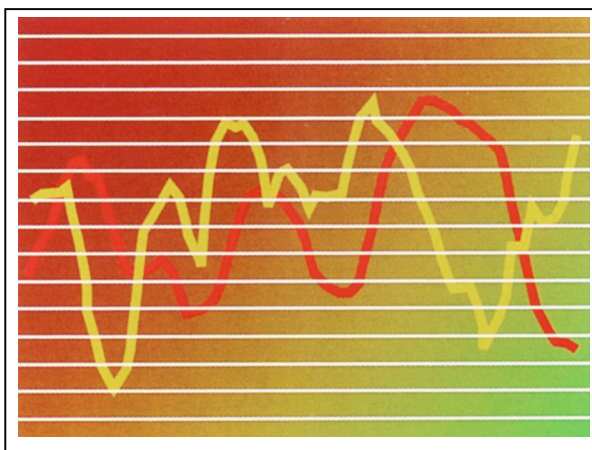


# NOTE DE CONJONCTURE

---

MARS 2007





# ***NOTE DE CONJONCTURE***

---

**Mars 2007**

© Insee 2007

■ Directeur de la publication  
Jean-Michel Charpin

■ Rédacteurs en chef  
Éric Dubois  
Karine Berger  
Anne-Juliette Bessone  
Bertrand Pluyaud

■ Contributeurs  
Laurent Apicella  
Franck Arnaud  
Antonin Aviat  
Céline Arnold  
Patrick Aubert  
Marlène Bahu  
José Bardaji  
Muriel Barlet  
Vincent Bonnefoy  
Frédéric Brouillet  
Franck Cachia  
Laurent Clavel  
Mathilde Clément  
Véronique Cordey  
Vincent Cottet  
Laure Crusson  
Olivier Dorothée  
Philippe Gallot  
Nicolas Greliche  
Guillaume Guerrero  
Véronique Guihard  
Virginie Harrous  
Sylvain Heck  
Bertrand Lhommeau  
Christelle Minodier  
Guillaume Mordant  
Benoît Ourliac  
Cyril Rebillard  
Sophie Renaud  
Philippe Scherrer  
Olivier Simon  
Marguerite Sylvander  
Frédéric Tallet  
Hélène Thélot  
Marie Zergat-Bonnin  
Thierry Ziliotto



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

■ Secrétariat de Rédaction  
et mise en page  
Jean William Angel  
Dominique Michot  
Maria Diaz  
Denise Maury-Duprey

■ Secrétariat  
Samuel Berté  
Nelly Cousté

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis  
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 16 mars 2007

# SITUATION ET PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

## HIVER DOUX, CROISSANCE DOUCE

- Vue d'ensemble . . . . . 9

## DOSSIERS

- Le bilan en demi-teinte de l'année 2006 . . . . . 15
- L'activité d'Airbus dans les statistiques de l'Insee . . . . . 25

## FICHES THÉMATIQUES

### INTERNATIONAL

- Conjoncture internationale. . . . . 33
- Principaux pays partenaires de la zone euro . . . . . 39
- Conjoncture dans la zone euro . . . . . 46
- Prix à la consommation au sein de la zone euro . . . . . 52
- Pétrole et matières premières . . . . . 56
- Financement de l'économie . . . . . 60

### FRANCE

- Échanges extérieurs . . . . . 67
- Éléments du compte des administrations publiques . . . . . 70
- Prix à la consommation . . . . . 73
- Emploi . . . . . 76
- Chômage . . . . . 80
- Salaires . . . . . 83
- Revenus des ménages . . . . . 85
- Consommation et investissement des ménages . . . . . 89
- Investissement . . . . . 94
- Stocks . . . . . 97
- Production . . . . . 99
- Résultats des entreprises . . . . . 105

