Conjoncture française

Environnement international de la France

Au quatrième trimestre 2009, la croissance des économies avancées a été plus forte que prévu dans la Note de conjoncture de décembre (+0,8 % contre +0,4 %). La contribution des variations de stocks a été plus forte que nous ne l'avions anticipé (+0,4 point), alors que la demande hors stocks a été plus en ligne avec notre prévision.

Au premier semestre 2010, les économies avancées continueraient de croître, mais à un rythme plus modéré : leur PIB augmenterait de 0,4 % par trimestre. Ce taux de croissance ne serait toutefois pas uniforme d'un pays à l'autre. La demande américaine serait dynamisée par l'amplification du plan de relance. À l'opposé, la demande européenne serait pénalisée par le retrait progressif des mesures de relance. Au total, la demande mondiale adressée à la France croîtrait de moins en moins : +1,9 % au premier trimestre puis +1,4 % au deuxième trimestre, après +2,2 % au quatrième trimestre 2009.

De meilleures conditions de financement

En 2009, ménages et entreprises ont eu des difficultés pour trouver des financements. En effet, la crise financière de 2008 a provoqué un net durcissement des conditions d'octroi de crédits par les banques et une hausse des taux d'intérêt bancaires et obligataires. Toutefois, l'action des États et des banques centrales a permis aux marchés interbancaires puis aux marchés financiers en général de se normaliser progressivement. En conséquence, les conditions de financement des ménages et des entreprises se sont nettement améliorées courant 2009, notamment via la baisse des taux, même si elles sont restées globalement restrictives.

Début 2010, les conditions d'octroi de crédits bancaires, bien que toujours rigoureuses, sont en voie d'assouplissement. De plus, les primes de risque appliquées aux entreprises sont revenues à leur niveau d'avant la crise. Les autorités monétaires des économies avancées se préparent par conséquent à figer les mesures d'urgence mises en place au plus fort de la crise financière. Aux États-Unis notamment, le programme d'achats de titres hypothécaires devrait prendre fin au cours du premier semestre. Toutefois, les banques centrales ne devraient pas vendre ces titres à l'horizon de la prévision. *A fortiori*, elles devraient laisser leurs taux

Tableau

Équilibre ressources-emplois en volume des économies avancées :

en %

	Variations trimestrielles												
	2008				2009				2010		2008	2009	2010 acq.
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
PIB	**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**
Consommation privée	0,2	-0,4	-0,4	-0,7	-0,4	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	-1,0	1,0
Consommation publique	0,5	0,5	0,7	0,6	0,0	1,0	0,6	0,0	0,5	0,5	2,3	1,9	1,4
Investissement	-0,2	-1,0	-1,9	-4,7	-8,3	-2,9	-0,8	0,1	-0,1	0,5	-3,2	-15,0	-0,8
Exportations	1,3	0,9	-1,0	-7,4	-10,8	0,5	4,1	3,9	2,4	1,8	3,0	-13,0	9,0
Importations	0,6	-1,4	0,1	-4,0	-10,5	-3,5	4,0	2,4	2,3	1,6	-1,1	-13,5	6,7
Contributions à la croissance													
Demande intérieure hors stocks	*0,2*	*-0,3*	*-0,5*	*-1,2*	*-1,7*	*-0,3*	*0,2*	*0,2*	*0,3*	*0,4*	*-0,1*	*-3,0*	*0,9*
Variations de stocks	*0,0*	*-0,2*	*0,1*	*0,1*	*-0,7*	*-0,4*	*0,2*	*0,4*	*0,1*	*0,0*	*-0,2*	*-0,7*	*0,5*
Extérieur	*0,2*	*0,4*	*-0,3*	*-0,7*	*0,1*	*0,7*	*-0,1*	*0,2*	*0,0*	*0,0*	*0,6*	*0,2*	*0,2*

Prévision

Sources : instituts statistiques nationaux, FMI, calculs Insee

directeurs inchangés : le déficit de la demande serait encore important et l'inflation sous-jacente continuerait de se modérer.

Vers une extinction progressive des mesures de relance

En 2009, les gouvernements des économies avancées ont mis en œuvre des plans de relance de façon massive et coordonnée. Ces plans de relance ont nettement soutenu l'activité de la plupart des économies avancées en milieu d'année. L'impact de ces mesures s'estomperait au cours des prochains trimestres. Par ailleurs, leur retrait suivrait des calendriers très différents selon les pays.

Ainsi, aux États-Unis et, dans une moindre mesure, en Allemagne, les plans de relance monteraient encore en charge début 2010. Aux États-Unis, le pouvoir d'achat des ménages serait fortement soutenu au premier semestre, notamment par les crédits d'impôts, ainsi que par la prolongation des allocations chômage et des subventions à l'assurance maladie. En Allemagne également, les ménages bénéficieraient de nouvelles réductions d'impôts sur le revenu. En revanche, le contrecoup de la prime à la casse allemande continuerait de peser sur la consommation au premier trimestre.

À l'inverse, le Royaume-Uni met en œuvre dès le début 2010 des mesures pour redresser la situation de ses comptes publics. Ainsi, le relèvement de la TVA au 1er janvier provoquerait un repli de la consommation en début d'année. De plus, des hausses d'impôts et des baisses de prestations sociales sont programmées pour le deuxième trimestre et cela pèserait encore davantage sur la demande britannique. En Espagne aussi, le retrait des mesures de soutien au pouvoir d'achat ainsi que des hausses d'impôts freineraient la consommation au premier semestre ; mais la hausse de la TVA programmée au 1er juillet la soutiendrait légèrement, par effet d'anticipation, au deuxième trimestre.

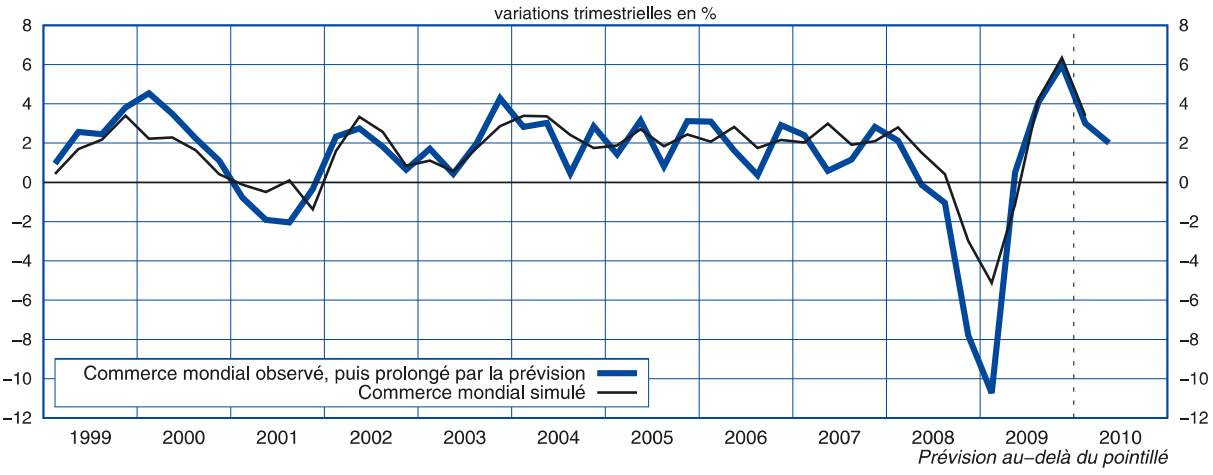
Enfin, au Japon et en Italie, les mesures de relance ne soutiendraient pas la croissance au premier semestre. Cependant, aucun contrecoup significatif n'est attendu sur cette période. Au Japon, la prolongation des mesures de soutien sectoriel (prime à la casse et « écopoints » favorisant l'achat de produits « verts ») continuerait de porter la consommation, mais de moins en moins fortement. En Italie, la faiblesse de l'enveloppe budgétaire allouée au plan de relance en 2009 rend son retrait relativement indolore.

Décalage conjoncturel entre États-Unis et zone euro au premier semestre 2010

Mi-2009, les principales économies avancées sont sorties quasiment au même moment de la récession mondiale. Elles ont toutes bénéficié, à des degrés divers, de la normalisation des marchés financiers, du rebond des importations des pays émergents et du soutien des plans de relance. Ainsi, le redressement de la conjoncture a été synchrone, avec cependant des taux de croissance du PIB hétérogènes.

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. Leur pouvoir d'achat serait dynamisé par la montée en charge des mesures de relance et par le redémarrage de l'emploi. En zone euro, la demande des ménages stagnerait : leur pouvoir d'achat pâtirait du retrait progressif des mesures de relance, alors que l'em-

1 - Le commerce mondial se modèrerait



Sources : CPB, Markit, calculs et prévisions Insee

ploi peinerait à repartir. Ce décalage conjoncturel se retrouverait dans la dynamique des échanges extérieurs : les importations américaines soutiendraient l'activité européenne.

Ralentissement du commerce mondial

En 2009, le commerce mondial s'est fortement contracté en raison de la récession mondiale. Toutefois, cette forte baisse s'est concentrée au dernier trimestre 2008 et au premier trimestre 2009, au paroxysme de la crise. Au deuxième trimestre 2009, le rebond du commerce mondial, tiré par les importations des grands pays émergents, a accéléré la sortie de récession des économies avancées, en particulier l'Allemagne, la France et le Japon *(cf. dossier « L'Asie émergente peut-elle tirer la reprise mondiale ?»)*. En Chine, la mise en œuvre du plan de relance dès le quatrième trimestre 2008 a induit un rebond des importations chinoises qui a également dynamisé le commerce de toute l'Asie du Sud-Est. Au second semestre 2009, le commerce mondial a bondi avec la sortie de récession des économies avancées, tandis que les échanges extérieurs des pays émergents accentuaient leur dynamisme.

Au premier semestre 2010, les données d'enquête, qui constituent en général un indicateur avancé du commerce mondial à court terme, indiquent que le pic du commerce est plutôt derrière nous *(cf. graphique 1)*. Ainsi, les directeurs d'achat signalent une moindre hausse des commandes à l'exportation en janvier et en février. Le commerce mondial continuerait donc de croître, mais plus modérément.

Une croissance plus modérée

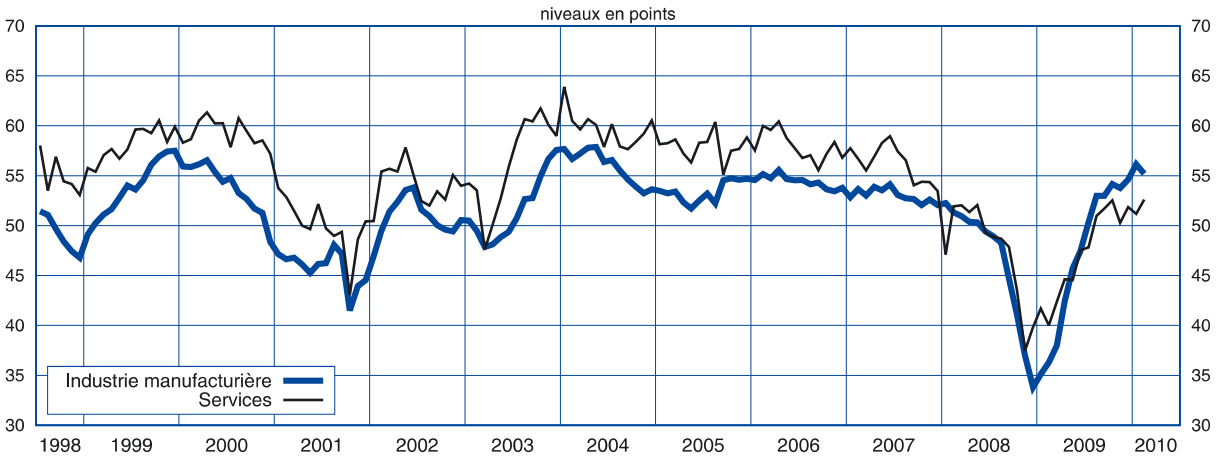
Au quatrième trimestre 2009, les économies avancées ont crû plus fortement qu'anticipé dans la Note de décembre (+0,8 % contre +0,5 % initialement prévu). En effet, la consommation a été plus forte que prévu au Japon, et les stocks ont fortement contribué à la croissance aux États-Unis. En revanche, en Europe, la croissance a été plus faible que prévu (+0,1 % dans la zone euro). À l'exception de la France, qui a crû de 0,6 %, les autres principales économies européennes ont reculé.

Au premier semestre 2010, les économies avancées continueraient de croître, mais à un rythme plus modéré. Au mois de février, les directeurs d'achats ont de nouveau signalé une croissance de l'activité. Celle-ci 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 et que la contribution des stocks serait moins importante. Au total, les économies avancées croîtraient au rythme de 0,4 % par trimestre à l'horizon de la prévision *(cf. tableau)*.

