

Revenus des ménages

En 2007, le pouvoir d'achat du revenu des ménages aurait accéléré : +3,3 % après +2,4 % en 2006⁽¹⁾. Cette accélération tient à une croissance soutenue du revenu disponible brut (RDB) des ménages (+4,8 % après +4,3 % en 2006) et à la diminution de l'inflation annuelle (+1,5 %, après +1,9 %). La croissance du RDB aurait résulté d'une progression toujours soutenue des revenus d'activité (+4,3 % après +4,1 %), d'un plus grand dynamisme des prestations sociales et d'un très net ralentissement des impôts versés par les ménages.

Sur le premier semestre de 2008, le pouvoir d'achat du revenu des ménages serait moins vigoureux, augmentant de 0,6 %. Il serait affecté par la hausse de l'inflation (+1,2 % en rythme semestriel) et le ralentissement des revenus des ménages (+1,8 % après +2,9 % au second semestre de 2007) largement imputable aux impôts versés par les ménages : ceux-ci reviendraient sur un rythme de croissance plus en phase avec l'évolution des revenus passés, après les changements de barème pour l'impôt payé en 2007. En revanche, la croissance des revenus d'activité et celle des prestations sociales seraient stables.

Des revenus d'activité toujours dynamiques début 2008

En 2007, les revenus d'activité seraient restés dynamiques (+4,3 % après +4,1 % en 2006, cf. tableau 1). D'une part, la masse salariale reçue par les ménages aurait légèrement accéléré (+4,2 %, après +3,8 % en 2006), notamment sur le champ principalement marchand non agricole (cf. graphique 1 et tableau 2) : sa croissance est soutenue par la poursuite de la progression de l'emploi sala-

(1) Sur la période 2000-2005, la croissance moyenne du nombre d'unités de consommation par an est environ de 0,8 %. Ce concept tient compte du fait que certains types de consommation sont partagés au sein d'un ménage (appareils ménagers par exemple) : c'est donc celui qu'il convient de retenir pour construire une estimation de l'évolution moyenne du niveau de vie de chacun. Pour information, la croissance moyenne sur la même période du nombre d'habitants est de 0,6 % par an et la croissance moyenne du nombre de ménages est de 1,3 % par an. La croissance du pouvoir d'achat serait donc en 2007 de l'ordre de 2,5 % par unité de consommation (2,7 % par habitant et 2,0 % par ménage). Le champ de cette note porte sur les évolutions des revenus de l'ensemble des ménages, concept pertinent pour l'analyse macroéconomique.

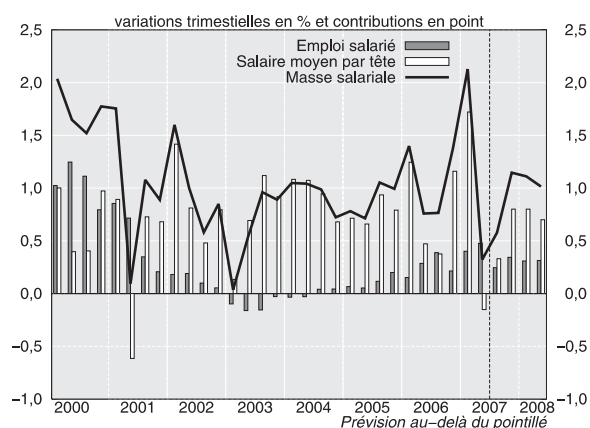
rié et par la vigueur du salaire moyen par tête (cf. fiches « Emploi » et « Salaires »). D'autre part, l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels⁽²⁾ ralentirait, sa croissance restant toutefois élevée (+4,7 % après +5,6 %).

Les revenus d'activité conserveraient ce dynamisme au premier semestre de 2008 (+1,9 % en glissement semestriel, en ligne avec l'évolution de la masse salariale fin 2007).

Après une croissance soutenue début 2007, les prestations sociales ralentiraient légèrement

Les prestations sociales en espèces auraient augmenté de 4,1 % en 2007 (après +3,6 % en 2006, cf. tableau 3). La croissance des prestations vieillesse est particulièrement soutenue, avec l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby-boom. Les prestations maladie sont dynamiques, tandis que les prestations familiales auraient progressé plus modérément en 2007. En revanche, la poursuite de l'amélioration du marché

1 - Décomposition de la masse salariale des ménages sur le champ concurrentiel non agricole



Source : Insee

(2) 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, mais contient également le profit réalisé en tant qu'entrepreneur.

du travail aurait conduit à un nouvel infléchissement des allocations chômage, et les prestations d'assistance sociale auraient sensiblement ralenti, suite au changement de statut d'allocataires du revenu minimal d'insertion dans le cadre du Plan de cohésion sociale.

Au premier semestre de 2008, les prestations sociales progresseraient au même rythme qu'à la fin de 2007 (+1,8 % en glissement semestriel) : la baisse graduelle des prestations chômage se prolongerait, mais les autres prestations devraient légèrement accélérer. À la mi-2008, l'acquis de croissance des prestations sociales serait de +3,0 %.

Progression plus forte des prélèvements obligatoires début 2008

En 2007, les prélèvements obligatoires auraient ralenti (cf. tableau 3). D'une part, les recettes des impôts versés par les ménages n'auraient augmenté que de 1,2 %, contre +6,8 % en 2006⁽³⁾ (cf. fiche « Recettes fiscales des administrations publiques »). Ce ralentissement est principalement imputable

aux impôts sur le revenu (+0,7 % après +6,5 % en 2006), en lien avec la refonte de leur barème. D'autre part, les cotisations versées par les salariés auraient décéléré (+3,8 % en 2007 après +5,2 %), du fait notamment de la mise en place des exonérations sur les heures supplémentaires instaurées au 1^{er} octobre 2007. À l'inverse, les cotisations versées par les non-salariés seraient en nette progression (+3,2 % après +2,5 %) et les autres impôts courants⁽⁴⁾ assez dynamiques.

(3) 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 d'ampleur équivalente sur les dividendes reçus et les impôts payés, 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.

(4) Il s'agit principalement d'impôts locaux (taxe d'habitation, une partie de la taxe foncière sur les propriétés non bâties), d'une partie de la carte grise et de l'impôt de solidarité sur la fortune.

Tableau 1
Revenu disponible brut des ménages

	Glissements semestriels					Moyennes annuelles		
	2006		2007		2008	2005	2006	2007
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Revenu disponible brut (100 %)	2,1	1,5	2,8	2,9	1,8	3,5	4,3	4,8
dont :								
Revenus d'activité (70 %)	2,2	2,0	2,1	1,9	1,9	3,0	4,1	4,3
Salaires bruts (60 %)	1,9	1,9	2,1	1,9	1,9	3,3	3,8	4,2
EBE des entrepreneurs individuels (10 %)	3,6	2,6	2,2	2,2	1,6	1,4	5,6	4,7
Prestations sociales en espèces (29 %)	2,3	1,7	2,3	1,8	1,8	4,3	3,6	4,1
EBE des ménages purs (12 %)	4,6	2,9	3,2	2,8	2,5	6,3	8,0	6,2
Revenus de la propriété (10 %) ^(*)	7,8	-7,6	7,1	1,9	2,2	4,4	1,7	4,2
Prélèvements sociaux et fiscaux (-23 %) ^(*)	6,1	-0,3	1,9	-1,7	2,8	5,7	3,4	2,2
Cotisations des salariés (-8 %)	3,4	2,6	1,9	0,0	2,0	4,4	5,2	3,8
Cotisations des non-salariés (-2 %)	1,2	0,5	4,3	-1,6	3,4	9,5	2,5	3,2
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-13 %) ^(*)	8,6	-2,0	1,5	-2,7	3,2	5,9	2,4	1,2
Revenus hors impôts	2,9	1,1	2,6	2,2	1,9	3,7	4,1	4,4
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	1,2	0,3	1,0	1,1	1,2	1,8	1,9	1,5
Pouvoir d'achat du RDB	1,0	1,2	1,7	1,7	0,6	1,6	2,4	3,3
Pour information								
Revenus de la propriété (hors retraitement comptable de l'avoir fiscal)	4,3	2,6	1,6	1,9	2,2	4,7	7,5	4,2
Impôts sur le revenu et le patrimoine (hors retraitement comptable de l'avoir fiscal)	5,9	6,0	-2,4	-2,7	3,2	6,1	6,8	1,2

■ Préviation

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

Remarque (*) : la lecture des chiffres indiqués doit être faite avec prudence. En effet, ils reflètent les conséquences comptables de la suppression de l'avoir fiscal. Cette suppression et son remplacement par un nouveau dispositif ont peu d'effet sur le revenu réel des ménages, mais du fait du traitement par la comptabilité nationale de l'avoir fiscal, ils perturbent fortement les évolutions constatées des contributions aux revenus. Se reporter à la Note de conjoncture de juin 2006, encadré page 82, pour plus de précisions.