## COMPTE ASSOCIÉ

109

### Encadrés

- L'inflexion de l'activité industrielle et de l'investissement en Chine est-elle passagère ? . . . . . 37
- Crise immobilière et récession économique aux États-Unis : y-a-t-il un lien ? . . . . . 44
- Les effets de la hausse de TVA sur la consommation des ménages en Allemagne . . . . . 50
- La répercussion de la hausse de la TVA en Allemagne sur les prix de quelques postes clés . . . . . 55
- Quelle population active à court terme ? . . . . . 82
- Noël au balcon, effets sur la consommation . . . . . 92
- Un nouvel indicateur synthétique du climat des affaires dans le bâtiment . . . . . 103

# Hiver doux, croissance douce

**C**omme attendu, l'environnement international de la France devient en ce début d'année 2007 moins porteur. L'économie américaine est toujours freinée par la chute du marché immobilier et devrait de nouveau croître en dessous de son potentiel au premier semestre de 2007. La hausse de TVA en Allemagne a entraîné, comme anticipé, une chute importante de la consommation au tout début de 2007 qui va, temporairement au moins, ralentir l'activité outre-Rhin.

Des facteurs de soutien de la croissance mondiale restent toutefois bien présents. Les prix du pétrole notamment ont interrompu depuis l'été 2006 leur tendance haussière et l'apaisement des tensions sur le marché physique pourrait même pousser les prix de l'or noir à la baisse une fois passée la vague de froid en Amérique du Nord.

Cette modération des prix du pétrole soutient le pouvoir d'achat des ménages et les résultats des entreprises. Elle devrait ainsi permettre au ralentissement américain de rester modéré. Elle a même déjà favorisé un redémarrage de la croissance en Asie du sud-est.

La demande intérieure de la zone euro, qui a constamment surpris à la hausse au cours de l'année 2006, semble par ailleurs aujourd'hui bien engagée dans une phase de rebond cyclique, qui devrait lui permettre notamment d'amortir l'impact du resserrement des finances publiques allemandes et italiennes.

Au total, l'économie mondiale ne devrait ralentir que légèrement au premier semestre 2007.

L'économie française reste en mesure de résister à ce ralentissement international, comme l'atteste le maintien à un bon niveau du climat des affaires dans les enquêtes de conjoncture. On attend une croissance de l'ordre de 0,5 % à 0,6 % par trimestre, la douceur de l'hiver ampu-

tant un peu la croissance au premier trimestre, mais, par contrecoup, la soutenant à l'inverse au deuxième trimestre.

Les exportations françaises devraient évoluer sur un rythme modéré avec le tassement de la croissance chez nombre de nos partenaires économiques, mais la demande intérieure ne flancherait pas.

La consommation devrait en effet continuer de tirer la croissance. L'amélioration du marché du travail, qui pousse à la hausse les revenus salariaux, les baisses d'impôt décidées pour 2007 et le reflux de l'inflation soutiennent en effet le pouvoir d'achat des revenus. Après s'être stabilisé en 2006, le taux d'épargne des ménages devrait même un peu monter en 2007, sans casser le dynamisme de la consommation.

Le taux d'utilisation des capacités de production étant proche de son niveau de moyenne période, l'investissement des entreprises devrait continuer de croître en ligne avec l'activité.

Les créations d'emploi resteraient par conséquent soutenues, de l'ordre de 110 000 sur le semestre.

Le marché immobilier américain reste le principal aléa baissier qui pèse sur l'économie mondiale. Les signaux en ce domaine restent contradictoires et ne permettent pas de dater avec précision l'arrêt de la chute du marché. Au-delà peut-être de leur contribution à la hausse brutale, début mars, des primes de risque sur les marchés financiers, les effets de contagion au reste de l'économie américaine ne sont pas encore visibles et leur éventuelle matérialisation reste une question ouverte. À l'inverse, la capacité de rebond cyclique de la zone euro, déjà sous-estimée en 2006, pourrait l'être de nouveau en 2007. ■

Au-delà des fluctuations au trimestre le trimestre, la croissance de l'économie française est installée depuis un an et demi sur une tendance annuelle de l'ordre de 2 %. C'est d'ailleurs la progression qu'elle aura atteint en moyenne annuelle en 2006. Elle devrait croître légèrement au-dessus de ce rythme au premier semestre de 2007. La France devrait également continuer de se distinguer au sein de la zone euro : portée par une demande intérieure plus forte que celle de ses partenaires, elle demeurerait à l'inverse un peu à la peine dans ses performances extérieures.