Ce ralentissement des autres économies avancées par rapport à la fin 2009 pèserait sur leurs importations. Par conséquent, la demande mondiale adressée à la France[1] augmenterait moins fortement au premier semestre 2010 qu'au quatrième trimestre 2009 : +1,9 % au premier trimestre puis +1,4 % au deuxième trimestre, après +2,2 % au quatrième trimestre 2009 *(cf. graphique 3)*. ■

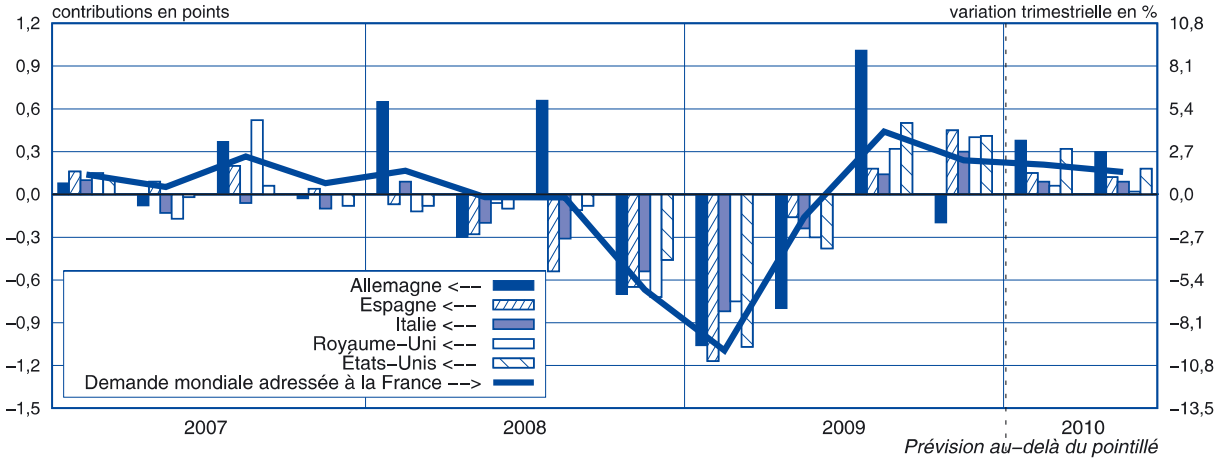
(1) La demande mondiale correspond aux exportations de nos principaux partenaires commerciaux pondérées par leur poids dans nos exportations.

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



Source : Markit

3 - Modération des importations de nos principaux partenaires commerciaux



Note de lecture : la courbe représente la croissance trimestrielle de la demande mondiale adressée à la France. Les barres représentent les évolutions des importations des pays en volume pondérées par leur part dans les exportations de la France (la somme des poids de ces cinq pays représente près de la moitié des exportations françaises).
Sources : Data Insight, calculs Insee

Échanges extérieurs

Au premier semestre 2010, les exportations progresseraient mais de façon modérée, le commerce mondial revenant peu à peu vers son rythme de croissance moyen. En outre, l'appréciation de l'euro fin 2009 pénaliserait la compétitivité-prix des exportations au premier trimestre. Puis, cet effet devrait s'estomper avec la dépréciation récente de l'euro. À l'issue du premier semestre 2010, l'acquis de croissance des exportations atteindrait +3,4 % après -11,2 % en 2009.

Les importations seraient affectées au premier semestre par le contrecoup de la prime à la casse. Après avoir nettement augmenté au quatrième trimestre 2009, elles ralentiraient sensiblement. Leur acquis de croissance mi-2010 serait toutefois positif (+3,1 % après -9,7 % en 2009).

Du fait du net ralentissement des importations, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait légèrement positive au premier semestre 2010.

Les exportations augmenteraient modérément au premier semestre 2010

Au quatrième trimestre 2009, les exportations françaises de biens et services ont ralenti (+0,5 % après +1,8 % au troisième trimestre, *cf. tableau*). Ce ralentissement en fin d'année, plus fort qu'attendu au vu du dynamisme du commerce mondial[1], est essentiellement imputable à une chute exceptionnelle des ventes énergétiques (-14,1 %) ainsi qu'à de moindres livraisons de grands contrats aéronautiques et spatiaux. Au premier semestre 2010, les exportations totales seraient plus dynamiques qu'au quatrième trimestre 2009. Toutefois, leur croissance resterait modérée, suivant celle des exportations manufacturières.

Les exportations de produits manufacturés ont bénéficié d'un environnement international plus porteur depuis le deuxième trimestre 2009, notamment grâce au rebond de la demande des pays asiatiques (*cf. dossier « l'Asie émergente peut-elle tirer la reprise mondiale ? »*). Elles ont plus particulièrement bénéficié d'une nette reprise des ventes d'automobiles, soutenues par les primes à la casse mises en place dans de nombreux pays. En fin d'année, la faiblesse des livraisons de grands contrats dans les transports a pesé sur la croissance des ventes manufacturières. Depuis le début de l'année 2010, les indicateurs de commandes à l'exportation[2] continuent d'augmenter, signalant

(1) Le commerce mondial a même accéléré à la fin de l'année, selon le *Centraal planbureau* néerlandais, augmentant de 5,0 % au quatrième trimestre après +4,0 % au troisième trimestre.
(2) Enquêtes de conjoncture et enquête *Purchasing Managers Index*.

Prévision de croissance des échanges extérieurs

évolutions en % aux prix de l'année précédente chaînés, contributions en points

	Variations trimestrielles						Variations annuelles		
	2009				2010		2008	2009	2010 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Exportations									
Ensemble des biens et services	-7,3	0,5	1,8	0,5	1,2	1,1	-0,6	-11,2	3,4
Produits manufacturés (67 %*)	-9,7	1,4	3,7	1,5	1,6	1,4	-0,9	-13,8	6,0
Importations									
Ensemble des biens et services	-5,8	-2,6	0,3	3,3	0,8	0,5	0,6	-9,7	3,1
Produits manufacturés (66 %*)	-7,6	-2,4	1,5	5,8	1,0	1,0	-0,3	-12,5	6,3
Contribution du commerce extérieur au PIB	-0,2	0,8	0,3	-0,7	0,1	0,1	-0,3	-0,2	0,0

Prévision

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales.

Source : Insee

que les exportations manufacturières devraient continuer de croître. Mais au cours du premier semestre 2010, leur croissance ne serait pas supérieure à celle du quatrième trimestre 2009 : de l'ordre de 1,5 % par trimestre *(cf. graphique 1)*. En effet, la demande mondiale adressée à la France reviendrait à sa croissance de moyenne période, dans le sillage du commerce mondial. De plus, au premier trimestre, la hausse des exportations serait freinée par les pertes de compétitivité-prix à l'exportation, liées à l'appréciation passée de l'euro. Puis, ces pertes de compétitivité devraient s'estomper avec la dépréciation récente de l'euro.

Les exportations énergétiques stagneraient au premier semestre 2010, après leur chute exceptionnelle au quatrième trimestre 2009. Les ventes de services se redresseraient progressivement. Enfin, les exportations de produits agricoles et agro-alimentaires resteraient en légère hausse.

Au total, à l'issue du premier semestre, l'acquis de croissance des exportations de biens et services atteindrait +3,4 %, augurant au terme de 2010 d'une progression plus forte que celle qui prévalait juste avant la crise (+2,5 % en 2007).

Les importations ralentiraient nettement au premier semestre 2010

Du fait de l'atonie de la demande intérieure, la reprise des importations à la sortie de la récession a été plus tardive que celle des exportations. Il a fallu attendre le quatrième trimestre 2009 pour que les importations françaises de biens et services se redressent nettement : +3,3 % après +0,3 % (*cf. tableau*). Cette hausse est imputable au dynamisme des importations manufacturières. Au premier semestre 2010, les importations totales ralentiraient nettement, suivant en cela le profil de la demande intérieure.

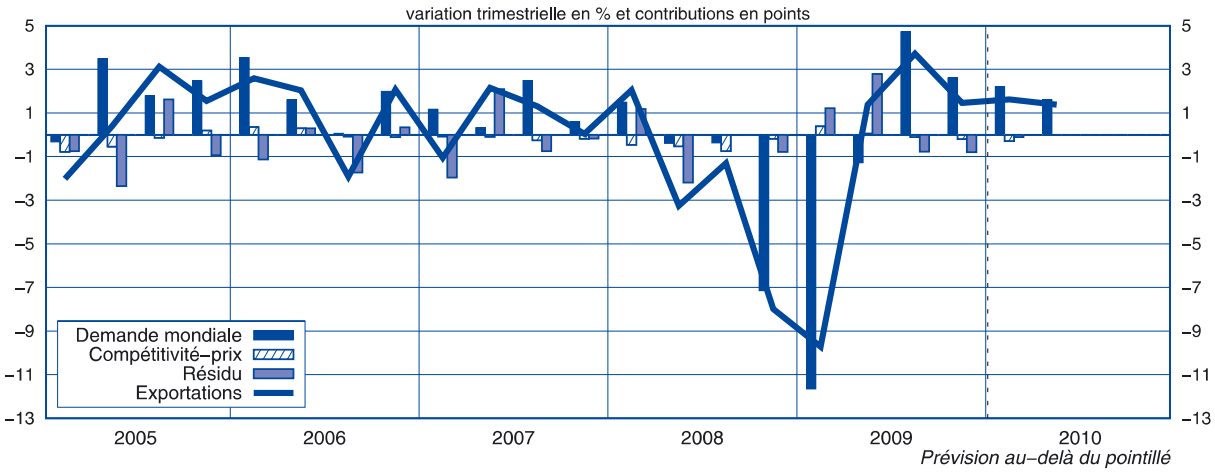
Le dynamisme des achats de produits manufacturés au quatrième trimestre a concerné tous les biens, et particulièrement l'automobile. La chute des immatriculations en début d'année laisse augurer un repli important de la consommation et donc des importations manufacturières au premier semestre, par contrecoup. Les importations de produits manufacturés ralentiraient donc nettement début 2010, malgré le redressement de l'investissement des entreprises et la bonne tenue des exportations *(cf. graphique 2)*.

Les importations de produits énergétiques augmenteraient au premier trimestre 2010, car la vague de froid de janvier et février entraînerait une forte hausse de la demande. Puis, les achats d'énergie se replieraient au deuxième trimestre. Les importations de produits agricoles et agroalimentaires resteraient en hausse modeste début 2010. Enfin, la baisse des importations de services s'atténuerait progressivement au début de l'année.

À l'issue du premier semestre 2010, l'acquis de croissance des importations totales serait positif (+3,1 %).

Au total, la contribution comptable du commerce extérieur à la croissance serait légèrement positive au premier semestre 2010, en raison du ralentissement des importations. ■

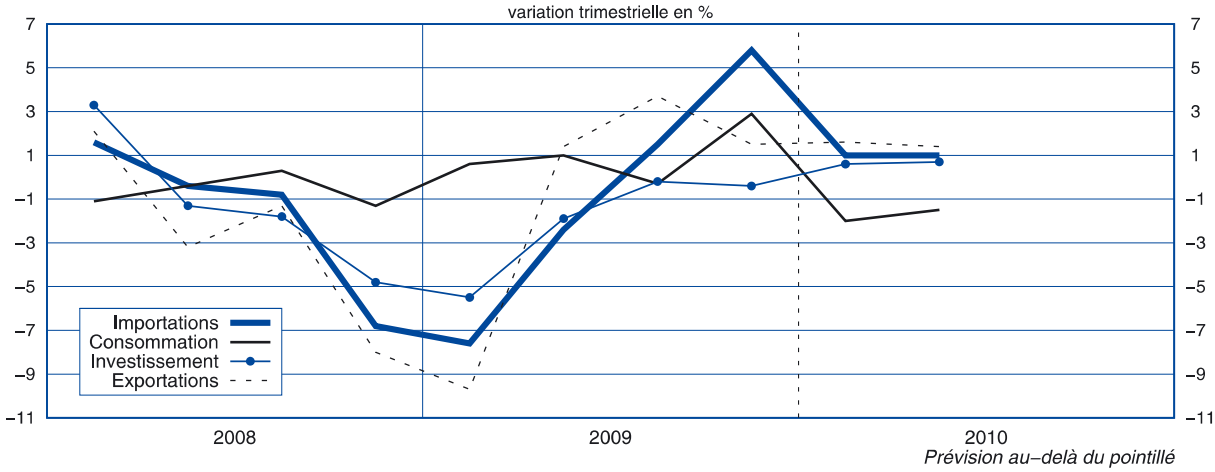
1 - Exportations de produits manufacturés et contributions économétriques



Note de lecture : la courbe représente la croissance trimestrielle des exportations en produits manufacturés en volume. Celle-ci est modélisée par une relation économétrique faisant intervenir la demande mondiale, le taux de change effectif réel de la France (indicateur de compétitivité-prix) et une tendance temporelle dont la contribution, constante, n'est pas reportée ici. Les barres représentent, pour chaque trimestre, les contributions de chacune de ces variables au taux de croissance des exportations manufacturières, ainsi que celle du résidu de l'équation économétrique. Par exemple, au quatrième trimestre 2009, les exportations de produits manufacturés ont augmenté de 1,5 % : l'impact de la demande mondiale est évalué à 2,6 points, celui de la compétitivité-prix à -0,2 point. Le résidu contribue à hauteur de -0,8 point.

