



INSEE

INSTITUT NATIONAL
DE LA STATISTIQUE
ET DES ÉTUDES
ÉCONOMIQUES

NOTE DE CONJONCTURE

Juin 2012

© Insee 2012

■ Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef

Eric Dubois
Jean-François Ouvrard
Boris Guannel
Nicolas Jégou

■ Contributeurs

Brou Adjé
Julie Argouarc'h
Anne Billaut
Grégoire Borey
Guillaume Cléaud
Véronique Cordey
Julie Djiriguan
Justine Durand
Jean-François Eudeline
Marie-Emmanuelle Faure
Noémie Jess
Clovis Kerdrain
Mathieu Lequien
David Lupot
François Marical
Amélie Mauroux
Allaoui Mirghane
Élodie Pereira
Bruno Quille
Nathan Remila
Sophie Renaud
Marie Rey
Dorian Roucher
Gabriel Sklenard
Hélène Soual
Frédéric Tallet
Anna Testas
Sophie Villaume
Émilie Vivas
Adrien Zakhartchouk

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

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page

Catherine Fresson-Martinez
Moussa Blaibel
Jacqueline Courbet

■ Secrétariat

Nathalie Champion

Rédaction achevée le 19 juin 2012

LA ZONE EURO SOUS TENSION

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

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

DOSSIERS

- La consommation des ménages dans la crise. 23
- Zone euro et États-Unis en 2011 : l'activité est freinée par les chocs. 39

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Environnement international de la France. 55
- Échanges extérieurs 60
- Pétrole et matières premières 63
- Prix à la consommation 66
- Emploi 69
- Chômage 73
- Salaires. 76
- Revenus des ménages 78
- Consommation et investissement des ménages. 82
- Résultats des entreprises 85
- Investissement des entreprises et stocks 88
- Production. 92

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Marchés financiers. 99
- Zone euro. 103
- Allemagne. 106
- Italie 107
- Espagne 108
- États-Unis 109
- Royaume-Uni 114
- Japon 118
- Chine et Asie émergente. 119

ÉCLAIRAGES

- Les gaz de schiste: un choc d'offre favorable pour les États-Unis 110
- Au Royaume-Uni, l'or noir ne coule plus à flots. 115

COMPTES DES PAYS	122
-------------------------------	-----

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE	126
--	-----

LES MOTS DE LA CONJONCTURE	135
---	-----

La zone euro sous tension

*L'*économie mondiale croît depuis l'été dernier à un rythme modéré, freinée par plusieurs chocs défavorables : la hausse du prix des matières premières, les conséquences économiques du tsunami au Japon, le durcissement des politiques budgétaires, en Europe, mais aussi aux États-Unis et, enfin, les tensions sur les dettes souveraines dans la zone euro.

Début 2012, l'effet de ces chocs diffère nettement selon les économies : alors que l'activité croît à nouveau vivement au Japon, grâce au soutien public à la reconstruction, le Royaume-Uni est en récession et la zone euro en est proche. Les pays émergents et les États-Unis se situent dans une situation intermédiaire : leurs économies sont en croissance, mais à un rythme inférieur à celui d'avant-crise.

Au sein de la zone euro elle-même, les divergences sont également importantes : alors que l'Allemagne a crû nettement au premier trimestre, l'Espagne et l'Italie sont entrées en récession. La France est dans la moyenne de la zone euro, avec une croissance faible depuis l'été dernier, et nulle au premier trimestre 2012.

Les informations conjoncturelles disponibles laissent attendre un ralentissement de l'économie mondiale au deuxième trimestre, sous l'effet notamment d'une nouvelle accentuation des tensions financières dans la zone euro. Sous réserve que celles-ci ne s'intensifient pas, la croissance mondiale devrait repartir quelque peu au second semestre. Elle serait notamment soutenue par un assouplissement des politiques monétaires et budgétaires dans les pays émergents et par la baisse en cours des prix de matières premières, du pétrole en particulier.

Les divergences entre pays et zones devraient toutefois persister à l'horizon de la prévision. La zone euro serait ainsi toujours à la traîne de l'économie mondiale et, au sein de la zone euro, l'Allemagne serait en croissance, tandis que l'Espagne et l'Italie resteraient en récession. Ces

deux pays seraient toujours handicapés par un ajustement budgétaire de très grande ampleur et le durcissement des conditions de financement induit par l'élévation des taux d'intérêt sur leur dette publique.

Après une nouvelle stabilité du PIB au deuxième trimestre 2012, la croissance française repartirait légèrement au second semestre (+0,1 % au troisième trimestre, puis +0,2 % au quatrième). Les exportations accéléreraient quelque peu, sous l'effet du regain de croissance mondiale et de la dépréciation passée de l'euro. La demande intérieure repartirait également modérément. En particulier, la consommation croîtrait à nouveau car le taux d'épargne des ménages baisserait au second semestre, après une hausse transitoire au deuxième trimestre.

Du fait de la faiblesse de la croissance, le taux de chômage continuerait d'augmenter, atteignant 10,3 % en France au quatrième trimestre.

Le principal aléa qui entoure la prévision porte sur l'évolution de la crise des dettes souveraines dans la zone euro. En effet, celle-ci dépend non seulement de l'évolution des fondamentaux des économies de la zone euro, mais aussi des réponses qu'apporteront à cette crise les gouvernements nationaux et les institutions européennes. Elle dépend également de la réaction des investisseurs à ces réponses.

Si les tensions sur les dettes des pays les plus exposés de la zone euro venaient à s'intensifier, alors l'activité pourrait reculer jusqu'à la fin de l'année en France et dans la zone euro. Si à l'inverse la confiance dans la capacité de la zone euro à surmonter la crise actuelle revenait rapidement, alors les comportements de dépense des ménages et des entreprises pourraient se dégeler plus rapidement qu'anticipé dans le scénario et la croissance repartir plus vivement en France comme dans la zone euro. ■

L'activité a légèrement accéléré dans les économies avancées début 2012

Dynamisme de l'activité aux États-Unis et au Japon

L'activité a légèrement accéléré au premier trimestre 2012 dans les économies avancées : +0,3 % après +0,2 % au quatrième trimestre 2011. L'activité a été particulièrement dynamique au Japon (+1,2 % après 0,0 %) car d'une part les exportations nippones ont fortement rebondi et d'autre part les mesures de relance votées après le séisme de mars 2011 ont commencé à faire sentir leurs effets. La croissance de l'économie américaine est restée robuste (+0,5 % après +0,7 %), soutenue par la consommation privée et l'investissement, notamment en construction.