Source : Insee

Au premier semestre de 2008, les impôts versés par les ménages accéléreraient sensiblement, en raison notamment du retour des impôts sur le revenu à une croissance plus en phase avec l'évolution du revenu passé, après les changements de barème pour l'impôt payé en 2007. Deux mesures de la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat devraient néanmoins modérer l'accélération des impôts sur le revenu des ménages : la défiscalisation des heures supplémentaires et le crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunts immobiliers. Leur effet serait cependant limité en 2008, ces dispositifs ne portant pas sur l'ensemble de l'année 2007 ; il serait de plus concentré sur le second semestre de 2008, au moment de la régularisation des acomptes.

Poursuite du ralentissement des revenus de la propriété

L'EBE des ménages « purs »⁽⁵⁾ serait resté dynamique en 2007 (+6,2 %), après une croissance particulièrement forte en 2006 (+8,0 %). Par ailleurs, les revenus de la propriété auraient moins progressé que l'année passée (+4,2 % après +7,5 % en 2006), les dividendes reçus par les ménages ralentissant sensiblement après plusieurs années de croissance exceptionnelle.

Au premier semestre de 2008, l'EBE des ménages « purs » continuerait de décélérer, en raison du ralentissement des prix des loyers. Son acquis de croissance ne serait que de +4,3 % à la mi-2008 et celui des revenus de la propriété de +3,4 %.

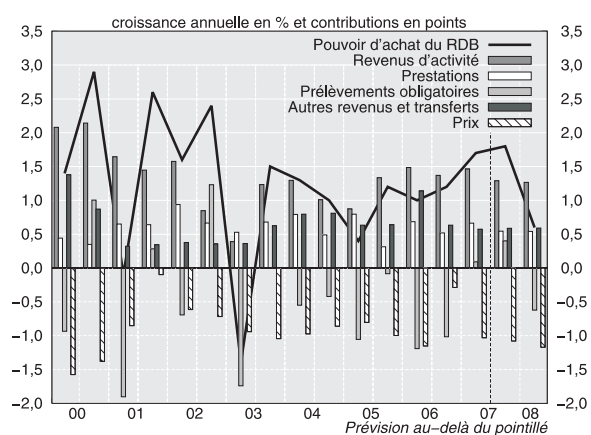
Ralentissement du pouvoir d'achat

Au second semestre de 2007, le revenu disponible brut (RDB) nominal progresserait de 2,9 %, comme au premier semestre. La nette décélération des impôts contribuerait principalement à cette croissance. La progression des revenus d'activité et des prestations sociales serait en revanche moins soutenue en fin d'année. Dans le même temps, l'infla-

tion se stabiliserait à 1,1 %, comme au premier semestre. Ainsi le pouvoir d'achat du RDB augmenterait au même rythme qu'au premier semestre (+1,7 %, cf. graphique 2). Sur l'ensemble de l'année 2007, le pouvoir d'achat aurait augmenté de 3,3 % en moyenne annuelle.

Au premier semestre de 2008, le revenu des ménages ralentirait, ne progressant plus que de 1,8 %. En outre, l'inflation augmenterait, si bien que le pouvoir d'achat serait freiné, n'augmentant en glissement semestriel que de 0,6 %.

2 - Pouvoir d'achat du revenu disponible et contributions



(1) EBE des ménages purs, revenus de la propriété et transferts courants
Remarque : Ces contributions sont calculées hors retraitement comptable de l'avis fiscal.
Source : Insee

(5) L'EBE des ménages « purs » correspond aux loyers que les particuliers propriétaires de logement perçoivent ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location, corrigés de la taxe foncière.

Tableau 2
De la masse salariale des entreprises non financières à celle reçue par les ménages

	Glissements semestriels					Moyennes annuelles		
	2006		2007		2008	2005	2006	2007
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Entreprises non financières (ENF) (66 %)	2,2	2,2	2,5	1,7	2,1	3,4	4,3	4,5
dont : Salaire moyen par tête	1,7	1,6	1,7	1,1	1,5	3,1	3,4	3,1
Entreprises financières (5 %)	2,2	2,3	2,5	2,1	2,4	6,5	4,6	7,8
Administrations publiques (24 %)	1,3	1,0	1,0	1,4	1,5	2,4	2,5	2,2
Ménages hors entrepreneurs individuels (2 %)	2,3	2,3	1,4	1,4	1,5	5,6	5,4	3,4
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	1,9	1,9	2,1	1,8	1,9	3,3	3,8	4,2
dont : Secteurs concurrentiels non agricoles	2,2	2,2	2,5	1,7	2,1	3,4	4,2	4,6

■ Préviation
N.B. : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2002.
Source : Insee

Tableau 3
Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

évolution en %

	Glissements semestriels					Moyennes annuelles		
	2006		2007		2008	2005	2006	2007
	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.	2 nd S.	1 ^{er} S.			
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	2,3	1,7	2,2	1,8	1,8	4,3	3,6	4,1
Prestations de Sécurité Sociale (70 %)	2,9	1,6	2,3	1,9	1,8	4,6	4,0	4,1
Prestations de régimes privés (7 %)	2,6	1,7	2,6	1,7	2,6	3,4	2,6	4,1
Prestations directes d'employeur (14 %)	-1,3	2,3	1,8	2,0	2,0	4,2	1,3	4,1
Prestations d'assistance sociale (9 %)	2,9	1,8	1,5	1,3	1,4	2,8	5,2	3,4
Total des prélèvements sociaux	2,0	2,1	2,1	1,1	2,1	4,2	4,1	3,9
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	2,6	2,0	2,2	1,0	2,1	4,4	4,6	3,8
dont : Cotisations des employeurs ⁽¹⁾ (64 %)	2,4	1,9	1,7	1,8	2,1	3,9	4,6	3,6
Cotisations des salariés (29 %)	3,4	2,6	1,9	0,0	2,0	4,4	5,2	3,8
Cotisations des non-salariés (7 %)	1,2	0,5	4,3	-1,6	3,4	9,5	2,5	3,2

■ Préviation

N.B. : 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.

Source : Insee

Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre de 2007, la consommation des ménages a légèrement accéléré, augmentant de 0,8 %, après +0,6 % au trimestre précédent. Elle a été principalement tirée par un rebond des dépenses en produits manufacturés, en transports et en services de santé. Après le creux de l'hiver 2006/2007, la consommation de produits énergétiques a continué de croître à un rythme soutenu. En revanche, la consommation des ménages en services principalement marchands a crû relativement faiblement, et la consommation en produits agricoles et agro-alimentaires a diminué.

L'augmentation du pouvoir d'achat des ménages a gardé un rôle moteur dans la croissance de leur consommation aux deuxième et troisième trimestres de 2007. Celui-ci devrait décélérer au cours des trois prochains trimestres, entraînant un ralentissement de la consommation. Néanmoins, l'épargne s'ajusterait à la baisse pour lisser son profil.

Après quatre trimestres relativement atones, l'investissement des ménages devrait rebondir au quatrième trimestre de 2007 et ralentirait à peine au premier semestre de 2008.

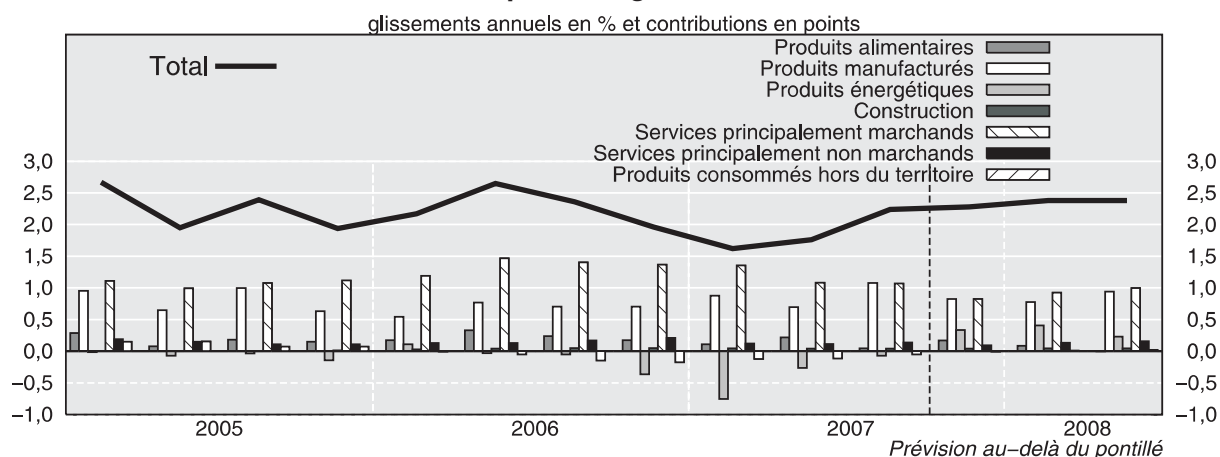
Une consommation dynamique au troisième trimestre

La consommation des ménages a légèrement accéléré au troisième trimestre de 2007 (+0,8 %, après +0,6 % au deuxième trimestre). Les dépenses des ménages en biens et en services ont toutes deux contribué à cette accélération (cf. tableau).