Source : Insee

2 - Importations et composantes de la demande française pour les produits manufacturés



Source : Insee

Pétrole

D'ici à la mi-2010, le marché pétrolier serait proche de l'équilibre. Le prix du baril de pétrole fluctuerait par conséquent autour du niveau qu'il a atteint récemment, soit 75 $ le baril.

Au premier semestre 2010, le marché du pétrole serait à nouveau à l'équilibre

En janvier, les cours du pétrole de la mer du Nord *(Brent)* ont légèrement augmenté pour atteindre 76,2 $ le baril, principalement en raison de la rigueur de l'hiver dans l'hémisphère Nord.

Tout au long du premier semestre 2010, l'offre mondiale de pétrole resterait stable, à 85,8 millions de barils par jour (bpj). En particulier, on suppose que l'offre de pétrole brut en provenance des pays de l'OPEP se stabiliserait au premier semestre, contrairement à ce qui s'était passé en 2009.

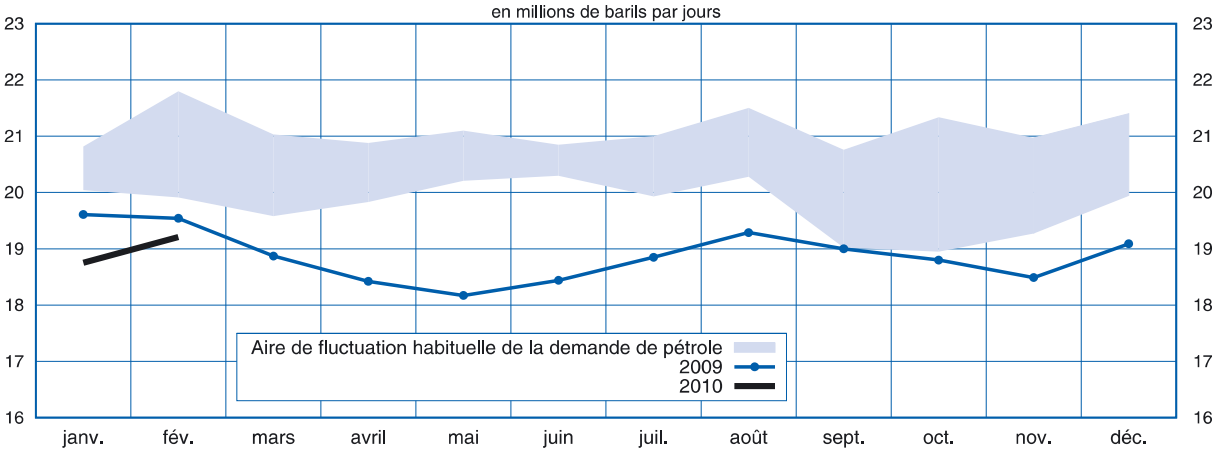
Au premier trimestre de 2010, la demande mondiale augmenterait de 100 000 bpj pour s'établir à 86 millions de bpj. Cette hausse proviendrait des pays développés, même si leur demande serait loin d'atteindre son niveau d'avant la crise. Ainsi, aux États-Unis, la demande de produits pétroliers a augmenté en février, mais est restée largement inférieure à celle des six dernières années *(cf. graphique)*. Au total, au premier trimestre, le marché serait légèrement déficitaire.

Au deuxième trimestre, le marché retournerait à l'équilibre. En effet, la demande mondiale de pétrole se replierait quelque peu (-200 000 bpj) et s'établirait à 85,8 millions de bpj. La consommation des pays de l'OCDE baisserait fortement (-1,5 millions de bpj), en raison de la sortie de l'hiver. Cette baisse serait cependant presque compensée par une hausse de la demande en provenance des pays hors OCDE, notamment des pays du Moyen-Orient (+500 000 bpj), et de la Chine (+600 000 bpj).

Un baril de Brent à 75 $

Dans notre scénario, le marché du pétrole serait donc proche de l'équilibre à l'horizon de la prévision. Nous prenons pour hypothèse que le prix du pétrole fluctuerait autour de son niveau observé récemment, soit 75 $ le baril de *Brent (cf. tableau de la vue d'ensemble)*. Ce scénario est comme toujours environné d'une forte incertitude, liée à la volatilité des prix du pétrole à court terme. Ainsi, une reprise économique plus vigoureuse dans les pays avancés pourrait tirer les prix à la hausse. À l'inverse, si la discipline continuait de se relâcher au sein des pays de l'Opep, ceci pourrait favoriser une baisse des prix. ■

Demande de pétrole aux États-Unis



Lecture : l'aire de fluctuation habituelle de la demande de pétrole est délimitée par le minimum et le maximum de la demande de pétrole entre 2003 et 2008, pour un mois donné. Par exemple, pour le mois de janvier, la demande de pétrole du mois de janvier a fluctué entre 20 et 20,8 millions de bpj entre 2003 et 2008.
Source : DoE

Éclairage - Les spéculateurs, rois du pétrole ou mouches du coche ?

Depuis 2000, le prix du pétrole a fortement varié : après avoir atteint 145 $, le 3 juillet 2008, il est retombé à 45 $ six mois plus tard. Début 2009, le prix a rebondi, puis s'est stabilisé autour de 75 $ à la fin de l'année. Les cours des autres matières premières ont également fortement fluctué.

La spéculation a été parfois désignée comme le principal responsable de la grande variabilité des prix du pétrole. En effet, la suspicion est forte car la hausse des prix des dernières années s'est produite en même temps que le développement des marchés à terme. Ainsi, les encours de produits dérivés liés aux matières premières, sur les marchés de gré à gré, ont été multipliés par 26 entre le premier semestre 2002 et le premier semestre 2008 (*cf. graphique 1*). De même, les positions acheteuses des spéculateurs à la bourse de New York ont été multipliées par 8,5 entre 2002 et 2009, selon la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC, commission américaine de surveillance des positions financières sur les matières premières).

Dans les travaux académiques, le rôle de la spéculation dans la formation du prix est en débat, notamment en raison du manque de données. Cependant, la majorité des études[1] conclut à une faible influence à long terme.

Qui sont les traders ?

Sur le marché à terme ou marché financier, la CFTC classe les traders en quatre catégories selon le but poursuivi par ces derniers :

- Les producteurs-consommateurs, acteurs sur le marché physique, cherchent à écouler leur production ou à s'approvisionner dans le futur. Par exemple, une compagnie pétrolière peut avoir intérêt à écouler sa production future à un prix fixé aujourd'hui. De même, une compagnie aérienne intervient sur ce marché pour acheter des quantités dans le futur à des prix fixés aujourd'hui. Ces traders sont relativement peu nombreux : au mois de novembre 2009, ils représentaient 12 % des achats totaux et 20 % des ventes totales.
- Les gestionnaires de risques (*Swap Dealers*) proposent à leurs clients de garantir un prix fixe du pétrole dans le futur. Afin de s'assurer eux-mêmes contre les fluctuations de prix à venir, ils interviennent sur le marché à terme. Ces traders détiennent 43 % des produits financiers.
- Les traders agissant pour le compte de tiers sont des agents qui achètent sur ordre. Ils représentent 20 % des achats et 14 % des ventes. Les *Hedge Funds* appartiennent à cette catégorie de traders.
- Enfin, la dernière catégorie regroupe les traders restants et représente environ un quart du marché (24 % des achats et 22 % des ventes).

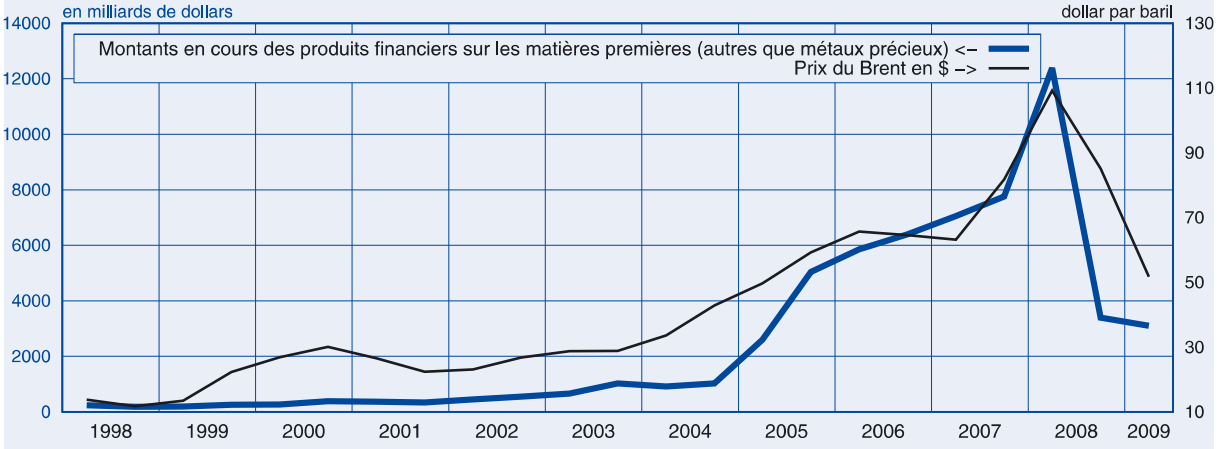
Parmi ces quatre groupes, la CFTC regroupe les deux derniers sous la désignation de traders non commerciaux, i. e. les spéculateurs. On peut chercher alors à déterminer l'impact des positions de ces derniers sur le prix.

Limites de l'approche pour mesurer l'influence de la spéculation

Une première limite pour mesurer l'influence de la spéculation repose sur les données utilisées. Les positions spéculatives sont assimilées aux positions non commerciales,

(1) Notamment, l'article d'Hamilton (2009), «Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007-08», *Brookings Papers on Economic Activity* présente une argumentation économique (à partir des mouvements de stocks). Le FMI dans ses rapports de 2008, *World Economic Outlook* d'automne *box* 3.1 et *Global Financial Stability Report* d'octobre, annexe1.2, met en avant des preuves statistiques (étude de la causalité entre variables financières et prix des matières premières et suivi de la variation de la volatilité et des co-mouvements des prix des matières premières).
Pour une brève présentation des arguments en présence, *cf. éclairage «Spéculation et prix du pétrole : un lien peu évident», Note de Conjoncture* décembre 2008

1 - Importance des volumes des produits financiers sur les matières premières



Dernier point : juin 2009.
Source : BRI

sans pour autant que cela corresponde exactement à la définition habituelle de la spéculation. De plus, un type particulier de spéculateurs, les index traders, ne sont pas inclus dans les positions non-commerciales[2]. Les données ne sont disponibles que pour le marché de New-York (Nymex, premier marché d'échanges physiques de *futures* sur les matières premières, les *futures* étant les principaux produits dérivés).

Une deuxième limite provient de la difficulté à déterminer le sens de causalité entre les positions spéculatives et le prix du pétrole. En effet, la hausse du prix du pétrole pourrait également entraîner une augmentation des positions spéculatives. On observe ainsi que les spéculateurs achètent au moment où les prix montent et que ces positions sont liquidées à peu près dans les mêmes quantités deux mois après.

