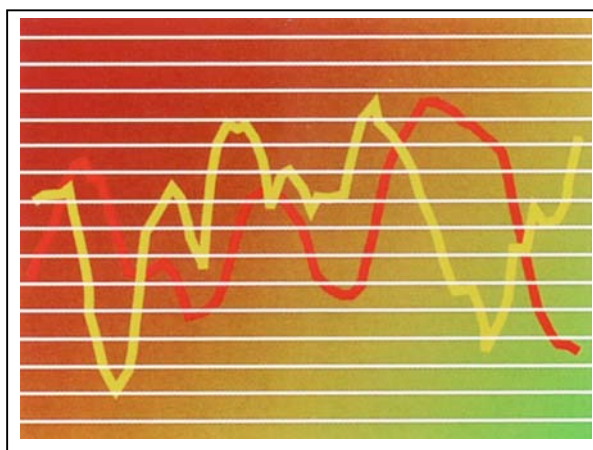


# NOTE DE CONJONCTURE

---

**TOUJOURS PAS D'ÉLAN**



**DÉCEMBRE 2012**



# **NOTE DE CONJONCTURE**

## **Décembre 2012**

© Insee 2012



■ Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef

Cédric Audenis  
Jean-François Ouvrard  
Jean-François Eudeline  
Adrien Zakhartchouk

■ Contributeurs

Brou Adjé  
Vincent Alhenc-Gelas  
Cyprien Bechler  
Grégoire Borey  
Jocelyn Boussard  
Guillaume Chanteloup  
Véronique Cordey  
Julie Djiriguian  
Justine Durand  
Nicolas Jégou  
Noémie Jess  
Clovis Kerdrain  
Sandrine Lebon  
Nicolas Lagarde  
François Marical  
Allaoui Mirghane  
Alexis Montaut  
Élodie Pereira  
Bruno Quille  
Nathan Remila  
Sophie Renaud  
Marie Rey  
Sébastien Riou  
Dorian Roucher  
Marie Sala  
Gabriel Sklenard  
Hélène Soual  
Frédéric Tallet  
Anna Testas  
Benoît Trinquier  
Sophie Villaume

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](http://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  
Denise Maury-Duprey

■ Secrétariat

Nathalie Champion

*Rédaction achevée le 13 décembre 2012*



# TOUJOURS PAS D'ÉLAN

<b>VUE D'ENSEMBLE</b> .....	7
<b>RETOUR SUR LA PRÉCÉDENTE PRÉVISION</b> .....	17

## DOSSIER

- L'industrie manufacturière en France depuis 2008 : quelles ruptures ? ..... 23

## CONJONCTURE FRANÇAISE

- Environnement international de la France. .... 53
- Échanges extérieurs ..... 58
- Pétrole et matières premières ..... 61
- Prix à la consommation ..... 64
- Emploi ..... 67
- Chômage ..... 71
- Salaires ..... 74
- Revenus des ménages ..... 76
- Consommation et investissement des ménages ..... 80
- Résultats des entreprises ..... 84
- Investissement des entreprises et stocks ..... 86
- Production ..... 89

## DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Marchés financiers ..... 95
- Zone euro ..... 99
- Allemagne ..... 105
- Italie ..... 106
- Espagne ..... 107
- États-Unis ..... 108
- Royaume-Uni ..... 113
- Japon ..... 114
- Chine et Asie émergente ..... 115

## ÉCLAIRAGES

- Le poids des dépenses pré-engagées ne progresse plus depuis 2009 ..... 82
- Compétitivité-coût et taux de marge dans l'industrie manufacturière dans la zone euro : quelles ruptures depuis 2008 ? . 102
- États-Unis : une « falaise » budgétaire moins haute qu'attendu ? ..... 109

<b>COMPTES DES PAYS</b> .....	118
<b>COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE</b> .....	122
<b>LES MOTS DE LA CONJONCTURE</b> .....	131



# Toujours pas d'élan

Comme prévu dans le Point de conjoncture d'octobre, les économies avancées ont légèrement accéléré au troisième trimestre 2012 (+0,2 % après +0,1 %). Derrière ce mouvement d'ensemble apparaissent de grandes divergences : l'activité a nettement accéléré aux États-Unis et au Royaume-Uni, tandis qu'elle s'est de nouveau contractée dans la zone euro et a chuté au Japon.

Au quatrième trimestre 2012, l'activité calerait dans les économies avancées (0,0 %), sous l'effet du retour à la normale au Royaume-Uni, et d'un contrecoup aux États-Unis. Elle se contracterait dans la zone euro (-0,3 %) et en France (-0,2 %). Les enquêtes de conjoncture n'indiquent pas d'amélioration franche du climat des affaires depuis plusieurs mois et les premières données d'activité disponibles laissent même attendre une rechute de l'activité, en partie par contrecoup du rebond de la production manufacturière du troisième trimestre.

Toutefois, la demande, interne comme externe, semble faire preuve d'une certaine résistance. Ainsi, les enquêtes de conjoncture ne laissent pas attendre de décrochage de l'investissement des entreprises et les données de consommation disponibles font état d'une quasi-stabilité, semblant confirmer que la baisse du pouvoir d'achat des ménages serait amortie par la diminution de leur taux d'épargne. Ainsi, pour servir cette demande, les entrepreneurs accentueraient leur déstockage.

Cette résistance de la demande en France devrait se poursuivre au premier semestre 2013, permettant à l'activité de progresser à nouveau, légèrement, au premier semestre 2013 (+0,1 % par trimestre).

Les exportations accéléreraient ainsi quelque peu, sous l'effet du redémarrage de la demande mondiale, et de la dépréciation passée de l'euro. Sous l'hypothèse d'un accord aux États-Unis permettant de limiter l'ampleur du choc budgétaire, les économies avancées redémarreraient en effet progressivement début 2013 (+0,2 % puis +0,3 % aux premier et deuxième trimestres). D'une part, la demande intérieure dans la zone euro cesserait de

baisser grâce à l'apaisement des tensions financières et à l'orientation un peu moins restrictive des politiques budgétaires. D'autre part, les économies émergentes accéléreraient légèrement, du fait notamment de l'assouplissement passé de leurs politiques monétaire et budgétaire.

La demande intérieure serait quant à elle de nouveau atone en France, notamment la consommation des ménages. Après avoir fortement progressé fin 2012, les prélèvements sur les ménages feraient une pause au premier semestre 2013, mais les revenus d'activité continueraient de ralentir. Le retour des gains de productivité spontanés sur leur rythme d'avant-crise, amorcé depuis fin 2011, conduirait en effet à d'importantes pertes d'emplois marchands (un peu moins de 40 000 par trimestre début 2013). La baisse de l'emploi total serait toutefois un peu plus faible, du fait d'une augmentation du nombre d'emplois aidés dans le secteur non marchand. Le taux de chômage atteindrait 10,9 % mi-2013 (10,5 % en France métropolitaine).

Au-delà des fluctuations trimestrielles du pouvoir d'achat, celui-ci serait sur une tendance baissière (-0,2 % sur un an au deuxième trimestre 2013), mais cette baisse resterait suffisamment modérée pour que celle du taux d'épargne des ménages permette un maintien de leur consommation.

Divers aléas sont associés à ce scénario. Le taux d'investissement des entreprises françaises est aujourd'hui relativement élevé. Un ajustement marqué à la baisse, non inscrit dans notre scénario, est donc possible, même si rien dans les enquêtes auprès des entreprises ne permet d'en déceler des signes avant-coureurs. À l'inverse, l'économie française pourrait bénéficier d'un soutien extérieur plus important que prévu, si l'accélération en cours dans les pays émergents prenait de l'ampleur ou si l'apaisement des tensions sur les marchés financiers dans la zone euro dégelait rapidement les comportements de dépense des consommateurs et des entreprises. ■

### Au troisième trimestre 2012, l'activité a faiblement progressé dans les économies avancées

#### Les États-Unis sur leur lancée

Au troisième trimestre 2012, l'activité a progressé à un rythme modeste dans l'ensemble des économies avancées (+0,2 % après +0,1 % au deuxième trimestre 2012), avec de fortes hétérogénéités entre les pays. Ainsi, elle a nettement accéléré aux États-Unis (+0,7 % après +0,3 %), soutenue par le dynamisme de la demande intérieure.

#### Rebond britannique, chute japonaise

Après trois trimestres de repli, l'économie britannique a fortement rebondi (+1,0 % après -0,4 %). Elle a profité de soutiens ponctuels, avec le surcroît d'activité lié au contrecoup du Jubilé de la reine et aux Jeux Olympiques. À l'inverse, l'économie japonaise s'est nettement repliée (-0,9 % après 0,0 %). La consommation des ménages a reculé avec l'épuisement des subventions à l'achat de véhicules et les exportations nippones ont souffert du ralentissement global du commerce asiatique ainsi que des tensions diplomatiques avec la Chine en fin de trimestre.

#### L'activité a progressé en France et en Allemagne mais a reculé en Italie et en Espagne

Dans la zone euro, l'activité s'est légèrement repliée au troisième trimestre 2012 (-0,1 % après -0,2 %). La demande intérieure a continué de reculer mais les exportations, notamment en Allemagne et en Espagne, ont nettement progressé. Au troisième trimestre 2012, l'activité a progressé en France (+0,2 %) et en Allemagne (+0,2 %) mais a de nouveau baissé en Espagne (-0,3 %) et en Italie (-0,2 %), à un rythme toutefois moindre qu'au trimestre précédent.

#### Le commerce mondial a reculé au troisième trimestre 2012

Le commerce mondial s'est légèrement replié au troisième trimestre 2012 (-0,2 %) pénalisé par le manque de dynamisme dans les économies avancées comme dans les économies émergentes. Les économies d'Asie émergente ont en effet continué de ralentir pendant l'été et les échanges dans cette zone se sont nettement contractés entre juin et août 2012. Ils ont néanmoins rebondi en septembre.

### Atonie des économies avancées au quatrième trimestre 2012

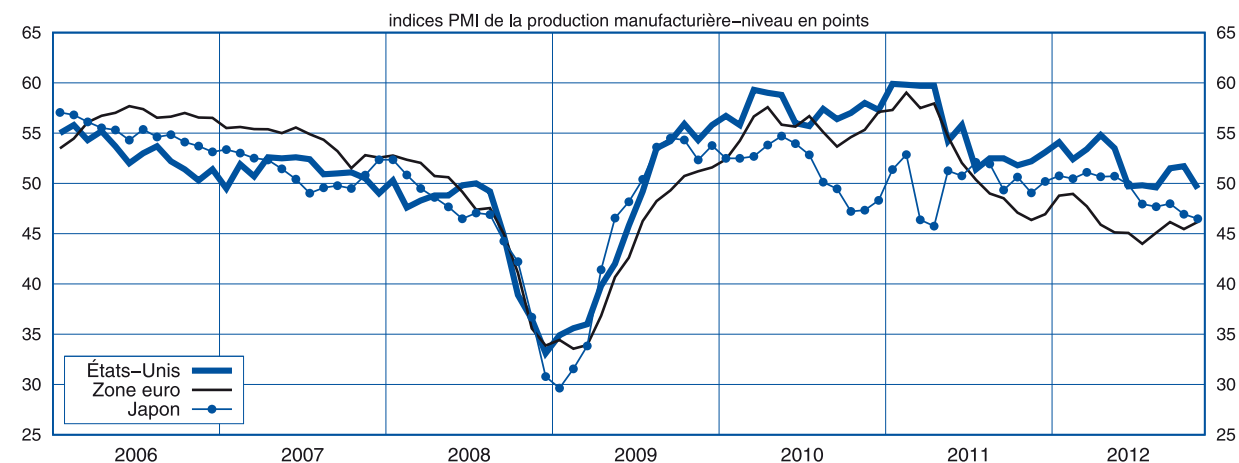
#### Le climat des affaires est dégradé en Europe et au Japon

En novembre 2012, le climat des affaires se situe toujours nettement en dessous du seuil d'expansion au Japon et dans la zone euro (cf. graphique 1). Dans ces deux économies, l'activité continuerait donc de se replier au quatrième trimestre : -0,2 % au Japon et -0,3 % dans la zone euro.

#### L'économie américaine freine fin 2012

Aux États-Unis, le climat des affaires s'est replié en novembre, mais il demeure au niveau du seuil d'expansion. L'économie américaine ne resterait donc pas sur le rythme soutenu du troisième trimestre (+0,3 % au quatrième trimestre 2012 après +0,7 %) mais elle continuerait d'être soutenue par ses moteurs internes,

### 1 - Le climat des affaires est dégradé dans la zone euro



Source : ISM, Markit

notamment la consommation privée et l'investissement dans la construction. L'ouragan Sandy qui a frappé la côte Est du pays fin octobre amputerait légèrement l'activité aux États-Unis.

### *Stagnation du commerce mondial*

L'activité des économies avancées calerait au quatrième trimestre 2012 (0,0 %) et le commerce mondial ne croîtrait pas (0,0 %). Les commandes à l'exportation retracées par les enquêtes auprès des directeurs d'achat (PMI) restent en effet dégradées, même si les économies émergentes donnent des signes d'accélération. En Chine, notamment, le rythme de progression de la production industrielle se redresse depuis quelques mois.

### **Début 2013, les États-Unis éviteraient le pire et l'activité mondiale gagnerait en dynamisme**

### *La reprise se confirmerait début 2013 dans les économies émergentes*

L'activité dans les économies émergentes s'affermirait début 2013. En Chine, l'assouplissement monétaire mis en œuvre depuis plusieurs mois et les programmes de financement d'infrastructures publiques favoriseraient un regain de dynamisme. Dans le sillage de la Chine, les autres économies asiatiques accéléreraient à leur tour. Les importations des économies émergentes gagneraient ainsi en vigueur et progresseraient de 1,2 % par trimestre au premier semestre 2013.

### *Un accord budgétaire aux États-Unis ?*

En l'état actuel de la législation américaine, des hausses d'impôts et des baisses de dépenses doivent entrer en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2013, pour un montant d'environ 4,7 points de PIB. Pour les ménages, le choc serait de l'ordre de 4,6 points de leur revenu disponible. Toutefois, notre scénario s'appuie sur l'hypothèse que les autorités américaines parviendraient à un compromis qui permettrait de limiter les hausses d'impôts à environ 1 point du revenu des ménages. Elles décideraient également de ne pas mettre en application intégralement les coupes budgétaires automatiques dans les dépenses.

### *L'activité américaine résisterait*

En outre, les ménages et les entreprises américains montreraient une forte capacité de résistance à ce choc fiscal. Les hausses d'impôts concerneraient avant tout les ménages les plus aisés, qui en amortiraient les conséquences en réduisant leur taux d'épargne. Les entreprises, dont les marges sont très élevées, compenseraient en partie les hausses de cotisations salariales. Elles profiteraient également de conditions de crédit toujours favorables pour augmenter leurs dépenses d'investissement. Enfin, le ralentissement de l'inflation soutiendrait le pouvoir d'achat des ménages et la production rebondirait nettement dans les régions touchées au trimestre précédent par l'ouragan Sandy. L'activité aux États-Unis croîtrait donc au premier trimestre 2013 à un rythme modéré (+0,4 %) puis elle retrouverait un rythme de croissance un peu supérieur au deuxième trimestre 2013 (+0,5 %).

### *Rebond du Japon*

Au Japon, le repli de l'activité ne se prolongerait pas début 2013 et l'économie nipponne progresserait à nouveau (+0,3 % par trimestre). Les exportations profiteraient de l'accélération du commerce mondial et la demande privée retrouverait un peu de dynamisme, notamment l'investissement. Le Royaume-Uni, passés les à-coups du second semestre 2012, s'installerait dans un rythme de croissance faible. La demande intérieure britannique resterait freinée par la poursuite de l'effort de consolidation budgétaire et les exportations pâtiraient de la faiblesse de l'activité dans le reste de l'Europe.

### **La zone euro : vers des jours meilleurs**

### *Les tensions financières ont reculé*

Avec l'annonce par la Banque Centrale Européenne (BCE) du lancement de son programme de rachats d'obligations souveraines, les tensions sur les dettes souveraines européennes se sont nettement apaisées depuis l'été 2012. Le financement des agents privés reste néanmoins difficile : la baisse de l'incertitude sur le marché des dettes souveraines européennes ne s'est pas transmise au

marché du crédit bancaire et les conditions d'octroi de crédit se sont globalement resserrées au troisième trimestre dans la zone euro. Les taux accordés aux entreprises non financières en Espagne et en Italie ont, en revanche, amorcé une baisse depuis l'été. À l'horizon de la prévision, l'apaisement durable des tensions sur les dettes souveraines, que l'accord intergouvernemental du 4 décembre 2012 sur la dette de la Grèce devrait conforter, se traduirait par une amélioration des conditions de financement dans la zone euro.

*La consolidation budgétaire dans la zone euro s'atténue légèrement en 2013*

En réponse aux tensions sur les marchés des dettes souveraines, et conformément à leurs engagements, la plupart des États européens mettent en œuvre des mesures importantes de réduction des déficits publics. La consolidation budgétaire se poursuivrait en 2013 mais elle aurait une intensité globalement moindre que l'année précédente pour l'ensemble de la zone euro. En Italie, les hausses globales d'impôts, y compris les taxes indirectes (TVA), se modéreraient nettement en 2013. En revanche, en Espagne, l'effort de consolidation se poursuivrait au même rythme qu'en 2012 et il s'accroîtrait en France.

*L'activité reculerait fin 2012...*

L'activité se replierait de nouveau dans la zone euro au quatrième trimestre (-0,3 %). Selon les données d'activité disponibles jusqu'en octobre, la production manufacturière s'affaîsserait : le PIB se contracterait ainsi dans les quatre plus grandes économies de la zone euro.

*... puis se stabiliserait début 2013*

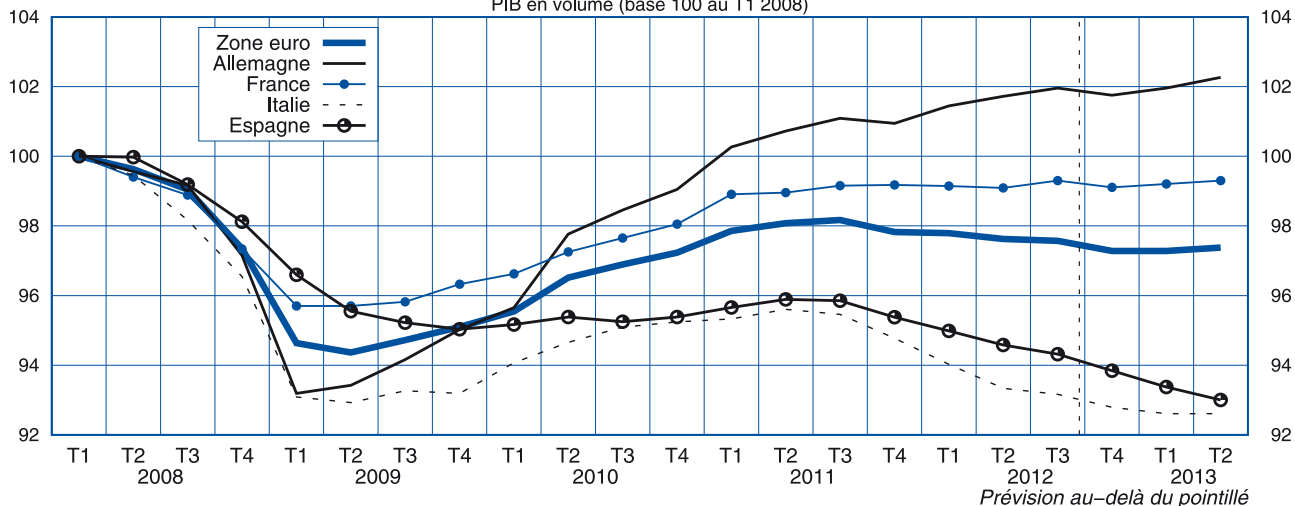
L'activité se stabiliserait début 2013 (0,0 % au premier trimestre 2013 puis +0,1 % au deuxième trimestre 2013). D'une part, l'économie européenne profiterait de l'accélération de la demande qui lui est adressée par ses partenaires et la contribution comptable du commerce extérieur à la croissance resterait positive à l'horizon de la prévision. D'autre part, des mécanismes internes favoriseraient également la stabilisation de l'activité. Le repli du pouvoir d'achat des ménages s'atténuerait début 2013 grâce à la modération de l'inflation et de l'effort de consolidation budgétaire et la consommation des ménages se stabiliserait début 2013. En outre, après s'être très fortement ajusté depuis 2011, l'investissement des entreprises se stabiliserait. Cette stabilisation serait favorisée par l'amélioration progressive des conditions d'accès au crédit et par le redressement des perspectives d'activité.

*Des trajectoires toujours divergentes*

Les trajectoires des différents pays de la zone euro resteraient néanmoins divergentes (cf. graphique 2). En Allemagne, les moteurs internes seraient plus puissants que dans les autres pays, notamment la consommation des ménages et l'investissement dans la construction. Après avoir reculé au quatrième trimestre

## 2 - Divergences dans la zone euro

PIB en volume (base 100 au T1 2008)



Sources : Eurostat, calculs Insee

2012, l'activité allemande rebondirait ainsi début 2013. En Italie, l'activité se replierait encore fin 2012 et début 2013, mais elle se stabiliserait au deuxième trimestre 2013. En Espagne, en revanche, le rythme de contraction de l'activité ne baisserait pas.

### Contrecoup en France au quatrième trimestre 2012

*L'activité a progressé en France au troisième trimestre 2012*

L'activité s'est redressée en France au troisième trimestre 2012 (+0,2 % après -0,1 % au deuxième trimestre 2012). En particulier, la production manufacturière a nettement rebondi (+1,0 % après -1,0 %), notamment dans le secteur de la cokéfaction-raffinage, dans la fabrication de matériels de transports et dans celle de biens d'équipement. Entraînée par le dynamisme de l'activité manufacturière et soutenue également par la bonne tenue des dépenses des ménages en services, la production de services marchands a accéléré (+0,4 % après +0,1 %). En revanche, l'activité dans la construction a seulement faiblement progressé (+0,1 % après +0,5 %) et la production d'énergie a reculé (-1,4 % après +2,2 %).

*La demande s'est affermie*

Du côté de la demande, l'activité a été soutenue par les exportations (+0,5 %) et par le rebond de la consommation des ménages (+0,3 % après -0,2 %). Les dépenses des ménages en produits manufacturés, en particulier de produits d'habillement-textile, ont ainsi nettement progressé, tandis que leur consommation d'énergie s'est repliée. Enfin, l'investissement des entreprises non financières a légèrement baissé (-0,4 %).

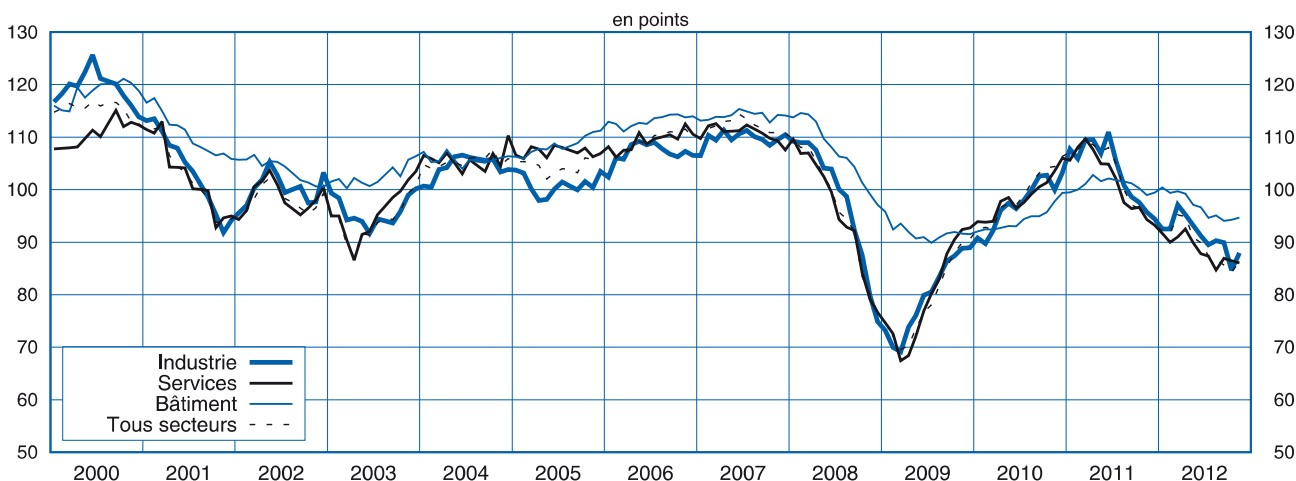
*Les enquêtes de conjoncture se stabilisent à un niveau bas en novembre*

Dans les services comme dans l'industrie, le climat des affaires reste dégradé en novembre et il s'établit nettement en dessous de sa moyenne de long terme (cf. graphique 3). Dans l'industrie manufacturière, l'appréciation des entrepreneurs sur leurs perspectives personnelles de production est stable depuis l'été et les carnets de commande se redressent en novembre, après avoir fortement reculé en octobre. Selon les enquêtes de conjoncture, l'activité resterait faible.

*L'activité se replierait fin 2012...*

L'activité reculerait ainsi au quatrième trimestre 2012 (-0,2 %), notamment parce que la production manufacturière se replierait nettement (-1,5 %). En effet, non seulement le climat des affaires dans l'industrie est dégradé, mais, en outre, les données de production disponibles jusqu'à octobre laissent attendre un net repli de la production manufacturière : l'acquis de croissance fin octobre pour le

### 3 - Les enquêtes de conjoncture se stabilisent à un niveau bas



Source : Insee

quatrième trimestre s'établit à -2,5 %. Ce recul de l'activité manufacturière aurait des effets d'entraînement défavorables sur le reste de l'économie et la production reculerait dans pratiquement tous les secteurs d'activité (cf. graphique 4). Comme au trimestre précédent, la demande, interne comme externe, ferait néanmoins preuve d'une certaine résistance et, pour la servir, les entrepreneurs accentueraient leur déstockage.

*... avant de se redresser début 2013*

Cette résistance de la demande permettrait à la production manufacturière de se stabiliser au premier semestre 2013 et à l'activité dans les services de retrouver un peu de vigueur. En revanche, la production dans la construction se replierait nettement d'ici mi-2013. Au total, l'activité progresserait sur un rythme modeste au premier semestre 2013 (+0,1 % par trimestre).

### Poursuite de la dégradation du marché du travail

*L'emploi marchand en fort repli*

Malgré le léger regain d'activité au troisième trimestre 2012, l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles a nettement reculé (-42 000). Avec la faiblesse de l'activité, la situation sur le marché de l'emploi continuerait de se détériorer d'ici mi-2013 : en moyenne, 40 000 postes par trimestre seraient supprimés à l'horizon de la prévision. Le retour des gains de productivité spontanés sur leur rythme d'avant-crise, amorcé depuis fin 2011, pèserait sur l'emploi (cf. graphique 5), mais la baisse de l'emploi marchand serait atténuée par les premiers effets du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE). La baisse de l'emploi total serait plus faible, car l'emploi dans les secteurs non marchands serait soutenu par une augmentation du nombre d'emplois aidés.

*Le taux de chômage atteindrait 10,9 % mi-2013*

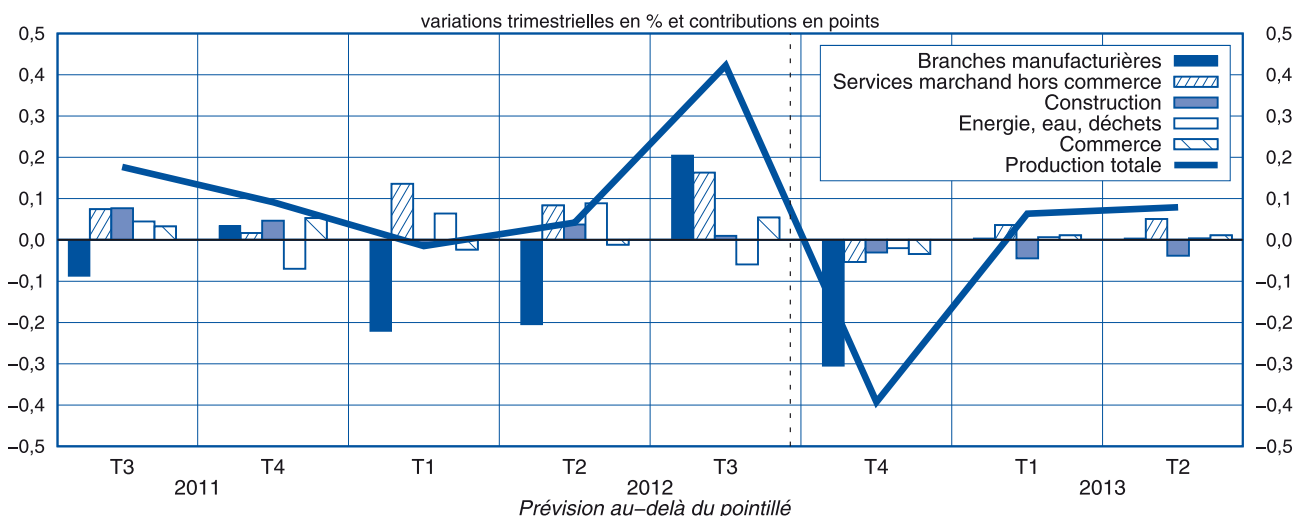
Le taux de chômage s'est établi à 10,3 % de la population active au troisième trimestre 2012 (9,9 % en France métropolitaine). Sa hausse se poursuivrait à l'horizon de la prévision : il atteindrait 10,5 % fin 2012 et 10,9 % mi-2013 (respectivement 10,1 % et 10,5 % en France métropolitaine).

### Le pouvoir d'achat se replierait en 2012

*L'inflation à un niveau faible*

Le niveau élevé du chômage et le degré limité d'utilisation des capacités productives continueraient de freiner les pressions inflationnistes, même si la progression des prix alimentaires consécutive aux hausses des prix des matières premières intervenues depuis début 2012 devrait se poursuivre. En outre, avec la

#### 4 - Au quatrième trimestre 2012, la production manufacturière reculerait fortement



Source : Insee

stabilisation du prix du Brent autour de 105\$, les prix énergétiques progresseraient peu. Au total, l'inflation d'ensemble serait stable à 1,4 % en juin 2013 après 1,4 % en novembre 2012.

*Les revenus d'activité continueraient de ralentir d'ici mi-2013*

La dégradation du marché du travail pèse sur les négociations salariales et, en l'absence de nouveau coup de pouce, la hausse du Smic serait limitée en janvier 2013. Dès lors, les salaires réels stagneraient à l'horizon de la prévision et les gains de salaires nominaux ralentiraient entraînant une décélération des revenus d'activité au second semestre 2012 puis de nouveau au premier semestre 2013.

*Les impôts augmenteraient fortement au second semestre 2012...*

Les mesures votées pour 2012 en Loi de Finances initiale et en Loi de Finances rectificative induisent des hausses de prélèvements de l'ordre de 1 point de revenu des ménages sur l'année. Une part importante de ces mesures, notamment celles relatives aux impôts sur le revenu et la fortune, affecterait le revenu des ménages au second semestre 2012, et les impôts versés par les ménages progresseraient donc vivement.

*... puis se stabiliseraient début 2013*

Les nouvelles mesures prévues par le projet de Loi de Finances pour 2013 auraient une ampleur semblable. Mais, comme en 2012, elles interviendront essentiellement au second semestre de l'année et les impôts se stabiliseraient donc début 2013.

*Profil heurté du pouvoir d'achat*

En raison du calendrier de perception des impôts, le profil semestriel d'évolution du pouvoir d'achat serait heurté. Il baisserait au second semestre 2012 (-0,3 %) puis se redresserait au premier semestre 2013 (+0,3 %). Sur l'ensemble de l'année 2012, le pouvoir d'achat reculerait (-0,2 %).

### Atonie de la consommation des ménages

*Stabilité des dépenses de consommation*

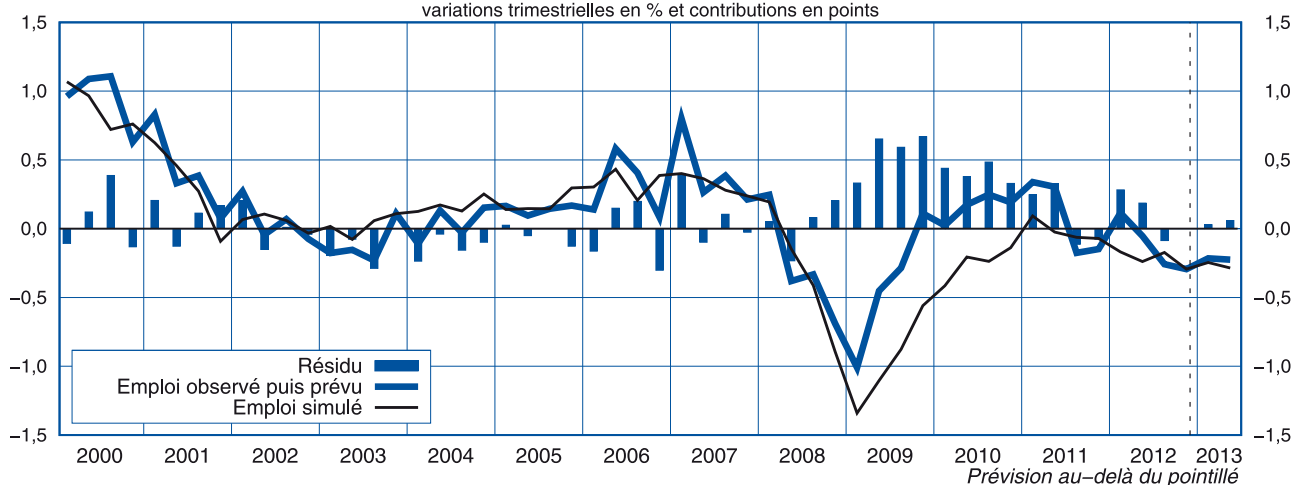
Les ménages tendent à lisser les conséquences des à-coups du pouvoir d'achat sur leurs dépenses de consommation et celles-ci connaîtraient des évolutions trimestrielles donc beaucoup moins heurtées que le pouvoir d'achat. Ainsi, elles reculeraient légèrement au quatrième trimestre 2012 puis se stabiliseraient début 2013.

*Le taux d'épargne baisse, avec des à-coups*

Au second semestre 2012, les dépenses de consommation progresseraient donc plus vite que le pouvoir d'achat et le taux d'épargne reculerait nettement. Inversement, le rebond du pouvoir d'achat début 2013 se traduirait par une

### 5 - Dégradation du marché du travail

variations trimestrielles en % et contributions en points



Note de lecture : le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi. Un résidu positif, comme au début 2011, indique que l'emploi observé s'est comporté de façon plus favorable que ne laissaient attendre les comportements passés.

Source : Insee

hausse du taux d'épargne. Celui-ci s'établirait finalement à 16,1 % mi-2013, un niveau inférieur de 0,4 point à son niveau un an auparavant. Les mesures nouvelles en prélèvements obligatoires affecteraient en effet en majorité des revenus en général épargnés à court terme.

### Recul de l'investissement

#### *Repli de l'investissement en bâtiment*

En raison des délais de réalisation dans ce secteur, l'investissement dans le bâtiment a été soutenu depuis le début de l'année par les pics de mises en chantier observés fin 2011. Mais les mises en chantier de logements individuels et collectifs sont orientées à la baisse depuis le début de l'année et, à partir du quatrième trimestre 2012, l'activité dans le bâtiment décrocherait donc.

#### *Faiblesse de l'investissement des entreprises*

L'investissement des entreprises non financières continuerait de baisser au quatrième trimestre 2012 (-0,3 %) avant de se stabiliser progressivement au premier semestre 2013. Le contexte resterait en effet peu propice à l'investissement : les perspectives d'activité sont dégradées et le taux d'utilisation des capacités dans la branche manufacturière est à un niveau très bas. En outre, même si, depuis l'été, les conditions d'octroi des crédits se sont stabilisées et les taux d'intérêt privés ont baissé, la dégradation de la situation financière des entreprises freinerait leur effort d'investissement.

### Le commerce extérieur résiste

#### *Les exportations accéléreraient légèrement*

La demande adressée à la France resterait marquée par le recul de l'activité en Espagne et en Italie et serait ainsi moins dynamique que le commerce mondial. Elle bénéficierait toutefois du redressement de la demande allemande et extra-européenne et les exportations accéléreraient donc légèrement d'ici mi-2013.

### Aléas : investissement des entreprises, finances publiques américaines, rebond du commerce mondial

#### *Investissement des entreprises*

Malgré la dégradation de leur situation financière (et notamment la forte baisse de leur taux de marge) et l'incertitude sur la durée de la crise, le taux d'investissement est aujourd'hui relativement élevé, à son niveau de 2007. Par conséquent, le taux d'utilisation des capacités est très inférieur à sa moyenne de longue période dans l'industrie manufacturière. Un ajustement à la baisse de l'investissement des entreprises est donc possible, même si rien dans les données conjoncturelles et les enquêtes auprès des entreprises ne permet d'en déceler de signes avant-coureurs.

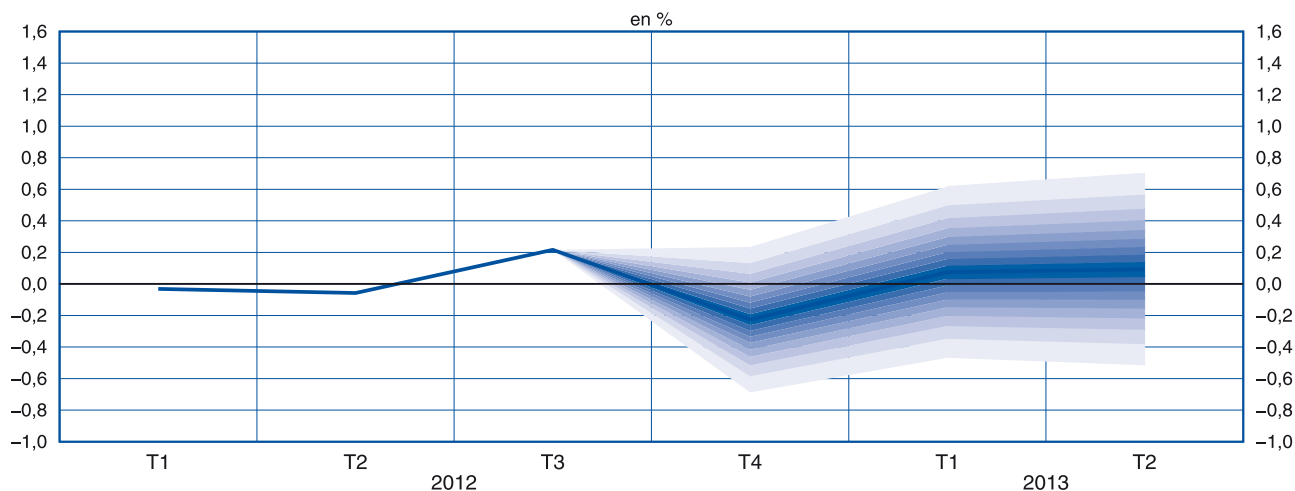
#### *Finances publiques américaines*

Il ne peut être exclu que l'accord que trouveront les autorités américaines sur le choc budgétaire de début d'année soit moins favorable à l'activité qu'inscrit en prévision, voire qu'il n'y ait pas d'accord. Dans cette hypothèse, l'économie américaine serait nettement freinée en début d'année 2013, ce qui rejaillirait sur la demande mondiale adressée à la France et pèserait sur l'activité en France.

#### *Rebond du commerce mondial*

À l'inverse, l'accélération depuis l'été dans les pays émergents, pourrait prendre plus d'ampleur qu'attendu. De même, l'apaisement des tensions sur les marchés financiers de la zone euro enregistré depuis cet été, pourrait, s'il s'amplifiait, libérer plus rapidement les comportements de dépense dans la zone euro. L'économie française pourrait alors bénéficier d'un soutien extérieur plus important que prévu ici. ■

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



Lecture : le graphique des risques retrace autour de la prévision centrale (en trait bleu), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié par les comptes trimestriels pour le quatrième trimestre 2012 a 50 % de chances d'être compris entre -0,4 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et 0,0 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre -0,7 % et +0,2 %. Aux premier et deuxième trimestres 2013, les intervalles de confiance à 90 % sont respectivement [-0,5 % ; +0,6 %] et [-0,5 % ; +0,7 %].

Source : Insee

## Chiffres-clés : la France et son environnement international

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

	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Environnement international</b>													
PIB des économies avancées	0,0	0,3	0,6	0,3	0,4	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3	1,3	1,2	0,6
PIB de la zone euro	0,6	0,2	0,1	-0,4	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,1	1,5	-0,4	-0,2
Baril de Brent (en dollars)	105	118	113	109	118	110	109	109	105	105	111	111	105
Taux de change euro-dollar	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,28	1,25	1,29	1,29	1,29	1,39	1,28	1,29
Demande mondiale adressée à la France	1,6	0,4	0,8	-0,5	0,0	1,0	0,8	-0,2	0,6	0,6	5,9	1,2	1,6
<b>France équilibre ressources-emplois</b>													
<b>PIB</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Importations	3,5	-0,9	-0,1	-1,2	0,5	1,6	-0,6	0,3	0,6	0,7	5,2	0,2	1,4
Dépenses de consommation des ménages	0,0	-0,8	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	1,3	1,2
FBCF totale	1,5	0,4	0,3	1,3	-0,9	0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	3,5	0,5	-0,9
dont : ENF	2,3	-0,1	-0,3	1,7	-1,5	0,6	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	5,1	-0,2	-0,4
Ménages	0,0	1,3	1,2	0,5	-0,4	0,0	-0,1	-0,6	-1,2	-1,1	3,2	0,6	-2,5
Exportations	1,4	0,8	0,8	1,9	0,0	0,3	0,5	0,4	0,7	0,8	5,5	2,6	1,9
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks*	0,3	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,9	0,4	0,2
Variations de stocks*	1,2	0,0	-0,3	-1,1	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,8	-0,9	-0,2
Commerce extérieur	-0,6	0,5	0,3	0,8	-0,1	-0,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,1
<b>France - situation des ménages</b>													
Emploi total	65	50	-24	-14	39	-1	-50	-27	-26	-21	76	-39	-
Salariés du secteur marchand non agricole	55	43	-28	-18	19	-16	-42	-47	-38	-37	52	-86	-
Taux de chômage BIT France métropolitaine	9,1	9,1	9,2	9,4	9,6	9,8	9,9	10,1	10,3	10,5	9,4	10,1	-
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)	9,6	9,5	9,6	9,8	10,0	10,2	10,3	10,5	10,7	10,9	9,8	10,5	-
Indice des prix à la consommation**	2,0	2,1	2,2	2,5	2,3	1,9	1,9	1,4	1,1	1,4	2,1	2,0	-
Inflation « sous-jacente »**	0,8	1,2	1,1	1,8	1,6	1,5	1,2	0,7	0,8	0,8	1,1	1,3	-
Pouvoir d'achat des ménages	0,0	0,4	-0,3	-0,2	0,0	0,4	-0,2	-0,6	0,6	-0,1	0,5	-0,2	0,1

Prévision

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

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

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 troisième trimestre 2012, l'activité a légèrement progressé, de 0,2 %, alors que nous prévoyions qu'elle resterait stable lors du Point de conjoncture d'octobre 2012. La production manufacturière a nettement progressé (+1,0 %), alors que nous anticipions une quasi-stabilité (-0,1 %). Elle a été notamment soutenue par une hausse sensible de la production de matériels de transports. Dans son sillage la production de services marchands a également été plus dynamique qu'attendu (+0,4 % contre 0,0 % prévu). Du côté de la demande, la consommation des ménages, notamment en produits manufacturés, a surpris par son dynamisme et a rebondi plus nettement qu'anticipé. En revanche, l'investissement a légèrement reculé, comme attendu. Au total, la contribution de la demande intérieure finale hors stocks à la croissance du PIB s'est élevée à +0,2 point, contre +0,1 point prévu. De même, les échanges extérieurs ont plus soutenu l'activité que ce qui était anticipé en octobre : les importations ont reculé comme attendu, mais les exportations ont progressé alors que nous les attendions en léger repli. Au total, la contribution des échanges extérieurs à la croissance de l'activité s'est établie à +0,3 point, contre +0,2 point anticipé. Enfin, les mouvements de déstockage ont un peu plus pesé sur la croissance qu'attendu en octobre (contribution de -0,3 point contre -0,2 point prévu).

Malgré une croissance un peu plus forte que prévu, la situation sur le marché de l'emploi s'est détériorée plus fortement qu'anticipé.

L'emploi des branches marchandes non agricoles a en effet reculé de 42 000 postes, contre -31 000 prévu en octobre. Enfin, l'inflation d'ensemble a évolué comme attendu : elle s'est établie à +1,9 % à la fin du troisième trimestre 2012.

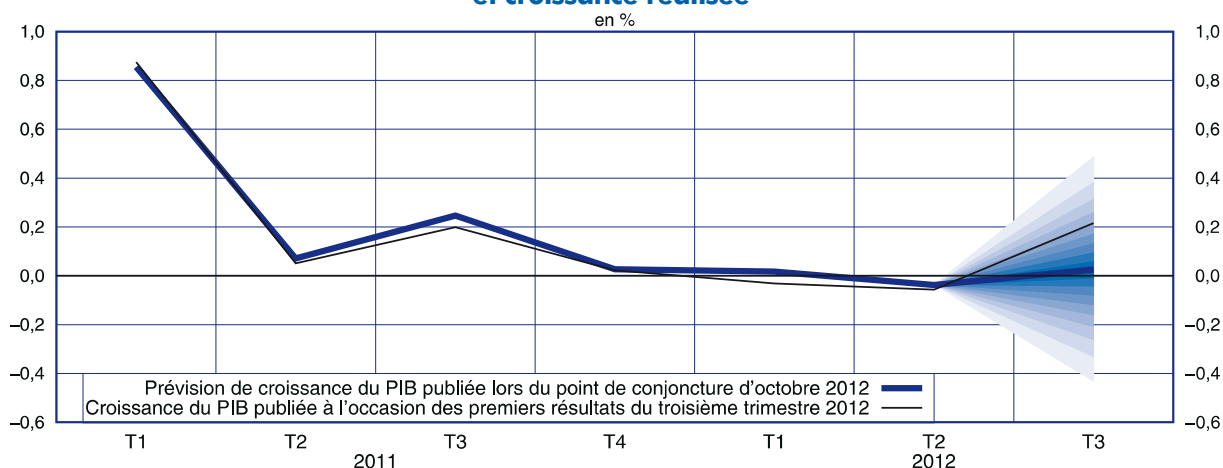
Pour le quatrième trimestre 2012, nous anticipons un repli de l'activité : elle reculerait de 0,2 %, alors que nous la prévoyions stable en octobre. La demande, domestique comme extérieure, resterait atone. La production manufacturière baisserait plus qu'anticipé par contrecoup du troisième trimestre et ce recul freinerait également l'activité des branches de services.

Le marché de l'emploi se dégraderait plus que prévu en octobre : 47 000 postes seraient supprimés dans les branches marchandes non agricoles au quatrième trimestre (35 000 prévu précédemment). Enfin, l'inflation serait plus modérée qu'anticipé lors du Point de conjoncture. Elle s'établirait en décembre 2012 à 1,4 %, contre +1,9 % prévu auparavant.

## L'activité a progressé au troisième trimestre, alors que nous la prévoyions stable

Après un deuxième trimestre en léger recul (-0,1 %), l'activité a progressé au troisième trimestre (+0,2 %) alors que, lors du Point de conjoncture d'octobre, nous prévoyions qu'elle serait stable (cf. graphique 1). En premier lieu, la

1- Graphique des risques associé au Point de conjoncture d'octobre 2012 et croissance réalisée



Source : Insee

production manufacturière a surpris en progressant nettement en août (cf. graphique 2). Alors que nous la prévoyions en légère baisse sur l'ensemble du troisième trimestre (-0,1 %), elle s'est ainsi inscrite en nette hausse (+1,0 %). En particulier, la production de matériels de transports, soutenue par des exportations en forte hausse, a nettement rebondi (+3,2 %). En outre, la production de l'industrie de la cokéfaction et du raffinage s'est redressée (+5,5 %) après avoir fortement baissé en début d'année, et celle de biens d'équipement a également progressé sensiblement (+1,5 %). La production agro-alimentaire et celle « d'autres produits industriels » sont en revanche restées quasi stables.

Cette hausse de la production manufacturière a soutenu, via la demande des entreprises, l'activité dans les services marchands. Cette dernière a également profité d'une hausse non anticipée de la consommation des ménages en services marchands. Ainsi, la production de services marchands hors commerce a progressé de 0,4 % au troisième trimestre, alors que nous la prévoyions stable. La production de la branche commerce a également été plus dynamique qu'attendu (+0,5 % contre +0,1 % prévu), en lien avec une consommation de biens manufacturés plus soutenue qu'anticipé.

En revanche, la production d'énergie a reculé au troisième trimestre 2012, en ligne avec notre prévision d'octobre (-1,4 %, comme prévu). Dans la construction, l'activité a nettement ralenti, comme prévu (+0,1 % contre +0,2 % attendu), sous l'effet de la fin du rattrapage observé au deuxième trimestre dans les travaux publics, retardés par les températures très basses du mois de février. Enfin, la production de la branche non marchande a progressé modérément, comme anticipé en octobre : +0,4 %, contre +0,3 % prévu.

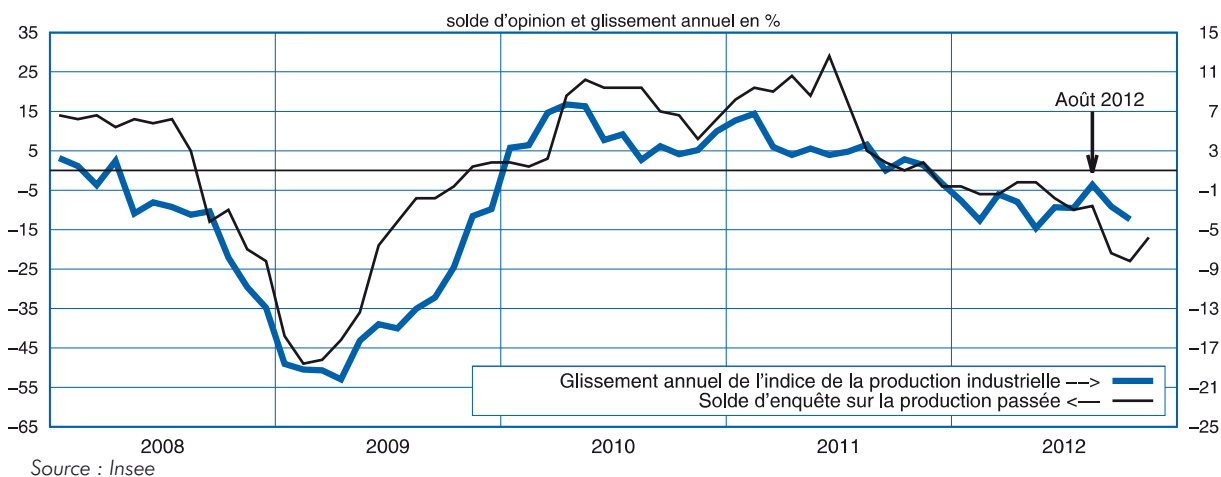
### La consommation et les exportations ont été plus dynamiques qu'attendu

Au troisième trimestre 2012, la demande intérieure finale hors stocks a été légèrement plus dynamique qu'attendu : sa contribution à la croissance de l'activité s'est établie à +0,2 point, contre +0,1 point prévu en octobre. Cet écart s'explique principalement par la hausse de la consommation des ménages (+0,3 % contre +0,1 % prévu), malgré le net recul de la consommation d'énergie (-3,8 % contre -3,5 % attendu). D'une part, la consommation de produits manufacturés a progressé plus que prévu (+0,7 % contre +0,4 % anticipé). La consommation alimentaire et celle de textile-cuir ont rebondi après un deuxième trimestre en nette baisse. D'autre part, la consommation de services a légèrement plus augmenté qu'anticipé : la consommation de services marchands hors commerce a crû de 0,2 % alors que nous la prévoyions stable. En particulier, la consommation de services de transports a nettement rebondi, et celle de services d'hébergement-restauration a cessé de baisser.

A contrario, l'investissement a légèrement baissé, comme attendu. Il a reculé de 0,2 %, contre 0,1 % prévu. Celui des ménages a diminué de 0,1 % et celui des entreprises non financières (ENF), de 0,4 %, comme prévu. L'investissement des ENF en construction n'a pas été aussi dynamique qu'anticipé, mais celui en produits manufacturés a moins reculé qu'attendu.

Comme prévu en octobre, les importations ont nettement reculé au troisième trimestre (-0,6 % contre -0,8 % prévu), reflétant à la fois une demande domestique peu dynamique et le contrecoup d'effets ponctuels au deuxième trimestre (cf. fiche Échanges extérieurs). A contrario, la nette hausse des importations espagnoles et allemandes n'était pas anticipée en

## 2 - Enquêtes de conjoncture et production dans l'industrie manufacturière



octobre et les exportations françaises ont progressé de 0,5 %, alors que nous attendions un recul de 0,3 %. En particulier, les exportations de matériels de transport ont été très dynamiques (+7,4 %). Au total, la contribution des échanges extérieurs à la croissance de l'activité a été de +0,3 point, contre +0,2 point prévu. Celle des variations de stocks a été de -0,3 point, contre -0,2 point prévu.

Bien que l'activité ait surpris positivement, la situation du marché de l'emploi s'est plus dégradée qu'anticipé lors du Point : l'emploi des branches marchandes non agricoles a en effet reculé de 42 000 postes, contre -31 000 prévu en octobre. L'intérim explique cet écart : il a reculé de 31 000 postes, contre -6 000 prévu. *A contrario*, l'emploi a un peu moins reculé que prévu dans l'industrie et dans les services marchands hors intérim.

Enfin, le glissement annuel de l'inflation d'ensemble s'est établi à 1,9 % à la fin du troisième trimestre 2012, comme prévu. L'inflation dans les services a toutefois davantage diminué que prévu, en raison d'une baisse des prix des télécommunications plus forte qu'anticipé. Ainsi, l'inflation sous-jacente à la fin du trimestre a été inférieure de 0,1 point à notre prévision (+1,2 % contre +1,3 % anticipé). À l'inverse, la baisse des prix de l'énergie a été moins forte qu'anticipé, et leur glissement annuel a ainsi moins baissé au troisième trimestre (+5,8 % contre +4,8 % prévu).

### **Notre prévision de croissance pour le quatrième trimestre 2012 est révisée à la baisse**

Notre prévision de croissance de l'activité pour le quatrième trimestre 2012 est revue à la baisse, à -0,2 %, contre 0,0 % précédemment. En novembre, le climat des affaires mesuré par les enquêtes de conjoncture se trouve à un niveau proche de celui de septembre, après s'être replié en octobre. Dans l'industrie, il est en revanche légèrement plus dégradé qu'en septembre. La hausse de production manufacturière observée en août aurait ainsi été ponctuelle. De fait, cette dernière a déjà reculé sensiblement en septembre et en octobre (cf. graphique 2) et la production manufacturière s'inscrirait en net recul au quatrième trimestre (-1,5 % prévu contre -0,4 % anticipé auparavant) avant de se stabiliser début 2013. Ceci pèserait sur l'activité dans les services marchands hors commerce, qui reculerait légèrement (-0,1 % contre 0,0 % prévu précédemment), malgré la résistance de la consommation des ménages en services. Enfin, la

production d'énergie reculerait : l'activité industrielle se dégraderait et, en outre, la consommation des ménages en énergie baisserait sur le trimestre. Dans la construction, l'activité reculerait, en raison de la baisse des investissements des entreprises et des ménages, comme anticipé lors du point (-0,4 %).

