreprises

En 2005, le taux de marge⁽¹⁾ des entreprises non financières a diminué sensiblement, de 37,5% à 36,8%. En effet, les faibles gains de productivité n'ont pas permis de compenser la hausse des coûts salariaux. En revanche, en 2006, les effets des gains de productivité et des coûts salariaux se neutraliseraient. Par ailleurs, le prix des consommations intermédiaires, en ligne avec celui des produits énergétiques, ralentirait graduellement. Ainsi, le prix de la valeur ajoutée se redresserait par rapport au prix de la consommation et contribuerait à l'augmentation du taux de marge. À la fin de l'année, celui-ci retrouverait son niveau du début de 2005 soit 36,9%.

Aux premier et second semestres de 2006, les gains de productivité, assez dynamiques, compenseraient la progression des coûts salariaux

Sur le champ des entreprises non financières (sociétés non financières y compris entrepreneurs individuels non financiers) résidentes en France, la valeur ajoutée accélérerait nettement en 2006 : +2,1% après +0,5% en 2005. Cette accélération porterait principalement sur le début de l'année. Les entreprises hésitant encore à ajuster leur emploi en conséquence, les gains de productivité se redresseraient (cf. fiche « Emploi ») et contribueraient à hauteur de 0,7 point (en glissement semestriel) au redressement du taux de marge au premier semestre, puis 0,5 point au second.

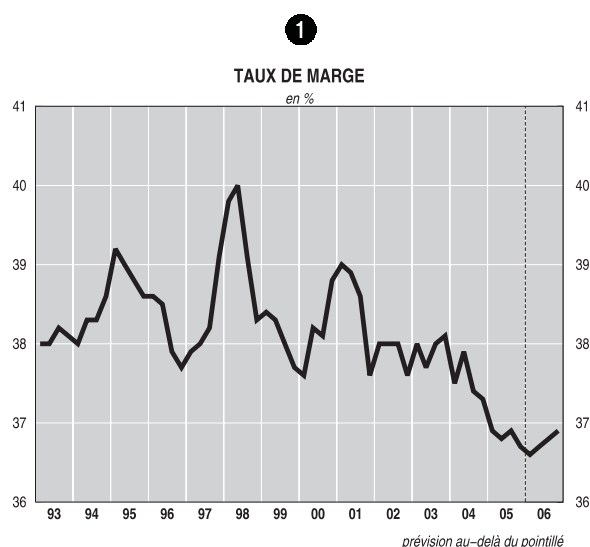
(1) Le taux de marge mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. Sa variation se décompose de façon comptable entre :

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

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

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

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



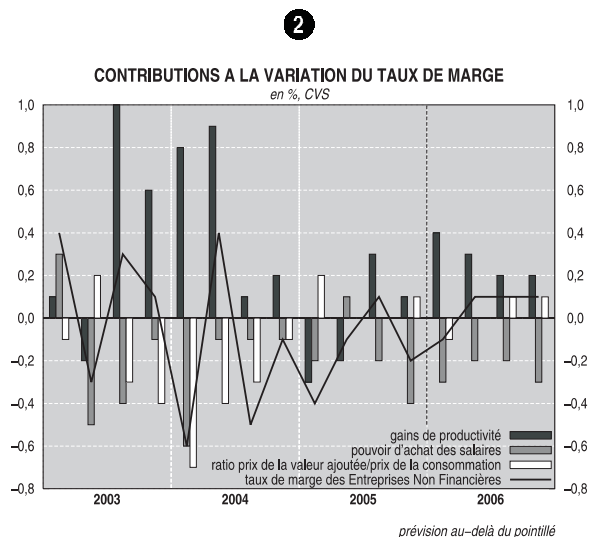
Dans le même temps, le salaire moyen par tête (SMPT) connaîtrait une croissance régulière, de 1,6% aux premier et second semestres. Parallèlement, le déflateur des prix de consommation progresserait de 0,8% au premier semestre puis de 0,7% au second. Ainsi, le pouvoir d'achat du SMPT augmenterait de 0,8% au premier semestre puis de 0,9% au second, pesant à hauteur de 0,5 point sur le taux de marge, chaque semestre. Le taux de cotisation employeur, à la hausse au premier trimestre, contribuerait à une diminution d'un dixième de point du taux de marge, concentrée sur le premier trimestre.

Au total, au premier comme au second semestre, les gains de productivité compenseraient l'alourdissement des coûts salariaux.

Le taux de marge augmenterait au second semestre, notamment grâce au redressement du prix de la valeur ajoutée par rapport au prix de la consommation

En 2006, le ralentissement des prix des consommations intermédiaires se poursuivrait, en lien notamment avec la décélération des prix énergétiques au second semestre (cf. fiche « Prix à la consommation »). Ainsi, le prix de la production ralentirait pour revenir à son rythme de long terme : ce mouvement serait concentré au premier trimestre, où une croissance de 0,4% succéderait à +0,7% au dernier trimestre de 2005. Comme le prix des consommations intermédiaires s'ajusterait progressivement, le prix de la valeur ajoutée connaîtrait un fort ralentissement au premier trimestre (+0,1% seulement) avant de retrouver un rythme plus soutenu (+0,5% au deuxième trimestre, puis +0,6% et +0,5%).

Le ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation diminuerait ainsi de 0,2% au premier semestre, contribuant à une légère baisse du taux de marge (-0,1 point). Au second semestre, les effets des prix des consommations intermédiaires et de la production seraient effacés et ce ratio contribuerait alors nettement au redressement du taux de marge, à hauteur de 0,3 point. ■



DÉCOMPOSITION DU TAUX DE MARGE DES ENF

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2004				2005				2006				2004	2005	2006
	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.			
Taux de marge (en %)	37,5	37,9	37,4	37,3	36,9	36,8	36,9	36,7	36,6	36,7	36,8	36,9	37,5	36,8	36,8
Variation du taux de marge	-0,6	0,4	-0,5	-0,1	-0,4	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,4	-0,7	0,0
Contributions à la variation du taux de marge															
<i>des gains de productivité</i>	0,8	0,9	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,3	0,2	0,2	2,6	0,1	0,9
<i>du pouvoir d'achat du salaire par tête</i>	-0,6	-0,2	-0,3	-0,0	-0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-1,4	-0,7	-1,0
<i>du taux de cotisation employeur</i>	-0,0	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,1	-0,0	-0,0	-0,0	0,2	0,2	-0,1
<i>du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation</i>	-0,7	-0,4	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	-1,5	-0,1	0,1
<i>Autres éléments</i>	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,3	-0,2	0,1
Rappel															
Valeur ajoutée des ENF aux prix de 2000	1,4	1,6	0,2	0,4	-0,4	-0,3	0,5	0,3	0,8	0,6	0,5	0,5	4,3	0,5	2,1
Emploi des ENF	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	0,6
Salaire moyen par tête des ENF	1,3	0,9	0,9	0,5	0,9	0,4	0,9	0,9	0,7	0,9	0,8	0,8	3,9	2,9	3,2
Prix de la consommation	0,3	0,6	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	1,6	1,8	1,6
Prix des consommations intermédiaires	0,6	0,7	1,0	1,0	0,4	1,0	0,8	0,8	0,6	0,4	0,3	0,4	1,9	3,1	2,4
Prix de production	0,0	0,4	0,5	0,7	0,5	0,8	0,7	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5	0,8	2,5	2,1
Prix de la valeur ajoutée	-0,9	-0,1	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	0,1	0,5	0,6	0,5	-1,0	1,6	1,7

Prévision
Source : Insee