La spéculation joue un faible rôle dans la formation du prix à long terme

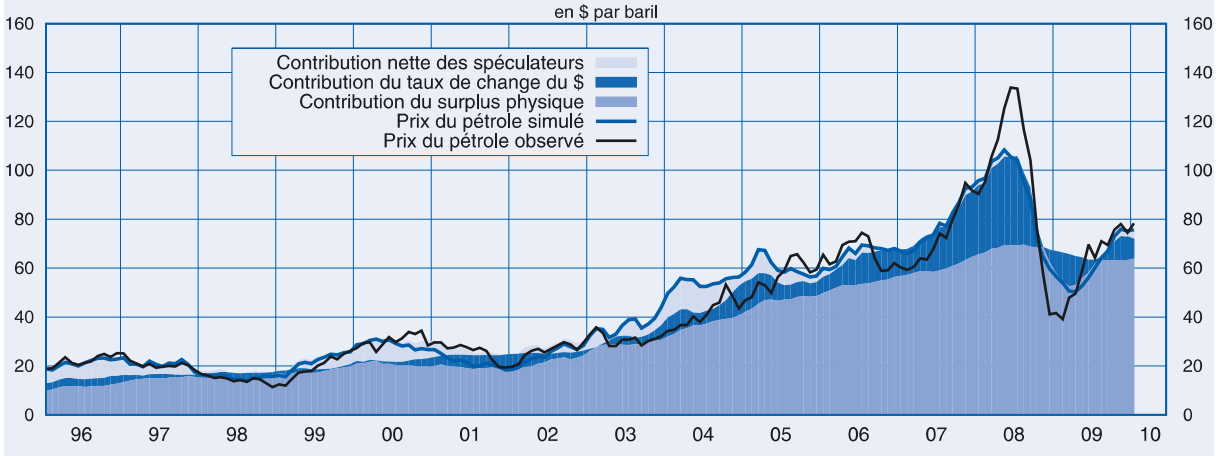
Depuis le mois d'octobre 2009, la CFTC a rendu publiques des données supplémentaires sur les positions spéculatives détenues sur les marchés des matières premières. En reprenant ces données, il possible de construire un modèle pour expliquer la formation du prix du pétrole et regarder l'influence de la spéculation (*cf. annexe technique*). Quatre variables explicatives sont retenues : les déséquilibres du marché physique[3] , les positions spéculatives pariant sur une hausse du cours, celles pariant sur une baisse et le taux de change effectif réel du dollar.

On introduit cette dernière variable pour prendre en compte des mécanismes d'arbitrage [4]. En effet, si le pétrole est coté en dollar, en revanche, la majorité des consommateurs et des producteurs n'utilisent pas cette monnaie dans leurs échanges domestiques et le prix d'équilibre du pétrole n'est donc pas en dollar. Ce prix d'équilibre en monnaie locale est indépendant des variations du taux de change. Aussi, le taux de change du dollar est-il inversement corrélé à la variation du prix en dollar. Par exemple, lorsque le dollar se déprécie, le prix du pétrole est moins cher pour les producteurs et consommateurs non américains, et il passe en dessous du prix d'équilibre exprimé en monnaie locale. Par conséquent, les consommateurs vont augmenter leur demande et les producteurs diminuer l'offre, ce qui entraîne une hausse du prix en dollar jusqu'au niveau du prix d'équilibre en monnaie locale.

Finalement, ce modèle livre trois constats importants. Premièrement, le prix du pétrole est fortement influencé à long terme par la confrontation entre l'offre et la demande physique de pétrole, mais pas à court terme. Deuxièmement, la spéculation nette, à savoir la somme de l'influence des positions à la hausse et celle à la baisse, joue un rôle important dans la formation du prix à court terme mais semble avoir un rôle négligeable à long terme (*cf. graphique 2*). Enfin, le taux de change du dollar a joué un rôle important dans la hausse du prix début 2008. ■

(2) Les index traders cherchent à répliquer le rendement d'un indice de prix de matières premières.
(3) Différence entre l'offre et la demande nette de stocks
(4) Les prix des matières premières en dollars tendent à augmenter lorsque le dollar se déprécie. FMI (2008), *World Economic Outlook* d'avril, *Box* 1.4

2 - Prix du pétrole



Note de lecture : les aires au-dessus du trait bleu reflètent des contributions négatives. Elles ont une influence négative sur le prix, comme le taux de change du $ au début de 2009.
Source : BRI

Annexe technique

Modèle

Cinq variables sont utilisées dans ce modèle : le prix du pétrole américain en dollar (*West Texas Intermediate*), le déséquilibre du marché physique (différence entre l'offre et la demande, nette de stocks, exprimée en jours de demande), les positions nettes acheteuses et vendeuses non commerciales fournies par la CFTC[5] (appelées respectivement Spéculationalahausse et Spéculationalabaisse) et le taux de change effectif réel du dollar (appelé Change). Les données, transformées en logarithme, sont mensuelles d'avril 1995 à décembre 2009.

Le modèle est une équation à correction d'erreur. Les nombres entre parenthèses correspondent à la statistique de Student.

L'équation de long terme est la suivante :

$$\begin{aligned} \Pr ix_t &= -6{,}57_{(6,89)} \times Déséquilibre_t - 1{,}66_{(2,36)} \times Change_t \\ &+ 0{,}28_{(2,84)} \times Spéculationalahausse_t - 0{,}28_{(2,84)} \times Spéculationalabaisse_t + e_t \end{aligned}$$

Nous contraignons les coefficients des variables Speculationalahausse et Spéculationalabaisse à être identiques en valeur absolue. En effet, il n'y a aucune raison pour que dans le long terme, une position acheteuse ait plus d'influence qu'une position vendeuse. De plus, la contrainte est valide d'un point de vue statistique (à 1 %).

Et l'équation de court terme :

$$\begin{aligned} \Delta \Pr ix_t &= -0{,}08_{(4,79)} \times e_{t-1} + 0{,}15_{(2,67)} \times \Delta \Pr ix_{t-1} - 1{,}76_{(5,00)} \times \Delta Change_t - 0{,}91_{(2,69)} \times \Delta Change_{t-2} \\ &+ 0{,}14_{(9,83)} \times \Delta Spéculationalahausse_t + 0{,}55_{(1,22)} \end{aligned}$$

$R^2 = 0{,}50$

Les résidus sont normaux d'après le test de Jarque Bera (à 5 %). Le modèle est stable : les estimations ne changent pas sur deux sous-échantillons (test de Chow sur les périodes avant et après 2002). ■

(5) Les données sont interrompues entre le 01/02/2000 et le 16/05/2000. Les valeurs manquantes ont été remplacées par la moyenne des mois de janvier et de juin 2000.

Prix à la consommation

À l'horizon de juin 2010, l'inflation « sous-jacente » continuerait de baisser et s'établirait ainsi à 1,4 % en juin. Cette tendance désinflationniste serait due au niveau toujours élevé du chômage, qui tempère la progression des salaires, et à la faiblesse de la demande qui modère les marges des entreprises.

L'inflation d'ensemble en revanche resterait stable. Elle atteindrait 1,3 % en juin 2010, comme en février, et +0,1 % en moyenne sur l'ensemble de l'année 2009. En effet, la remontée des prix des produits alimentaires frais compenserait le repli de l'inflation « sous-jacente ».

L'inflation « sous-jacente » diminuerait au premier semestre 2010, alors que l'inflation totale resterait stable

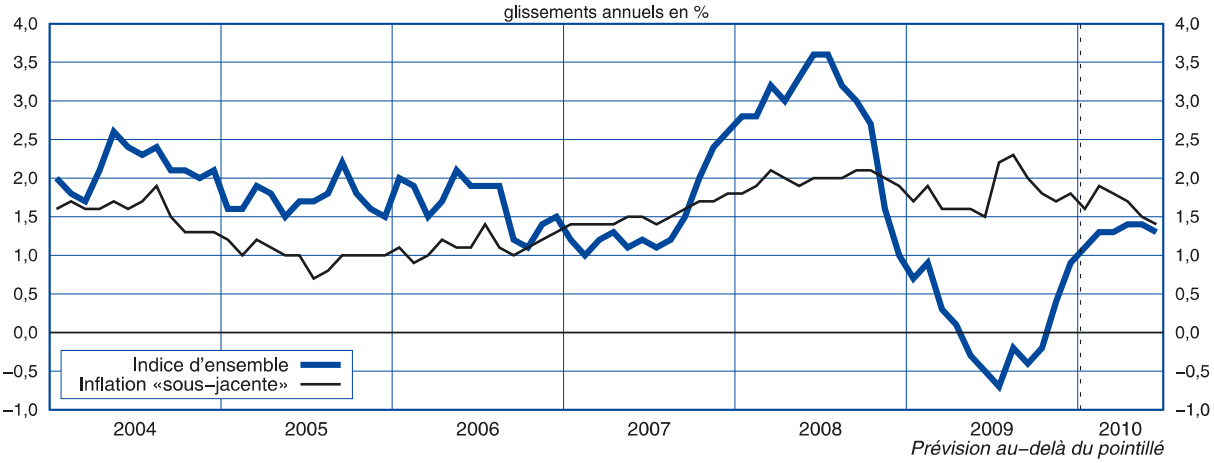
Au premier semestre 2010, l'inflation « sous-jacente » continuerait de se replier (*cf. graphique 1*). L'inflation « sous-jacente » est mesurée en retirant à l'indice d'ensemble les prix de l'énergie, des produits frais, les tarifs publics et en corrigeant des mesures fiscales. Après 1,8 % en décembre 2009, elle s'est établie à 1,6 % en janvier puis 1,9 % en février, son profil au mois le mois étant affecté par le raccourcissement de la période des soldes (*cf. infra*). À l'horizon de juin 2010, elle baisserait à 1,4 % en glissement annuel : la faiblesse de la demande et le niveau élevé du chômage, facteur de modération salariale, continueraient de peser sur les prix.

Toutefois, l'inflation d'ensemble serait stable au premier semestre 2010. Elle atteindrait 1,3 % en juin 2010 comme en février (*cf. graphique 2*), sous l'effet de la hausse des prix des produits alimentaires frais.

La baisse des prix des produits manufacturés se prolongerait au premier semestre 2010

Les prix des produits manufacturés reculeraient encore en juin en glissement annuel : -0,3 % (*cf. tableau*). Ils baisseraient car la faiblesse de la demande continuerait de peser sur les prix à la production, et se répercuterait sur les prix à la consommation. En sens inverse, la hausse des prix des matières premières, entraînée par le redémarrage de l'activité mondiale, se diffuserait progressivement aux prix des produits manufacturés. Début 2010, le profil du glissement annuel des prix des produits manufacturés a été affecté par les soldes d'hiver, concentrées cette année au mois de janvier, suite à la réforme des soldes en 2008. En effet, les prix ont baissé plus nettement qu'à l'accoutumée en janvier, abaissant le glissement annuel à -0,5 % après -0,1 % en décembre, avant de rebondir plus précocement et plus fortement en février, poussant

1 - Prix à la consommation en France



Source : Insee

ainsi le glissement annuel à +0,3 %. Ce dernier refluerait en mars : le rattrapage de prix après les soldes aurait déjà eu lieu en grande partie en février, alors qu'il s'était plutôt produit en mars l'année dernière. En glissement annuel, les prix des produits manufacturés se stabiliseraient ensuite à l'horizon de juin.

L'inflation des services serait en léger repli

L'inflation des services est descendue de 1,9 % en décembre 2009 à 1,6 % au mois de février 2010.

En juin 2010, le glissement annuel des prix des services diminuerait à 1,5 %, sous l'effet notamment de la hausse du chômage et de la modération salariale qu'elle induit. La baisse des coûts salariaux unitaires dans les services marchands qui a eu lieu au cours de l'année 2009 se diffuserait ainsi au premier semestre 2010. De plus, les hausses de tarifs survenues au début de l'année 2009 dans les secteurs des assurances(1) et de la protection sociale(2) sortiraient du glissement annuel et contribueraient ainsi au ralentissement de l'inflation des services.

(1) Hausse des tarifs de l'assurance-habitation et des assurances automobile.
(2) Hausse des tarifs des maisons de retraite.

L'inflation énergétique serait quasi stable

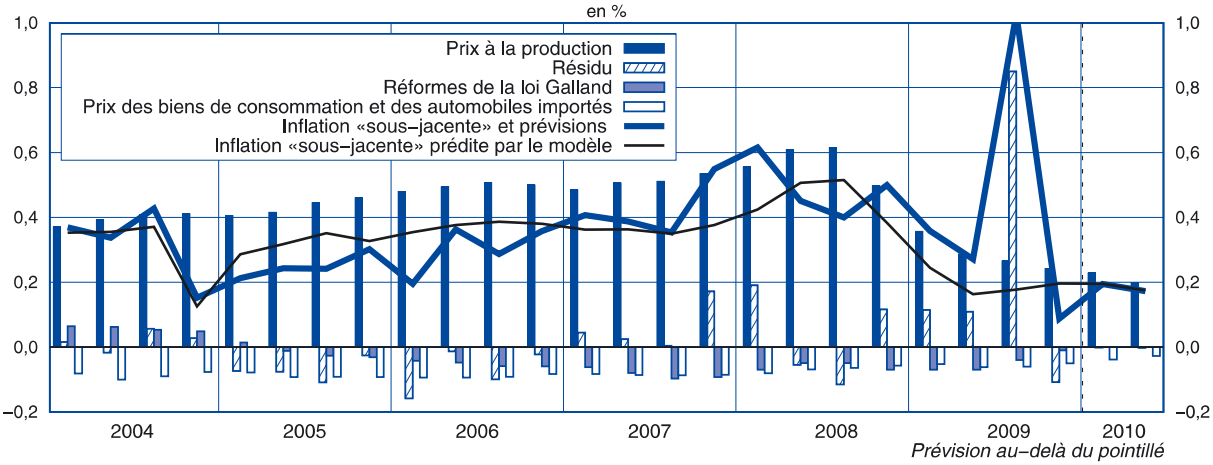
Le glissement annuel des prix de l'énergie est redevenu positif fin 2009. Il a atteint +1,1 % en décembre 2009 puis + 5,4 % au mois de février 2010. Cette forte hausse reflète la remontée des prix du pétrole en 2009. Sous l'hypothèse d'une stabilisation des prix du pétrole autour de 75$ le baril de *Brent*, l'inflation énergétique atteindrait +6,5 % en juin 2010 (*cf. tableau et graphique 3*).

