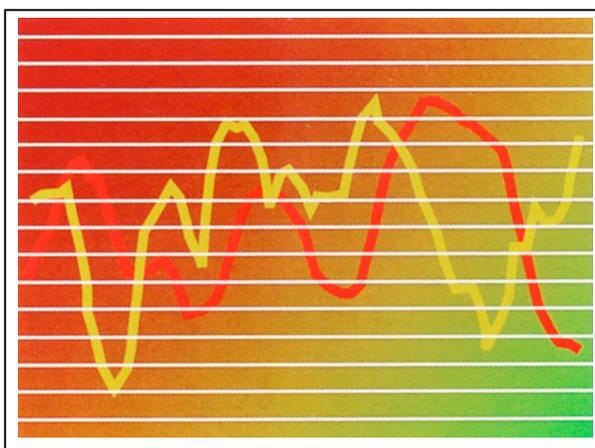


NOTE DE CONJONCTURE

UNE DEMANDE SANS TONUS EN EUROPE



MARS 2010



INSEE

INSTITUT NATIONAL
DE LA STATISTIQUE
ET DES ÉTUDES
ÉCONOMIQUES

NOTE DE CONJONCTURE

Mars 2010

© Insee 2010

■ Directeur de la publication

Jean-Philippe Cotis

■ Rédacteurs en chef

Sandrine Duchêne
Benoît Heitz
Mathilde Pak
Olivier Redoulès

■ Contributeurs

Brou Adjé
Julie Argouarc'h
Dorothee Ast
Meriam Barhoumi
Anne Billaut
Pierre-Yves Cabannes
Mélanie Chassard
Marie-Émilie Clerc
Véronique Cordey
Matthieu Cornec
Vincent Cottet
Étienne Dalibard
Étienne Debauche
Nicolas De Riccardis
Aurélien D'Isanto
Marie-Émmanuelle Faure
Jean-Marc Fournier
Sylvain Heck
Audrey Isel
Gowtam Jinnuri
Guy Lalanne
Fabrice Langumier
Pierre Leblanc
Pierre Lissot
Léa Mauro
Aurélien Poissonnier
Sophie Renaud
Anne Smyk
Hélène Thélot
Émilie Vivas

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page

Jean-William Angel
Dominique Michot
Maria Diaz
Denise Maury-Duprey

■ Secrétariat

Samuel Berté
Nathalie Champion
Nelly Cousté

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

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 18 mars 2010

UNE DEMANDE SANS TONUS EN EUROPE

VUE D'ENSEMBLE	7
-----------------------------	---

RETOUR SUR LA PRÉCÉDENTE PRÉVISION	17
---	----

DOSSIERS

- Le cycle de l'emploi
Les petites entreprises ont été les premières à baisser leurs effectifs pendant la crise . . . 23
- L'Asie émergente peut-elle tirer la reprise mondiale ? 43

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Environnement international de la France 59
- Échanges extérieurs 63
- Pétrole 66
- Prix à la consommation 70
- Emploi 73
- Chômage 78
- Salaires 80
- Revenus des ménages 83
- Consommation et investissement des ménages 87
- Résultats des entreprises 91
- Investissement des entreprises et stocks 93
- Production 96

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Marchés financiers 105
- Zone euro 108
- Allemagne 110
- Italie 111
- Espagne 112
- États-Unis 113
- Royaume-Uni 114
- Japon 115
- Chine et Asie émergente 116

Éclairages

- Les spéculateurs, rois du pétrole ou mouches du coche ? 67
- L'impact des contrats d'aide à l'emploi marchand et non marchand en 2009 76
- La consommation des Français à l'épreuve de la crise 90
- Vagues de froid : des effets faiblement positifs sur l'activité 100

COMPTES DES PAYS	118
-------------------------------	-----

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE	122
--	-----

Une demande sans tonus en Europe

Au quatrième trimestre 2009, l'activité a nettement accéléré dans les économies avancées prises dans leur ensemble. Mais l'ampleur des mouvements de stocks invite à relativiser cette embellie : la demande privée reste peu dynamique. En particulier dans la zone euro, la faiblesse de la demande intérieure a occasionné une quasi-stagnation de l'activité en fin d'année 2009. La performance allemande s'est à cet égard révélée particulièrement décevante.

Au mois de février 2010, les enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprises restent ternes. En France notamment, le climat conjoncturel est toujours inférieur à sa moyenne de longue période, et il s'améliore lentement depuis l'automne dernier. Dans les économies avancées, la croissance de l'activité resterait donc modeste au premier semestre, portée principalement par les politiques publiques.

En effet, les politiques monétaires restent exceptionnellement accommodantes, et leurs canaux de transmission semblent plus efficaces. Les conditions de financement des entreprises s'assouplissent ainsi progressivement.

Le soutien des politiques budgétaires à la croissance serait très disparate. En Europe, si l'Allemagne renforce ses mesures de relance en 2010, les autres grands pays entrent, ou bien dans une phase de neutralité budgétaire (France, Italie), ou bien dans une phase de durcissement (Royaume-Uni, Grèce). Au premier semestre, avec une progression très modeste des revenus d'activité, la demande intérieure en Europe ne bénéficierait que d'une faible impulsion, contrairement aux États-Unis.

Ainsi en France, la reprise de la demande intérieure resterait hésitante et la croissance du PIB dans notre scénario serait modérée : 0,2 % au premier trimestre et 0,3 % au deuxième.

L'appareil productif est toujours faiblement sollicité. Au premier semestre, les entreprises relanceraient cependant quelque peu leurs projets d'investissement mis à mal par la crise, en s'appuyant sur l'amélioration progressive de leurs débouchés et de leurs conditions de financement. Le rythme des destructions d'emploi, qui s'est atténué depuis l'été dernier, devrait encore faiblir dans les mois qui viennent. La hausse du chômage se modérerait ainsi sensiblement à l'horizon de la mi-2010.

La consommation des ménages stagnerait globalement au premier semestre 2010. Elle serait fragilisée par la faiblesse du pouvoir d'achat et le contrecoup de la prime à la casse.

Les prévisions restent environnées d'une grande incertitude. La demande intérieure française pourrait pâtir d'avantage du contrecoup de la prime à la casse et d'une normalisation plus lente du marché immobilier. À l'inverse, le rebond « technique » des stocks pourrait être un peu plus marqué que prévu dans notre scénario. Cependant, une partie de l'ajustement des stocks semble avoir eu lieu fin 2009, ce qui limite le potentiel de rebond. Les sources de croissance sont peut-être plus à rechercher du côté des économies émergentes, notamment asiatiques. Le dynamisme de leur activité pourrait ainsi fournir un surcroît de croissance externe, bienvenu, pour les économies avancées, et plus ample qu'envisagé dans notre scénario. ■

2009 : une récession profonde, suivie d'un timide rebond de l'activité

L'année 2009 a été marquée par une profonde récession

Le dynamisme des économies émergentes a suscité un rebond du commerce en cours d'année...