Le rebond des dépenses en produits manufacturés (+2,1 %, après +0,3 % au deuxième trimestre) est à lui seul responsable de l'accélération des dépenses des ménages en biens (cf. graphique 1). Cette accélération est cependant modérée par le recul des dépenses en produits alimentaires (-0,9 %), tandis que les dépenses en produits énergétiques ralentissent sensiblement. Néanmoins, la consommation énergétique a poursuivi le mouvement de rattrapage initié au deuxième trimestre après le fort recul de l'hiver 2006/2007, conséquence de températures exceptionnellement clémentes.

La consommation des ménages en services marchands a progressé au troisième trimestre au même rythme qu'au deuxième. Elle a été tirée par le rebond des dépenses de transport (+1,7 %, après -0,2 %) tandis que les services aux particuliers restaient atones (-0,1 % après +0,1 %).

1 - Contributions des différents postes au glissement annuel de la consommation



Enfin, les services principalement non marchands ont fortement progressé au troisième trimestre, poussés par le rebond des dépenses des ménages en services de santé après deux trimestres de recul (+2,6 % après -0,1 % et -1,0 %). Les services de santé expliquent à eux seuls l'accélération globale des dépenses des ménages en services sur ce trimestre.

Une consommation toujours robuste

Au quatrième trimestre, la croissance de la consommation devrait se modérer (+0,4 %). En effet, les premières informations concernant les produits manufacturés pour le quatrième trimestre de 2007 suggèrent une croissance très faible de ce poste de dépenses. Par ailleurs, les mouvements sociaux devraient avoir pesé sur la consommation, de transports notamment (cf. encadré « Impact des grèves dans les transports sur l'activité du quatrième trimestre de 2007 »). En revanche, les données de consommation d'énergie disponibles auprès de RTE (gestionnaire du réseau de transport d'électricité) font état d'une consommation d'électricité soutenue sur une grande partie du quatrième trimestre, bien qu'insuffisante pour maintenir la croissance de la consommation des ménages au rythme des trimestres précédents. Au total sur l'année 2007, la consommation des ménages marquerait un léger ralentissement, avec une croissance de 2,0 % après 2,3 % en 2006.

Au premier semestre de 2008, la croissance de la consommation reviendrait sur un rythme annuel proche de +2,5 %. Certes, le durcissement des conditions de prêt et la modération des gains de pouvoir d'achat, du fait notamment de la hausse de l'inflation des prix alimentaires et énergétiques (cf. fiche « Revenus des ménages »), devraient peser sur la consommation. Les dépenses de consommation des ménages en énergie subiraient de plus le contrecoup du dynamisme du second semestre de 2007, reculant de -0,5 % au premier trimestre puis progressant modérément de +0,3 %

au deuxième, tandis que les dépenses d'alimentation stagneraient. Mais la consommation serait soutenue par la baisse du taux d'épargne (cf. infra) : elle progresserait de 0,6 % par trimestre au premier semestre de 2008.

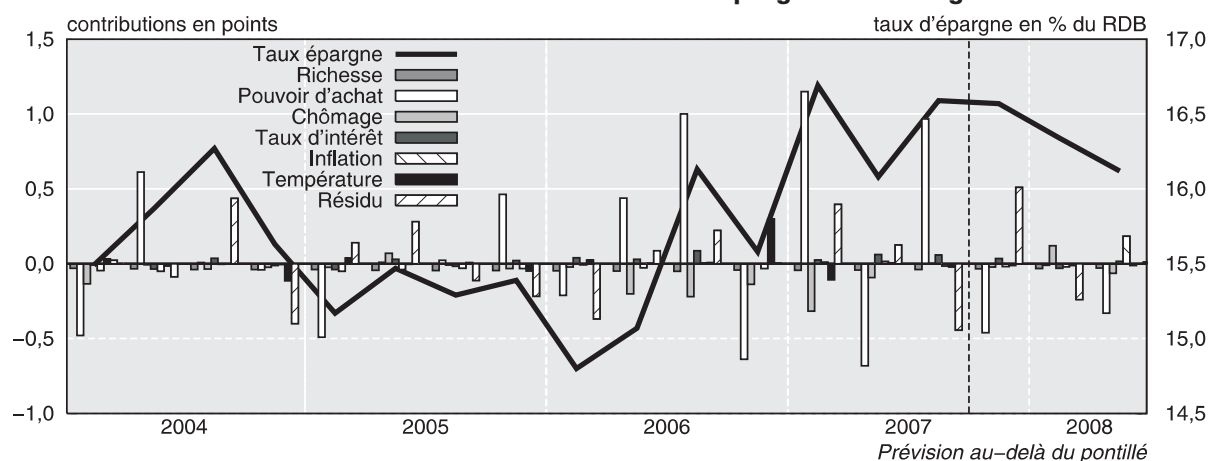
L'investissement resterait dynamique sur l'horizon de prévision

Après un creux au premier semestre, les mises en chantier ont rebondi à partir du mois de mai. Ce rebond peut être imputé à deux facteurs : d'une part, les ménages ont sans doute différé des projets d'investissement en attendant de connaître avec précision le régime fiscal qui s'appliquerait après l'élection présidentielle ; d'autre part, la mise en place de la déductibilité des intérêts d'emprunt a pu inciter certains ménages à investir. Les mises en chantier plafonnent toutefois depuis deux mois à leur niveau de mai, et les permis de construire ne laissent pas attendre de rebond à court terme. L'investissement des ménages devrait ainsi ralentir à l'horizon de la prévision (+0,7 % au deuxième trimestre de 2008, après +0,8 % au premier).

Baisse attendue du taux d'épargne en 2008

En tout début d'année 2007, le taux d'épargne des ménages a fortement progressé (cf. graphique 2). Cette hausse s'explique en partie par l'importance des gains de pouvoir d'achat sur le premier trimestre : comme à l'accoutumée, les ménages n'ont pas consommé l'intégralité de ce surplus de revenu par rapport à leur revenu permanent. La hausse du taux d'épargne est même allée au-delà de ce que ce comportement de lissage de fluctuations de leur revenu impliquait. *A contrario*, le ralentissement du revenu attendu à l'horizon de la prévision devrait inciter les ménages à puiser dans leur épargne pour maintenir leur consommation. Cette baisse serait également soutenue par la pos-

2 - Contributions à l'évolution du taux d'épargne des ménages



Source : Insee

sibilité de débloquer, avant la date normale et dans la limite de 10 000 € par salarié, les fonds détenus dans les plans d'épargne salariale⁽¹⁾. Le taux d'épargne des ménages diminuerait ainsi graduellement pour revenir à 16,1 % à la mi-2008. ■

(1) En comptabilité nationale, le déblocage de l'épargne salariale n'a pas d'effet sur le revenu des ménages, car il s'agit de revenus qui, bien que bloqués, ont déjà été affectés aux ménages. La part des fonds débloqués qui passent en consommation (que l'on peut estimer, sur la base des évaluations qui figurent dans la note de conjoncture de mars 2005, p. 101, à environ 1 milliard d'euros soit 0,2 point de consommation au premier semestre de 2008) contribue ainsi à diminuer le taux d'épargne.

Dépenses de consommation et investissement des ménages

	Variations trimestrielles														évolution en %		
	2005				2006				2007				2008		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.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	2005	2006	2007
Dépenses totales de consommation des ménages	0,6	0,0	0,6	0,7	0,9	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,8	0,4	0,6	0,6	2,2	2,3	2,0
dont :																	
Alimentation (17 %)	0,7	-0,8	0,5	0,4	0,8	0,0	0,0	0,1	0,5	0,6	-0,9	0,8	0,0	0,1	0,9	1,3	0,8
Énergie (8 %)	0,6	-2,1	-0,9	0,4	3,9	-3,7	-1,1	-3,8	-1,4	2,9	1,5	1,8	-0,5	0,3	-0,9	-1,1	-2,5
Services (48 %)	0,5	0,5	0,7	0,8	0,7	1,0	0,6	0,8	0,5	0,5	0,6	0,3	0,7	0,6	2,4	3,1	2,4
Produits manufacturés (27 %)	0,7	0,1	0,8	0,8	0,4	1,0	0,6	0,8	1,2	0,3	2,1	-0,2	1,0	0,9	3,2	2,7	3,5
Dépenses individualisables des administrations	0,3	0,4	0,6	-0,1	0,6	0,6	0,2	0,5	0,3	0,6	0,3	0,5	0,4	0,4	1,4	1,6	1,7
Consommation effective totale	0,5	0,1	0,6	0,5	0,8	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,4	0,6	0,6	2,0	2,1	1,9
Investissement des ménages	1,2	2,4	0,7	1,2	1,4	1,0	0,9	-0,4	0,3	0,4	0,1	1,0	0,8	0,7	6,2	4,5	1,3

■ Prévission

Source : Insee

N.B. : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2005.