Hausse des prix des produits frais, modération des prix alimentaires hors frais

Les prix de l'alimentation recommencent à augmenter en glissement annuel : +0,1 % aux mois de janvier et février 2010 après -0,3 % en décembre 2009. Les prix des légumes frais ont flambé, car les conditions climatiques ont rendu particulièrement difficiles leur production et leur acheminement cet hiver.

En juin 2010, l'inflation dans l'alimentation atteindrait 1,1 % (*cf. tableau*). Les prix des produits frais se redresseraient nettement en glissement annuel : en juin 2009, ils avaient baissé en dessous des normales saisonnières les conditions climatiques

2 - Contributions à l'inflation «sous-jacente» trimestrielle



Note de lecture : la courbe représente l'inflation « sous-jacente » trimestrielle. Celle-ci est modélisée par une relation économétrique faisant intervenir les prix à la production dans le secteur marchand et les prix des biens de consommation et des automobiles importés. Une variable supplémentaire est introduite (« réformes de la loi Galland ») pour prendre en considération les effets, baissiers, qu'induisent les réformes successives de la loi Galland entamées fin 2004. La relation qui est présentée ici fait partie d'un modèle plus large (boucle prix-salaire) qui tient compte également du rôle des anticipations d'inflation lors des négociations salariales. Les histogrammes représentent les contributions de chacune de ces variables à l'inflation « sous-jacente », ainsi que celle du résidu économétrique. Par exemple, au quatrième trimestre de 2009, l'inflation « sous-jacente » s'est établie à 0,1 % ; les prix à la production expliquent 0,2 point, les prix des biens de consommation et des automobiles importés contribuent négativement (-0,1 point) et la variable « Réformes de la loi Galland » contribue négativement mais très faiblement. La contribution du résidu est alors négative pour ce trimestre à -0,1 point. Le résidu positif au troisième trimestre de 2009 reflète la forte augmentation des prix hors taxes dans la restauration.

Source : Insee

ayant permis une production abondante. D'ici à juin 2010, ils augmenteraient plus en ligne avec leur tendance de ces dernières années.

Néanmoins, hors produits frais, l'inflation du secteur de l'alimentation a baissé au cours de l'année 2009, du fait de la baisse des prix à la production dans ce secteur. Cette baisse se poursuivrait au premier semestre 2010, venant modérer la hausse des prix de l'alimentation totale, et contribuerait à la baisse de l'inflation sous-jacente. ■

Les prix à la consommation

évolutions en % et contributions en points

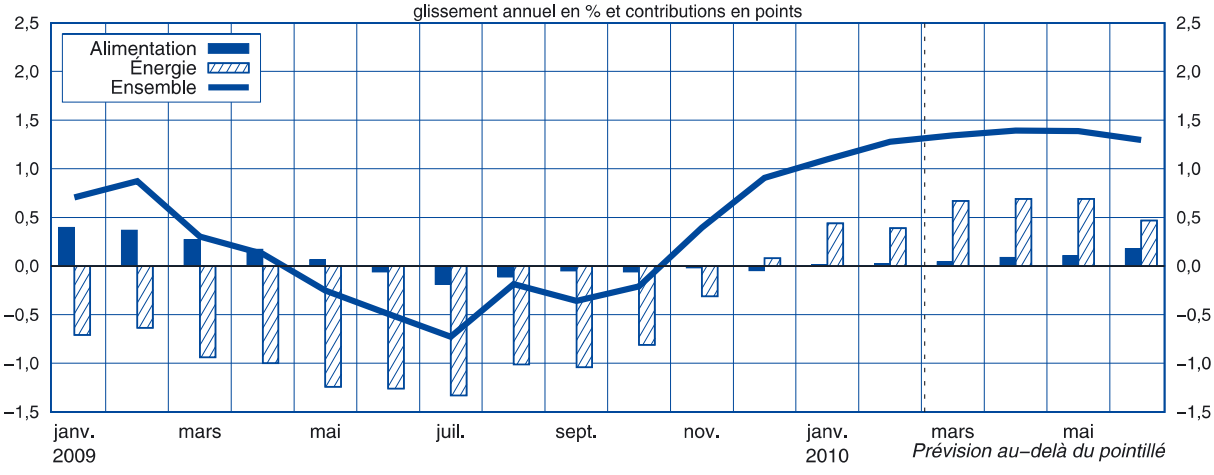
Regroupements IPC* (pondérations 2010)	juin 2009		décembre 2009		février 2010		juin 2010		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2008	2009
Alimentation (16,25 %)	**-0,4**	**-0,1**	**-0,3**	**0,0**	**0,1**	**0,0**	**1,1**	**0,2**	**4,9**	**0,4**
dont : produits frais (1,95 %)	*-9,2*	*-0,2*	*-2,1*	*0,0*	*0,7*	*0,0*	*7,8*	*0,2*	*1,9*	*-4,2*
hors produits frais (14,30 %)	*1,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,1*	*0,0*	*5,4*	*1,0*
Tabac (1,75 %)	**0,8**	**0,0**	**6,0**	**0,1**	**6,0**	**0,1**	**5,8**	**0,1**	**3,9**	**1,4**
Produits manufacturés (31,1 %)	**0,0**	**0,0**	**-0,1**	**0,0**	**0,3**	**0,1**	**-0,3**	**-0,1**	**0,3**	**0,0**
Énergie (7,3 %)	**-17,4**	**-1,4**	**1,1**	**0,1**	**5,4**	**0,4**	**6,5**	**0,5**	**10,8**	**-12,0**
dont : produits pétroliers (4,28 %)	*-26,1*	*-1,3*	*3,6*	*0,2*	*11,3*	*0,5*	*10,2*	*0,4*	*14,8*	*-19,1*
Services (43,6 %)	**2,5**	**1,1**	**1,9**	**0,8**	**1,6**	**0,7**	**1,5**	**0,6**	**2,4**	**2,3**
dont : loyers-eau (7,59 %)	*2,9*	*0,2*	*2,4*	*0,2*	*2,3*	*0,2*	*2,1*	*0,2*	*2,5*	*2,8*
services de santé (5,21 %)	*0,9*	*0,0*	*0,9*	*0,0*	*1,0*	*0,1*	*1,3*	*0,1*	*1,4*	*0,8*
transports-communications (5,33 %)	*2,3*	*0,1*	*0,6*	*0,0*	*0,3*	*0,0*	*-0,1*	*0,0*	*1,6*	*1,7*
autres services (25,47 %)	*2,8*	*0,7*	*2,2*	*0,6*	*1,7*	*0,4*	*1,6*	*0,4*	*2,7*	*2,5*
Ensemble IPC (100 %)	**-0,5**	**-0,5**	**0,9**	**0,9**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**2,8**	**0,1**
Ensemble hors énergie (92,7 %)	1,1	1,0	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9	0,8	2,1	1,2
Ensemble hors tabac (98,25 %)	-0,5	-0,5	0,8	0,8	1,2	1,2	1,2	1,2	2,8	0,1
Inflation «sous-jacente» (62,6 %)(1)	**1,5**	**0,9**	**1,8**	**1,1**	**1,9**	**1,3**	**1,4**	**0,9**	**2,0**	**1,8**
Ensemble IPCH*	**-0,6**	**-0,6**	**1,0**	**1,0**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**3,2**	**0,1**

Prévision

Source : Insee

3 - L'inflation en France : contributions des postes les plus volatils

glissement annuel en % et contributions en points



Source : Insee

Emploi

Au second semestre 2009, l'emploi s'est moins fortement contracté que nous l'avions prévu dans la Note de conjoncture *de décembre, en partie du fait d'une plus forte hausse de l'activité : 35 700 emplois ont été perdus (soit -0,1 % contre -0,4 % en prévision). Au premier semestre 2010, l'emploi total diminuerait de 74 200. L'emploi marchand non agricole continuerait de baisser, à un rythme un peu plus faible qu'au second semestre 2009 : 80 500 postes seraient supprimés, après 357 600 postes sur l'ensemble de l'année 2009. À la mi-2010, l'emploi dans les secteurs marchands reviendrait à son niveau de début 2001. Dans les secteurs non marchands, l'emploi se stabiliserait après avoir été très dynamique en 2009.*

La baisse du nombre de salariés dans les secteurs marchands se poursuit

Les effectifs dans les secteurs marchands baissent depuis le deuxième trimestre 2008. Ainsi, entre le deuxième trimestre 2008 et la fin 2009, près de 600 000 postes ont été détruits. Au second semestre 2009, l'emploi marchand a toutefois baissé moins fortement qu'au premier (-0,6 % après -1,6 %), grâce à l'amélioration de la conjoncture.

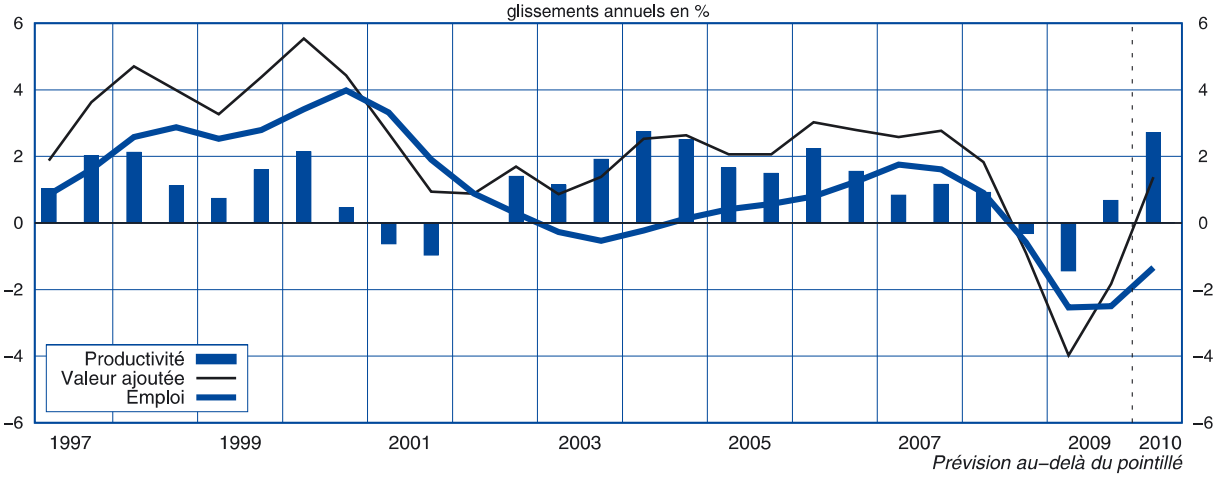
Cependant, le recul de l'emploi n'est pas encore achevé : comme l'emploi s'ajuste avec délai aux variations de l'activité, en phase de reprise économique le redémarrage de l'emploi s'opère plusieurs trimestres après celui de l'activité. Au quatrième trimestre, l'emploi marchand a baissé moins fortement mais il reste un retard de productivité à combler (*cf. graphique 1*). Par conséquent, l'emploi continuerait de baisser au premier semestre 2010 : il reculerait de 80 500 postes, après -100 200 au second semestre 2009 (*cf. tableau*). L'emploi marchand non agricole reviendrait ainsi mi-2010 à son niveau de début 2001 (*cf. graphique 2*).

L'emploi industriel continuerait de baisser fortement

L'industrie perd tendanciellement des emplois depuis le début des années 2000. Mais la crise a accentué cette baisse : 173 000 emplois ont été détruits dans ce secteur en 2009, soit deux fois plus qu'en 2008 (-82 300). L'impact de la crise sur l'emploi industriel est encore plus important si l'on tient compte de la baisse de l'emploi dans l'intérim[1] : le nombre d'intérimaires en mission dans l'industrie a en effet baissé de moitié entre le deuxième trimestre 2008 et le premier trimestre 2009, avec près de 150 000 postes détruits sur un an. Depuis le deuxième trimestre 2009, l'intérim

(1) Les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire même s'ils effectuent une mission dans l'industrie ou la construction (*cf. infra*).