Accalmie dans la zone euro...

L'activité s'est stabilisée dans la zone euro (0,0 % après -0,3 %). L'apaisement des tensions financières en début d'année a eu un effet favorable sur le climat conjoncturel qui s'est redressé en janvier et en février (cf. graphique 1). Les échanges au sein de la zone euro, qui avaient fortement reculé fin 2011, se sont ainsi stabilisés. De même, le recul de la consommation des ménages s'est interrompu. L'investissement privé s'est, en revanche, de nouveau nettement replié, notamment parce que les conditions de financement sont restées difficiles dans certains pays.

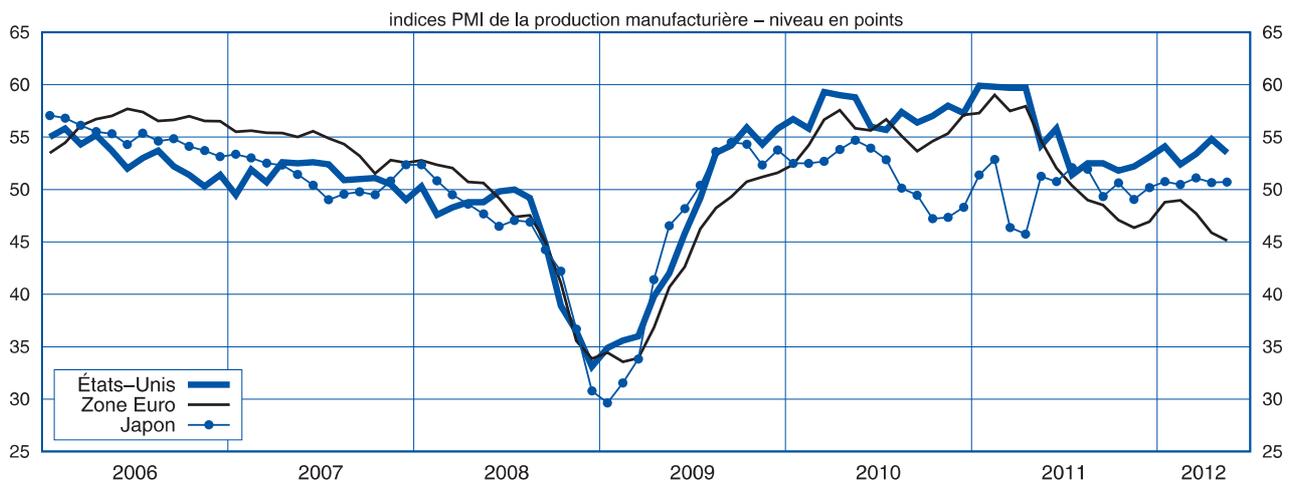
... mais les divergences s'accroissent entre les économies européennes

La divergence des trajectoires dans la zone euro s'est également accentuée au premier trimestre 2012 : l'activité a rebondi en Allemagne (+0,5 % après -0,2 %) grâce au redressement de la consommation des ménages et des exportations à destination des pays émergents. En revanche, l'activité a continué de se replier sur un rythme proche de celui du trimestre précédent en Italie (-0,8 % après -0,7%) et en Espagne (-0,3 % après -0,3 %).

Rebond des échanges mondiaux au premier trimestre 2012

Le commerce mondial a nettement rebondi au premier trimestre 2012 : il a progressé de +1,6 % au premier trimestre 2012 alors qu'il était stable (+0,1 %) au quatrième trimestre 2011. Avec la dissipation du choc sur la production thaïlandaise, dû aux inondations, les échanges se sont nettement redressés dans les économies émergentes. Ces économies, en particulier la Chine, se sont néanmoins installées depuis plusieurs trimestres sur un rythme de croissance plus faible que le rythme d'avant-crise.

1 - La zone euro décroche



Source : Markit

Les économies avancées ralentiraient au deuxième trimestre 2012

Divergence des climats conjoncturels entre les États-Unis et l'Europe

Après l'accalmie de début 2012, le climat conjoncturel s'est de nouveau dégradé dans la zone euro depuis mars. Il se situe début juin nettement en dessous du seuil d'expansion (cf. graphique 1). Au Japon et surtout aux États-Unis, il reste, en revanche, supérieur à ce seuil.

Ainsi, l'activité dans la zone euro reculerait au deuxième trimestre 2012 (-0,2 % après 0,0 %) alors que la croissance resterait solide aux États-Unis (+0,5 % après +0,5 %). Au Japon, l'activité ne conserverait pas le rythme soutenu de progression du début d'année mais continuerait de croître (+0,3 % après +1,2 %).

Coup de frein sur les échanges mondiaux au deuxième trimestre

Le commerce mondial ralentirait au deuxième trimestre 2012 (+0,8 % après +1,6 %). D'une part, la faiblesse de l'activité en Europe continuerait de peser sur la demande des économies avancées. D'autre part, en Asie émergente, les échanges subiraient le contrecoup des rattrapages du premier trimestre tandis que le manque de dynamisme de l'activité chinoise du début d'année affecterait l'activité de ses voisins.

Forte baisse du prix du pétrole depuis mars

Après avoir atteint un pic à 125 \$ en mars 2012, le prix du baril de Brent a fortement reculé, pour s'établir en moyenne à 111 \$ en moyenne en mai. D'ici la fin d'année, il fluctuerait autour de 100 \$ et la baisse du prix du pétrole aurait des effets favorables sur l'activité mondiale. Dans les économies avancées, les prix à la consommation ralentiraient nettement dès le deuxième trimestre, ce qui soutiendrait le pouvoir d'achat des consommateurs.

La demande intérieure résiste au Japon et aux États-Unis

Aux États-Unis, le pouvoir d'achat des ménages américains serait en outre toujours soutenu par un marché du travail relativement dynamique. Les dépenses de consommation continueraient donc d'augmenter à un bon rythme. La demande intérieure américaine serait également portée par le redressement de l'investissement résidentiel, patent depuis plusieurs mois. En revanche, l'ajustement des dépenses publiques, notamment locales, resterait le principal frein interne à la croissance américaine. Au Japon, à l'inverse, la demande intérieure continuerait d'être soutenue par une politique budgétaire très expansionniste.

Léger mieux au second semestre

Impulsion budgétaire et monétaire dans les pays émergents

Dans les pays émergents, la baisse du prix des matières premières réduit les pressions inflationnistes. Ceci donne aux autorités de ces pays des marges de manœuvre monétaires et budgétaires pour faire face au manque de dynamisme relatif de leurs économies. Ces politiques expansionnistes, déjà engagées depuis plusieurs semaines, permettraient à la demande des pays émergents de se redresser nettement au second semestre 2012. Dans son sillage, le commerce mondial retrouverait un peu de vigueur (+1,3 % par trimestre).