### Détérioration de l'environnement international en vue pour la zone euro...

Sur l'ensemble des zones industrialisées, le quatrième trimestre de 2006 a été finalement plus vigoureux qu'escompté. En zone euro et au Royaume-Uni, la croissance a été un peu plus vive que prévu et même l'économie japonaise a surpris par sa vigueur alors qu'elle ne sort que lentement de la déflation.

En dépit de ce panorama plus flatteur, le scénario de décélération de l'environnement international à l'horizon de la mi-2007 est maintenu - quoique légèrement atténué. Après 4 années de croissance exceptionnelle, un freinage global est maintenant visible, dans le sillage de l'économie américaine et sous l'effet des resserrements monétaires survenus un peu partout dans le monde depuis plus d'un an. Les enquêtes de conjoncture dans le secteur manufacturier sont ainsi moins favorables qu'au printemps dernier, laissant anticiper une production industrielle mondiale un peu moins dynamique qu'il y a un an.

Ce contexte mondial moins porteur aurait toutefois une conséquence favorable, qui permettrait de limiter le freinage de l'activité : l'inflexion générale de la demande sur les marchés de matières premières permettrait en particulier aux cours pétroliers de se stabiliser aux alentours de 55 dollars le baril. Le reflux de l'inflation énergétique desserrerait un peu la contrainte de rentabilité des entreprises et soutiendrait les demandes internes des pays consommateurs. Ainsi, les pays émergents à croissance rapide comme la Chine et l'Inde conserveraient des rythmes d'activité élevés. Le durcissement des politiques monétaires et la hausse des prix des matières premières ayant pris fin, le Sud-Est asiatique semble même en voie de ré-accélérer.

Aussi, début 2007, le climat moins porteur serait surtout le fait des pays de l'OCDE. Plus précisément, aux États-Unis, l'effet du retournement du marché immobilier sur la croissance se prolongerait début 2007. Cependant, l'arrêt du cycle de relèvement des taux directeurs et la résilience de la consommation des ménages, portée par des revenus réels solides, contribueraient à soutenir l'activité. La croissance américaine fléchirait donc, mais le mouvement resterait modeste. Au Japon, l'activité progresserait de façon plus modérée qu'en toute fin d'année 2006, la demande interne demeurant handicapée par l'absence de franche sortie de déflation, la dernière hausse des taux de la Banque du Japon en février dernier pourrait ainsi paraître un peu prématurée. C'est l'économie britannique qui, au sein des pays industrialisés, se montrerait la plus résistante début 2007. Les ménages y tireraient encore parti de la bonne orientation sur le marché du travail et d'effets de richesse immobiliers favorables.

#### France : équilibre ressources-emplois en volume

aux prix de 2000, données cvs-cjo, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %

		2005				2006				2007		2005	2006	2007 acquis
		1 <sup>er</sup> T.	2 <sup>e</sup> T.	3 <sup>e</sup> T.	4 <sup>e</sup> T.	1 <sup>er</sup> T.	2 <sup>e</sup> T.	3 <sup>e</sup> T.	4 <sup>e</sup> T.	1 <sup>er</sup> T.	2 <sup>e</sup> T.			
<b>PIB</b>	(100%)	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Importations	(28%)	0,9	0,9	2,6	3,2	0,9	3,2	-0,6	0,3	0,8	1,1	6,4	7,1	2,4
Dépenses de consommation des ménages	(54%)	0,5	0,0	0,9	0,6	0,9	0,7	0,6	0,4	0,7	0,9	2,2	2,7	2,2
Dépenses de consommation des APU*	(24%)	0,1	0,0	0,6	0,0	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,9	1,6	1,6
FBCF totale	(19%)	1,1	0,4	1,8	0,7	0,3	1,4	0,6	1,1	0,8	0,6	3,7	3,5	2,7
dont : ENF	(11%)	1,0	-0,2	2,3	0,8	-0,1	1,8	0,8	1,1	0,9	0,7	3,8	3,8	3,2
Ménages	(5%)	0,7	1,4	0,5	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	4,1	2,5	1,2
Exportations	(29%)	-0,6	0,3	3,5	0,7	3,0	1,4	-1,3	1,2	0,3	0,6	3,2	6,2	1,4
Demande intérieure hors stocks		0,5	0,1	1,0	0,5	0,7	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	2,2	2,7	2,2
Variations de stocks		0,1	0,0	-0,5	0,5	-0,9	0,9	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Commerce extérieur		-0,4	-0,2	0,2	-0,8	0,6	-0,6	-0,2	0,3	-0,2	-0,2	-0,9	-0,4	-0,3