Investissement des entreprises

Les dernières enquêtes de conjoncture suggèrent un investissement aussi dynamique au quatrième trimestre (+1,2 %) qu'au troisième (+1,0 %). Les investissements des entreprises devraient ainsi avoir augmenté de 5,1 % en 2007 (après +2,7 % en 2005 et +4,6 % en 2006) et le taux d'investissement serait porté à 18,8 % au quatrième trimestre de 2007. En 2007, l'accélération des investissements en biens manufacturés compenserait le ralentissement des investissements en services.

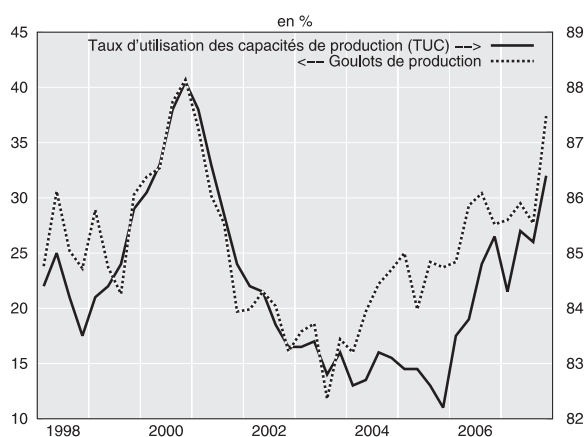
Sur la première moitié de 2008, le ralentissement de la demande et le durcissement des conditions de financement freineraient les investissements : ils augmenteraient de 0,8 % puis de 0,7 % aux premier et deuxième trimestres de 2008.

Un quatrième trimestre de 2007 dans la lignée du troisième

Au quatrième trimestre, l'investissement des entreprises serait de nouveau dynamique (+1,2 % après +1,0 % au troisième, cf. tableau). L'appareil productif apparaît en effet toujours fortement sollicité, ce qui pousse les entreprises à maintenir leurs efforts d'investissement : en octobre, le taux d'utilisation des capacités de production de l'industrie manufacturière a continué de progresser à 86,4 %, et dépasse de 2,5 points sa moyenne de longue période (cf. graphique 1).

Interrogés en octobre, les chefs d'entreprises industrielles prévoient d'ailleurs d'accroître significativement leurs investissements au second

1 - Tensions sur les capacités de production



Sources : Insee, enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie et comptes trimestriels

semestre de 2007 : l'indicateur de révision des investissements⁽¹⁾ et le solde d'opinion concernant la croissance semestrielle des investissements progressent tous deux fortement (cf. graphique 2). Le second indicateur atteint notamment un niveau bien supérieur à sa moyenne de longue période (+27 contre +7).

L'investissement en produits manufacturés ralentirait toutefois après le rebond du troisième trimestre (+1,4 % après +1,9 %), du fait des investissements en automobile. En effet, aux deuxième et troisième trimestres, les achats de véhicules utilitaires légers

(1) 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.

Tableau
Investissements des entreprises non financières (ENF)

variation par produit aux prix chaînés de l'année précédente, en %

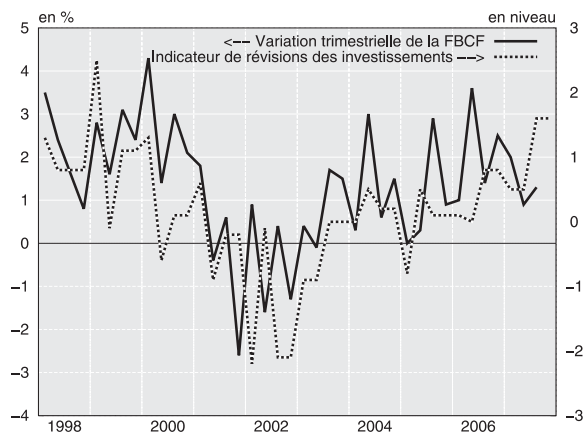
	Variations trimestrielles									Moyennes annuelles			
	2006				2007				2008		2006	2007	2008*
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.			
Produits manufacturés	-1,0	2,8	0,6	0,5	2,3	0,2	1,9	1,4	0,8	0,5	3,0	5,2	3,2
Bâtiment et travaux publics	1,6	3,5	0,6	3,6	2,2	0,6	0,1	1,2	0,7	0,6	7,0	7,0	2,3
Autres services	0,8	1,7	1,2	2,5	-1,0	0,7	0,6	1,0	1,0	1,0	5,1	3,0	3,0
Ensemble des ENF	0,2	2,7	0,8	1,9	1,4	0,5	1,0	1,2	0,8	0,7	4,6	5,1	2,9

■ Préviation

* Acquis de croissance à la fin du premier semestre

Source : Insee

2 - Indicateur des révisions dans l'industrie manufacturière



Source : Insee, enquête trimestrielle sur l'activité dans l'industrie

ont été fortement stimulés par l'offre renouvelée de plusieurs constructeurs (+3,2 % après +1,3 % pour l'automobile). Au quatrième trimestre, un certain retour à la normale de l'investissement en automobiles est donc attendu.

Les dépenses en biens d'équipement, qui constituent les deux-tiers des investissements en biens manufacturés, se sont redressées après le passage à vide du deuxième trimestre : +1,7 % en moyenne au troisième trimestre. Cette croissance se prolongerait jusqu'à la fin de l'année. En effet, dans l'enquête bimestrielle de conjoncture dans le commerce de gros, les intentions de commandes en biens d'équipement demeurent à un niveau élevé au mois de novembre. Depuis plusieurs enquêtes, le solde d'opinion se maintient nettement au-dessus de sa moyenne de longue période.

Les investissements en bâtiment et travaux publics (BTP) des entreprises non financières (ENF) décélèrent depuis le début de l'année 2007. Après un troisième trimestre atone, les entreprises augmenteraient leur formation brute de capital fixe (FBCF) en BTP au quatrième trimestre (+1,2 %). Les inves-

tissements en bâtiment accélèreraient (+1,4 % après +1,1 % au troisième trimestre) et les dépenses en travaux publics rebondiraient au quatrième trimestre après la contraction du troisième, au cours duquel l'avancée des travaux avait été contrariée par une météo pluvieuse.

Enfin, les autres investissements, en services informatiques pour l'essentiel, progresseraient à la fin de l'année 2007 (+1,0 % en moyenne trimestrielle) comme le suggèrent les perspectives d'activité du secteur « activité informatique » relevées dans l'enquête de conjoncture dans les services du mois de novembre (cf. graphique 3).

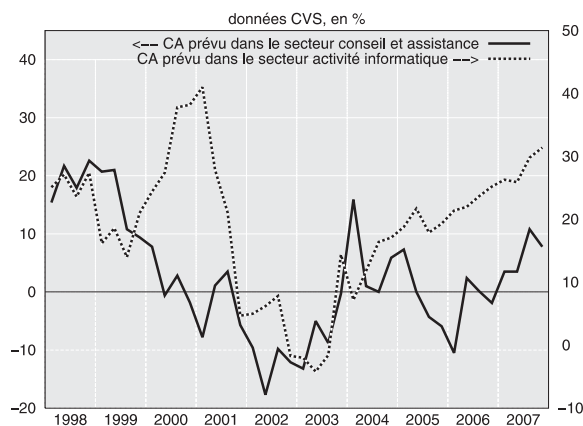
En 2007, une croissance tonique des investissements des entreprises

Sur l'ensemble de l'année 2007, et en dépit d'une faiblesse passagère au deuxième trimestre, la FBCF des ENF augmenterait de 5,1 %. Elle dépasserait ainsi la performance de l'année passée (+4,6 % en moyenne annuelle en 2006), du fait notamment du dynamisme des dépenses en produits manufacturés jusqu'au troisième trimestre de 2007 (+5,2 % en 2007 après +3,0 % en 2006). La FBCF en biens d'équipement, notamment mécaniques, devrait avoir été particulièrement vigoureuse.

Malgré un ralentissement progressif, l'investissement en construction aurait conservé une croissance élevée en moyenne annuelle (+7,0 % en 2007). Le ralentissement serait plus marqué pour les dépenses en services qui croîtraient de 3,0 % en moyenne annuelle, soit 2,1 points de moins que l'année précédente.

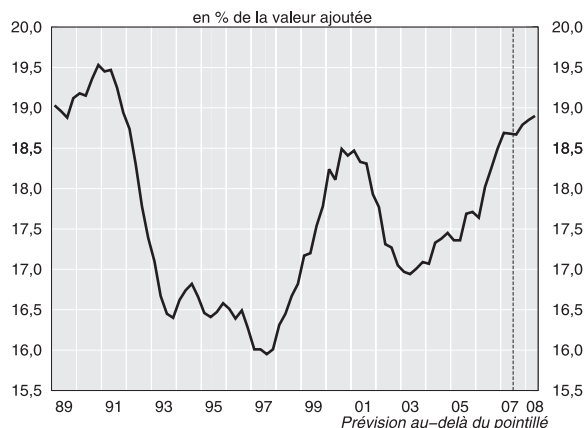
Au total, le taux d'investissement progresserait encore en 2007, atteignant en moyenne 18,7 % sur l'ensemble de l'année contre 18,1 % sur l'année précédente (cf. graphique 4).