Légère accélération de l'activité dans les économies avancées au second semestre

Ce rebond de la demande des pays émergents soutiendrait l'activité dans les économies avancées et celles-ci accéléreraient légèrement au second semestre (+0,4 % par trimestre après +0,2 % au deuxième trimestre). La différence de dynamisme entre les États-Unis (+0,6 % par trimestre) et le Japon (+0,4 % puis +0,5 %) d'un côté, et la zone euro (0,0 % puis + 0,1 %) de l'autre, resterait marquée. La demande intérieure progresserait en effet encore nettement aux États-Unis et au Japon alors qu'elle continuerait de se replier dans la zone euro.

Faiblesse de l'activité dans la zone euro

Les tensions financières s'avivent à nouveau

Avec l'action de la Banque centrale européenne (BCE) et la restructuration ordonnée de la dette grecque, les tensions financières sont retombées début 2012. Mais le retour de doutes sur la stabilité financière de certains pays ainsi que l'instabilité politique en Grèce ont conduit à une nouvelle aggravation des tensions au printemps. En particulier, les taux souverains espagnols et italiens sont de nouveau en forte hausse depuis avril (cf. graphique 2) et la volatilité sur les marchés boursiers augmente.

La demande intérieure européenne se replie

Ce regain de tensions empêcherait une détente des conditions d'accès au financement pour les entrepreneurs européens d'ici la fin de l'année et l'investissement continuerait de se replier. De même, les mesures de maîtrise des déficits publics pèseraient sur le revenu des ménages, déjà fortement affecté par la dégradation du marché du travail. Malgré le net ralentissement des prix à la consommation, les ménages européens verraient leur pouvoir d'achat reculer tout au long de l'année et réduiraient leurs dépenses de consommation. Dès lors, la zone euro serait à l'arrêt en 2012 : l'activité reculerait au deuxième trimestre (-0,2 %) avant de se redresser seulement faiblement au second semestre (0,0 % puis +0,1 %).

Les divergences s'accroissent

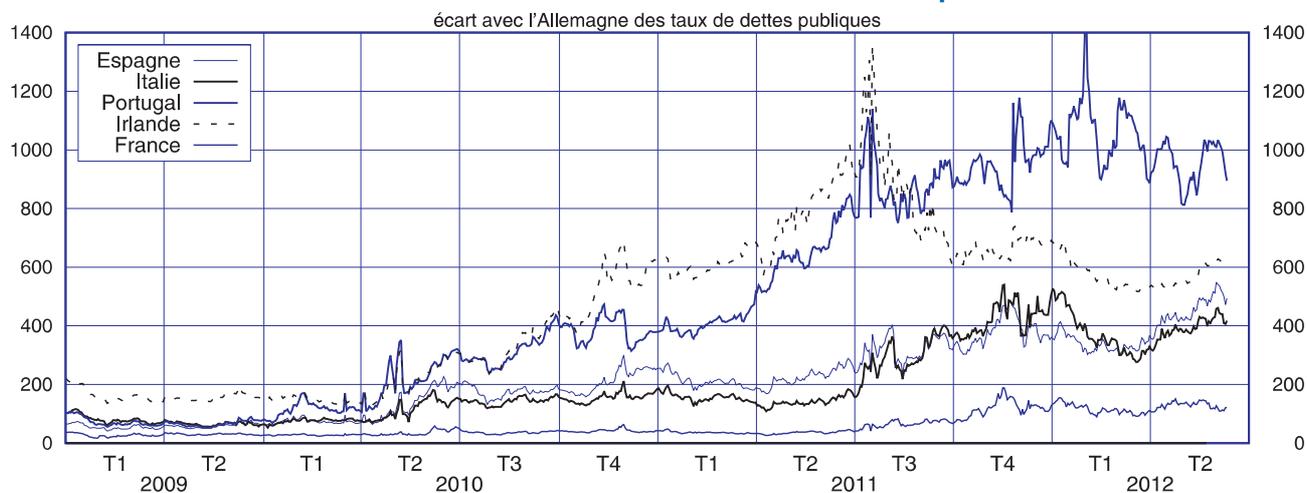
L'évolution d'ensemble masquerait une accentuation des divergences au sein de la zone euro. En Allemagne, l'activité marquerait le pas au deuxième trimestre (0,0 %) mais retrouverait ensuite un certain dynamisme (+0,3 % par trimestre) soutenue par la consommation des ménages et le redressement de la demande asiatique. La demande allemande soutiendrait les exportations espagnoles et italiennes, mais, dans ces pays, la demande interne continuerait de se replier et le recul de l'activité se poursuivrait sur l'ensemble de l'année.

En France, l'activité serait peu dynamique en 2012

En France, l'activité a été stable au premier trimestre 2012

En France comme dans l'ensemble de la zone euro, l'activité a été stable au premier trimestre 2012 (0,0 % après +0,1 % au quatrième trimestre 2011). L'activité dans les services a augmenté (+0,4 % après +0,1 %) mais la production manufacturière (-0,8 % après +0,3 %) et l'activité commerciale (-0,4 % après +0,5 %) ont reculé. Les températures rigoureuses de février ont soutenu les dépenses de chauffage si bien que la production d'énergie a nettement progressé sur le trimestre (+2,1 % après -1,6 %). En revanche, le froid a freiné l'activité dans la construction (-0,2 % après +0,4 %), en particulier dans les travaux publics.

2 - Hausse des tensions sur les dettes souveraines européennes



Source : DataInsight

L'investissement s'est replié

L'investissement des entreprises non financières s'est nettement replié au premier trimestre 2012 (-1,4 % après +1,9 %). Avec la faiblesse des perspectives d'activité et le resserrement des conditions d'octroi du crédit en début d'année, l'environnement est en effet resté peu propice à l'investissement. L'investissement a en outre été amputé par des facteurs ponctuels : la vague de froid de février a limité l'activité dans les travaux publics et les achats d'automobiles ont subi le contrecoup de leur très fort dynamisme fin 2011, les entreprises ayant alors anticipé leurs achats face au durcissement attendu de la fiscalité au premier janvier 2012.

La consommation a progressé modestement

La consommation des ménages a progressé à un rythme modéré (+0,2 % après +0,1 %), soutenue par les dépenses d'énergie très importantes en février. En revanche, la consommation de produits manufacturés s'est repliée (-0,5 % après +0,4 %), du fait notamment du recul de la consommation d'automobiles.