... dont ont bénéficié les économies avancées pour sortir de récession

En 2009, toutes les économies avancées ont enregistré une profonde récession. Leur activité s'est repliée de 3,5 %. Toutefois, si la récession a été globale, sa sévérité a varié selon les pays : la baisse de l'activité a été limitée à 2,2 % en France et à 2,4 % aux États-Unis ; elle a atteint 3,6 % en Espagne et environ 5 % en Allemagne, en Italie, au Royaume-Uni et au Japon.

Dès le deuxième trimestre, le rebond de la demande des pays émergents avait permis au commerce mondial de se stabiliser, après deux trimestres de chute. Le dynamisme de ces économies, et particulièrement de la Chine, ne s'est pas démenti sur le reste de l'année. Il a encore nettement soutenu les échanges internationaux. Au premier semestre 2010, la croissance des zones émergentes serait encore forte, mais elle se modérerait quelque peu : en Chine notamment, la demande serait légèrement moins dynamique, suite au resserrement monétaire opéré en début d'année par la Banque centrale chinoise.

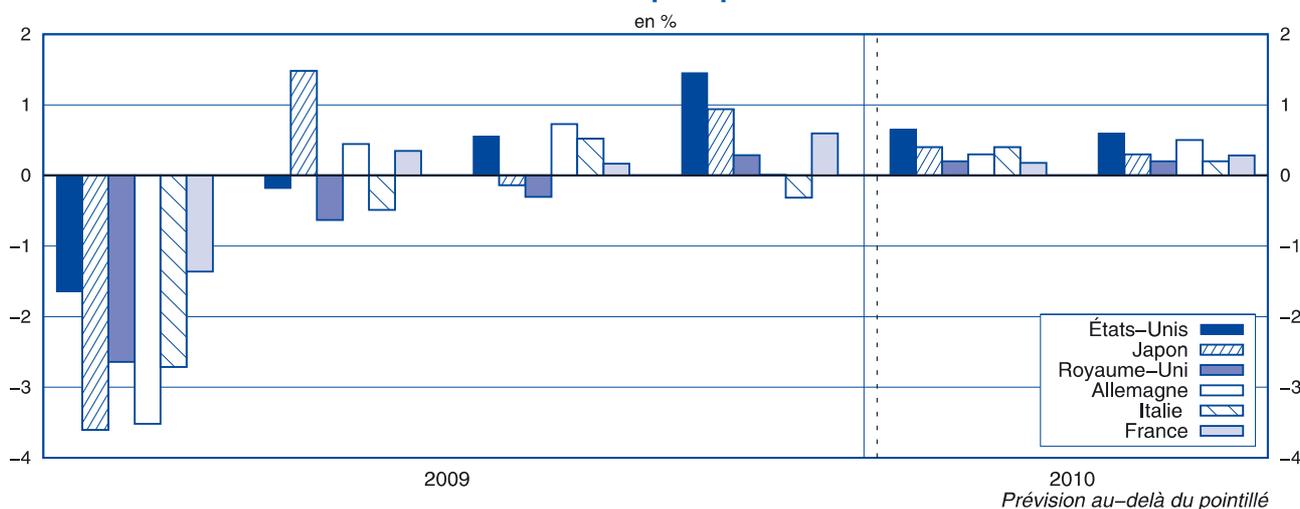
Via le commerce mondial, le dynamisme retrouvé des économies émergentes est venu soutenir l'activité des pays avancés, notamment ceux dont l'économie est très dépendante du commerce extérieur, comme l'Allemagne et, encore davantage, le Japon (cf. le dossier «L'Asie émergente peut-elle tirer la reprise mondiale ?»). Ainsi, l'activité des économies avancées, après s'être stabilisée au deuxième trimestre 2009 (+0,1 %), a rebondi au troisième (+0,3 %) puis a accéléré au quatrième (+0,8 %). Cependant, l'amplitude récente des mouvements de stocks invite à relativiser ce rebond : la demande intérieure reste peu dynamique. Surtout, cette reprise de l'activité a été d'une ampleur limitée par rapport au plongeon enregistré au tournant de 2009, et elle n'a pas été homogène : certains pays, comme l'Espagne, peinent même à sortir de la récession (cf. graphique 1).

Les stratégies de retrait des plans de relance commencent à se dessiner

Les marchés financiers et immobiliers se détendent

Les marchés interbancaires ont retrouvé un fonctionnement normal au troisième trimestre. Dans leur sillage, les tensions se sont atténuées sur la dette des sociétés non financières, et les conditions d'octroi de crédit par les banques commencent à s'assouplir, notamment en France. Les conditions de financement continue-

1 - Croissance trimestrielle des principales économies avancées



Source : Instituts statistiques nationaux, prévisions Insee

raient de se détendre début 2010. Parallèlement, les tensions semblent s'apaiser sur les marchés immobiliers, à l'exception notable de l'Espagne et de l'Irlande où la crise se poursuit. Reste que le secteur de la construction est encore partout convalescent, avec des niveaux d'activité nettement inférieurs à ceux d'avant la crise et des perspectives de croissance encore limitées.

Certains pays continuent à renforcer leurs mesures de relance...

Même si les conditions financières se normalisent et si l'activité commence à repartir, certains pays continueraient de faire monter en charge leurs plans de relance. Ainsi, aux États-Unis, le pouvoir d'achat des ménages serait fortement soutenu au premier semestre par les crédits d'impôts, ainsi que par la prolongation des allocations chômage et des subventions à l'assurance maladie. Outre-Rhin, les ménages bénéficieraient de nouvelles réductions d'impôts, mais le contrecoup de la prime à la casse allemande continuerait de peser sur leur consommation.