3 - "Activité informatique" et "Conseil et assistance" : chiffres d'affaires (CA) prévus



Source : Insee, enquête mensuelle dans les services

4 - Taux d'investissement des entreprises non financières



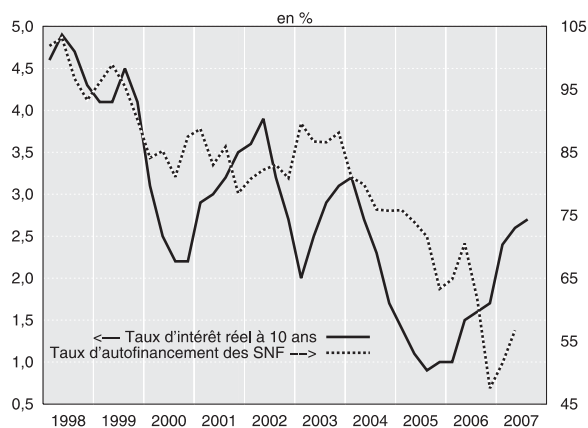
Source : Insee

Un premier semestre de 2008 moins favorable aux investissements

Au début de l'année 2008, l'investissement ralentirait (+0,8 % au premier trimestre et +0,7 % au deuxième). D'une part, le ralentissement de l'activité limiterait les perspectives de demande. D'autre part, les conditions de financement apparaissent nettement moins favorables à la réalisation de nouveaux projets. En particulier, les taux d'intérêt réels remontent continûment depuis le début de l'année 2006 (cf. graphique 5 et fiche « Financement de l'économie ») et les banques ont commencé à resserrer les conditions de crédit en direction des entreprises non financières, selon l'enquête d'octobre de la Banque de France sur la distribution du crédit par les banques. D'ailleurs, les chefs d'entreprises industrielles anticipent une poursuite de ce renchérissement du crédit en 2008 selon les résultats de l'enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie d'octobre 2007.

Le ralentissement de la FBCF affecterait essentiellement les dépenses d'investissement en biens manufacturés (+0,8 % et +0,5 % aux premier et deuxième trimestres de 2008). La réduction des dépenses en travaux publics (voirie, réseaux et distribution) freinerait à nouveau la croissance des dépenses en construction (+0,7 % et +0,6 % aux

5 - Taux d'autofinancement des SNF* et taux réel à 10 ans**



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

** Le taux réel à 10 ans est le taux de l'obligation assimilable du trésor (OAT) à 10 ans, déflaté par l'indice des prix à la production de l'ensemble des biens et services.

Sources : Insee, comptes trimestriels et Banque de France

premier et deuxième trimestres), malgré le dynamisme des investissements en bâtiment (+1,5 % en moyenne par trimestre).

Malgré le ralentissement de l'investissement total, le taux d'investissement augmenterait toutefois légèrement, à 18,9 % à la fin du premier semestre de 2008. ■

Stocks

Au troisième trimestre de 2007, la contribution des stocks à la croissance a été nulle. Cette neutralité résulte d'une compensation entre la contribution positive de 0,3 point de croissance des produits manufacturés et celle, négative, des produits énergétiques.

Au quatrième trimestre de 2007, la contribution des stocks à la croissance serait de nouveau nulle, une contribution légèrement positive des stocks de produits énergétiques serait compensée par un ajustement à la baisse des stocks de produits agro-alimentaires. Sur l'ensemble de l'année 2007, les variations de stocks seraient neutres sur la croissance.

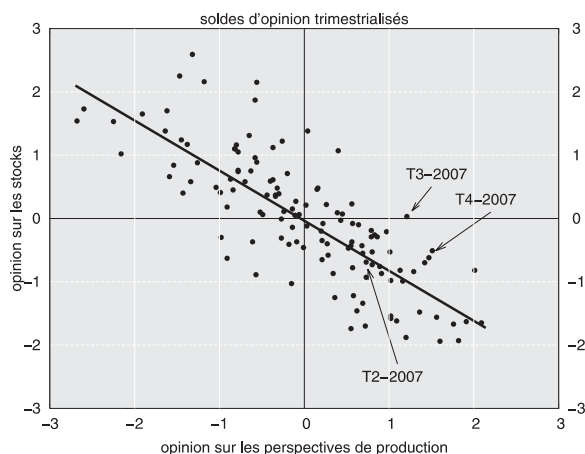
Au premier semestre de 2008, le niveau élevé des perspectives de production, réaffirmé par les chefs d'entreprise aux dernières enquêtes de conjoncture dans l'industrie, conduit à retenir une contribution de +0,1 point des stocks à la croissance sur le premier trimestre, puis une contribution nulle sur le deuxième.

Neutralité des stocks sur la croissance du troisième trimestre...

Au troisième trimestre de 2007, la variation des stocks a eu une contribution nulle à la croissance (cf. tableau 1). La contribution nettement positive des stocks de produits manufacturés (+0,3 point) a été totalement compensée par une contribution négative des produits énergétiques (-0,3 point).

La contribution positive des stocks de produits manufacturés, notamment de biens d'équipement, est conforme aux résultats des enquêtes de conjoncture dans l'industrie de cet été. En effet, les chefs d'entreprise avaient alors jugé leurs stocks en hausse pour le troisième trimestre de 2007 (cf. graphique 1). La contribution négative des stocks de produits énergétiques s'explique pour l'essentiel par la forte amélioration du solde commercial énergétique au cours du troisième trimestre : les entreprises ont puisé dans leurs stocks de produits raffinés afin de faire face à la forte hausse de la demande étrangère, américaine et britannique notamment.

1- Opinion des industriels sur leurs stocks et sur leurs perspectives de production



Note de lecture : chaque point trimestriel représente la moyenne de trois enquêtes mensuelles de conjoncture. La droite représentée en gras indique que les industriels jugent globalement leurs stocks en ligne avec l'état des perspectives de production. Le point correspondant au troisième trimestre de 2007 s'en éloigne sensiblement : les industriels jugent leurs stocks relativement lourds au regard des perspectives de production exprimées.

Source : Insee

Tableau 1
Contribution des variations de stocks à la croissance du troisième trimestre 2007

en points de PIB	
	T3 - 2007
Produits agricoles et agro-alimentaires	0,0
Produits manufacturés	0,3
dont : Biens de consommation	0,0
Automobile	-0,1
Biens d'équipement	0,4
Biens intermédiaires	0,0
Produits énergétiques	-0,3
Autres (construction, services)	0,0
TOTAL (1)	0,0

(1) Les variations de stocks ne comprennent pas les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Source : Insee

... et du quatrième

Les variations de stocks devraient de nouveau être neutres au quatrième trimestre (cf. tableau 2). D'une part, les stocks de produits énergétiques pourraient contribuer positivement car les importations augmenteraient sensiblement dans ce secteur en contrecoup du trimestre précédent. D'autre part, le rebond de la consommation en produits agro-alimentaires nécessiterait un ajustement des stocks à la baisse dans ce secteur qui annulerait la contribution des stocks de produits énergétiques.

Au total, la contribution des stocks à la croissance serait ainsi nulle sur l'ensemble de l'année 2007.

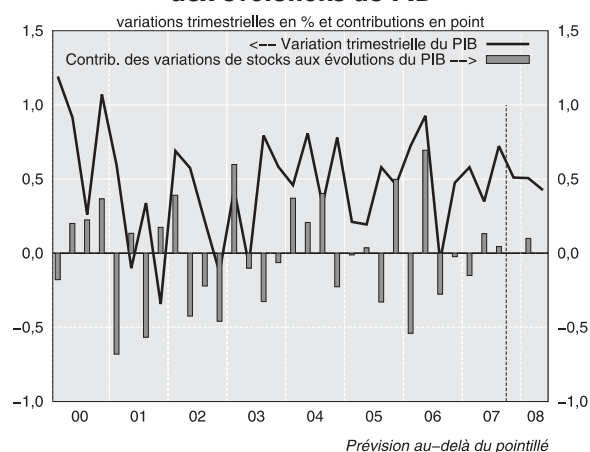
les prix de production ont retrouvé une dynamique à la hausse au cours de l'année 2007, rendant plus rentable la décision de produire et stocker aujourd'hui pour revendre demain, d'autant que la relative stabilisation des conditions monétaires et financières de court terme (cf. fiche « Financement de l'économie ») laisserait inchangé le coût de détention des stocks.