Les enquêtes de conjoncture se replient nettement en mai...

Dans les services comme dans l'industrie, le climat des affaires, tel qu'il est retracé dans les enquêtes de conjoncture, s'est dégradé en mai 2012. Après l'embellie de mars et avril, il est ainsi revenu à un niveau proche de celui de février (cf. graphique 3). Dans l'industrie manufacturière, le constat fait par les chefs d'entreprise sur leurs carnets de commande globaux et sur les perspectives générales dans le secteur se dégrade nettement en mai. De même, dans les services, l'opinion sur l'activité prévue reste très inférieure à sa moyenne de long terme et la demande prévue demeure faible.

... laissant augurer une activité peu dynamique en 2012

L'activité resterait donc peu dynamique en France d'ici fin 2012. Elle serait stable au deuxième trimestre 2012 (0,0 %), puis progresserait légèrement au second semestre (+0,1 % au troisième trimestre et +0,2 % au quatrième). Sur l'ensemble de l'année, l'activité progresserait de 0,4 %. La production manufacturière se replierait de nouveau au deuxième trimestre 2012 (-0,2 %), avant de faiblement rebondir au second semestre 2012 (+0,2 % puis +0,3 %) et la production de services croîtrait faiblement d'ici fin 2012.

Net recul de l'inflation d'ici fin 2012

L'inflation énergétique baisserait fortement

Le niveau élevé du chômage et le degré limité d'utilisation des capacités productives freinent les pressions inflationnistes. L'inflation sous-jacente se maintiendrait ainsi en dessous de 1,5 % au second semestre 2012 (1,3 % en décembre). L'inflation d'ensemble serait en revanche en net recul : elle s'établirait

3 - Le climat des affaires est morose en France



Source : Insee

à 1,4 % en décembre 2012, alors qu'elle avait atteint encore 2,1 % en avril (cf. graphique 4). En effet, grâce à la forte baisse du prix du baril de Brent au deuxième trimestre, et sous l'hypothèse qu'il se stabilise à 100 \$ d'ici fin 2012, l'inflation énergétique reculerait fortement : elle s'établirait à +1,7 % en décembre 2012 après +5,3 % en avril 2012.

La situation du marché du travail se dégraderait

L'emploi marchand se replierait en 2012

Après deux trimestres de net repli fin 2011, l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles s'est redressé au premier trimestre 2012 (+18 000). Mais, face à la faiblesse de l'activité, la baisse de l'emploi reprendrait au deuxième trimestre 2012 puis s'intensifierait au second semestre. Sur l'ensemble de l'année, les secteurs non marchands non agricoles perdraient 25 000 emplois. Le recul de l'emploi resterait limité au regard de la faiblesse de la croissance en 2012.

Le taux de chômage augmenterait en 2012

Le taux de chômage s'est établi à 10,0 % (9,6 % en France métropolitaine) de la population active au premier trimestre 2011. Il augmenterait pour atteindre 10,3 % d'ici fin 2012 (9,9 % en France métropolitaine).

La consommation des ménages serait atone

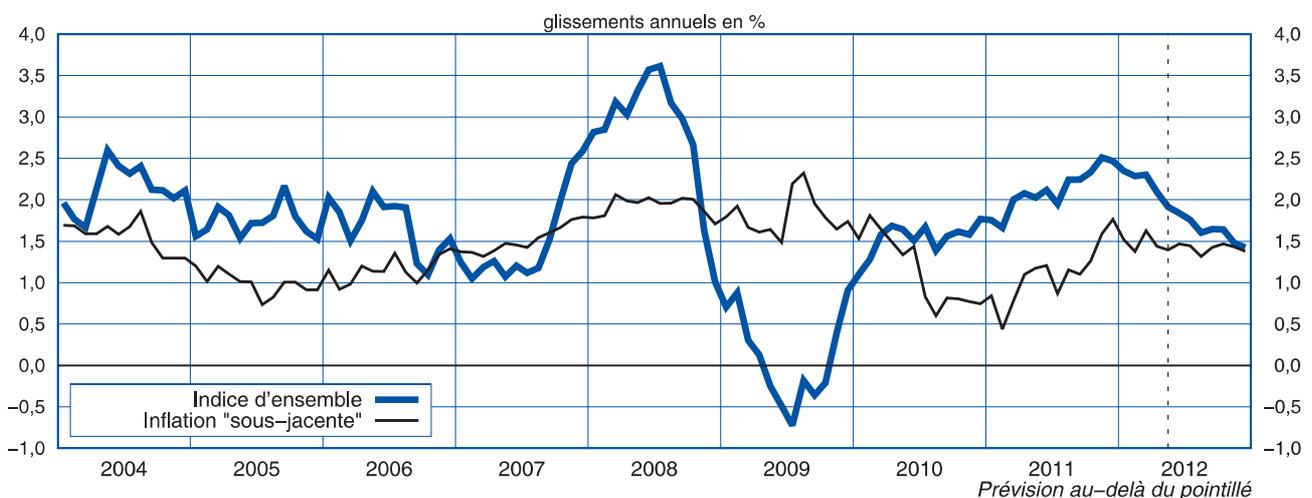
Les salaires réels progresseraient faiblement en 2012...

Sur l'ensemble de l'année, les salaires nominaux progresseraient de 2,5 % et les salaires réels de 0,5 %, légèrement plus qu'en 2011. La dégradation du marché du travail continuerait de peser sur les négociations salariales et de freiner les hausses de salaires. Toutefois, les salaires nominaux seraient soutenus par l'ajustement progressif des rémunérations à la forte inflation de 2011. En outre, il est fait l'hypothèse que les salariés rémunérés au Smic bénéficieraient d'un coup de pouce au 1er juillet 2012.

... mais le pouvoir d'achat se replierait

Le pouvoir d'achat des ménages a ralenti en 2011 (+0,5 % sur l'année après +0,9 % en 2010) et ce mouvement se poursuivrait en 2012 : le pouvoir d'achat reculerait de 0,3 % au premier semestre puis de 0,6 % au second semestre. Il serait ainsi en baisse de 0,6 % sur l'année. Le pouvoir d'achat bénéficierait du reflux de l'inflation et de la hausse des prestations, mais serait pénalisé par le ralentissement des revenus d'activité et par le dynamisme des impôts sur les revenus et le patrimoine. Ceux-ci seraient en effet soutenus par les mesures votées en loi de finances pour 2012 et celles annoncées par le gouvernement pour le second semestre.