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



Source : Insee

dans l'industrie est toutefois reparti à la hausse (+3,9 % au deuxième trimestre et +7,7 % au troisième trimestre).

Début 2010, la contraction de l'emploi dans l'industrie devrait se poursuivre, mais à un rythme un peu moins soutenu que fin 2009 (-63 300 emplois au premier semestre après -81 200 au second semestre 2009).

Le secteur de la construction toujours en crise

L'emploi dans la construction s'est replié plus tardivement que dans les autres secteurs, à partir du quatrième trimestre 2008. Au premier semestre 2010, l'emploi dans la construction diminuerait donc encore (-18 600 postes), mais un peu moins fortement qu'au second semestre 2009 (-26 400 postes). La conjoncture dans ce secteur est toujours détériorée, et l'activité, encore en baisse début 2010, ne se stabiliserait qu'au milieu de l'année.

L'emploi dans le tertiaire marchand augmenterait légèrement

L'emploi dans le secteur tertiaire, s'est ajusté très rapidement pendant la récession, principalement parce que l'emploi intérimaire y est rattaché, quel que soit le secteur dans lequel sont réalisées les missions d'intérim. Ainsi, au quatrième trimestre 2008 et au premier trimestre 2009, 152 500 emplois intérimaires ont été perdus. *A contrario*, l'emploi intérimaire s'est stabilisé dès le deuxième trimestre 2009, puis il a rebondi au second semestre (+ 10,9 %).

Tableau

Évolution de l'emploi

	Créations d'emploi sur la période (en milliers) CVS				Évolution de l'emploi sur la période (en %) CVS				Niveau de fin de période (en milliers) CVS			
	2008	**2009 S1**	**2009 S2**	**2010 S1**	**2008**	**2009 S1**	**2009 S2**	**2010 S1**	**2008**	**2009 S1**	**2009 S2**	**2010 S1**
Salariés du secteur concurrentiel (1)+(2)	**-129,3**	**-244,5**	**-77,5**	**-62,5**	**-0,7**	**-1,4**	**-0,4**	**-0,4**	**18041**	**17797**	**17719**	**17656**
Secteurs principalement marchands non agricoles (1) dont :	**-173,5**	**-257,4**	**-100,2**	**-80,5**	**-1,1**	**-1,6**	**-0,6**	**-0,5**	**16207**	**15949**	**15849**	**15769**
Industrie :	-82,3	-91,8	-81,2	-63,3	-2,3	-2,6	-2,4	-1,9	3518	3426	3345	3282
dont :												
Industrie manufacturière	*-81,3*	*-94,4*	*-83,8*	*-56,2*	*-2,5*	*-3,0*	*-2,7*	*-1,9*	*3151*	*3057*	*2973*	*2917*
Construction	7,0	-23,5	-26,4	-18,6	0,5	-1,6	-1,8	-1,3	1482	1458	1432	1413
Tertiaire essentiellement marchand	-98,3	-142,0	7,3	1,3	-0,9	-1,3	0,1	0,0	11207	11065	11072	11073
dont												
Commerce	*6,9*	*-33,6*	*-16,7*	*-3,0*	*0,2*	*-1,1*	*-0,6*	*-0,1*	*3038*	*3004*	*2988*	*2985*
Services marchands (y c. intérim)	*-123,6*	*-113,1*	*18,2*	*5,7*	*-1,8*	*-1,7*	*0,3*	*0,1*	*6817*	*6704*	*6723*	*6728*
Secteurs principalement non marchands (2) (établissements privés seulement)	**44,2**	**12,9**	**22,7**	**18,0**	**2,5**	**0,7**	**1,2**	**0,9**	**1834**	**1847**	**1870**	**1888**

	Créations d'emploi sur la période (en milliers) CVS				Évolution de l'emploi sur la période (en %)			
	2008	**2009 S1**	**2009 S2**	**2010 S1**	**2008**	**2009 S1**	**2009 S2**	**2010 S1**
Secteurs principalement marchands non agricoles	**-173,5**	**-257,4**	**-100,2**	**-80,5**	**-1,1**	**-1,6**	**-0,6**	**-0,5**
Salariés agricoles	**-9,0**	**-5,0**	**-5,0**	**-5,0**	**-3,8**	**-2,2**	**-2,3**	**-2,3**
Tertiaire principalement non marchand (y compris établissements privés)	**32,9**	**14,4**	**62,0**	**3,8**	**0,4**	**0,2**	**0,8**	**0,1**
Non-salariés	**14,2**	**7,5**	**7,5**	**7,5**	**0,6**	**0,3**	**0,3**	**0,3**
EMPLOI TOTAL	**-135,4**	**-240,5**	**-35,7**	**-74,2**	**-0,5**	**-0,9**	**-0,1**	**-0,3**

Prévision

(1) Secteurs DE à MN + RU

(2) Secteurs OQ privé

Note de lecture : 62 500 emplois seraient perdus dans le secteur concurrentiel durant le premier semestre de 2010. Cela correspond à une baisse de 0,4% sur le semestre. Ce secteur comprendrait, au 30 juin 2010, 17 656 000 salariés.

Source : Insee

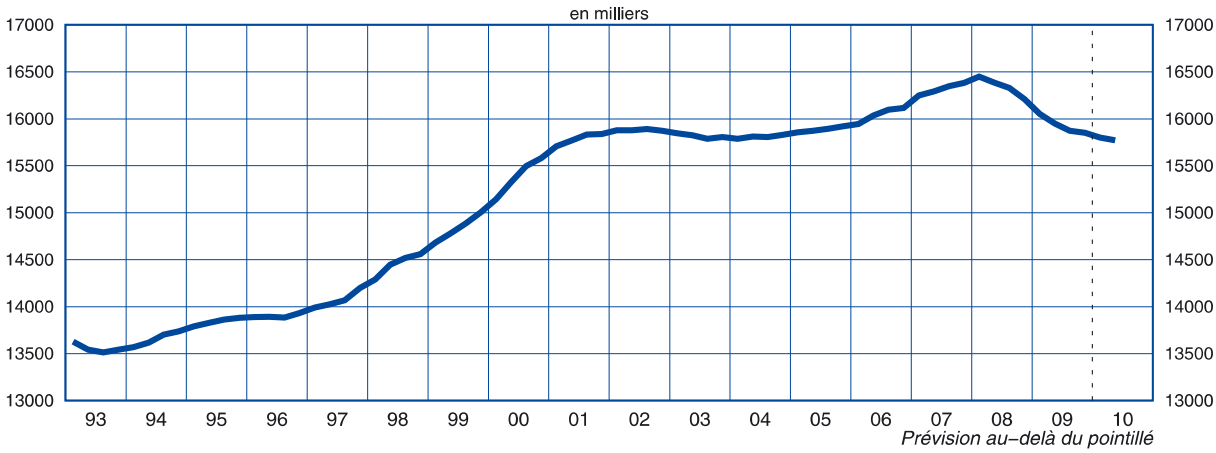
Hors intérim, la baisse des effectifs dans le secteur tertiaire a été plus modérée (-8 000 au second semestre 2008 et -75 000 au premier semestre 2009). Au premier semestre 2010, l'emploi dans le tertiaire marchand se stabiliserait (+1 300 postes), après avoir légèrement augmenté au semestre précédent (+ 7 300).

Après une forte hausse en 2009, l'emploi dans le secteur tertiaire non-marchand se stabiliserait au premier semestre 2010

En 2009, 76 400 emplois ont été créés dans le secteur non marchand, soit plus du double qu'en 2008 (+32 900). Ce rebond est principalement dû aux contrats aidés (contrat d'accompagnement vers l'emploi - CAE, contrat d'avenir - CAV), dont le nombre de bénéficiaires a augmenté en 2009 (*cf. éclairage « L 'impact des contrats d'aide à l'emploi marchand et non marchand en 2009 »*). En revanche, les autres composantes de l'emploi non-marchand (emploi privé et emploi public non aidé) auraient crû plus modérément qu'en 2008.

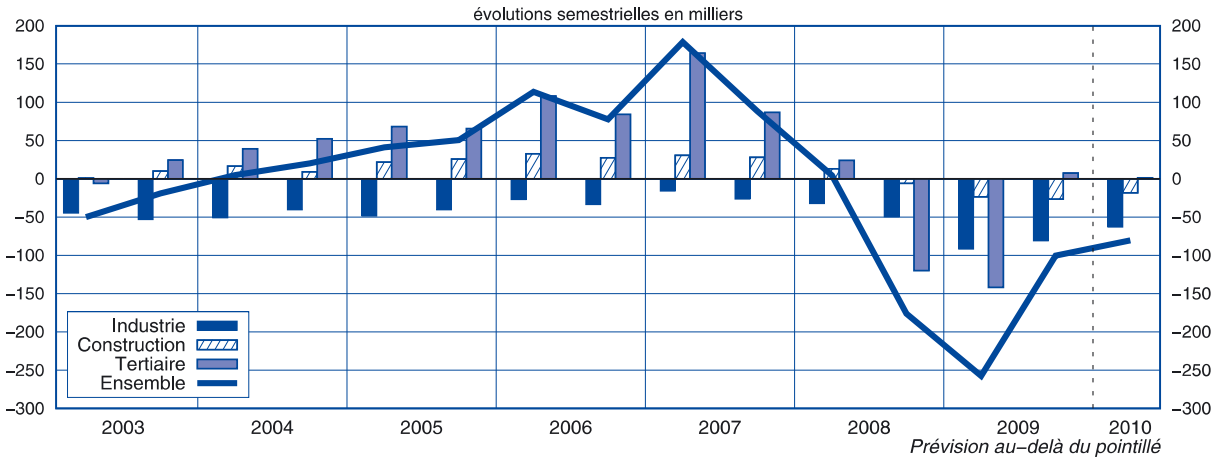
Au premier semestre 2010, l'emploi dans le secteur non marchand se stabiliserait (+3 800). Il pâtirait notamment du recul du nombre de bénéficiaires du contrat unique d'insertion non marchand (-13 000) : en effet, le nombre d'entrées prévues pour ce contrat, qui remplace le CAE et le CAV à compter du 1er janvier 2010, est un peu plus faible qu'en 2009. En outre, le nombre des sorties de ces dispositifs serait plus élevé qu'en 2009. ■

2 - Emploi salarié marchand non agricole



Source : Insee

3 - Évolution de l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles



Source : Insee

Éclairage - L'impact des contrats d'aide à l'emploi marchand et non marchand en 2009

Face à la montée du chômage, les contrats aidés sont un dispositif régulièrement utilisé. Ainsi, dans le cadre du plan de relance pour l'emploi, le budget alloué aux contrats aidés du secteur non marchand a été augmenté pour 2009. De plus, à l'été 2009, un plan d'action en faveur des jeunes a été mis en œuvre, avec pour effet d'augmenter encore les embauches en contrats aidés marchands et non marchands.

L'impact à court terme de ces contrats sur l'emploi varie selon qu'ils s'appliquent au secteur marchand ou au secteur non marchand. Dans le secteur non marchand, le nombre d'emplois est égal à la différence entre les contrats signés ou reconduits et les contrats rompus au cours de l'année. En revanche, dans le secteur marchand, une partie des emplois exercés dans le cadre d'un dispositif d'aide auraient été créés même si le dispositif n'avait pas existé. On parle alors d'effets d'aubaine, dont l'ampleur peut différer d'une mesure à l'autre. L'effet sur l'emploi des contrats aidés dans le secteur marchand est ainsi moindre que la variation du nombre des bénéficiaires.

L'effet sur l'emploi des contrats aidés est estimé à partir d'études empiriques (Dares, 1996). Les évaluations sont donc à ce titre entachées d'une certaine incertitude. Elles ne sont par ailleurs valides qu'à court terme. Les évaluations de long terme nécessiteraient de prendre en compte :

- toutes les conséquences que les dispositifs entraînent sur le marché du travail (ajustement des salaires, des taux d'activité...),
- leurs effets sur le capital humain, notamment la modification de la capacité d'insertion des bénéficiaires sur le marché du travail,
- l'impact du mode du financement des dispositifs sur l'économie.

La prise en compte de ces différents effets de long terme serait susceptible de modifier sensiblement les évaluations présentées ici.

Forte hausse du nombre de bénéficiaires de contrats aidés du secteur non marchand en 2009

En 2009, l'emploi aidé dans le secteur non marchand a augmenté de 60 000 postes, après deux années de baisse. Le nombre de contrats signés ou reconduits a en effet nettement augmenté par rapport à 2008 *(cf. tableau)*.