■ Prévission

\* Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM.

Entre parenthèses : poids en 2000.

Source : Insee

Au total, les rythmes d'activité dans les principales zones industrialisées se réduiraient de concert et la croissance s'établirait à peine au-dessus de +2,0 % l'an mi-2007 après avoir frôlé +3,0 % en 2006.

### ...où la reprise clairement engagée en 2006 serait temporairement freinée par les resserrements budgétaires début 2007

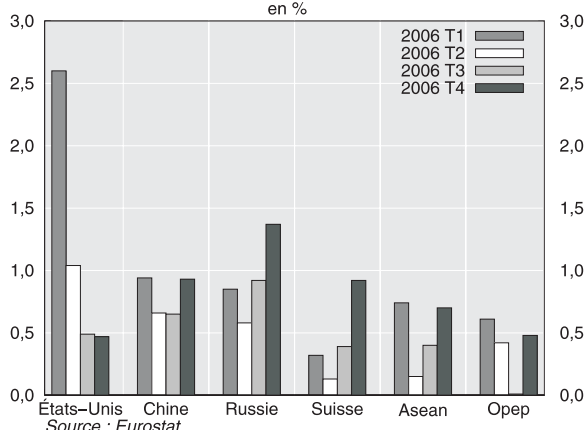
Avec une croissance annuelle de +2,8 % l'an dernier, la zone euro est sortie de la phase de croissance molle qui prévalait depuis 2000. Dans tous les pays de la zone l'activité a accéléré. C'est notamment le cas de l'Allemagne qui a cessé d'être à la traîne de la zone en 2006.

La reprise a été encore confortée par le résultat du dernier trimestre (+0,9 %), tiré par l'investissement et les échanges extérieurs, alors que la consommation n'a que très peu profité des anticipations des ménages allemands avant la hausse de TVA début 2007. Le rebond particulièrement fort des exportations s'est fait à destination de pays partenaires hors OCDE comme la Chine, la Russie et, de façon plus inhabituelle, la Suisse (cf. graphique 1).

Début 2007, les hausses de fiscalité en Allemagne et en Italie devraient peser sur les demandes intérieures des deux pays, ce qui se traduirait par un fléchissement de la croissance de la zone (+0,4 % et +0,6 % par trimestre). La détérioration de l'environnement international de la zone euro devrait également atténuer le soutien extérieur mais les ressorts intérieurs (marché du travail et investissement) devraient quand même continuer de l'emporter et permettraient à la zone d'afficher un acquis de croissance à la fin du premier semestre de +2,0 %.

1

CROISSANCE PAR GRANDE DESTINATION DES EXPORTATIONS DE LA ZONE EURO en %



### Les exportations françaises évolueraient sur un rythme modéré, maintenant la production industrielle sur un rythme de progression toujours fragile

Les exportations de biens et services de la France ont progressé de 6,2 % en 2006, soit un quasi-doublement de rythme par rapport à 2005 (+3,2 %). L'embellie allemande enregistrée l'an passé explique en partie le dynamisme de la demande étrangère, à l'origine de ce rebond. En outre, si l'économie française a continué de subir un effritement de ses parts de marché, c'est dans une mesure moindre que les années précédentes. Début 2007, dans un environnement moins porteur, la progression des exportations en biens manufacturés de la France devrait plafonner (+0,6 % puis +0,8 % par trimestre).