... alors que d'autres commencent déjà à les retirer

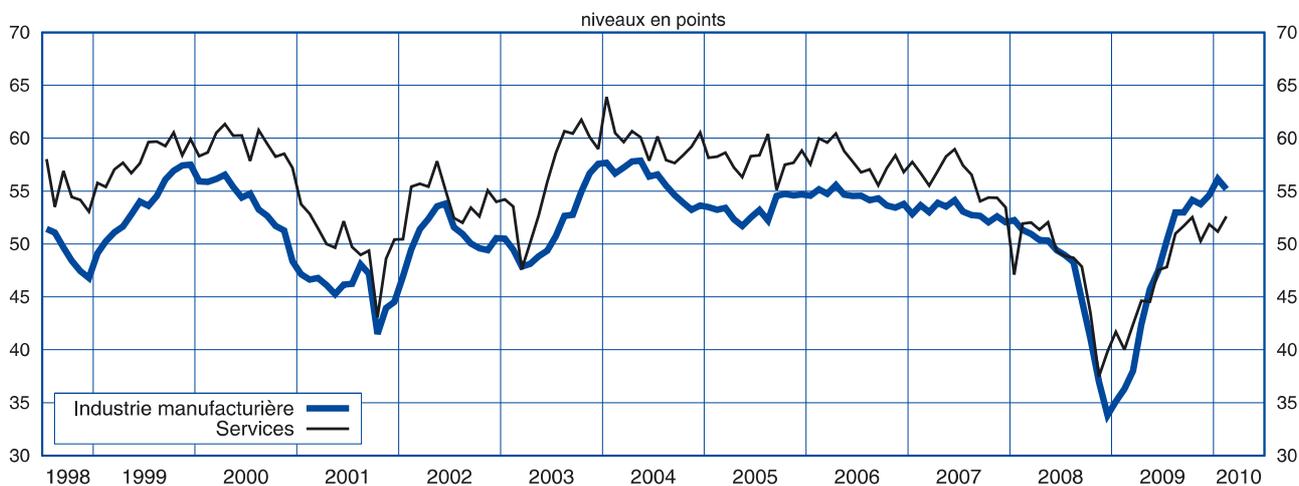
À l'opposé, d'autres pays entrent dans une phase de neutralité budgétaire ou même dans une phase de durcissement. Le Royaume-Uni met en œuvre à compter de début 2010 des mesures pour redresser la situation de ses comptes publics : relèvement de la TVA au 1^{er} janvier, hausses d'impôts et baisses de prestations sociales. En Espagne, le retrait des dispositifs de soutien au pouvoir d'achat a commencé et l'impôt sur les revenus du capital augmente.

Les économies avancées début 2010 : croissance modérée et hétérogénéités

La croissance modérée des économies avancées ...

Au premier semestre 2010, le climat des affaires global s'est stabilisé dans la zone d'expansion. Ainsi, les économies avancées continueraient de croître, mais à un rythme plus modéré. Cette hausse de l'activité serait plus marquée dans l'industrie que dans les services (cf. graphique 2). Toutefois, la croissance du PIB s'inscrirait en retrait par rapport au quatrième trimestre, notamment parce que le soutien des plans de relance s'estomperait dans de nombreux pays. De plus, les mouvements de stocks soutiendraient moins l'activité. Au total, le PIB des économies avancées croîtrait de 0,4 % par trimestre jusqu'à la mi-2010 (après +0,8 % au quatrième trimestre). Cette modération de la croissance des économies avancées pèserait sur le commerce mondial, qui ralentirait.

2 - Composantes «manufacturier» et «services» de l'enquête globale auprès des directeurs d'achats dans les pays avancés



Source : Markit

... masquerait une hétérogénéité importante, notamment dans la zone euro

Les exportations françaises en hausse modérée

En France, une hausse peu soutenue de la production dans les services...

... la production manufacturière affaiblie par le contrecoup de la prime à la casse...

... et la construction en moindre baisse, au-delà des effets d'un hiver rigoureux

Au premier semestre 2010, les situations conjoncturelles divergeraient, parce que la demande des ménages serait plus dynamique aux États-Unis que dans les autres économies avancées. En effet, le pouvoir d'achat des Américains serait soutenu par la montée en charge des mesures de relance et par le redémarrage de l'emploi. En zone euro, la reprise serait plus hésitante et hétérogène. D'une part, la demande des ménages stagnerait : elle pâtirait du retrait progressif des mesures de relance, alors que l'emploi peinerait à repartir. D'autre part, la reprise serait plus franche en Allemagne tandis que l'Espagne resterait à la traîne.

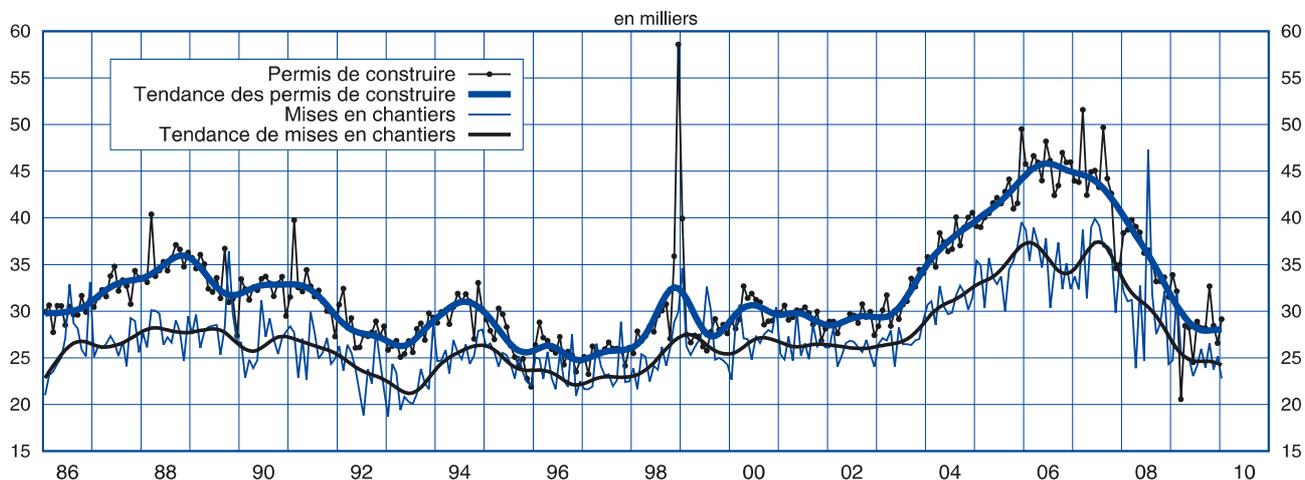
Dans le sillage du commerce mondial, la demande étrangère adressée à la France ralentirait quelque peu à l'horizon de la mi-2010, revenant ainsi à sa croissance moyenne. Par conséquent, les exportations françaises croîtraient de façon modérée, à peine plus de 1 % par trimestre, l'appréciation de l'euro fin 2009 pénalisant en outre la compétitivité-prix des produits français. Cet effet devrait néanmoins s'estomper avec la dépréciation récente de l'euro. Au total, après avoir fortement reculé en 2009 (-11,2 %), les exportations présenteraient tout de même à la mi-2010 un acquis de croissance nettement positif (+3,4 %).

Au premier semestre 2010, l'activité dans les services serait peu soutenue : selon les chefs d'entreprise, l'amélioration de la conjoncture ces derniers mois a été moins nette qu'au second semestre 2009. De plus, l'indicateur synthétique du climat des affaires s'établit bien en deçà de sa moyenne de longue période.