En particulier, les entrées en contrat d'accompagnement vers l'emploi (CAE) ont retrouvé leur niveau de 2006 et 2007 : 258 000 personnes sont entrées en CAE en 2009 contre 169 000 en 2008. Ces entrées supplémentaires concernent notamment le CAE passerelle, instauré dans le cadre du plan d'action en faveur des jeunes à l'été 2009. Au total, fin 2009, 173 000 personnes bénéficiaient d'un CAE, soit 72 000 de plus que fin 2008. En revanche, le nombre de contrats d'avenir (CAV) a continué de baisser en 2009, avec 9 000 bénéficiaires de moins.

Les titulaires des anciens contrats, contrat emploi solidarité, contrat emploi consolidé et emplois jeunes, sont de moins en moins nombreux, puisque les entrées dans ces dispositifs se sont arrêtées ; en contrepartie, les sorties deviennent au fil du temps de plus en plus marginales.

Les contrats aidés du secteur marchand : une baisse du nombre de bénéficiaires mais un effet très faible sur l'emploi

En 2009, l'effet sur l'emploi des contrats aidés du secteur marchand[1] aurait été presque nul : 5 000 emplois auraient été perdus pendant l'année, en tenant compte des effets d'aubaine et de substitution. Depuis 2004, cet effet est très faible. À peine positif de 2004 à 2006 (+6 000 emplois créés en 2006), l'effet aurait été nul en 2007 et légèrement négatif en 2008.

Les formations en alternance constituent la majorité des contrats aidés du secteur marchand : fin 2009, 607 000 personnes étaient en contrat d'apprentissage ou de professionnalisation. Leur nombre a diminué de 26 000 par rapport à 2008. Les entrées dans ce dispositif se sont fortement repliées : -40 000 personnes, dont -32 000 pour le contrat de professionnalisation, et -8 000 en contrat d'apprentissage.

À l'inverse, le nombre d'entrées en contrat initiative emploi (CIE) a nettement augmenté en 2009. Le plan d'action en faveur des jeunes mis en place à l'été 2009 a permis quelque 50 000 embauches supplémentaires. Ainsi, 99 000 entrées ont eu lieu en CIE, au lieu des 50 000 prévues initialement dans le projet de loi de finances pour 2009. Compte tenu des sorties, notamment de l'ancien dispositif (-18 000), le nombre total de bénéficiaires du CIE a augmenté de 38 000 en 2009.

Toutefois, ce surcroît d'entrées en CIE ne compense pas les pertes d'emploi dans les autres dispositifs d'abaissement des coûts salariaux. En particulier, le contrat jeune en entreprise (CJE), supprimé depuis le 1er janvier 2008, a perdu 55 000 bénéficiaires en 2009. Quant aux autres dispositifs aidés du secteur marchand, ils perdent encore un peu de terrain en 2009 : -6 000 pour le nombre de salariés ouvrant droit à l'exonération de charges en zone de revitalisation rurale (ZRR) et en zone de redynamisation urbaine (ZRU) ; -5 000 pour le nombre de personnes en contrat d'insertion-revenu minimum d'activité (CI-RMA). ■

Bibliographie

Dares (1996), « 40 ans de politique de l'emploi », décembre, *La Documentation française*.

(1) Contrats initiative emploi (CIE), alternance (contrats de professionnalisation, d'apprentissage, de qualification...), exonérations de charges sociales en ZRR et ZRU, contrats jeunes en entreprise, etc.

Les dispositifs d'aide à l'emploi : flux et nombre de bénéficiaires

en milliers, données brutes

	Flux d'entrées (y compris reconduction de contrats)				Variation du nombre de bénéficiaires (glissement annuel en fin d'année)				Nombre de bénéficiaires (stock en fin d'année)**			
	2006	**2007**	**2008**	**2009**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Emploi aidé dans le secteur marchand*	**607**	**615**	**527**	**538**	**-51**	**-4**	**-90**	**-54**	**863**	**860**	**770**	**716**
Abaissement des coûts salariaux	**195**	**176**	**64**	**115**	**-92**	**-67**	**-101**	**-27**	**306**	**238**	**137**	**110**
Exonérations de charges sociales (ZRR et ZRU)	14	15	13	7	2	1	-2	-6	13	14	12	7
Contrat Jeune en entreprise	78	94	0	0	3	16	-76	-55	119	135	59	4
Abattement temps partiel	0	0	0	0	-69	0	0	0	0	0	0	0
Contrat initiative emploi (ancienne formule)	0	0	0	0	-52	-29	-19	-18	72	43	24	6
Contrat initiative emploi (nouvelle formule)	80	38	36	99	13	-62	0	56	85	23	24	79
CI-RMA (ancienne et nouvelle formule)	23	29	15	9	11	6	-4	-5	16	23	19	14
Formation en alternance	**412**	**439**	**463**	**423**	**41**	**64**	**11**	**-26**	**558**	**621**	**633**	**607**
Dont :												
Apprentissage	*271*	*273*	*290*	*281*	*23*	*16*	*1*	*4*	*390*	*406*	*407*	*410*
Professionnalisation	*141*	*166*	*174*	*141*	*79*	*52*	*11*	*-30*	*164*	*215*	*226*	*196*
Emploi aidé dans le secteur non marchand	**374**	**364**	**276**	**355**	**23**	**-41**	**-63**	**60**	**289**	**248**	**184**	**244**
Contrat d'accompagnement dans l'emploi	257	248	169	258	45	-17	-48	72	166	150	102	173
Contrat d'avenir	94	113	106	97	60	13	-10	-9	75	88	78	69
Contrat emploi solidarité	0	0	0	0	-21	0	0	0	0	0	0	0
Contrat emploi consolidé	19	1	0	0	-36	-19	-1	0	20	1	0	0
Emploi jeune	4	2	1	0	-25	-19	-4	-3	28	9	5	2

* Hors mesures générales comme les allégements généraux de cotisations sociales et réduction du temps de travail

** Le nombre de bénéficiaires annuel d'une mesure s'obtient à partir des flux d'entrées observés ou prévus sur la période et des taux de rupture de contrat usuels ; l'effet sur l'emploi se mesure à partir de la variation du nombre de bénéficiaires avec prise en compte d'éventuels effets de substitution et d'aubaine.

Sources : Dares, CNASEA

Chômage

Au quatrième trimestre 2009, le taux de chômage a continué d'augmenter. Il s'établit à 9,6 % de la population active en France métropolitaine (10,0 % y compris Dom), soit le niveau qu'il atteignait fin 1999.

Début 2010, le taux de chômage continuerait d'augmenter mais moins fortement que début 2009. En effet, les pertes d'emplois seraient plus modérées, en lien avec la reprise de l'activité amorcée au deuxième trimestre 2009. Ainsi, le taux de chômage atteindrait 9,8 % en moyenne en France métropolitaine à la mi-2010 (10,2 % y compris Dom).

Le taux de chômage s'est établi à 9,6 % de la population active au quatrième trimestre 2009

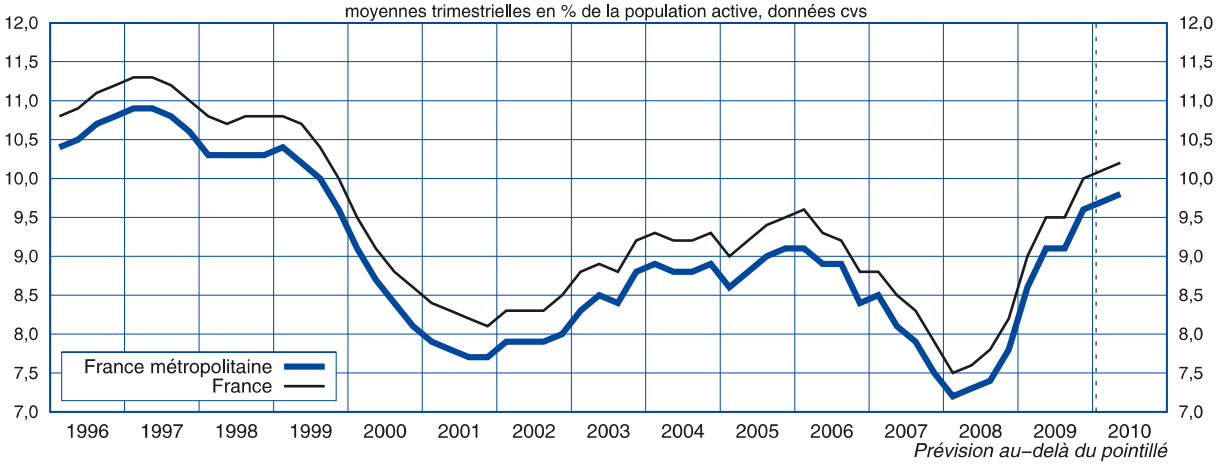
Au quatrième trimestre 2009, la hausse du chômage s'est poursuivie : 9,6 % des actifs de France métropolitaine étaient sans emploi *(cf. tableau)*, soit plus de 2,7 millions de personnes. En un an, la hausse est de 1,8 point (+525 000 personnes). Elle est due aux pertes d'emplois qui se poursuivent malgré la reprise, et à un accroissement plus fort qu'attendu de la population active. Le taux de chômage remonte ainsi à son niveau de 1999 *(cf. graphique)*.

Les jeunes toujours plus sensibles aux fluctuations de la conjoncture

Le taux de chômage des actifs de 15 à 24 ans est reparti à la hausse dès le début 2008 : il a crû de 6,4 points entre le premier trimestre 2008 et le quatrième trimestre 2009, atteignant un sommet à 24,0 %. Les jeunes sont en effet plus sensibles que leurs aînés aux fluctuations de la conjoncture. La hausse du chômage des adultes de 25 à 49 ans et des seniors de 50 ans ou plus a été plus tardive et trois fois moins importante (respectivement +2,2 points et +2,0 points entre le premier trimestre 2008 et le quatrième trimestre 2009). Leurs taux de chômage ont cependant atteint au quatrième trimestre 2009 leurs plus hauts niveaux depuis le début des années 2000 : 8,7 % pour les 25 à 49 ans, 6,7 % pour les 50 ans ou plus.

Toutefois, les écarts se réduisent lorsque l'on raisonne en part des chômeurs dans la population et non dans la seule population active, comme c'est le cas pour le calcul du chômage. Comme un grand nombre de jeunes poursuivent encore leurs études, la part des inactifs au sein de la population des 15 à 24 ans est élevée. De ce fait, la part des chômeurs dans la population totale des 15-24 ans est nettement plus faible que le taux de chômage : elle s'élève ainsi à 8,6 % en moyenne au quatrième trimestre 2009, soit seulement 0,8 point au-dessus de la part des chômeurs dans la population totale des 25 à 49 ans.

Taux de chômage au sens du BIT



France = France métropolitaine+Dom
Champ : Population des ménages, personnes de 15 ans ou plus
Source : Insee, enquête Emploi

La hausse du chômage des jeunes a principalement affecté les hommes, moins qualifiés et plus nombreux dans des secteurs plus touchés par la crise. Ainsi, depuis la mi-2008, le taux de chômage des femmes de moins de 25 ans est plus faible que celui des hommes du même âge : il s'établit à 22,3 % au quatrième trimestre 2009, contre 25,3 % des jeunes hommes actifs.

Moindre hausse du chômage au premier semestre 2010

Au premier semestre 2010, le taux de chômage continuerait d'augmenter, mais moins fortement que pendant la récession *(cf. graphique)* : il s'établirait à 9,8 % de la population active en France métropolitaine au deuxième trimestre 2010 (10,2 % y compris Dom).

D'une part, l'économie continuerait de perdre des emplois malgré la reprise de l'activité *(cf. fiche « Emploi »)*. En effet, l'emploi s'ajuste avec retard aux variations de l'activité, si bien qu'en phase de reprise économique, le redémarrage de l'emploi n'a lieu qu'au bout de quelques trimestres. Cependant, les pertes d'emplois au premier semestre 2010 seraient nettement moins importantes qu'au plus fort de la crise.

D'autre part, la population active progresserait moins que ces dernières années. En effet, la contribution démographique au marché du travail, c'est-à-dire celle de la population et du taux d'activité tendanciel, serait toujours positive mais en nette atténuation : +24 000 personnes au premier semestre 2010, après +74 000 personnes en 2009 *(cf. tableau)*. Ce ralentissement tient à un effet de structure : la hausse du nombre de personnes en âge de travailler est aujourd'hui tirée par les seniors (55-64 ans), dont le taux d'activité est inférieur à celui des plus jeunes[1]. En sens inverse, mais de façon plus marginale, la dégradation de la conjoncture décourage rait 15 000 personnes d'entrer sur le marché du travail en 2009, et 2 000 au premier semestre 2010 (effets de « flexion »[2]). Enfin, la contribution résiduelle de la population active serait négative en prévision, en contrecoup de sa très forte hausse au quatrième trimestre 2009. Au total, la population active croîtrait d'environ 70 000 personnes sur un an. ■

(1) Cf. dossier « *Emploi, chômage, activité : du constat à la prévision* », *Note de conjoncture* de mars 2008.
(2) Lorsque la conjoncture est mal orientée, une partie de la population peut renoncer à entrer sur le marché du travail, ou préfère en sortir (les jeunes peuvent décider de continuer leurs études, des chômeurs peuvent cesser leurs recherches d'emploi etc...). Symétriquement, une conjoncture bien orientée incite plus de personnes à se positionner sur le marché du travail. Ce phénomène est appelé « effet de flexion ».