Malgré cette expansion soutenue des exportations, la production manufacturière française a de nouveau déçu au quatrième trimestre de 2006 : sa stabilisation, après le fort repli de l'été, a reflété des difficultés persistantes dans le secteur automobile, mais également des difficultés plus nouvelles dans l'aéronautique. Le climat des affaires qui ressort des enquêtes de conjoncture auprès des industriels, quoique à un niveau élevé, ne signale pas d'amélioration sensible actuellement. La production manufacturière progresserait ainsi sur des rythmes modestes compris entre +0,3 % et +0,4 % par trimestre début 2007.

Dans ce climat de morosité industrielle, la demande intérieure demeure largement satisfaite par des importations manufacturées qui progressent à une allure toujours vive : leur croissance atteint finalement +9,4 % en moyenne annuelle en 2006, malgré une perte de dynamisme en fin d'année à mettre en relation avec la pause de la demande d'investissement. La consommation des ménages devrait toutefois continuer de tirer les importations au cours des deux premiers trimestres de l'année 2007 (+0,8 % au premier trimestre et +1,1 % au deuxième).

### Des créations d'emplois toujours nombreuses début 2007

En 2006, 252 000 emplois ont été créés dans l'ensemble de l'économie française. Cette hausse de l'emploi a été largement soutenue par l'augmentation des créations d'emplois salariés dans le secteur concurrentiel (+192 000 sur l'ensemble de l'année après +117 000 en 2005). Elle a également bénéficié d'une forte augmentation dans les secteurs non marchands, où l'emploi aidé a progressé.

En 2007, ce rythme de progression se confirmerait avec une hausse de l'emploi total de l'ordre de 110 000 postes au premier semestre. Environ



100 000 postes salariés seraient créés dans le secteur concurrentiel, tandis que, dans les secteurs non marchands, l'arrivée dans un régime de croisière du plan de cohésion sociale se traduirait par une quasi-stabilisation de l'emploi aidé.

Le taux de chômage devrait alors continuer de se replier jusqu'en juin, au-delà des incertitudes plus fortes qu'à l'accoutumée qui affectent à la fois son niveau et l'évolution à court terme de la population active : il devrait ressortir à 8,2 % en juin<sup>(1)</sup>.

### Le pouvoir d'achat des revenus des ménages accélérerait à nouveau, avec une inflation revenant à 0,9 % mi-2007

Quatre facteurs placent le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages sur une pente positive depuis 2005.

Socle principal de cette évolution, la masse salariale accélère régulièrement portée à la fois par la progression de l'emploi et du salaire par tête. Ainsi, après 3,3 % d'augmentation en 2006, le salaire par tête dans le secteur privé non agricole aurait un acquis de croissance mi-2007 de 2,5 %. Ensuite, les autres composantes des revenus restent dynamiques, notamment les revenus d'activité des entreprises individuelles dont le gonflement déjà constaté en 2006 se poursuit début 2007 grâce à la situation toujours favorable dans les secteurs de la construction, du commerce et du bâtiment. Puis, début 2007, les ménages bénéficieraient également d'une nette décélération des impôts sur les revenus, avec les premiers impacts de la modification du barème de l'IRPP et de la revalorisation de la PPE.

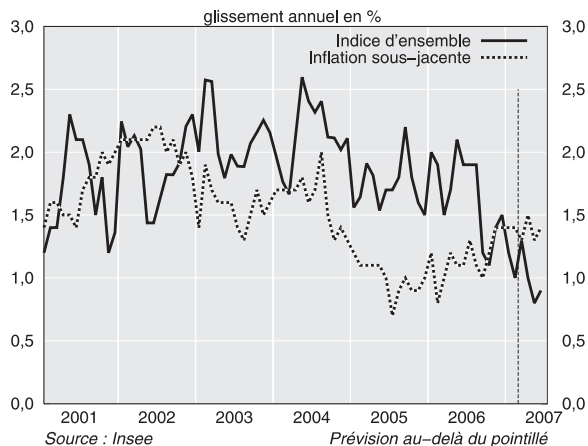
Enfin, le repli de l'inflation joue un rôle majeur dans le profil du pouvoir d'achat du revenu disponible brut global des ménages. L'inflation reviendrait en effet sur un glissement de 0,9 % en juin 2007, principalement par le biais de la désinflation énergétique (cf. graphique 2).