4 - Net recul de l'inflation



Le taux d'épargne baisserait légèrement

Le taux d'épargne des ménages s'est établi à 16,2 % au quatrième trimestre 2011, un niveau élevé en regard de sa moyenne des vingt dernières années. Avec la détérioration des perspectives d'activité, les ménages ont en effet constitué une épargne de précaution depuis le début de la crise en 2008 (cf. graphique 5 et « La consommation des ménages dans la crise », Note de conjoncture juin 2012). Les mesures nouvelles de hausse de prélèvements obligatoires affecteraient pour partie des revenus qui sont en général épargnés. Les ménages amortiraient ainsi les conséquences de la baisse du pouvoir d'achat sur leurs dépenses de consommation en réduisant leur taux d'épargne : il s'établirait en moyenne à 15,6 % sur l'année contre 16,2 % en 2011.

La consommation des ménages serait atone

La consommation des ménages baisserait au deuxième trimestre 2012 (-0,2 %). Sous l'effet de températures inférieures aux normales saisonnières, la consommation d'énergie a fortement progressé en avril et serait donc encore en hausse au deuxième trimestre. En revanche, la consommation de biens manufacturés des ménages reculerait nettement. En effet, les données disponibles jusqu'en avril laissent attendre un net recul de la consommation d'automobiles et dans le secteur habillement-textile-cuir sur le trimestre. Au second semestre, les dépenses de consommation des ménages ne croîtraient que faiblement (+0,1 % par trimestre).

L'investissement serait atone

L'investissement des entreprises serait stable

Le contexte resterait peu propice à l'investissement des entreprises d'ici fin 2012 : les perspectives d'activité sont moroses, l'incertitude reste forte dans la zone euro et le taux de marge des entreprises est à son niveau le plus bas depuis 25 ans. L'investissement des entreprises non financières reculerait ainsi légèrement au premier trimestre 2012 (-0,1 %), puis serait stable au second semestre (0,0 % par trimestre). L'investissement en construction rebondirait ponctuellement au deuxième trimestre, par rattrapage de l'activité perdue en février du fait de la vague de froid. Passé ce contre-coup, il serait stable au second semestre. L'investissement en produits manufacturés se replierait tout au long de l'année.

L'investissement des ménages ne progresse plus

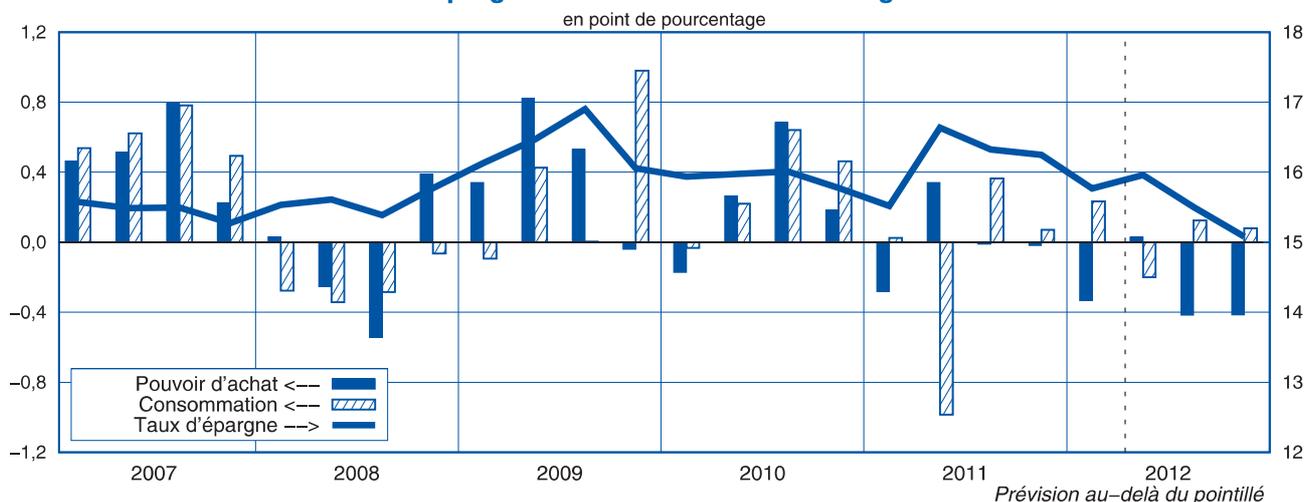
Après une nette embellie en milieu d'année 2011, l'investissement des ménages a calé à partir du quatrième trimestre 2011. Le recul récent des mises en chantier de logement suggère qu'il se replierait sur chacun des trimestres de prévision.

Les exportations accéléreraient au second semestre

Baisse de l'euro et accélération du commerce mondial

Au deuxième trimestre 2012, le commerce mondial serait peu dynamique et les exportations françaises continueraient de pâtir du repli de la demande dans la zone euro. Elles progresseraient donc seulement faiblement (+0,3 %). Les

5 - Épargne et consommation des ménages



exportations accéléreraient ensuite légèrement au second semestre (+0,8 % au troisième trimestre puis +0,9 % au quatrième). D'une part, le commerce mondial gagnerait en dynamisme, du fait d'une demande des pays émergents plus vigoureuse. D'autre part, les exportations françaises profiteraient de la récente dépréciation de l'euro. La contribution du commerce extérieur à la croissance, légèrement négative au deuxième trimestre 2012 deviendrait neutre à l'horizon de la prévision.

Aléas : Tensions financières, prix du pétrole, comportement d'épargne des ménages

Tensions financières dans la zone euro

Les tensions financières dans la zone euro s'avivent à nouveau depuis avril 2012, du fait de l'instabilité politique en Grèce et d'un regain d'inquiétude sur la stabilité financière dans plusieurs pays. Ce mouvement, s'il venait à s'amplifier, pourrait affaiblir plus encore l'activité en Europe. À l'inverse, la mise en œuvre de mesures susceptibles de rassurer les marchés financiers sur la stabilité financière de la zone euro pourrait permettre un rebond plus net de l'activité.