La production manufacturière a continué de progresser au quatrième trimestre 2009 (+1,7 % après +2,0 % au troisième trimestre), notamment soutenue par la production automobile (+3,7 % après +7,7 %). Cependant, le climat des affaires dans l'industrie s'améliore très peu depuis la fin 2009. Ainsi, la production manufacturière croîtrait à un rythme nettement moins élevé au premier semestre 2010 (+0,4 % par trimestre), pénalisée notamment par le contrecoup de la prime à la casse (cf. *infra*). Au total, la production industrielle serait encore loin d'avoir retrouvé son niveau d'avant la crise.

La production dans le secteur de la construction s'est de nouveau nettement contractée au quatrième trimestre : -1,6 % après -1,8 % au troisième trimestre 2009. Cette contraction a touché tant le bâtiment que les travaux publics. Dans le logement neuf, la stabilisation des mises en chantier augure toutefois d'une baisse de moins en moins marquée de l'activité (cf. *graphique 3*). Le secteur des travaux publics serait particulièrement touché par la vague de froid du début d'année, ce qui viendrait peser sur son activité au premier trimestre puis la soutiendrait par contrecoup au deuxième (cf. *l'éclairage* « Vagues de froid : des effets faiblement

3 - Permis de construire et mises en chantier de logements neufs en France



Sources : Sitadel2 (SoeS), calculs Insee

positifs sur l'activité »). Au total, la production dans le secteur de la construction se contracterait de nouveau au premier trimestre (-1,7 %) puis elle rebondirait légèrement au deuxième (+0,2 %).

En France, la croissance serait modérée

Par conséquent, l'activité économique française s'inscrirait en hausse modérée au premier semestre 2010 (+0,2 % au premier trimestre puis +0,3 % au deuxième), ce qui classerait la France dans la moyenne de la zone euro. L'acquis de croissance pour 2010 à l'issue du deuxième trimestre serait positif (+1,0 %), après la récession de l'année précédente (-2,2 %).

Redémarrage hésitant de l'investissement

L'investissement encore en baisse jusqu'au premier trimestre

Début 2010, les chefs d'entreprises seraient hésitants dans la mise en œuvre de nouveaux projets d'investissement, malgré l'amélioration de leurs conditions de financement. En effet, leurs perspectives de demande sont encore modestes et leurs capacités productives toujours sous-utilisées. Ainsi, l'investissement des entreprises ne se remettrait à croître qu'au deuxième trimestre, modestement (+0,6 % après -0,4 % au trimestre précédent).

Une tendance désinflationniste toujours à l'œuvre

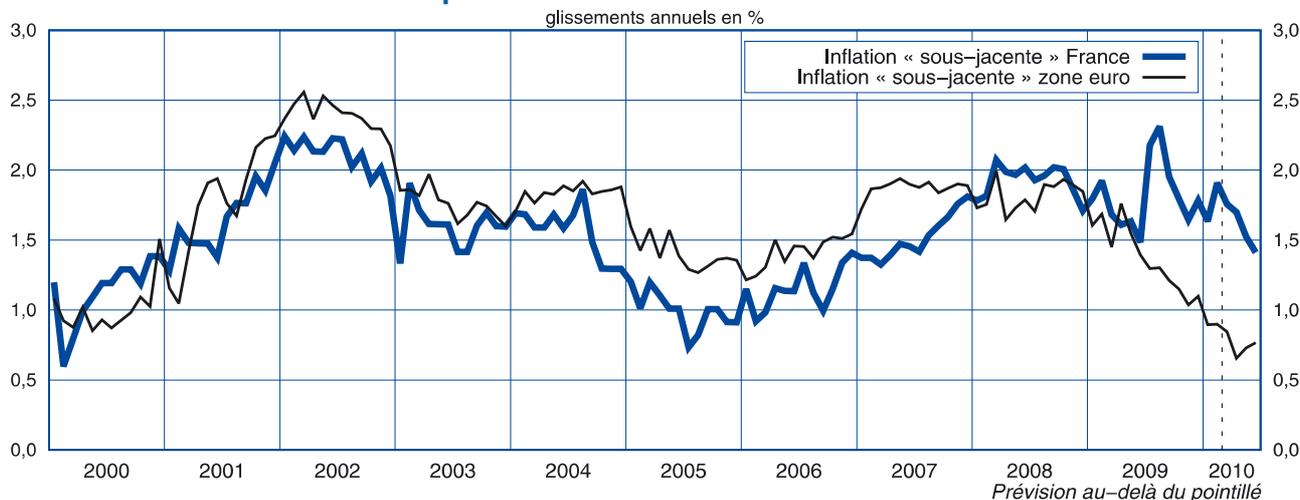
Baisse mesurée de l'inflation sous-jacente

Dans les économies avancées, l'inflation « sous-jacente » est sur une tendance à la baisse mais elle reste presque partout positive, avec deux exceptions : l'Irlande, où elle atteint -3,0 % en décembre 2009, et le Japon, toujours englué dans la déflation. La baisse de l'inflation tient d'abord à la faiblesse de la demande, qui contraint les entreprises à contenir les prix pour conserver leurs clients. Elle tient également à la hausse du chômage et à la modération salariale qu'elle induit. Cependant, la hausse récente des prix des matières premières, et notamment du pétrole, viendrait limiter cette baisse en se diffusant progressivement aux prix à la consommation. Par conséquent, la baisse de l'inflation sous-jacente se poursuivrait mais elle serait modérée. L'inflation sous-jacente se replierait à +1,4 % en France en juin 2010 après +1,6 % en janvier ; en zone euro, elle s'établirait à +0,8 % en juin 2010 après +0,9 % en janvier (cf. graphique 4).

Quasi-stabilité de l'inflation totale en France et en zone euro

En France comme en zone euro, le glissement annuel des prix ne progresserait que parce que la forte baisse des prix des produits frais de l'année précédente ne serait plus comptée dans le calcul du glissement des prix. L'inflation énergétique se stabiliserait peu ou prou en glissement annuel, sous l'hypothèse d'une stabili-

4 - L'inflation sous-jacente continue de baisser en France et en zone euro



Sources : Eurostat, Insee

sation des prix du pétrole autour de 75\$ le baril de Brent. Au total, le glissement annuel des prix atteindrait en juin 2010 +1,3 % en France, après +1,1 % en janvier, et +0,8 % en zone euro, après +0,9 % en janvier.