Au total, après une hausse de +2,7 % en 2006, le pouvoir d'achat du RDB enregistrerait un acquis de croissance de +3,0 % à la mi-2007.

### Une consommation des ménages toujours locomotive de l'activité française...

La consommation des ménages a augmenté de 2,7 % en 2006, signant ainsi sa plus forte progression depuis six ans. Cette évolution moyenne, en ligne avec celle du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages (+2,7 %), recouvre une poussée des dépenses en produits manufacturés (+4,2 %).

## INFLATION EN DÉCÉLÉRATION



Si la consommation a légèrement décéléré au quatrième trimestre de 2006 (+0,4 %), ce repli est largement attribuable à la consommation en énergie, et à la clémence des températures. Ce phénomène n'est donc pas de nature à remettre en cause la dynamique des dépenses de consommation dans les mois à venir. En première partie d'année, elles progresseraient ainsi sur un rythme compris entre +0,7 % et +0,9 % par trimestre, avec une composante de produits manufacturés toujours très forte.

En revanche les premiers signaux d'une décélération progressive de l'investissement des ménages se sont confirmés. Les dernières données disponibles sur les mises en chantier portent à croire que cette tendance se prolongerait à l'horizon de l'été, alors que les conditions de financement continueraient de se durcir graduellement. L'investissement des ménages évoluerait ainsi sur des rythmes compris entre +0,3 % et +0,4 % par trimestre en première partie d'année 2007.

### ... alors que l'investissement croîtrait modérément

Comme en 2005, l'investissement des entreprises a progressé de 3,8 % en 2006. L'accélération des investissements en bâtiment et tout particulièrement des travaux publics en fin d'année a compensé une moindre contribution des autres dépenses en équipements par rapport à l'année précédente.

Mais au premier semestre de 2007, la prudence des entreprises dans leurs décisions d'investissement pourrait s'accroître. Malgré un redressement de la dépense en équipements manufacturés, l'investissement des entreprises ne progresserait que de 0,9 % au premier trimestre. Au deuxième trimestre, l'investissement des entreprises décélérerait encore un peu (+0,7 %).

(1) Avant le recalage qui sera opéré à l'automne.



## Un profil de la croissance du PIB perturbé par les évolutions climatiques

Après une stagnation à l'été, la production de l'ensemble des branches a de nouveau augmenté au quatrième trimestre (+0,6 %), grâce à une accélération marquée des travaux publics, à une stabilisation de la production manufacturière, à un rebond de la consommation des ménages en activités récréatives, culturelles et sportives ainsi qu'en hôtellerie-restauration après un repli assez inhabituel. En revanche, la production d'énergie a chuté de 2,4 % sous l'effet des températures très clémentes à l'automne.

La persistance d'un climat inhabituellement doux au premier trimestre de 2007 pousserait de nouveau à la baisse la production énergétique (-0,8 %), avant un retour à la normale au deuxième trimestre, se traduisant mécaniquement par une correction nette à la hausse. Toutefois, le

commerce (+0,7 % par trimestre) et les services marchands (entre +0,6 % et +0,8 % par trimestre), alimentés par la demande intérieure, continueraient de porter la progression de la production totale, tandis que la production industrielle serait toujours à la traîne.

La construction fléchirait doucement, en ligne avec les évolutions de la demande des ménages et l'essoufflement progressif des commandes de travaux publics.

Au total, la production de l'ensemble des branches progresserait de 0,6 % aux premier et deuxième trimestres.

La croissance du PIB serait de 0,5 % puis 0,6 %, le profil étant un peu perturbé par l'impact des phénomènes climatiques. À la mi-année, l'acquis de croissance pour 2007 s'établirait ainsi à 1,7 %. ■