La demande intérieure serait légèrement plus dynamique au quatrième trimestre 2012 que prévu en octobre. L'investissement des ENF reculerait moins qu'anticipé précédemment contrairement à celui des ménages qui se replierait plus fortement que prévu. Au total, l'investissement ne baisserait que de 0,3 %, contre -0,5 % attendu. À l'inverse, notre prévision de consommation des ménages reste inchangée (-0,1 %). Elle souffrirait notamment de la baisse des dépenses en biens manufacturés, contrebalancée par une légère hausse de la consommation de services marchands. Les à-coups de la production seraient donc peu visibles du côté de la demande hors stocks. En revanche, ils se refléteraient dans les variations de stocks, qui contribueraient négativement à la croissance de l'activité (à hauteur de -0,2 point contre 0,0 point prévu précédemment).

Au quatrième trimestre, les échanges évolueraient en ligne avec notre prévision d'octobre et ne soutiendraient pas l'activité. Les exportations progresseraient de 0,4 % contre 0,2 % précédemment et les importations de 0,3 % comme prévu en octobre.

Dans le sillage de la révision à la baisse de l'activité, la dégradation de l'emploi marchand non agricole serait plus marquée que dans notre scénario d'octobre : 47 000 postes seraient supprimés au quatrième trimestre, contre -35 000 anticipé auparavant. L'emploi se replierait de façon marquée dans l'intérim (-19 000 postes contre -8 000 précédemment).

Enfin, l'inflation fin 2012 serait moins élevée que prévu lors du *Point d'octobre* (+1,4 % contre +1,9 % anticipé). D'une part, la baisse des prix a été plus forte que prévu dans les télécommunications également en novembre. D'autre part, l'inflation énergétique a été plus basse que prévu en octobre et en novembre. Elle serait également plus modérée en décembre, car le prix du baril de Brent fin 2012 serait moins élevé qu'attendu en octobre. Ainsi, en décembre 2012, le glissement annuel des prix de l'énergie serait plus bas que prévu en octobre (+3,0 % contre 5,3 % auparavant). ■



# Dossier





# L'industrie manufacturière en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

Jean-François Eudeline  
Gabriel Sklénard  
Adrien Zakhartchouk

**Département  
de la conjoncture**

Comme le reste de l'économie française, l'industrie manufacturière a été durement touchée par la crise depuis 2008, et la production n'a toujours pas retrouvé son niveau antérieur. L'analyse, dans la première partie du dossier, des différentes étapes de la « désindustrialisation » en France depuis le début des années 80 met en évidence que certaines dynamiques défavorables enregistrées depuis 2008 étaient en fait déjà à l'œuvre. Ainsi la baisse du taux de marge et la dégradation du solde commercial avaient commencé dès la période 2001-2007. Le décrochage des prix dans la branche date, quant à lui, des années 90, mais s'est accentué au début des années 2000.

Pour mieux comprendre la dynamique de l'industrie manufacturière française depuis le début des années 2000 et identifier la contribution respective des différents postes de demande, la deuxième partie analyse les équilibres ressources-emplois des 14 branches qui la composent. De puissants facteurs communs peuvent ainsi être identifiés, qui se retrouvent dans la quasi-intégralité des branches. Dans les années 2000, le ralentissement de la production, sous l'effet d'une décélération des exportations, est atténué par la résistance de la consommation finale qui ne faiblit pas. Depuis 2008, le ralentissement de la production s'accompagne de la modération de l'ensemble des composantes de la demande. Derrière ces facteurs communs, de grandes hétérogénéités dans l'amplitude du ralentissement sont observées, tant celui des années 2000 (en fonction notamment de la dynamique de l'investissement), que celui de 2008. Mais aucun lien ne peut être établi au niveau sectoriel entre l'ampleur du ralentissement d'une part, et les dynamiques du taux de marge, du solde commercial et des prix d'autre part.

Enfin, la troisième partie revient sur la gestion des facteurs de production par les entreprises manufacturières depuis la crise de 2008. Le capital et le travail se sont moins ajustés qu'attendu au regard de leur comportement passé, si bien que la productivité globale des facteurs (PGF) apparente a très fortement ralenti. La persistance de ce phénomène aujourd'hui, près de 5 ans après le début de la crise, tend à accréditer l'hypothèse d'une rupture structurelle de la PGF. ■

### La désindustrialisation de l'économie française depuis la crise s'inscrit dans la continuité des années qui l'ont précédée

À partir du début des années 80, l'emploi manufacturier<sup>1</sup> commence à baisser tendanciellement, au-delà des effets de cycle : c'est une des manières habituelles de dater la désindustrialisation. L'emploi manufacturier est ainsi passé de 5,1 millions en 1980 à un peu moins de 2,9 millions aujourd'hui. Parallèlement, la part de l'industrie manufacturière dans la valeur ajoutée en valeur en France s'est réduite de 20,6 % à 10,0 % (cf. graphique 1 et encadré 1). Cette première partie retrace les différentes étapes de la désindustrialisation et identifie les ruptures éventuelles survenues depuis la crise de 2008. Quatre phases sont étudiées ici : 1980-1989 ; 1990-2000 ; 2001-2007 ; 2008-2012. Les trois premières correspondent à un cycle conjoncturel entier de l'économie française, de pic à pic<sup>2</sup>.

#### 1980-1989 : le solde extérieur est équilibré et les entreprises reconstituent leurs marges

*Au cours des années 80, la part de l'industrie dans la valeur ajoutée et dans l'emploi recule...*

De 1980 à 1989, la part de l'industrie manufacturière dans l'emploi total a diminué de 22,1 % à 17,8 % et celle de la valeur ajoutée en valeur a suivi une trajectoire similaire, de 20,6 % à 17,7 % (cf. graphique 1). La dynamique des prix des branches manufacturières ayant été semblable à celle de l'économie française (cf. graphique 2), la valeur ajoutée manufacturière a également progressé moins rapidement en volume que la valeur ajoutée totale (cf. graphique 3).

Une partie de ce décrochage de l'activité manufacturière n'est en réalité qu'un artefact, dû au changement d'organisation des entreprises, qui ont externalisé de nombreuses activités qui n'étaient pas leur cœur de métier. Cet effet a été estimé à environ 25 % de la baisse de l'emploi industriel sur la période (cf. encadré 2). Il reste modéré et ne remet donc pas en question la réalité de la désindustrialisation durant cette période.

*... mais le solde extérieur est équilibré en moyenne...*

De 1980 à 1989, le solde extérieur de l'industrie manufacturière<sup>3</sup> a diminué de 16,1 Mds€ (cf. graphique 4), mais le déficit observé à la fin des années 80 a une origine probablement cyclique, la croissance étant particulièrement forte en France ces années-là. En moyenne sur la période, le solde extérieur est d'ailleurs largement positif (4,7 Mds€).

*... et les marges se renforcent.*

Le taux de marge de la branche manufacturière a progressé sur la période, de 27,6 % à 34,0 % (cf. graphique 5) : le coût du travail par tête a augmenté en effet moins vite en termes réels que la productivité (2,1 % contre 2,9 % par an). La fin de l'indexation automatique des salaires dans un contexte où l'inflation restait soutenue, a certainement contribué au redressement des marges, qui avaient baissé à la suite des chocs pétroliers dans les années 70.

Durant la décennie 1980-1989, la désindustrialisation est donc réelle, mais maîtrisée : dans un contexte où les prix de l'industrie manufacturière sont aussi dynamiques que dans le reste de l'économie, le solde extérieur, hors effet de cycle, est équilibré et le taux de marge des entreprises se rétablit à un niveau élevé.

(1) Dans tout le dossier, on s'intéresse à la branche manufacturière, au sens de la comptabilité nationale, à ne pas confondre avec le secteur manufacturier (cf. *infra*, encadré 3)

(2) On compare donc ici, lorsque les données sont disponibles, les niveaux des années 1989, 2000, 2007 et 2012.

(3) Dans tout le dossier, les données du solde extérieur concernent l'industrie manufacturière hors cokéfaction et raffinage, le solde extérieur de ce sous-secteur étant extrêmement sensible aux fluctuations du prix du pétrole.

### Encadré 1 - Désindustrialisation : faut-il regarder la part en valeur ou en volume dans la valeur ajoutée totale?

Lorsqu'il est question d'observer les grandeurs économiques au cours du temps, plusieurs types de mesure sont disponibles. Prenons l'exemple de la production (mais ceci est applicable à tous les autres agrégats économiques de biens et services) :

- on peut s'intéresser à la production en valeur. On mesure alors, chaque année la croissance, en euros, de la production, qui intègre donc l'augmentation des prix.

- si on ne veut s'intéresser qu'à l'augmentation de la quantité produite on utilise alors la production en volume. Cette série est construite pour mesurer les seules variations de quantité et de qualité des produits<sup>1</sup>, à l'exclusion des variations de prix. Ainsi l'évolution de la valeur (en euros) d'un bien peut se décomposer comme suit :

$$\text{Évolution de la valeur} = \underbrace{\text{Évolution de la quantité} + \text{Évolution de la qualité}}_{\text{Évolution du volume}} + \text{Inflation}$$

En général, les économistes préfèrent utiliser des volumes, car ils permettent de mesurer l'évolution réelle de l'économie. Ainsi, les chiffres de croissance du PIB, ou de la consommation des ménages, sont toujours commentés en volume. Cependant les volumes nécessitent quelques précautions lorsqu'on veut analyser certains phénomènes comme la désindustrialisation.

Tout d'abord, le volume n'est en toute rigueur approprié que pour mesurer des évolutions et non des niveaux. En effet, s'il est - relativement - facile de définir un volume pour un bien ou service élémentaire (quantités de pommes, nombre de coupes chez le coiffeur, de nuits d'hôtel), c'est plus compliqué lorsqu'il s'agit d'agrégats, comme l'industrie dans son ensemble ou même des agrégats moins larges comme les équipements électriques. Pour effectuer cette agrégation, on pondère généralement les volumes élémentaires par le poids, une année donnée, de la valeur des biens ou services. Dans la comptabilité

nationale française, comme dans celle de très nombreux pays européens, ce sont les poids de l'année précédente qui sont utilisés, dans les comptes annuels comme dans les comptes trimestriels. Les taux de croissance des « volumes » qui en résultent sont ensuite chaînés pour fournir aux utilisateurs des données en volume, mais il faut bien être conscient que, dans la mesure où les pondérations ne sont pas fixées une fois pour toutes, ces indices de volume ne sont pas directement interprétables. Ainsi, le parallélisme entre la valeur ajoutée manufacturière et la valeur ajoutée totale entre 1990 et 2007 en volume (cf. graphique 3) est trompeur, car il pourrait laisser croire que la part de l'industrie manufacturière dans le total est resté stable. En réalité, la part en valeur a baissé de 17,7 % à 11,9 % sur cette période.

Ensuite, si la situation de l'industrie est jugée préoccupante aujourd'hui, c'est en particulier parce que l'industrie représente une part importante des échanges commerciaux, et qu'un déficit de la balance commerciale doit être financé en valeur, et non pas en volume.

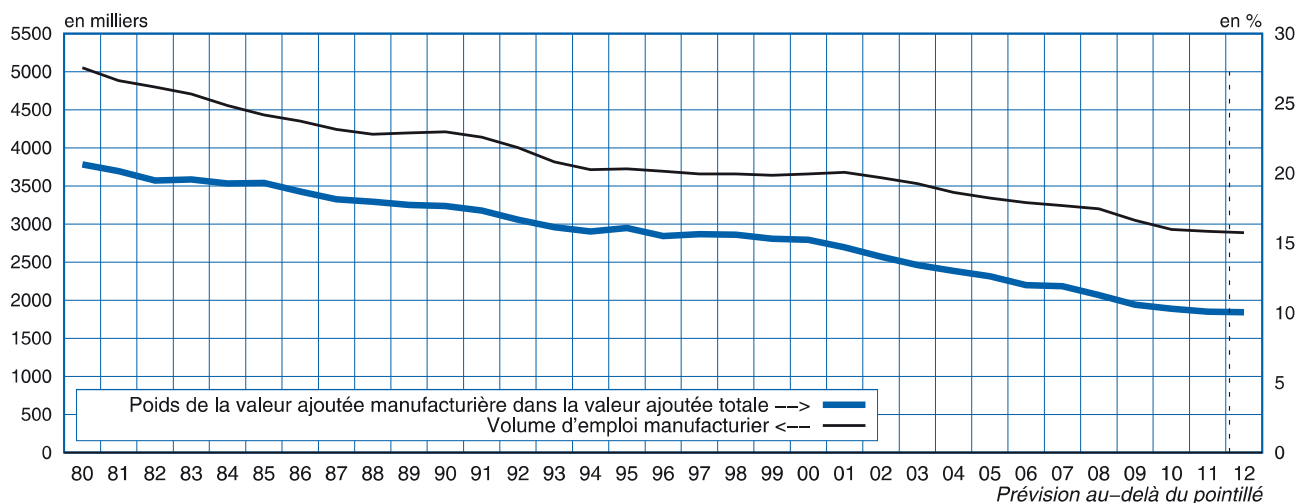
Enfin, c'est la valeur ajoutée en valeur qui est prise en compte dans le calcul des marges des entreprises et qui sert à déterminer ce qui peut être reversé aux salariés.

Pour toutes ces raisons, c'est la part de la valeur ajoutée en valeur qui est la plus pertinente pour apprécier l'ampleur de la désindustrialisation en France, notion retenue dans tous les rapports sur ce sujet, notamment par *Aghion et al.* (2004) et *Gallois* (2012). ■

(1) Notamment les améliorations technologiques. Ainsi, dans l'industrie automobile en France il faut intégrer l'effet qualité : le dernier modèle d'un constructeur est de meilleure qualité que le dernier modèle de ce constructeur 10 ans auparavant. Cet effet est particulièrement important dans l'industrie, contrairement à d'autres secteurs : une pomme ou une séance dans un salon de coiffure sont globalement de qualité comparables entre 1980 et 2012, ce qui n'est, bien sûr, pas le cas pour les véhicules automobiles et encore moins pour les produits électroniques et informatiques.

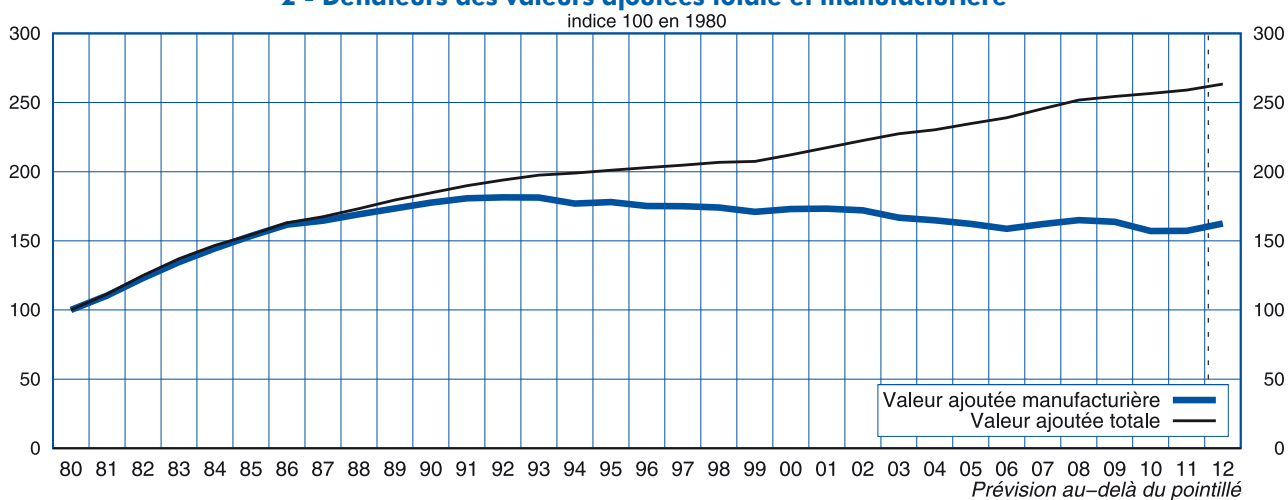
# L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

## 1 - La désindustrialisation depuis 1980



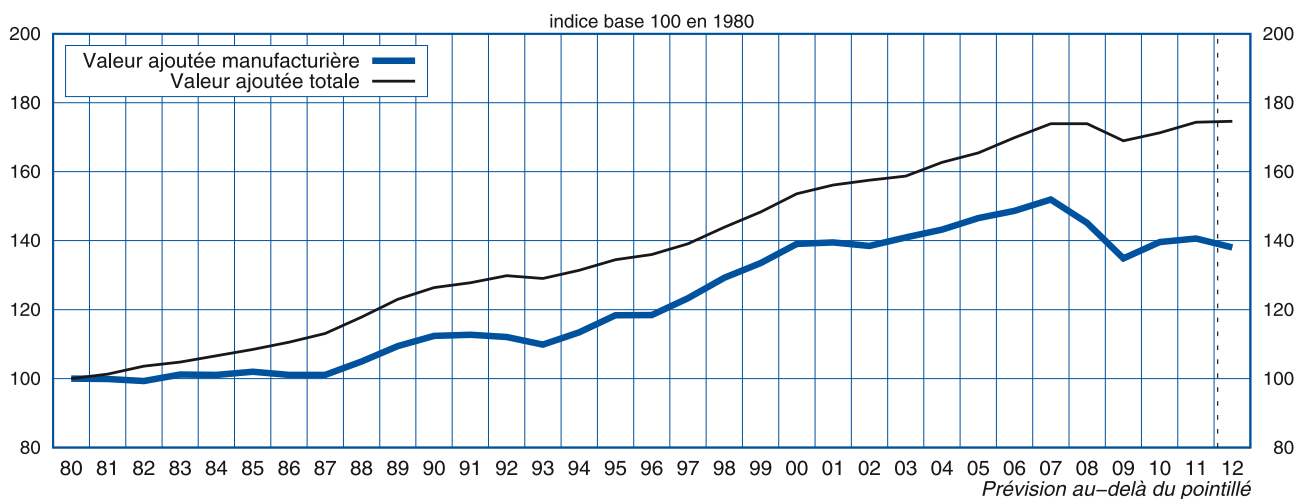
Source : Insee, comptes nationaux

## 2 - Déflateurs des valeurs ajoutées totale et manufacturière



Source : Insee, comptes nationaux

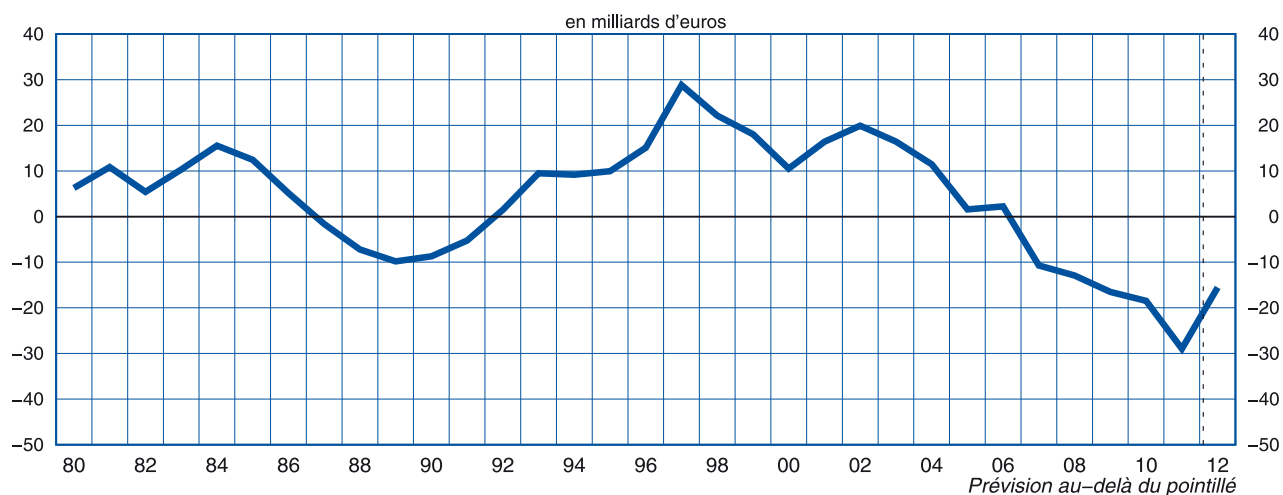
## 3 - Valeurs ajoutées totale et manufacturière en volume



Source : Insee, comptes nationaux

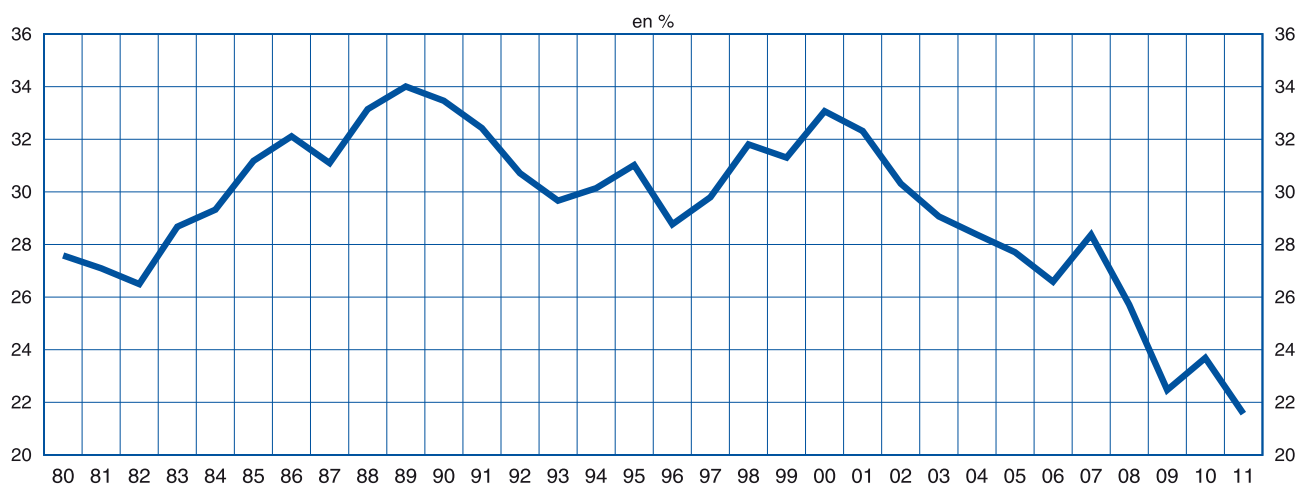
# L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

## 4 - Solde commercial de l'industrie manufacturière\*



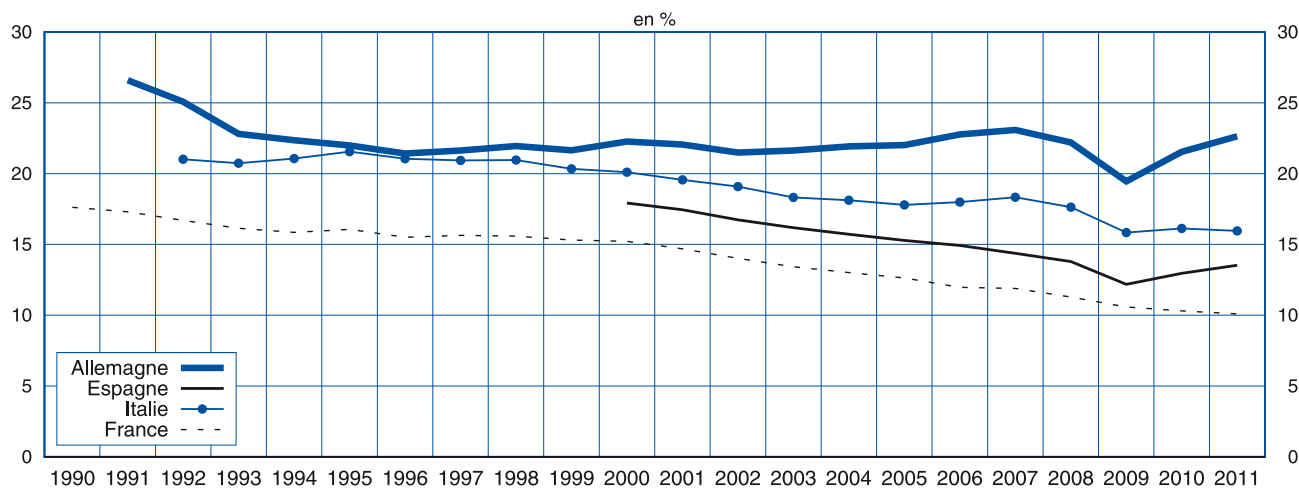
\* Hors cokéfaction et raffinage ; hors correction CAF-FAB  
Source : Insee, comptes nationaux

## 5 - Taux de marge dans l'industrie manufacturière



Source : Insee, comptes nationaux

## 6 - Poids de la valeur ajoutée manufacturière dans la valeur ajoutée totale (en valeur)



Source : Eurostat

## Encadré 2 - Les raisons structurelles de la désindustrialisation depuis 30 ans<sup>1</sup>

### Recul structurel de l'industrie en France : « effet substitution » et « effet revenu ».

Le recul structurel du secteur industriel dans l'économie s'explique par deux effets principaux : l'effet revenu et les gains de productivité sectoriels. Lorsque les variations de la consommation s'expliquent par les variations du revenu, on parle d'effet revenu. Or de nombreux résultats<sup>1</sup> suggèrent que les élasticités-revenu de la demande de biens industriels en France sont inférieures à l'unité, une augmentation du revenu tendant à avoir un effet plus important sur la consommation de services que sur la consommation de biens, ce qui crée une divergence entre la demande de biens et la demande de services. L'économie dans son ensemble a connu des gains de productivité importants pendant la période 1980 - 2007. Les revenus ont donc globalement progressé et, ainsi, l'industrie manufacturière a eu une tendance structurelle à stagner dans une économie qui n'était plus en rattrapage, comme ce fut le cas en France à partir des années 80. Fontagné et Bouhlol (2006) datent même des années 60 la période à partir de laquelle le revenu est devenu suffisamment élevé pour qu'une demande positive influe négativement sur la part de la demande consacrée aux produits industriels.

De plus, le secteur industriel a connu des gains de productivité plus importants que ceux de l'ensemble de l'économie. Ce secteur a donc pu baisser les prix relatifs de ses biens. Or, empiriquement<sup>2</sup>, l'élasticité de substitution entre les biens industriels et les autres biens et services est inférieure à 1 : la baisse des prix industriels n'est pas exactement compensée, en termes de demande supplémentaire. Autrement dit, si le prix d'un bien manufacturé est divisé par deux, les ménages n'en achèteront pas deux fois plus mais profiteront pour consommer davantage d'autres biens et services. Si tous les biens connaissent une baisse de prix, les ménages auront donc tendance à modifier leur structure de consommation en faveur de services. Ainsi, une productivité plus forte dans l'industrie que dans les services a pour conséquence, via cet « effet substitution », une demande plus faible de biens manufacturés que de services.

Selon Demmou (2011), ces effets de structure de la demande seraient responsables d'environ 30 % de la baisse de l'emploi industriel entre 1980 et 2007.

### L'effet des échanges commerciaux

L'augmentation des échanges extérieurs a des effets contrastés sur l'emploi manufacturier. D'un côté, cela permet une augmentation des débouchés des entreprises industrielles françaises. De l'autre, l'augmentation de la concurrence sur le marché mondial des biens, notamment de la part de pays émergents, pèse sur la compétitivité-prix des entreprises françaises, à l'exportation comme sur le marché intérieur.

La quantification de l'effet du processus de mondialisation sur la désindustrialisation ne fait toutefois pas consensus au sein de la

littérature économique. Les approches économétriques donnent en effet des résultats peu significatifs.

À travers une approche comptable, Demmou (2011), quantifie le poids de la mondialisation dans les pertes d'emploi industriel à 13 % entre 1980 et 2007. Cette contribution atteindrait 28 % sur la période récente (2007-2011).

### Une baisse « comptable » : externalisation et intérim

De plus, deux phénomènes majeurs sont à l'origine d'une baisse, comptable, du poids de l'industrie dans le calcul de la valeur ajoutée totale en France depuis 30 ans : l'externalisation et l'intérim. Ces phénomènes contribuent à réduire artificiellement les valeurs ajoutées et l'emploi manufacturier, pouvant ainsi amplifier l'impression de désindustrialisation observée, et doivent être pris en compte.

À partir des années 80, l'industrie manufacturière a en effet commencé à externaliser au sein même du territoire français. De nombreux services, auparavant dans une même entreprise - et donc considérés comme constituant de la valeur ajoutée industrielle - ont été sous-traités à des entreprises de services.

Les emplois ainsi externalisés ont régulièrement progressé depuis 30 ans : ils représentaient 25 % de l'emploi industriel en 2007 contre 9 % en 1980.

En outre, même pour des tâches directement liées à la production, l'industrie manufacturière fait largement appel à l'intérim. L'emploi intérimaire s'est beaucoup accru pendant les années 90, le nombre d'intérimaires augmentant de 257 000 en 1990 à 626 000 en 2000. Le taux de recours à l'intérim dans le secteur manufacturier s'est ensuite stabilisé autour de 8 % en moyenne durant les années 2000.

Or, en comptabilité nationale, les intérimaires, salariés des entreprises de travail temporaires, sont affectés à la branche correspondante. Le service de travail temporaire acheté par la branche utilisatrice figure en consommation intermédiaire de celle-ci et participe à la valeur ajoutée des entreprises de travail temporaire. Ainsi, la valeur ajoutée et l'emploi manufacturier tendent à décroître du fait du recours accru à l'intérim, au profit des services.

Demmou (2011) estime à 25 % environ la contribution de ce phénomène aux pertes d'emploi industriel sur la période 1980-2007. Dans la période récente, entre 2000 et 2007, ce phénomène a ralenti, notamment parce que les entreprises commencent à arriver au terme de leur processus d'externalisation, et l'externalisation ne représenterait plus sur la période que 5 % de la perte d'emploi industriel. ■

(1) Par exemple Demmou, 2011.

(2) Rowthorn et Ramaswamy (1998) et Fontagné et Bouhlol (2006)

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

### 1990-2000 : le solde extérieur manufacturier devient structurellement excédentaire

*Au cours des années 90, le poids de l'industrie baisse de nouveau...*

Durant les années 90, la part de la branche manufacturière, tant en termes de valeur ajoutée qu'en termes d'emploi, continue de diminuer, respectivement de 17,7 % à 15,2 % et de 17,8 % à 14,3 %. La contribution de l'externalisation resterait minoritaire sur cette période, si bien qu'elle ne remet pas en cause la réalité de la désindustrialisation.

*... les prix de la valeur ajoutée manufacturière se stabilisent...*

En revanche, cette période se distingue de la précédente par la stabilité du prix de la valeur ajoutée manufacturière (0,0 % par an), qui décroche ainsi du prix de la valeur ajoutée totale, qui est lui en progression de 1,5 % par an.

Ce décrochage est permis par des coûts salariaux unitaires stables dans la branche manufacturière : si le coût du travail par tête a accéléré, progressant de 3,3 % par an en termes réels <sup>(4)</sup>, les gains de productivité sont également plus dynamiques, à 3,5 % par an. Dans ce contexte, d'une part la valeur ajoutée manufacturière en volume croît désormais autant que la valeur ajoutée totale, d'autre part le taux de marge est globalement stable sur la période, hors effets de cycle.

*... et le solde extérieur s'améliore*

Cette stabilité des prix de la branche manufacturière s'accompagne d'une amélioration de la compétitivité prix de la France<sup>5</sup>, et du redressement du solde extérieur manufacturier (de -9,8 Mds€ en 1989 à 10,5 Mds€ en 2000, soit 10,1 Mds€ d'excédent en moyenne sur la période). La persistance d'un excédent significatif en fin de période, alors même que la croissance de la demande intérieure est vive en France, semble indiquer, à ce moment, que l'excédent du solde manufacturier est devenu structurel, sous l'effet de la désinflation.

### 2001-2007 : le taux de marge baisse et le solde commercial devient déficitaire

*Sur la période 2001-2007, la baisse de la part de l'industrie dans l'économie s'amplifie...*

La période 2001-2007 ressemble de prime abord à la période précédente : le poids de la branche manufacturière continue de diminuer en valeur ajoutée en euros courants et en emploi (respectivement 15,2 % à 11,9 %, et 14,2 % à 12,0 %). Mais le rythme s'accélère (-3,5 % contre -1,4 % par an) s'agissant de la part en valeur ajoutée. La désindustrialisation est moins rapide dans les pays voisins de la zone euro (cf. graphique 6), en particulier car le prix de la valeur ajoutée manufacturière y est plus dynamique qu'en France: il croît sur la période de 24 % en Espagne, de 12 % en Italie et est stable en Allemagne alors qu'il baisse en France de 6 % (cf. graphique 7).

*... le taux de marge recule ...*

Comme les coûts salariaux unitaires restent stables, la baisse du prix de la valeur ajoutée induit une diminution du taux de marge de la branche manufacturière de 33 % à 28 %.

*... et le solde extérieur se dégrade*

Par ailleurs, en dépit d'une compétitivité prix toujours favorable, le solde extérieur de la branche manufacturière se dégrade progressivement : de + 10,5 Mds€ en 2000, il passe à - 10,7 Mds€ en 2007. En cumulé sur la période, le solde courant est toutefois nettement positif. Ceci pourrait inciter à relativiser la dégradation du solde extérieur, en considérant que le déficit de fin de période est cyclique. Toutefois, la croissance du PIB atteinte en 2007 (+ 2,3 %, contre 4,2 % en 1989 et 3,7 % en 2000), de même que le niveau du taux d'utilisation des capacités de production (87,0 % contre 89,8 % en 1989 et 88,8 % en 2000), particulièrement

(4) Le gain de pouvoir d'achat pour les salariés s'établit à 1,4 % par an mais le coût du travail par tête réel est plus dynamique car le prix de la valeur ajoutée manufacturière ne progresse pas alors que le déflateur de la consommation augmente de 1,9 %.

(5) mesurée par le ratio des prix d'exportations entre la France et ses principaux partenaires, convertis en monnaie courante.

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

faibles pour un haut de cycle, et la dégradation continue depuis 2002 du solde extérieur plaident plutôt pour un phénomène structurel.

### 2008-2012 : la crise accélère le mouvement

C'est dans ce contexte qu'intervient la crise de 2008. La période qui a commencé début 2008 n'est pas comparable aux trois phases précédentes, puisque le cycle conjoncturel n'est vraisemblablement pas terminé.

*Une certaine continuité prévaut par rapport à la période précédente...*

Une certaine continuité prévaut par rapport à la période précédente : la baisse de la part de la branche en valeur ajoutée en euros courants et en emploi se poursuit (respectivement -1,8 et -1,3 point de pourcentage), le prix de valeur ajoutée manufacturière reste moins dynamique qu'ailleurs en Europe (-2 % en France, contre +8 % en Espagne et +7 % en Allemagne entre 2007 et 2011). La désindustrialisation continue d'être plus importante en France. Le taux de marge continue également de se dégrader (-6,8 points, entre 2007 et 2011).

*... mais la baisse du taux de marge s'accroît...*

L'amplification de la baisse du taux de marge s'explique par le ralentissement très marqué de la productivité (+0,9 % par an depuis 2007, contre 3,1 % sur la période 2001-2007) en l'absence d'ajustement similaire des salaires réels. Ce phénomène, qui est analysé en détail dans la troisième partie de ce dossier, est également observé dans le reste de l'économie française, ainsi que dans d'autres pays tels que l'Allemagne et le Royaume-Uni, et s'explique en partie par la position dans le cycle.

*... et la dégradation du solde extérieur semble ralentir*

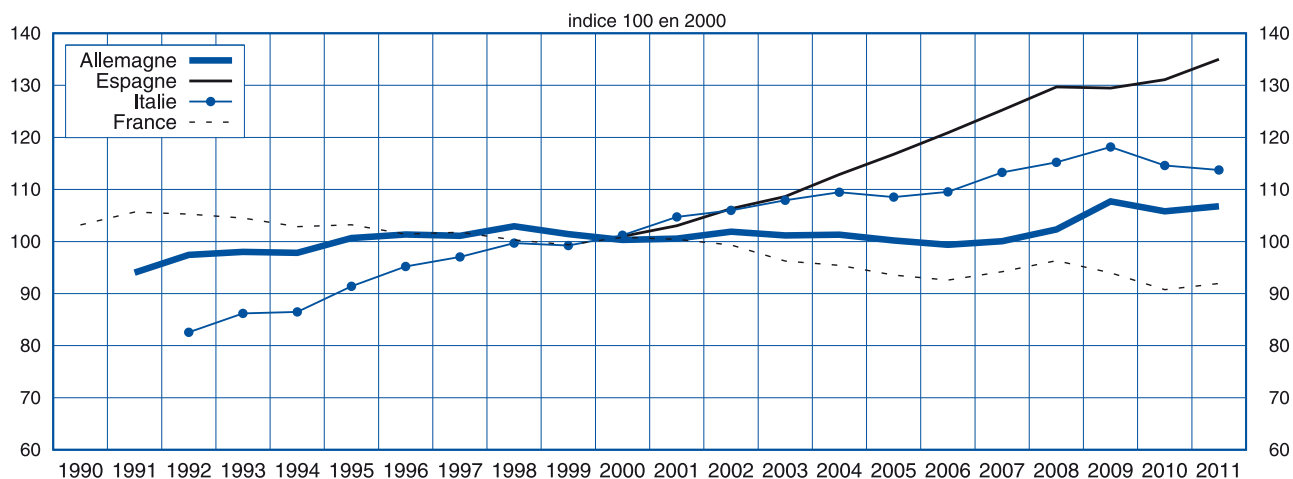
La tendance du solde extérieur est moins nette depuis la crise. De 2008 à 2010, la dégradation s'est poursuivie; elle s'est ensuite brutalement accentuée en 2011, sous l'effet d'un pic d'importations. Mais le solde extérieur a nettement rebondi en 2012, si bien que sa dégradation depuis 2007 semble s'atténuer, ce qui peut être rapproché de la dépréciation de l'euro sur la période.

### Comment expliquer la détérioration du taux de marge et du solde commercial dans la branche manufacturière depuis 2001 ?

*La compétitivité hors coûts se serait dégradée dans les années 2000*

Tout se passe comme si les entreprises, au cours des années 2000, avaient dû modérer davantage leurs prix que dans les années 90 pour rester compétitives, alors même qu'elles n'en avaient pas les moyens car les coûts salariaux unitaires

#### 7 - Déflateur des valeurs ajoutées manufacturières



Source : Eurostat

ne diminuaient pas. Cette baisse des prix est à rapprocher de la forte appréciation de l'euro sur la période; elle a sans doute été nécessaire pour préserver la compétitivité-prix des entreprises.

Comment expliquer que ce phénomène ne soit pas observé dans les autres pays de la zone euro ? Une explication souvent avancée (par exemple, *Gallois, 2012*) réside dans la gamme des produits français. En effet, pour que les entreprises gardent une latitude dans la fixation des prix, leurs produits doivent se différencier, notamment par leur qualité. Dans le cas contraire, face à la concurrence mondiale accrue, notamment de la part des économies émergentes, la nécessité de préserver au maximum la compétitivité-prix génère des pressions fortes sur les prix de vente. De fait, des indications d'une stagnation de la gamme de la production française apparaissent dans les années 2000. Par exemple, les exportations des produits à haute et moyenne technologie baissent alors qu'elles augmentaient dans le même temps en Allemagne<sup>6</sup>. La qualité moyenne des produits en France aurait ainsi augmenté plus faiblement qu'en Allemagne<sup>7</sup>.

Cette absence de montée en gamme peut avoir des origines multiples qui ont été bien identifiées dans la littérature récente : faiblesse de l'investissement dans la recherche et le développement, difficultés à faire croître le nombre d'entreprises exportatrices, etc. Un cercle vicieux pourrait alors s'être enclenché pour l'industrie française : l'incapacité de fixer des prix de vente suffisamment élevés affecte les marges et donc les profits, ce qui réduit l'incitation et la capacité à investir et à augmenter les parts de marché.

La deuxième partie de ce dossier analyse la dynamique de l'activité manufacturière au niveau sectoriel pour tenter de comprendre les transformations - parfois divergentes selon les branches - de l'industrie française et départager les explications possibles, dont la pertinence peut différer en fonction des secteurs. ■

---

(6) Fortes, (2012)

(7) Fontagné et Gaulier (2008)

### L'analyse sectorielle des différents postes de demande permet de mettre en valeur des ruptures intervenues depuis 2008

Pour mieux comprendre la dynamique de l'industrie manufacturière française depuis le début des années 2000, cette partie analyse les 14 branches qui la composent (cf. encadré 3). Au-delà de l'intérêt d'une connaissance plus fine de l'industrie manufacturière, l'identification de régularités ou à l'inverse d'hétérogénéités dans la dynamique de ces branches peut en effet permettre de départager les différentes hypothèses avancées dans la première partie.

#### Une méthode pour relier, pour chaque type de produits, les évolutions de la production et celles de la demande

*Une méthode permettant d'identifier les contributions de la demande finale à la production*

Plus particulièrement, est analysé l'équilibre-ressources emplois de chacun des 14 produits qui composent l'industrie manufacturière, afin d'identifier les contributions respectives de la demande intérieure, de la capacité à exporter, ou encore d'un problème de compétitivité sur le marché intérieur. Ce sont les emplois finals de la production qui sont étudiés. Pour ce faire, l'équilibre ressources-emplois de chaque branche est réécrit afin d'attribuer la destination finale des consommations intermédiaires.

Par exemple, les exportations d'un produit donné recouvreront dans cette partie à la fois l'exportation directe de ce produit, mais aussi son exportation en tant que consommation intermédiaire ayant conduit à la fabrication d'un autre produit exporté. Pour rappeler que la destination des consommations intermédiaires est

#### Encadré 3 : Les différentes branches manufacturières

Pour distinguer les différentes branches d'activité industrielles, est utilisée la nomenclature des comptes nationaux de l'Insee qui permet de répartir l'industrie manufacturière en 14 branches. Une branche regroupe des unités de production homogènes, qui fabriquent des produits appartenant au même item de la nomenclature d'activité NAF rev.2. Chaque branche est référencée par un code à deux lettres.

##### Les 14 branches de l'industrie manufacturière

Code à deux lettres	Description courte de la branche	Exemples de produits	Poids dans la valeur ajoutée manufacturière (2010) en %	Poids dans l'emploi manufacturier (2010) en %
CA	Industrie agro-alimentaire	Tout produit alimentaire, vin, tabac	16,8	20,8
CB	Textile	Habits, chaussures, tissus, cuir	3,0	4,3
CC	Bois, papier	Bois, produits de menuiserie, papier, cartons, impression de livres et journaux	6,5	7,7
CD	Cokéfaction et raffinage	Pétrole raffiné, goudrons	1,4	0,3
CE	Chimie	Gaz industriels, engrais	7,2	4,2
CF	Pharmacie	Produits pharmaceutique de base et préparations	4,1	2,6
CG	Caoutchouc et plastique	Produits en verre et de la fibre de verre, produits en céramique, ciment, béton et plâtre	9,5	9,8
CH	Métallurgie	Éléments métalliques pour la construction, usinage, outillage, quincaillerie, armes	14,8	15,2
CI	Informatique, électronique et optique	Ordinateurs, radars, horloges, produits électro-médicaux, appareils photographiques	3,3	4,1
CJ	Équipements électriques	Moteurs électriques, fibre optique, électroménager	3,6	3,1
CK	Autres machines et équipements	Turbines, machines-outils, ascenseurs	6,4	6,1
CL1	Automobile	Automobiles, équipements (dont moteur)	5,1	5,5
CL2	Autres matériels de transport	Avion, bateaux, trains, motos, véhicules de combat.	4,6	3,5
CM	Autres produits manufacturés	Meubles, services de réparation et installation de machines, bijoux, jeux et jouets.	13,8	13,0

Sources : Comptes Nationaux

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

incluse, nous parlerons donc de demande finale ajustée. La méthode et ses hypothèses identificatrices sont expliquées en détail dans l'encadré 4.

### Le ralentissement de la production manufacturière depuis 2008 est observé dans la quasi-intégralité des branches

*Un net ralentissement de l'activité manufacturière dans une majorité de branches depuis 2008...*

Le rythme de progression de la production manufacturière a été plus faible au cours des années 2000 que pendant la décennie précédente (0,7 % par an contre 2,9 % en volume). Ce ralentissement s'est accentué depuis 2008, puisque la production a baissé en moyenne de 1,6 % par an (cf. graphique 8) et il est commun à la plupart des branches d'activité. Il est ainsi observé dans 12 branches sur 14 ; seuls les matériels de transport hors automobile et les produits informatiques et optiques font exception (cf. graphiques en annexe). La production baisse d'ailleurs depuis 2008 dans 11 branches sur 14.

*... provoqué par le ralentissement de l'ensemble de la demande finale*

Ce ralentissement de la production manufacturière depuis 2008 se retrouve dans l'ensemble des emplois finals de la production manufacturière : la consommation ajustée (de +1,7 % à +0,3 %) et les exportations ajustées (de +2,4 % à 0,1 %) ont nettement ralenti et l'investissement ajusté a reculé (-1,4 % après +1,9 %). Les importations ont, elles aussi, ralenti, légèrement plus que les exportations, permettant de réduire la vitesse de dégradation du solde extérieur, mais insuffisamment pour la stabiliser<sup>8</sup>.

*Au cours des années 2000, le ralentissement était moins généralisé...*

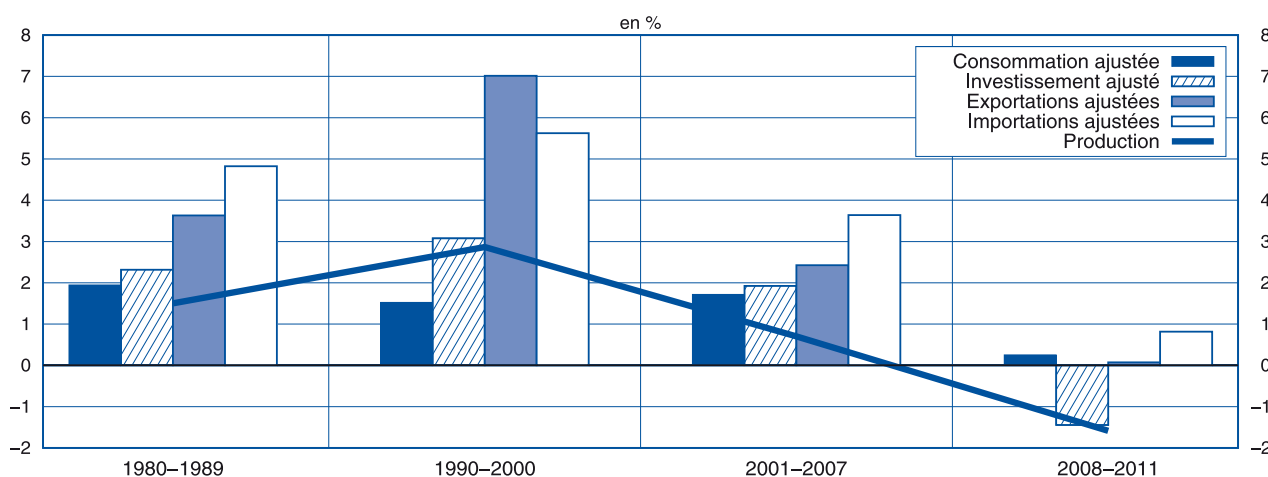
Au cours des années 2000, le ralentissement de la production était déjà effectif dans la quasi-intégralité des branches. Toutefois, son ampleur était alors très différente selon les branches. Ainsi, six branches n'avaient pas ou peu ralenti (moins de 1 % de perte de taux de croissance).

*... et la demande intérieure avait résisté*

Dans les années 2000, le ralentissement de la demande intérieure a été moins marqué et était concentré sur l'investissement ajusté (+1,9 % après +3,1 %), tandis que la consommation ajustée avait conservé le même rythme de progression (+1,7 %, après +1,5 %). Inversement, les exportations ajustées avaient très fortement ralenti (+2,4 % après +7,0 %), et nettement plus que les importations (+3,6 % après +5,6 %), provoquant la dégradation du solde extérieur. La totalité des branches avaient alors connu un ralentissement marqué, voire très marqué, des exportations dans les années 2000. Les branches dont la production avait le moins ralenti étaient celles pour lesquelles la demande intérieure avait pu prendre le relais.

(8) Rappelons toutefois que l'année 2011 est particulièrement défavorable pour le solde extérieur manufacturier (cf. supra).

### 8 - Taux de croissance de la production manufacturière et des principales composantes ajustées



Source : Insee, comptes nationaux

### *Trois familles de branches manufacturières*

Les évolutions de l'activité manufacturière et de ses branches présentent donc certaines similitudes, mais aussi des divergences. Les branches sont ainsi regroupées en trois familles pour être analysées dans la suite de cette partie :

- Les branches qui ont résisté sur la période 2000-2007, dont la production a ensuite diminué depuis 2008 ;
- Les branches pour lesquelles la production a nettement ralenti au début des années 2000, au point de ne plus progresser entre 2000 et 2007 ;
- Les branches pour lesquelles la production a continué de croître depuis le début des années 2000, sans ralentissement depuis 2008.

### Les branches qui ont résisté jusqu'à la crise de 2008

#### *Premier groupe : « métallurgie », « caoutchouc et plastiques », « autres machines et équipements »*

Les branches « métallurgie », « caoutchouc et plastiques » et « autres machines et équipements » ont en commun une production qui a nettement baissé depuis 2007 (entre -2,4 % et -2,8 % par an), alors qu'elle était restée croissante dans les années 2000. Le groupe ainsi formé représente 30 % de la valeur ajoutée manufacturière et 31 % de l'emploi manufacturier.

#### *Pas de ralentissement de l'activité dans les années 2000*

Au sein de ce groupe, la croissance de la production avait été remarquablement stable entre les périodes 1990-2000 et 2001-2007. L'écart d'une période à l'autre des taux de croissance moyens de la production ne dépasse en effet pas 0,5 point. Les taux de croissance de la production sont de plus relativement hauts dans les années 2000, entre +1,1 % pour la branche « métallurgie » et +2,7 % pour la branche « autres machines et équipements ».

#### *Dans les années 2000, la demande intérieure finale résiste, mais les exportations ralentissent*

Comme l'ensemble des branches manufacturières, la structure de la demande ajustée s'est modifiée dans les années 2000 par rapport aux années 90. La demande intérieure ajustée, consommation et investissement, a accéléré. En revanche, la demande extérieure a contribué négativement à la croissance de la production de ces produits, alors qu'elle contribuait positivement auparavant. Sur cette période, la demande intérieure a ainsi pu prendre le relais de l'extérieur.

Le fait que les importations aient crû plus vite que les exportations sur la période peut être simplement la conséquence d'une demande intérieure plus dynamique que dans nos pays partenaires, mais également être le signe d'une perte de compétitivité.

#### *Depuis 2008, la consommation et l'investissement baissent fortement*

De 2007 à 2011, la production de ces trois branches a connu un fort coup d'arrêt, avec une baisse du taux de croissance moyen comprise entre -3,9 points et -5,5 points. Le taux de croissance de la consommation, de l'investissement et des exportations de ces produits a en effet chuté pour devenir négatif. Les importations ralentissent davantage que les exportations, si bien que la contribution du commerce extérieur se stabilise, tout en restant négative (en raison du déséquilibre initial).

### Les branches qui ont ralenti dès le début des années 2000

#### *Deuxième groupe : « informatique, électronique et optique » ; « équipements électriques » ; « chimie » ; « bois, papier » ; « automobile » ; « textile » ; « cokéfaction et raffinage »*

Le deuxième groupe se compose des branches « informatique, électronique et optique », « équipements électriques », « chimie », « bois, papier », « automobile », « textile », et « cokéfaction et raffinage ». Ce groupe pèse 30 % de la valeur ajoutée et 29 % de l'emploi de la branche manufacturière. Ces branches partagent la caractéristique commune d'avoir connu une forte décélération de leur production dans les années 2000 (baisse du taux de croissance par rapport à la période précédente entre -2 % et -10 % par an).

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

*Un ralentissement déjà amorcé dans les années 2000...*

Ainsi la production de ces branches stagne voire recule dans la période 2001-2007, alors qu'elle progressait, selon les branches du groupe, de 1,4 % à 8,7 % par an dans les années 90 sauf pour la branche « textile », où elle reculait déjà. Dans ce contexte, la décélération constatée depuis 2008 peut s'interpréter alors comme une amplification de la dégradation de l'activité de ces branches, et non comme une véritable rupture comme dans le cas du premier groupe.

*... parce que la demande intérieure a ralenti...*

La baisse de la demande de la période 2001-2007 est caractérisée par une décélération forte de l'investissement ajusté et, dans une moindre mesure, de la consommation ajustée. En effet, excepté pour les produits « bois, papier », l'investissement ajusté ralentit très fortement dans les années 2000. Pour les produits « informatique, électronique et optique » et « équipements électriques », l'investissement ajusté est même atone.

*... et le solde extérieur s'est dégradé*

De plus, pour ces produits, le commerce extérieur se dégrade particulièrement dans les années 2000 : le déficit extérieur global de ce groupe représentait 11,0 % de leurs importations en 2007 contre seulement 1,2 % en 2000. Ainsi, le commerce extérieur ajusté contribue négativement à la croissance de la production et explique, qu'en absence de soutien de la demande intérieure ajustée, la production ne croisse pas dans les années 2000 pour ces branches. La dégradation n'est toutefois pas générale : elle n'est pas observée pour les produits « équipements électriques » et « chimie ».

*À partir de 2008, certaines branches ne ralentissent pas davantage...*

Si ces branches ont en commun le coup d'arrêt des années 2000, en revanche le comportement de ces branches entre 2008 et 2011 varie au sein de ce groupe. Pour les branches « chimie », « informatique, électronique et optique » et « équipements électriques », la croissance de la production évolue peu entre les périodes avant et après crise. La baisse de la production est ainsi limitée depuis 2008, en particulier grâce à la résistance de la consommation.

*... alors que la crise de 2008 amplifie la baisse pour les branches « bois, papier » ; « automobile » ; « textile » ; « cokéfaction et raffinage »*

Les branches « bois, papier », « automobile », « textile » et « cokéfaction et raffinage », ont quant à elles connu une aggravation de la baisse de la production depuis la crise par rapport aux années 2000. Ainsi sur la période 2008-2011, la production de la branche « cokéfaction et raffinage » perd plus de 5 % par an (après -1,3 % avant 2008), celle de la branche « textile » plus de 7 % (après -4,3 % avant 2008), celle de la branche « automobile » près de 5 % (après une stabilité dans les années 2000) et celle de la branche « bois, papier » plus de 2 % (après une stabilité dans les années 2000).

Si l'activité baisse davantage, c'est principalement dû au recul de tous les postes de la demande, en particulier celui très marqué de la demande intérieure (notamment l'investissement), à l'exception de la branche « automobile » pour laquelle le repli des exportations joue le rôle le plus important.

Par rapport au premier groupe, ces branches manufacturières présentent donc la caractéristique d'avoir connu une baisse de leur demande intérieure, sous l'effet du ralentissement marqué de l'investissement, sans que le commerce extérieur ne vienne compenser, les importations étant systématiquement plus dynamiques que les exportations.

### Quatre branches ont résisté

<i>Troisième groupe : « industrie agro-alimentaire » ; « pharmacie » ; « autres produits manufacturés » ; « autres matériels de transport »</i>	Les deux groupes analysés précédemment représentent environ 60 % de la valeur ajoutée et de l'emploi de l'industrie manufacturière. Quatre branches constituent les 40 % restants : « industrie agro-alimentaire », « pharmacie », « autres produits manufacturés » et « autres matériels de transport ». Ces branches ont montré une capacité de résistance à la crise plus importante : leur production a retrouvé ou dépassé en 2011 leur niveau de 2007. Ces branches sont structurellement atypiques.
<i>« Industrie agro-alimentaire » : une forte capacité de résistance grâce à la demande interne</i>	La branche « industrie agro-alimentaire » pourrait être classée dans le premier groupe car elle a ralenti entre les périodes 2000-2007 et 2008-2011, mais son ralentissement depuis 2008 est limité (-0,9 point). Cette branche bénéficie d'une demande soutenue même en temps de crise, notamment parce que la demande de biens alimentaires est moins élastique au revenu.
<i>« Pharmacie » : une demande structurellement dynamique</i>	La branche « pharmacie » a conservé depuis 2002 un rythme de croissance quasi inchangé qui n'a pas été affecté par la crise <sup>9</sup> . Elle bénéficie à la fois d'une consommation soutenue et d'exportations dynamiques.
<i>« Autres produits manufacturés » : des activités atypiques</i>	La branche « autres produits manufacturés » pourrait être classée dans le deuxième groupe en raison du net ralentissement de la production dans les années 2000 mais sa production a continué de progresser. Cette branche est également relativement particulière puisque sa production est essentiellement (à 70 % environ) constituée de services de réparation qui ne constituent donc pas de la production de biens à proprement parler.
<i>« Autres matériels de transport » : en pleine croissance</i>	Enfin, la dernière branche, « autres matériels de transport » où l'industrie aéronautique a un poids important, représente une singularité de l'industrie française. En effet, le taux de croissance de sa production, autour de 3 %, est remarquablement stable entre les périodes pré et post-crise. Tout se passe comme si cette branche, composée de nombreuses entreprises exportatrices et très intégrée à l'international mais avec également un marché intérieur important, n'avait pas connu la crise.