Moindre dégradation du marché du travail

La baisse de l'emploi tend à se modérer

Alors que l'activité se contractait fortement au tournant de l'année 2009, le marché du travail ne s'est ajusté, comme à l'accoutumée, qu'avec retard. De ce fait, la productivité des entreprises s'est nettement dégradée (cf. graphique 5). Celles-ci ont pu commencer à restaurer leur productivité à partir du deuxième trimestre 2009 : l'emploi a ainsi continué de se replier en tendance, alors que la reprise de l'activité était déjà à l'œuvre. Cette reprise se prolongeant, quoique sur un rythme très modeste, la baisse de l'emploi tendrait à se modérer progressivement. Les secteurs marchands non agricoles perdraient 80 000 postes au premier semestre 2010, après 100 000 au second semestre 2009 et près de 260 000 au premier. Dans les secteurs non marchands, l'emploi se stabiliserait, après avoir été très dynamique en 2009, parce que le nombre de bénéficiaires de contrats aidés baisserait. En effet, le nombre d'entrées en dispositif serait légèrement moins élevé qu'en 2009, mais les sorties nettement plus importantes, conséquence de l'accroissement du volume des entrées en 2009. Au total, 74 000 emplois seraient perdus au premier semestre 2010, après 36 000 au second semestre 2009.

Le chômage en faible hausse

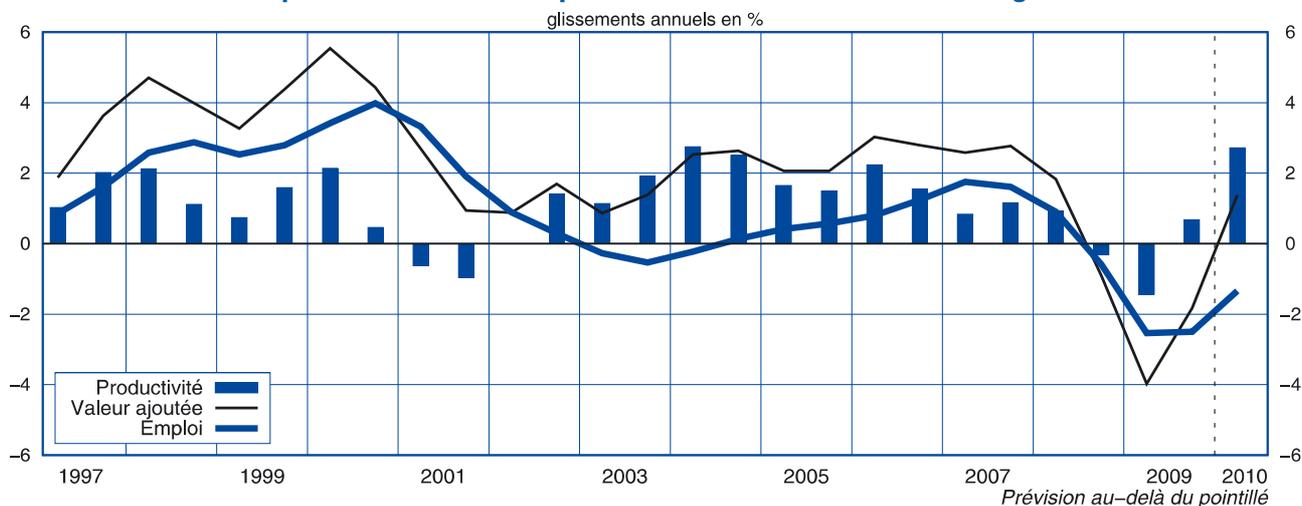
Du côté du chômage, au-delà des chiffres au trimestre le trimestre, la tendance à la hausse s'est modérée depuis le deuxième trimestre 2009. Cette hausse moins marquée du chômage tient à la reprise progressive de l'activité. Cette modération se prolongerait donc sur les trimestres à venir : le taux de chômage atteindrait 9,8 % de la population active en moyenne en France métropolitaine au deuxième trimestre 2010 (10,2 % y compris Dom), après 9,6 % au dernier trimestre 2009 (10,0 % y c. Dom).

Le contrecoup de la prime à la casse fait fléchir la consommation

De faibles gains de pouvoir d'achat

Au premier semestre 2010, le pouvoir d'achat continuerait de ralentir : les gains de pouvoir d'achat des ménages se limiteraient à 0,1 % au premier trimestre puis à 0,3 % au deuxième. En effet, les revenus d'activité se redresseraient insuffisamment pour compenser l'accélération des prélèvements obligatoires, contrecoup

5 - Emploi salarié et valeur ajoutée des secteurs marchands non agricoles



des baisses d'impôts de 2009, et le ralentissement des prestations sociales. Les allocations chômage, notamment, seraient moins dynamiques en raison de la moindre dégradation du marché du travail.

La consommation fléchit sous le contrecoup de la prime à la casse

La consommation des ménages a peu progressé mais a tout de même résisté pendant la crise. Elle fléchirait au premier semestre 2010 en raison de la faiblesse du pouvoir d'achat et du contrecoup de la prime à la casse. En effet, la consommation des ménages a fortement augmenté au quatrième trimestre (+0,9 %), dopée par les achats d'automobiles : les ménages ont avancé ces achats pour tirer pleinement profit de la prime à la casse et du bonus-malus avant que ces dispositifs deviennent moins généreux. Au premier semestre 2010, ce bond sur les automobiles serait suivi d'un contrecoup (cf. graphique 6). La consommation progresserait toutefois très légèrement au premier trimestre (+0,1 %) car la consommation d'énergie serait dopée par les vagues de froid au cours de cet hiver. Ce facteur ne jouant plus au deuxième trimestre, la consommation baisserait alors légèrement (-0,2 %).

Vers une stabilisation de l'investissement des ménages

Depuis la mi-2008, les ménages réduisent leur investissement, principalement constitué d'acquisitions de logements neufs. L'investissement en logement continuerait de se contracter à l'horizon de la prévision, mais cette contraction serait de moins en moins vive, grâce notamment à l'amélioration des conditions de financement : l'investissement, qui avait nettement baissé au quatrième trimestre 2009 (-2,7 %), serait quasiment stable au deuxième trimestre 2010 (-0,4 %).

Des importations qui ralentissent

Les importations seraient elles aussi affectées au premier semestre 2010 par le contrecoup de la prime à la casse. Après avoir nettement augmenté au quatrième trimestre 2009 (+3,3 %), elles ralentiraient sensiblement : +0,8 % au premier trimestre puis +0,5 % au deuxième.