Finalement, la contribution des variations de stocks à la croissance s'établirait à +0,1 point pour le premier trimestre et serait à nouveau nulle au deuxième (cf. graphique 2). Pour 2008, l'acquis à l'issue du premier semestre de la contribution des stocks à la croissance atteindrait +0,1 point. ■

Faible contribution limitée au premier trimestre

Les évolutions des déterminants traditionnels des stocks sont de faible ampleur mais vont dans le sens d'un accroissement. D'abord, à l'enquête de conjoncture dans l'industrie d'octobre, les entrepreneurs anticipent une bonne tenue de la demande corroborée par le niveau élevé des perspectives de production en novembre. Ensuite,

2 - Contribution des variations de stocks aux évolutions du PIB



Source : Insee

Tableau 2
Contribution des variations de stocks à la croissance

	Évolutions trimestrielles										Évolutions annuelles		
	2006				2007				2008		2006	2007	2008 acq.
	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.			
Contribution des stocks ⁽¹⁾ à l'évolution du PIB	-0,6	0,7	-0,3	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1

■ Prévision

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

Source : Insee

Production

Après un deuxième trimestre décevant, la production de l'ensemble des branches a accéléré au troisième trimestre de 2007 (+0,9 %). Cette accélération est principalement imputable au rebond de la production manufacturière (+1,3 % après -0,3 % au deuxième trimestre) et au dynamisme des services marchands.

Le climat des affaires, qui tend à se stabiliser selon les dernières enquêtes de conjoncture, suggère que la croissance de la production devrait se poursuivre à un rythme proche de la tendance de ces deux dernières années : +0,5 % au quatrième trimestre de 2007 et au premier trimestre de 2008 puis +0,4 % au deuxième. Ainsi, la croissance de la production s'établirait à 2,2 % en 2007, et l'acquis pour 2008 serait de +1,7 % à la fin du premier semestre.

Le ralentissement de la production concernerait presque toutes les branches, notamment la production manufacturière et l'activité commerciale. Seul le secteur de la construction serait épargné : il accélérerait fortement au quatrième trimestre, soutenu par les rebonds de l'investissement en logement des ménages et l'investissement en travaux publics. La branche transports marquerait le pas en fin d'année 2007, sous l'ef-

fet des grèves de la mi-novembre ; elle rebondirait nettement, par contrecoup, au premier trimestre de 2008.

Un ralentissement de l'activité industrielle en fin d'année 2007 qui s'amplifierait en 2008

Au cours du troisième trimestre de 2007, la production manufacturière a augmenté de 1,3 % après un recul de 0,3 % au trimestre précédent (cf. tableau). Cette reprise est essentiellement imputable au redressement de l'activité dans l'industrie des biens d'équipement (+4,4 %). Les chefs d'entreprise interrogés dans l'enquête de conjoncture dans l'industrie avaient d'ailleurs fait état d'une nette augmentation des carnets de commande globaux et étrangers au cours de cet été. Dans l'industrie des biens de consommation, la production a également rebondi, mais dans une moindre mesure (+1,1 %). En revanche, dans les autres branches de l'industrie manufacturière, l'activité s'est révélée atone.

La stabilité du climat des affaires dans l'industrie à un haut niveau en fin d'année 2007, suggère une croissance de la production manufacturière de +0,6 % au quatrième trimestre, supérieure à la

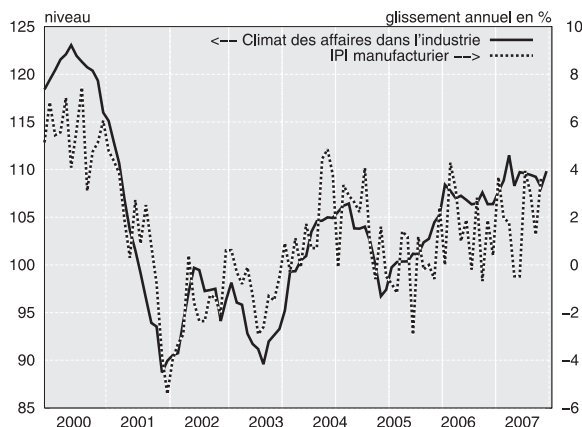
Production par branche

en %

	Variations trimestrielles										Moyennes annuelles		
	2006				2007				2008		2006	2007	2008 acq.
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.			
Agroalimentaire (6,4 %)	-0,3	-0,2	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,8	0,2	0,3
Produits manufacturés (20,2 %)	0,8	2,0	-1,7	0,4	1,3	-0,3	1,3	0,4	0,3	0,0	1,7	1,7	1,3
Énergie (4,0 %)	1,6	-0,6	-0,3	-1,2	-0,1	1,8	1,9	1,1	-0,2	0,2	1,7	1,3	2,2
Construction (6,6 %)	0,8	1,6	0,3	1,4	1,2	0,3	0,3	1,0	0,7	0,5	3,9	3,5	2,0
Commerce (10,0 %)	1,2	1,4	0,0	0,6	1,0	0,6	1,3	0,5	0,5	0,5	3,6	3,1	2,1
Transports (4,5 %)	0,3	1,3	0,7	0,9	0,6	0,5	0,5	0,1	1,2	0,6	3,2	2,5	2,1
Activités financières (5,1 %)	0,4	1,3	0,6	1,1	1,3	1,1	1,1	0,7	0,7	0,6	2,8	4,4	2,5
Autres services marchands (28,6 %)	0,7	1,1	0,2	0,8	0,6	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6	3,0	2,5	2,2
Services non marchands (14,5 %)	0,6	0,4	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	1,4	1,4	1,1
Total	0,7	1,1	-0,2	0,6	0,7	0,4	0,9	0,5	0,5	0,4	2,3	2,2	1,7

■ Préviation
Source : Insee

1 - Climat des affaires et indice de la production industrielle



Source : Insee

tendance des deux dernières années (cf. graphique 1). La grève dans les transports devrait toutefois amputer quelque peu la production manufacturière (effet estimé à -0,2 point) qui resterait donc finalement sur la tendance au quatrième trimestre de 2007 (+0,4 %). À l'inverse, la croissance de la production serait soutenue par la disparition de cet effet « grèves » (à hauteur de +0,2 point) au premier trimestre de 2008. Mais le ralentissement des demandes globale et étrangère dont font part les industriels interrogés dans l'enquête de conjoncture d'octobre commencerait à se manifester, si bien que la progression de la production manufacturière resterait modeste (+0,3 %). Au deuxième trimestre de 2008, le ralentissement de la demande, lié notamment à l'appréciation de l'euro, se ferait de nouveau sentir (+0,0 %). Si on neutralise l'impact de la grève, le ralentissement de la production manufacturière serait marqué à l'horizon de la prévision : +0,6 % au quatrième trimestre de 2007, puis +0,1 % et +0,0 % aux premier et deuxième trimestres de 2008 respectivement.

Sur l'ensemble de l'année 2007, la production manufacturière devrait ainsi croître de 1,7 %, comme en 2006. L'acquis de croissance pour 2008 serait de +1,3 % à la fin du premier semestre.

Retour à un rythme tendanciel pour la production de services marchands

Au troisième trimestre de 2007, la production de services marchands (autres que commerce, transport et activités financières) s'est renforcée (+0,8 % après +0,5 % au deuxième trimestre). L'activité a été vigoureuse dans les services aux entreprises (+1,0 % après +0,7 % au deuxième trimestre) mais est restée morose dans les services aux particuliers (+0,3 %). Dans les services aux entreprises, les activités de conseil et d'assistance ont notamment profité de l'embellie générale de la

conjoncture. En outre, les activités immobilières ont continué de progresser à un rythme soutenu au cours du troisième trimestre de 2007 (+0,7 %, après +0,6 %). En revanche, dans les services aux particuliers, la diminution des dépenses des ménages en hôtellerie-restauration, due à un été peu ensoleillé, a presque neutralisé l'explosion de la consommation des ménages en activités récréatives, culturelles et sportives (probablement liée à la Coupe de monde de rugby).

À partir du quatrième trimestre de 2007, la production de services marchands retrouverait un rythme proche de sa tendance des deux dernières années (+0,6 % par trimestre). Les perspectives générales sont en effet un peu moins favorables dans les services marchands d'après l'enquête de conjoncture de novembre 2007 : le solde d'opinion correspondant perd deux points même s'il demeure bien au-dessus de sa moyenne de long terme. En moyenne annuelle, la croissance des services marchands s'établirait à 2,5 % en 2007 (après +3,0 % en 2006) et l'acquis pour 2008 serait de +2,2 %.

Au troisième trimestre de 2007, la production de services non marchands a progressé de 0,5 % (après +0,3 % au deuxième trimestre), stimulée par une nette accélération des dépenses de consommation des ménages en santé (+2,6 % après -0,1 % au deuxième trimestre de 2007). Au cours du trimestre suivant, la production de services non marchands reviendrait sur sa croissance de long terme (+0,3 %) et elle progresserait de nouveau à ce rythme sur la première moitié de l'année 2008.