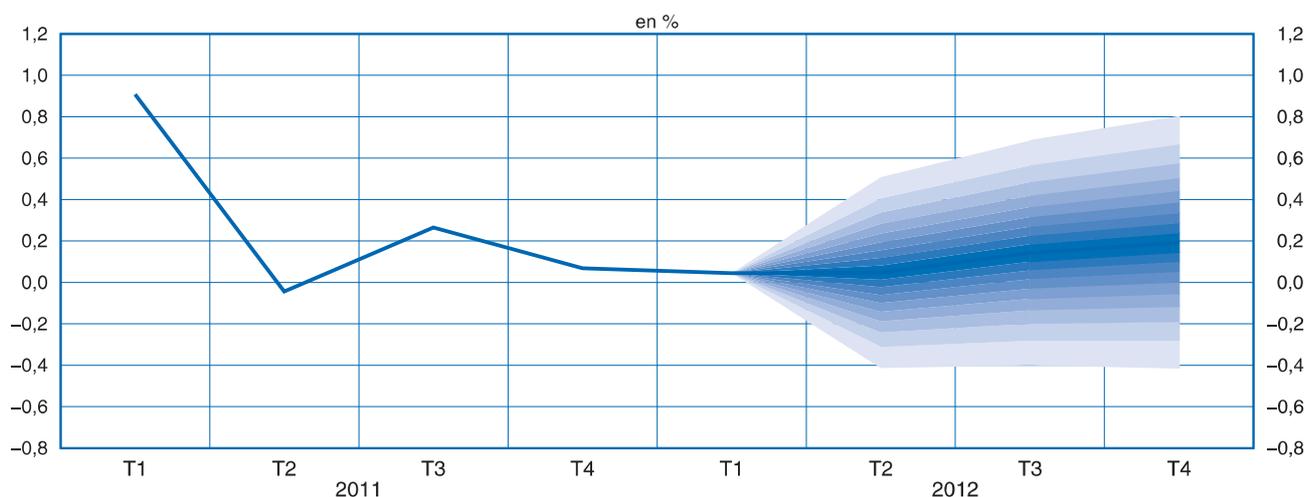
Prix du pétrole

Le prix du pétrole s'est nettement replié depuis le pic atteint en mars 2012. Il demeure néanmoins à un niveau élevé alors que le marché physique est largement excédentaire et que les perspectives d'activité, notamment en Europe, sont dégradées. Une baisse supplémentaire du prix du pétrole, à des niveaux significativement inférieurs à l'hypothèse retenue (100 \$), soutiendrait la croissance des pays développés et de la France.

Comportement d'épargne des ménages

Depuis 2008, le taux d'épargne des ménages a augmenté : avec l'affaiblissement des perspectives d'activité et la montée du chômage, les ménages ont en effet constitué une épargne de précaution. La prévision retient l'hypothèse que les ménages réduiraient leur taux d'épargne pour amortir les conséquences du ralentissement des revenus d'activité et des hausses d'impôts sur leurs dépenses. Dans l'hypothèse où le taux d'épargne resterait à son niveau de fin 2011, alors les dépenses des ménages et donc l'activité en France seraient affaiblies. ■

6 - Le graphique des risques associés à la note de conjoncture



Note de 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 deuxième trimestre 2012 a 50 % de chances d'être compris entre -0,1 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,2 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre -0,4 % et +0,5 %. Aux troisième et quatrième trimestres, les intervalles de confiance à 90 % sont respectivement [-0,4 % ; +0,7 %] et [-0,4 % ; +0,8 %].

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

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

	2010				2011				2012				2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Environnement international															
PIB des économies avancées	0,8	1,0	0,6	0,3	0,0	0,1	0,6	0,2	0,3	0,2	0,4	0,4	2,8	1,3	1,3
PIB de la zone euro	0,5	0,9	0,4	0,3	0,7	0,1	0,1	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,1	1,9	1,5	-0,3
Baril de Brent (en dollars)	76,3	78	77	87	105	118	113	109	118	111	100	100	80	111	107
Taux de change euro-dollar	1,38	1,27	1,29	1,36	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,27	1,24	1,24	1,33	1,39	1,27
Demande mondiale adressée à la France	3,6	4,5	1,7	2,2	1,7	0,5	0,9	-0,6	0,4	0,0	0,5	0,5	12,7	6,0	0,9
France équilibre ressources-emplois															
PIB	0,3	0,6	0,4	0,4	0,9	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	1,6	1,7	0,4
Importations	1,6	3,7	3,5	-0,1	3,1	-0,6	0,4	-1,4	0,7	0,6	0,8	0,8	8,4	5,2	0,8
Dépenses de consommation des ménages	0,0	0,2	0,6	0,5	0,0	-1,0	0,4	0,1	0,2	-0,2	0,1	0,1	1,4	0,2	0,2
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,3	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,3	0,3	1,9	0,3	1,2
FBCF totale	0,0	2,3	1,2	0,2	1,3	0,7	0,2	1,3	-0,8	0,1	0,0	-0,1	1,0	3,5	0,5
dont : ENF	1,6	4,4	1,9	0,8	2,0	0,3	-0,5	1,9	-1,4	-0,1	0,0	0,0	5,9	5,1	-0,3
Ménages	0,6	0,9	1,9	0,5	0,0	1,3	1,2	0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	3,2	0,7
Exportations	4,1	3,1	2,3	0,8	1,2	0,9	1,4	1,1	0,3	0,3	0,8	0,9	9,2	5,5	2,9
Contributions (en point)															
Demande intérieure hors stocks**	0,1	0,7	0,6	0,3	0,3	-0,4	0,3	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	1,5	0,9	0,5
Variations de stocks**	-0,3	0,2	0,2	-0,1	1,2	0,0	-0,3	-1,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,8	-0,7
Commerce extérieur	0,6	-0,2	-0,4	0,2	-0,6	0,4	0,2	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6
France - situation des ménages															
Emploi total	11	30	40	43	64	43	-45	0	34	1	-24	-12	124	61	-1
Salariés du secteur marchand non agricole	2	25	36	40	64	49	-28	-8	18	-6	-20	-17	103	77	-25
Taux de chômage BIT France métropolitaine	9,5	9,3	9,3	9,2	9,2	9,1	9,2	9,3	9,6	9,7	9,8	9,9	9,2	9,3	9,9
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)	9,9	9,7	9,7	9,6	9,6	9,5	9,6	9,8	10,0	10,1	10,2	10,3	9,6	9,8	10,3
Indice des prix à la consommation*	1,6	1,5	1,6	1,8	2,0	2,1	2,2	2,5	2,3	1,8	1,6	1,4	1,5	2,1	1,9
Inflation « sous-jacente »*	1,6	1,4	0,7	0,6	0,8	1,2	1,1	1,8	1,6	1,4	1,4	1,3	1,1	1,1	1,4
Pouvoir d'achat des ménages	-0,2	0,3	0,7	0,2	-0,3	0,3	0,0	0,0	-0,3	0,0	-0,4	-0,4	0,9	0,5	-0,6

Prévision

* Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre et moyennes annuelles.