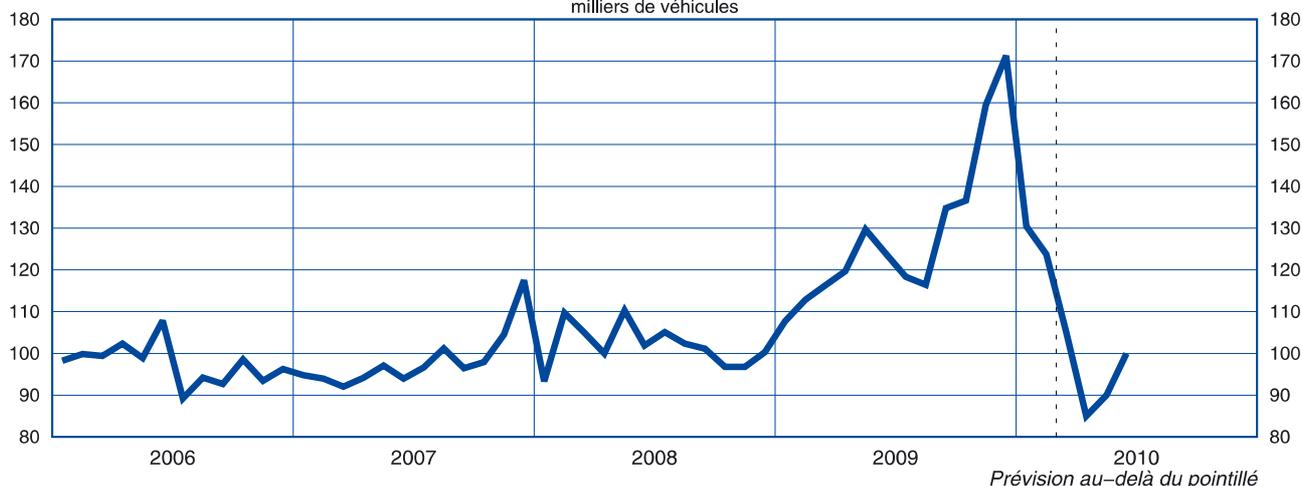
Aléas : les stocks pourraient soutenir la reprise, l'immobilier la freiner

Un mouvement de reconstitution des stocks pourrait soutenir l'activité en France et à l'étranger

De fin 2007 à la mi-2009, les stocks ont globalement pesé sur l'activité des pays avancés, et plus particulièrement au premier semestre 2009. Ils ont ensuite soutenu l'économie, mais sans compenser intégralement le mouvement précédent. Par conséquent, les entreprises pourraient être amenées à reconstituer leurs stocks plus rapidement qu'anticipé. Un tel mouvement de restockage viendrait rehausser la croissance, en France et à l'étranger.

6 - Immatriculations de véhicules particuliers neufs (achats des ménages)

milliers de véhicules



Source : Insee, CCFA, SOeS

L'impulsion en provenance des économies émergentes pourrait être plus forte que prévu

L'ampleur et le profil du contrecoup de la prime à la casse en France sont incertains

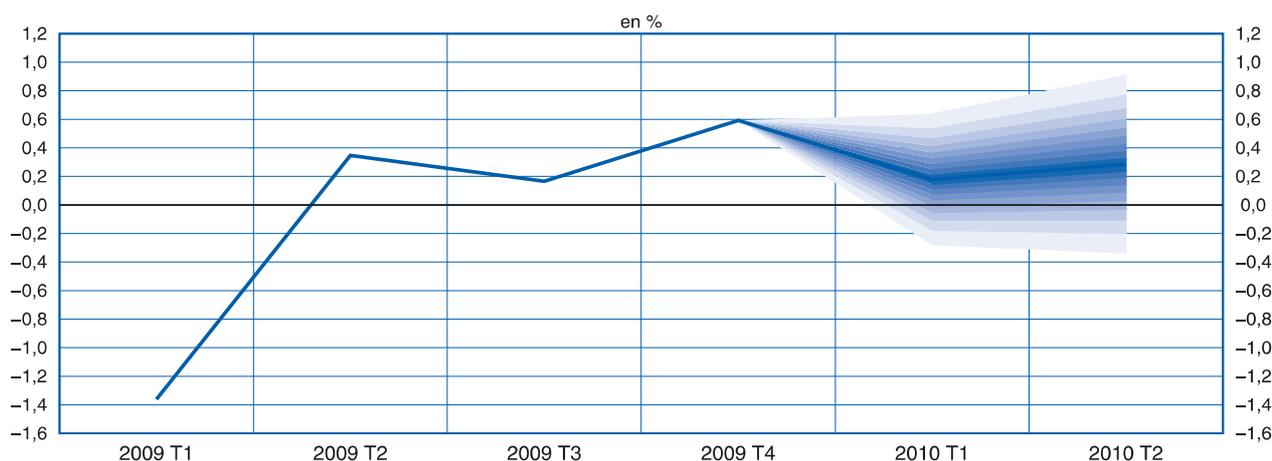
Une rechute de l'immobilier reste possible

Les économies émergentes, notamment asiatiques, ont déjà fait preuve de leur capacité à entraîner les économies avancées au sortir de la recession. Le dynamisme de leur activité, s'il restait intact, pourrait également fournir un surcroît de croissance externe aux économies avancées.

Dans tous les pays qui ont mis en œuvre une prime à la casse, celle-ci a très nettement soutenu le marché automobile. L'arrêt de ces mesures provoquerait par contrecoup un repli de la consommation des ménages en automobiles. Toutefois, l'ampleur de ce contrecoup est très incertaine : il a ainsi été très marqué en Allemagne mais quasi inexistant aux États-Unis. En outre, son profil est également incertain, comme l'illustre en France la quasi-stabilisation des immatriculations en février après la chute de janvier, et avant un probable repli dans les mois à venir.

Les marchés immobiliers ont montré des signes de redressement mais des facteurs de fragilité persistent. Ainsi, aux États-Unis, les prix se sont redressés et les ventes ont rebondi au second semestre 2009 ; mais elles-ci chutent de nouveau en ce début d'année. Dans d'autres pays, les marchés immobiliers qui se sont redressés précocement pourraient également rechuter. Des signes d'essoufflement sont déjà perceptibles au Royaume-Uni par exemple. Le redressement du marché français pourrait également prendre plus de temps que prévu, ce qui pèserait sur l'activité dans la construction et pourrait affecter la confiance des ménages. ■

7 - Le graphique des risques associé à la Note de conjoncture



Lecture : le graphique des risques retrace autour de la prévision centrale (en trait bleu), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié par les comptes trimestriels pour le premier trimestre 2010 a 50 % de chances d'être compris entre +0,0 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,4 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre -0,3 % et +0,6 %. Au deuxième trimestre, l'intervalle de confiance à 90 % est [-0,3 % ; +0,9 %].