Évolutions de la population active, de l'emploi et du chômage en France métropolitaine

en moyenne trimestrielle, en milliers

	2008 T1	2008 T2	2008 T3	2008 T4	2009 T1	2009 T2	2009 T3	2009 T4	2010 T1	2010 T2	2007	2008	2009	2010 S1*
	Variations trimestrielles										*Variations annuelles*			
Population des 15-64 ans	39	35	33	32	31	30	30	30	8	-7	207	140	122	1
Population des 15-59 ans	-24	-27	-29	-30	-29	-28	-27	-27	-23	-20	-73	-109	-111	-43
Population active	**-40**	**43**	**-16**	**60**	**90**	**32**	**-61**	**128**	**3**	**0**	**107**	**47**	**188**	**2**
dont :														
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	*9*	*4*	*6*	*11*	*15*	*19*	*21*	*19*	*13*	*11*	*64*	*29*	*74*	*24*
(b) Effets de flexion estimés	*8*	*0*	*-3*	*-4*	*-5*	*-5*	*-3*	*-1*	*-1*	*-1*	*44*	*1*	*-15*	*-2*
(c) Effets estimés des politiques publiques	*-3*	*-13*	*-10*	*-6*	*-3*	*-1*	*-6*	*-1*	*0*	*0*	*28*	*-31*	*-11*	*0*
(d) Autres fluctuations de court terme (résidu)	*-54*	*53*	*-10*	*59*	*83*	*20*	*-73*	*110*	*-10*	*-10*	*-29*	*48*	*141*	*-20*
Emploi	**63**	**12**	**-52**	**-80**	**-128**	**-120**	**-70**	**-18**	**-16**	**-37**	**339**	**-56**	**-337**	**-53**
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	*80*	*-55*	*-48*	*-112*	*-145*	*-96*	*-45*	*10*	*-42*	*-32*	*346*	*-135*	*-276*	*-74*
Chômage BIT	**-103**	**31**	**35**	**140**	**218**	**153**	**9**	**145**	**19**	**37**	**-232**	**104**	**525**	**56**
	Moyenne trimestrielle										*Moyenne au dernier trimestre de la période*			
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	7,5	7,8	9,6	9,8
France (y compris Dom)	7,5	7,6	7,8	8,2	9,0	9,5	9,5	10,0	10,1	10,2	7,9	8,2	10,0	10,2

Prévision

Note de lecture : emploi et chômage ne sont pas ici estimés sur des champs strictement équivalents : population totale pour l'emploi, population des ménages (hors collectivités) pour le chômage. L'impact de cette différence de champ étant très faible (la population hors ménages représente moins de 1 % de la population active), elle est négligée ici pour l'exercice de prévision du chômage.
* Variation semestrielle
Source : Insee

Salaires

En 2009, le salaire mensuel de base (SMB) aurait ralenti en termes nominaux (+2,2 %, après +3,0 % en 2008), en raison de la baisse de l'inflation et de la hausse du chômage. Le salaire moyen par tête (SMPT) aurait également ralenti (+1,9 % après +3,0 % en 2008), notamment du fait de la baisse des primes. Au premier semestre 2010, la décélération se poursuivrait, avec un acquis de croissance pour l'année 2010 de +1,0 % pour le SMB et de +1,4 % pour le SMPT à l'issue du deuxième trimestre.

En termes réels, les salaires auraient suivi un profil inverse, les fluctuations des prix étant répercutées avec retard : +2,3 % pour le SMB en 2009 après +0,2 % en 2008, et +2,0 % pour le SMPT après +0,2 % en 2008. A contrario, début 2010, les salaires réels ralentiraient fortement, du fait de la reprise de l'inflation et de la modération des salaires nominaux. Ainsi à l'issue du deuxième trimestre, l'acquis de croissance serait à peine positif pour le SMB réel (+0,2 %) et modéré pour le SMPT réel (+0,5 %).

Dans les administrations publiques, le salaire moyen par tête nominal aurait aussi ralenti notablement en 2009 (+1,1 % après +2,6 % en 2008). Cependant, comme dans le secteur marchand, le SMPT réel des administrations publiques aurait accéléré (+1,2 %) après la légère baisse de 2008 (-0,2 %). Début 2010, le SMPT des administrations publiques accélérerait de nouveau en termes nominaux, mais ralentirait en termes réels.

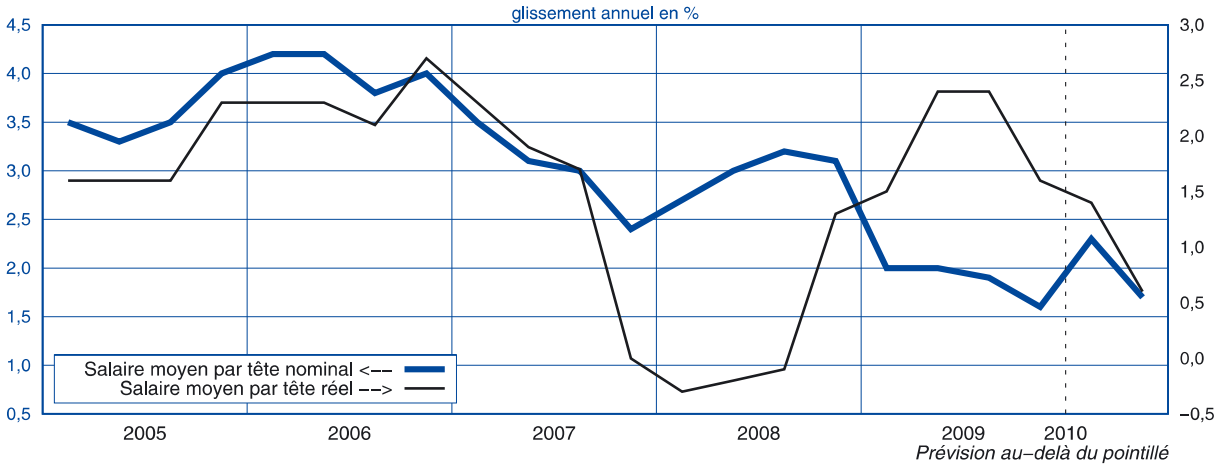
Les salaires nominaux ralentiraient de nouveau début 2010

En 2009, le salaire mensuel de base (SMB) nominal aurait progressé moins vite qu'en 2008 (+2,2 % après +3,0 %, *cf. tableau et graphique*). D'une part, la dégradation du marché du travail a pesé sur les salaires. D'autre part, les salaires nominaux ont été freinés par le net ralentissement des prix depuis mi-2008 *(cf. fiche « Prix à la consommation »)*. En particulier, la quasi-stabilité des prix sur l'année 2009 a limité la revalorisation du Smic au 1er juillet : celui-ci n'a augmenté en glissement annuel que de 1,3 % au 1er juillet 2009, contre 3,2 % au 1 er juillet 2008.

De même, le salaire moyen par tête (SMPT) aurait ralenti en 2009 (+1,9 % contre +3,0 % en 2008). Outre les effets négatifs de la hausse du chômage et du recul de l'inflation, qui ont freiné le SMPT comme le SMB, les primes de résultats versées au premier trimestre dans le tertiaire ont fortement baissé.

Au premier semestre 2010, la croissance des salaires nominaux se modèrerait encore. La hausse du chômage continuerait de peser sur les salaires. Par

Évolution du salaire moyen par tête, nominal et réel



Champ : secteur marchand non agricole
Sources : Dares, Insee

ailleurs, les salaires étant en partie indexés sur l'inflation passée, le recul de l'inflation en 2009 freinerait encore leur progression début 2010. À l'inverse, la revalorisation du Smic au 1er janvier, qui a été de 0,5 %, soutiendrait quelque peu la croissance des salaires au premier semestre. Au total, l'acquis de croissance pour l'année 2010 à l'issue du deuxième trimestre serait de 1,0 % pour le SMB, et de 1,4 % pour le SMPT.

Les salaires réels ralentiraient fortement

En 2009, les salaires ont fortement accéléré en termes réels : le SMB aurait augmenté de 2,3 %, après +0,2 % en 2008, et le SMPT de 2,0 % après +0,2 % en 2008. En effet, en 2009, les salaires nominaux ont moins ralenti que l'inflation, car ils sont indexés partiellement et avec retard sur les prix. En revanche, au premier semestre 2010, les salaires réels seraient freinés par l'inflation. Ainsi, pour 2010, les acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre seraient faibles : +0,2 % pour le SMB et +0,5 % pour le SMPT en termes réels.

Les salaires auraient ralenti en 2009 dans les administrations publiques

Parallèlement à l'augmentation du Smic, l'indice minimum de la Fonction publique a augmenté de 2 points au 1er juillet 2009. De plus, le point d'indice de la Fonction publique a été revalorisé de +0,5 % en juillet 2009, puis de +0,3 % en octobre. Enfin, le dispositif de prime de Garantie individuelle du pouvoir d'achat (GIPA) a été reconduit en fin d'année. Pourtant, malgré ces mesures, le SMPT des administrations publiques aurait crû moins vite en 2009 qu'en 2008 (+1,1 % après +2,6 %) ; toutefois, en termes réels, il a rebondi grâce au reflux de l'inflation (+1,2 % après -0,2 % en 2008).

La tendance s'inverserait début 2010 : le SMPT nominal des administrations publiques accélérerait légèrement et le SMPT réel ralentirait nettement. Ainsi à l'issue du deuxième trimestre, l'acquis de croissance serait de +1,6 % pour le SMPT nominal et de +0,7 % pour le SMPT réel. ■

Évolution du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole et dans les administrations publiques

évolutions en %

Données CVS	Taux de croissance trimestriels						Moyennes annuelles		
	2009				2010		2008	2009	2010 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Salaire mensuel de base (SMB)	0,6	0,4	0,4	0,5	0,2	0,2	3,0	2,2	1,0
Salaire moyen par tête (SMPT)									
- dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	-0,3	0,9	0,7	0,4	0,3	0,3	3,0	1,9	1,4
- dans les administrations publiques (APU)	-	-	-	-	-	-	2,6	1,1	1,6
Indice des prix à la consommation des ménages (IPC)	-0,4	0,0	0,2	0,3	0,4	0,2	2,8	-0,2	0,9
SMB réel	1,0	0,4	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,2	2,3	0,2
SMPT réel (SMNA)	0,1	0,9	0,5	0,1	-0,1	0,1	0,2	2,0	0,5
SMPT réel (APU)	-	-	-	-	-	-	-0,2	1,2	0,7

Prévision

Sources : Dares, Insee

Le SMB et SMPT, les deux indicateurs de salaires utilisés dans la *Note de conjoncture*

Le salaire mensuel de base (SMB) : la rémunération du travail, à structure constante

L'évolution du salaire mensuel de base (SMB) reflète la variation moyenne des salaires, à structure de qualification constante. Cet indice est estimé à partir de l'enquête trimestrielle Acemo de la Dares (enquête sur l'activité et les conditions d'emploi de la main-d'œuvre). Cette enquête concerne chaque trimestre 20 000 à 30 000 établissements ou entreprises de 10 salariés ou plus du secteur concurrentiel non agricole. Le SMB est relevé pour 16 catégories professionnelles. Chaque établissement ou entreprise déclare le salaire de base d'un poste de travail considéré comme représentatif d'une catégorie professionnelle. Ce poste de travail est suivi au fil des enquêtes. Le SMB exclut les primes et les gratifications de toute nature, ainsi que la rémunération des heures supplémentaires.

Le salaire moyen par tête (SMPT) : le revenu versé par l'ensemble des entreprises

L'évolution du salaire moyen par tête (SMPT), tel qu'il est calculé par les Comptes nationaux, reflète celle des salaires versés par l'ensemble des entreprises. Cet indicateur résulte de la comparaison des évolutions de la masse salariale totale et du nombre de salariés, qui sont toutes deux mesurées à partir de sources exhaustives (données fiscales auprès des entreprises). Par rapport au SMB, il prend notamment en compte les très petites entreprises, et intègre les effets de structure (évolution des qualifications, de la part du temps partiel), conjoncturels (niveau des heures supplémentaires) et saisonniers (primes). ■