** Les variations de stocks sont y compris acquisitions nettes d'objets de valeur.

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 premier trimestre 2012, l'activité a été stable, comme attendu dans la Note de conjoncture de mars 2012. Les composantes de la demande ont également évolué en ligne avec nos prévisions. Ainsi, la demande intérieure finale hors stocks a légèrement progressé, contribuant à hauteur de 0,1 point à la croissance du PIB. La consommation des ménages a crû faiblement (+0,2 %), en ligne avec notre scénario de mars. L'investissement des entreprises non financières a reculé plus qu'attendu, mais par ailleurs la consommation publique a été plus dynamique que prévu. La croissance des importations a été bien anticipée, mais celle des exportations a été plus faible qu'attendu. La contribution comptable des échanges extérieurs à la croissance du PIB a donc été légèrement inférieure à ce qui était inscrit dans notre scénario en mars (-0,1 point de contribution alors que nous l'anticipions nulle).

Pour le deuxième trimestre 2012, notre prévision de croissance est revue à la baisse : 0,0 % contre +0,2 % prévu en mars. La demande intérieure pâtirait d'un recul de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises en biens manufacturés, qui n'était pas inscrit dans notre scénario de mars.

L'activité a été stable au premier trimestre 2012

Comme prévu dans la Note de conjoncture de mars 2012, l'activité a été stable au premier trimestre 2012 (graphique 1).

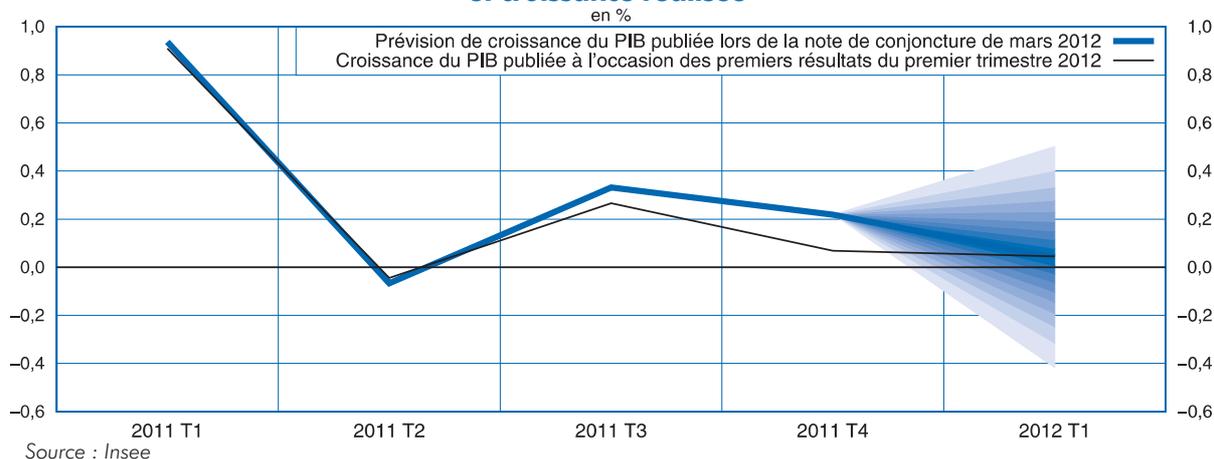
La production manufacturière a reculé, un peu plus nettement qu'anticipé (-0,8 % contre -0,5 % prévu). Elle a principalement pâti de la baisse de la production dans l'industrie de la cokéfaction et du raffinage (-10,1 %). La production de l'industrie agroalimentaire a reculé légèrement (-0,4 %), ainsi que celle des matériels de transport (-0,3 %) et des biens d'équipement (-0,9 %). A contrario, la production d'« autres biens industriels » a légèrement progressé (+0,2 %).

Comme attendu, la production d'énergie, eau, déchets a rebondi au premier trimestre (+2,1 % contre +1,7 % prévu, après -1,6 % au quatrième trimestre 2011), car les températures ont été très basses en février, contrastant fortement avec les températures clémentes fin 2011. Ainsi que nous l'avions envisagé, la production de la branche construction a légèrement reculé au premier trimestre (-0,2 % contre -0,1 % prévu), avec notamment la baisse de l'activité dans les travaux publics en février.

La production de services marchands a légèrement progressé (+0,2 %), alors que nous la prévoyions stable. La consommation intermédiaire en services marchands par les producteurs a en effet progressé (+0,4 % contre 0,0 % prévu). De plus, l'investissement des entreprises non financières en services marchands est resté plus dynamique qu'attendu.

La production de services non marchands a progressé sensiblement plus qu'anticipé (+0,5 % contre +0,1 % prévu), soutenue par la hausse de la consommation individuelle et collective des administrations publiques.

1- Graphique des risques associé à la Note de conjoncture de mars 2012 et croissance réalisée



Faible progression de la demande intérieure finale hors stocks

Au premier trimestre 2012, la demande intérieure finale hors stocks a progressé sur un rythme proche de celui prévu en mars, contribuant à hauteur de +0,1 point à la croissance de l'activité. La consommation des ménages a crû faiblement (+0,2 % comme prévu, après +0,1 % au quatrième trimestre 2011), en ligne avec notre scénario de mars. Elle a été soutenue par la consommation d'énergie, eau, déchets, en forte progression du fait de températures basses en février (+7,6 % contre +7,2 % prévu).

La consommation de biens manufacturés s'est repliée au premier trimestre (-0,5 % contre -0,4 % prévu), du fait de la baisse de la consommation automobile (-6,5 %), et, dans une moindre mesure, de celle des biens d'équipement (-1,4 %). Son recul a toutefois été amorti par le rebond de la consommation de produits agroalimentaires. La consommation des ménages en services marchands hors commerce a pour sa part été stable (+0,1 % comme prévu). Elle a été affectée par la baisse des dépenses d'hébergement-restauration (-0,4 %) et des « autres services aux ménages⁽¹⁾ » (-0,6 %). À l'inverse, la consommation de services immobiliers a continué de croître (+0,3 %).

Les dépenses de consommation des administrations publiques, en revanche, ont été plus dynamiques que prévu (+0,5 % contre +0,2 % anticipé), notamment les dépenses collectives (+0,7 % contre +0,1 % prévu).

L'investissement a reculé un peu plus sensiblement qu'attendu en mars (-0,8 % contre -0,4 % prévu). En particulier, l'investissement des entreprises non financières a diminué de 1,4 %, contre -0,4 % prévu. L'investissement en biens manufacturés s'est

(1) Poste RU de la nomenclature.