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

données cjo-cvs (à l'exception des prix), moyennes trimestrielles ou annuelles, en %

	2008				2009				2010		2008	2009	acquis 2010
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Environnement international													
PIB des économies avancées	0,4	-0,1	-0,7	-1,8	-2,3	0,1	0,3	0,8	0,4	0,4	0,2	-3,5	1,6
PIB de la zone euro	0,8	-0,3	-0,4	-1,9	-2,5	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,3	0,5	-4,0	0,7
Baril de Brent (en dollars)	97	122	115	55	45	59	68	75	75	75	97	62	75
Taux de change euro-dollar	1,5	1,6	1,5	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4
Demande mondiale adressée à la France	1,5	-0,2	-0,2	-6,0	-9,8	-1,4	4,0	2,2	1,9	1,4	1,6	-12,9	6,3
France													
Équilibre ressources-emplois													
PIB	0,5	-0,4	-0,2	-1,5	-1,4	0,3	0,2	0,6	0,2	0,3	0,3	-2,2	1,0
Importations	1,5	-1,1	0,4	-4,0	-5,8	-2,6	0,3	3,3	0,8	0,5	0,6	-9,7	3,1
Dépenses de consommation des ménages	-0,2	0,1	0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	0,9	0,1	-0,2	0,9	0,8	0,7
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,3	0,3	0,6	0,4	0,1	0,6	0,6	0,7	0,4	0,5	1,3	1,7	1,8
FBCF totale	1,0	-1,5	-1,2	-2,6	-2,4	-1,0	-1,4	-1,2	-0,9	0,4	0,4	-6,9	-2,5
dont : ENF	2,1	-1,4	-0,6	-3,1	-3,4	-1,2	-1,0	-0,8	-0,4	0,6	2,4	-7,7	-1,3
Ménages	0,1	-1,4	-2,8	-2,5	-1,7	-1,6	-2,3	-2,7	-1,9	-0,4	-1,4	-8,1	-5,6
Exportations	2,3	-2,3	-0,4	-6,2	-7,3	0,5	1,8	0,5	1,2	1,1	-0,6	-11,2	3,4
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks	0,2	-0,2	0,0	-0,5	-0,4	0,1	-0,1	0,5	0,0	0,1	0,9	-0,6	0,4
Variations de stocks	0,1	0,1	0,0	-0,5	-0,7	-0,6	-0,1	0,9	0,1	0,0	-0,3	-1,4	0,6
Commerce extérieur	0,2	-0,3	-0,2	-0,5	-0,2	0,8	0,3	-0,7	0,1	0,1	-0,3	-0,2	0,0
France													
Situation des ménages													
Emploi total (variation en fin de trim.)	80	-55	-48	-112	-145	-96	-45	10	-42	-32	-135	-276	-
Salariés du secteur marchand non agricole	68	-65	-57	-120	-158	-99	-80	-20	-50	-31	-174	-358	-
Taux de chômage BIT France métropolitaine	7,2	7,3	7,4	7,8	8,6	9,1	9,1	9,6	9,7	9,8	7,8	9,6	-
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)	7,5	7,6	7,8	8,2	9,0	9,5	9,5	10,0	10,1	10,2	8,2	10,0	-
Indice des prix à la consommation ⁽¹⁾	3,2	3,6	3,0	1,0	0,3	-0,5	-0,4	0,9	1,3	1,3	2,8	0,1	-
Inflation « sous-jacente » ⁽²⁾	2,1	2,0	2,1	1,9	1,6	1,5	2,0	1,8	1,8	1,4	2,0	1,8	-
Pouvoir d'achat des ménages	0,0	-0,4	-0,1	1,1	0,4	1,1	0,6	0,2	0,1	0,3	0,7	2,2	1,0

■ Prévission

* Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Note de lecture : les volumes sont calculés aux prix de l'année précédente chaînés, données cvs-cjo, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %.

Source : Insee

Retour sur la précédente prévision

Au quatrième trimestre 2009, l'activité en France a crû de 0,6 %, soit un peu plus que prévu lors de la note de conjoncture de décembre. En particulier, la production manufacturière a été plus dynamique qu'anticipé. Sur la première partie de l'année 2010, la prise en compte des derniers indicateurs disponibles ne remet pas en cause le scénario d'une croissance modérée, retenu alors. Toutefois, le contrecoup de la baisse de la prime à la casse, plus prononcé que celui anticipé dans la note de décembre, conduit à revoir à la baisse la croissance du premier trimestre. Enfin, les profils de la production énergétique et de la construction sont révisés du fait de températures nettement inférieures au premier trimestre aux normales saisonnières.

Le secteur manufacturier a continué son redressement, la construction a poursuivi sa chute

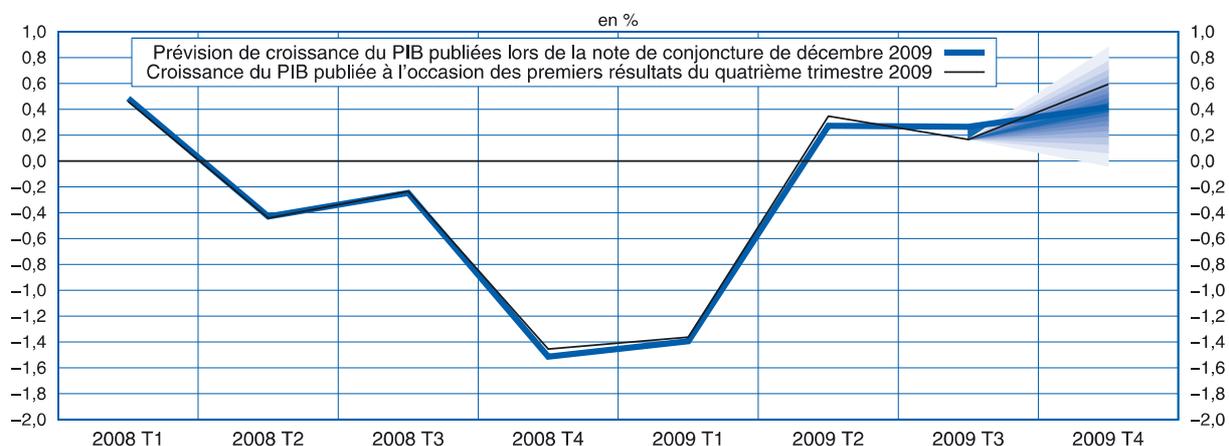
Au quatrième trimestre, le PIB a augmenté de 0,6 % après +0,2 % au troisième trimestre : l'activité a ainsi continué de se redresser. L'erreur de prévision de la Note de conjoncture de décembre 2009 est faible (0,2 point, cf. graphique 1). Elle s'explique pour l'essentiel par une production manufacturière plus dynamique que prévu (+1,7 % contre +0,9 % anticipé). Les services principalement marchands (+0,7 % réalisé contre +0,6 %

prévu) ont fortement contribué au dynamisme de l'activité. À l'inverse, le secteur de la construction a de nouveau lourdement chuté, comme prévu (-1,6 %, contre une prévision de la dernière note à -1,5 %) : l'investissement en construction des ménages et des entreprises a en effet continué de se replier.