### Que conclure de cette analyse sectorielle ?

<i>Des tendances fortes communes à l'ensemble de l'industrie...</i>	L'analyse menée a permis d'identifier de puissants facteurs communs à la quasi-intégralité des branches. Dans les années 2000, la production a ralenti, notamment parce que les exportations ont nettement perdu en dynamisme. En revanche, la vitalité de la consommation finale a soutenu l'activité. Depuis 2008, les facteurs communs sont sans surprise. La production a ralenti, parce que l'ensemble des composantes de la demande a nettement marqué le pas : la consommation, même si elle a en général continué à croître, l'investissement et les exportations.
<i>... mais aussi de fortes hétérogénéités entre branches</i>	Derrière ces facteurs communs, on observe également de grandes hétérogénéités dans l'amplitude du ralentissement : ce n'est pas surprenant, car l'industrie manufacturière n'est pas homogène. Dans les années 2000, la résistance ou non de l'investissement a joué un rôle important. Depuis 2008, les écarts de performance se sont accentués : trois branches ont un taux de croissance supérieur à 1 % par an alors que trois autres ont reculé en moyenne de 5 % par an.

(9) Un ralentissement apparaît quand on compare les périodes 2008-2011 et 2001-2007 car la branche a connu une croissance très forte au début des années 2000.

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

Cette hétérogénéité pourrait précisément aider à identifier les origines du ralentissement des années 2000, notamment si l'on observait ce ralentissement dans les branches dont le taux de marge et le solde commercial se sont détériorés, ou celles dont le prix de la valeur ajoutée a été le plus contraint.

En pratique, ce n'est pas ce qui est observé (cf. tableaux 1 à 3). S'agissant du taux de marge, la détérioration sur la période 2001-2007 est effectivement concentrée dans les branches dont la production a fortement ralenti dans les années 2000 (groupe 2). Cette corrélation n'est évidemment pas une causalité, et ce d'autant moins que la baisse du taux de marge peut être induite par le ralentissement de la valeur ajoutée, du fait de l'inertie des facteurs de production.

Par ailleurs, il n'y a pas de corrélation apparente entre les variations du taux de marge et du solde commercial jusqu'en 2007. D'un côté, dans les branches « informatique, électronique et optique » et « cokéfaction et raffinage », la baisse du taux de marge s'est accompagnée d'une dégradation continue du solde commercial. De l'autre, dans la branche « chimie », la chute du taux de marge s'est accompagnée d'un excédent commercial durable. Et, à l'inverse, dans la branche « caoutchouc et plastique », l'augmentation du taux de marge s'accompagne d'une détérioration continue du solde commercial.

De même, on n'observe pas de dynamique particulière des prix au sein des branches qui ont résisté dans les années 2000. Comme dans les autres branches, le ralentissement des prix a été très fort dans les années 90, et s'est poursuivi dans les années 2000. ■

Tableau 1

### Taux de croissance annuel moyen du déflateur de la valeur ajoutée par branche

Branche	en %			
	1980-1989	1990-2000	2001-2007	2008-2011
<b>Groupe 1</b>				
Caoutchouc et plastique	5,8	-0,6	-1,5	-3,4
Métallurgie	9,7	1,6	1,1	0,1
Autres machines et équipements	4,1	-0,4	-2,0	1,8
<b>Groupe 2</b>				
Textile	8,0	-0,3	-0,8	-1,1
Bois, papier	8,0	1,2	-1,2	-3,7
Cokéfaction et raffinage	1,3	6,2	1,7	23,0
Chimie	6,6	-2,4	0,0	2,5
Informatique, électronique et optique	3,9	-4,4	-10,3	-13,0
Équipements électriques	5,1	-2,5	0,5	4,3
Automobile*	-	-	-1,2	8,5
<b>Groupe 3</b>				
Industrie agro-alimentaire	7,2	1,5	0,8	-1,0
Pharmacie	4,6	0,9	-3,7	-12,6
Autres produits manufacturés et réparation	3,4	-1,0	-0,4	1,9
Autres matériels de transport*	-	-	3,6	1,6
<b>Ensemble de la branche industrielle manufacturière</b>	<b>6,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>

\* Seules des données agrégées «matériels de transport» sont disponibles pour ces branches entre 1980 et 1998. De plus les données pour 2011 ne sont pas disponibles pour ces branches, la dernière colonne correspond donc au taux de croissance moyen entre 2008 et 2010

Sources : Comptes Nationaux

# L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

Tableau 2

## Taux de marge moyen par branche

en %

Branche	1980-1989	1990-2000	2001-2007	2008-2010
<b>Groupe 1</b>				
Caoutchouc et plastique	18	26	29	23
Métallurgie	24	25	24	21
Autres machines et équipements	25	26	29	24
<b>Groupe 2</b>				
Textile	19	21	19	20
Bois, papier	18	24	25	20
Cokéfaction et raffinage	66	51	26	41
Chimie	46	42	27	33
Informatique, électronique et optique	40	36	28	10
Équipements électriques	38	40	27	15
<b>Groupe 3</b>				
Industrie agro-alimentaire	29	31	29	24
Pharmacie	43	48	51	42
Autres produits manufacturés et réparation	5	10	16	15
Matériels de transport*	10	20	19	7
<b>Ensemble de la branche industrie manufacturière</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>21</b>

\* Seules des données agrégées « matériels de transports » sont disponibles ici.

Sources : Comptes Nationaux

Tableau 3

## Solde commercial par branche

en Mds €

Branche	2000	2007	2011
<b>Groupe 1</b>			
Caoutchouc et plastique	-0,3	-2,7	-5,3
Métallurgie	-2,3	-6,2	-6,1
Autres machines et équipements	-3,8	-3,1	-3,5
<b>Groupe 2</b>			
Textile	-7,4	-10,1	-12,3
Bois, papier	-3,5	-4,3	-4,8
Cokéfaction et raffinage	-0,9	-4,8	-13,2
Chimie	6,3	6,9	7,3
Informatique, électronique et optique	-6,2	-13,1	-15,1
Équipements électriques	0,3	0,5	-2,6
Automobile*	9,5	2,0	-3,9*
<b>Groupe 3</b>			
Industrie agro-alimentaire	7,0	6,6	6,5
Pharmacie	2,3	4,1	1,6
Autres produits manufacturés et réparation	-2,9	-5,5	-6,9
Autres matériels de transport*	11,5	14,2	20,7*
<b>Ensemble de la branche industrie manufacturière</b>	<b>9,7</b>	<b>-15,5</b>	<b>-42,1</b>
<b>Ensemble de la branche industrie manufacturière hors cokéfaction et raffinage</b>	<b>10,5</b>	<b>-10,7</b>	<b>-29,0</b>

\* Pour ces branches, les dernières données disponibles sont pour 2010

Sources : Comptes Nationaux

## Encadré 4 - Méthodologie : la demande ajustée

Considérons la situation théorique où la branche « produits électroniques, informatiques, optiques » produit 100 euros de biens et où, sur ces 100 euros, 40 euros sont consommés directement, 10 euros sont exportés, 20 euros constituent des produits d'investissement et 30 euros constituent une consommation intermédiaire d'entreprises de la branche automobile (sous forme de composants électroniques intégrés à un véhicule par exemple). Si, par ailleurs, la moitié de la production des entreprises de la branche automobile sert à la consommation intérieure et la moitié à l'exportation, alors sur les 100 euros de produits électroniques, informatiques et optiques produits, 15 euros d'exportations et 15 euros de consommations « indirectes » s'ajoutent à la demande directe. Ainsi la consommation « ajustée » de produits électroniques, informatiques et optique sera de 55 euros et les exportations « ajustées » seront de 25 euros. En ôtant de l'équilibre les consommations intermédiaires (qui correspondent à la demande « indirecte »), l'équilibre ressource-emploi est le suivant :

$$\mathbf{P} + \mathbf{Ma} + \mathbf{IM} = \mathbf{Ca} + \mathbf{Xa} + \mathbf{Ia} + \mathbf{DSa}$$

La méthodologie employée ici s'inspire de travaux récents réalisés dans de précédentes *Notes de conjoncture* (Insee 2009 et Insee 2012)

Soient la consommation ajustée ( $\mathbf{Ca}$ ), les exportations ajustées ( $\mathbf{Xa}$ ), les importations ajustées ( $\mathbf{Ma}$ ), les investissements ajustés ( $\mathbf{Ia}$ ), la variation des stocks ajustée ( $\mathbf{DSa}$ ) et les impôts et marges ( $\mathbf{IM}$ ) les composantes des emplois tels que, avec  $\mathbf{P}$  la production :

$$\mathbf{P} + \mathbf{Ma} + \mathbf{IM} = \mathbf{Ca} + \mathbf{Xa} + \mathbf{Ia} + \mathbf{DSa}$$

Ceci constitue l'équilibre ressources-emplois ajusté, vérifié pour chaque branche. Les composantes ajustées sont obtenues en ajoutant à chaque composante de la demande finale, ainsi qu'aux importations et aux impôts et marges, la composante correspondante de la demande finale (ainsi que les importations, les impôts et les marges) des autres branches au prorata de la consommation intermédiaire de la deuxième branche en la première.

Formellement, l'équilibre ressources emplois initial s'écrit :

$$\mathbf{P} + \mathbf{M} + \mathbf{IM} = \mathbf{C} + \mathbf{X} + \mathbf{I} + \mathbf{DS} + \mathbf{CI} \times \mathbf{U}$$

avec les vecteurs  $(n, 1)$   $\mathbf{P}$  de production,  $\mathbf{C}$  de dépenses de consommation finale,  $\mathbf{X}$  d'exportations,  $\mathbf{I}$  d'investissement,  $\mathbf{M}$  d'importations,  $\mathbf{IM}$  d'impôts et marges,  $\mathbf{DS}$  de variation de stocks, la matrice  $(n, n)$   $\mathbf{CI}$  des consommations intermédiaires où  $n$  est le nombre de branches de l'économie, et  $\mathbf{U}$  le vecteur  $(n, 1)$  tel que  $\mathbf{U} = (1, \dots, 1)$ .

On définit alors  $\mathbf{A}$ , tel que  $\mathbf{CI} = \mathbf{A} \times \text{diag} \mathbf{P}'$  avec  $\mathbf{P}' = \mathbf{P} + \mathbf{IM}$  et  $\text{diag} \mathbf{P}'$  est la matrice diagonale  $(n, n)$  telle que  $\text{diag} \mathbf{P}'(i, i) = \mathbf{P}'(i)$ .

$\mathbf{A}$  est alors la matrice  $(n, n)$  définie par  $\mathbf{A} = \mathbf{CI} * \text{diag} \mathbf{P}'^{-1}$ .

Un nouvel équilibre ressources-emplois s'écrit sous la forme suivante :

$$\mathbf{P}' - \mathbf{AP}' = \mathbf{C} + \mathbf{X} + \mathbf{I} + \mathbf{DS} - \mathbf{M}$$

Soit, avec  $\mathbf{Ca} = (\mathbf{I} - \mathbf{A})^{-1} \mathbf{C}$ ,  $\mathbf{Xa} = (\mathbf{I} - \mathbf{A})^{-1} \mathbf{X}$ ,  $\mathbf{Ia} = (\mathbf{I} - \mathbf{A})^{-1} \mathbf{I}$ ,  $\mathbf{Ma} = (\mathbf{I} - \mathbf{A})^{-1} \mathbf{M}$ ,  $\mathbf{DSa} = (\mathbf{I} - \mathbf{A})^{-1} \mathbf{DS}$

$$\mathbf{P} + \mathbf{Ma} + \mathbf{IM} = \mathbf{Ca} + \mathbf{Xa} + \mathbf{Ia} + \mathbf{DSa}$$

On obtient:

$$\mathbf{P} = \mathbf{Ca} + \mathbf{Ia} + \mathbf{DSa} + (\mathbf{Xa} - \mathbf{Ma}) - \mathbf{IM}$$

Où, en notant  $\mathbf{SBCa}$  le solde de la balance commerciale ajustée :

$$\mathbf{P} = \mathbf{Ca} + \mathbf{Ia} + \mathbf{DSa} + \mathbf{SBCa} - \mathbf{IM}$$

### Le capital et le travail se sont moins ajustés qu'attendu depuis la crise, si bien qu'une part du ralentissement de la productivité globale des facteurs apparente est inexpliquée

Cette partie analyse la gestion des facteurs de production - travail et capital - par les entreprises industrielles depuis la crise. On s'appuie pour cela sur la comptabilité de la croissance (cf encadré 5).

#### Net ralentissement de la productivité globale des facteurs apparente

*Une approche comptable de la contribution des facteurs de production à l'évolution de la valeur ajoutée...*

L'évolution de la valeur ajoutée peut être décomposée en deux composantes liées à l'évolution des facteurs travail et capital mobilisés pour produire et une composante qu'on appelle « productivité globale des facteurs » ou PGF : elle mesure l'efficacité des combinaisons productives capital-travail à niveau de capital et travail donné. Elle est essentiellement déterminée par les processus d'innovation technologique et organisationnelle qui tendent à optimiser le système productif, mais traduit aussi pour partie l'amélioration du niveau de qualification de la main-d'œuvre et de la qualité du capital installée.

Les méthodes de comptabilité de la croissance permettent de donner une mesure de la contribution des différents facteurs de production à l'évolution de la valeur ajoutée, et par différence, d'identifier la PGF. Celle-ci est égale à la différence entre le taux de croissance de la valeur ajoutée et la somme, pondérée par la part respective de leur rémunération dans la valeur ajoutée, des taux de croissance des heures travaillées et du stock de capital.

#### Encadré 5 - Décomposition des contributions à la valeur ajoutée par l'approche dite de « comptabilité de croissance »

La valeur ajoutée dans la branche manufacturière est supposée ici résulter d'une fonction de production de la forme Cobb-Douglas avec rendements d'échelle constants :

$$VA_t = A_t \cdot L_t^\alpha \cdot K_t^{1-\alpha}$$

Où  $VA_t$  désigne la Valeur Ajoutée brute (en volume prix chaînés de l'année précédente)

$A_t$ , un facteur d'échelle modélisant le progrès technique

$L_t$ , le volume horaire de travail

$K_t$ , le volume de capital fixe brut (en volume prix chaînés de l'année précédente). Il mesure le stock des actifs acquis par la formation brute de capital fixe (FBCF) des périodes passées qui sont encore utilisés dans la production à l'instant où le stock est mesuré.

Le paramètre  $\alpha$  désigne ici la part moyenne de la masse salariale dans la valeur ajoutée en valeur sur la période 1980 - 2012 (Hypothèse de concurrence parfaite impliquant que les facteurs de production sont rémunérés à leur productivité marginale en valeur). Ici  $\alpha = 0.65$ . Avec cette spécification, le taux de croissance de la valeur ajoutée se décompose comme suit :

$$\frac{\Delta VA_t}{VA_t} = \frac{\Delta A_t}{A_t} + \alpha \cdot \frac{\Delta L_t}{L_t} + (1-\alpha) \frac{\Delta K_t}{K_t}$$

Ainsi l'évolution de la valeur ajoutée manufacturière résulterait de trois déterminants :

$\frac{\Delta L_t}{L_t}$ , mesurant le taux de croissance de l'emploi dans l'industrie manufacturière (en heures travaillées)

$\frac{\Delta K_t}{K_t}$ , mesurant le taux de croissance du capital fixe brut

$\frac{\Delta A_t}{A_t}$ , la Productivité Globale des Facteurs (ou encore appelé « résidu de Solow ») mesurant le degré d'efficacité des combinaisons

productives capital-travail à niveau de capital et travail donné. ■

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

... de préférence sur des cycles conjoncturels complets

En moyenne sur un cycle, la croissance de la productivité globale des facteurs mesure les gains d'efficacité dans l'utilisation des facteurs de production. En revanche, lorsqu'on raisonne sur un cycle incomplet, comme c'est le cas depuis 2008, les variations de PGF traduisent également les variations du degré d'utilisation des facteurs de production.

Un net ralentissement apparent de la productivité globale des facteurs depuis 2008...

Dans la branche manufacturière, la productivité globale des facteurs a nettement contribué à soutenir le dynamisme de l'activité et donc des gains tendanciels de productivité du travail par le passé. Ainsi, depuis 1980, elle contribue en moyenne pour plus de 2 points à la croissance annuelle de la valeur ajoutée manufacturière. Entre 2008 et 2011, elle aurait fortement ralenti, puisqu'elle serait en légère baisse, de 0,2 % par an (cf. graphique 9), contre une progression de 2,2 % par an de 2001 à 2007.

... en partie pour des raisons conjoncturelles

Le fort ralentissement de la PGF depuis 2008 peut s'expliquer en partie par l'ampleur de la crise. Il existe en effet des rigidités à la baisse sur les facteurs de production, le capital comme l'emploi. Les parties suivantes mettent ainsi en évidence que le stock de capital s'est peu ajusté et que son degré d'utilisation a fortement baissé. Elles rappellent également que l'emploi dans le secteur manufacturier s'est moins ajusté que ne le laissait craindre la chute de l'activité. Mécaniquement, ceci contribue à réduire la PGF mesurée, encore plus que lors d'un cycle de productivité habituel.

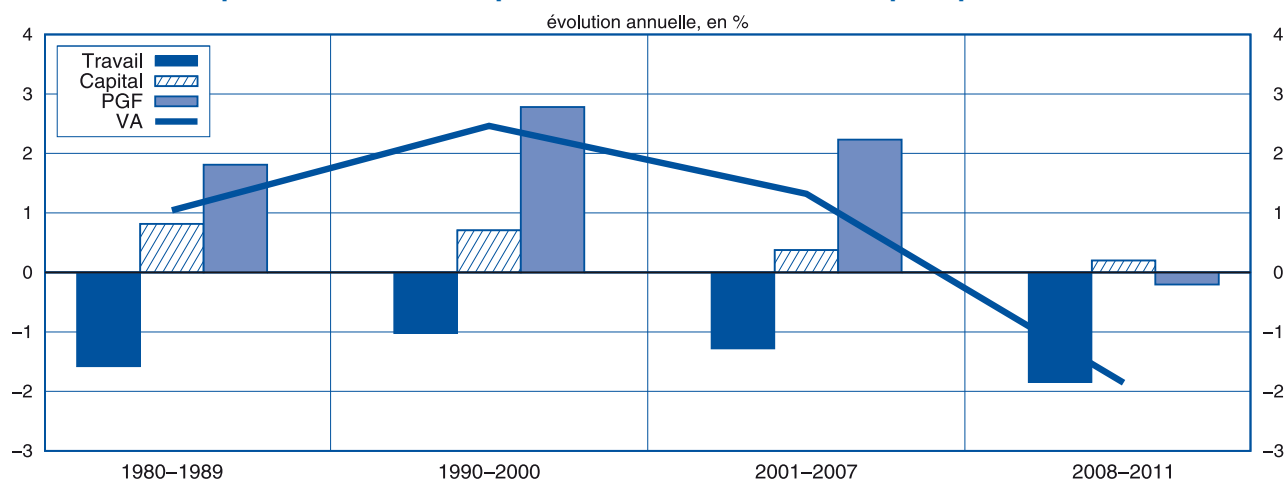
### L'accumulation du capital a nettement moins ralenti qu'attendu, mais son taux d'utilisation est très faible en moyenne depuis 2008

Le stock de capital net est en 2011 à son niveau d'avant crise...

L'investissement de la branche manufacturière a particulièrement bien résisté depuis la crise. Il a certes décroché en 2009 (-13,5 %), mais est revenu aujourd'hui légèrement au-dessus de son niveau de 2007.

Cette résistance de l'investissement dans la branche manufacturière est confirmée par une équation économétrique de type modèle à correction d'erreur qui rend compte de la dynamique d'ajustement à court terme vers une cible de long terme et qui s'écrit traditionnellement comme une cible de taux d'investissement. À court terme, la dynamique d'ajustement fait intervenir les variations passées de l'investissement et de la valeur ajoutée dans la branche. Elle met en évidence l'« effet-accélérateur » propre aux comportements d'investissement : l'amplitude des variations de l'investissement dans le cycle est plus forte que celles de l'activité (cf encadré 6).

### 9 - Décomposition de la valeur ajoutée manufacturière selon ses principaux déterminants



Source : Insee, comptes nationaux

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

### Encadré 6 - Une modélisation de l'investissement manufacturier

Modèle d'équation à correction d'erreur estimé sur la période 1980 - 2007 :

Le modèle est ici estimé en annuel, dans la mesure où les données d'investissement par branche ne sont disponibles qu'en fréquence annuelle.

Les variables du modèle (les variables en minuscule sont en logarithme) :

- fbcf\_vol : formation brute de capital fixe dans la branche manufacturière (en volume prix chaîné)
- fbcf\_val : formation brute de capital fixe dans la branche manufacturière (en valeur)
- va\_vol : valeur ajoutée dans la branche manufacturière (en volume prix chaîné)
- va\_val : valeur ajoutée dans la branche manufacturière (en valeur)

Les valeurs du t de Student sont entre parenthèses.

Équation de court terme :

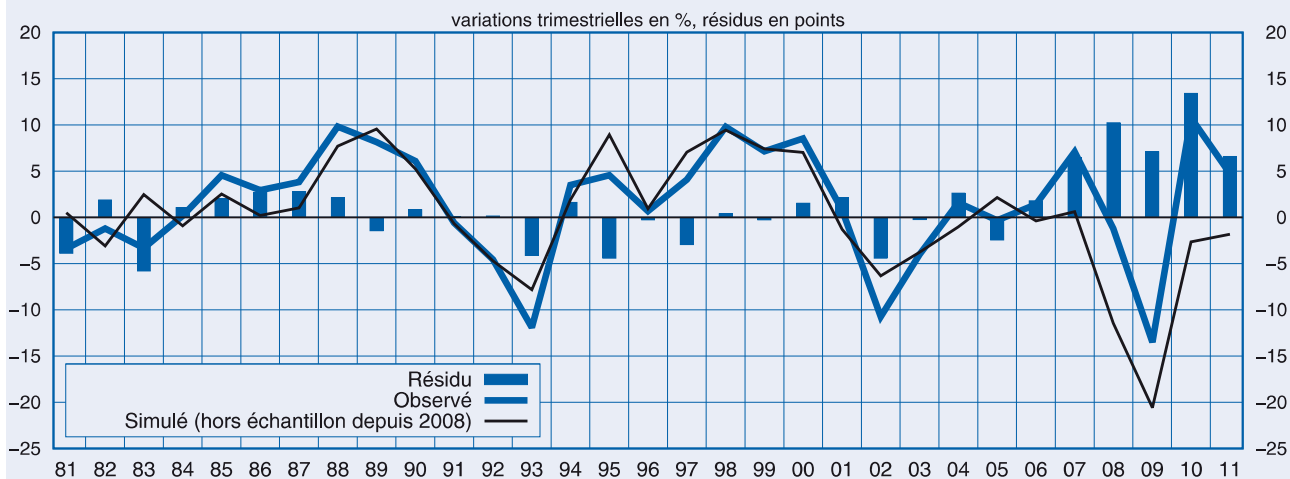
$$\Delta fbcf\_vol_t = -0,42 + 1,96 \Delta va\_vol_t + 0,35 \Delta fbcf\_vol_{t-1} - 0,20 [fbcf\_val_{t-1} - va\_val_{t-1}]$$

(-2,9)      (6,2)      (3,2)      (2,7)

Équation de long terme :

$$fbcf\_val_t = -1,9 + va\_val_t + \hat{\varepsilon}_t \quad \blacksquare$$

#### FBCF observée dans la branche manufacturière, FBCF simulé et résidu (en taux de croissance)



## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

L'investissement de la branche manufacturière s'avère effectivement plus dynamique chaque année depuis 2007 que dans la prévision de l'équation, qui pourtant retrace correctement les évolutions de l'investissement depuis le début des années 80.

Du fait de la résistance de l'investissement, le stock de capital brut a continué à croître, et a finalement peu ralenti (+0,6 % par an depuis 2008, contre +1,2 % sur la période précédente). Le stock de capital net de la consommation de capital fixe<sup>10</sup> est quant à lui stable (+0,2 % par an). Il n'y a donc pas de perte de capacité de production liée à une baisse du stock de capital, ni au niveau de la branche manufacturière, ni d'ailleurs au niveau sectoriel.

... mais son taux d'utilisation est très faible

Le taux d'utilisation des capacités (TUC) est un indicateur quantitatif qui cherche à approcher le ratio entre la production effectivement réalisée et la production potentiellement réalisable, à stock de capital donné. Le TUC publié par l'Insee est issu de l'Enquête trimestrielle de conjoncture sur l'activité dans l'industrie et il rend compte de l'intensité avec laquelle l'appareil de production est utilisé<sup>11</sup>.

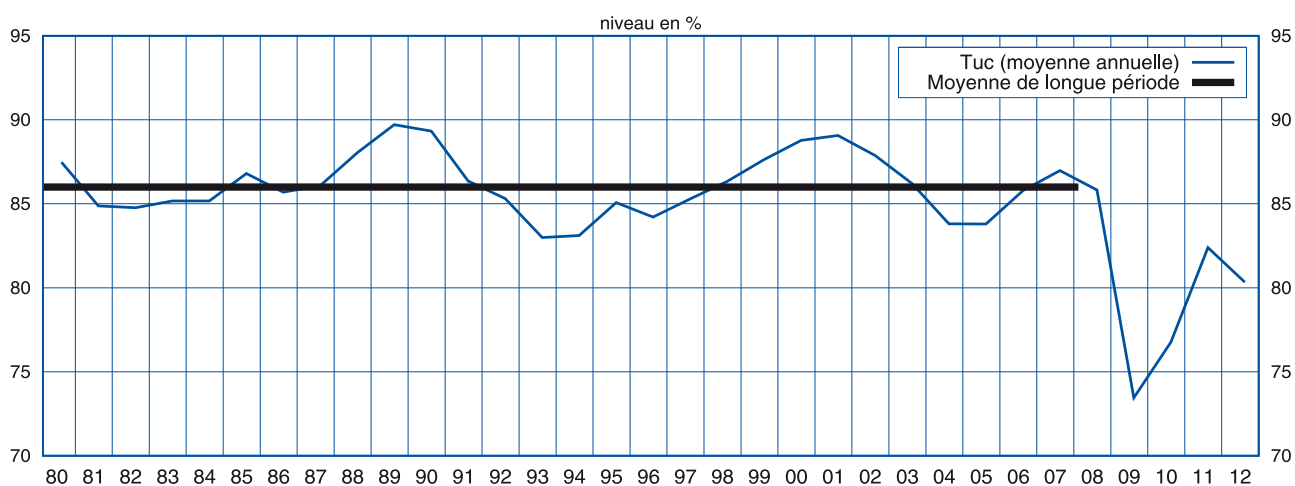
Le TUC est un indicateur robuste des fluctuations conjoncturelles : en effet, en raison des délais d'ajustement du stock de capital fixe aux variations imprévues de la demande, l'ajustement de la production se traduit à court terme par une variation du TUC. Le TUC fluctue ainsi autour d'une moyenne de longue période s'élevant à 86 % et sa dynamique reflète relativement correctement le cycle conjoncturel de l'industrie manufacturière.

Le TUC a fortement reculé dès les premières manifestations de la récession au quatrième trimestre 2008 et a atteint un plus bas au deuxième trimestre 2009 à 71 %, soit près de 14 points en écart à son niveau de long terme (cf. graphique 10). Le TUC s'est certes redressé temporairement dans la phase de reprise en 2010 (pour atteindre 83 %) mais reste jusqu'en 2012 à des niveaux bas (il est passé à nouveau fin 2012 en dessous de 80 points). En moyenne sur 2008-2012, il s'établit à 80 points, soit 6 points en dessous de son niveau de long terme. Cette sous-utilisation du stock de capital réduit comptablement la

(10) La consommation de capital fixe (CCF) mesure, pour une période donnée, la perte de valeur du stock de capital fixe utilisé par un producteur, du fait du temps, de l'usure physique, de l'obsolescence ordinaire ou des dommages accidentels courants.

(11) Cet indicateur est calculé à partir de la question suivante: « Votre entreprise fonctionne actuellement à ... % de ses capacités disponibles. » Il est précisé qu'il s'agit « du ratio (en %) de votre production actuelle sur la production maximale que vous pourriez obtenir en embauchant éventuellement du personnel supplémentaire. »

### 10 - Taux d'utilisation des capacités de production (TUC) dans l'industrie manufacturière



Source : Insee, comptes nationaux

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

PGF mesurée, dès lors qu'on ne dispose pas d'un cycle économique entier. Cette période prolongée de faiblesse du TUC est coûteuse pour l'industrie manufacturière car elle correspond à du capital sous-utilisé, ce qui détériore sa rentabilité.

### L'évolution de l'emploi manufacturier depuis 2008 n'est pas en ligne avec les comportements passés

*L'emploi manufacturier baisse tendanciellement depuis 1980...*

L'emploi salarié dans le secteur de l'industrie manufacturière baisse tendanciellement depuis 1980 en France. C'est une des manifestations concrètes du processus de désindustrialisation. Autour de cette tendance baissière, l'emploi manufacturier connaît des fluctuations de court terme reflétant les variations conjoncturelles de l'activité dans ce secteur. En effet, l'emploi s'ajuste avec un certain délai aux fluctuations de la valeur ajoutée, ce qu'on appelle « le cycle de productivité » : la productivité ralentit fortement lors des épisodes récessifs. Symétriquement elle accélère lors des phases de croissance.

*... mais a montré une certaine résistance depuis 2008*

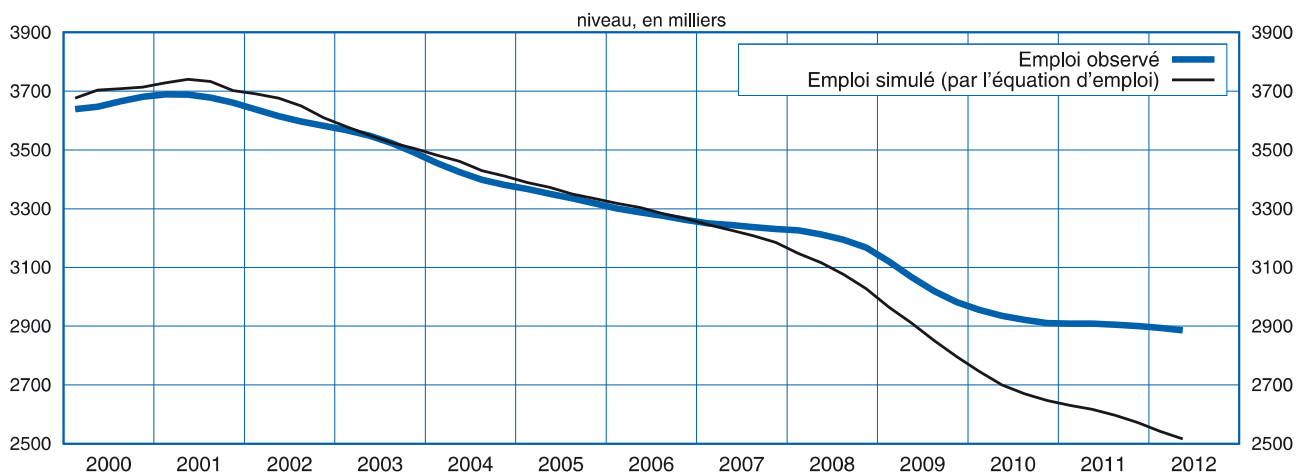
Lors de la récession de 2008-2009, l'emploi dans la branche manufacturière s'est replié mais l'ampleur de ce repli s'est avérée limitée au regard de la très forte contraction de l'activité observée dans l'industrie manufacturière. Ainsi, la productivité horaire du travail a fortement ralenti depuis la crise (+0,8 % par an contre +3,7 % sur la période 2001-2007), malgré la hausse constatée au cours de la reprise de 2009-2010.

*Cette résistance n'est pas expliquée par le comportement habituel de l'emploi*

Le ralentissement de la productivité ne peut s'expliquer par la seule faiblesse de l'activité lors de cet épisode récessif majeur. Ce diagnostic, déjà établi dans la Note de conjoncture de décembre 2010, reste vrai. Il est confirmé par une équation économétrique de type modèle à correction d'erreur qui modélise la dynamique des heures travaillées en prenant en compte à la fois leurs déterminants de court terme, essentiellement la valeur ajoutée, et de long terme, le rythme tendanciel de productivité qui reflète l'influence du progrès technique sur l'emploi.

L'ajustement de l'emploi effectivement observé s'avère en effet nettement moindre que celui suggéré par l'équation, puisque des résidus positifs apparaissent dès courant 2007 et persistent jusqu'à aujourd'hui (cf. encadré 7). Ainsi, depuis fin 2007, 345 000 emplois ont été perdus, contre 670 000 emplois prévus par l'équation (cf. graphique 11).

### 11 - Emploi observé et simulé par l'équation d'emploi dans la branche manufacturière (en personne physique)



Source : Insee, comptes nationaux

## L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

*Ni la baisse de la durée du travail par tête...*

Les outils de gestion flexible du temps de travail (recours aux heures supplémentaires, contrats à temps partiel et simplification des procédures de chômage partiel pendant la récession de 2008-2009) ont permis de réduire la durée de travail par tête durant la crise (-1,6 % de 2007 à 2011). Ceci a contribué à soutenir le niveau d'emploi, et à ralentir la productivité par tête d'autant. Toutefois, l'équation d'emploi utilisée ici fait intervenir comme variable d'emploi le nombre d'heures travaillées. Cette variable est donc neutre aux évolutions de la flexibilité du travail. Ainsi la « rétention d'emploi » observée depuis la crise, ne peut être imputée à une diminution de la durée de travail, c'est une rétention « d'heures travaillées ».

*... ni l'évolution de l'intérim n'expliquent la durée et l'ampleur de ce cycle de productivité*

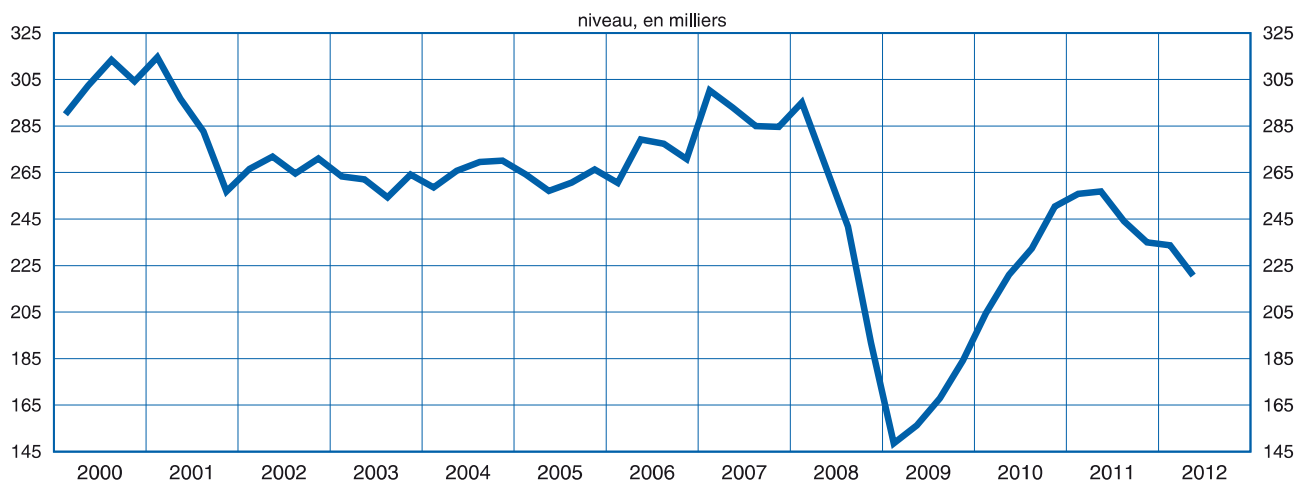
L'emploi intérimaire n'est pas compté dans l'emploi des entreprises de la branche manufacturière. Il s'est pourtant avéré être une des variables d'ajustement privilégiée par les industriels pour adapter à court terme le volume d'emploi aux inflexions du cycle d'activité. Ainsi le volant d'intérimaires utilisés par l'industrie a été fortement réduit dans ce secteur : près de 50 000 contrats d'intérim au quatrième trimestre 2008 et près de 43 000 au premier trimestre 2009 ont été résiliés (cf. graphique 12).

L'ajustement de l'intérim a donc pu contribuer à la résistance de l'emploi manufacturier au début de la crise. Toutefois, l'emploi manufacturier a continué à mieux résister en 2009 et 2010, que ce que laissent attendre les comportements habituels alors même que l'emploi intérimaire rebondissait, pour quasiment revenir, début 2011, à son niveau des années 2000. Par conséquent, le recours à l'intérim ne peut pas expliquer la résistance de l'emploi industriel depuis la crise.

*Elle pourrait s'expliquer par l'ampleur de la baisse de l'activité au début de la crise...*

La résistance relative de l'emploi immédiatement après la crise peut s'expliquer par l'ampleur de la chute de l'activité, compte tenu des rigidités à la baisse sur le niveau d'emploi. Ainsi, comme le relevait un précédent dossier de la note de conjoncture (Argouarc'h et al., 2010), les entreprises françaises ont d'abord commencé par geler les créations d'emploi, avant d'opérer des destructions d'emploi. Dans la plupart des branches, l'emploi était en diminution régulière avant la crise, et sa résistance relative en 2008-2009 peut simplement provenir du fait que le rythme de destruction d'emploi n'a pas pu être accru à la hauteur de l'ajustement de l'activité.

### 12 - Emploi intérimaire dans le secteur manufacturier



Source : Insee, comptes nationaux

*... mais la durabilité du phénomène pose la question d'un ralentissement structurel des gains de productivité*

Toutefois, en cas de rétention de main-d'œuvre, lors de la phase de reprise de l'activité, l'emploi réel devrait progresser moins rapidement que l'emploi simulé, les résidus de l'équation devenant alors négatifs. Or les heures travaillées ont continué d'augmenter chaque trimestre plus que ne le suggère l'équation d'emploi, et ce malgré le fort rebond du taux de recours à l'intérim. Dans de nombreuses branches, on observe en 2010 un ralentissement de la baisse de l'emploi, voire une reprise (comme par exemple dans les branches « autres machines et équipements » ou « autres industries manufacturières »). Cela empêche le retour de la productivité à sa trajectoire d'avant-crise, ce qui plaide en faveur d'un ralentissement structurel des gains de productivité.

Ce scénario reste à ce stade une hypothèse, qui demandera à être confirmée dans les prochaines années. La coïncidence entre la rupture à la baisse des gains de productivité et l'irruption de la crise est en effet troublante<sup>12</sup>. En théorie, il est possible que l'excès d'emploi ait conduit les entreprises à différer des innovations technologiques ou organisationnelles, ce qui se traduirait par une faiblesse persistante des gains de productivité<sup>13</sup>. Dans ce cas, celle-ci ne serait alors pas structurelle, puisque ces innovations pourront être mises en œuvre lorsque l'économie française sortira de crise. ■

(12) On observe certes des résidus positifs dès 2007 dans l'équation d'emploi, mais ceci n'est pas robuste aux changements de spécifications de l'équation.

(13) Mais ceci n'est pas vérifié dans les données d'enquête, que ce soit dans l'enquête sur l'Investissement dans l'industrie de 2007 à aujourd'hui ou dans l'enquête Innovation entre les périodes 2006-2008 et 2008-2010.

## Encadré 7 : Une modélisation de l'emploi manufacturier

Modèle d'équation à correction d'erreur estimé sur la période 1990T1 - 2007T2 :

Les variables du modèle (les variables en minuscule sont en logarithme) :

- emploi : volume horaire de travail hors intérim dans la branche manufacturière (en million d'heures)
- va : valeur ajoutée dans le secteur manufacturier (en volume prix chaîné)
- Trend : tendance représentant les gains de productivité sur l'ensemble de la période d'estimation. Ils sont estimés en moyenne à 3,9% par an sur la période 1990 - 2007.

Les valeurs du t de Student sont entre parenthèses.

Équation de court terme :

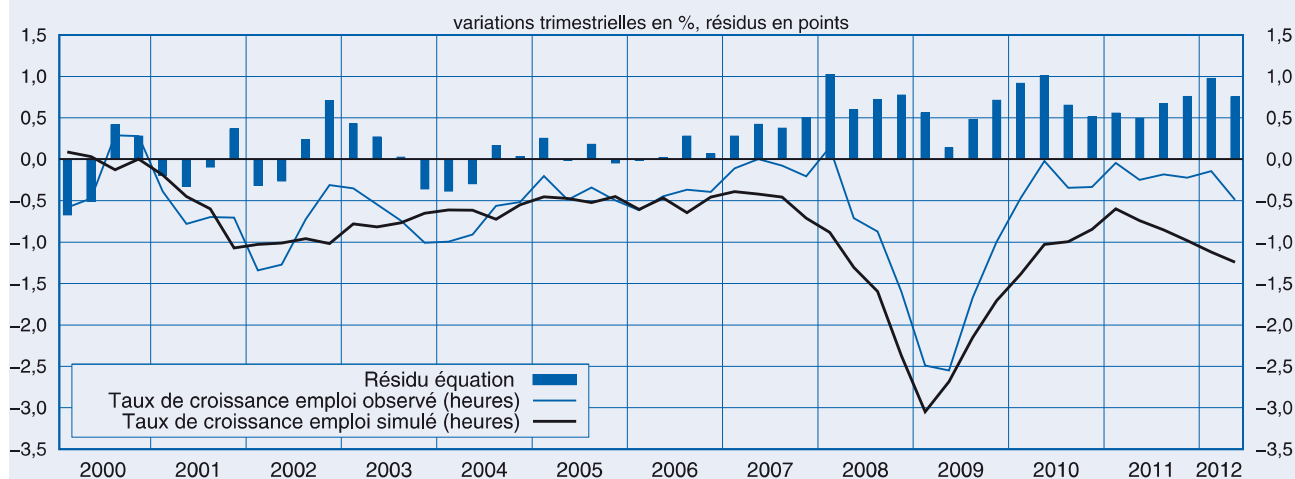
$$\Delta \text{emploi}_i = 6,38 + 0,19 \Delta \text{va}_i + 0,56 \Delta \text{emploi}_{i-1} - 0,08 [\text{emploi}_{i-1} - \text{va}_{i-1} + 0,039 \text{Trend}_{i-1}]$$

(3,1)   (4,6)   (7,0)   (3,1)

Équation de long terme :

$$\text{emploi}_i = 75,48 + \text{va}_i - 0,039 \text{Trend}_i + \hat{\varepsilon}_\tau \blacksquare$$

### Emploi observé dans la branche manufacturière, emploi simulé et résidu (en taux de croissance)

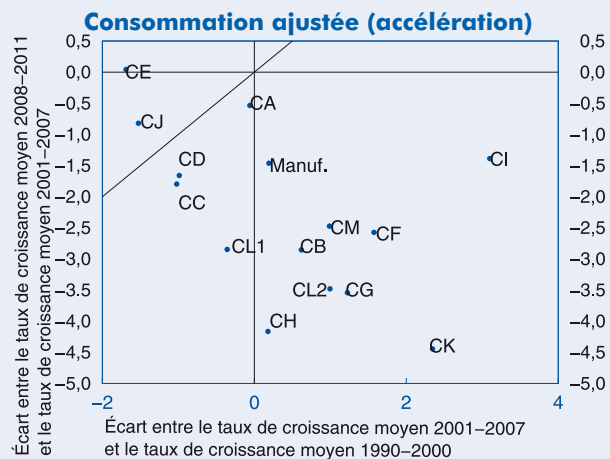
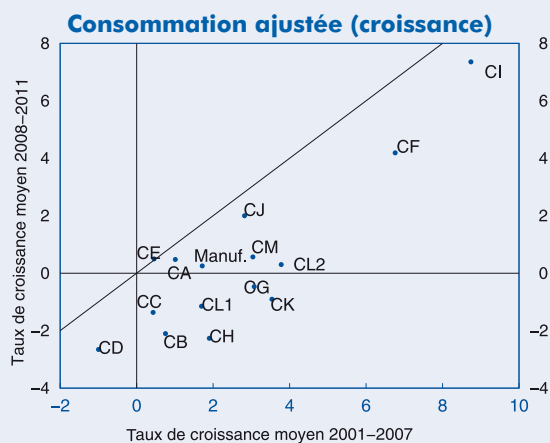
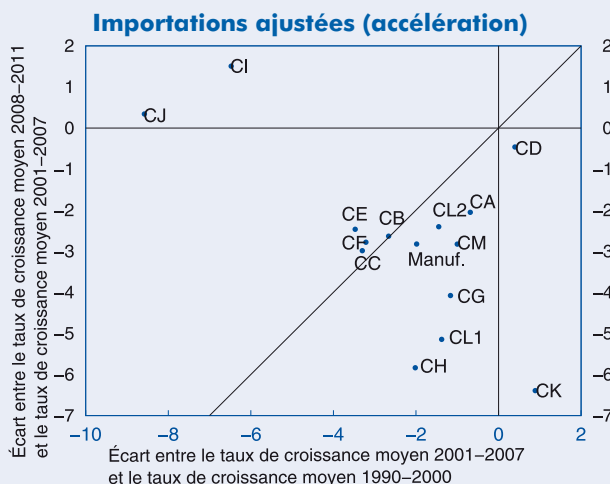
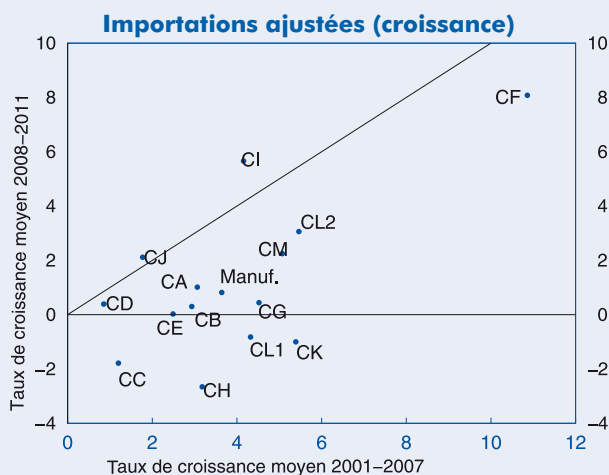
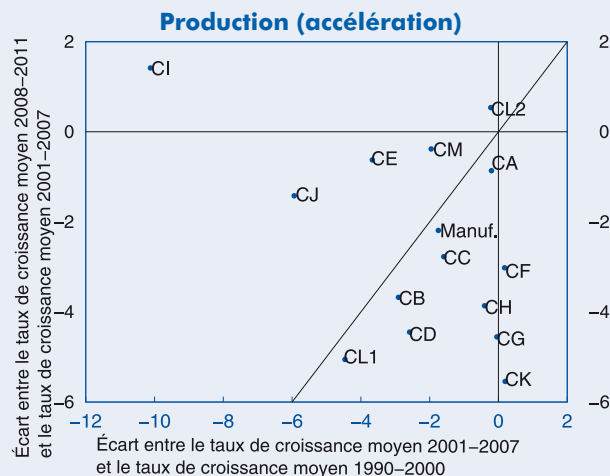
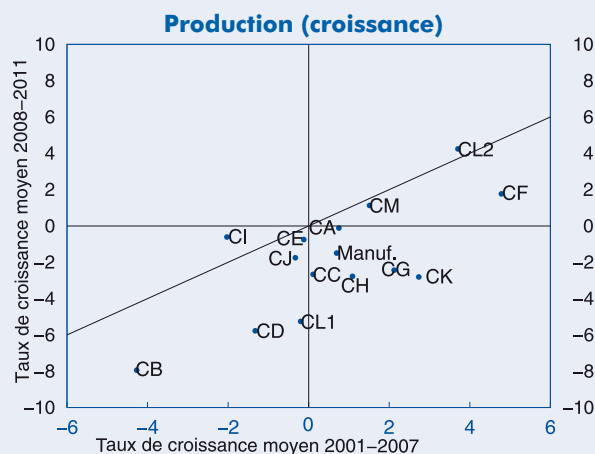


Source : Insee, comptes nationaux

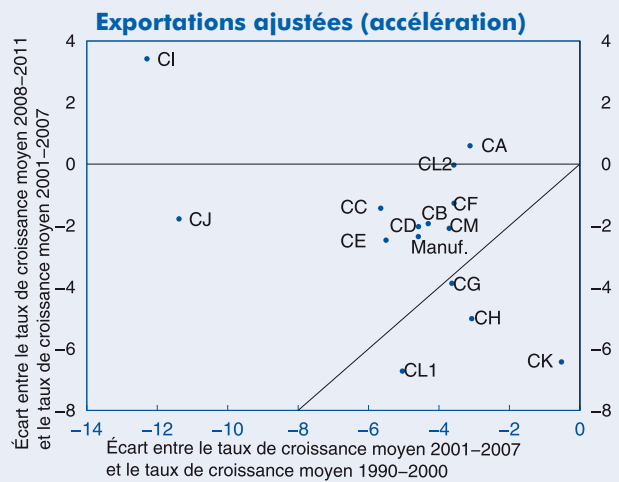
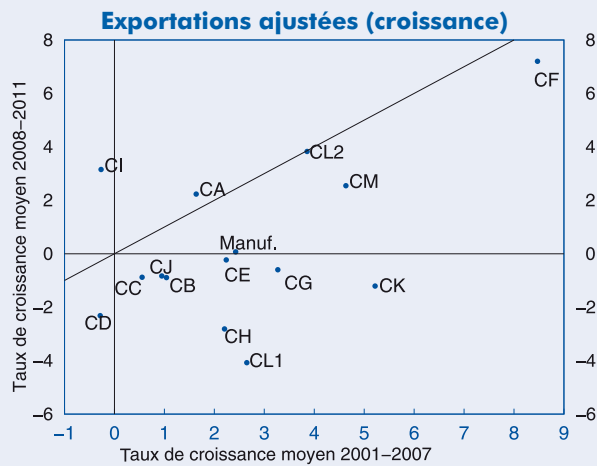
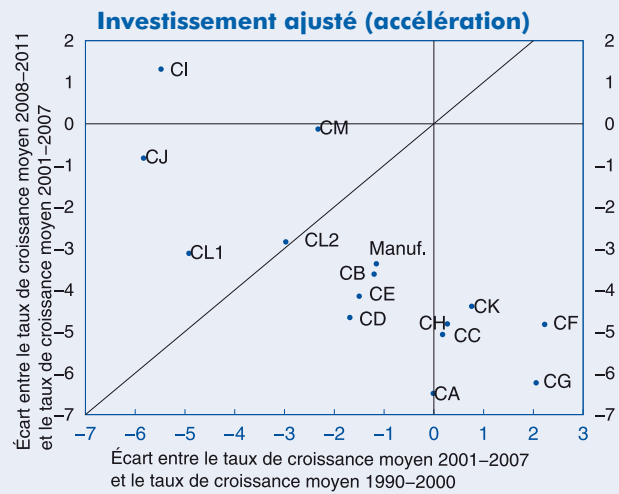
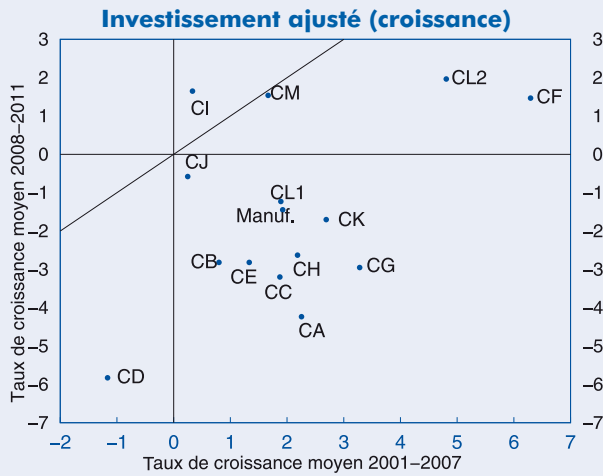
Pour faciliter la lecture, les heures travaillées ont été transformées en personnes physiques dans le texte

# L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?

## Annexe - Croissance et accélération de la production et des différents postes de la demande pour chaque branche de l'industrie manufacturière comparées entre la période 2001-2007 et la période 2008-2011



# L'industrie en France depuis 2008 : quelles ruptures ?



### Bibliographie

---

**Aghion P., Cetto G., Cohen E. et Lemoine M.**, 2011, « Crise et croissance : une stratégie pour la France », Rapport du Conseil d'Analyse Économique, *La documentation française*.

**Argouarc'h J., Debauche E., Cottet V. et Smyk A.**, 2010, « Le cycle de l'emploi. Les petites entreprises ont été les premières à baisser leurs effectifs pendant la crise », *Note de Conjoncture*, Insee, mars 2010, pp 23-42.

**Demmou L.**, 2011, « Le recul de l'emploi industriel en France entre 1980 et 2007 - Ampleur et principaux déterminants : un état des lieux », *Économie et Statistique*, n°438-440.

**Fontagné L. et Gaulier G.**, 2008, « Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne », Rapport du Conseil d'Analyse Économique, *La documentation française*.

**Fontagné L., Gaulier L., et Zignago S.**, 2008, « Specialization Across varieties and North-South Competition », *Economic Policy* n°23.

**Fortes M.**, 2012, « Spécialisation à l'exportation de la France et de quatre grands pays de l'Union Européenne entre 1990 et 2009 », *Trésor Eco*, n° 98.

**Gallois L.**, 2012, « Pacte pour la compétitivité de l'industrie française », *Rapport au Premier ministre*

**Insee**, 2009, « Le coup de frein à la production automobile : sa part dans la récession », *Note de conjoncture*, mars 2009, pp 17-20.

**Insee**, 2012, « Construction aéronautique et construction automobile, deux secteurs qui ont un effet d'entraînement marqué sur le reste de l'économie », *Note de conjoncture*, mars 2012, pp 91-94.

**Owthorn R. et Ramsey R.**, 1998, « Growth, Trade and Deindustrialization », *IMP, Working Paper*, n°98/60. ■

# C onjoncture française





# Environnement international de la France

Au troisième trimestre 2012, l'activité des économies avancées a légèrement accéléré (+0,2 % après +0,1 %) comme prévu dans le Point de conjoncture d'octobre. Elle a accéléré aux États-Unis et a fortement rebondi au Royaume-Uni grâce aux Jeux Olympiques et au rattrapage d'activité après les congés exceptionnels de juin. En revanche, elle s'est de nouveau contractée dans la zone euro et a chuté au Japon.

Selon les enquêtes de conjoncture, le climat des affaires serait toujours dégradé et l'activité des économies avancées calerait au quatrième trimestre (0,0 %). Elle se contracterait au Japon, dans la zone euro, y compris en Allemagne, et au Royaume-Uni. Seuls les États-Unis connaîtraient une progression de l'activité malgré les pertes de production occasionnées par l'ouragan Sandy.

Au premier semestre 2013, les économies avancées accéléreraient modestement. Les autorités américaines parviendraient à un accord limitant l'ampleur du « fiscal cliff » et l'activité conserverait un rythme modéré aux États-Unis. Dans la zone euro, elle se stabiliserait, soutenue par le commerce mondial et l'amélioration de la demande intérieure : elle se stabiliserait notamment en Italie au printemps 2013 parce que l'ajustement budgétaire serait moins intense en 2013 qu'en 2012 et que la baisse des tensions financières permettrait un lent redémarrage de l'investissement.