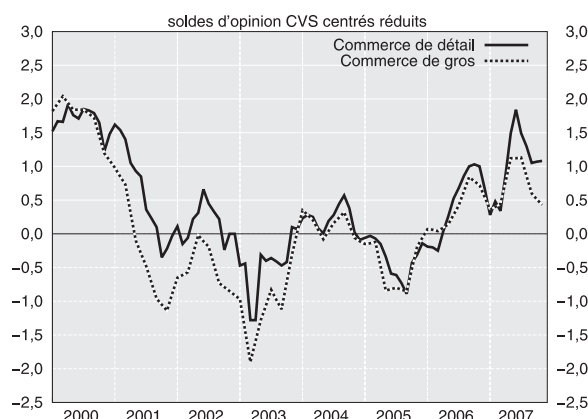
Une activité commerciale toujours dynamique en 2007

L'activité commerciale a fortement accéléré au troisième trimestre de 2007 (+1,3 % après +0,6 % au deuxième trimestre), soutenue par des dépenses de consommation des ménages vigoureuses (cf. fiche « Consommation et investissement des ménages »).

D'après les dernières enquêtes de conjoncture, les ventes sont toujours soutenues dans le commerce de détail, même si les intentions de commandes restent ternes. Ces intentions se redressent toutefois dans le commerce spécialisé, plus particulièrement dans les secteurs de l'équipement du foyer et de l'aménagement de l'habitat. Les perspectives générales d'activité se maintiennent à un niveau élevé, quoiqu'un peu plus faible qu'en milieu d'année (graphique 2).

Dans le commerce de gros, la conjoncture est légèrement moins porteuse d'après les chefs d'entreprises interrogés en novembre. Les ventes et les perspectives générales d'activité sont un peu moins bien orientées même si les intentions de commandes demeurent soutenues. En particulier,

2 - Perspectives générales d'activité dans le commerce



Source : Insee

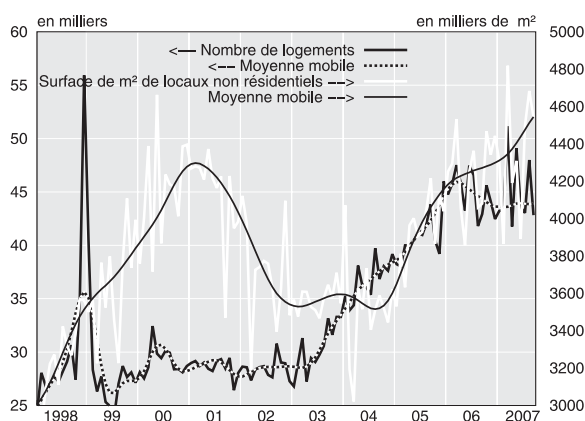
les ventes du commerce de biens d'équipement perdent en vigueur selon les grossistes, ce qui laisse augurer un ralentissement de l'investissement des entreprises (cf. fiche « Investissement »).

Au total, après avoir été particulièrement soutenue au cours des trois premiers trimestres de 2007, l'activité commerciale croîtrait sur un rythme plus modéré, de l'ordre de 0,4 % à 0,5 % par trimestre, en raison du ralentissement de la demande intérieure.

Reprise temporaire du secteur de la construction

Au troisième trimestre de 2007, la production dans le secteur de la construction a faiblement progressé (+ 0,3 %, comme au trimestre précédent, après + 1,2 % au premier trimestre de 2007). L'activité dans le secteur du bâtiment est restée dynamique, alors qu'elle a continué de se replier dans les travaux publics. Parallèlement, l'investissement en construction a marqué le pas : l'investissement des ménages en logement et celui en travaux publics

3 - Permis de construire



Sources : DAEI, Insee

ont reculé, alors que l'investissement des entreprises non financières en bâtiments non résidentiels est resté vigoureux.

À la fin de l'année 2007 et au début de l'année 2008, le secteur de la construction retrouverait une croissance plus élevée (+ 1,0 % au quatrième trimestre de 2007 et + 0,7 % au premier trimestre de 2008). Le segment du logement rebondirait, grâce au redressement des mises en chantier intervenu au troisième trimestre et à la bonne tenue des permis de construire délivrés récemment (cf. graphique 3) ; parallèlement, le dynamisme de l'investissement non résidentiel perdurerait. Dès lors, l'activité dans le bâtiment resterait également soutenue, comme l'attestent les dernières enquêtes de conjoncture : les carnets de commandes et les prévisions d'activité des entrepreneurs pour les prochains mois se maintiennent à des niveaux élevés. L'activité dans les travaux publics se redresserait nettement au quatrième trimestre mais se contracterait en début d'année 2008. Au deuxième trimestre de 2008, le secteur de la construction retrouverait une croissance plus tendancielle (+ 0,5 %) du fait d'un nouveau ralentissement du secteur du logement et d'une poursuite du repli dans les travaux publics.

Sur l'ensemble de l'année 2007, la croissance de la production serait légèrement moindre qu'en 2006 dans le secteur de la construction (+ 3,5 %, contre + 3,9 % l'an passé). Elle serait plus faible en 2008, l'acquis s'établissant à + 2,0 % à la fin du deuxième trimestre.

Croissance heurtée à cause des grèves dans les transports

La branche transports connaîtrait un profil heurté à cause des grèves de l'automne dans les transports publics (cf. encadré « Impact des grèves dans les transports sur l'activité du quatrième trimestre de 2007 »). Sa production marquerait ainsi le pas au quatrième trimestre de 2007 (+ 0,1 %), sous l'effet des grèves de la mi-novembre, mais rebondirait nettement par contrecoup au premier trimestre de 2008 (+ 1,2 %). La production de transports retrouverait au deuxième trimestre une croissance proche de sa tendance de long terme (+ 0,6 %).

Énergie : après l'accélération de fin 2007, retour à la normale au premier semestre de 2008

La production énergétique a continué de croître à un rythme élevé au troisième trimestre de 2007 (+ 1,9 %, après + 1,8 % au deuxième trimestre). Elle ralentirait au quatrième trimestre de 2007 mais resterait encore soutenue (+ 1,1 %), du fait de températures inférieures aux normales saisonnières en octobre et novembre. Par contrecoup, la production d'énergie reculerait légèrement au pre-

mier trimestre de 2008 (-0,2 %) avant de retrouver au deuxième trimestre un rythme de croissance plus tendanciel (+0,2 %).

Rythme toujours soutenu pour la production totale en 2007, ralentissement attendu début 2008

Croissance en 2007 pour les branches agricole et agro-alimentaire

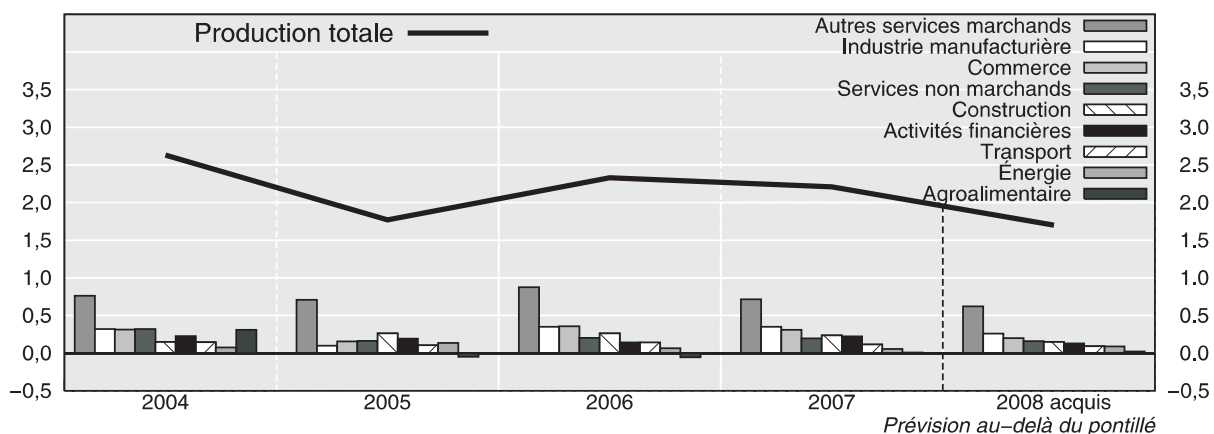
La production des branches agricole et agro-alimentaire a continué d'augmenter au troisième trimestre de 2007 (+0,1 %, comme au deuxième trimestre), l'accroissement de la production de viande et de lait ayant un peu plus que compensé la baisse de la production des autres industries agro-alimentaires. L'augmentation se poursuivrait au cours des prochains trimestres et les branches agricole et agro-alimentaire renoueraient avec la croissance en 2007 (+0,2 %, contre -0,8 % en 2006). Les perspectives pour 2008 sont également positives, l'acquis de croissance pour 2008 s'établissant à +0,3 % à la fin du deuxième trimestre.