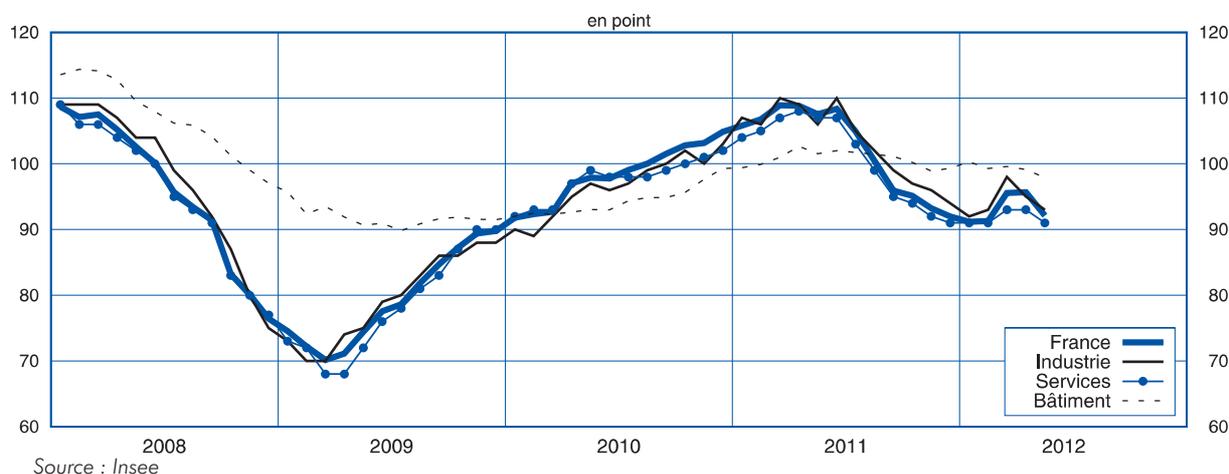
inscrit en forte baisse (-4,5 % contre -1,8 % prévu) et celui en construction a un peu reculé (-0,3 % contre +0,6 % prévu). A contrario, l'investissement des entreprises non financières en services marchands est resté dynamique (+2,0 % contre +0,5 % prévu) et l'investissement des ménages a moins reculé qu'anticipé (-0,2 % contre -0,5 % prévu).

Les exportations ont été moins dynamiques qu'attendu dans notre scénario de mars (+0,3 % contre +0,6 % prévu). En effet, si les ventes de biens manufacturés ont plus progressé qu'attendu (+1,5 % contre +0,7 % prévu), celles de produits agricoles, notamment à destination du Maghreb, se sont fortement repliées (-16,1 %) alors que nous anticipions une stabilité. Quant aux importations, elles ont crû en ligne avec notre prévision (+0,7 % contre +0,6 % prévu). Les achats de biens manufacturés ont augmenté plus qu'attendu (+1,6 % contre +0,6 % prévu), mais les importations d'énergie, eau, déchets ont reculé (-3,6 % contre +2,0 % prévu). Au total, la contribution comptable du commerce extérieur à la croissance du PIB s'est élevée à -0,1 point alors que nous la prévoyions nulle. En sens inverse, un léger ralentissement du déstockage observé fin 2011 contribue à soutenir la croissance de l'activité au premier trimestre à hauteur de 0,1 point, alors que nous prévoyions une contribution nulle des variations de stocks.

Notre prévision de croissance du deuxième trimestre 2012 est revue à la baisse

Au deuxième trimestre, l'activité serait de nouveau stable alors qu'une croissance de 0,2 % était prévue dans la *Note de conjoncture* de mars. Alors que le climat conjoncturel s'était amélioré en mars et en avril, il s'est en effet détérioré en mai, pour revenir à un niveau proche de celui de février (*graphique 2*).

2 - Climat des affaires en France et dans les principaux secteurs d'activité



La production d'énergie, eau, déchets progresserait de 0,4 %, alors que nous la prévoyions en baisse en mars (-0,4 %). Elle serait soutenue par des températures plus basses que les normales saisonnières en avril. La production manufacturière reculerait modérément (-0,2 %), alors que nous attendions une faible progression dans notre prévision de mars (+0,2 %) : d'une part, avec l'intensification de la récession chez certains de nos partenaires de la zone euro, nos exportations de produits manufacturés sont prévues en progression plus modérée ; d'autre part, le recul exceptionnel de la consommation des ménages en textile-cuir n'avait pu être anticipé en mars. L'activité dans la construction serait également moins dynamique qu'anticipé en mars (+0,3 % contre +0,9 % auparavant) : le rebond dans les travaux publics après la vague de froid s'est révélé moins fort qu'attendu en mars et avril. De même, dans les services marchands, l'activité progresserait moins que prévu en mars. La production de services de commerce reculerait (-0,3 % contre +0,2 % prévu précédemment), affectée par la baisse de la consommation de biens manufacturés, et celle des services marchands hors commerce serait moins dynamique (+0,1 % contre +0,3 % prévu précédemment).

La demande intérieure finale hors stocks progresserait moins que prévu précédemment, ne contribuant pas à la croissance de l'activité, contre

+0,2 point prévu en mars. Comme le suggèrent les données de la consommation de biens, disponibles jusqu'en avril, la consommation des ménages se replierait au deuxième trimestre (-0,2 %), alors qu'en mars nous attendions une stabilité. L'investissement des entreprises non financières rebondirait moins fortement qu'attendu dans la construction (+0,6 % contre +1,9 % prévu auparavant), et surtout, les investissements en biens manufacturés continueraient de reculer (-1,4 % contre +0,3 % prévu en mars).

Par ailleurs, les exportations croîtraient moins que prévu en mars (+0,3 % contre +0,6 % auparavant). En effet, la demande mondiale adressée à la France serait stable (0,0 % contre +0,5 % prévu), car le commerce mondial en général, et la demande des pays européens en particulier, seraient moins dynamiques que ce que nous avons inscrit dans notre prévision de mars. Cet effet serait en partie contrebalancé par les gains de compétitivité-prix engendrés par la poursuite de la baisse du taux de change effectif au printemps. Au total, la contribution des échanges extérieurs à la croissance de l'activité serait négative (-0,1 point) contre une contribution nulle envisagée dans notre scénario de mars. Enfin, le ralentissement du déstockage observé fin 2011 se poursuivrait, contribuant à soutenir la croissance de l'activité à hauteur de 0,1 point, alors que nous prévoyions une contribution des variations de stocks nulle en mars. ■