Les économies émergentes gagneraient en dynamisme à l'horizon de la prévision. Au

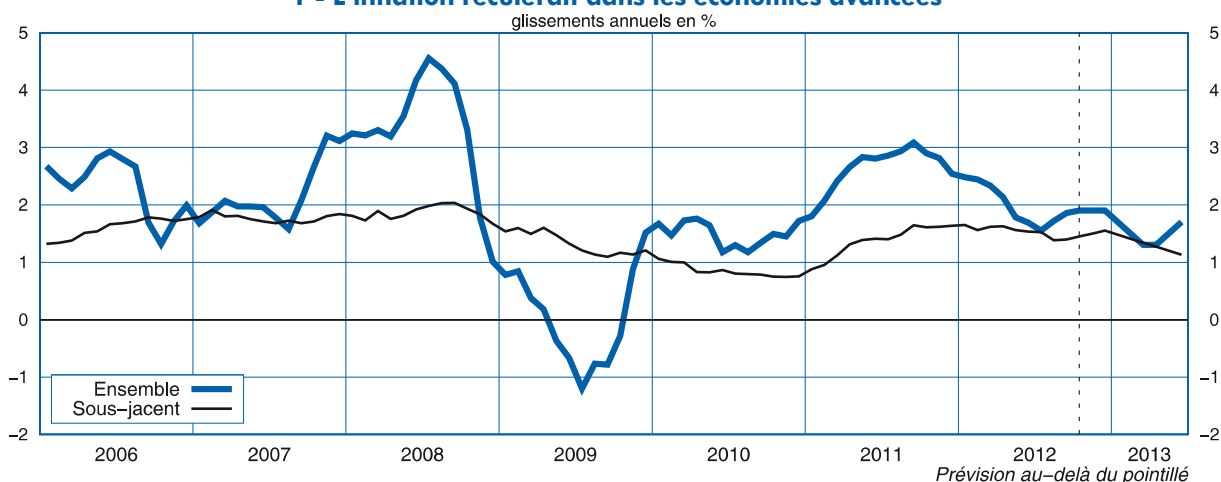
troisième trimestre 2012, elles ont légèrement accéléré même si le rythme de croissance reste sensiblement plus faible que durant les années 2000. À l'horizon de la prévision, les assouplissements budgétaires et monétaires soutiendraient la demande intérieure et l'activité de ces économies accélérerait encore.

## Les banques centrales mobilisent de plus en plus leurs instruments non conventionnels

Les banques centrales des économies avancées ont des marges de manœuvre réduites. Le niveau des taux d'intérêt directeurs est en effet au plus bas historique aux États-Unis (0,25 %), au Royaume-Uni (0,5 %), au Japon (0,1 %) et dans la zone euro (0,75 %). Elles mobilisent en revanche de plus en plus les instruments non conventionnels.

Dans la zone euro, la décision de la banque centrale européenne début septembre d'acheter de façon « illimitée » de la dette souveraine à maturité courte des pays qui auront sollicité le Mécanisme Européen de Stabilité a permis un net apaisement des tensions financières. Les taux souverains espagnols et italiens se situent respectivement autour de 5,7 % et de 4,8 % en novembre contre près de 6,8 % et 5,7 % en moyenne aux mois de juillet et août 2012. Cette baisse des taux souverains a commencé à se transmettre aux taux d'intérêt des agents privés même si les conditions d'octroi de crédit restent difficiles au troisième trimestre. À l'horizon de la prévision, la baisse des tensions financières permettrait une amélioration des conditions de financement dans la zone euro.

## 1 - L'inflation reculerait dans les économies avancées



Sources : Instituts statistiques nationaux, calculs Insee

En dehors de la zone euro, les taux souverains continuent à se situer à des niveaux exceptionnellement faibles. Aux États-Unis, les conditions de financement des entreprises s'assouplissent et la demande de crédit augmente. Au Japon, la banque centrale a décidé, fin avril, de nouvelles mesures non conventionnelles pour limiter l'appréciation du Yen. La Banque d'Angleterre a, quant à elle, continué son opération de rachat de dette publique débutée à l'automne 2011.

Dans les pays émergents, les banques centrales ont nettement assoupli leur politique monétaire depuis début 2012, après le ralentissement de l'activité et le reflux marqué de l'inflation. Malgré la légère hausse récente de l'inflation au Brésil et en Inde, les autorités monétaires devraient conserver une politique monétaire accommodante et faciliter ainsi l'accès au crédit.

### **Des politiques budgétaires restrictives au Nord, expansionnistes au Sud**

Aux États-Unis, en l'état actuel de la législation, des hausses d'impôt et des baisses de dépenses pour un montant total de 4,7 points de PIB doivent entrer en vigueur au 1<sup>er</sup> Janvier 2013. Cependant, la mise en œuvre intégrale de ce « *fiscal cliff* » semble improbable. Notre scénario suppose que les autorités américaines parviendront à dégager un compromis limitant à 1,1 point de PIB l'ampleur du « *fiscal cliff* ».

En Europe, les États mènent des politiques budgétaires restrictives pour assurer la soutenabilité de leurs finances publiques, sur fond de tensions autour du financement de certaines dettes souveraines. Les mesures annoncées ou votées pour 2013 ont une ampleur importante de l'ordre de 1,1 point de PIB pour les quatre plus grandes économies de la zone euro et de 1,3 point de PIB pour le Royaume-Uni. Cependant, en Espagne et surtout en Italie, l'ajustement budgétaire serait moins intense en 2013 qu'en 2012, notamment en ce qui concerne les prélèvements opérés sur les ménages.

Au Japon, les quatre plans de soutien à l'activité votés à l'issue du séisme du 11 mars 2011 pour un total équivalent à 3,8 points de PIB ont permis une nette accélération de l'activité au premier semestre 2012. La consommation des ménages a toutefois connu un coup d'arrêt au troisième trimestre en raison de l'épuisement du soutien public à l'achat

des véhicules écologiques. L'impulsion budgétaire serait quasiment nulle à l'horizon de la prévision.

En Chine, une politique budgétaire expansionniste, qui devrait se traduire par des allègements fiscaux et des investissements dans des infrastructures publiques a été annoncée en septembre 2012, sans calendrier précis. Confronté à un repli de la production industrielle depuis un an, le gouvernement brésilien a quant à lui annoncé au premier semestre 2012 un plan de soutien passant notamment par d'importantes baisses d'impôt qui a permis une accélération de l'activité au troisième trimestre. Au sein des « BRIC » seule l'Inde ferait exception : le niveau élevé du déficit public limite les possibilités de soutien à l'activité.

### **L'inflation reculerait dans les économies avancées**

Après l'été 2010, l'inflation a fortement augmenté dans les économies avancées, dans le sillage des prix internationaux des matières premières : elle est passée de 1,2 % au deuxième trimestre 2010 à 2,9 % au troisième trimestre 2011. Depuis lors, l'inflation se modère rapidement grâce au reflux des prix des matières premières (cf. graphique 1). Ainsi, en octobre 2012, la progression des prix à la consommation dans les pays avancés est revenue en dessous de 2 % en glissement annuel (1,9 %). Sous l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole autour de 105 \$, l'inflation s'établirait à 1,9 % au quatrième trimestre 2012 puis reculerait à 1,6 % à la fin du premier semestre 2013.

Le niveau toujours élevé du chômage limite le pouvoir de négociation des salariés et l'indice sous-jacent continuerait de reculer (de +1,6 % au quatrième trimestre 2012 à +1,2 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2013). L'inflation serait comparable aux États-Unis et dans la zone euro.

### **Les économies émergentes accéléreraient**

Depuis mi-2011, l'activité dans les pays émergents a un rythme de croissance inférieur aux rythmes moyens observés avant la crise. De plus, entre juin et août 2012, les échanges et la production industrielle se sont contractés. Toutefois, l'activité a rebondi en septembre et, selon les enquêtes de conjoncture, cette accélération se poursuivrait dans le secteur manufacturier, en particulier en Chine, en Russie et au Brésil (cf. graphique 2). Les assouplissements monétaires mis en œuvre depuis le début de l'année, notamment en Chine et au

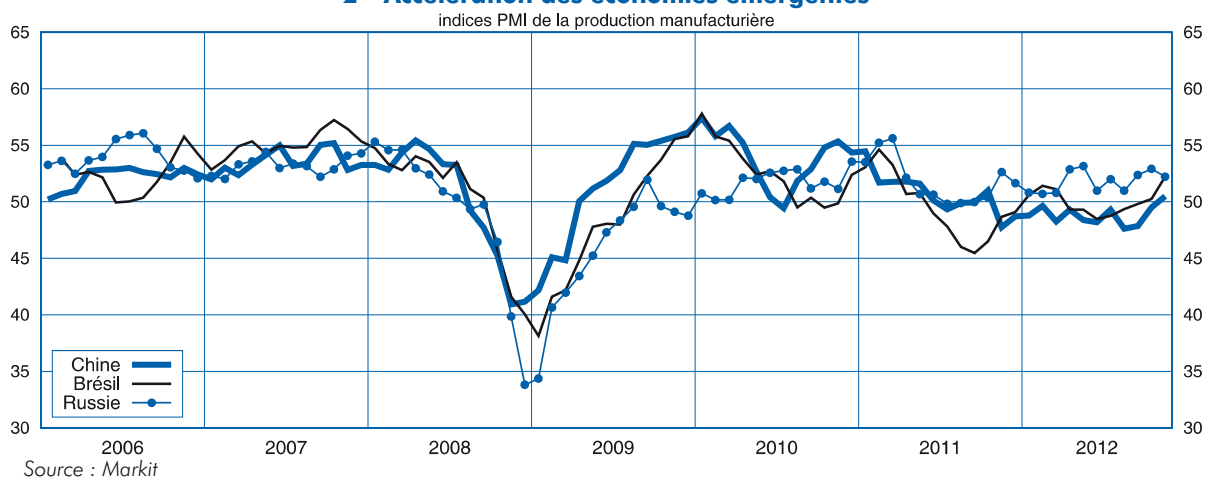
Brésil ainsi que les mesures budgétaires annoncées permettraient en effet à l'activité de gagner en dynamisme à l'horizon de la prévision, même si son rythme de progression reste toujours en deçà de celui des années 2000.

## Au quatrième trimestre 2012, l'activité resterait morose dans les économies avancées

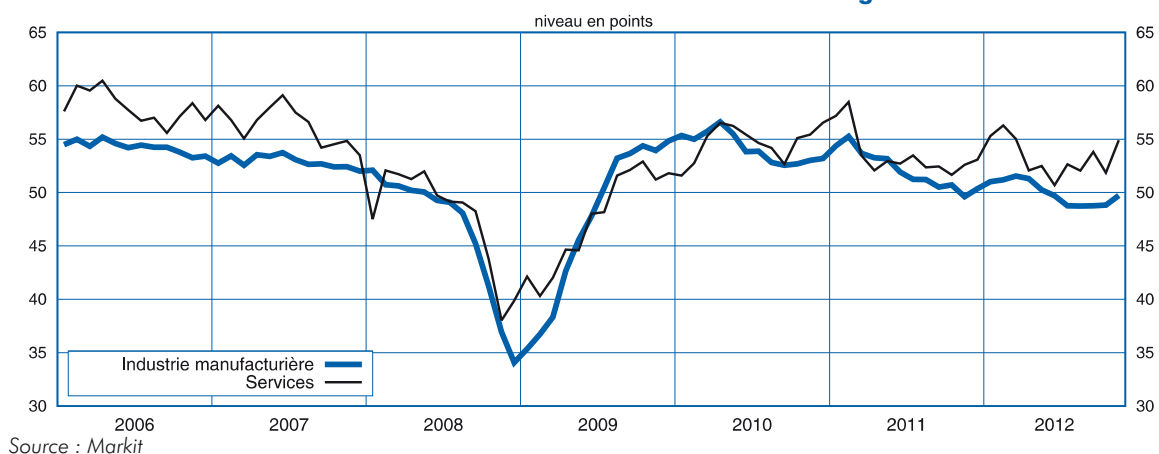
Au troisième trimestre 2012, les économies avancées ont légèrement accéléré (+0,2 % après +0,1 %). La consommation des ménages a augmenté, en particulier au Royaume-Uni, en France et en Allemagne. En revanche, les exportations ont pâti de la contraction du commerce mondial, particulièrement au Japon et aux États-Unis, plus exposés à la demande asiatique que l'Europe, et l'investissement a reculé.

En novembre, le climat conjoncturel global reste détérioré même s'il s'améliore légèrement depuis le point bas atteint cet été (cf. graphique 3). Dans l'industrie manufacturière, le climat des affaires s'est redressé depuis l'été mais il se situe clairement en dessous du seuil d'expansion. Dans les services, le climat des affaires est mieux orienté. L'activité dans les économies avancées stagnerait au quatrième trimestre (0,0 %). Aux États-Unis, l'activité connaîtrait un coup de frein lié aux pertes de production occasionnées par l'ouragan Sandy. Au Japon, l'activité baisserait fin 2012 en raison de l'arrêt des plans de reconstruction et des tensions diplomatiques avec la Chine qui pénalisent les exportations. De même au Royaume-Uni, le contrecoup des jeux olympiques provoquerait une nouvelle contraction de l'activité. Enfin, dans la zone euro, l'activité se replierait de nouveau au quatrième trimestre 2012.

## 2 - Accélération des économies émergentes



## 3 - Le climat des affaires s'améliore mais reste dégradé

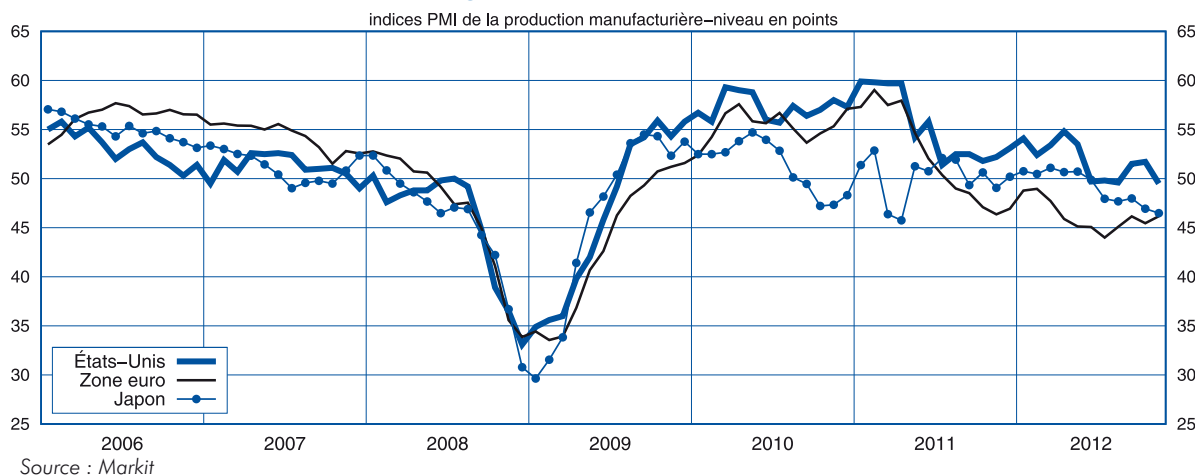


### L'activité accélérerait modestement au premier semestre 2013, grâce à l'amélioration des demandes intérieures

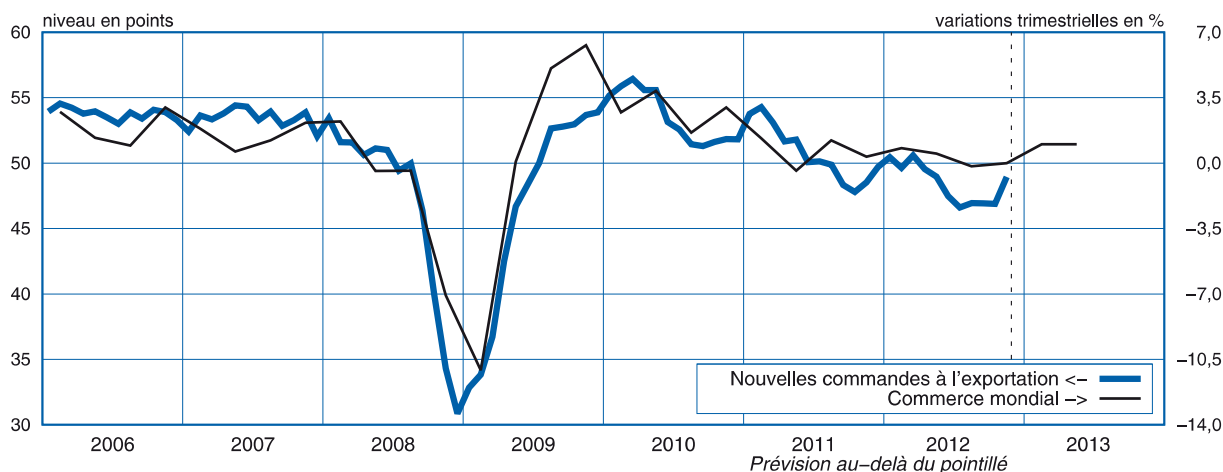
Au premier semestre 2013, l'économie mondiale bénéficierait de quelques impulsions favorables : la demande des économies émergentes accélérerait et le pétrole se stabiliserait autour de 105 \$ permettant un ralentissement des prix énergétiques. Les politiques budgétaires resteraient restrictives mais les mesures de consolidation perdraient en intensité, notamment en Espagne et en Italie, et un accord permettrait de limiter l'ampleur de la consolidation budgétaire aux États-Unis. Enfin, la baisse des taux des emprunts d'État se transmettrait aux conditions de financement des entreprises et l'investissement regagnerait en dynamisme. L'activité accélérerait ainsi légèrement (+0,2 % puis +0,3 %).

Aux États-Unis, malgré les hausses d'impôt au premier trimestre 2013, l'activité conserverait un rythme de croissance modéré. Au Royaume-Uni et au Japon, la demande intérieure soutiendrait l'activité. Enfin, dans la zone euro, des signes d'amélioration apparaissent (cf. graphique 4). Après 7 trimestres consécutifs de repli de l'activité, l'Italie sortirait de récession à l'horizon de la prévision. L'effet négatif de la consolidation budgétaire sur l'activité s'amoudrirait et l'investissement redémarrerait grâce à la baisse des tensions financières depuis l'été. En Espagne, l'investissement des entreprises en biens d'équipement a légèrement rebondi au troisième trimestre 2012 et il se stabiliserait. En Allemagne, l'activité resterait relativement solide, soutenue notamment par la consommation des ménages.

#### 4 - Léger mieux dans la zone euro



#### 5 - Le commerce mondial rebondirait au premier semestre 2013



### La demande mondiale adressée à la France rebondirait au premier semestre 2013

Au troisième trimestre 2012, les échanges ont stagné en Asie et le commerce mondial s'est contracté (-0,2 % après +0,5 %), en ligne avec nos prévisions d'octobre. Au quatrième trimestre, le commerce mondial stagnerait. D'une part, dans les enquêtes auprès des directeurs d'achat (PMI), les composantes des nouvelles commandes à l'exportation, même si elles se sont redressées depuis le point bas atteint au mois de juillet (cf. graphique 5), restent dégradées. D'autre part, selon les données douanières disponibles pour les mois d'octobre et novembre, les échanges gagnent en vigueur en Asie. Sur l'ensemble de l'année 2012, la progression des échanges se limiterait à +2,0 % contre +5,8 % en 2011.

Au premier semestre 2013, l'amélioration des demandes intérieures dans les économies avancées et l'accélération des économies émergentes favoriseraient un léger rebond du commerce mondial, qui progresserait de 1 % par trimestre. Il resterait néanmoins en deçà de son rythme de croissance de moyen terme (+1,6 % par trimestre).

Affectée par la faiblesse de la demande européenne, la demande mondiale adressée à la France fléchirait au quatrième trimestre 2012 (-0,2 %). Cependant, au premier semestre 2013, elle bénéficierait de l'accélération de la demande en provenance des pays émergents mais aussi de l'amélioration de la demande de ses partenaires européens et progresserait de 0,6 % par trimestre. ■

### Équilibre ressources-emplois en volume des économies avancées

	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>PIB</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>
Consommation privée	0,1	0,1	0,4	0,1	0,4	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	1,1	0,8	0,5
Consommation publique	-0,9	0,0	-0,4	-0,2	0,1	-0,1	0,5	0,0	-0,1	-0,1	-1,3	-0,1	0,1
Investissement	0,3	1,2	1,9	1,5	0,9	-0,1	-0,3	-0,1	0,6	0,6	3,6	3,1	0,8
Exportations	1,2	-0,4	2,3	-0,2	1,0	1,1	-0,2	-0,1	0,8	0,9	5,5	2,7	1,7
Importations	0,9	0,0	1,2	0,3	0,6	0,9	0,0	-0,3	0,7	0,9	4,5	2,0	1,4
<b>Contributions à la croissance</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,0	0,2	0,4	0,3	0,4	0,0	0,1	0,0	0,2	0,3	1,0	0,9	0,4
Variations de stocks	-0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1
Extérieur	0,1	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,1

Prévision

Sources : Instituts statistiques nationaux, Fonds monétaire international, calculs Insee

# Échanges extérieurs

Au quatrième trimestre 2012, les exportations pâtiraient du recul de la demande des principaux partenaires commerciaux de la France, notamment de celle de l'Espagne. Elles ralentiraient donc légèrement. Au premier semestre 2013, les exportations redémarreraient (+0,7 % puis +0,8 % aux premier et deuxième trimestres), soutenues par le redressement de la demande étrangère.

Les importations se redresseraient légèrement au quatrième trimestre 2012, mais seraient toujours freinées par une demande intérieure atone. Elles accéléreraient début 2013, dans le sillage des exportations.

À l'horizon de la prévision, la contribution comptable du commerce extérieur à la croissance serait nulle.

## Les exportations ralentiraient fin 2012, puis profiteraient du regain de la demande de l'Allemagne et des pays hors Union-Européenne

Au troisième trimestre 2012, les exportations françaises ont légèrement augmenté de 0,5 % après +0,3 % (cf. tableau), grâce à l'accélération des exportations manufacturières (+1,3 % après +0,4 %). En effet, les ventes de matériels de transport ont bondi (+7,4 % après -0,7 %), notamment dans le secteur aéronautique et spatial, tandis que celles des autres catégories de produits manufacturés se sont légèrement

contractées. En revanche, les exportations de services (-0,5 %) et celles de l'énergie (-1,0 %) ont reculé, et les exportations de produits agricoles se sont fortement contractées au troisième trimestre (-11,5 %)<sup>1</sup>. Au total, les exportations ont bénéficié du dynamisme de la demande de l'Allemagne et de l'Espagne.

Au quatrième trimestre 2012, le commerce mondial stagnerait et la demande adressée à la France reculerait légèrement (cf. graphique 1). Les importations des partenaires commerciaux européens de la France reculeraient, en particulier en Espagne. La demande de nos autres partenaires commerciaux serait atone, notamment aux États-Unis et dans les économies émergentes. En revanche, les effets de la dépréciation passée de l'euro soutiendraient encore les ventes et les exportations continueraient de croître au quatrième trimestre (+0,4 %). Les ventes de produits manufacturés progresseraient faiblement (+0,4 %) et celles de produits agricoles, en très fort recul au troisième trimestre, rebondiraient. A contrario, les exportations énergétiques reculeraient.

Début 2013, les exportations accéléreraient. La demande des pays hors Union Européenne et de l'Allemagne rebondirait. La demande adressée à la France resterait cependant moins dynamique que le commerce mondial (cf. graphique 2), notamment du fait de la faiblesse persistante de la demande en Espagne et en Italie. Les effets

(1) Cependant, en valeur, elles ont progressé de +3,9 %, en raison de la forte hausse des prix des céréales pendant l'été.

## Prévision de croissance des échanges extérieurs

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

	Variations trimestrielles						Moyennes annuelles		
	2012				2013		2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Exportations</b>									
Ensemble des biens et services	0,0	0,3	0,5	0,4	0,7	0,8	5,5	2,6	1,9
Produits manufacturés (75 %*)	0,8	0,4	1,3	0,4	0,9	0,9	4,5	3,9	2,7
<b>Importations</b>									
Ensemble des biens et services	0,5	1,6	-0,6	0,3	0,6	0,7	5,2	0,2	1,4
Produits manufacturés (77 %*)	1,3	2,5	-1,3	0,5	0,7	0,9	6,7	1,1	1,7
<b>Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>

Prévisions

\*Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2011

Source : Insee

favorables de la dépréciation passée de l'euro perdureraient (cf. graphique 3) et les exportations progresseraient de 0,7 % puis de 0,8 % aux premier et deuxième trimestres 2013. L'accélération des ventes serait sensible pour les produits manufacturés. Les exportations de services se redresseraient.

Au total, en moyenne en 2012, les exportations croîtraient de 2,6 %, après +5,5 % en 2011. L'acquis de croissance pour l'année 2013 serait de +1,9 % à la fin du premier semestre. La part de marché de la France continuerait de se stabiliser à l'horizon de la prévision (cf. graphique 4).

### Les importations se redresseraient progressivement à l'horizon de prévision

Au troisième trimestre 2012, les importations ont reculé (-0,6 % après +1,6 %), en raison de la contraction des achats de biens manufacturés. En particulier les importations de matériels de transport se sont nettement contractées au troisième trimestre (-6,8 % après +8,6 %), notamment en contrecoup de la livraison d'une barge de forage au deuxième trimestre. De plus, avec la remise en marche de la raffinerie de Petit-Couronne, les achats de produits pétroliers raffinés ont fortement baissé. *A contrario*, cette reprise d'activité de cokéfaction et de raffinage a contribué au rebond des achats de produits pétroliers bruts. Globalement, les achats provenant de l'Union européenne ont été plus dynamiques que ceux provenant des pays hors Union européenne.

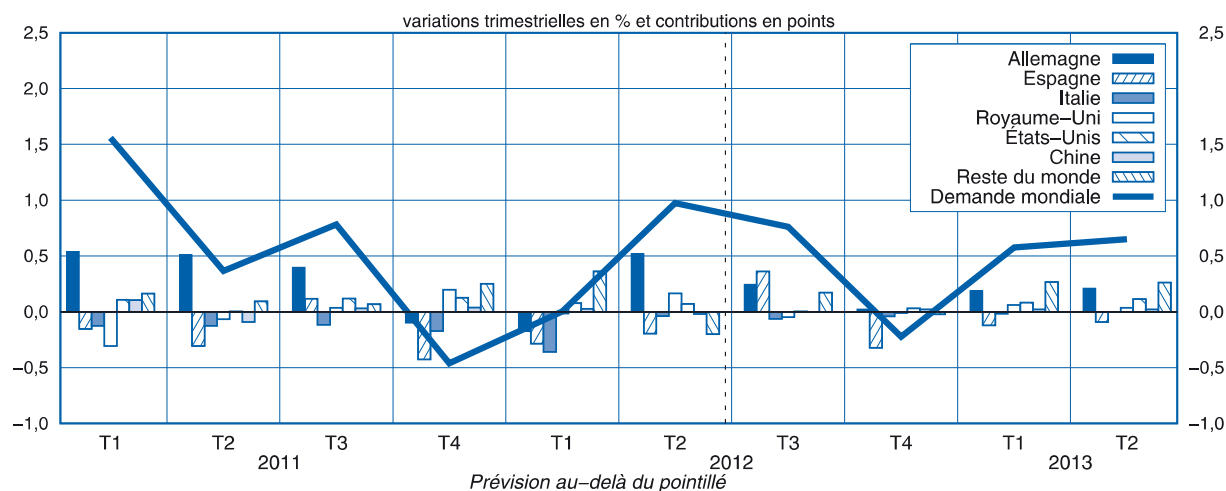
Au quatrième trimestre 2012, les importations pâtiraient de la faiblesse de la demande intérieure et progresseraient faiblement. Les importations de biens manufacturés rebondiraient légèrement, mais celles de produits agricoles stagneraient et celles de produits énergétiques se replieraient.

À l'horizon de mi-2013, les importations accéléreraient (+0,6 % puis +0,7 % aux premier et deuxième trimestres). Elles seraient soutenues par la hausse des exportations. La demande domestique finale resterait en revanche atone. Ce sont principalement les importations de produits manufacturés qui gagneraient en vigueur, alors que les achats de produits agricoles et énergétiques seraient stables et que les importations de services progresseraient toujours à un rythme modéré.

Au total, en moyenne en 2012, les importations progresseraient de seulement 0,2 %, après +5,2 % en 2011. Les achats de produits manufacturés progresseraient (+1,1 %), mais ceux de produits énergétiques s'inscriraient en nette baisse (-6,5 %). L'acquis de croissance des importations pour 2013 à l'issue du premier semestre s'élèverait à +1,4 %.

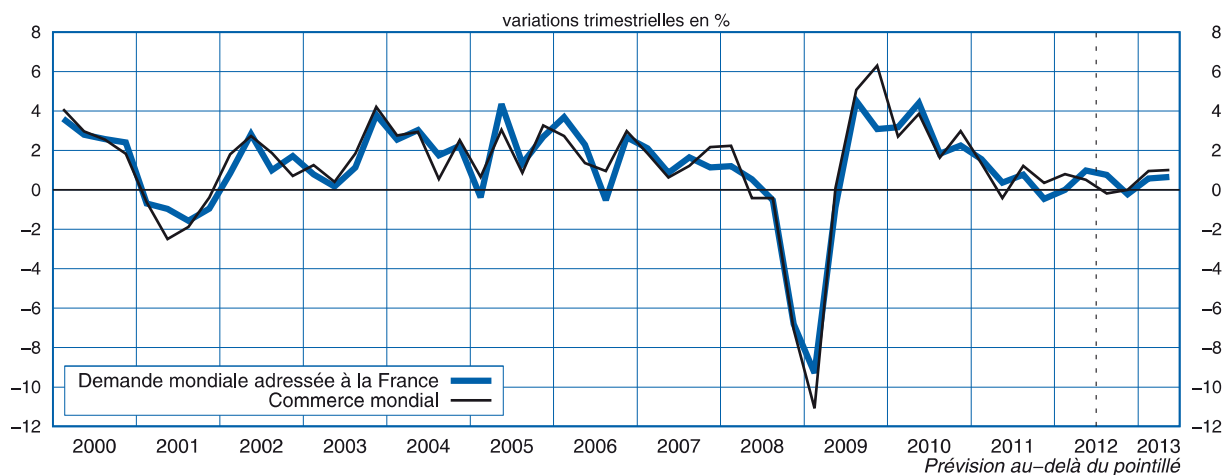
Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait nulle au quatrième trimestre 2012, reflétant l'atonie de la demande étrangère comme de la demande domestique, et serait positive sur l'ensemble de l'année 2012 (+0,6 point). Elle resterait nulle début 2013. En valeur, le déficit commercial serait, en 2012, moins prononcé qu'en 2011 (2,2 points de PIB après 2,8 points de PIB), la facture énergétique restant stable. ■

## 1 - Demande mondiale adressée à la France et contributions des principaux partenaires



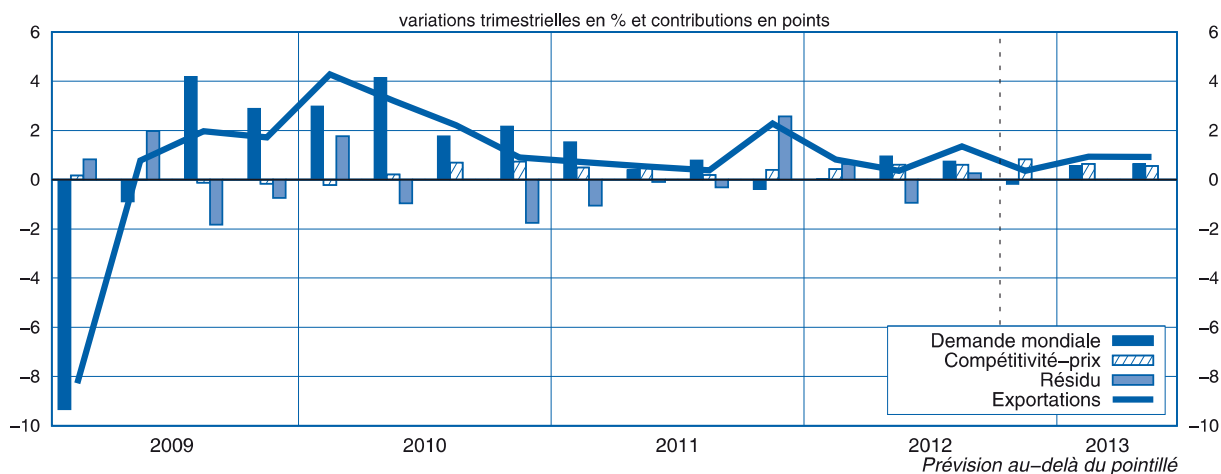
Sources : Insee, Centraal Plan Bureau

## 2 - Demande mondiale adressée à la France et commerce mondial



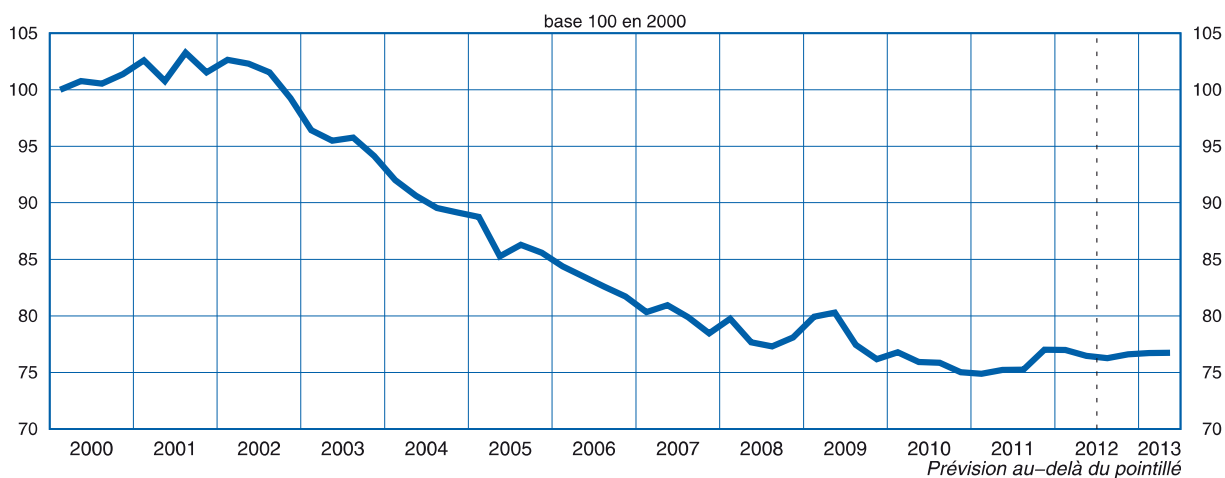
Sources : Insee, Centraal Plan Bureau

## 3 - Exportations de produits manufacturés et contributions économétriques



Source : Insee

## 4 - Part de marché de la France\*



\* La part de marché est définie ici comme le rapport entre les exportations françaises et la demande mondiale adressée à la France

Sources : Insee, Trésor

# Pétrole et matières premières

D'après les données de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), le marché pétrolier est excédentaire depuis début 2012. Cette situation d'excédent se prolongerait à l'horizon de la prévision. D'un côté, l'offre resterait dynamique, notamment en provenance d'Amérique du Nord et de l'OPEP. De l'autre, la demande se stabiliserait du fait de la faiblesse de l'activité dans les pays développés. Dans ce contexte, le prix du pétrole devrait rester inférieur à son niveau de début 2012, fluctuant autour de 105 \$ le baril de Brent à l'horizon de la prévision. Les tensions internationales, notamment au Moyen-Orient, constituent un aléa important autour de cette prévision.

Après les fortes hausses enregistrées en juillet, les cours des matières premières agricoles fléchissent légèrement depuis septembre. La hausse des récoltes dans l'hémisphère Sud semble en effet en mesure de compenser en partie la faiblesse des récoltes estivales aux États-Unis et en Ukraine.

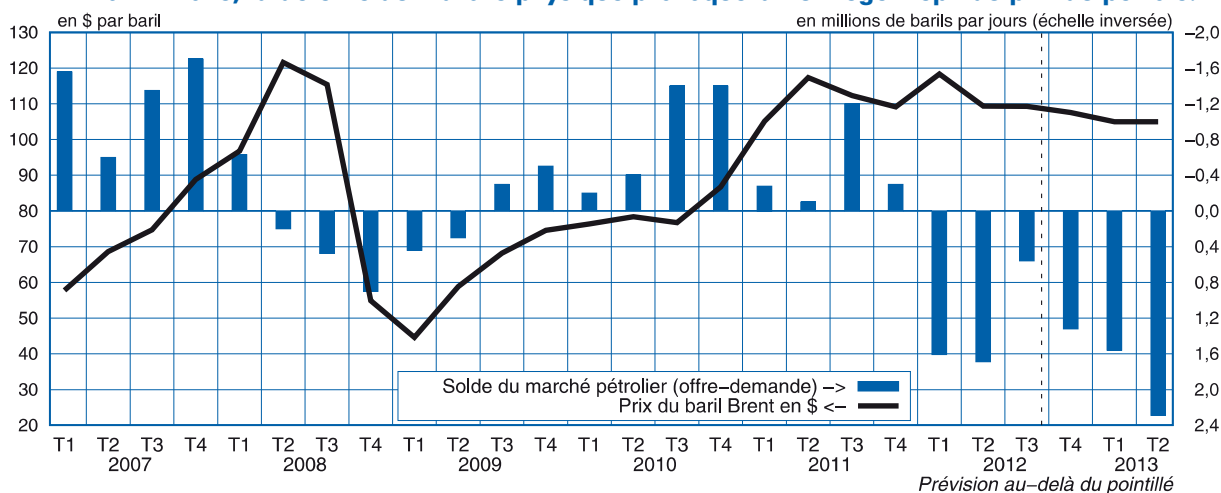
Avec les perspectives de croissance toujours faibles en Europe et le rythme modéré de la croissance dans les économies émergentes, les prix des matières premières industrielles se stabiliseraient à des niveaux nettement inférieurs aux sommets atteints début 2011.

## Baisse saisonnière de l'excédent sur le marché pétrolier au troisième trimestre 2012

L'excès d'offre apparue en début d'année 2012, s'est nettement réduit au troisième trimestre (cf. graphique 1). La demande dans les pays développés a en effet augmenté au troisième trimestre tandis que l'offre est restée stable du fait des contraintes saisonnières pesant sur la production. De façon habituelle, la production des pays de l'OCDE a en effet diminué (-300 000 bpi), en raison de la baisse de la production en Europe au moment de travaux de maintenance. Cette baisse a été amplifiée par un mouvement de grève en Norvège en juillet et par les intempéries dans le Golfe du Mexique. L'offre de pétrole des pays de l'OPEP a également diminué : le recul continu de la production iranienne depuis la mise en place de l'embargo européen et des sanctions financières américaines a été seulement partiellement compensé par la hausse de la production irakienne (cf. graphique 2). Cependant, la hausse de la production de biocarburants et de gaz naturel liquéfié a compensé le recul global de l'offre de pétrole brut.

La demande mondiale de pétrole a augmenté au troisième trimestre 2012. La consommation a été soutenue dans les pays développés (+0,7 million de bpi), notamment aux États-Unis et en Europe où la consommation d'essence augmente

### 1 - D'ici mi-2013, la détente du marché physique provoquerait un léger repli du prix du pétrole.



Sources : Agence Internationale de l'Énergie, Financial Times, calculs et prévisions Insee

habituellement pendant la période de vacances. Cependant, la hausse de la demande des pays avancés est restée modeste cette année du fait de la faiblesse globale de l'activité. La demande des pays non-OCDE a également progressé : la hausse de la consommation au Moyen-Orient et en Russie a compensé la baisse de la demande chinoise.

### Le marché du pétrole serait nettement excédentaire à l'horizon de la prévision

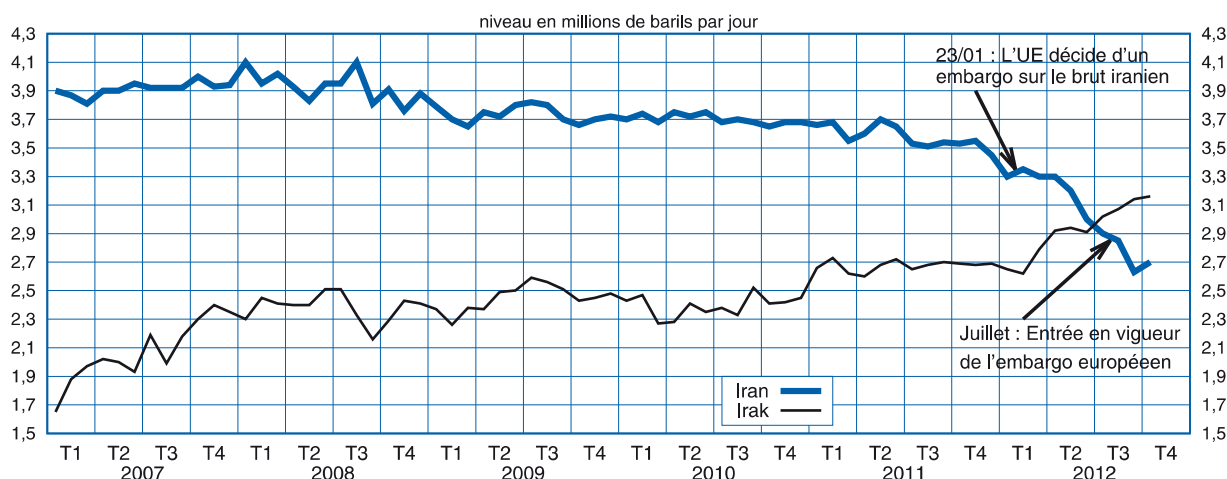
Au quatrième trimestre 2012, les tensions sur le marché physique s'affaibliraient. D'après les données publiées par l'AIE, le marché continuerait d'être nettement excédentaire (+1,3 million de bpi). L'offre mondiale augmenterait en effet mécaniquement avec la fin des travaux de maintenance en Europe du Nord et de la saison des intempéries dans le Golfe du Mexique (+700 000 bpi pour s'établir à 91,4 millions de bpi). Au-delà des à-coups saisonniers, la production américaine de brut, tirée par

l'exploitation des gisements non conventionnels depuis 2008, resterait très dynamique (cf. graphique 3). Dans les pays de l'OPEP, la production diminuerait, notamment au Nigéria, pays qui a souffert d'inondations et d'actes de sabotage en octobre.

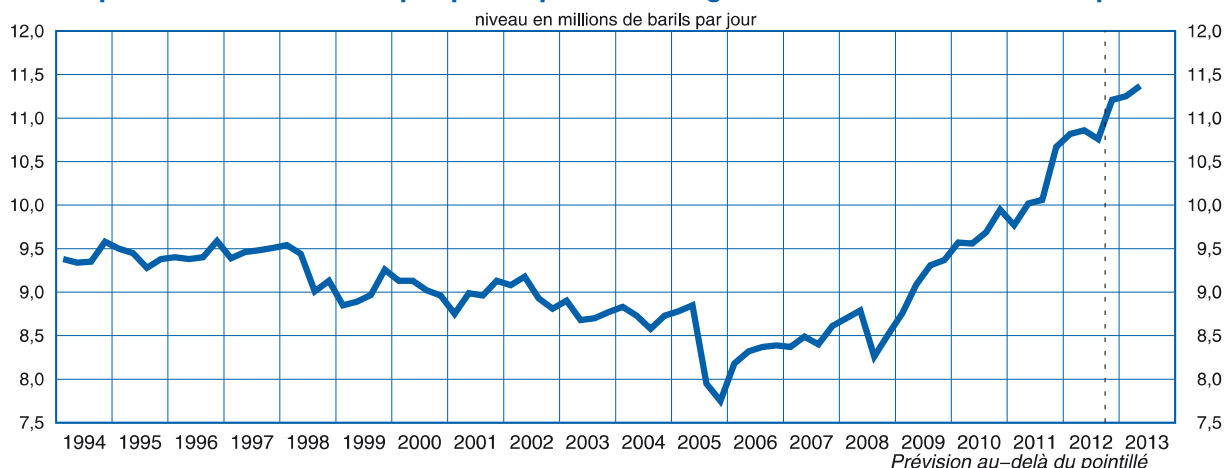
La demande mondiale de pétrole se modérerait au quatrième trimestre avec la fin de la « driving season » en Europe et aux États-Unis. Dans les pays non-OCDE, la demande de pétrole progresserait légèrement, essentiellement en raison de l'augmentation de la consommation chinoise.

Au premier semestre 2013, l'excédent de pétrole sur le marché se renforcerait pour atteindre 2,3 millions de bpi au deuxième trimestre 2013. L'offre resterait dynamique grâce à la hausse de la production aux États-Unis et dans les pays de l'OPEP. Le Nigéria retrouverait en effet son niveau de production habituel et la production irakienne continuerait de croître. Parallèlement, la faiblesse de l'activité contribuerait à la baisse de la demande dans les pays développés et l'augmentation de la demande dans les économies

## 2 - Hausse de la production irakienne et recul de la production iranienne



## 3 - La production américaine dopée par l'exploitation des gisements non conventionnels depuis 2008



émergentes resterait modeste. Au total, la situation d'excédent du marché pétrolier apparue début 2012 se prolongerait à l'horizon de la prévision.

## Le prix du baril fluctuerait autour de 105 \$ à l'horizon de mi-2013

Malgré l'absence de tensions sur le marché physique, le prix du pétrole s'est stabilisé à un niveau élevé au troisième trimestre 2012 (109,3 \$, -0,2 % par rapport au trimestre précédent). Cependant, les prix du pétrole se sont légèrement repliés en octobre et en novembre (-1,4 % puis -2,3 %), sous l'effet notamment de l'atténuation des tensions avec l'Iran.

D'ici mi-2013, le prix du baril fluctuerait autour de 105\$. L'excédent sur le marché physique devrait conforter la baisse récente des prix ; celle-ci serait limitée par les tensions persistantes sur l'offre, notamment parce que les risques géopolitiques restent toujours importants.

## Les cours des matières premières hors énergie en baisse après les fortes hausses de l'été

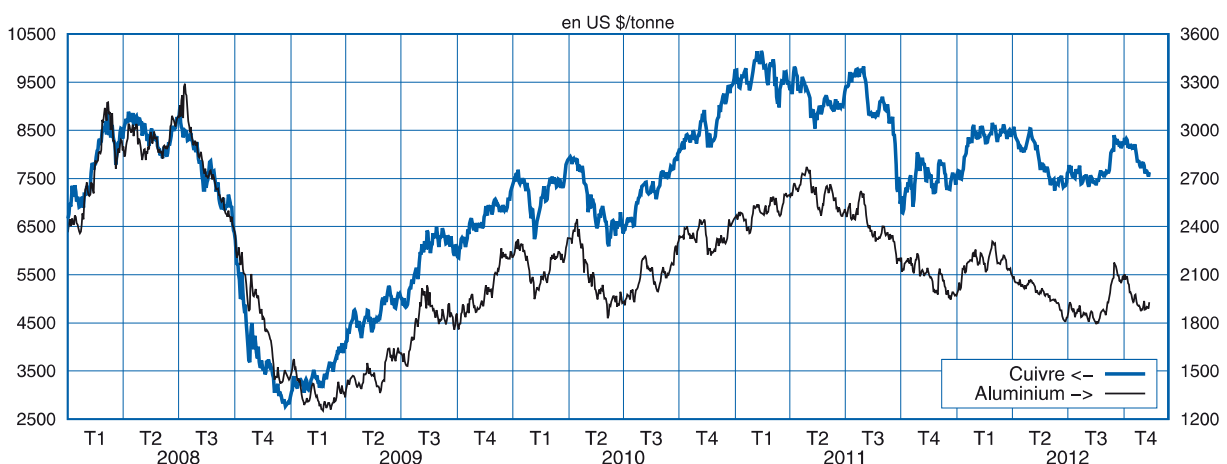
Les cours des matières premières hors énergie s'inscrivent en légère baisse au quatrième trimestre 2012, après les fortes hausses enregistrées à l'été. La sécheresse aux États-Unis et dans les pays bordant la Mer Noire a provoqué une envolée des cours en juillet mais, depuis, les prix du blé, du maïs et du soja ont baissé en septembre et en octobre. Fin novembre, l'acquis de croissance pour le quatrième trimestre est de -12,8 % pour le prix du soja, de -5,0 % pour celui du maïs et de -0,5 % pour celui du blé (cf. graphique 4). Les cours des matières premières industrielles avaient augmenté en septembre sous l'effet des mesures de relance annoncées en Chine et des restrictions à l'exportation en Indonésie. Depuis début octobre, les cours de l'aluminium et du cuivre s'inscrivent nettement en baisse (cf. graphique 5). ■

### 4 - Cours des matières premières alimentaires



Source : Data Insight

### 5 - Cours des matières premières industrielles



Source : London Metal Market

# Prix à la consommation

L'inflation d'ensemble s'est établie à 1,4 % en novembre 2012. Elle se stabiliserait à l'horizon de prévision. Du fait de la stabilisation prévue du prix du Brent autour de 105\$, les prix des produits énergétiques augmenteraient peu. En outre, le taux de chômage élevé, qui induit une modération des coûts salariaux, continuerait de limiter les pressions inflationnistes. Les glissements annuels des prix des services et des produits manufacturés diminueraient ainsi légèrement d'ici juin 2013. En revanche, l'inflation alimentaire serait soutenue par la diffusion des hausses des prix des matières premières intervenues depuis début 2012.

L'inflation « sous-jacente » serait quasiment stable à 0,8 % en juin 2013, après 0,7 % en novembre 2012.

## L'inflation énergétique en légère hausse

Le glissement annuel des prix de l'énergie s'est établi à 2,7 % en novembre, en baisse continue depuis le pic d'août à 6,9 %. Il diminuerait jusqu'à 0,4 % en avril et remonterait ensuite à 4,3 % en juin. Dans un contexte de stabilisation du prix du baril de Brent à 81,4€ à l'horizon de prévision, les sorties de glissement des hausses constatées sur les premiers mois de l'année 2012 contribueraient mécaniquement à la baisse de l'inflation énergétique jusqu'en avril. Elle augmenterait ensuite, sous l'effet de sorties de glissement de baisses survenues en mai et juin 2012. Globalement, la contribution de ce poste à l'inflation totale diminuerait au premier semestre 2013 (cf. graphique 1).

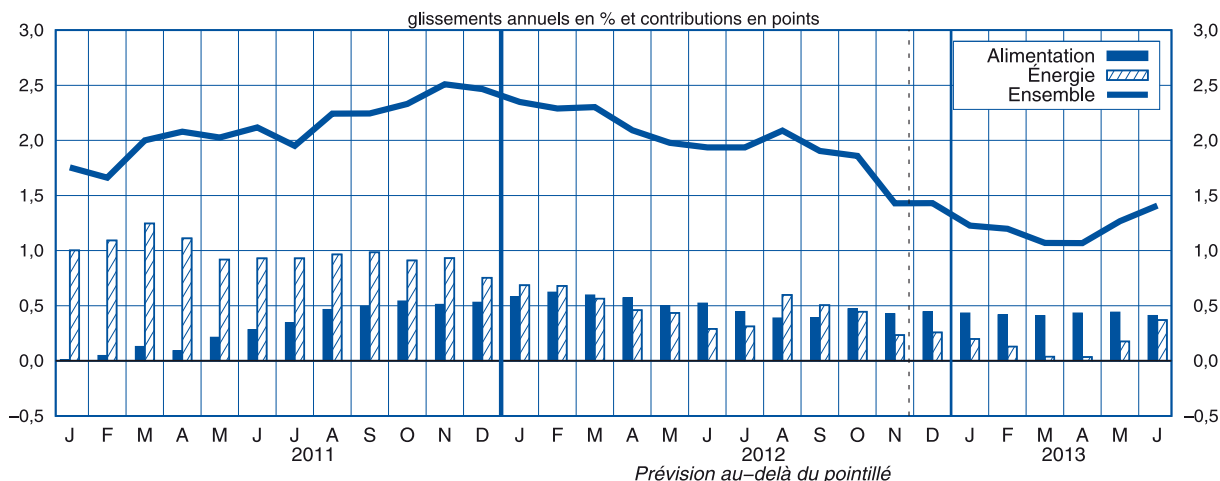
## L'inflation des produits manufacturés diminuerait

Le glissement annuel des prix des produits manufacturés atteindrait 0,2 % en juin 2013, après 0,5 % en novembre 2012. Le glissement annuel des prix de l'habillement-chaussures diminuerait à 0,6 %, après 1,2 % en novembre, sous l'effet des baisses des prix du coton depuis fin 2011. En outre, le faible niveau des taux d'utilisation des capacités et le niveau élevé du taux de chômage contribueraient à modérer les pressions inflationnistes dans le secteur manufacturier.

## L'inflation des services en légère baisse

Le glissement annuel des prix des services diminuerait à 1,0 % en juin 2013, après 1,1 % en novembre (cf. tableau). Comme dans le secteur manufacturier, le niveau élevé du chômage continuerait de peser sur les salaires, et la revalorisation du Smic en janvier 2013 serait plus faible que celle intervenue en décembre 2011 et janvier 2012, ce qui contribuerait à modérer les prix des services. En outre, à partir de décembre 2012, l'inflation des services serait tirée vers le bas par les sorties de glissement des hausses de prix constatées à partir de décembre 2011, consécutives à la hausse du taux de TVA réduit. En revanche, les baisses de prix dans les télécommunications, qui ont contribué à hauteur de -0,3 point à l'inflation depuis le début de l'année, s'estomperaient.

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



Source : Insee

## L'inflation alimentaire en légère baisse, le « hors frais » en hausse

Le glissement annuel des prix des produits alimentaires diminuerait légèrement à 2,5 % en juin 2013, après 2,6 % en novembre (cf. tableau), mais avec des situations divergentes entre les produits frais et hors frais. D'une part, le glissement annuel des produits frais, très élevé en novembre (8,7 %), en raison de conditions météorologiques défavorables, diminuerait à 4,0 % à l'horizon de prévision. À l'inverse, les hausses des cours des matières premières alimentaires depuis le début de l'année 2012 se diffuseraient aux prix à la consommation jusqu'à l'horizon de prévision et le glissement annuel des prix des produits alimentaires hors produits frais augmenterait à 2,3 % en juin 2013, après 1,7 % en novembre.

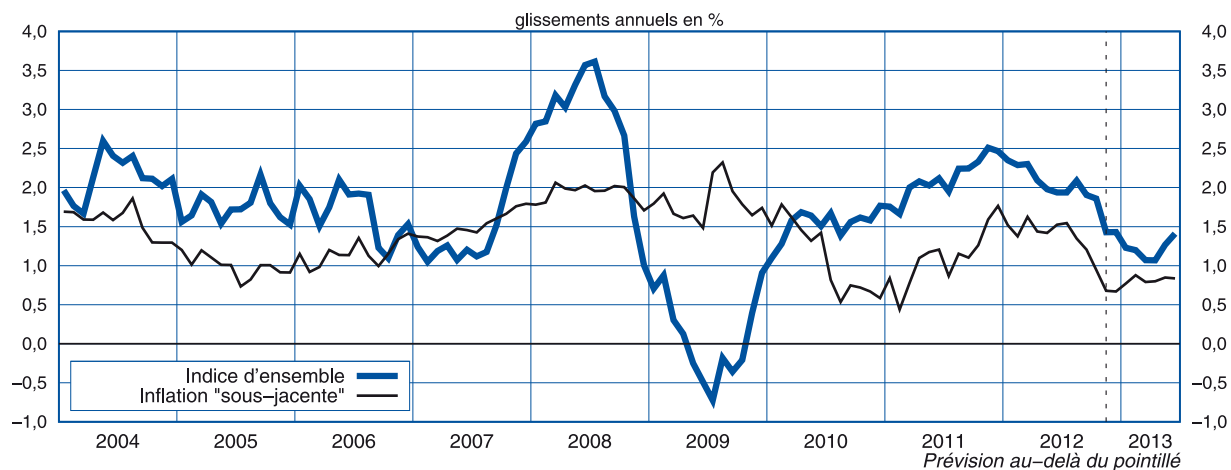
## Quasi-stabilité de l'inflation sous-jacente

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, dont la hausse de la TVA en

janvier 2012. À l'horizon de la prévision, le glissement annuel de l'inflation « sous-jacente » serait quasi stable à 0,8 %, après 0,7 % en novembre (cf. graphique 2), traduisant des différences selon les postes. En particulier, l'inflation sous-jacente progresserait mécaniquement en janvier 2013 : la baisse enregistrée en janvier 2012 du fait de la transmission non complète aux consommateurs de la hausse de la TVA disparaîtrait alors du glissement annuel. Par ailleurs, l'inflation alimentaire « hors frais » augmenterait, en raison de la hausse des cours des matières premières alimentaires, constatée depuis le début de l'année 2012, qui se diffuserait progressivement aux prix de l'alimentation. *A contrario*, l'inflation des services et celle des produits manufacturés baisseraient tendanciellement, compte tenu de la modération salariale.