La prime à la casse a soutenu la demande

Au quatrième trimestre 2009, l'effet « automobile » a nettement soutenu la demande et la production. Les ménages ont ainsi anticipé leurs achats de véhicules avant que ne se durcissent, au premier janvier 2010, les conditions d'attribution de la prime à la casse et du bonus-malus. Ce rebond de la consommation automobile, anticipé dans la note de décembre, a été un peu plus ample que prévu : ainsi, la consommation des ménages en automobiles a augmenté de près de 15 % au quatrième trimestre, entraînant la consommation en produits manufacturés (+2,9 % contre +2,2 % prévu). De plus, en Italie, les ménages ont aussi anticipé leurs achats d'automobiles, avant l'arrêt de la prime à la casse fin 2009, ce qui a favorisé les exportations de la France. Au total, le dynamisme de la demande en automobiles a soutenu la production manufacturière, par son effet direct (la production automobile a crû de 3,7 % au quatrième trimestre)

1- Graphique des risques associé à la Note de Conjoncture de décembre et croissance réalisée



Source : Insee

et par l'effet de diffusion sur les autres secteurs manufacturiers⁽¹⁾ ; il a également joué sur la branche commerce (+1,0 % contre +0,9 % prévu).

La contribution négative du commerce extérieur a été compensée par celle, positive, des stocks

La prime à la casse a également beaucoup soutenu les importations en produits manufacturés. Leur progression a été plus forte que prévu (+5,8 % contre +2,4 % prévu) et s'explique pour un tiers par les importations d'automobiles. Au total, le commerce extérieur a contribué négativement à l'activité au quatrième trimestre (-0,7 point), ce qui n'avait pas été anticipé. En contrepartie, le mouvement de «reconstitution des stocks», clairement identifié comme un aléa positif lors de la précédente note, a été plus rapide que prévu. Aussi, la contribution des stocks a été fortement positive au quatrième trimestre (+0,9 point contre +0,1 point prévu)⁽²⁾.

Au premier semestre 2010, nous maintenons l'hypothèse d'un rythme de croissance modeste

Au premier semestre 2010, notre scénario reste globalement le même que celui de la Note de décembre : la croissance resterait modérée. Le climat des affaires dans le secteur manufacturier, après s'être nettement redressé depuis son point bas atteint début 2009, ne progresse plus guère depuis quelques mois (cf. fiche « production »). Dans les services, le climat des affaires continue de se redresser peu à peu, tandis que dans la construction, il n'a toujours pas véritablement rebondi. Pour le premier trimestre 2010, la prise en compte de plusieurs informations nouvelles induit toutefois une légère révision à la baisse de notre prévision de croissance.

Dans le scénario précédent, nous attendions un contrecoup progressif de la consommation automobile au premier semestre 2010. En effet, le dispositif 2009 sur la prime à la casse et le bonus-malus restaient valables pour toutes les commandes faites avant le 31 décembre, et les délais de livraison laissaient envisager un contrecoup modéré au premier trimestre 2010. Au vu de la chute des immatriculations en janvier-février, un contrecoup plus marqué aurait lieu dès le premier trimestre. Au total, la consommation des ménages est moins dynamique au premier semestre dans notre nouveau scénario.

Par ailleurs, la campagne de vaccination contre la grippe A a ralenti plus tôt que prévu, avec la fermeture des centres de vaccination en janvier. La forte hausse de la consommation publique en santé au quatrième trimestre serait donc suivie par un contrecoup plus fort qu'attendu au premier trimestre 2010.

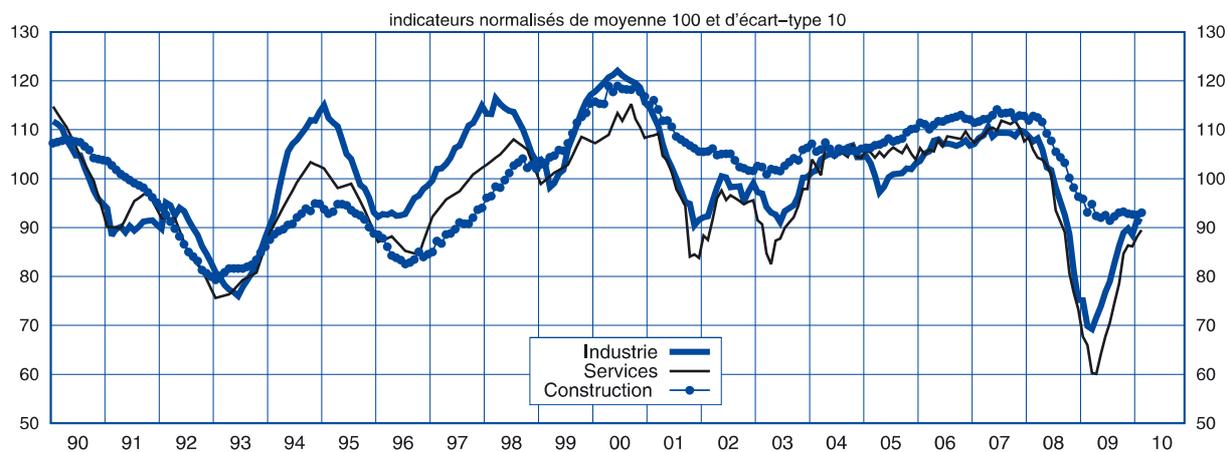
Enfin, les profils de la consommation d'énergie, en hausse, et de l'investissement en travaux publics, en baisse, seraient plus prononcés pour refléter des températures très en deçà des moyennes saisonnières en janvier et février. La consommation et la production d'énergie rebondiraient fortement au premier trimestre, tandis que l'investissement en travaux publics a été revu à la baisse. Toutefois, ces deux effets se compensent en grande partie, la rigueur de l'hiver n'aurait qu'un faible impact sur l'économie dans son ensemble (cf. éclairage « Vagues de froid : des effets faiblement positifs sur l'activité. »).

Au total, la prévision de PIB est légèrement revue à la baisse au premier trimestre, à +0,2 % (contre +0,4 % lors de la précédente note) et laissée inchangée au deuxième trimestre 2010 (+0,3 %). ■

(1) Une hausse de la valeur ajoutée, dans la branche automobile, par son effet sur les autres secteurs via les consommations intermédiaires, entraînerait in fine un impact environ trois fois plus important sur le PIB (cf. éclairage « Le coup de frein à la production automobile : sa part dans la récession », Note de conjoncture de mars 2009).

(2) La forte contribution des stocks à la croissance est pour partie liée à l'évolution des grands contrats à l'exportation. Les livraisons avaient atteint des niveaux très élevés au troisième trimestre, et sont redescendus à leur niveau habituel au quatrième trimestre. En conséquence, il y a eu un fort ralentissement des exportations. Comme par ailleurs, la production n'a pas subi d'à-coups, ce ralentissement des exportations a eu une contrepartie dans les variations de stocks.

2 - Climat des affaires dans les secteurs de l'industrie, de la construction et des services



Source : Insee