La production totale a augmenté de 0,9 % au troisième trimestre de 2007. La production manufacturière contribue à hauteur de 0,3 point et explique, à elle seule, près des trois quarts de l'accélération entre le deuxième et le troisième trimestre.

Au cours des prochains trimestres, la production totale ralentirait et croîtrait à des rythmes de l'ordre de 0,4 % à 0,5 %. Pour 2007, la croissance s'établirait ainsi à 2,2 %, après 2,3 % en 2006 et l'acquis de croissance pour 2008 à la fin du premier semestre serait de +1,7 %.

En 2007 comme en 2008, toutes les grandes branches auraient contribué positivement à la croissance (cf. graphique 4). Les services continueraient néanmoins à être le moteur principal de l'économie et expliqueraient au total plus de la moitié de la croissance (plus de 0,7 point en 2007 pour les seuls services marchands autres que commerce, transports et activités financières). ■

4 - Décomposition de la croissance de la production totale



Sources : Insee

Résultats des entreprises

En 2007, le taux de marge des sociétés non financières aurait à nouveau baissé (30,4 % après 30,8% en 2006 et 30,2 % en 2005). Les gains de productivité, en net recul, seraient devenus très inférieurs à la hausse du salaire réel moyen par tête. Le taux de marge aurait toutefois remonté au second semestre de 2007, à 30,6 %, en raison de l'accélération de l'activité et du ralentissement des créations d'emploi.

Au premier semestre de 2008, le taux de marge serait globalement stable. Il bénéficierait de gains de productivité de nouveau supérieurs à la croissance du salaire réel, mais il pâtirait de la hausse des prix des matières premières importées.

consommation, déterminants dans la formation des salaires, et les prix de valeur ajoutée, déterminants pour la formation du résultat des entreprises, a joué en faveur du taux de marge : les prix du pétrole en euros entre 2006 et 2007 ont été stables, et ont donc freiné la croissance des salaires nominaux tout en cessant de peser sur les coûts des consommations intermédiaires des entreprises⁽¹⁾ (cf. tableau).

Au second semestre de 2007, le taux de marge aurait légèrement remonté, à 30,6 % : face à une activité sans ralentissement, des créations d'emploi moins importantes se traduiraient par une nette accélération de la productivité.

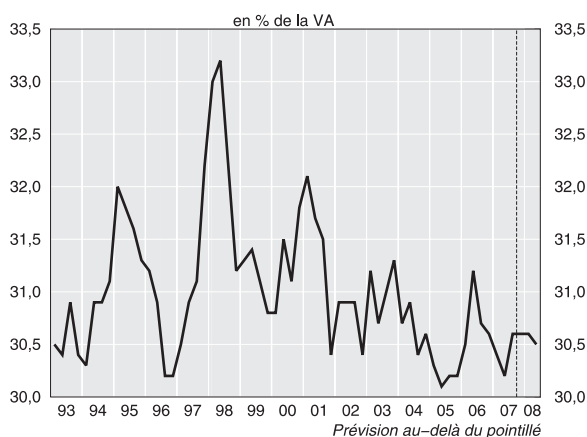
Un taux de marge en baisse en 2007

En 2007, le taux de marge des sociétés non financières devrait avoir à nouveau baissé (30,4 % après 30,8 %). La contribution des gains de productivité (+0,3 %), devrait en effet avoir été très inférieure à celle du salaire réel moyen par tête (+1,2 %, calculée avec les prix à la consommation) alors qu'elles étaient du même ordre en 2006. Les effectifs auraient accéléré (+1,4 % après +0,8% en 2006, cf. fiche « Emploi ») alors que la valeur ajoutée ralentissait légèrement (+1,8 % après +2,1 %). Toutefois, l'écart entre les prix à la

Stabilité attendue du taux de marge début 2008

Au premier semestre de 2008, le taux de marge serait quasi stable (cf. graphique 2), les facteurs défavorables et favorables se compensant globalement. D'un côté en effet, les prix de la valeur ajoutée croîtraient moins vite que les prix à la consommation du fait de la hausse des prix des matières premières importées, énergétiques et alimentaires. De l'autre, les gains de productivité devraient continuer d'excéder la croissance des salaires réels. Bien qu'encore dynamiques, les

1 - Taux de marge des sociétés non financières



Source : Insee

(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), qui jouent positivement ;
- les évolutions du salaire moyen par tête réel ($SMPT/P_c$) et du taux de cotisation employeur ($W/SMPT$), qui jouent négativement.

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

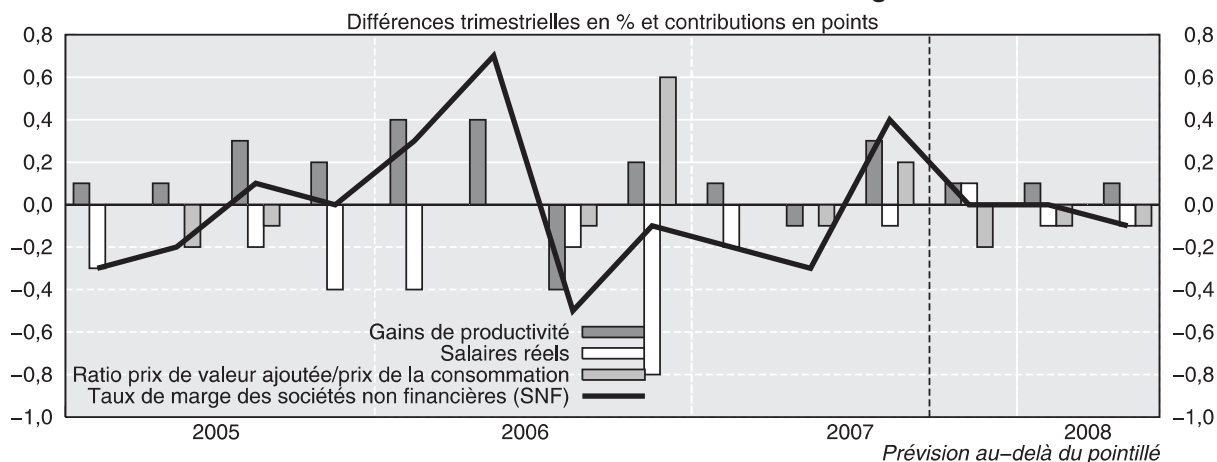
$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{W \cdot L}{Y \cdot P_{va}} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{SMPT} \frac{SMPT}{P_c} \frac{P_c}{P_{va}}$$

Le niveau du taux de marge des sociétés non financières est plus faible en base 2000 qu'en base 1995. En effet, les consommations intermédiaires des SNF incluent dorénavant des consommations en services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) et 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.

créations d'emploi seraient en effet moins vives qu'au début 2007, tandis que la valeur ajoutée ralentirait à peine. La croissance des salaires réels serait par ailleurs modérée par l'amélioration

moins forte du marché du travail et par de moindres distributions de bonus dans le secteur financier (cf. fiche « Salaires »). ■

2 - Contribution à la variation du taux de marge



Décomposition du taux de marge des sociétés non financières (SNF)

en %

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2006				2007				2008		2006	2007	2008 acquis
	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.	3 ^e T.	4 ^e T.	1 ^{er} T.	2 ^e T.			
Taux de marge (en niveau)	30,5	31,2	30,7	30,6	30,4	30,2	30,6	30,6	30,6	30,5	30,8	30,4	30,5
Variation du taux de marge	0,3	0,7	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3	0,4	0,0	0,0	-0,1	0,6	-0,4	0,1
Contributions à la variation du taux de marge													
<i>des gains de productivité</i>	0,4	0,4	-0,4	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,9	0,3	0,4
<i>du salaire par tête réel</i>	-0,5	0,0	-0,1	-0,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-1,1	-1,2	-0,2
<i>du taux de cotisation employeur</i>	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0
<i>du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation</i>	0,0	0,0	-0,1	0,6	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,2
<i>Autres éléments</i>	0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,6	0,1	0,1
Rappel													
Valeur ajoutée en volume	0,7	0,9	-0,1	0,5	0,6	0,3	0,7	0,5	0,5	0,4	2,1	1,8	1,6
Emploi des SNF	0,1	0,3	0,4	0,2	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,8	1,4	1,0
Salaire moyen par tête	1,3	0,5	0,4	1,3	1,0	0,7	0,3	0,8	0,8	0,7	3,5	3,2	2,3
Prix de la consommation	0,6	0,5	0,3	0,0	0,4	0,7	0,3	0,8	0,6	0,5	1,9	1,5	1,9
Prix des consommations intermédiaires	0,9	0,8	0,3	0,0	0,3	0,6	0,4	1,1	0,8	0,5	3,0	1,7	2,4
Prix de production	0,8	0,8	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5	0,9	0,6	0,5	2,6	1,8	2,1
Prix de la valeur ajoutée	0,7	0,6	0,2	0,8	0,3	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	1,9	2,0	1,7

■ Préviation
Source : Insee