L'inflation d'ensemble s'établit à 1,4 % en novembre. Elle diminuerait jusqu'à 1,1 % en mars 2013, puis remonterait à 1,4 % en juin 2013. Ce mouvement résulterait du profil de l'inflation énergétique. ■

## 2 - Prix à la consommation en France



Source : Insee

## Les prix à la consommation

évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2012)	juin 2012		novembre 2012		décembre 2012		juin 2013		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2011	2012
<b>Alimentation (16,4 %)</b>	<b>3,2</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,4</b>	<b>2,7</b>	<b>0,4</b>	<b>2,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>
dont : produits frais (2,1 %)	7,8	0,2	8,7	0,2	8,8	0,2	4,0	0,1	-1,2	5,3
hors produits frais (14,3 %)	2,5	0,4	1,7	0,2	1,8	0,3	2,3	0,3	2,4	2,7
<b>Tabac (2,0 %)</b>	<b>5,7</b>	<b>0,1</b>	<b>6,9</b>	<b>0,1</b>	<b>6,9</b>	<b>0,1</b>	<b>6,9</b>	<b>0,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,2</b>
<b>Produits manufacturés (29,9 %)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>
<b>Énergie (8,7 %)</b>	<b>3,3</b>	<b>0,3</b>	<b>2,7</b>	<b>0,2</b>	<b>3,0</b>	<b>0,3</b>	<b>4,3</b>	<b>0,4</b>	<b>12,3</b>	<b>5,2</b>
dont : produits pétroliers (5,2 %)	3,3	0,2	1,2	0,1	1,7	0,1	3,1	0,2	15,8	5,8
<b>Services (43,1 %)</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
dont : loyers-eau (7,4 %)	2,0	0,1	2,1	0,2	2,2	0,2	1,9	0,1	1,8	2,0
santé (5,3 %)	0,7	0,0	1,2	0,1	1,3	0,1	1,0	0,1	1,1	0,9
transports-communications (5,2 %)	-2,2	-0,1	-7,5	-0,4	-6,6	-0,3	-4,8	-0,3	-0,5	-3,8
autres services (25,2 %)	2,6	0,6	2,6	0,7	2,4	0,6	1,9	0,5	2,2	2,7
<b>Ensemble IPC (100 %)</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>
Ensemble hors énergie (91,3 %)	1,8	1,6	1,3	1,2	1,3	1,2	1,1	1,0	1,3	1,7
Ensemble hors tabac (98,0 %)	1,9	1,8	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	2,1	1,9
<b>Inflation « sous-jacente » (60,9 %)<sup>(1)</sup></b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>
<b>Ensemble IPCH*</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>

Prévision

ga : glissement annuel.

cga : contribution au glissement annuel.

\* Indice des prix à la consommation (IPC) harmonisé (IPCH).

(1) Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.

Source : Insee

# Emploi

Le repli de l'emploi marchand s'est nettement accentué au troisième trimestre 2012 (-42 000), en particulier dans le secteur tertiaire. À l'horizon de la prévision la situation sur le marché de l'emploi continuerait de se dégrader à un rythme élevé : d'ici mi-2013, l'emploi marchand se réduirait en moyenne d'environ 40 000 postes par trimestre et ce recul serait notamment très sensible dans l'industrie.

Sur l'ensemble de l'année 2012, l'emploi dans le secteur marchand non agricole diminuerait (-86 000 emplois) après 52 000 créations d'emploi en 2011. La baisse de l'emploi serait essentiellement concentrée dans l'intérim (-71 000) et dans l'industrie (-42 000).

Dans les secteurs non marchands, en revanche, l'emploi serait en hausse jusqu'à mi-2013. Il gagnerait en dynamisme au premier semestre 2013, en raison, notamment, de la progression du nombre de bénéficiaires de contrats aidés. Après une diminution de 32 000 postes en 2011, l'emploi dans les secteurs non marchands progresserait de 26 000 en 2012 et de 31 000 au premier semestre 2013.

Au total, 39 000 emplois marchands et non marchands seraient perdus en 2012, et 46 000 au premier semestre 2013.

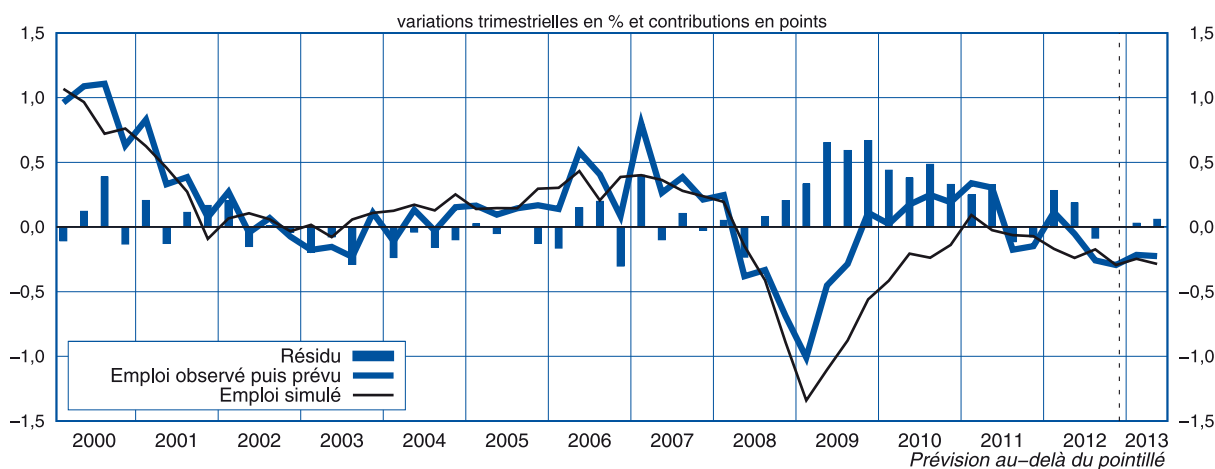
## Dans les secteurs marchands, l'emploi baisserait fin 2012 et début 2013

Dynamique jusqu'à mi-2011, le marché de l'emploi s'est depuis retourné. Ainsi, après s'être temporairement redressé au premier semestre 2012 (+3 000 postes) grâce à des créations soutenues dans le secteur tertiaire, l'emploi marchand est à nouveau très nettement en baisse au troisième trimestre (-42 000).

Jusqu'au début 2011, l'emploi marchand progressait davantage que ne le laissait attendre la croissance de l'activité (cf. graphique 1). Depuis mi-2011, en revanche, les variations de l'emploi apparaissent plus en ligne avec son comportement d'avant-crise et au troisième trimestre 2012, les pertes d'emplois ont même été légèrement plus fortes qu'attendu.

Début 2013, les premiers effets du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) soutiendraient l'emploi (15 000 emplois inscrits à l'horizon de la prévision). Mais en raison de la faiblesse de l'activité, il reculerait nettement d'ici juin 2013 : 47 000 postes seraient perdus au quatrième trimestre 2012 puis 75 000 au premier semestre 2013 (cf. graphique 2).

## 1 - Emploi observé dans le secteur marchand non agricole, emploi simulé et résidu



Note de lecture : Le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi. Un résidu positif, comme début 2011, indique que l'emploi observé s'est comporté de façon plus favorable que ne laissent attendre les comportements passés.

Source : Insee

## Pertes d'emplois dans le tertiaire, en particulier dans l'intérim

L'emploi intérimaire est comptabilisé dans le secteur tertiaire quel que soit le secteur dans lequel sont effectuées les missions. L'intérim apparaît comme une composante privilégiée d'ajustement de l'emploi : en 2010, à la suite du redressement de l'activité, la croissance de l'emploi était principalement due à l'intérim ; depuis 2011, en revanche, la stabilité de l'activité a conduit à nouveau à un fort recul de l'intérim. Dans tous les secteurs, le taux de recours à l'intérim est faible au troisième trimestre 2012. Il décroîtrait légèrement à l'horizon de la prévision (graphique 3). Après 22 000 postes de moins en 2011, l'intérim perdrait 71 000 postes en 2012.

L'emploi dans le tertiaire marchand hors intérim est resté dynamique au premier semestre 2012 (+39 000 postes), mais il serait gagné par le ralentissement global de

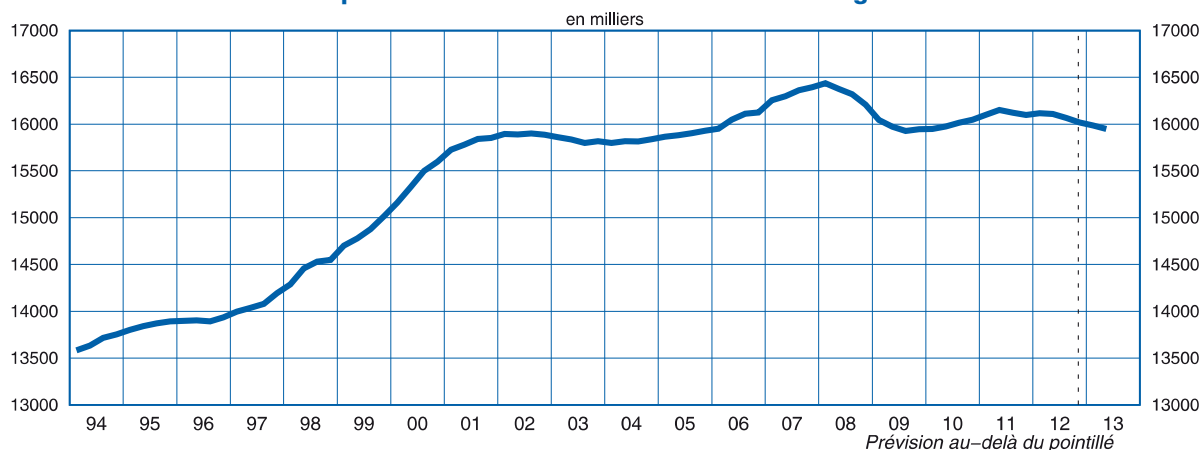
l'activité. Il reculerait légèrement au second semestre 2012 (-1 000) puis stagnerait au premier semestre 2013.

Au total, l'emploi dans le tertiaire y compris intérim diminuerait nettement au second semestre 2012 (-52 000 emplois) puis plus modestement au premier semestre 2013 (-20 000 postes).

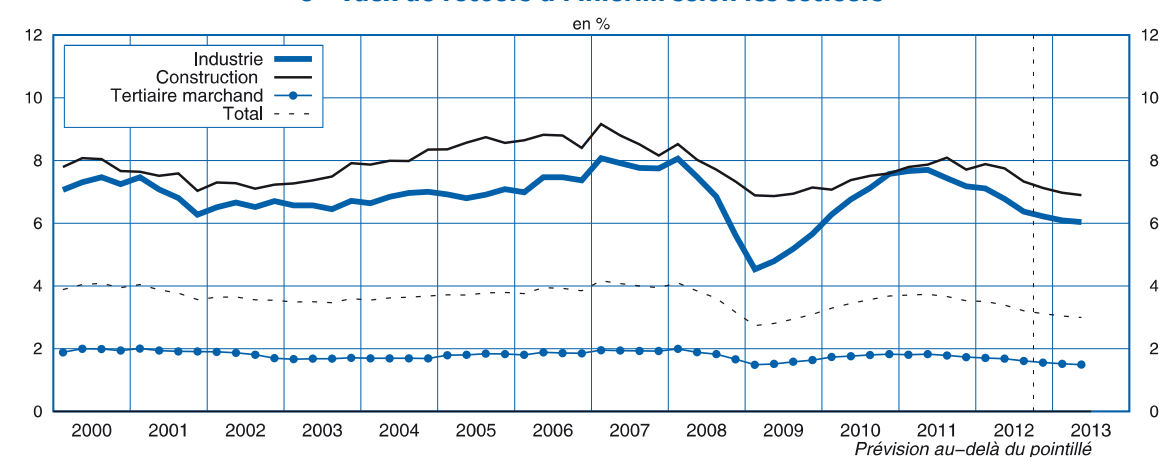
## Les pertes d'emploi dans l'industrie s'intensifieraient

Depuis mi-2012, les destructions d'emploi marchand dans l'industrie se sont progressivement intensifiées. Ce mouvement se poursuivrait à l'horizon de la prévision. L'emploi industriel (hors intérim utilisé par ce secteur) baisserait de 29 000 postes au second semestre 2012 (après -13 000 postes au premier semestre) puis de 43 000 au premier semestre 2013 (cf. graphique 4).

### 2 - Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles



### 3 - Taux de recours à l'intérim selon les secteurs



Depuis mi-2011, le volume d'emplois utilisé dans l'industrie, c'est-à-dire en tenant compte des intérimaires en poste dans ce secteur, baisse encore plus fortement. Le taux de recours à l'intérim dans le secteur industriel s'est en effet nettement replié, de 7,9 % au deuxième trimestre 2011 à 6,4 % au troisième trimestre 2012. Le nombre d'intérimaires dans l'industrie a diminué de 16 000 postes au premier semestre 2012 et encore de 16 000 postes au troisième trimestre 2012. À l'horizon de la prévision, le taux de recours à l'intérim, qui est désormais à un niveau bas, se stabiliserait.

Au total, l'emploi industriel y compris l'intérim utilisé dans le secteur baisserait de 53 000 au second semestre 2012, puis de 51 000 au premier semestre 2013. Ce recul serait comparable à celui observé en moyenne depuis le début des années 2000, malgré un environnement conjoncturel aujourd'hui particulièrement dégradé. Ceci continuerait de traduire une certaine résistance de l'emploi manufacturier, visible depuis début 2009.

## L'emploi dans la construction poursuivrait son recul

L'emploi salarié dans la construction décroît presque continûment depuis 2008. Au total, les pertes d'emploi depuis la crise atteignent le quart de celles de l'industrie manufacturière. Le secteur a

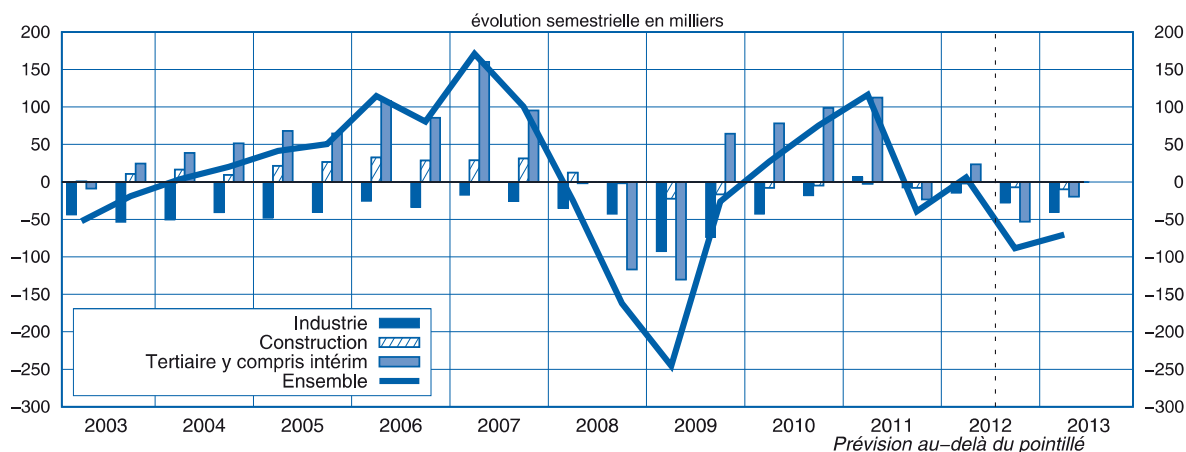
ainsi perdu 11 000 emplois en 2011 et 2 000 supplémentaires au premier semestre 2012. L'emploi dans la construction continuerait de baisser à l'horizon de la prévision et ce recul s'intensifierait, en ligne avec la baisse attendue de la production : 7 000 postes seraient perdus au second semestre 2012, puis 13 000 au premier semestre 2013.

## Hausse de l'emploi non marchand

Après avoir reculé de 32 000 postes en 2011, l'emploi non marchand progresserait de 26 000 postes en 2012. Il progresserait sur un rythme encore plus soutenu au premier semestre 2013 (+31 000).

Ce rebond de l'emploi non marchand proviendrait en grande partie de l'évolution des contrats aidés. Les entrées dans les dispositifs de contrats aidés seraient en effet en hausse en 2012 par rapport à 2011 du fait des contrats prévus en Loi de Finances et des contrats supplémentaires annoncés par le gouvernement en juin et en octobre 2012 (+403 000 après +356 000). Le nombre de bénéficiaires se stabiliserait ainsi au second semestre 2012 après avoir nettement progressé en début d'année. Au premier semestre 2013, grâce à la montée en charge des emplois d'avenir et au dynamisme des entrées sur les mois passés, le nombre de bénéficiaires des contrats aidés augmenterait. ■

### 4 - Emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles



Source : Insee

Tableau 1

## Évolution de l'emploi

	Créations d'emploi sur la période (en milliers) CVS					Évolution de l'emploi sur la période (en %) CVS					Niveau en fin de période (en milliers) CVS				
	2011	2012	2012 S1	2012 S2	2013 S1	2011	2012	2012 S1	2012 S2	2013 S1	2011	2012	2012 S1	2012 S2	2013 S1
<b>Salariés du secteur concurrentiel = (1) + (2)</b>	66	-61	16	-77	-63	0,4	-0,3	0,1	-0,4	-0,4	18032	17972	18049	17972	17909
<b>Secteurs principalement non marchands (1) (établissements privés seulement)</b>	15	25	13	12	12	0,8	1,3	0,7	0,6	0,6	1933	1958	1946	1958	1970
<b>Secteurs principalement mar- chands non agricoles (2) dont :</b>	52	-86	3	-89	-75	0,3	-0,5	0,0	-0,6	-0,5	16100	16014	16103	16014	15939
Industrie	-6	-42	-13	-29	-43	-0,2	-1,3	-0,4	-0,9	-1,3	3291	3248	3278	3248	3205
<i>dont : Industrie manufacturière</i>	-11	-45	-17	-29	-38	-0,4	-1,6	-0,6	-1,0	-1,3	2920	2874	2903	2874	2837
Construction	-11	-9	-2	-7	-13	-0,8	-0,7	-0,2	-0,5	-0,9	1439	1430	1437	1430	1417
Tertiaire essentiellement marchand	69	-34	18	-52	-20	0,6	-0,3	0,2	-0,5	-0,2	11370	11336	11388	11336	11316
<i>dont :</i>															
Commerce	20	-4	-2	-3	0	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	3024	3020	3022	3020	3020
<i>Services marchands (y compris intérim)</i>	49	-29	20	-49	-20	0,6	-0,4	0,2	-0,6	-0,2	8346	8316	8366	8316	8297

	Créations d'emploi sur la période (en milliers)					Évolution de l'emploi sur la période (en %)				
	2011	2012	2012 S1	2012 S2	2013 S1	2011	2012	2012 S1	2012 S2	2013 S1
<b>Secteurs principalement marchands non agricoles</b>	52	-86	3	-89	-75	0,3	-0,5	0,0	-0,6	-0,5
<b>Salariés agricoles</b>	-4	-4	-2	-2	-2	-1,6	-1,8	-0,9	-0,9	-0,9
<b>Tertiaire principalement non marchand (y compris établissements privés)</b>	-32	26	25	2	31	-0,4	0,3	0,3	0,0	0,4
<b>Non-salariés</b>	60	24	12	12	0	2,5	1,0	0,5	0,5	0,0
<b>EMPLOI TOTAL</b>	76	-39	38	-77	-46	0,3	-0,1	0,1	-0,3	-0,2

Prévision

Note de lecture : 63 000 emplois seraient perdus dans le secteur concurrentiel durant le premier semestre 2013. Cela correspond à une baisse de 0,4% sur le semestre. Ce secteur comprendrait, au 30 juin 2013, 17 909 milliers de salariés.

(1) Secteur OQ privé

(2) Secteurs DE à MN + RU

Tableau 2

## Variation du nombre de bénéficiaires de contrats aidés dans le secteur non marchand

en milliers

	2010	2011	2012 S1	2012 S2	2012	2013 S1
Emplois d'Avenir						46
CUI-CAE (remplace CAE+CAV au 01/01/10)	241	-37	24	-4	20	-4
Contrats d'Accompagnement vers l'Emploi	-163	-8	0	0	0	0
Contrats d'Avenir	-63	-5	0	0	0	0
Contrats Emploi-jeunes	-2	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>-50</b>	<b>24</b>	<b>-4</b>	<b>20</b>	<b>41</b>

Prévision

Note : Y compris avenants de reconduction

Champ : France métropolitaine

# Chômage

Au troisième trimestre 2012, le taux de chômage a augmenté pour le cinquième trimestre consécutif. Il s'est établi à 9,9 % de la population active en France métropolitaine (10,3 % y compris Dom), après 9,8 % (10,2 % y compris Dom) au deuxième trimestre 2012.

Le taux de chômage continuerait de croître à l'horizon de la prévision. Mi-2013, il s'élèverait à 10,5 % en France métropolitaine (10,9 % y compris Dom).

## Au troisième trimestre 2012, le taux de chômage a atteint 9,9 % de la population active

Au troisième trimestre, le taux de chômage a augmenté de 0,1 point en France métropolitaine (cf. graphique 1), pour s'établir à 9,9 % en France métropolitaine (10,3 % y compris Dom), soit 2,8 millions de chômeurs. Depuis le point bas de mi-2011, le taux de chômage a augmenté de 0,8 point. D'une part, l'emploi total est resté globalement stable sur les 5 trimestres. D'autre part, la population active a progressé de façon soutenue, avec 253 000 actifs supplémentaires depuis mi-2011. Les effets des réformes des retraites et notamment le report de l'âge légal de départ de 60 ans à 60 ans et quatre mois ont contribué à ce dynamisme de la population active.

## La hausse du chômage depuis mi-2011 touche plus fortement les hommes...

Pour les femmes, comme pour les hommes, le taux de chômage est désormais supérieur à son précédent pic (cf. graphique 2). Si la croissance du

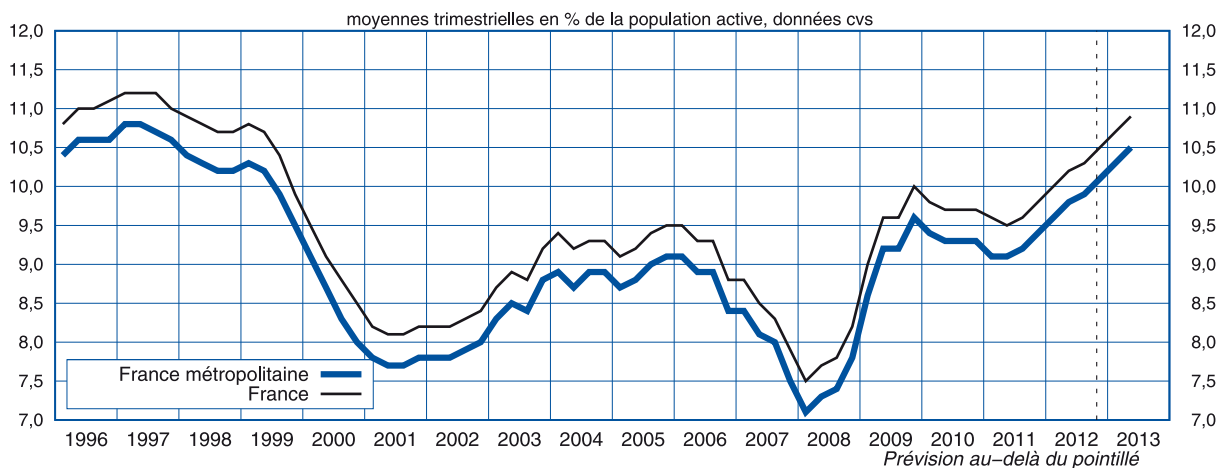
taux de chômage depuis mi-2011 est plus faible chez les femmes que chez les hommes, elles n'avaient en fait quasiment pas été concernées par la baisse du chômage entre fin 2009 et mi-2011. En effet, une grande partie des créations d'emplois en 2010 provenait du secteur de l'intérim, dans lequel les hommes sont surreprésentés. Par ailleurs, depuis mi-2011, les secteurs de l'intérim, de l'industrie et de la construction détruisent des emplois plus fréquemment masculins (cf. fiche « Emploi »).

## ... et touche toutes les classes d'âge

Le taux de chômage des personnes de 25 à 49 ans s'est stabilisé à 8,9 % depuis début 2012, et celui des personnes de 50 ans ou plus a progressé, pour atteindre 6,9 %. Depuis le point bas de mi-2011, le taux de chômage de ces deux tranches d'âge a augmenté de 0,7 point.

Le taux de chômage des actifs de moins de 25 ans a bondi de 1,4 point au troisième trimestre 2012 pour atteindre 24,2 %. Toutefois cette population a un comportement d'activité très spécifique : un grand nombre de jeunes de moins de 25 ans poursuivent leurs études sans travailler parallèlement et sont de ce fait inactifs. Ainsi, en rapportant le nombre de jeunes chômeurs à la population des 15-24 ans, la part des chômeurs de 15 à 24 ans s'élève à 9,1 %, soit 1,1 point au-dessus de la part des chômeurs de 25 à 49 ans et ces deux indicateurs ont augmenté dans des proportions similaires depuis mi-2011, respectivement de 0,6 et 0,7 point.

## 1 - 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

### Le chômage augmenterait de nouveau d'ici mi-2013...

À l'horizon de la prévision, le taux de chômage continuerait de croître. Il s'établirait à 10,1 % en France métropolitaine fin 2012 (10,5 % y compris Dom), puis à 10,5 % au deuxième trimestre 2013 (10,9 % y compris Dom). Les pertes d'emplois resteraient en effet nombreuses : l'emploi total baisserait de 38 000 au quatrième trimestre 2012 puis de 49 000 au premier semestre 2013 (cf. tableau).

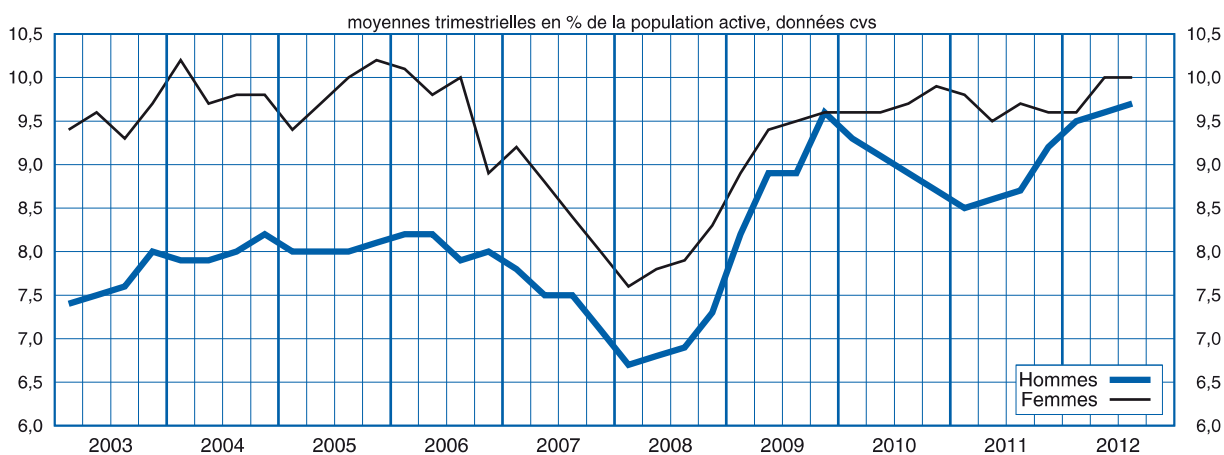
### ... malgré une hausse moins forte de la population active

En revanche, la population active serait moins dynamique à l'horizon de la prévision. D'une part, la croissance de la population active tendancielle serait légèrement moins forte à partir de début 2013 : elle augmenterait encore de 36 000 au quatrième trimestre 2012 puis seulement de 30 000 par trimestre début 2013 (cf. tableau). En effet, les premières générations du baby-boom ayant dépassé l'âge de départ à la retraite à taux plein (65 ans et quatre mois) depuis 2011, la démographie de la population d'âge actif est

globalement moins dynamique : les générations qui arrivent dans la tranche des 15-64 ans sont moins nombreuses que celles qui quittent cette tranche. En 2013, le phénomène s'accélère : de plus en plus de générations à fort effectif sont remplacées par des générations à plus faible effectif. En revanche, la hausse des taux d'activité des seniors résultant des réformes des retraites d'avant 2010 continue de soutenir la croissance de la population active. Ce soutien serait toutefois plus modéré en 2013.

En outre, deux effets s'ajouteraient potentiellement au scénario tendanciel. L'entrée en vigueur à partir de novembre 2012 du décret du 2 juillet 2012, avec les nouvelles mesures permettant le départ à la retraite à 60 ans pour les carrières longues, freinerait l'évolution de la population active. *A contrario*, le décret du 29 décembre 2011, décalant d'un mois l'âge d'ouverture du droit à la pension de retraite pour les personnes nées à compter du 1er janvier 1952, aurait un effet à la hausse sur le nombre de seniors présents sur le marché du travail à partir du second semestre 2012. Les effets de ces deux mesures se compensent. Ils ont été pris en compte dans l'effet des politiques publiques (cf. tableau), tout comme ceux des stages et formations sur le marché du travail. ■

## 2 - Taux de chômage au sens du BIT par sexe



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

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

en moyenne trimestrielle, en milliers

	2011 T1	2011 T2	2011 T3	2011 T4	2012 T1	2012 T2	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2009	2010	2011	2012	2013 S1
											Variations annuelles				
Population des 15-64 ans	31	17	2	-9	-16	-15	-15	-15	-14	-14	110	150	41	-61	-28
Population des 15-59 ans	-21	-16	-12	-9	-10	-13	-14	-13	-9	-6	-120	-102	-58	-49	-15
<b>Population active</b>	<b>15</b>	<b>36</b>	<b>50</b>	<b>47</b>	<b>69</b>	<b>84</b>	<b>3</b>	<b>36</b>	<b>23</b>	<b>36</b>	<b>248</b>	<b>39</b>	<b>148</b>	<b>193</b>	<b>59</b>
dont :															
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	41	41	41	41	36	36	36	36	30	30	148	159	164	144	59
(b) Effets de flexion estimés	1	1	0	0	1	1	0	-1	-1	0	-7	1	2	0	-1
(c) Effets estimés des politiques publiques	-9	-2	-1	-5	8	-2	2	1	-6	7	49	-57	-17	9	1
(d) Autres fluctuations de court terme (résidu)	-18	-5	10	11	24	50	-34	0	0	0	58	-64	-2	40	0
<b>Emploi</b>	<b>50</b>	<b>57</b>	<b>13</b>	<b>-19</b>	<b>12</b>	<b>19</b>	<b>-25</b>	<b>-38</b>	<b>-26</b>	<b>-23</b>	<b>-281</b>	<b>123</b>	<b>101</b>	<b>-33</b>	<b>-50</b>
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	65	50	-24	-14	39	-1	-50	-27	-26	-21	-215	124	76	-39	-98
<b>Chômage BIT</b>	<b>-35</b>	<b>-22</b>	<b>37</b>	<b>66</b>	<b>57</b>	<b>66</b>	<b>29</b>	<b>74</b>	<b>50</b>	<b>59</b>	<b>529</b>	<b>-84</b>	<b>47</b>	<b>226</b>	<b>109</b>
											Moyenne au dernier trimestre de la période				
<b>Taux de chômage BIT (%)</b>															
France métropolitaine	9,1	9,1	9,2	9,4	9,6	9,8	9,9	10,1	10,3	10,5	9,6	9,3	9,4	10,1	10,5
France (y compris Dom)	9,6	9,5	9,6	9,8	10,0	10,2	10,3	10,5	10,7	10,9	10,0	9,7	9,8	10,5	10,9

### Prévisions

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.

Source : Insee

# Salaires

En 2012, le salaire mensuel de base (SMB) et le salaire moyen par tête (SMPT) augmenteraient de 2,1 % après des hausses respectives de 2,2 % et 2,4 % en 2011. Les salaires ont été soutenus en 2012 par les revalorisations du Smic en décembre 2011 et juillet 2012 mais auraient été freinés par le fléchissement de l'inflation et la hausse du chômage.

En l'absence de coup de pouce, la hausse du Smic serait limitée en janvier 2013 et les salaires nominaux conserveraient ainsi un rythme de croissance modéré au premier semestre 2013.

En termes réels, grâce à une inflation plus modérée en 2012 qu'en 2011, le SMB en euros constants accélérerait légèrement (+0,3 % après +0,1 %). Toutefois, le SMPT réel croîtrait au même rythme qu'en 2011 (+0,3 %). Début 2013 les salaires réels seraient soutenus par la poursuite de la baisse de l'inflation : à la fin du deuxième trimestre, l'acquis de croissance serait de +0,7 % pour le SMB et de +0,4 % pour le SMPT.

Dans les administrations publiques, le salaire moyen par tête nominal aura ralenti en 2012 (+1,2 % contre +1,8 % en 2011). Ce ralentissement se traduirait par une nouvelle diminution en euros constants (-0,6 % après -0,3 % en 2011).

## Léger ralentissement des salaires nominaux en 2012...

En 2012, le salaire mensuel de base (SMB)<sup>(1)</sup> nominal serait presque aussi dynamique qu'en 2011 (+2,1 % après +2,2 %). Les salaires étant en

partie déterminés par l'inflation passée, ils profiteraient de la progression de l'inflation en 2011 par rapport à 2010. En particulier, la revalorisation du Smic fin 2011 et début 2012 (+2,1 % le 1<sup>er</sup> décembre 2011 puis +0,3 % le 1<sup>er</sup> janvier 2012) a été plus importante que celle de début 2011 (+1,6 % le 1<sup>er</sup> janvier 2011). Au second semestre 2012, le SMB nominal a en outre été soutenu par la revalorisation du Smic, de 2,0 %, intervenue au 1<sup>er</sup> juillet 2012. A contrario, la hausse continue du chômage pèserait sur le pouvoir de négociation des salariés et limiterait l'augmentation globale des salaires.

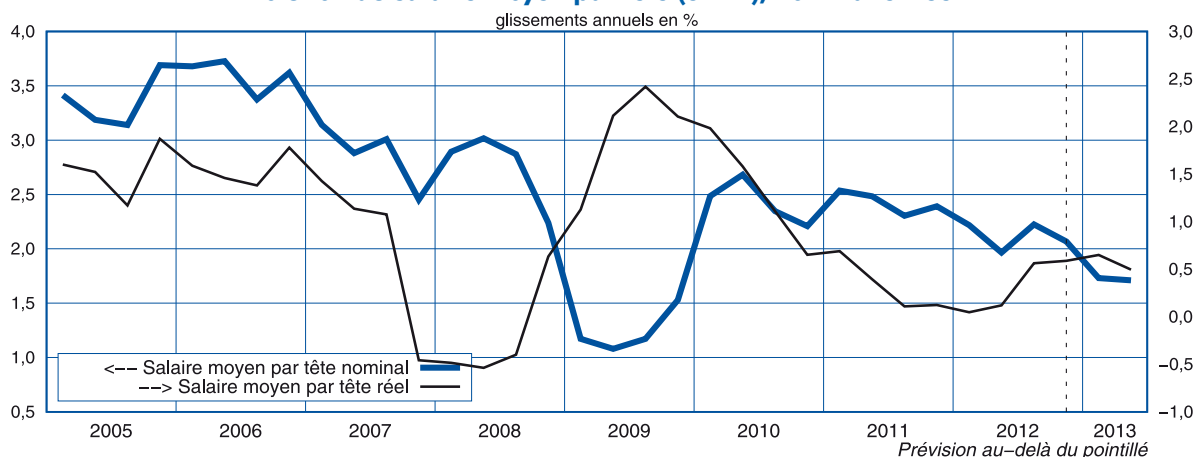
Le SMPT ralentirait légèrement en 2012 (+2,1 % après +2,4 %). Comme pour le SMB, la transmission des hausses passées de l'inflation a joué favorablement en 2012, malgré la dégradation du marché du travail.

## ... qui ne s'observerait pas sur les salaires réels

La baisse de l'inflation en 2012, principalement sous l'effet de la baisse des prix des matières premières, ne s'est pas transmise intégralement aux salaires nominaux. En effet, à court terme l'ajustement des salaires à l'inflation se fait avec retard. Ainsi, l'inflexion des salaires serait encore partielle en 2012. Dès lors, le SMB en euros constants accélérerait sur l'année (+0,3 % après +0,1 %). Toutefois, le SMPT réel augmenterait au même rythme qu'en 2011 (+0,3 %) car les primes ont été moins dynamiques (cf. graphique).

(1) Pour une définition des termes SMB et SMPT, cf. lexique : « Les mots de la conjoncture ».

## Évolution du salaire moyen par tête (SMPT), nominal et réel



Champ : Secteur marchand non agricole  
Sources : Dares, Insee

## Début 2013, les gains de salaires réels resteraient limités

Au premier semestre 2013, en l'absence de coup de pouce, la revalorisation annuelle du Smic au 1<sup>er</sup> janvier serait modeste. En effet, elle prendrait en compte la progression des prix à la consommation hors tabac observée entre mai et novembre 2012, l'inflation observée entre novembre 2011 et mai 2012 ayant déjà été prise en compte dans la revalorisation de Smic au 1<sup>er</sup> juillet 2012. De plus, les gains de pouvoir d'achat du salaire horaire de base ouvrier, qui déterminent en partie le niveau de la revalorisation annuelle du Smic, ont été faibles en 2012. L'ajustement des salaires à la baisse de l'inflation de début 2013 ne se ferait qu'avec retard et les salaires réels (SMB et SMPT) augmenteraient légèrement au premier semestre 2013.

En termes nominaux, les acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre 2013 seraient de +1,6 % pour le SMB et de +1,4 % pour le SMPT. En termes réels, ils seraient de +0,7 % pour le SMB et de +0,4 % pour le SMPT.

(2) La garantie individuelle du pouvoir d'achat (GIPA) 2012 est une indemnité qui concerne les fonctionnaires et les agents de l'État qui ont subi une perte de pouvoir d'achat entre 2007 et 2011.

## Les salaires réels continueraient de diminuer en 2012 dans les administrations publiques

Dans la Fonction publique, la baisse des salaires réels se poursuivrait, notamment parce que le point d'indice a été de nouveau gelé en 2012. En revanche, l'indice minimum de la Fonction publique a progressé de 2,4 % le 1<sup>er</sup> janvier 2012 puis de 2,0 % le 1<sup>er</sup> juillet 2012, afin de suivre l'évolution du Smic. En outre, le dispositif de garantie individuelle du pouvoir d'achat (GIPA)<sup>2</sup> a été reconduit en 2012. Au total, le SMPT des administrations publiques augmenterait en 2012 en euros courants (+1,2 % après +1,8 % en 2011) mais continuerait de diminuer en termes réels (-0,6 % après -0,3 %).

Début 2013, sous l'hypothèse d'un nouveau gel du point d'indice et de la reconduction du dispositif GIPA, le SMPT nominal des administrations publiques ralentirait très légèrement. L'acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre serait de +0,9 % pour le SMPT nominal et de -0,1 % 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		
	2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Salaire mensuel de base (SMB)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	2,2	2,1	1,6
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,7	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	2,4	2,1	1,4
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)							1,8	1,2	0,9
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	0,7	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	2,1	1,8	1,0
SMB réel	-0,1	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,3	0,7
SMPT réel (SMNA)	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4
SMPT réel (APU)							-0,3	-0,6	-0,1

■ Prévission

Source : Insee

# Revenus des ménages

En 2012, le pouvoir d'achat des ménages aura reculé (-0,2 % après +0,5 % en 2011), malgré la légère décélération des prix de la consommation. En effet, le revenu disponible brut (RDB) des ménages progresserait sensiblement moins vite qu'en 2011 (+1,6 % après +2,6 %) en raison du moindre dynamisme des revenus d'activité (+2,0 % après +2,9 %) et de l'accélération des prélèvements fiscaux (+8,0 % après +6,6 %).

À l'horizon de la prévision, le profil semestriel d'évolution du pouvoir d'achat serait heurté, principalement du fait du calendrier de perceptions des impôts. Il baisserait ainsi au second semestre 2012 (-0,3 %) puis se redresserait au premier semestre 2013 (+0,3 %). En effet, début 2013, les revenus d'activité continueraient de ralentir, mais les impôts, après le fort rebond occasionné par la régularisation de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur la fortune fin 2012, seraient stables en début d'année 2013.

## Les revenus d'activité continueraient de ralentir

En 2012, la croissance des revenus d'activité serait moins soutenue qu'en 2011 (+2,0 %, après +2,9 % en 2011), (cf. tableau 1). La masse salariale reçue par les ménages ralentirait sensiblement (+1,9 % après +2,9 % en 2011) en raison de la dégradation du marché du travail (cf. tableau 2). En effet, l'emploi dans les branches marchandes non agricoles reculerait et, malgré les revalorisations du Smic fin 2011 puis en juillet 2012, le salaire moyen versé par tête serait moins dynamique qu'en 2011 (cf. graphique 1). La croissance des revenus de la propriété et celle de

l'excédent brut d'exploitation des ménages purs<sup>1</sup> seraient également moins fortes en 2012 qu'en 2011. En revanche, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels croîtrait à un rythme plus élevé qu'en 2011.

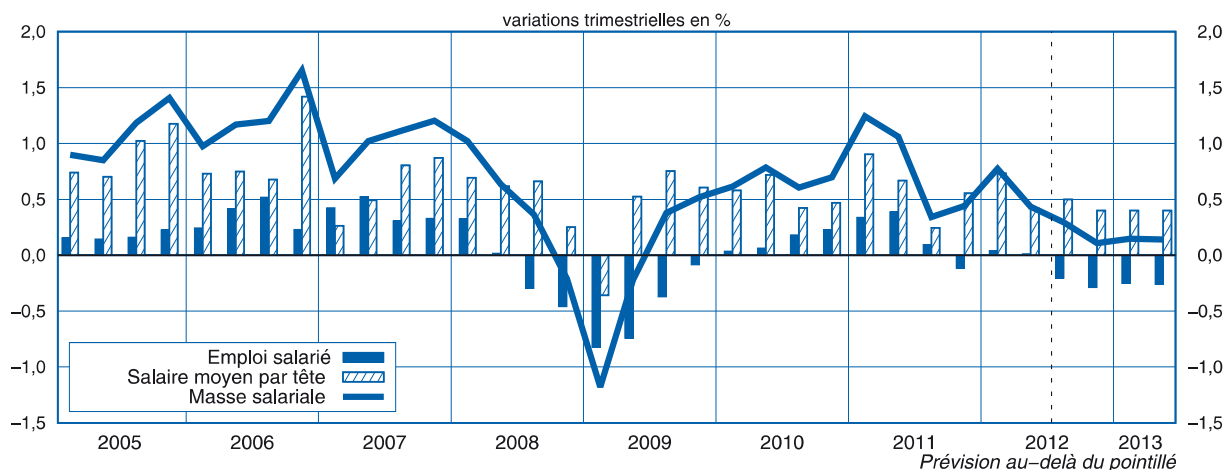
Début 2013, les revenus d'activité continueraient de ralentir (+0,4 % au premier semestre après +0,7 % au second semestre 2012). La masse salariale croîtrait en effet légèrement moins qu'au semestre précédent tandis que l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels ralentirait (+1,0 % après +1,8 %), en ligne notamment avec les revenus des exploitants agricoles.

## Les prestations sociales resteraient dynamiques

En 2012, les prestations sociales en espèces seraient aussi dynamiques qu'en 2011 (+3,4 % après +3,2 %), (cf. tableau 3). En effet, les prestations de Sécurité sociale resteraient dynamiques (+3,5 % après +3,3 %). Elles seraient soutenues d'une part par la forte revalorisation de l'allocation de rentrée scolaire (ARS) à l'été (+25 %), et, d'autre part, par la nette accélération des

(1) L'EBE des ménages purs correspond à la production de services de logement, déduction faite des consommations intermédiaires nécessaires à cette production (notamment les services financiers liés aux emprunts) et des impôts (taxe foncière). Elle correspond aux loyers que les particuliers propriétaires de logement perçoivent de leurs locataires ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location (loyers « imputés »).

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



Source : Insee

allocations chômage, du fait de la hausse du nombre de chômeurs. *A contrario*, les allocations vieillesse seraient freinées par les effets progressifs de la réforme des retraites de 2010 accélérée par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2012. Par ailleurs, les prestations d'assistance sociale accéléreraient nettement (+4,5 % après +0,4 %), soutenues par le dynamisme de l'allocation aux adultes handicapés (AAH), du revenu de solidarité active (RSA) et de l'allocation de solidarité spécifique (ASS).

Au premier semestre 2013, les prestations sociales en espèces progresseraient au même rythme que fin 2012 : +1,8 % après +1,9 % au second semestre de 2012. Les prestations de Sécurité sociale resteraient dynamiques (+2,0 %). Notamment, l'élargissement du dispositif de retraite anticipée pour les carrières longues conduirait à un plus grand dynamisme des prestations d'assurance vieillesse. En revanche, les prestations d'assistance sociale ralentiraient début 2013 (+1,1 % après +2,6 %) en raison de l'arrivée à terme du plan de revalorisation de l'AAH (revalorisation de 25 % en cinq ans, de 2007 à 2012).

## Les prélèvements obligatoires seraient très dynamiques en 2012 avant de se stabiliser temporairement début 2013

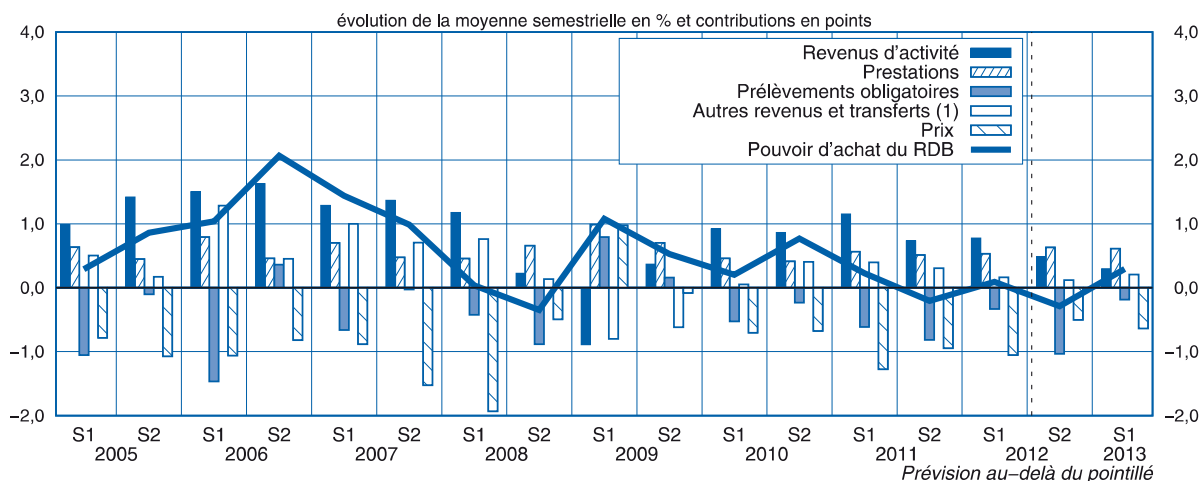
En 2012, les prélèvements obligatoires versés par les ménages progresseraient à un rythme plus soutenu qu'en 2011 (+5,4 % après +5,0 %), (cf. graphique 2) tirés par l'accélération des impôts (+8,0 % après +6,6 %). En particulier, les recettes de l'impôt sur le revenu accéléreraient au second semestre avec la

mise en application des mesures votées pour 2012 : désindexation du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP), réduction de certaines niches fiscales et instauration d'une contribution exceptionnelle sur les très hauts revenus. Par ailleurs, le renforcement de la taxation sur les plus-values immobilières et l'alourdissement de la fiscalité du capital contribueraient également au dynamisme des prélèvements obligatoires. Enfin, les autres impôts courants seraient soutenus en toute fin d'année 2012 par une contribution exceptionnelle de l'ISF.

Malgré la suppression des exonérations relatives aux heures supplémentaires, la progression des cotisations salariales fléchirait en 2012 (+2,0 % après +3,3 %) du fait du ralentissement des revenus d'activité.

Au premier semestre 2013, les prélèvements obligatoires ralentiraient nettement (+0,7 % après +4,3 % au second semestre 2012). Les impôts versés par les ménages se stabiliseraient (+0,7 %) après un second semestre 2012 très dynamique (+6,6 %). En effet, les nouvelles mesures d'impôts prévues par le projet de loi de finances pour 2013 (imposition au barème de l'IRPP des revenus du capital, création de la tranche à 45 %, baisse du plafond du quotient familial) interviendront principalement au second semestre 2013, de même que les hausses d'impôts de 2012 sont intervenues principalement au second semestre. Au premier semestre 2013, les cotisations des non-salariés devraient cependant nettement augmenter (+2,2 % après +1,5 % au second semestre 2012) en raison notamment du déplafonnement des cotisations maladie des indépendants prévu par le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2013.

## 2 - Pouvoir d'achat du revenu disponible et contributions



Source : Insee

### Le pouvoir d'achat reculerait légèrement en 2012

Au total, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages ralentirait sensiblement en 2012 : il augmenterait de +1,6 %, après +2,6 % en 2011. Malgré la modération de l'inflation (+1,8 % après +2,1 %), le pouvoir d'achat du RDB serait donc en baisse en 2012 (-0,2 % après +0,5 % en 2011). Le pouvoir d'achat par unité de consommation, qui tient notamment compte des

évolutions démographiques, reculerait de 0,8 % en 2012, alors qu'il était quasiment stable en 2011 (-0,1 %), (cf. encadré).

Au premier semestre 2013, le RDB des ménages rebondirait (+ 0,9 % après +0,2 %) du fait de la stabilisation des impôts. Le pouvoir d'achat augmenterait ainsi à nouveau (+0,3 % après -0,3% au second semestre 2012) malgré la légère accélération des prix (+0,6 % après +0,5 % au second semestre 2012). Il se situerait mi-2013 0,2 point en dessous de son niveau de mi-2012. ■

Tableau 1

### Revenu disponible brut des ménages

évolution en %

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles		
	2011		2012		2013	2010	2011	2012
	S1	S2	S1	S2	S1			
<b>Revenu disponible brut (RDB) (100 %)</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>
dont :								
Revenus d'activité (68 %)	1,7	1,1	1,1	0,7	0,4	2,3	2,9	2,0
<i>Masse salariale brute (60 %)</i>	<i>1,8</i>	<i>1,0</i>	<i>1,1</i>	<i>0,6</i>	<i>0,4</i>	<i>2,3</i>	<i>2,9</i>	<i>1,9</i>
<i>EBE des entrepreneurs individuels<sup>(1)</sup> (9 %)</i>	<i>0,9</i>	<i>1,4</i>	<i>1,5</i>	<i>1,8</i>	<i>1,0</i>	<i>1,8</i>	<i>2,4</i>	<i>3,1</i>
Prestations sociales en espèces (32 %)	1,7	1,6	1,6	1,9	1,8	3,2	3,2	3,4
EBE des ménages purs (12 %)	2,2	1,4	1,2	1,1	1,4	-0,4	3,4	2,5
Revenus de la propriété (10 %)	1,9	1,2	0,1	-0,3	0,2	-0,9	3,7	0,6
Prélèvements sociaux et fiscaux (-23 %)	2,7	3,5	1,4	4,3	0,7	2,5	5,0	5,4
<i>Cotisations des salariés (-8 %)</i>	<i>2,1</i>	<i>1,3</i>	<i>0,7</i>	<i>1,3</i>	<i>0,5</i>	<i>1,9</i>	<i>3,3</i>	<i>2,0</i>
<i>Cotisations des non-salariés (-2 %)</i>	<i>0,7</i>	<i>1,1</i>	<i>0,3</i>	<i>1,5</i>	<i>2,2</i>	<i>3,1</i>	<i>1,7</i>	<i>1,6</i>
<i>Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-14 %)</i>	<i>3,4</i>	<i>5,3</i>	<i>2,0</i>	<i>6,6</i>	<i>0,7</i>	<i>2,8</i>	<i>6,6</i>	<i>8,0</i>
<b>Revenus hors impôts</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>
<b>Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Pouvoir d'achat du RDB</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>
<b>Pouvoir d'achat par unité de consommation</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,8</b>

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2011.

(1) L'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il s'agit d'un revenu mixte puisqu'il rémunère le travail effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle, et éventuellement les membres de sa famille, mais contient également le profit réalisé en tant qu'entrepreneur.

Source : Insee

Tableau 2

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

évolution en %

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles		
	2011		2012		2013	2010	2011	2012
	S1	S2	S1	S2	S1			
Entreprises non financières (ENF) (67%)	2,3	1,3	1,1	0,6	0,3	2,3	3,7	2,0
<i>dont : salaire moyen par tête</i>	<i>1,6</i>	<i>1,0</i>	<i>1,2</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>	<i>2,8</i>	<i>2,7</i>	<i>2,2</i>
Entreprises financières (5 %)	0,8	-0,6	3,1	0,7	0,3	2,2	0,4	3,1
Administrations publiques (22 %)	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	2,1	1,2	1,1
Ménages hors entrepreneurs individuels (2 %)	0,9	1,2	0,8	0,2	0,2	3,0	1,8	1,4
<b>Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,9</b>
<i>dont : secteurs concurrentiels non agricoles</i>	<i>2,1</i>	<i>1,1</i>	<i>1,2</i>	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>	<i>2,2</i>	<i>3,4</i>	<i>2,1</i>

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2011

Source : Insee

Tableau 3

## Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

évolution en %

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles		
	2011		2012		2013	2010	2011	2012
	S1	S2	S1	S2	S1			
<b>Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100%)</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>
Prestations de Sécurité Sociale (72%)	1,7	1,7	1,6	2,0	2,0	3,6	3,3	3,5
Prestations de régimes privés (7 %)	1,4	0,8	0,9	1,6	1,5	2,9	2,5	2,1
Prestations directes d'employeur (13 %)	2,9	2,0	1,4	1,5	1,7	2,9	5,0	3,2
Prestations d'assistance sociale (8 %)	0,3	0,7	2,8	2,6	1,1	0,6	0,4	4,5
<b>Total des prélèvements sociaux</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>2,1</b>	<b>4,1</b>	<b>2,2</b>
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	2,5	1,8	0,5	1,2	0,6	2,0	4,0	2,0
dont : Cotisations des employeurs <sup>1</sup> (63 %)	2,9	2,2	0,5	1,1	0,4	2,0	4,7	2,1
Cotisations des salariés (29 %)	2,1	1,3	0,7	1,3	0,5	1,9	3,3	2,0
Cotisations des non-salariés (8 %)	0,7	1,1	0,3	1,5	2,2	3,1	1,7	1,6

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2011

(1) Les cotisations employeurs sont à la fois reçues et versées par les ménages en comptabilité nationale : elles n'ont donc pas d'effet sur le revenu disponible brut.

Source : Insee

### Encadré - Différentes mesures du pouvoir d'achat

Le revenu des ménages qui est présenté et analysé dans la Note de conjoncture représente l'ensemble des revenus perçus par la totalité des ménages. C'est en effet cette grandeur qui est pertinente au niveau macro-économique, par exemple pour construire l'équilibre entre ressources (PIB et importations) et emplois (consommation, investissement, exportations...) ou pour prévoir le PIB. Cette grandeur doit être corrigée si on souhaite mesurer le pouvoir d'achat moyen des Français, de manière à tenir compte à la fois de la croissance du nombre de ménages et de l'évolution de leur composition. La correction la plus pertinente de ce point de vue consiste à diviser le revenu par le nombre d'unités de consommation en France. Ce concept permet de tenir

compte de la croissance démographique, mais aussi du fait que certaines consommations peuvent être partagées au sein d'un ménage ( les appareils ménagers par exemple ). Un ménage de taille importante réalise donc certaines « économies d'échelle » par rapport à un ménage de taille plus faible. En 2011, la croissance du nombre d'unités de consommation est de 0,6 % (par comparaison, la croissance du nombre d'habitants est de 0,5 % et la croissance du nombre de ménages est de 1,0 %). Ainsi, en 2012, le pouvoir d'achat par unité de consommation reculerait (-0,8 % après -0,1 % en 2011). Par habitant, la baisse serait de 0,7 % en 2012 et par ménage elle serait de 1,2 %.

# Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre 2012, la consommation des ménages a rebondi (+0,3 % après -0,2 %) : le redressement des dépenses en produits manufacturés, principalement imputable aux dépenses d'habillement et de produits alimentaires, a plus que compensé le recul des dépenses en énergie.

Le pouvoir d'achat des ménages connaît de forts à-coups trimestriels, en raison notamment du calendrier d'entrée en vigueur des hausses d'impôts. Le profil trimestriel de leur consommation, en revanche, serait nettement plus lisse et le taux d'épargne aurait donc un profil heurté. Au second semestre 2012, le taux d'épargne des ménages reculerait ainsi nettement pour s'établir à 15,7 % en fin d'année. Il rebondirait ensuite au premier semestre 2013 pour atteindre 16,1 % mi-2013.

Au total, la consommation des ménages baisserait légèrement au quatrième trimestre 2012 puis serait stable au premier semestre 2013. Sur l'ensemble de l'année 2012, la consommation des ménages serait à l'arrêt, après une faible progression en 2011 (0,0 % après +0,2 %). Mi-2013, l'acquis de croissance de la consommation s'établirait à +0,1 %.

L'investissement des ménages a légèrement reculé au troisième trimestre 2012 (-0,1 % après 0,0 %) et cette baisse s'amplifierait au quatrième trimestre 2012 (-0,6 %) puis au premier semestre 2013 (-1,2 % et -1,1 %).

## Au troisième trimestre 2012, les dépenses en produits manufacturés se sont redressées

Au troisième trimestre 2012, la consommation des ménages a rebondi (+0,3 % après -0,2 %), (cf. tableau). Compte tenu du recul de leur pouvoir d'achat, les ménages auraient donc réduit leur taux d'épargne qui s'élèverait à 16,1 % (après 16,5 % au deuxième trimestre 2012).

Le rebond des dépenses en habillement au troisième trimestre (+3,9 % après -5,9 %), principalement imputable au calendrier tardif des soldes d'été, a été le principal facteur du dynamisme d'ensemble de la consommation de produits manufacturés (+0,7 % après -0,5 %). Les achats d'automobiles ont confirmé leur progression du deuxième trimestre (+1,1 % après +1,0 %) après une forte chute en début d'année, et les achats de produits alimentaires ont rebondi (+0,9 % après -0,1 %), revenant ainsi à leur niveau du troisième trimestre 2011. À l'inverse, les dépenses en énergie ont reculé au troisième trimestre (-3,8 %) par contrecoup des hausses de consommation aux deux premiers trimestres (+7,5 % et +3,7 %), elles-mêmes dues aux températures rigoureuses en février puis en avril.

La consommation de services, quasi stable au deuxième trimestre (-0,1 %), est en légère hausse au troisième trimestre (+0,2 %) : les dépenses d'hébergement-restauration et de services de transport, en recul au printemps, se sont redressées à l'été.

## Dépenses de consommation et investissement des ménages

	Évolutions trimestrielles en %										Évolutions annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Dépenses totales de consommation des ménages</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
dont :													
Agriculture	0,8	0,1	-0,8	0,4	0,2	-2,0	0,0	-0,4	0,1	0,0	0,6	-1,4	-0,7
Énergie	-8,1	-4,2	3,5	-3,1	7,5	3,7	-3,8	-0,7	0,5	0,2	-9,0	6,3	-0,9
Produits manufacturés	0,4	-1,5	0,4	0,3	-0,7	-0,5	0,7	-0,4	0,0	-0,1	0,9	-0,8	-0,1
Services	0,4	0,2	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,8	0,3	0,3
Biens	-0,3	-1,7	0,5	0,0	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,3
<b>Consommation effective totale</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
<b>Investissement des ménages</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,5</b>

Prévision

Source : Insee

## Le taux d'épargne baisserait...

Le pouvoir d'achat des ménages baisserait globalement à l'horizon de la prévision, ce qui freinerait les dépenses de consommation. Toutefois, les mesures nouvelles de hausses des prélèvements obligatoires affecteraient en partie des revenus qui sont en général épargnés, et les ménages en amortiraient donc les conséquences en réduisant leur taux d'épargne : le taux d'épargne passerait de 16,5 % au deuxième trimestre 2012 à 16,1 % au deuxième trimestre 2013.

## ... avec des à-coups

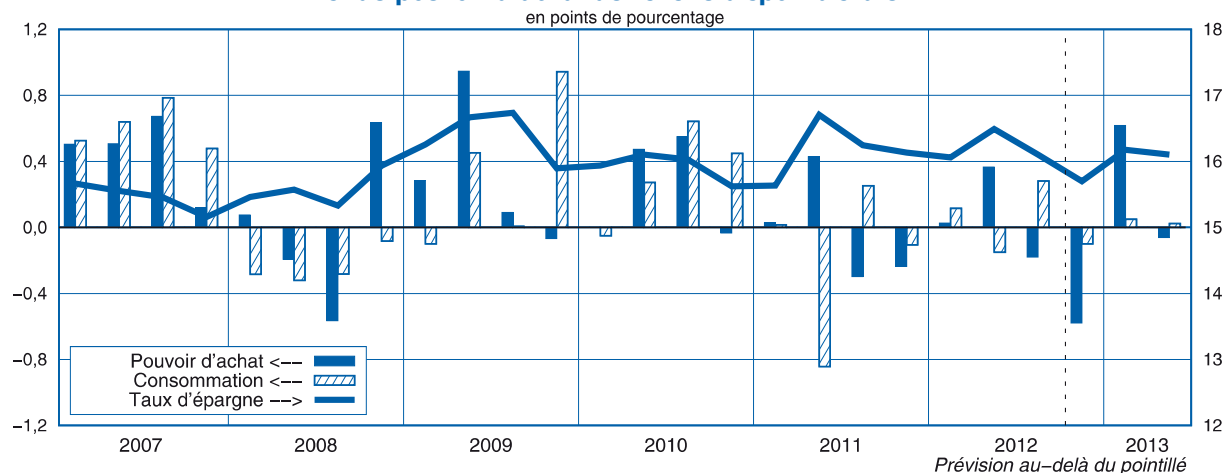
Le pouvoir d'achat connaîtrait de forts à-coups, liés notamment au calendrier d'entrée en vigueur des hausses d'impôts : après avoir progressé au premier semestre 2012, il reculerait nettement au second semestre. Les ménages tendent à lisser les conséquences de ces à-coups sur leurs dépenses de consommation : celles-ci reculeraient légèrement au quatrième trimestre 2012.

Le taux d'épargne reculerait nettement au quatrième trimestre 2012 pour s'établir à 15,7 %. À l'inverse, début 2013, la hausse du pouvoir d'achat au premier trimestre se traduirait par une réelle remontée du taux d'épargne qui atteindrait 16,1 %. Malgré ce rebond, il demeurerait inférieur de 0,4 point à son niveau un an auparavant.

## Au quatrième trimestre 2012, la consommation reculerait légèrement ...

Le léger repli de la consommation totale des ménages au quatrième trimestre 2012 recouvrirait des évolutions contrastées par grand poste (cf. graphique 2). Ainsi les dépenses de consommation des ménages en énergie, principalement pour le chauffage, ont continué de décroître au mois d'octobre. Et, sous l'hypothèse de températures conformes aux normales saisonnières sur l'ensemble du trimestre, la consommation en énergie serait de nouveau en baisse au quatrième trimestre (-0,7 % après -3,8 %).

### 1 - Taux d'épargne et taux de croissance de la consommation et du pouvoir d'achat du revenu disponible brut



Source : Insee

Les dépenses de consommation en produits manufacturés reculeraient (-0,4 % après +0,7 %). Fin octobre, l'acquis de croissance pour le quatrième trimestre s'établit à -0,3 % sous l'effet de la chute des achats de tabac en octobre. En outre les immatriculations de voitures particulières ont nettement reculé en novembre (-6,8 %). Passés les à-coups de l'été, les dépenses en habillement-textile-cuir retrouveraient le rythme tendanciel de baisse observé depuis 2007 puis se stabiliseraient début 2013. Enfin, la consommation alimentaire serait stable au quatrième trimestre 2012 (+0,1 %).

En revanche, la consommation en services continuerait de progresser à un rythme modéré au quatrième trimestre 2012 (+0,1 % après +0,2 %).

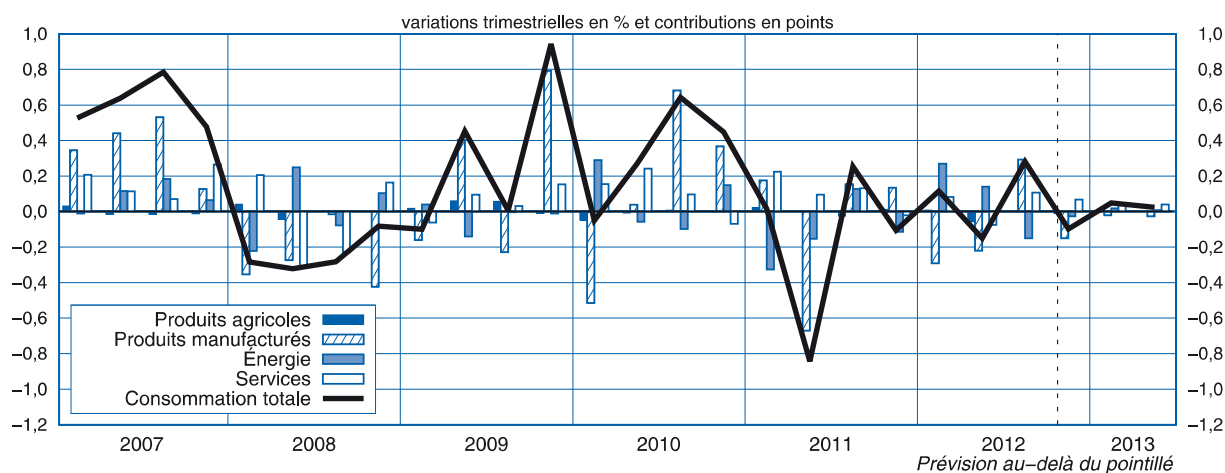
## ... et serait atone au premier semestre 2013

Au premier semestre 2013, la légère baisse des dépenses en produits manufacturés serait compensée par une faible reprise des dépenses en énergie et la consommation en biens serait globalement stable. De même, la consommation en services serait atone, et les dépenses en services de loisir (hébergement-restauration, services dédiés aux ménages...) se replieraient même légèrement.

## L'investissement des ménages reculerait fortement

L'investissement des ménages a été quasi stable au troisième trimestre 2012 (-0,1 %). Au quatrième trimestre 2012 puis au premier semestre 2013, l'investissement des ménages reculerait plus fortement, du fait de la baisse des mises en chantier de logement observée depuis début 2012. Sur l'ensemble de l'année 2012, l'investissement des ménages décélérerait nettement (+0,6 %) après une année 2011 dynamique (+3,2 %).

## 2 - Contributions des différents postes à la consommation trimestrielle des ménages



### Le poids des dépenses pré-engagées ne progresse plus depuis 2009

#### Les dépenses pré-engagées des ménages sont désormais disponibles à fréquence trimestrielle

Depuis 2008, le rythme de progression de la consommation des ménages a nettement diminué et les ménages ont donc dû faire des « arbitrages » sur l'évolution de leur panier de consommation<sup>1</sup>. Or, s'il est aisé de renoncer à une sortie au restaurant ou à un voyage, il est plus difficile, à très court terme, de renégocier les dépenses faisant l'objet de contrats (abonnements internet, etc.). Il apparaît donc utile d'avoir une information sur les dépenses qui, au sein des dépenses de consommation des ménages, sont plus ou moins facilement « arbitrables » à très court terme.

Pour rendre compte des dépenses des ménages réalisées dans le cadre d'un contrat difficilement renégociable à court terme, l'Insee a développé la notion de « dépenses pré-engagées ». Celles-ci recouvrent les dépenses relatives au logement (loyers, eau, énergie), services de télécommunications, frais de cantine, services de télévision (redevance, abonnements), les assurances (hors assurance-vie) et services financiers. Jusqu'ici publiées et analysées à fréquence annuelle, les dépenses pré-engagées sont désormais disponibles en valeur, en fréquence trimestrielle<sup>2</sup>.

(1) Voir également le dossier de la *Note de conjoncture* de juin 2012 : « La consommation des ménages dans la crise ».

(2) Les dépenses pré-engagées sont publiées à l'adresse suivante sur le site [insee.fr](http://insee.fr), dans la rubrique « Secteurs institutionnels » du thème « Comptes nationaux trimestriels ».

#### Le poids des dépenses pré-engagées des ménages dans l'ensemble des dépenses de consommation, en croissance jusqu'en 2008, s'est stabilisé depuis

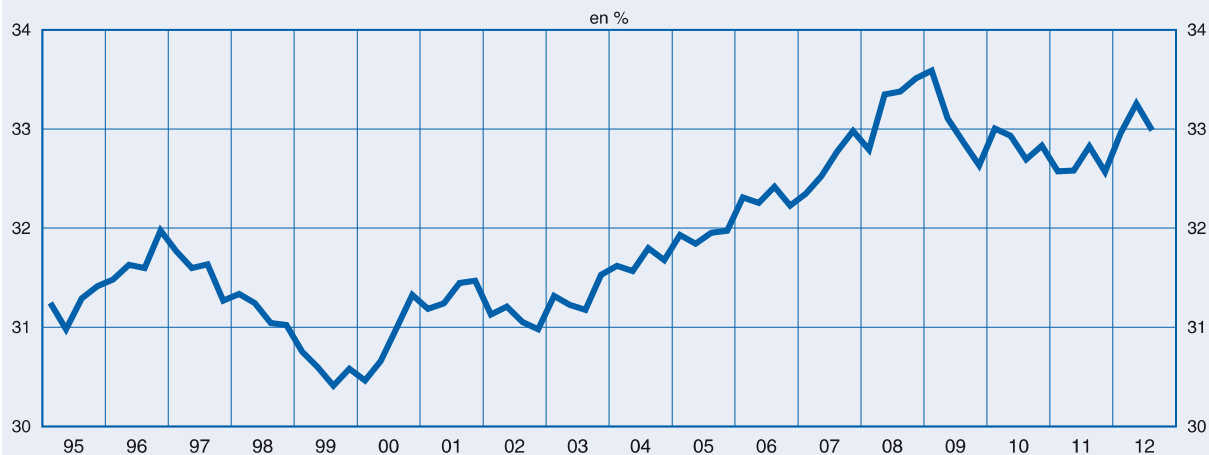
Sur longue période, le poids des dépenses pré-engagées est légèrement croissant dans le budget des ménages (cf. graphique 1). Leur part dans la dépense de consommation finale est ainsi passée de 31 % en 1995 à environ 33 % depuis.

Cette hausse est principalement imputable à la croissance des dépenses liées au logement (dont eau et énergie) qui représentent environ 75 % des dépenses pré-engagées (cf. graphique 2). Les dépenses liées au logement sont notamment affectées par les variations des dépenses de chauffage, elles-mêmes dépendantes des aléas climatiques.

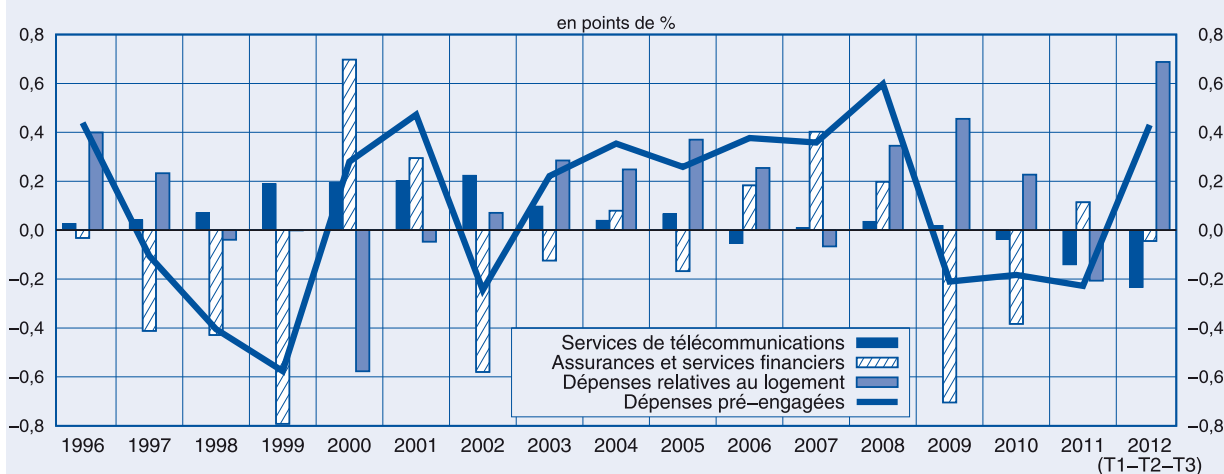
En revanche, la part des dépenses en services de télécommunications dont le poids croissait au début des années 2000 au moment du développement d'internet et de la téléphonie mobile, décroît désormais. Cette baisse vient notamment du recul des prix des télécommunications mobiles dans un contexte où leur taux de pénétration croît désormais moins vite.

Enfin, les dépenses d'assurances et de services financiers ont des évolutions très contrastées, dépendant notamment des marges des établissements financiers sur les dépôts des ménages. ■

## 1 - Part des dépenses pré-engagées dans les dépenses de consommation finale des ménages



## 2 - Variation annuelle de la part des dépenses pré-engagées dans la consommation totale et contributions des principaux postes



# Résultats des entreprises

Après s'être replié tout au long de l'année 2011, le taux de marge des sociétés non financières s'est stabilisé au premier semestre 2012. Mesuré au coût des facteurs, il a atteint 29,3 % mi-2012, 1,4 point de moins que son niveau de fin 2010. Cette dégradation est due à la fois à des hausses du prix du pétrole début 2011 et début 2012, absorbées en partie par les entreprises, et à la faiblesse des gains de productivité, inférieurs à la progression des salaires réels. Ce mouvement de repli s'interrompt désormais. D'une part, avec la stabilisation du prix du pétrole, les termes de l'échange ne se dégraderont plus. D'autre part, les gains de productivité progresseront désormais légèrement plus vite que les salaires réels. Le taux de marge s'établirait ainsi à 29,5 % fin 2012 puis à 29,8 % mi-2013, près de quatre points de moins que son pic de fin 2007.

## Le taux de marge s'est stabilisé au premier semestre 2012

En repli depuis mi-2010, le taux de marge des sociétés non financières mesuré au coût des facteurs a de nouveau baissé de 0,2 point au premier trimestre 2012 pour atteindre 29,0 % (cf. graphique 1). Cette baisse résulte principalement de la dégradation des termes de l'échange (contribution de -0,3 point) : du fait de la forte progression du prix des consommations énergétiques, les prix de la valeur ajoutée ont été moins dynamiques que ceux de la consommation. En outre, du fait de la résistance de l'emploi au premier trimestre 2012, notamment dans les services marchands, la productivité a reculé et ce repli n'a été que partiellement compensé par la

baisse du salaire par tête réel. En revanche, les cotisations employeur ont nettement reculé (contribution de +0,2 point), après plusieurs trimestres dynamiques en raison de la mesure d'annualisation des allègements généraux sur les bas salaires.

Au deuxième trimestre 2012, le taux de marge s'est redressé (+0,3 point) : la baisse du prix des importations, notamment des produits énergétiques, a contribué à une nette amélioration des termes de l'échange (contribution de +0,3 point). En revanche, les salaires réels sont restés légèrement plus dynamiques que la productivité.

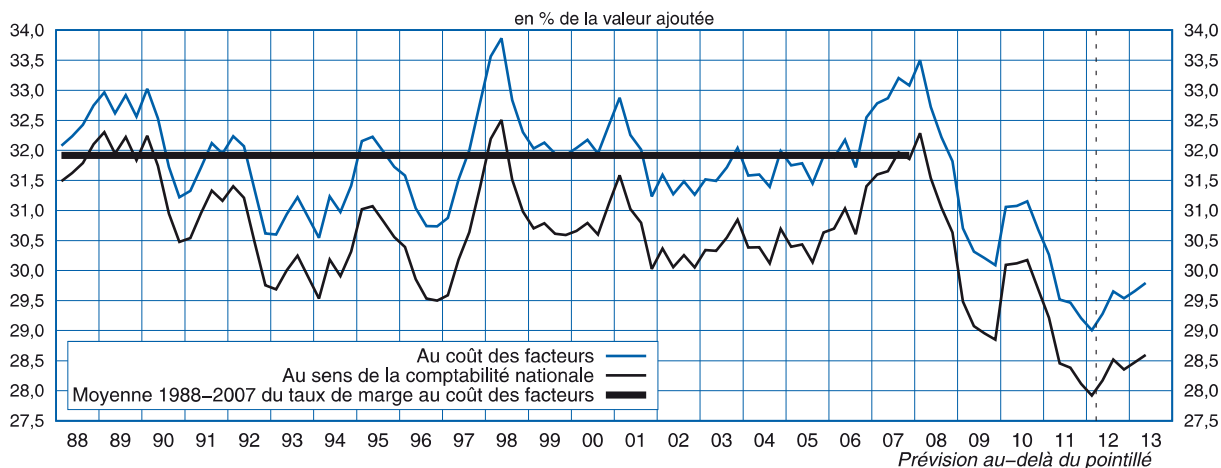
## Le taux de marge progresserait au second semestre 2012...

Le redressement du taux de marge se confirmerait au second semestre. Les gains de productivité progresseraient en effet plus vite que les salaires réels. Ce serait en particulier le cas au troisième trimestre 2012 où, malgré le léger rebond de l'activité, les pertes d'emplois ont été importantes. Avec la stabilisation du prix du pétrole, les termes de l'échange soutiendraient également le redressement du taux de marge sur l'ensemble du semestre (cf. graphique 2).

## ... et de nouveau légèrement au premier semestre 2013

L'évolution du taux de marge au premier semestre 2013 refléterait uniquement le dynamisme relatif de la productivité et des salaires réels. Les autres facteurs (mesures fiscales, termes de l'échange intérieur) ne contribueraient pas. Sur l'ensemble du semestre, le taux de marge progresserait ainsi de

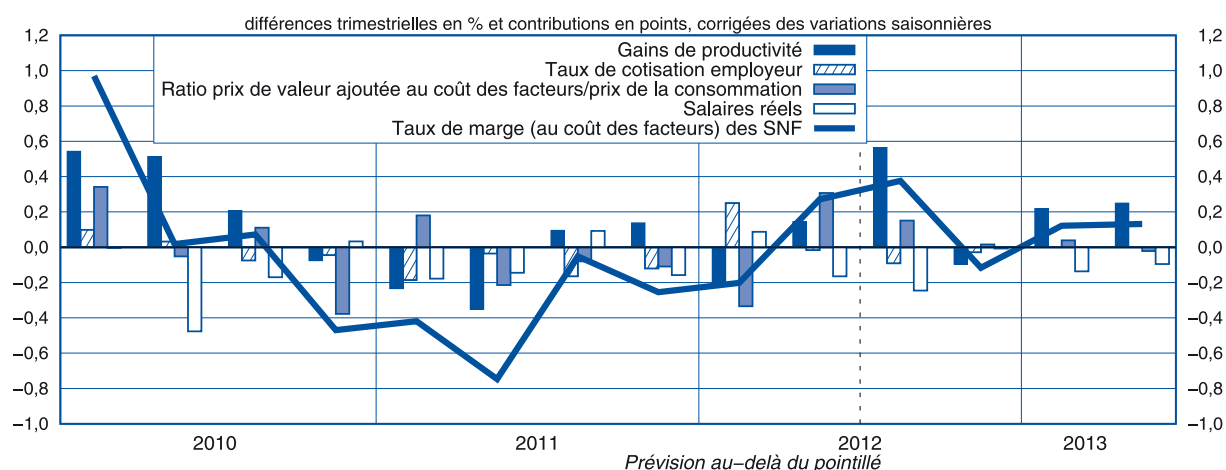
1 - Taux de marge des sociétés non financières (SNF)



0,2 point. Les gains de productivité conserveraient en effet un rythme de progression légèrement supérieur à celui des salaires réels. Le taux de marge

au coût des facteurs atteindrait ainsi 29,8 % mi-2013, soit 2,2 points au-dessous de sa moyenne de longue période. ■

## 2 - Contributions à la variation du taux de marge au coût des facteurs des sociétés non financières (SNF)



Source : Insee

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

en % et en points

	2011				2012				2013		2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Taux de marge (en niveau)<sup>1</sup></b>	29,2	28,5	28,4	28,1	27,9	28,2	28,5	28,4	28,5	28,6	28,5	28,2	28,6
<b>Variation du taux de marge</b>	-0,5	-0,8	-0,1	-0,3	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,1	0,1	-1,5	-0,3	0,3
<b>Taux de marge au coût des facteurs (en niveau)<sup>2</sup></b>	30,3	29,5	29,5	29,2	29,0	29,3	29,7	29,5	29,7	29,8	29,6	29,4	29,8
<b>Variation du taux de marge au coût des facteurs</b>	-0,4	-0,7	-0,1	-0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,1	0,1	-1,4	-0,2	0,4
<b>Contributions à la variation du taux de marge au coût des facteurs</b>													
des gains de productivité	0,5	-0,4	0,1	0,1	-0,2	0,1	0,6	-0,1	0,2	0,2	0,5	0,2	0,6
du salaire par tête réel	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,5	-0,3	-0,4
du taux de cotisation employeur	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	-0,1
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,3	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,8	-0,1	0,3
autres facteurs	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1

Prévision

(1) Le taux de marge TM mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. Sa variation se décompose de façon comptable entre :  
 - les évolutions de la productivité (Y/L), avec Y la valeur ajoutée et l'emploi, et du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation, ou termes de l'échange (Pva/Pc), qui jouent positivement ;  
 - les évolutions du salaire moyen par tête réel (SMPT/Pc) et du taux de cotisation employeur (W/SMPT, où W représente l'ensemble des rémunérations), qui jouent négativement.  
 - d'autres facteurs : il s'agit d'un ratio du prix de la valeur ajoutée au coût des facteurs par rapport au prix de la valeur ajoutée au sens de la comptabilité nationale.

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

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

(2) La valeur ajoutée au coût des facteurs s'obtient à partir de la valeur ajoutée brute en lui retirant les impôts sur la production nets des subventions d'exploitation. Le taux de marge (part de l'EBE dans la valeur ajoutée) au coût des facteurs est supérieur d'environ 1 % au taux de marge au sens de la comptabilité nationale. Dans la décomposition du TM ci-dessus, seuls les termes VA et Pva sont affectés par cette distinction.

Source : Insee

# Investissement des entreprises et stocks

Au troisième trimestre 2012, l'investissement des entreprises a baissé de 0,4 % (après +0,6 % au deuxième trimestre). L'investissement dans la construction s'est stabilisé mais les dépenses d'investissement en services et en produits manufacturés ont diminué. Il reculerait de nouveau au quatrième trimestre 2012 puis se stabiliserait progressivement au premier semestre 2013. En effet, l'environnement demeure peu porteur pour une reprise des dépenses. L'appareil productif est peu sollicité et les perspectives d'activité restent médiocres. En outre, la situation financière des entreprises s'est dégradée depuis 2008 et les conditions d'accès au crédit ne se sont pas assouplies.

En 2012, l'investissement des entreprises serait stable par rapport à 2011 (-0,2 %). La détérioration des dépenses en biens manufacturés (-2,7 %) serait en effet compensée par la progression des investissements en construction et en services.

Au troisième trimestre 2012, la contribution de la variation de stocks à la croissance du PIB a été négative (-0,3 point après +0,1 point et +0,2 point aux premier et deuxième trimestres 2012). Le fort déstockage de produits manufacturés n'a été que partiellement compensé par le stockage de produits agricoles. Au quatrième trimestre 2012, la contribution de la variation des stocks serait toujours négative du fait d'une accentuation du déstockage dans l'industrie manufacturière.

## Au troisième trimestre 2012, l'investissement des entreprises s'est légèrement replié

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a fléchi de 0,4 % au troisième trimestre 2012 (cf. tableau 1). L'investissement en biens manufacturés

s'est replié de 0,3 % principalement du fait du recul des dépenses de matériels de transport. En forte hausse depuis fin 2010, les dépenses en services se sont contractées de 0,9 %. L'investissement dans la construction s'est en revanche stabilisé (+0,1 % après +0,6 % au deuxième trimestre). Le taux d'investissement s'est établi à 18,6 %, ce qui reste relativement élevé au regard de la position de l'économie française dans le cycle (cf. graphique 1).

## L'investissement serait globalement atone à l'horizon de la prévision

Les industriels, interrogés en octobre 2012, prévoient une baisse de 2 % de leurs investissements au premier semestre 2013. Les entreprises de services, interrogées en novembre 2012, sont en revanche moins pessimistes quant à leurs investissements futurs. De manière générale, les entreprises n'anticipent pas d'amélioration de leur activité, et seraient donc hésitantes dans leurs projets d'investissement. En outre, les tensions sur l'appareil productif (cf. graphique 2) continuent de se réduire. En octobre, le taux d'utilisation des capacités productives de l'industrie manufacturière s'est établi à 79 %, très en dessous de la moyenne de longue période. Enfin, malgré des tensions financières qui s'apaisent et des taux d'intérêt orientés à la baisse, les conditions d'octroi de crédit sont restées stables au troisième trimestre. La baisse de l'investissement des ENF se poursuivrait donc au quatrième trimestre 2012 (-0,3 %). Elle se modérerait au premier trimestre 2013 (-0,2 %). L'investissement se stabiliserait au deuxième trimestre (0,0 %).

## Recul des investissements en produits manufacturés fin 2012

La baisse de l'investissement des ENF en produits manufacturés s'accroîtrait au quatrième trimestre 2012 (-0,7 %). Il baisserait encore au

Tableau 1

### Investissement des entreprises non financières (ENF)

variations aux prix chaînés de l'année précédente, en %

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (43 %)	3,3	-0,4	-1,1	2,5	-3,8	0,4	-0,3	-0,7	-0,2	0,1	7,6	-2,7	-0,7
Construction (28 %)	1,3	0,8	0,9	0,9	-0,3	0,6	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	1,6	1,4	-0,6
Autres (29 %)	2,0	-0,6	-0,3	1,5	0,7	0,9	-0,9	0,3	0,0	0,3	5,4	1,9	0,2
<b>Ensemble des ENF (100 %)</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>

Prévision

Source : Insee

premier trimestre 2013 (-0,2 %) puis se stabiliserait au deuxième trimestre (+0,1 %). Il serait limité par les faibles perspectives d'activité. Selon les grossistes interrogés en novembre, les intentions de commandes de biens d'équipement, qui représentent 40 % des investissements en biens manufacturés se redressent mais restent mal orientées.

## Dans la construction, l'investissement se replierait

Dans le secteur du bâtiment, les entrepreneurs interrogés en novembre anticipent une poursuite de la contraction de leur activité pour les prochains mois. Compte tenu des effets retardés de la baisse des mises en chantier intervenue depuis le début de l'année, la production dans le bâtiment baisserait. Parallèlement, les entrepreneurs en travaux publics interrogés en octobre font part d'une détérioration de leur activité prévue. Ainsi, les dépenses en construction des entreprises reculeraient jusqu'au deuxième trimestre 2013 (-0,3 % par trimestre à l'horizon de la prévision).

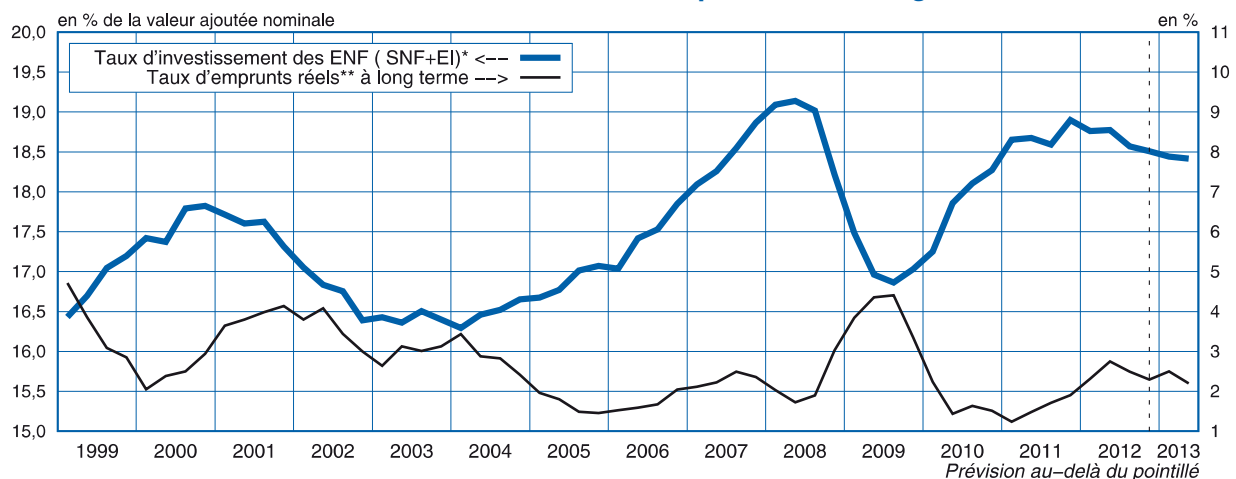
## Les investissements en services résisteraient

Les autres investissements, essentiellement en services informatiques et en activités spécialisées, rebondiraient légèrement au quatrième trimestre 2012 (+0,3 %). Interrogés en novembre, les chefs d'entreprises de ces secteurs mentionnent un ralentissement de leur activité et des perspectives globalement mal orientées. Les autres investissements seraient quasi stables au premier semestre 2013 (0,0 % puis +0,3 %).

## Le taux d'investissement se stabiliserait au premier semestre 2013

Sur l'année 2012, les dépenses d'investissement des ENF seraient légèrement inférieures à celles de 2011 (-0,2 %). Le repli des investissements en produits manufacturés (-2,7 %) serait compensé par la hausse des dépenses en construction (+1,4 %) et en services (+1,9 %). Le taux

### 1 - Taux d'investissement et taux d'emprunts réels à long terme

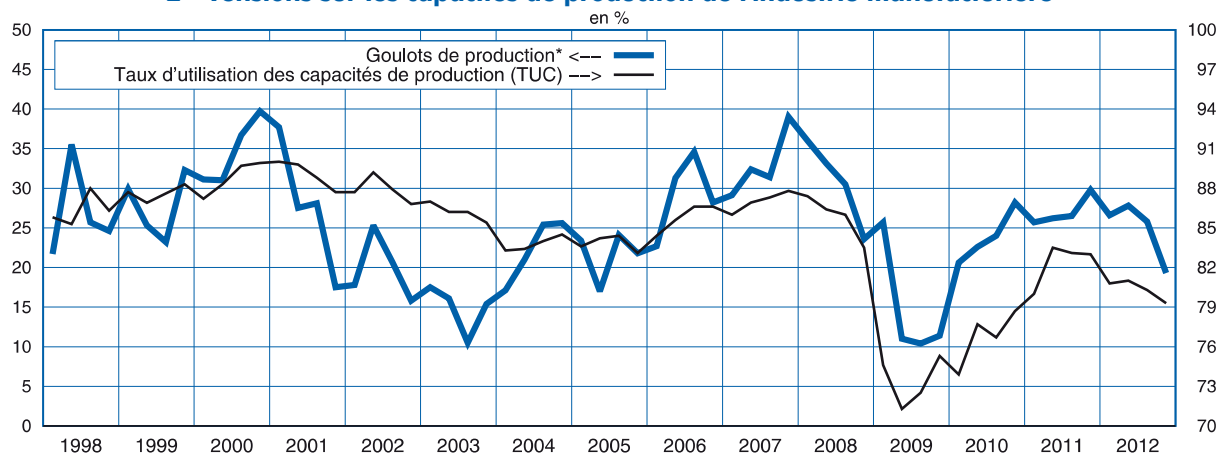


\* Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)

\*\* Le taux réel désigne ici le taux d'intérêt des crédits nouveaux aux entreprises non financières dont le taux est soit révisable selon une périodicité supérieure à l'année, soit à taux fixe d'une durée initiale supérieure à 1 an. Ce taux est déflaté par l'indice des prix de production de l'ensemble des biens et services.

Sources : Insee, comptes trimestriels et Banque de France

### 2 - Tensions sur les capacités de production de l'industrie manufacturière



\*Proportion d'entreprises qui, si elles recevaient plus de commandes, ne pourraient pas produire davantage avec leurs moyens actuels.

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

d'investissement des ENF atteindrait 18,5 % fin 2012. Il serait quasi stable à l'horizon de la prévision.

### Les variations de stocks ont pesé négativement sur la croissance au troisième trimestre 2012

Au troisième trimestre 2012, la variation des stocks a contribué négativement à la croissance du PIB (-0,3 point, après +0,2 point au trimestre précédent), (cf. tableau 2). Ce mouvement s'explique à hauteur de 0,5 point par la forte accélération des exportations aéronautiques d'une part et le déstockage de la barge de forage importé le trimestre précédent. Corrigé de ces deux effets, la variation de stocks a contribué positivement à la production au troisième trimestre.

### À l'horizon de la prévision, le déstockage de produits manufacturés s'accentuerait encore

Au quatrième trimestre 2012, la contribution des stocks à la croissance serait de nouveau négative (-0,2 point). Selon l'enquête de conjoncture dans l'industrie de novembre 2012, les industriels jugent encore leurs stocks assez hauts, en particulier dans l'industrie automobile où l'opinion sur les stocks est très au-dessus de sa moyenne de longue période. En outre, tant les enquêtes de conjoncture que l'acquis de l'IPI indiquent une baisse de la production manufacturière au quatrième trimestre, tandis que la demande semble plus résistante.

Au premier semestre 2013, le rythme de déstockage se stabiliserait.■

Tableau 2

### Contribution des variations de stocks à la croissance

en point de PIB

	Évolutions trimestrielles										Évolutions annuelles		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Produits agricoles</b>	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>Produits manufacturés</b>	1,2	0,0	-0,4	-1,0	0,0	0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,7	-1,0	-0,3
<i>dont :</i>													
<i>Produits agroalimentaires</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,1						
<i>Cokéfaction et raffinage</i>	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1						
<i>Biens d'équipement</i>	0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1						
<i>Matériel de transport</i>	0,6	0,0	-0,2	-0,5	0,1	0,1	-0,5						
<i>Autres branches industrielles</i>	0,3	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,1	0,0						
<b>Énergie, eau, déchets</b>	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Autres (construction, services)</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL<sup>1</sup></b>	1,2	0,0	-0,3	-1,1	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,8	-0,9	-0,2

■ Prévision

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

Source : Insee

# Production

Après deux trimestres de stagnation, la production de biens et services a rebondi au troisième trimestre 2012 (+0,4 %). En particulier, l'activité dans l'industrie manufacturière a enregistré une nette accélération (+1,0 % après -1,0 % lors des deux premiers trimestres de 2012), grâce au rebond dans les branches de fabrication de matériel de transport et de cokéfaction-raffinage. Dans le sillage de la production manufacturière, la production a également été plus dynamique dans les services marchands (+0,4 % après +0,2 % au deuxième trimestre).

Le climat des affaires reste néanmoins dégradé en France en novembre. Selon les enquêtes de conjoncture, les perspectives de production restent modérées, tant dans l'industrie que dans les services. En effet, d'ici mi-2013, la demande devrait rester atone. Dès lors, l'activité resterait morose à l'horizon de la prévision : la production de biens et services reculerait au quatrième trimestre 2012 (-0,4 %), puis augmenterait légèrement au premier semestre 2013 (+0,1 % par trimestre).

À la fin du premier semestre, l'acquis de croissance de la production pour 2013 serait nul après une hausse de 0,3 % en 2012.

## La production se replierait fin 2012 et augmenterait légèrement début 2013

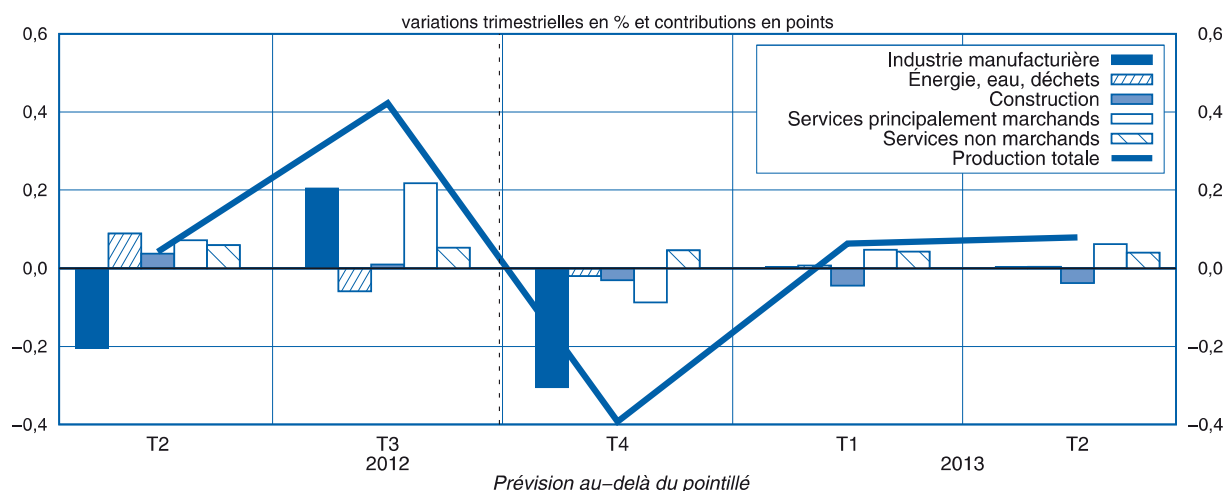
Au troisième trimestre 2012, la production de biens et services a progressé (+0,4 % après 0,0 % aux premier et deuxième trimestres 2012),

(cf. graphique 1). En particulier, la production manufacturière a nettement accéléré (+1,0 % après -1,0 %) entraînant, dans son sillage, la production des services marchands (+0,4 % après +0,1 % au deuxième trimestre). L'activité dans le commerce a également progressé au deuxième trimestre (+0,5 % après -0,1 %) grâce au regain de consommation des ménages et à la résistance des exportations. En revanche, la production a ralenti dans la construction (+0,1 % après +0,5 %). Le deuxième trimestre avait en effet été marqué par des rattrapages dans les travaux publics, après une activité contrainte au premier trimestre par les températures de février exceptionnellement basses. Enfin, la production de la branche énergie a reculé (-1,4 %) par contrecoup de la forte progression enregistrée au deuxième trimestre en raison de l'épisode de froid en avril (+2,2 %).

L'indicateur du climat des affaires en France, issu des enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprise, se redresse légèrement en novembre, mais il reste nettement en dessous de sa moyenne de long terme (cf. graphique 2), tout comme les indicateurs sectoriels. À l'horizon de la prévision, la production de biens et services resterait donc dégradée : elle se replierait au quatrième trimestre 2012 (-0,4 %) avant de progresser légèrement aux deux premiers trimestres (+0,1 % par trimestre).

L'acquis de croissance de la production pour 2013 serait nul à l'issue du premier semestre 2013, après une hausse de 0,3 % en 2012.

### 1 - Contributions sectorielles à la croissance de la production totale



Source : Insee

### Après un recul marqué au dernier trimestre 2012, la production manufacturière stagnerait

La production manufacturière a fortement progressé au troisième trimestre 2012 : +1,0 % après -1,0 % aux premier et deuxième trimestres. Cette accélération est imputable d'une part au rebond de l'activité dans les branches de matériels de transports (+3,2 % après -3,2 % au deuxième trimestre), qui a connu un point haut en août. En outre, avec la remise en marche de la raffinerie de Petit-Couronne, la production en cokéfaction-raffinage a rebondi (+5,5 % après -2,0 %). La production de biens d'équipements a également accéléré (+1,5 % après -2,0 %) et la production des autres branches industrielles a retrouvé un peu de dynamisme (+0,1 % après -0,4 %). En revanche, l'activité dans l'industrie agro-alimentaire a reculé (-0,2 % après +0,4 %).

Les industriels interrogés en novembre 2012 font néanmoins état d'une conjoncture dégradée. Côté offre, les chefs d'entreprise restent pessimistes sur leur activité passée : le solde correspondant est en hausse en novembre mais reste nettement en dessous de sa moyenne de longue période (cf. graphique 3). Les perspectives personnelles restent également mal orientées et les perspectives générales, bien que meilleures en novembre, restent très basses. De fait, depuis le mois d'août, l'indice de la production industrielle s'est replié (cf. graphique 4). En octobre 2012, l'acquis de croissance de la production manufacturière pour le quatrième trimestre est ainsi négatif (-2,5 %). La production manufacturière reculerait donc au dernier trimestre 2012 (-1,5 %) avant de stagner au premier semestre 2013 (0,0 % par trimestre). Après un recul de -1,9 % en 2012, l'acquis de croissance de la production manufacturière à l'issue du premier semestre 2013 s'établirait à -0,8 %.

### Dans la construction, l'activité se replierait fin 2012 et début 2013

Au troisième trimestre 2012, la production dans la construction a ralenti : +0,1 %, après +0,5 % au deuxième trimestre 2012. Ce ralentissement est concentré dans les travaux publics, par contrecoup du rattrapage du second trimestre. En revanche la production dans le bâtiment a crû au même rythme (+0,2 %).

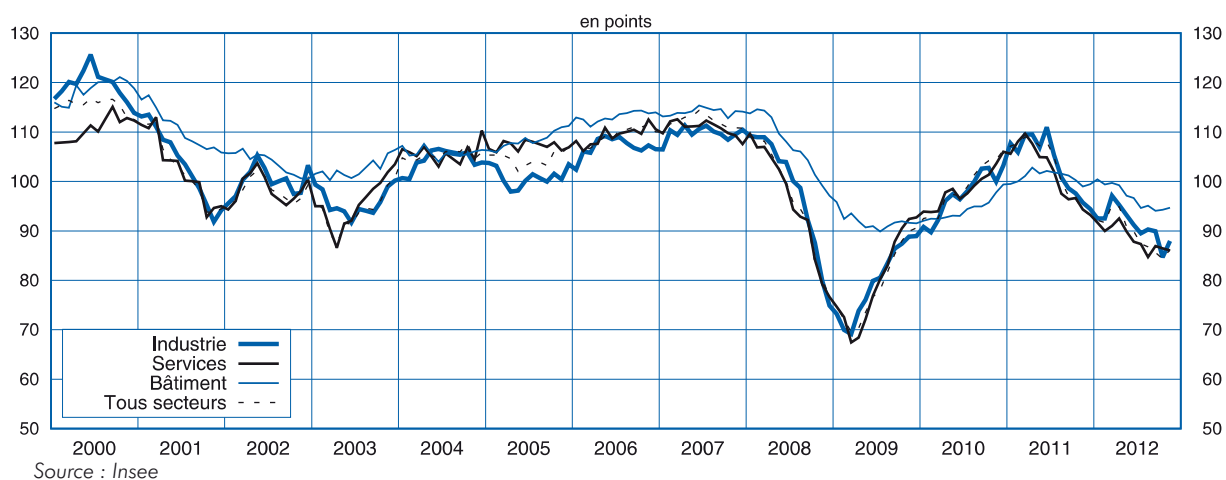
La production dans la construction se replierait désormais nettement (-0,4 % au quatrième trimestre 2012 puis -0,6 % et -0,5 % aux premier et deuxième trimestres 2013), en particulier dans le bâtiment. En effet, depuis début 2012, les entrepreneurs du bâtiment font état d'une activité dégradée et de carnets de commandes inférieurs à la normale (cf. graphique 5) et les mises en chantier de logements neufs baissent fortement, ce qui pèserait désormais sur la production, compte tenu de leur effet retardé sur l'activité.

Sur l'ensemble de l'année 2012, la production dans le secteur de la construction augmenterait de 1,5 %. Mi-2013, son acquis de croissance pour l'année 2013 serait de -1,1 %.

### À l'horizon de la prévision, l'activité dans les services marchands serait peu dynamique

Au troisième trimestre 2012, l'activité dans les services marchands hors commerce a augmenté de 0,4 % après +0,2 % au deuxième trimestre 2012. Soutenue par les dépenses de consommation des ménages, la branche hébergement-restauration a légèrement rebondi après un net repli au deuxième trimestre (+0,3 % après -1,2 %). La production de services de transport a également progressé (+0,7 % après +0,0 %), tout comme celle des services financiers (+0,7 % après

## 2 - Indicateurs synthétiques en France : tous secteurs, dans l'industrie, les services et le bâtiment



+0,4 %). Dans le sillage de la production manufacturière, la production de services aux entreprises a accéléré (+0,5 % après +0,3 %). En revanche, la production de la branche information- communication a fortement ralenti (0,0 % après +0,7 %), en raison notamment du recul de l'investissement des entreprises en services.

Au quatrième trimestre 2012, l'activité des services marchands hors commerce se replierait légèrement (-0,1 %) ; elle pâtirait du recul de la production manufacturière et du ralentissement de la consommation des ménages. Elle redémarrerait ensuite lentement au premier semestre 2013 : +0,1 % aux premier et deuxième trimestres. En effet, selon les chefs d'entreprises, la conjoncture dans les services reste dégradée ces derniers mois : l'indicateur synthétique du climat des affaires s'établit à 86 points en novembre (cf. graphique 2), bien en deçà de sa moyenne de longue période. Les entrepreneurs restent également pessimistes quant à leurs anticipations de demande et d'activité. Ces anticipations sont à rapprocher du

peu de dynamisme attendu de la production manufacturière et de la consommation des ménages.

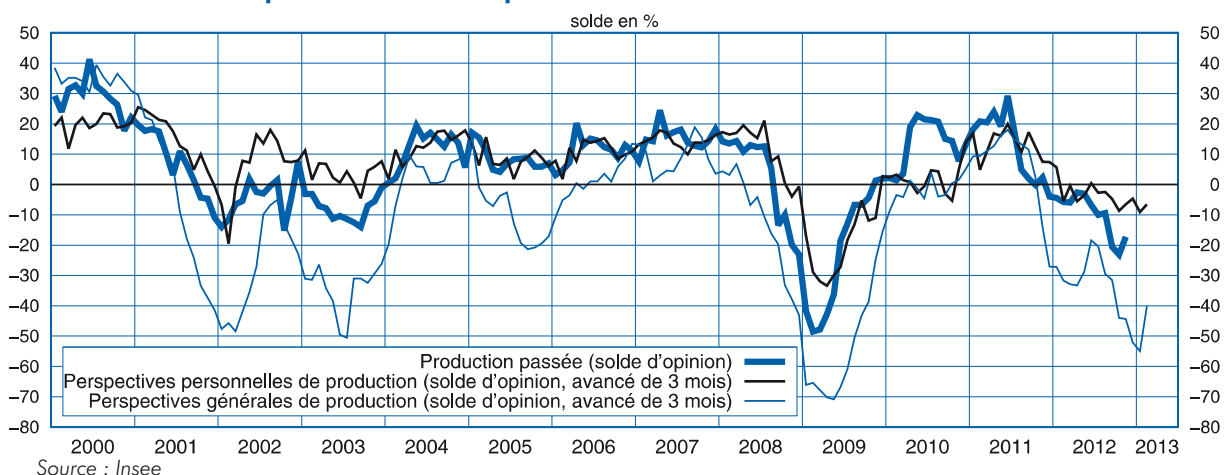
Mi-2013, l'acquis de croissance de la production dans le secteur des services marchands hors commerce serait de +0,3 % après une progression de 0,9 % en 2012.

### Services principalement non marchands : la progression de l'activité resterait modérée

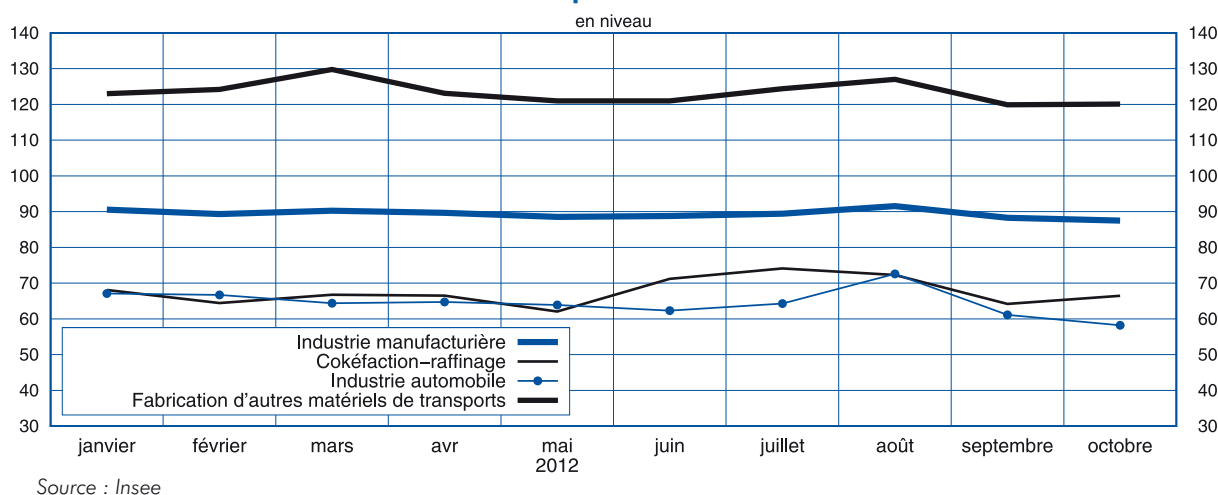
Dans les services principalement non marchands, l'activité a de nouveau progressé au troisième trimestre 2012 (+0,4 % comme au deuxième trimestre). L'activité ralentirait légèrement au quatrième trimestre (+0,3 %) puis poursuivrait sur ce rythme au premier semestre 2013.

À l'horizon de la prévision, l'acquis de croissance de la production de services non marchands serait de 1,0 % pour l'année 2013, après une hausse de 1,2 % en 2012.

### 3 - Opinion relative à la production dans l'industrie manufacturière



### 4 - Indice de la production industrielle



### L'activité commerciale stagnerait

L'activité commerciale s'est redressée au troisième trimestre 2012 (+0,5 % après -0,1 % au deuxième trimestre), portée par la croissance de la consommation des ménages.

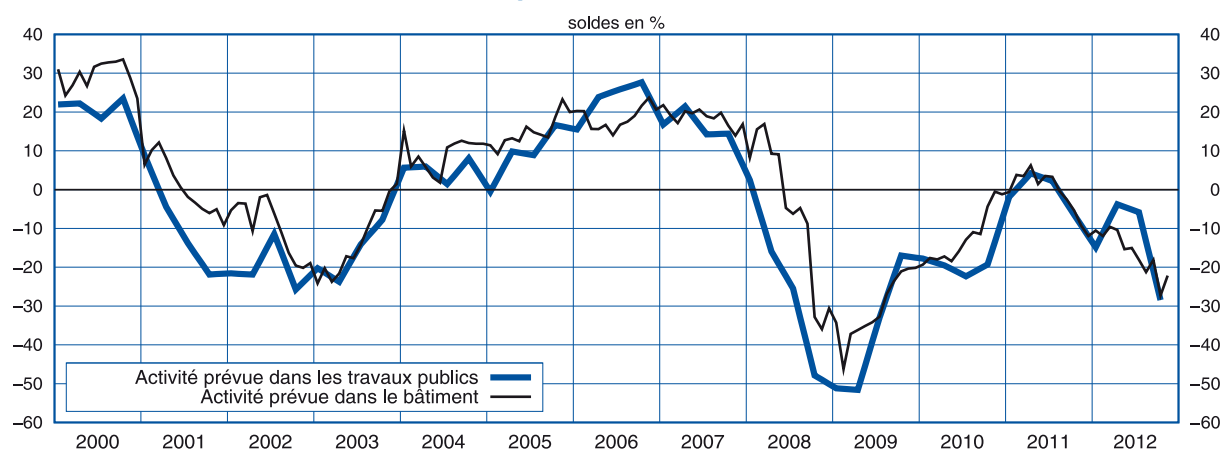
L'activité dans le commerce reculerait au quatrième trimestre 2012 (-0,3 %), du fait du ralentissement de la consommation des ménages. Ainsi, dans le commerce de gros, l'indicateur synthétique du climat des affaires se situe en novembre très en dessous de sa moyenne de longue période. Le solde d'opinion relatif aux ventes passées a nettement baissé, celui relatif aux livraisons reçues recule légèrement et les intentions de commandes globales se stabilisent, soutenues par un léger dynamisme dans le secteur des biens d'équipement. Dans le commerce de détail et la réparation automobile, le climat des affaires est contrasté : nettement dégradé dans le commerce de détail spécialisé et la réparation automobile, il est en revanche bien orienté dans le commerce de détail généraliste. D'ici la fin du premier semestre 2013, l'activité commerciale se raffermirait seulement légèrement (+0,1 % aux premier et deuxième trimestres 2013), en lien avec une consommation des ménages atone.

Au total, l'acquis de croissance de la production dans le commerce à la fin du premier semestre 2013 s'établirait à +0,2 % après une croissance de 0,4 % enregistrée en 2012.

### La production d'énergie continuerait de se replier

La production d'énergie a reculé au troisième trimestre 2012 (-1,4 %) du fait d'un retour des températures aux normales saisonnières après un printemps froid. Ce recul se poursuivrait au quatrième trimestre 2012 (-0,5 %), à la fois parce que l'activité industrielle serait peu dynamique et parce que la consommation des ménages reculerait à nouveau. Sous l'hypothèse d'une météorologie conforme aux normales saisonnières la production d'énergie se stabiliserait ensuite au premier semestre 2013 (+0,2 % puis +0,1 % aux premier et deuxième trimestres). Mi-2013, l'acquis de croissance de la production d'énergie pour 2013 s'établirait à -0,3 % après une hausse de 1,1 % enregistrée en 2012. ■

### 5 - Activité prévue dans la construction



Source : Insee

# **D**éveloppements internationaux





# Marchés financiers

## Les tensions s'apaisent

Les tensions sur le marché des dettes souveraines européennes se sont atténuées à la suite de l'annonce par la Banque Centrale Européenne (BCE) de la mise en place d'un nouveau programme de rachats de titres européens. En conséquence, les écarts de taux de financement entre États européens ont nettement diminué au quatrième trimestre 2012.

La baisse des tensions sur les dettes souveraines s'est transmise aux marchés boursiers, dont les performances sont en hausse et la volatilité en baisse depuis l'été. En revanche, et même si les tensions y sont également moindres, le fonctionnement complètement normal du marché monétaire n'a pas été rétabli depuis les interventions massives de la BCE fin 2011 et début 2012. Les conditions de transmission de la politique monétaire dans la zone euro s'en trouvent donc toujours altérées.

Dans ce contexte, le marché du crédit bancaire européen n'a pas donné de signe de détente au troisième trimestre 2012. Les perspectives d'activité morose dans la zone euro ont conduit les banques à resserrer leurs conditions d'octroi par rapport au deuxième trimestre, et celles-ci pourraient ne pas s'améliorer avant la fin de l'année.

Aux États-Unis, en revanche, le marché du crédit montre des signes de détente persistante. La Federal Reserve poursuit en outre ses opérations monétaires non conventionnelles avec la mise en place d'un nouvel assouplissement monétaire depuis septembre.

À l'horizon de la prévision, les hypothèses conventionnelles retenues pour le taux de change sont de 1,29 dollar, 102 yens et 0,80 livre pour un euro au quatrième trimestre 2012 et au premier semestre 2013.

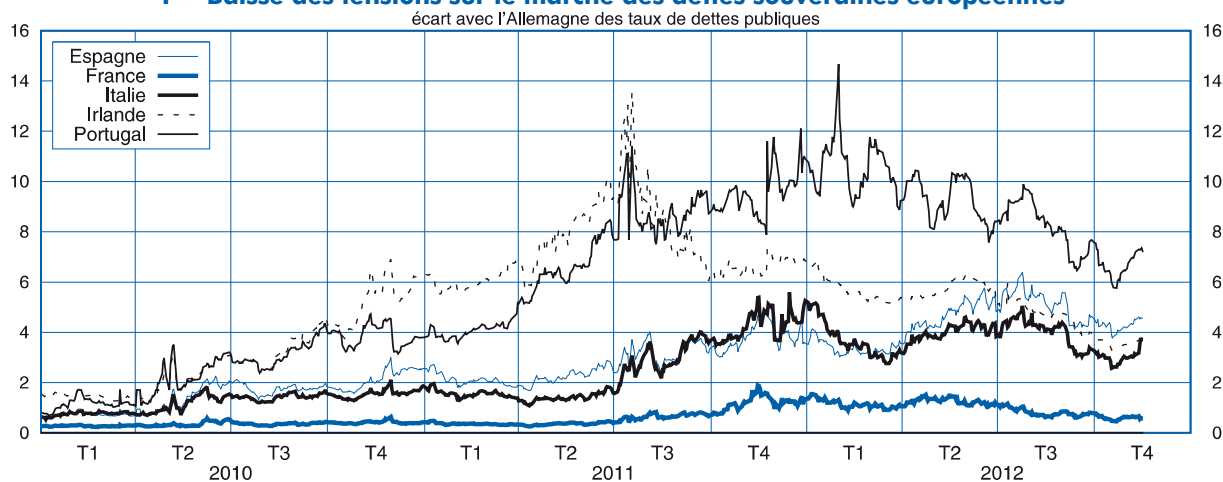
### Les tensions sur le marché des titres souverains reculent depuis l'été...

Afin de réduire les tensions sur le marché des dettes souveraines, la BCE a lancé en septembre 2012 son nouveau programme de rachat de titres souverains, les Opérations Monétaires sur Titres (OMT). Les obligations à moyen terme (1 à 3 ans) des pays qui auront déposé une demande d'aide auprès du Mécanisme Européen de Stabilité pourront ainsi être rachetées sans limitation par la BCE.

L'annonce par la BCE de la mise en place de ce programme a permis une nette amélioration des conditions de financement des États européens sur le marché des dettes souveraines. Les écarts de taux entre les obligations allemandes et celles des pays de la zone euro les moins bien notés se sont globalement réduits au troisième trimestre 2012 (cf. graphique 1). En novembre, l'écart entre les taux souverains espagnols et allemands atteignait ainsi 430 points de base, en recul de 130 points par rapport à sa valeur moyenne de juillet. De même, l'écart entre les taux souverains italien et allemand a reculé de 440 points en moyenne en juillet à 330 points en moyenne en novembre.

Les pays dont la situation était la plus difficile depuis le début de la crise des dettes souveraines (Grèce, Portugal, Irlande) ont connu une nette

1 - Baisse des tensions sur le marché des dettes souveraines européennes



Source : DataInsight

amélioration de leur situation. Ainsi, alors qu'il culminait à 1100 points de base en moyenne en janvier 2012, l'écart entre les taux à 10 ans portugais et allemand s'est établi en novembre 2012 à 670 points en moyenne, permettant au pays de réaliser avec succès sa première émission de dette à moyen terme depuis qu'il a sollicité l'aide du FMI en mai 2011. Le Portugal pourrait d'ailleurs revenir sur le marché de la dette de long terme avant la fin de l'année 2013. Au cours du troisième trimestre 2012, l'Irlande est revenue sur le marché de la dette de long terme (à 8 ans), dont elle s'était retirée depuis deux ans. En novembre, l'écart entre le taux souverain irlandais et le taux souverain allemand s'établit à 360 points de base, alors qu'il culminait à 520 points en juillet.

### ... mais le marché monétaire reste grippé malgré une politique monétaire accommodante

Les opérations de refinancement de long terme (LTRO) menées fin 2011 et début 2012 par la Banque Centrale Européenne ont réduit les difficultés de financement des banques européennes, mais ont également eu pour conséquence un assèchement du marché interbancaire. Ce marché est ainsi caractérisé par des taux très bas et peu volatils (cf. graphique 2). Ainsi, même si les tensions sont de façon apparente au plus bas, le fonctionnement normal du marché interbancaire n'est en réalité pas rétabli au quatrième trimestre. Par conséquent, la BCE privilégie la mise en place de politiques monétaires non conventionnelles. Son taux directeur, abaissé à 0,75 % en juillet, n'évoluerait pas à l'horizon de la prévision.

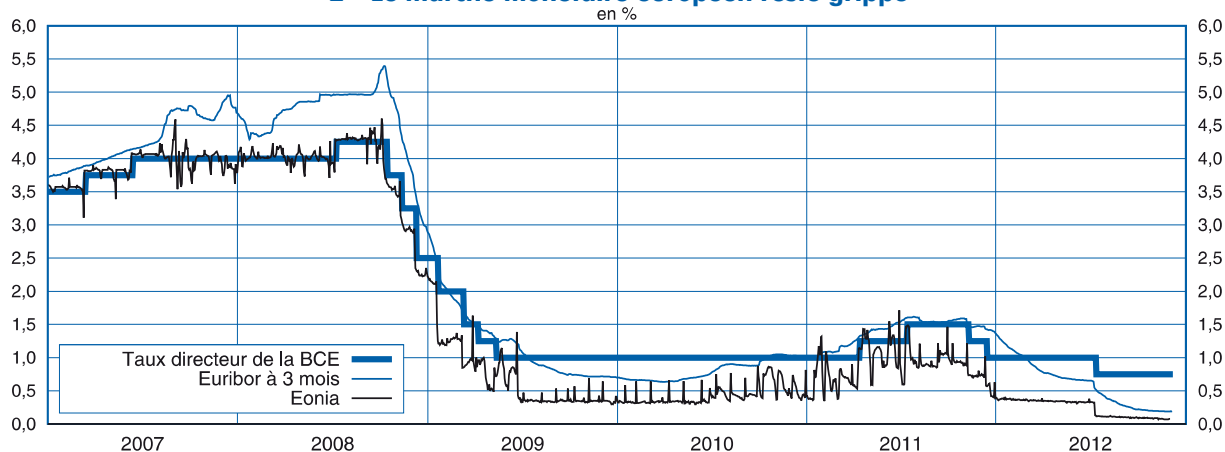
En revanche, aux États-Unis, le marché monétaire a retrouvé un fonctionnement normal. Par ailleurs, la Fed, préoccupée par le niveau élevé du chômage, a mis en place une nouvelle opération d'assouplissement quantitatif. Depuis octobre 2012, elle rachète chaque mois, et pour une durée indéterminée, 40 milliards de dollars de titres adossés à des créances hypothécaires. Son taux directeur, fixe au niveau exceptionnellement bas de 0,25 % depuis décembre 2008, ne devrait pas évoluer avant mi-2015 au plus tôt.

### Les conditions de financement de l'économie restent difficiles dans la zone euro

La baisse de l'incertitude sur le marché des dettes souveraines européennes n'a pas entraîné de redémarrage du crédit bancaire, essentiellement en raison de la faiblesse des perspectives d'activité dans la zone euro. D'après l'enquête trimestrielle de la BCE auprès des banques européennes, les conditions d'octroi de crédit se sont resserrées au troisième trimestre 2012 (cf. graphique 3). En Italie et en Allemagne en particulier, le nombre d'institutions bancaires reportant un nouveau resserrement des conditions d'octroi de crédit a augmenté, alors que ce nombre était stable en Espagne et diminuait légèrement en France.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt accordés par les banques aux sociétés non financières continuent de différer selon les pays : l'Allemagne et la France bénéficient toujours de taux nettement plus faibles que l'Espagne et l'Italie, en particulier pour les prêts de faible montant, même si les taux sont en baisse pour l'ensemble des pays de la zone euro au troisième trimestre (cf. graphique 4). Début décembre, l'Espagne se voit néanmoins octroyer par le Mécanisme Européen de Stabilité une première

2 - Le marché monétaire européen reste grippé



Source : DataInsight, Insee

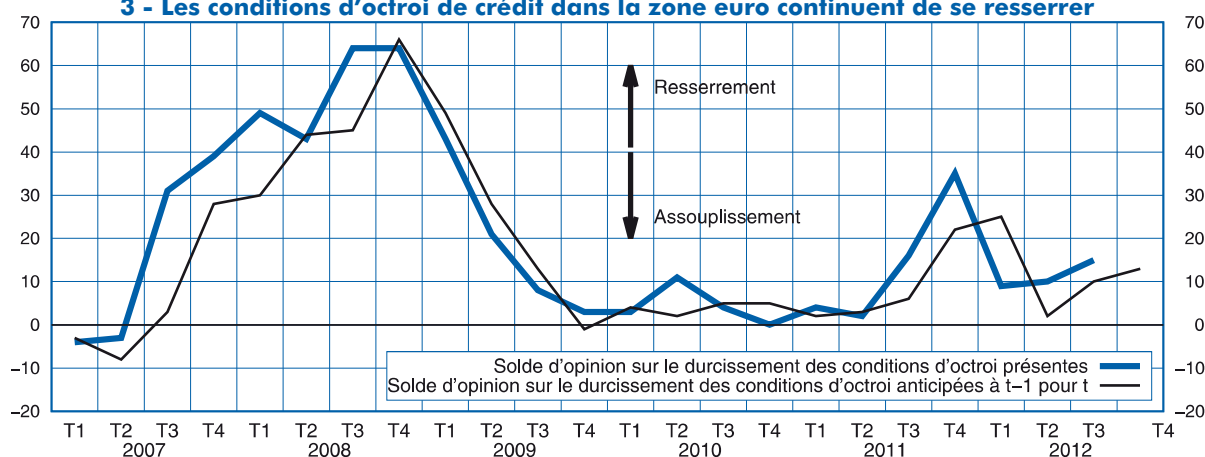
tranche d'aide de 40 Mds d'euros destinée à la recapitalisation des banques nationalisées, ce qui pourrait influencer positivement sur les conditions du crédit.

Les encours de crédit aux sociétés non financières de la zone euro se sont repliés au troisième trimestre 2012 pour le quatrième trimestre consécutif (-1,7 % de croissance trimestrielle annualisée en septembre, contre -0,6 % en juin). Ils restent en légère croissance en France au troisième trimestre (+0,4 % de croissance trimestrielle annualisée en septembre). Le crédit à la consommation est également en repli dans la zone euro au troisième trimestre (-0,4% en septembre), alors qu'il croît de 1,6 % en France sur la même période.

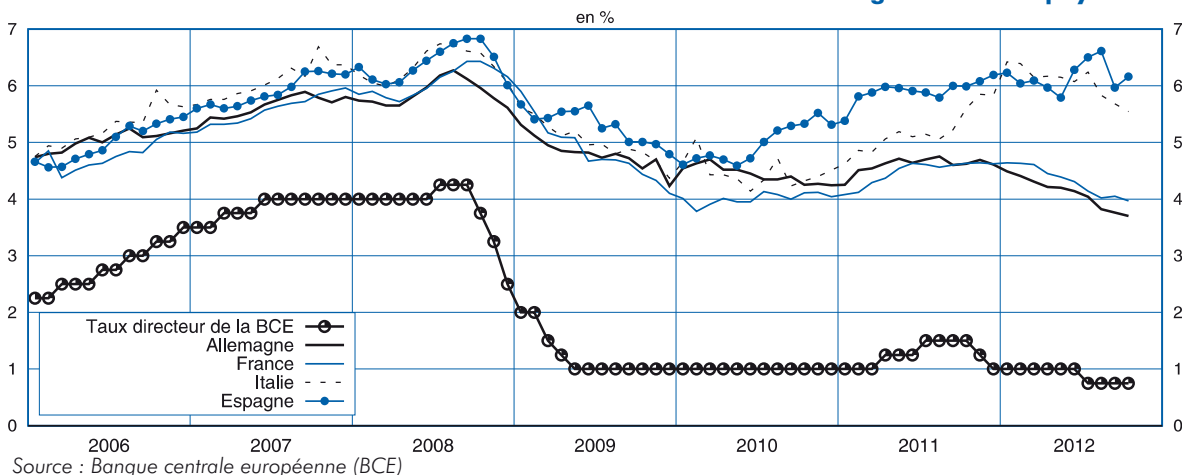
### Embellie sur les marchés boursiers

Grâce à la baisse des tensions financières dans la zone euro, les marchés boursiers ont retrouvé en septembre leur niveau du premier trimestre 2012 et se sont stabilisés depuis lors. Les indices boursiers allemand et américain dépassent même leurs niveaux du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Signe du recul global de l'incertitude, la volatilité implicite des indices boursiers américain et allemand a diminué depuis l'été pour retrouver son niveau de début d'année 2011.

### 3 - Les conditions d'octroi de crédit dans la zone euro continuent de se resserrer



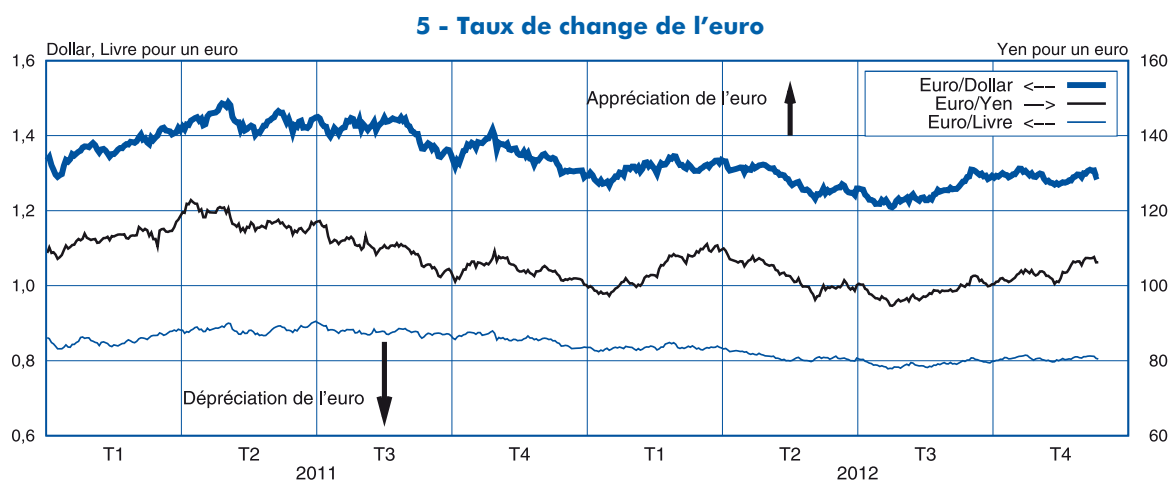
### 4 - Les taux d'intérêt accordés aux sociétés non financières divergent selon les pays



### La dépréciation de l'euro s'interrompt

Après une baisse quasi continue depuis mai 2012, l'euro a profité de l'apaisement des tensions

financières dans la zone euro et s'est réapprécié à partir d'août. À l'horizon de la prévision, le cours de la devise européenne se stabiliserait autour de 1,29 dollar pour 1 euro (cf. graphique 5). ■



Source : DataInsight, Insee

# Zone euro

## La zone euro se rétablirait lentement

L'activité dans la zone euro s'est de nouveau contractée au troisième trimestre 2012 (-0,1 % après -0,2 %). Elle a progressé en France et en Allemagne mais s'est repliée de nouveau en Italie et en Espagne. La demande intérieure a continué de reculer. En revanche, les exportations ont été dynamiques en particulier en Espagne et en Allemagne.

Selon les enquêtes de conjoncture, la situation conjoncturelle du quatrième trimestre 2012 resterait dégradée et les données d'activité disponibles sont mauvaises. Ainsi, l'activité baisserait de nouveau (-0,3 %) y compris en Allemagne. Toutefois, début 2013, la zone euro redémarrerait lentement. Le PIB serait stable au premier trimestre (0,0 %) puis progresserait légèrement au deuxième trimestre (+0,1 %). L'apaisement des tensions sur les dettes souveraines se transmettrait en effet progressivement à l'économie réelle et le financement des agents privés s'améliorerait. Après une phase marquée d'ajustement depuis l'été 2011, l'investissement se stabiliserait. Le pouvoir d'achat des ménages resterait pénalisé par la faiblesse des revenus d'activité mais l'impact des mesures de consolidation budgétaire serait moins important en 2013 qu'en 2012. En outre, l'inflation serait en baisse. Dès lors, la consommation des ménages se stabiliserait. Enfin, les exportations accéléreraient légèrement grâce au regain de dynamisme de la demande hors zone euro.

Au total, la croissance de la zone euro s'établirait à -0,4 % en 2012 et l'acquis pour 2013 à la fin du deuxième trimestre serait de -0,2 %.

### Fin 2012, le climat conjoncturel reste dégradé

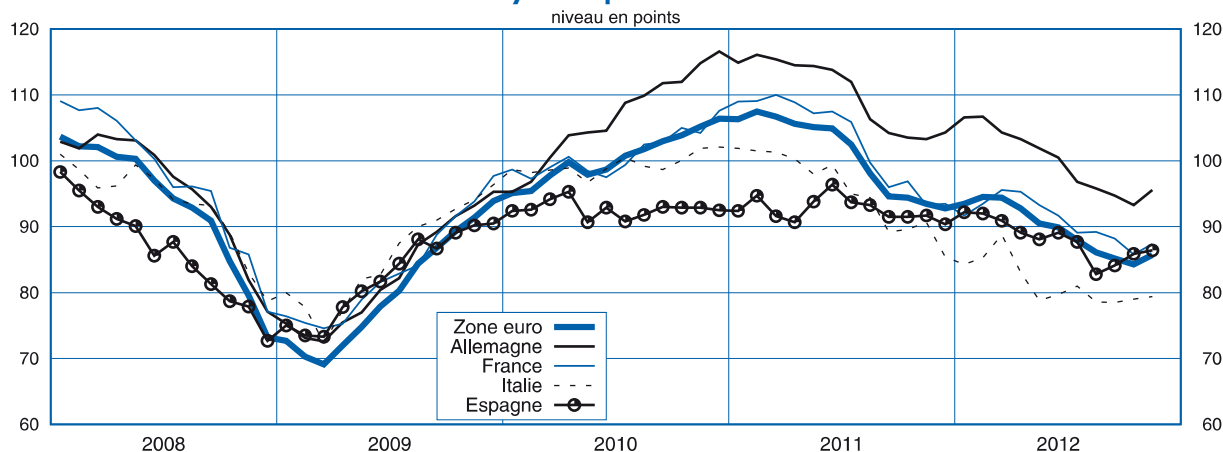
L'activité dans la zone euro s'est repliée au troisième trimestre 2012 (-0,1 %, après -0,2 % au deuxième trimestre). La consommation privée est restée stable, soutenue notamment par les achats anticipés avant la hausse de TVA en Espagne le 1<sup>er</sup> septembre. L'investissement a également reculé de nouveau, en raison de débouchés peu dynamiques et de conditions de financement toujours difficiles. En revanche, les exportations (+0,9 %) ont surpris par leur dynamisme malgré le recul du commerce mondial.

Après le léger rebond du premier trimestre 2012, le climat conjoncturel s'est dégradé dans la zone euro (cf. graphique 1). Il s'est redressé en novembre mais demeure très en deçà de son niveau moyen. Selon les enquêtes de conjoncture, les chefs d'entreprise anticipent donc un nouveau recul de l'activité au quatrième trimestre, diagnostic confirmé par les données d'indice de production industrielle de fin octobre.

### Lent redémarrage de l'activité en 2013, grâce à la stabilisation de la demande intérieure

Au premier semestre 2013, l'activité cesserait de reculer mais l'amélioration serait très progressive : elle serait stable au premier trimestre (0,0 %) et progresserait légèrement au deuxième trimestre (+0,1 %). Plusieurs facteurs contribueraient à ce redémarrage début 2013 : l'apaisement des

1 - Indicateurs synthétiques du climat des affaires



Source : Commission européenne

tensions financières, le ralentissement des mesures de consolidation budgétaire et l'accélération du commerce mondial.

Les situations seraient toujours contrastées selon les pays (cf. graphique 2). L'Allemagne bénéficierait de relais internes à la croissance, notamment la consommation et l'investissement en construction, et l'activité resterait dynamique. À l'inverse, la demande intérieure continuerait de reculer en Espagne, et, dans une moindre mesure, en Italie. Enfin, la France serait dans une position intermédiaire, avec une demande intérieure quasiment stable.

### Les exportations continuent de soutenir l'activité

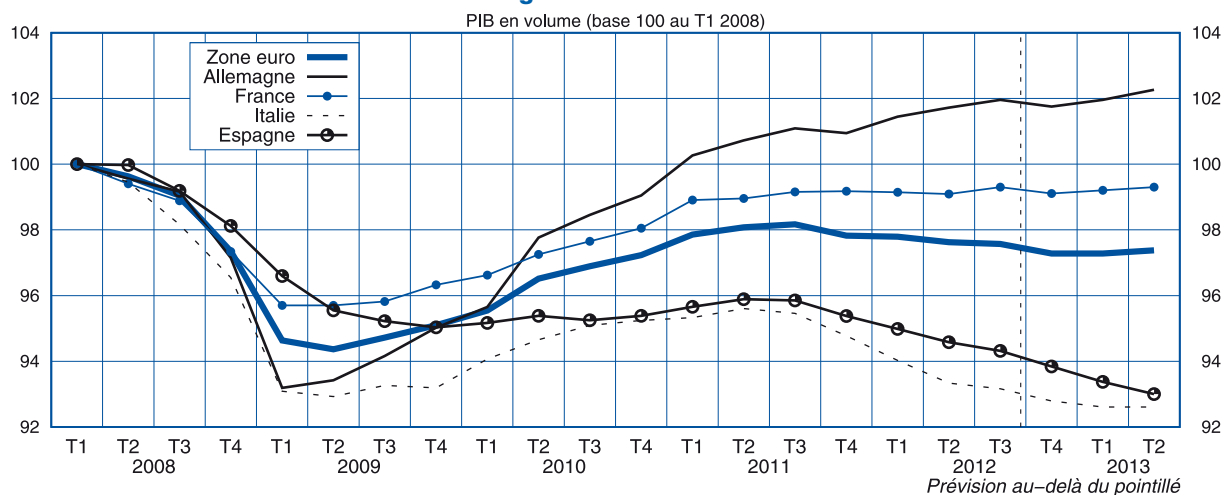
Depuis 2011, les exportations de la zone euro ont été systématiquement plus dynamiques que la demande mondiale adressée à la zone euro (cf. graphique 3). Elles ralentiraient au quatrième trimestre 2012 (+0,2 %), gagnée par l'atonie du commerce mondial, puis accéléreraient

progressivement au premier semestre 2013 (+0,6 % puis +0,7 %). En raison de la faiblesse de la demande intérieure dans la zone euro, la contribution du commerce extérieur est positive depuis plusieurs trimestres (+0,3 point de PIB au troisième trimestre). Elle baisserait légèrement à 0,1 point en 2013, sous l'effet de la stabilisation de la demande intérieure.

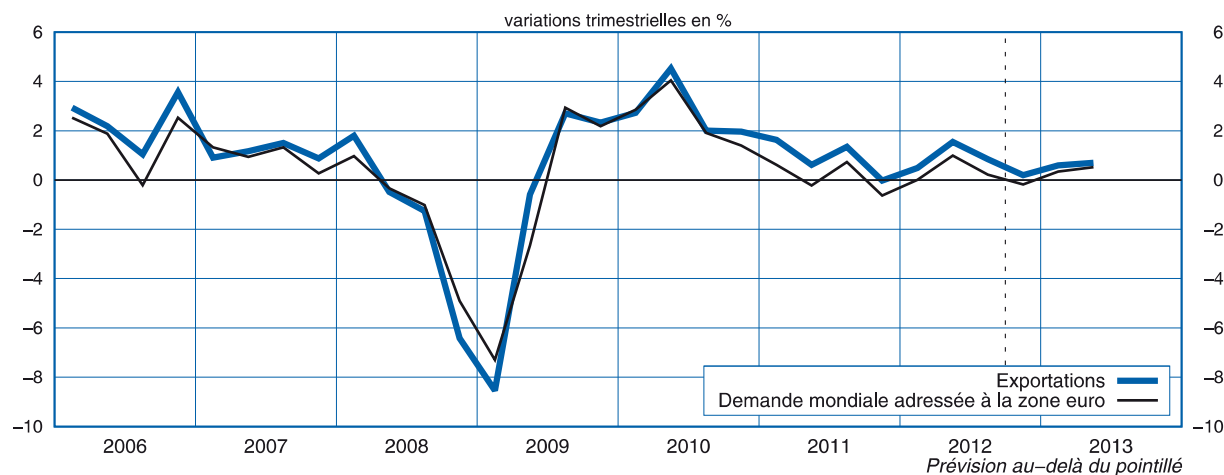
### Apaisement des tensions financières et redémarrage de l'investissement

Le rétablissement de l'activité dans la zone euro viendrait aussi de facteurs internes. Ainsi, depuis l'été 2012, les taux souverains de la zone euro ont reflué, du fait notamment du programme d'opérations monétaires sur titres (OMT) annoncé par la Banque Centrale Européenne (cf. fiche « Marchés financiers »). Les conditions de financement des agents privés restent difficiles mais l'apaisement des tensions sur le marché de la dette souveraine devrait se traduire par une baisse progressive des taux d'intérêt des crédits accordés aux entreprises.

## 2 - Divergences dans la zone euro



## 3 - Demande mondiale adressée à la zone euro et exportations



L'amélioration de l'accès au crédit permettrait de mettre un terme à la phase de très fort ajustement de l'investissement en biens d'équipement depuis fin 2011. L'accélération de la demande mondiale soutiendrait également le développement de nouvelles capacités de production à l'horizon de la prévision. Dans le secteur de la construction, en revanche, l'investissement resterait en repli, toujours pénalisé par l'apurement de la bulle immobilière en Espagne. Début 2013, il bénéficierait cependant d'un regain de dynamisme en Allemagne.

### La consommation à la peine

L'emploi diminuerait de 0,2 % par trimestre jusqu'au premier semestre 2013 en raison de la faiblesse de l'activité. La productivité, qui s'était fortement dégradée pendant la crise, se redresse progressivement et ce mouvement se poursuivrait. La dégradation du marché du travail pèse sur le pouvoir de négociation des salariés et, en outre, la modération salariale est toujours en cours, en Italie et en Espagne, via des gels de salaire dans la fonction publique et des réformes du marché du travail. Les revenus salariaux nominaux progresseraient donc à peine.

Cependant, le pouvoir d'achat reculerait moins vite début 2013 qu'en 2012. Les mesures de consolidation budgétaire (hausse des impôts, baisse des prestations sociales) seraient en effet

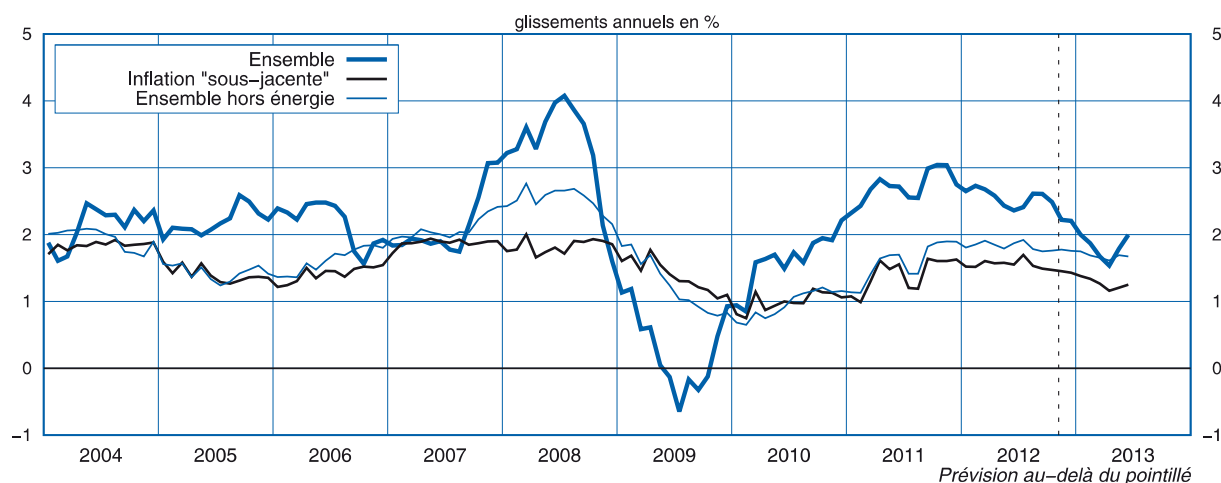
globalement moins importantes en 2013 qu'en 2012, en particulier en Italie. En outre, l'inflation continuerait de baisser. Après un nouveau recul au quatrième trimestre (-0,3 %), la consommation se stabiliserait donc au premier semestre 2013. Les ménages amortiraient toujours, en partie, le recul de leur pouvoir d'achat en réduisant leur taux d'épargne.

### Nouveau recul de l'inflation

Le taux de chômage a augmenté au troisième trimestre 2012 (11,7 % en octobre) et continuerait de progresser jusqu'en juin 2013. Dès lors, les pressions inflationnistes resteraient modérées et l'inflation « sous-jacente » diminuerait de 1,5 % en octobre 2012 à 1,2 % en juin 2013.

La baisse de l'inflation totale dans la zone euro, nette depuis le début de l'année 2012, se poursuivrait également (cf. graphique 4). L'inflation diminuerait ainsi à 2,0 % en juin 2013 après 2,5 % en octobre 2012. En effet, sous l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable en prévision à 81€, le glissement annuel des prix des produits énergétiques reculerait nettement à 4,7 % en juin 2013, après 8,0 % en octobre 2012. En revanche, les hausses des matières premières alimentaires survenues depuis le début de l'année se diffuseraient aux prix de l'alimentation. ■

4 - Prix à la consommation dans la zone euro



Sources : Eurostat, calculs Insee

## Compétitivité-coût et taux de marge dans l'industrie manufacturière dans la zone euro : quelles ruptures depuis 2008 ?

### Depuis 2008, une rupture dans l'évolution des coûts salariaux unitaires des quatre grands pays de la zone euro

Entre 2000 et 2008, les coûts salariaux unitaires<sup>1</sup> (CSU) dans l'industrie manufacturière au sein des quatre plus grands pays de la zone euro ont évolué de façon contrastée (cf. graphique 1). En Allemagne, ils ont diminué sur la période de 16 %. En Espagne et en Italie en revanche, ils ont fortement progressé. En France, ils sont restés stables.

Depuis 2008, ces tendances se sont modifiées. Les coûts salariaux unitaires ont progressé en moyenne sur des rythmes proches en Allemagne, en Italie et en France. Du premier trimestre 2008 au premier trimestre 2012, ils ont augmenté de 8 % en France, 9 % en Allemagne et 14 % en Italie. Ils ont en revanche nettement reculé en Espagne sur la période (-12 %).

(1) Les coûts salariaux unitaires rapportent le coût du travail à la valeur ajoutée en volume, pour mesurer le « coût d'une unité produite ».

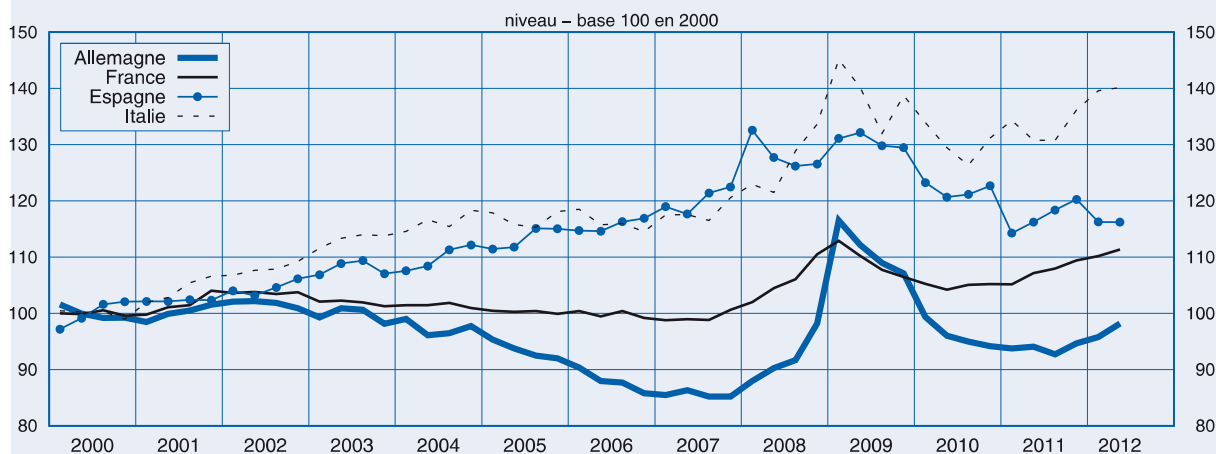
### En Allemagne, la productivité stagne depuis 2008

Alors qu'il avait beaucoup baissé de 2004 à 2008 du fait de la conjonction de gains de productivité très dynamiques (cf. graphique 2) et de la modération salariale, le coût salarial unitaire en Allemagne a augmenté de 2008 à 2012 et se situe désormais proche de son niveau de 2004. En effet, la rétention de main-d'œuvre pendant la crise a fortement dégradé la productivité horaire qui est juste revenue en 2012 à son niveau de 2008.

### En Espagne, le coût du travail ne progresse plus depuis 2008

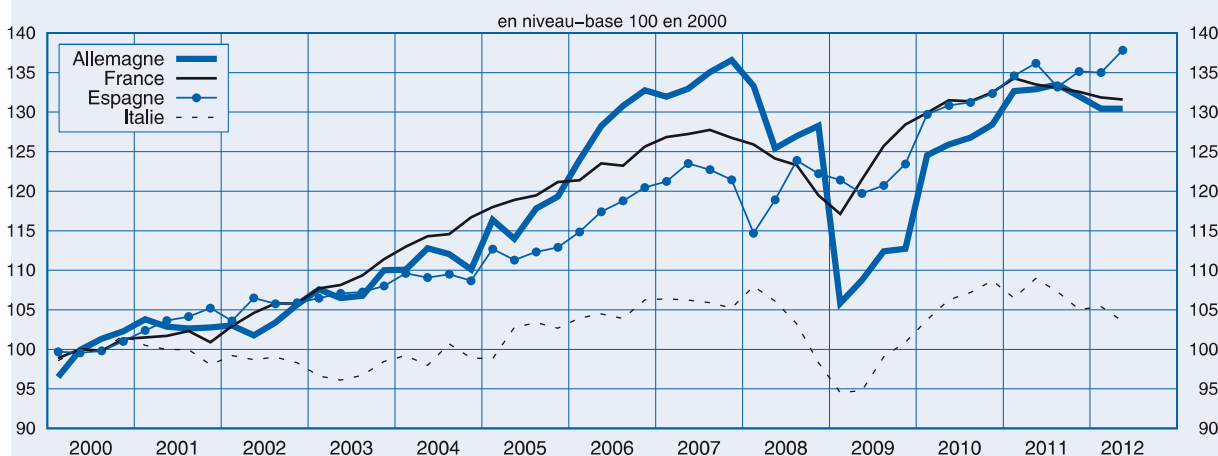
L'Espagne a connu des évolutions inverses. Alors qu'il augmentait depuis 2000, le coût salarial unitaire baisse depuis 2008. Il n'y a pas eu de rétention de main-d'œuvre en Espagne et la productivité dans l'industrie manufacturière a continué de croître au même rythme pendant la crise. En parallèle, le coût horaire s'est stabilisé depuis 2009 (cf. graphique 3).

1 - Coût salarial unitaire dans l'industrie manufacturière



Source : Eurostat

2 - Productivité horaire dans l'industrie manufacturière



Source : Eurostat

## En France, la productivité augmente moins vite que le coût du travail depuis 2008

Le coût salarial unitaire en France augmente en France depuis 2008 après avoir été stable entre 2000 et 2008. En effet, même si le coût horaire du travail continue de progresser au même rythme que par le passé, la productivité a reculé pendant la crise et n'a pas rattrapé son retard par rapport à sa tendance passée.

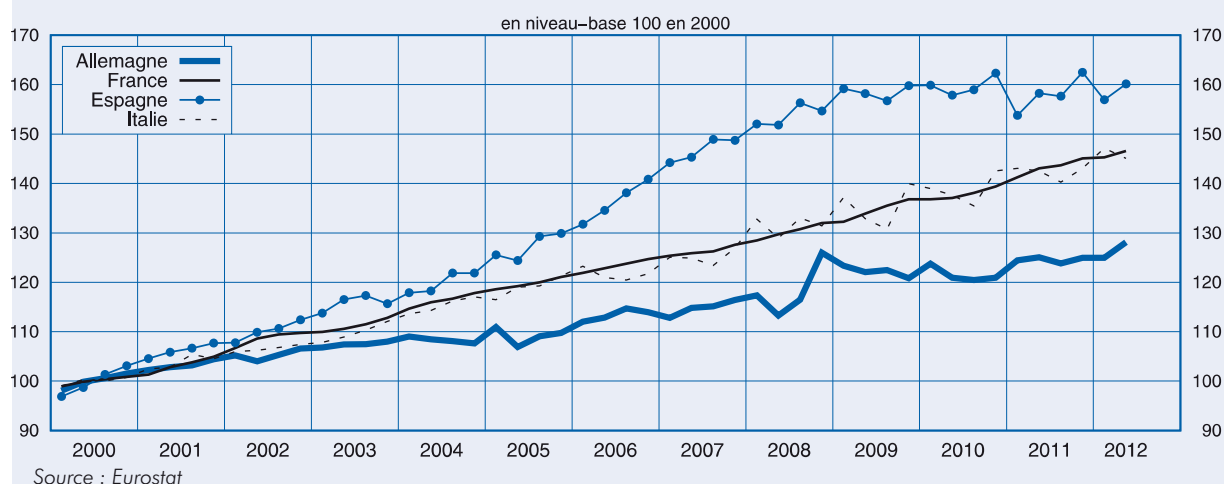
## En Italie, le coût salarial unitaire augmente depuis 2000

Le coût horaire dans l'industrie manufacturière en Italie évolue au même rythme que dans les autres pays de la zone euro mais la faiblesse des gains de productivité (+5 % seulement de 2000 à 2012) pèse très fortement sur le coût salarial unitaire, qui augmente depuis 2000.

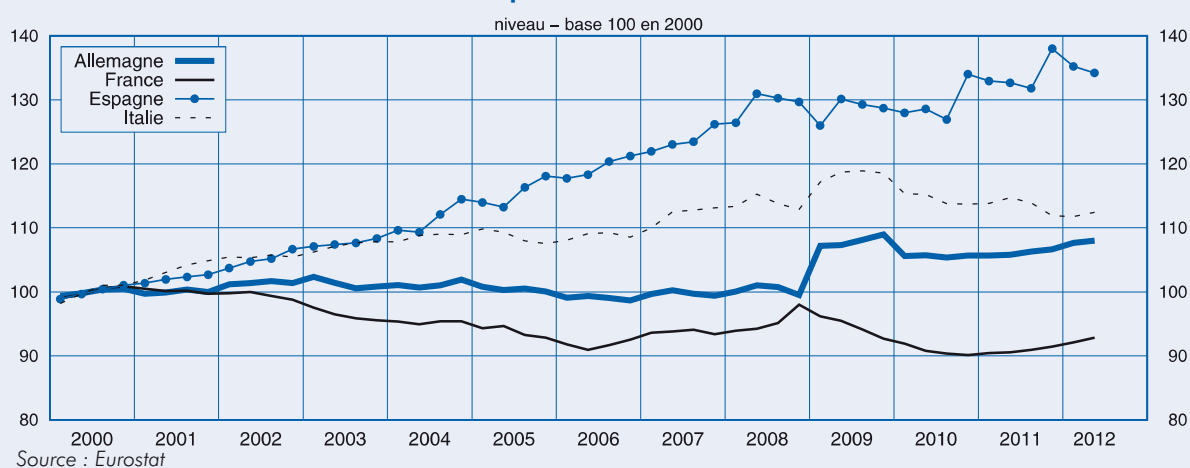
## Net redressement du taux de marge en Espagne depuis 2008

En Allemagne, la hausse des coûts salariaux unitaires s'est accompagnée d'une nette augmentation des prix de la valeur ajoutée début 2009 si bien que le taux de marge est en 2012 proche de celui de 2008. À l'inverse, en Italie et en France, les entreprises n'ont pas augmenté le prix de la valeur ajoutée depuis 2008, alors que les coûts salariaux unitaires augmentent, et le taux de marge a reculé. En Espagne, les prix de la valeur ajoutée ont continué de croître (cf. graphique 4), si bien que la baisse des coûts salariaux unitaires s'est avant tout traduite par une remontée spectaculaire du taux de marge dans l'industrie manufacturière (cf. graphique 5). ■

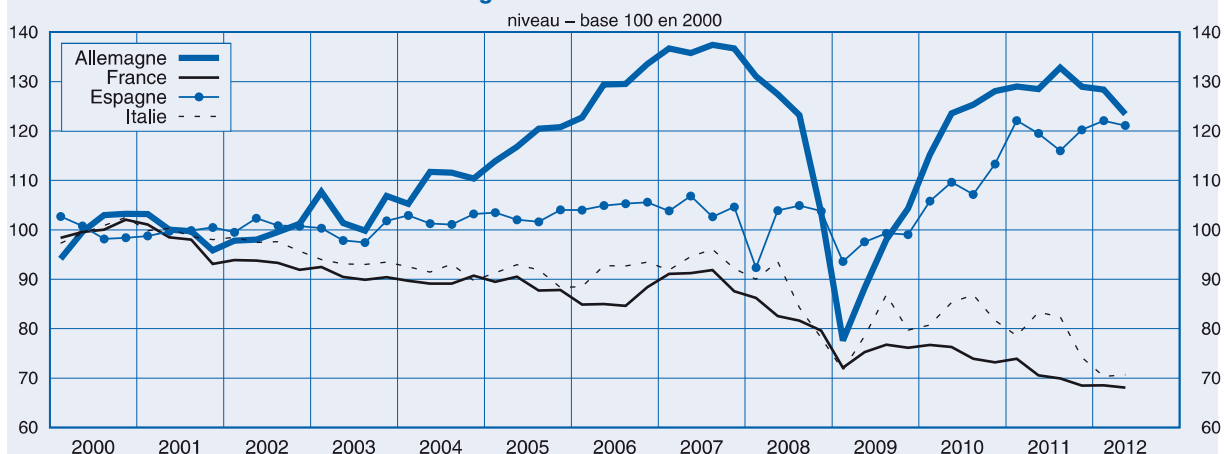
### 3 - Coût horaire l'industrie manufacturière



### 4 - Prix de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière



### 5 - Taux de marge dans l'industrie manufacturière\*



\* calculé comme la part de la valeur ajoutée restant après rémunération du travail (cf. annexe).

Source : Eurostat

### Annexe - Des coûts salariaux unitaires aux taux de marge : définitions et données utilisées

#### Décomposition du taux de marge

Le taux de marge mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. En négligeant les impôts et les subventions sur produits, elle correspond à la part de la valeur ajoutée restant après rémunération du travail. Plusieurs variables modifient la part de la masse salariale dans la valeur ajoutée : le coût d'une heure de travail (coût du travail horaire), le nombre d'unités produites pendant une heure de travail (productivité horaire), et la valeur d'une unité produite (prix de la valeur ajoutée). Si le coût du travail horaire augmente plus vite que la productivité horaire, alors la compétitivité-coût de l'entreprise se dégrade (le coût salarial unitaire augmente) : produire la même quantité de bien coûte de plus en plus cher. Pour maintenir ses marges, l'entreprise doit donc augmenter les prix de la valeur ajoutée, c'est-à-dire en général augmenter ses prix de vente.

Cette décomposition s'écrit comptablement de la façon suivante :

$$TM = \frac{EBE}{VA\_val} \approx 1 - \frac{D1}{VA\_val} = 1 - \frac{D1}{H} \frac{H}{VA\_vol} \frac{VA\_vol}{VA\_val}$$

Avec

TM = taux de marge

EBE = excédent brut d'exploitation

D1 = masse salariale

H = nombre d'heures travaillées

VA\_vol = Valeur ajoutée en volume, base 2005

VA\_val = Valeur ajoutée en valeur

$\frac{D1}{H}$  représente le coût horaire du travail. Il s'agit du coût total d'une heure de travail.

$\frac{VA\_vol}{H}$  représente la productivité horaire, qui traduit le nombre d'unités produites par heure de travail

$\frac{VA\_val}{VA\_vol}$  représente le prix de la valeur ajoutée. Il vaut 1 en moyenne en 2005 (année de base) et traduit l'évolution des prix de la valeur ajoutée.

#### Données utilisées

Les données utilisées sont celles d'Eurostat. Pour la France, les données d'Eurostat sont celles publiées par l'Insee.

Les grandeurs utilisées englobent tous les agents économiques de la branche Industrie manufacturière. Le taux de marge n'est donc pas celui des sociétés non financières de la branche mais de l'ensemble des agents. Les SNF représentent cependant l'essentiel de l'activité de la branche Industrie manufacturière.

La masse salariale (D1) comprend les salaires et traitements bruts (D11) et les cotisations sociales à la charge de l'employeur (D12). Il s'agit de la meilleure approximation possible du coût du travail en utilisant les données des comptes trimestriels. Elle exclut cependant les frais de formation professionnelle, les taxes sur salaires et les subventions perçues. Ces dernières données (qui représentent moins de 4 % du coût total du travail) ne sont disponibles qu'une fois tous les quatre ans dans les résultats de l'enquête européenne sur le coût de la main-d'œuvre. Elles sont par ailleurs très stables dans le temps. ■

# Allemagne

## Le potentiel de rebond reste intact

L'activité en Allemagne a continué de progresser sur un rythme modeste au troisième trimestre 2012 (+0,2 % après +0,3 %). L'investissement en biens d'équipement a reculé pour le quatrième trimestre consécutif, mais les exportations, la consommation des ménages et l'investissement dans la construction sont en hausse.

Pénalisée par la faiblesse du commerce mondial et le recul persistant de l'investissement en biens d'équipement, l'activité calerait au quatrième trimestre (-0,2 %). Néanmoins, l'économie allemande rebondirait début 2013 (+0,2 % puis +0,3 % aux premier et deuxième trimestres 2013). En effet, l'investissement en biens d'équipement cesserait de peser sur la croissance tandis que la consommation des ménages et l'investissement dans la construction progresseraient.

### La consommation des ménages soutiendrait l'activité

Le marché du travail allemand resterait solide à l'horizon de la prévision. Dans le sillage du fléchissement de l'activité, l'emploi ralentirait et le taux de chômage se stabiliserait à son niveau actuel (5,5 %). La bonne santé du marché du travail renforce le pouvoir de négociation des salariés allemands. Les salaires, qui ont été dynamiques en début d'année, augmenteraient encore à un rythme soutenu à l'horizon de la prévision. Début 2013, les baisses de cotisations sociales mises en oeuvre au 1<sup>er</sup> janvier et le ralentissement des prix à la consommation soutiendraient également le pouvoir d'achat des ménages (cf. graphique). Les ménages pourraient ainsi augmenter leurs dépenses de consommation (+0,3 % par trimestre au premier semestre 2013)

tout en stabilisant leur taux d'épargne, qui reste à un niveau élevé (15 %).

### À-coups dans la construction

Après des années de repli, une reprise s'amorce dans le secteur de la construction : depuis 2011, les commandes et les permis de construire sont en hausse. Mais l'activité dans le secteur resterait heurtée selon les données de permis de construire. Après avoir rebondi au troisième trimestre (+1,5 %) l'investissement dans la construction reculerait au quatrième trimestre. Il progresserait ensuite au premier semestre 2013 à un rythme soutenu (+1,0 % par trimestre).

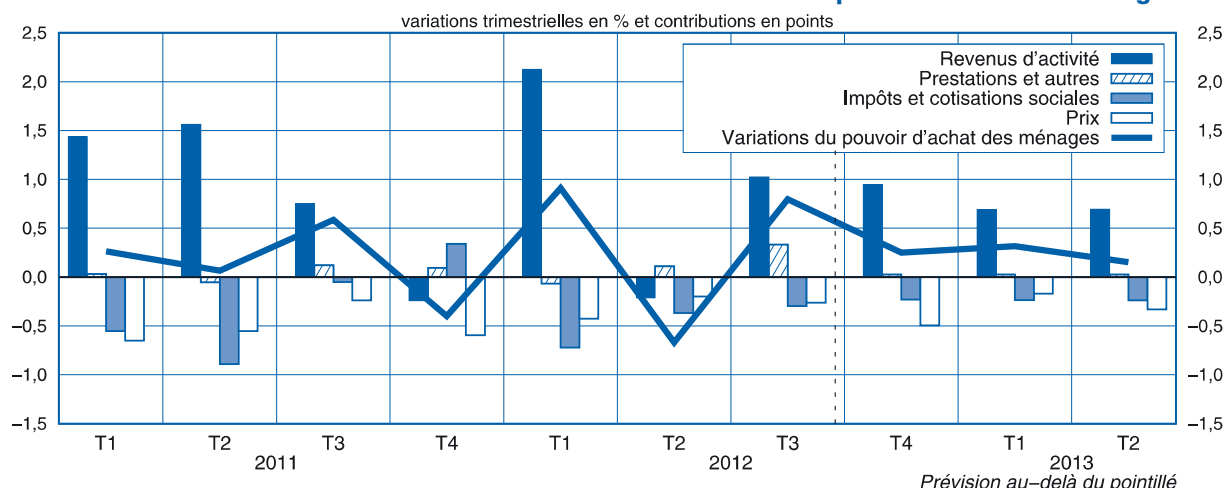
### L'activité calerait fin 2012...

Au quatrième trimestre 2012, les exportations seraient freinées par l'atonie du commerce mondial. Par ailleurs, l'investissement en biens d'équipement poursuivrait son repli pour le quatrième trimestre consécutif, malgré des conditions de financement favorables pour les entreprises allemandes.

### ... puis redémarrerait début 2013

Le dynamisme de la consommation se poursuivrait au premier semestre 2013 et l'investissement dans la construction redémarrerait. Les exportations progresseraient modestement, en ligne avec le redémarrage du commerce mondial. Après une baisse de 4,2 % en 2012, l'investissement en biens d'équipement se stabiliserait, les incertitudes liées à la crise de la dette dans la zone euro s'atténuant. La progression de l'activité atteindrait 0,2 % puis 0,3 % aux premier et deuxième trimestres 2013. ■

### La hausse des salaires et la baisse des cotisations soutiendraient le pouvoir d'achat des ménages



# Italie

## L'Italie sortirait la tête de l'eau

Le rythme de contraction de l'activité italienne s'est réduit au troisième trimestre 2012 (-0,2 %). L'activité reculerait encore au quatrième trimestre 2012 (-0,4 %) et au premier trimestre 2013 (-0,2 %), avant de se stabiliser au deuxième trimestre 2013 (0,0 %).

En effet, la réduction du pouvoir d'achat serait freinée en 2013 d'une part par la modération de l'effort de consolidation budgétaire et d'autre part par la baisse de l'inflation. En outre, après un fort ajustement ces dernières années, l'investissement en biens d'équipement se stabiliserait, et ce d'autant plus que l'environnement financier, bien que toujours peu favorable, s'améliore.

### L'environnement financier et budgétaire s'améliore

Les tensions sur la dette souveraine italienne diminuent depuis l'annonce par la BCE, à la fin de l'été 2012, de son opération d'achat de titres souverains. Les taux souverains se sont ainsi repliés au troisième trimestre 2012, permettant l'amorce d'une baisse des taux privés. En l'absence de regain des tensions financières, les conditions de financement s'amélioreraient progressivement. Par ailleurs, l'effort de consolidation budgétaire continuerait certes de freiner l'activité en 2013, mais il serait nettement moins important qu'en 2012, en particulier en l'absence d'une nouvelle hausse de TVA.

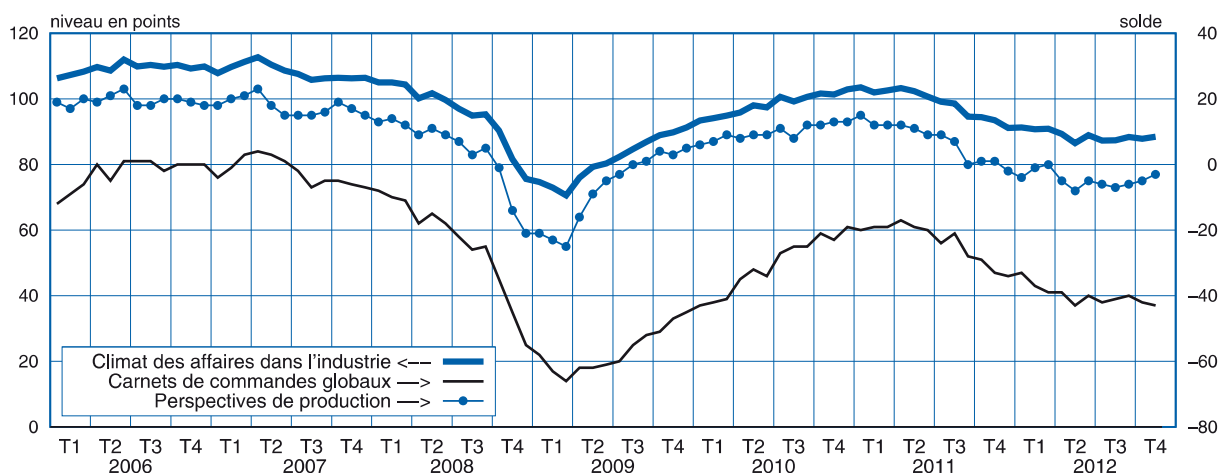
### Le climat des affaires se stabilise

Le climat des affaires, notamment dans l'industrie, reste à un niveau bas mais ne se dégrade plus (cf. graphique). Le jugement sur la situation économique future dans l'industrie des biens d'équipement s'améliore et les perspectives de production dans l'industrie se redressent même légèrement alors que les carnets de commande étrangers semblent également se stabiliser. Les nouvelles commandes dans l'industrie restent toutefois dégradées. L'activité continuerait ainsi de se contracter au quatrième trimestre 2012 (-0,4 %) et au premier trimestre 2013 (-0,2 %), puis se stabiliserait au deuxième trimestre (0,0 %).

### Le repli de la demande intérieure s'atténue

Les exportations progresseraient à un rythme faible mais continueraient de soutenir l'activité. Après une longue phase d'ajustement, l'investissement se stabiliserait début 2013 soutenu notamment par la baisse des taux d'intérêt au secteur privé. Par ailleurs, la baisse du pouvoir d'achat serait atténuée. Le marché du travail reste dégradé et la masse salariale décroît en termes nominaux. Mais la consolidation budgétaire serait moins importante qu'en 2012, et la progression des prix à la consommation, qui était encore sous l'effet début 2012 de la hausse de la TVA, s'atténuerait progressivement. Au total, bien que les ménages continuent de réduire leur taux d'épargne, la consommation reculerait à un rythme moins soutenu (-0,4 % par trimestre, contre -3,4 % en moyenne annuelle en 2012).■

### Le climat des affaires se stabilise



Sources : Istat et calculs Insee

# Espagne

## L'ajustement se poursuit

L'activité espagnole s'est de nouveau contractée au troisième trimestre 2012 (-0,3 %) et ce mouvement se poursuivrait à l'horizon de la prévision : -0,5 % au quatrième trimestre 2012 puis -0,5 % et -0,4 % aux premier et deuxième trimestres 2013. Du fait de la situation dégradée du marché du travail, de l'augmentation de l'inflation après la hausse de TVA en septembre 2012 et de la poursuite de l'effort de consolidation budgétaire, la consommation des ménages reculerait fortement. En revanche, malgré le manque de dynamisme du commerce mondial, les exportations continueraient de progresser. L'investissement en biens d'équipement, après avoir fortement reculé fin 2011 et début 2012, a légèrement augmenté au troisième trimestre (+0,3 %) et il se stabiliserait d'ici mi-2013. Sur l'ensemble de l'année 2012, le PIB reculerait de 1,3 % et l'acquis de croissance pour 2013 à l'issue du deuxième trimestre serait de -1,4 %.

### Les exportations espagnoles à toute épreuve

Depuis mi-2009, les exportations espagnoles sont dynamiques et elles ont de nouveau fortement progressé au troisième trimestre 2012 (+4,8 %). Elles ne conserveraient pas ce rythme exceptionnel mais continueraient néanmoins de progresser au quatrième trimestre 2012 (+0,7 %) puis début 2013 (+0,9 % puis +1,1 % par trimestre).

### L'investissement : stabilisation en vue

L'investissement en équipement a légèrement progressé au troisième trimestre 2012 (+0,3 %). Plusieurs facteurs sont en effet plus favorables à l'investissement : les marges des entrepreneurs

espagnols sont désormais élevées (cf. graphique), les taux d'intérêt accordés aux entreprises sont plus faibles et le fort repli de l'investissement depuis plusieurs trimestres génère des besoins de renouvellement en bien d'équipement. Néanmoins, les capacités de production étant toujours faiblement sollicitées, l'investissement se stabiliserait d'ici mi-2013. Dans la construction, l'investissement reculerait toujours, déprimé par l'apurement de la bulle immobilière et l'atonie de l'investissement public.

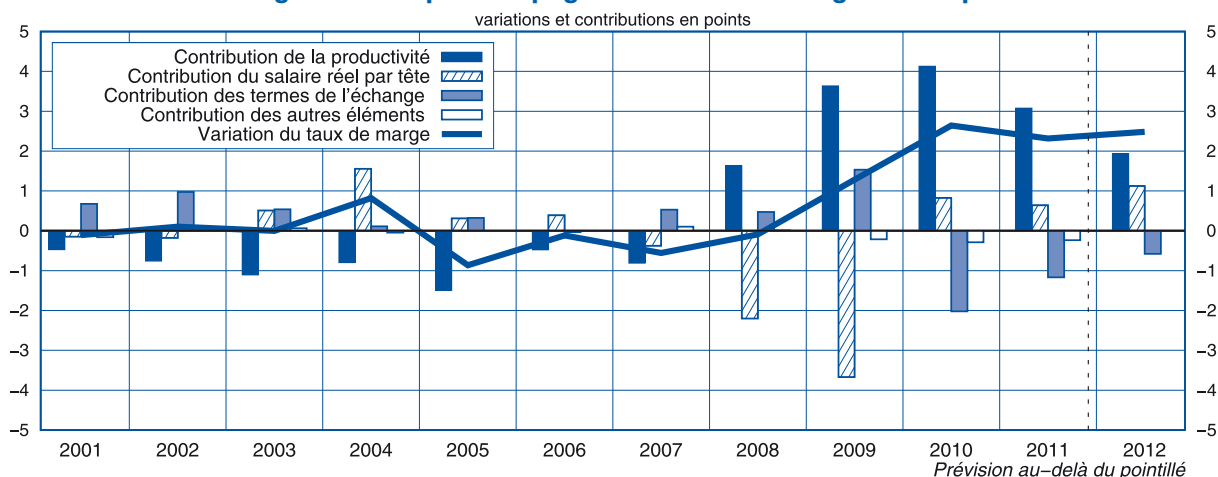
### Le repli de la consommation se poursuivrait

Depuis le début de la crise, les entreprises ont fortement ajusté l'emploi. Les pertes d'emplois se poursuivraient d'ici mi-2013, mais à un rythme moindre.

Par ailleurs, les gains salariaux resteraient limités compte tenu du très fort niveau du taux de chômage (25,6 % au troisième trimestre 2012) qui continuerait d'augmenter et de l'affaiblissement du lien entre l'inflation et les salaires, habituellement fort en Espagne. Enfin, les hausses d'impôts et les baisses de prestations se poursuivraient en 2013 au même rythme qu'en 2012 et l'inflation augmenterait, portée par la hausse de la TVA. Le pouvoir d'achat du RDB continuerait donc de se replier fortement.

La contraction de la consommation des ménages a été limitée au troisième trimestre par des achats anticipés avant la hausse de la TVA intervenue en septembre 2012. Par contrecoup, la consommation baisserait fortement au quatrième trimestre 2012 puis plus modérément en 2013. Après avoir fortement réduit leur taux d'épargne depuis trois ans, les ménages le maintiendraient à un niveau faible, de l'ordre de 7 %, d'ici mi-2013. ■

### Le taux de marge des entreprises espagnoles a fortement augmenté depuis trois ans



# États-Unis

## L'Amérique ne succomberait pas à la « falaise budgétaire »

Au troisième trimestre 2012, l'économie américaine a rebondi (+0,7 % après +0,3 %), portée par le dynamisme de la demande intérieure. L'économie américaine ne resterait pas sur le rythme soutenu du troisième trimestre mais conserverait néanmoins un rythme de progression modéré à l'horizon de la prévision. Au quatrième trimestre, l'activité serait affectée par les conséquences de l'ouragan Sandy (+0,3 %). Au premier semestre 2013, les autorités américaines parviendraient, selon notre scénario, à un compromis budgétaire permettant de limiter les hausses d'impôt et les coupes dans les dépenses publiques. L'effort de consolidation finalement mis en œuvre ne provoquerait ainsi pas de ralentissement marqué de l'activité au premier semestre (+0,4 % puis +0,5 % aux premier et deuxième trimestres 2013).

### Une consolidation en douceur...

En l'état actuel de la législation américaine, un ensemble de hausses d'impôts et de baisses de dépenses doivent entrer en application au 1<sup>er</sup> janvier 2013, pour un montant d'environ 4,7 points de PIB, dont 75 % sur le revenu disponible brut des ménages (la « falaise budgétaire »). Cependant, selon notre scénario, les autorités américaines parviendraient à un compromis qui permettrait de limiter le choc budgétaire à environ 1 point de PIB (cf. éclairage). En outre, la politique toujours accommodante de la Réserve Fédérale et la fin de la consolidation des finances locales soutiendraient l'activité.

### ... que le secteur privé amortirait

Avec les fortes hausses d'impôt, le pouvoir d'achat des ménages ne progresserait pas au premier trimestre 2013 (cf. graphique), même s'il reste soutenu par la faiblesse de l'inflation énergétique. En outre, les revenus d'activité resteraient dynamiques. D'une part, les créations d'emplois, qui se sont élevées à 789 000 en cinq mois de juillet à novembre 2012 ne faibliraient guère à l'horizon de la prévision. D'autre part, au premier semestre 2013, les employeurs, dont les marges sont très hautes, compenseraient en partie la hausse des cotisations salariales.

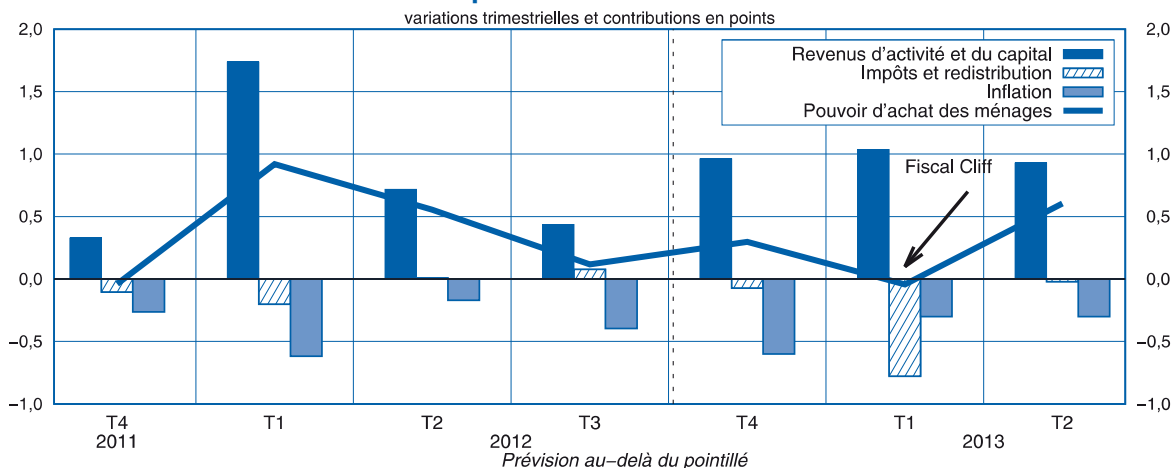
Par ailleurs, les hausses d'impôt entrant en vigueur début 2013 concerneraient avant tout les ménages les plus aisés, qui en amortiraient les conséquences sur leurs dépenses de consommation en réduisant leur taux d'épargne. Au total, la consommation des ménages américains aurait un profil peu heurté.

Parallèlement, l'investissement des entreprises resterait porté par la hausse des débouchés intérieurs, et par des conditions de crédit toujours favorables. Le redressement du secteur de la construction se poursuivrait également.

### Un soutien extérieur limité

Au troisième trimestre 2012, les exportations américaines ont marqué le pas, pénalisées notamment par la faiblesse de l'activité en Asie. Elles regagneraient progressivement en dynamisme grâce à l'accélération des débouchés extérieurs et en particulier de la demande asiatique. ■

### La hausse des salaires et la baisse de l'inflation amortiraient les hausses d'impôt au premier trimestre 2013



Sources : Bureau of Economic Analysis, calculs et prévisions Insee

## États-Unis : une « falaise » budgétaire moins haute qu'attendu ?

### La « falaise » budgétaire : un choc fiscal potentiel de près de 5 points de PIB qui provoquerait une récession marquée

En l'absence d'accord entre le Congrès et le Président, des hausses d'impôts et des baisses de dépenses devraient entrer en application au 1<sup>er</sup> janvier 2013. Cette « falaise » budgétaire (*fiscal cliff*) représente potentiellement 4,7 points de PIB<sup>1</sup> sur l'année 2013 (cf. tableau 1). L'entrée en vigueur de l'ensemble de ces mesures induirait certainement une contraction de la première économie mondiale. Selon le *Congress Budget Office* (CBO), l'activité se contracterait de 1,0 % au premier trimestre 2013 puis de nouveau de 0,5 % au deuxième trimestre (cf. tableau 2).

(1) Les montants évoqués s'entendent pour l'ensemble de l'année calendaire 2013 (1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 décembre 2013). Ils sont issus du chiffrage effectué par le *Congress Budget Office* (CBO) dans les mises à jour effectuées en mai 2012 (CBO, mai 2012, *Economic effects of Reducing the Fiscal Restraint that Is Scheduled to Occur in 2013*) et août 2012 (CBO, août 2012, *An Update to the Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2012 to 2022*) pour l'année fiscale 2013 (octobre 2012 à septembre 2013). La conversion en valeurs annuelles calendaires repose sur des hypothèses de répartition trimestrielle effectuées par l'Insee selon le type de mesures.

### Des hausses d'impôts pour les ménages et les entreprises...

Si l'ensemble de ces hausses d'impôts était mis en application au 1<sup>er</sup> janvier, le revenu disponible des ménages serait amputé de près de 4,6 points. Une grande partie de l'effort provient de l'expiration des baisses d'impôts votées par l'administration Bush en 2001 et en 2003 puis reconduites en 2010. Celles-ci consistent en divers abattements sur l'assiette de l'imposition, une baisse des taux des différentes tranches, une fiscalité favorable pour les revenus du capital et une augmentation et une indexation de l'abattement forfaitaire pour le calcul de l'impôt minimum. L'expiration conjointe de ces mesures provoquerait une hausse de plus de 326 Mds de \$ des impôts en 2013 soit 2,7 % du revenu des ménages.

Par ailleurs, pour soutenir l'activité, le Congrès avait voté, fin 2010, un abaissement temporaire de deux points des cotisations salariales pour les salaires inférieurs à 107 000 \$ annuels destinées à financer la Sécurité Sociale (*Payroll tax cut*) en remplacement du crédit d'impôt forfaitaire pour chaque actif gagnant moins de 75 000 \$ par an (*Making*

**Tableau 1**  
« *Fiscal Cliff* » intégral, Scénario Insee et Scénario dit « *Alternatif* » du *Congress Budget Office*

Ménages	<i>Fiscal Cliff</i> intégral	Scénario Insee	Scénario CBO dit « <i>Alternatif</i> »
Prélèvement sur le Revenu disponible en 2013 en Mds \$			
Exonérations administration Bush	326	43	0
dont abattement impôt minimum	180	0	0
dont revenus du capital et revenus > 250 000 \$	56	43	0
Cotisations sécurité sociale ( <i>Payroll Tax cut</i> )	126	32	126
Réforme Assurance santé ( <i>Affordable Care Act</i> )	24	24	24
Tarifs de remboursement des médecins du Medicare	15	0	0
Assurance chômage « exceptionnelle »	35	18	35
Autres (dont Crédit d'impôt énergie)	17	17	0
<b>Total</b>	<b>543</b>	<b>134</b>	<b>185</b>
<b>en % du Revenu disponible des ménages</b>	<b>4,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>
<b>Entreprises</b>	<i>Fiscal Cliff</i> intégral	Scénario Insee	Scénario CBO dit « <i>Alternatif</i> »
Prélèvement sur le revenu en 2013 en Mds \$			
Amortissement accéléré	56		
Autres crédits d'impôt	25		
<b>Total</b>	<b>81</b>	<b>30</b>	<b>0</b>
<b>en % des marges des entreprises</b>	<b>2,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Dépenses publiques</b>	<i>Fiscal Cliff</i> intégral	Scénario Insee	Scénario CBO dit « <i>Alternatif</i> »
Baisse des dépenses en 2013 en Mds \$			
Coupes budgétaires automatiques ( <i>Sequestration</i> )	86	25	0
<b>en % des dépenses fédérales</b>	<b>7,1</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Total</b>	<i>Fiscal Cliff</i> intégral	Scénario Insee	Scénario CBO dit « <i>Alternatif</i> »
en 2013 en Mds \$	710	159	185
<b>en % du PIB</b>	<b>4,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>

Sources : *Congress Budget Office*, calculs et prévisions Insee

Work Pay). Le retour au taux de 6,2 % de ces cotisations (contre 4,2 % actuellement) augmenterait mécaniquement de 126 Mds de \$ les prélèvements effectués sur les ménages.

Enfin, la montée en puissance de la réforme de l'assurance santé défendue par le président Obama (*Affordable Care Act*) entraîne une hausse des cotisations (patronales et salariales) au 1<sup>er</sup> janvier 2013. Côté transferts, le système d'assurance chômage « exceptionnel » mis en place en juin 2008 est censé expirer au 31 décembre 2012 et les tarifs des médecins (remboursement des patients relevant du programme *Medicare*) seraient abaissés de près de 28 % en vertu de la formule de calcul adoptée en 1997.

De leur côté, les impôts des entreprises augmenteraient d'environ 80 Mds de \$ en 2013, soit 2,8 % de leurs marges. L'essentiel de cette somme provient de l'expiration des dispositifs permettant aux entreprises d'amortir dès la première année 50 % des investissements réalisés depuis 2008 (le taux avait même été porté à 100 % pour certains investissements de l'année 2011).

### ... et des baisses de dépenses automatiques

Cette « falaise » budgétaire provient, de plus, de baisses automatiques de dépenses prévues pour le 1<sup>er</sup> janvier 2013 : l'accord sur le plafond de la dette à l'été 2011 (*Budget Control Act*) avait en effet lié l'autorisation d'endettement à l'engagement de réduire drastiquement le déficit en dix ans. Faute d'accord entre les parties, des coupes automatiques (*sequestration*) dans les dépenses sociales et militaires doivent être pratiquées pour un montant de 1 200 Mds de \$ en 10 ans. Dès 2013, les coupes automatiques représenteraient environ 86 Mds de \$ soit 7 % des dépenses habituelles de l'État fédéral (0,6 point de PIB).

### Un accord entre le Congrès et le Président : hypothèse la plus probable, permettant de limiter l'ampleur de la « falaise » budgétaire

Il est probable que les autorités américaines chercheront à éviter un *fiscal cliff* total et le CBO a ainsi proposé en mars 2012 un « scénario alternatif » (cf. tableaux 1 et 2). Le scénario retenu ici est proche de celui du CBO.

Par ailleurs, nous supposons que l'accord entre Républicains et Démocrates interviendrait avant le 31 décembre 2012. Il ne peut toutefois être exclu qu'en cas de désaccord persistant, le Congrès choisisse de prolonger de deux mois l'ensemble des dispositifs expirant au 31 décembre 2012 : d'une part, le plafond de la dette négocié en 2011 sera probablement dépassé autour du mois de mars 2013 et, d'autre part, les nouveaux élus en novembre 2012 ne prendront leur fonction qu'en janvier 2013. Les différentes mesures peuvent être regroupées selon leur degré de probabilité de mise en application effective.

### Certaines hausses d'impôt seront très vraisemblablement effectives

Certaines mesures ont une très forte probabilité d'entrer en vigueur. C'est notamment le cas des augmentations de cotisations liées à la mise en place de l'assurance santé (24 Mds \$). L'*Affordable Care Act* est voté et a été confirmé par la Cour suprême saisie par l'opposition républicaine. Par ailleurs, il s'agit d'une réforme emblématique du premier mandat de Barack Obama qui sera vraisemblablement maintenue.

### D'autres mesures seront très probablement écartées

À l'inverse, certaines mesures paraissent très peu probables à moins d'un blocage total de la situation. C'est le cas de la baisse des tarifs des médecins : en vertu du *Budget Control Act* de 1997, une formule automatique permet d'ajuster automatiquement les tarifs de remboursement des médecins dans le cadre du programme *Medicare* de façon à limiter la progression des dépenses du programme. Cependant, depuis 2002, le Congrès décide systématiquement de revaloriser les tarifs de médecins sans tenir compte de l'application de la formule (cf. tableau 3).

De même, l'administration Bush avait augmenté en 2001 et en 2003 l'abattement forfaitaire pratiqué à la base pour calculer l'impôt minimum. Depuis, chaque année, le Congrès vote une reconduction annuelle de cet abattement. En

Tableau 2

### Croissance du PIB selon les hypothèses retenues

Croissance du PIB		Variations semestrielles et moyenne annuelle en %			
		S2 2012	S1 2013	S2 2013	2013
Scénarios CBO	Aucun durcissement mis en œuvre		1,7	1,7	3,1
	Fiscal Cliff intégral	1,1	-1,0	0,4	-0,3
	« Scénario alternatif » CBO		0,8	1,0	1,8
Scénario Insee		1,0	0,8	-	1,4 (acquis)

Source : Budget Office, prévisions Insee

Tableau 3

### Formule automatique de revalorisation des tarifs des médecins issue du Budget Control Act de 1997 et revalorisation votée par le Congrès

Variation annuelle en %	janv-09	janv-10	janv-11	janv-12	janv-13
Formule Automatique	-5,3	-11,5	-5,9	-10,2	-27,5
Revalorisation votée par le Congrès	0,5	1,1	1,3	0,9	?

Source : Centers for Medicare & Medicaid Services

l'absence de vote, il est censé revenir automatiquement à son niveau de 2000, ce qui paraît très improbable (cf. tableau 4).

Enfin, tant les Démocrates que les Républicains ont défendu la prolongation des baisses d'impôt de l'administration Bush pour les tranches de revenu inférieures à 250 000 \$ annuels et les déductions au titre des enfants. Au total, ces trois éléments, pesant sur les ménages et représentant près de la moitié du *fiscal cliff* (285 Mds de \$), ne seraient finalement pas mis en application au 1er janvier 2013.

### **Certaines hausses d'impôt et baisses de dépenses seraient incluses dans le cadre d'un accord politique**

Certaines mesures ont en revanche de bonnes chances d'expirer dans leur forme actuelle pour être remplacées par de nouveaux dispositifs. C'est notamment le cas de l'exonération de cotisations salariales de Sécurité Sociale (*Payroll Tax Cut* soit 126 Mds \$). En effet, aucune proposition d'un sénateur ou d'un représentant visant à les prolonger en l'état n'a été déposée<sup>2</sup> et aucun des deux camps n'a défendu cette position durant la présidentielle. Cependant, l'administration Obama a émis le souhait de revenir à un dispositif plus proche de celui qui existait jusqu'en 2010 (*Making Work pay*), de façon à concentrer les baisses de prélèvements sur les catégories modestes et moyennes

(2) cf. *An overview of Tax Provisions Expiring in 2012*, Congressional Research Service, septembre 2012.

(cf. graphique 1). Dans l'hypothèse qu'un compromis se dessine autour de cette proposition, l'effet net serait celui d'une hausse d'impôts d'environ 32 Mds de \$.

Enfin, pour les mesures restantes, aucun consensus ne semble se dégager pour le moment. Le président Obama a défendu l'idée de laisser expirer les baisses des taux des deux tranches supérieures de l'impôt sur le revenu et de l'imposition des revenus du capital (56 Mds \$), ce que refuse la Chambre à majorité républicaine. De même, le débat reste ouvert sur la taxation des entreprises (84 Mds \$), l'expiration du système d'assurance chômage « exceptionnel » (35 Mds \$) et les coupes automatiques nées de l'accord sur le plafond de la dette (86 Mds \$). L'hypothèse retenue est celle d'un compromis dans lequel seule la dernière tranche de revenu et la taxation du capital seraient augmentées (43 Mds \$), le système d'assurance chômage serait réformé mais non abrogé (18 Mds \$) et les coupes automatiques seraient contenues à 25 Mds \$.

### **L'effet sur l'activité resterait limité, grâce à la baisse de l'inflation et du taux d'épargne.**

Au total, l'impact de la « falaise » budgétaire serait de l'ordre de 1,1 point de PIB en 2013, soit à peine un quart de l'effet potentiel du *fiscal cliff* total (cf. tableau 1).

Plusieurs facteurs viendraient amortir l'effet macroéconomique de ce durcissement budgétaire. Tout d'abord, l'inflation baisserait au premier semestre 2013 du

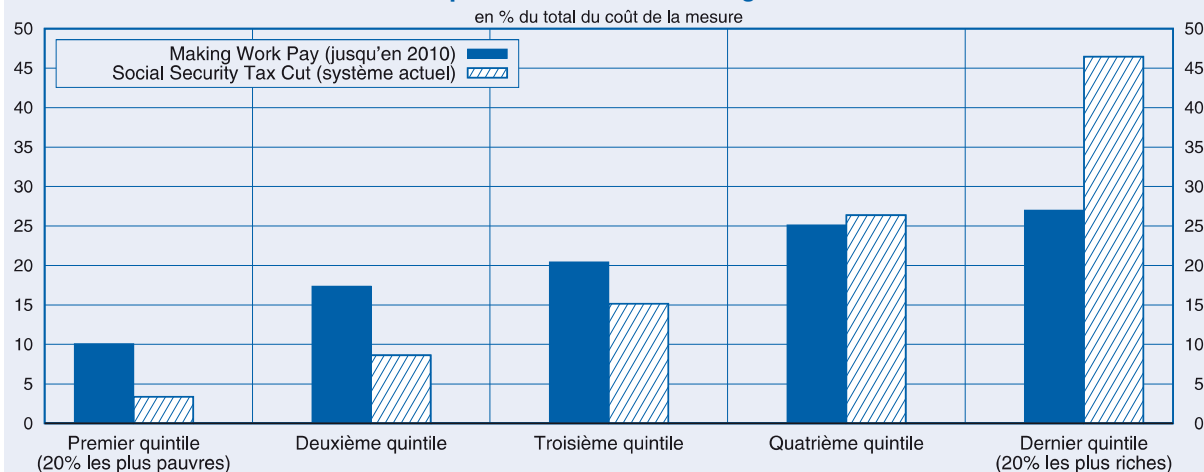
Tableau 4

### **Abattements forfaitaires à la base pour le calcul de l'impôt minimum pour les célibataires et les couples mariés depuis 1991(en \$)**

	1986-1990	1991-1992	1993-2000	2001-2002	2003-2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (fiscal cliff)
Couples mariés	40 000	40 000	45 000	49 000	58 000	62 550	66 250	69 950	70 950	72 450	74 450	45 000
Célibataires	30 000	30 000	33 750	35 750	40 250	42 500	44 350	46 200	46 700	47 450	48 450	33 750

Source : Tax Policy Center

### **1 - Distribution du « Making Work Pay Credit » et du « Payroll Tax Cut » en fonction du quintile de revenu du ménage.**



Source : Tax Policy Center

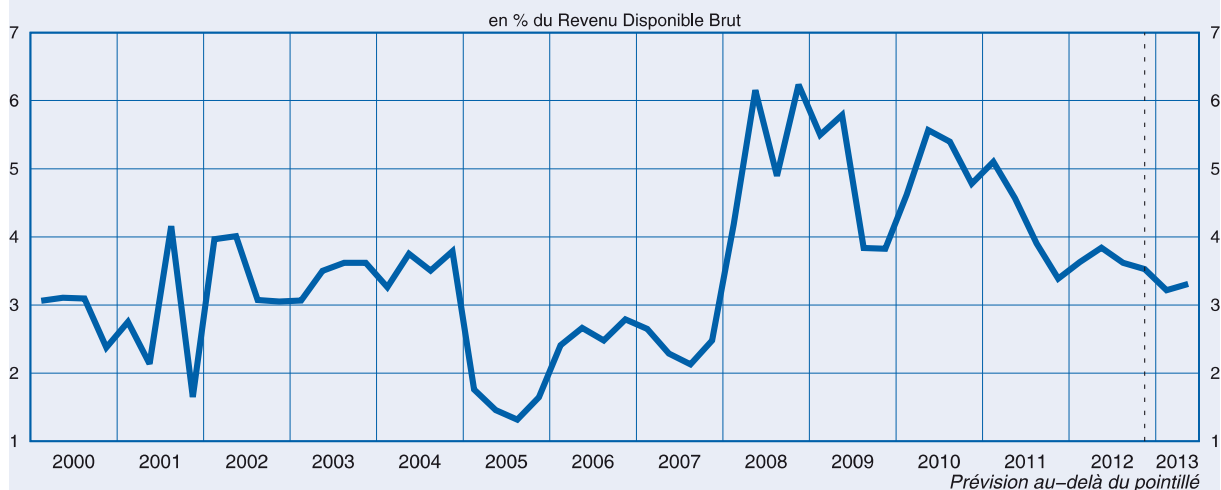
## Développements internationaux

fait du tassement des prix de l'énergie (cf. *fiche États-Unis*). De plus, une grande part des hausses d'impôts retenues pèserait sur les ménages américains les plus aisés, dont la propension à épargner est la plus forte. Globalement, le taux d'épargne des ménages se replierait ainsi au premier semestre 2013, amortissant l'effet des hausses d'impôts sur la consommation (cf. *graphique 2*).

Il est probable que la plupart des entreprises avait anticipé la baisse du taux d'amortissement accéléré de 100 % à 50 % pour les investissements réalisés en 2012. Ainsi, même si leur trésorerie continue d'être pénalisée par cette mesure début

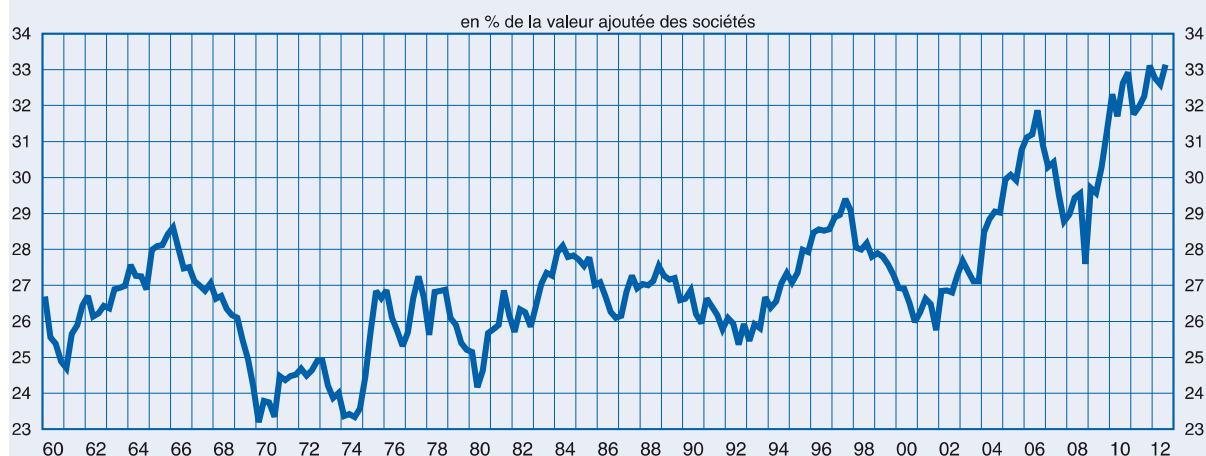
2013 avec le paiement des soldes de l'impôt sur les sociétés au titre de l'année 2012, l'effet sur l'investissement peut avoir déjà eu lieu durant l'année 2012. Pour 2013, nous supposons que l'amortissement accéléré de 50 % serait maintenu. En outre, les prélèvements supplémentaires opérés sur les entreprises seraient de l'ordre de 30 Mds de \$ en 2013 soit 1 % de leurs marges. Le très haut niveau du taux de marge des entreprises (cf. *graphique 3*) leur permettrait d'amortir ce durcissement de la fiscalité. ■

### 2 - Taux d'épargne des ménages



Sources : BEA, prévisions Insee

### 3 - Taux de marge des sociétés



Source : BEA

# Royaume-Uni

## Les Jeux sont faits

Au quatrième trimestre 2012, les facteurs exceptionnels qui ont soutenu l'activité au Royaume-Uni au troisième trimestre s'effaceraient et celle-ci se replierait à nouveau (-0,1 %). La croissance pâtirait également de la faiblesse des débouchés extérieurs et de la baisse de la production énergétique. Au premier semestre 2013, les mesures de consolidation budgétaire continueraient de peser sur la consommation publique et privée. Au total, malgré l'affermissement de l'investissement et la fin de l'ajustement dans la construction, l'activité britannique ne progresserait que faiblement à l'horizon de la prévision.

### Rebond ponctuel de l'activité au troisième trimestre

Le rebond de la croissance britannique au troisième trimestre 2012 (+1,0 % après -0,4 %) s'explique principalement par des facteurs techniques et transitoires (jour ouvré supplémentaire après le Jubilé de la reine au deuxième trimestre et J.O. de Londres). En dehors de ces soutiens ponctuels, l'activité britannique n'aurait progressé que de 0,2 % à 0,3 %, un rythme nettement inférieur à la tendance d'avant-crise.

### L'activité calerait fin 2012

Au quatrième trimestre 2012, selon les enquêtes de conjoncture, l'activité britannique se replierait (-0,1 %). La faiblesse des débouchés extérieurs peserait sur la croissance britannique. Celle-ci pâtirait également de la baisse de la production énergétique en raison de travaux de maintenance plus longs qu'à l'accoutumée en mer du Nord (cf. graphique). En contrecoup du surcroît de demande lié à l'accueil des Jeux à l'été, la

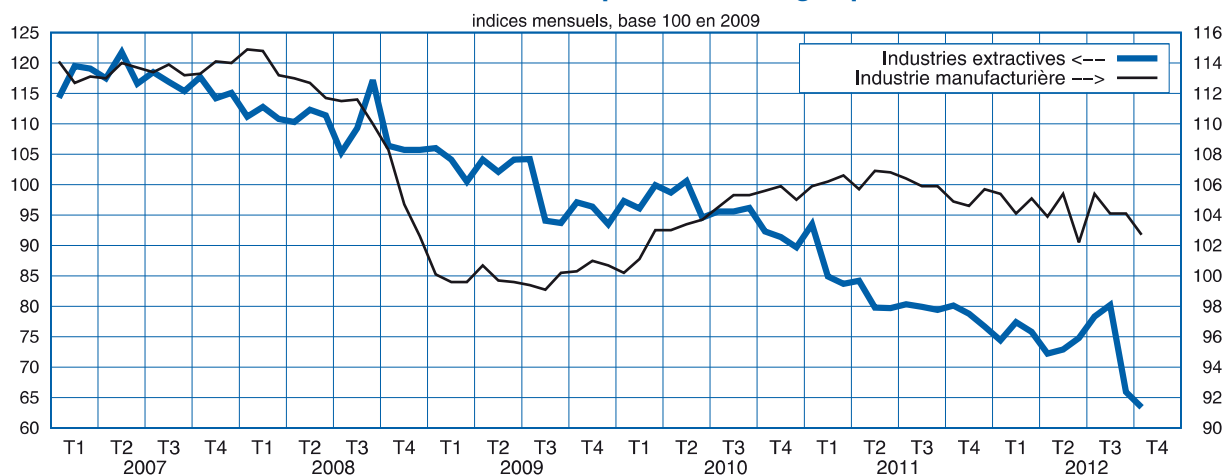
demande intérieure se replierait (-0,1 %). La consommation des ménages serait en outre freinée par la hausse de l'inflation avec l'accélération des prix énergétiques et la forte augmentation des prix de l'enseignement en septembre (+19,2 %) due au relèvement du plafond des frais d'inscription en licence. Sur l'année, le Royaume-Uni n'échapperait pas à un recul du PIB (-0,1 % après +0,9 % en 2011 et +1,8 % en 2010).

### Léger mieux au premier semestre 2013

Début 2013, l'activité britannique progresserait seulement légèrement (+0,2 % puis +0,1 % aux premier et deuxième trimestres). L'environnement fiscal du pays reste peu porteur du fait de la poursuite de l'ajustement des finances publiques. Les économies additionnelles programmées pour l'année fiscale 2013-2014 représenteront 1,3 point de PIB (après 1,2 point de PIB en 2012-2013). La politique monétaire reste toutefois toujours très accommodante et le gouvernement continue de proposer des mesures<sup>1</sup> destinées à favoriser l'accès au crédit des ménages et des PME. Les entreprises augmenteraient donc légèrement leurs dépenses d'investissement productif début 2013. Parallèlement, après avoir fortement chuté en 2012 avec l'achèvement des principales infrastructures pour les J.O., le secteur de la construction cesserait de peser sur la croissance. Enfin, avec l'affermissement de la demande mondiale, les exportations britanniques se redresseraient progressivement (+0,1 % puis +0,3 %). ■

(1) Prêts aux PME, taux d'emprunt réduits pour les banques qui augmentent leurs prêts aux agents privés, paiement direct des fournisseurs par les banques.

### Très forte chute de la production énergétique



Sources : ONS et calculs Insee

# Japon

## Rechute temporaire

Au troisième trimestre 2012, l'activité au Japon s'est contractée (-0,9 % après +0,0 % au deuxième trimestre). En particulier, la production industrielle s'est fortement repliée sous l'effet de l'effondrement des exportations et de l'investissement des entreprises.

L'activité continuerait de se replier au quatrième trimestre 2012 (-0,2 %). Les tensions diplomatiques avec la Chine pèseraient toujours sur les exportations et la demande intérieure serait atone.

Au premier semestre 2013, le Japon renouerait avec une croissance modérée (+0,3 % par trimestre) : les exportations profiteraient de l'accélération du commerce mondial et la demande privée retrouverait un peu de dynamisme, notamment l'investissement.

### Les exportations pâtissent fin 2012 des relations tendues avec la Chine

Au troisième trimestre 2012, les exportations japonaises ont chuté (-5,1 %) pénalisées par la contraction du commerce mondial et notamment par la faiblesse des demandes asiatique et américaine. Par ailleurs, depuis mi-août, les mesures de rétorsion et de boycott de la Chine ont entraîné une forte baisse des ventes à destination de ce pays, qui en absorbe habituellement près de 20 %. Les exportations japonaises ont ainsi très nettement reculé en septembre et en octobre, de sorte que sur l'ensemble du quatrième trimestre 2012, elles seraient de nouveau en repli (cf. graphique). Elles rebondiraient toutefois au premier semestre 2013 (+1,2 % par trimestre).

### L'effet des plans de reconstruction se dissiperait

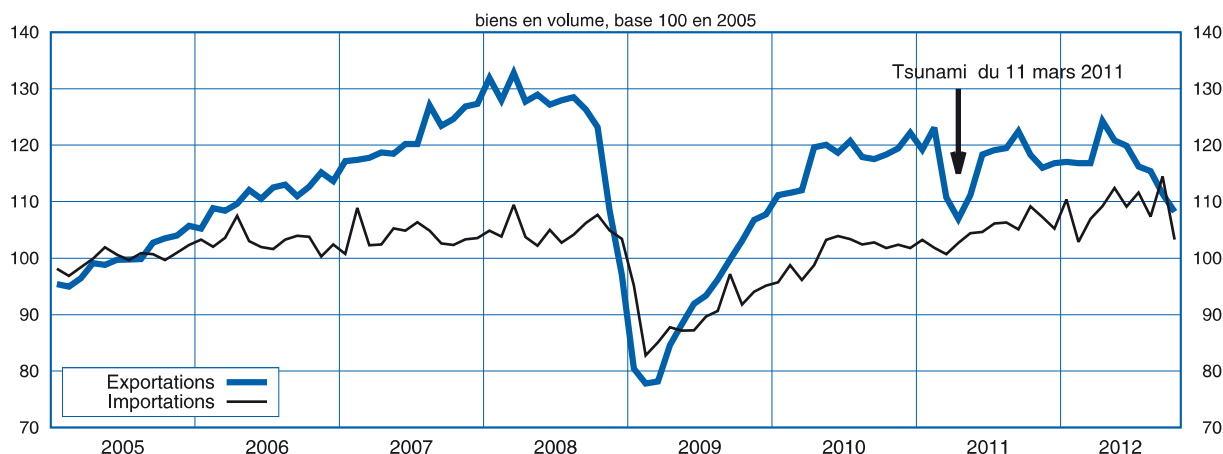
La demande intérieure japonaise donne également des signes d'essoufflement. En particulier, l'effet des plans de reconstruction se dissiperait. Depuis la catastrophe du 11 mars 2011, quatre plans de soutien à l'activité ont en effet été votés par le Parlement à hauteur de 3,8 points de PIB. En conséquence, l'investissement public progresse fortement depuis le début de l'année. Le budget alloué à la reconstruction d'urgence s'épuiserait progressivement mais l'investissement public resterait soutenu par le plan de moyen-terme voté en novembre 2011. Il progresserait au total à un rythme modéré (+0,5 % par trimestre).

### La demande privée progresserait seulement faiblement

L'investissement des entreprises s'est fortement contracté au troisième trimestre et il poursuivrait son repli au quatrième. Les commandes à l'industrie se situent en effet à un niveau extrêmement bas. L'investissement rebondirait légèrement au premier semestre 2013, soutenu par le redémarrage des exportations.

La consommation des ménages a connu un coup d'arrêt au troisième trimestre 2012 (-0,4 %) en raison de l'épuisement du soutien public à l'achat des voitures écologiques. Elle progresserait seulement faiblement à l'horizon de prévision. L'investissement résidentiel conserverait un certain dynamisme, en lien avec l'effort de reconstruction. Au total, le Japon connaîtrait une contraction de l'activité au quatrième trimestre 2012 (-0,2 %), avant de rebondir modestement au premier semestre 2013 (+0,3 % par trimestre). ■

### Les tensions diplomatiques avec la Chine pénalisent les exportations fin 2012



Source : Banque du Japon, dernier point : octobre 2012

# Chine et Asie émergente

## À la relance

Au troisième trimestre 2012, les échanges ont stagné en Asie émergente. Les exportations des économies très ouvertes du Sud-est asiatique ont continué de pâtir du ralentissement du commerce mondial et en particulier de celui de l'activité chinoise aux trimestres précédents.

Cependant, l'activité chinoise donne des signes d'accélération, après avoir fortement ralenti au premier semestre. Au troisième trimestre 2012, la demande intérieure s'est raffermie, et le PIB a accéléré. À la faveur des assouplissements monétaires mis en œuvre et des impulsions budgétaires annoncées, l'activité chinoise accélérerait ainsi à l'horizon de la prévision, soutenant les échanges mondiaux, et permettrait un rebond de l'activité des autres économies asiatiques au premier semestre 2013.

### Un léger rebond des échanges fin 2012 après un repli important cet été

Entre juin et août 2012, le commerce s'est nettement contracté en Asie, les échanges reculant de près de 5 % par rapport aux trois mois précédents. En septembre, les échanges ont fortement rebondi, permettant une stabilisation sur l'ensemble du troisième trimestre. En Chine, les importations ont stagné et les exportations se sont repliées, notamment vers l'Union Européenne et les États-Unis qui absorbent près de 40 % des exportations chinoises. Dans le reste de l'Asie, les importations se sont contractées notamment à Singapour, à Taiwan et en Corée.

Cependant, d'après les données douanières de septembre et d'octobre comme d'après la composante commandes des enquêtes PMI, les échanges se redressent. La chute des échanges bilatéraux entre la Chine et le Japon profiterait aux

exportations des économies d'Asie émergente. Après avoir baissé au troisième trimestre 2012, l'activité accélérerait ainsi dans cette zone du monde à partir du quatrième trimestre.

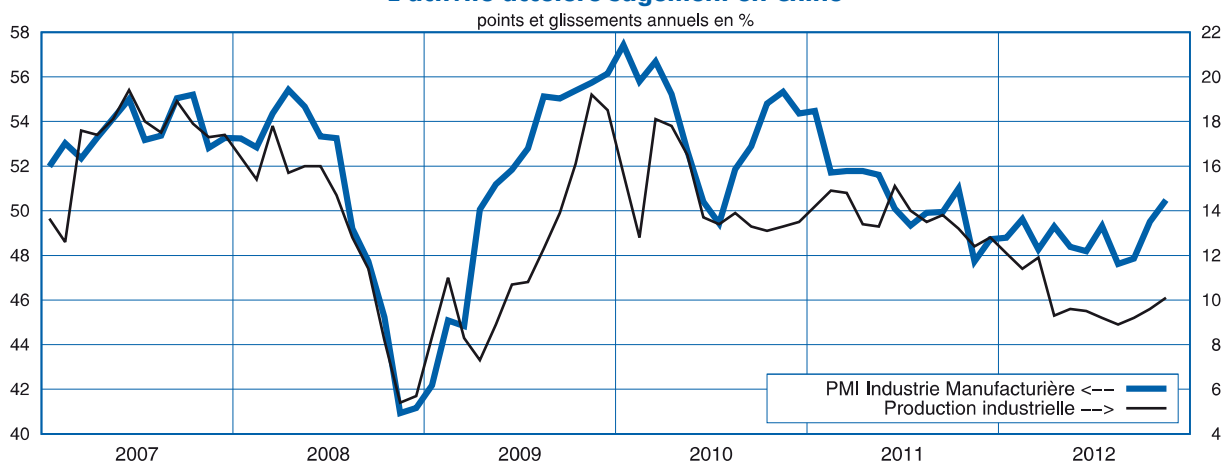
### L'économie chinoise accélère sagement

En Chine, l'activité exprimée en variation trimestrielle a accéléré au troisième trimestre 2012, même si ces chiffres restent fragiles. En particulier, la demande intérieure a gagné en dynamisme au troisième trimestre. En outre, en novembre, la production industrielle atteint 10,1 % en glissement annuel contre 8,9 % en août et, selon les enquêtes PMI de l'institut Markit, les perspectives économiques rebondissent (cf. graphique). La forte baisse de l'inflation (2,0 % en novembre) a en effet permis aux autorités chinoises de poursuivre l'assouplissement de la politique monétaire. Par ailleurs, le gouvernement chinois et les provinces locales ont annoncé le financement de plusieurs infrastructures publiques pour un montant qui avoisinerait 2 % du PIB. L'activité continuerait donc d'accélérer à l'horizon de la prévision.

### Dans le sillage de la Chine, les « dragons » accéléreraient

La demande intérieure des « dragons asiatiques » est restée peu dynamique au troisième trimestre 2012. À Singapour, l'activité s'est ainsi contractée et elle a continué de faiblir en Corée du sud. Ces économies réagissant avec retard aux à-coups de la croissance chinoise, elles bénéficieraient en 2013 du regain du dynamisme chinois : au premier semestre, l'Asie émergente accélérerait donc sans toutefois retrouver un rythme de croissance équivalent à celui qui prévalait avant 2008. ■

### L'activité accélère sagement en Chine



Sources : Markit, National Bureau of Statistics of China



# **C**omptes des pays



Zone Euro	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	0,6	0,2	0,1	-0,4	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,1	1,5	-0,4	-0,2
Consommation privée (57 %)	0,0	-0,4	0,2	-0,5	-0,3	-0,4	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,1	-1,1	-0,3
Investissement (19 %)	1,9	-0,3	-0,3	-0,6	-1,2	-1,8	-0,7	-1,1	-0,3	-0,2	1,6	-3,7	-2,1
Consommation publique (22 %)	-0,1	0,1	-0,3	0,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Exportations (44 %)	1,6	0,6	1,3	0,0	0,5	1,6	0,9	0,2	0,6	0,7	6,5	3,0	2,1
Importations (43 %)	1,3	0,2	0,5	-1,4	-0,3	0,6	0,2	0,0	0,4	0,5	4,3	-0,5	1,1
<b>Contributions :</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,3	-0,3	0,0	-0,4	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,3	-1,4	-0,6
<i>Variations de stocks</i>	0,2	0,3	-0,3	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,6	-0,1
<i>Commerce extérieur</i>	0,2	0,2	0,4	0,6	0,3	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,9	1,5	0,5

### Inflation de la zone euro

variations en %, contributions en points

Secteurs (poids dans l'indice en 2012)	Juin 2012		Octobre 2012		Décembre 2012		Juin 2013		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2011	2012
<b>Ensemble (100,0 %)</b>	2,4	2,4	2,5	2,5	2,2	2,2	2,0	2,0	2,7	2,5
<b>Alimentation (alcools et tabac inclus) (19,1 %)</b>	3,2	0,6	3,1	0,6	3,0	0,6	3,1	0,6	2,7	3,1
<i>dont : produits alimentaires (15,2 %)</i>	2,8	0,4	2,9	0,4	2,7	0,4	3,1	0,5	2,5	2,7
<i>boissons alcoolisées et tabac (3,8 %)</i>	4,9	0,2	4,0	0,2	3,8	0,1	3,4	0,1	3,5	4,3
<b>Énergie (11,0 %)</b>	6,1	0,7	8,0	0,9	5,9	0,6	4,7	0,5	11,9	7,7
<b>Inflation sous-jacente (69,9 %)</b>	1,6	1,1	1,5	1,0	1,4	1,0	1,2	0,9	1,4	1,5
<i>dont : produits manufacturés (28,5 %)</i>	1,3	0,4	1,1	0,3	1,0	0,3	0,7	0,2	0,8	1,2
<i>services (41,5 %)</i>	1,7	0,7	1,7	0,7	1,7	0,7	1,6	0,7	1,9	1,8

France (21 %) <sup>1</sup>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	0,9	0,1	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,1	0,1	1,7	0,1	0,1
Consommation privée (56 %)	0,0	-0,8	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1
Investissement (20 %)	1,5	0,4	0,3	1,3	-0,9	0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	3,5	0,5	-0,9
Consommation publique (27 %)	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	1,3	1,2
Exportations (27 %)	1,4	0,8	0,8	1,9	0,0	0,3	0,5	0,4	0,7	0,8	5,5	2,6	1,9
Importations (30 %)	3,5	-0,9	-0,1	-1,2	0,5	1,6	-0,6	0,3	0,6	0,7	5,2	0,2	1,4
<b>Contributions</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,3	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,9	0,4	0,2
<i>Variations de stocks</i>	1,2	0,0	-0,3	-1,1	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,8	-0,9	-0,2
<i>Commerce extérieur</i>	-0,6	0,5	0,3	0,8	-0,1	-0,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,1

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le PIB en valeur en 2011.

ga : glissement annuel

cga : contributions au glissement annuel de l'indice d'ensemble

(1) Part dans le PIB de la zone euro

Sources : Eurostat, prévisions Insee

Allemagne (28 %) <sup>1</sup>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	1,2	0,5	0,4	-0,1	0,5	0,3	0,2	-0,2	0,2	0,3	3,1	1,0	0,5
Consommation privée (57 %)	0,7	-0,5	1,3	-0,3	0,0	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	1,7	0,6	0,9
Investissement (18 %)	4,2	0,2	0,4	0,8	-0,8	-2,1	0,2	-1,5	0,5	0,7	6,4	-1,8	-0,6
Consommation publique (19 %)	0,1	0,6	0,2	0,5	0,4	-0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	1,0	1,0	0,6
Exportations (50 %)	2,7	0,5	2,1	-0,5	0,7	3,3	1,4	0,1	0,7	0,9	7,9	4,8	3,0
Importations (45 %)	2,3	2,2	1,7	-0,4	-0,7	2,2	1,0	0,1	0,9	0,9	7,5	2,6	2,7
<b>Contributions</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	1,2	-0,1	0,9	0,1	-0,1	-0,3	0,3	-0,1	0,3	0,3	2,3	0,2	0,5
<i>Variations de stocks</i>	-0,2	1,3	-0,8	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,5	-0,3
<i>Commerce extérieur</i>	0,3	-0,7	0,3	0,0	0,7	0,7	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,6	1,3	0,3

Italie (17 %) <sup>1</sup>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	0,1	0,3	-0,1	-0,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	0,6	-2,0	-0,8
Consommation privée (61 %)	0,1	-0,1	-0,5	-1,2	-1,4	-1,2	-1,0	-0,6	-0,4	-0,4	0,1	-4,1	-1,9
Investissement (20 %)	0,2	-0,3	-1,1	-2,6	-4,1	-2,0	-1,4	-0,7	-0,1	0,0	-1,3	-8,8	-1,8
Consommation publique (20 %)	0,4	-0,4	-0,6	-0,6	-0,1	0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,8	-1,0	-0,4
Exportations (29 %)	0,9	0,4	1,5	0,5	-0,5	1,0	0,5	0,1	0,2	0,3	6,7	1,8	1,1
Importations (30 %)	-1,2	-2,0	-1,2	-2,6	-3,5	-0,5	-1,4	-0,5	-0,2	0,0	1,2	-7,6	-1,4
<b>Contributions</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,2	-0,2	-0,6	-1,3	-1,7	-1,1	-0,9	-0,6	-0,3	-0,2	-0,4	-4,5	-1,6
<i>Variations de stocks</i>	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,4	0,0
<i>Commerce extérieur</i>	0,6	0,7	0,7	0,9	0,9	0,4	0,6	0,2	0,1	0,1	1,4	2,8	0,7

Espagne (11 %) <sup>1</sup>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	0,3	0,2	0,0	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	0,4	-1,3	-1,4
Consommation privée (58 %)	-0,6	-0,2	-0,6	-1,0	0,5	-1,0	-0,5	-1,4	-1,0	-0,8	-0,8	-1,9	-3,1
Investissement (21 %)	-1,0	-1,2	-0,7	-3,3	-2,5	-3,0	-1,4	-1,4	-1,1	-0,9	-5,3	-8,7	-4,3
Consommation publique (21 %)	1,7	-1,3	-1,3	-0,1	-1,0	-0,6	-2,4	-1,1	-1,0	-1,0	-0,5	-3,9	-3,9
Exportations (30 %)	1,0	1,2	3,5	0,1	-2,3	1,7	4,8	0,7	0,9	1,1	7,6	3,7	5,1
Importations (31 %)	-1,0	-2,0	0,8	-2,8	-1,9	-1,3	2,4	-2,1	-0,7	-0,3	-0,9	-4,3	-1,6
<b>Contributions</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	-0,2	-0,7	-0,8	-1,3	-0,5	-1,3	-1,1	-1,3	-1,0	-0,9	-1,8	-3,7	-3,5
<i>Variations de stocks</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1
<i>Commerce extérieur</i>	0,5	0,9	0,7	0,8	-0,1	0,9	0,7	0,9	0,5	0,4	2,3	2,4	2,1

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le PIB en valeur en 2011.

ga : glissement annuel

cga : contributions au glissement annuel de l'indice d'ensemble

(1) Part dans le PIB de la zone euro

Sources : Eurostat, prévisions Insee

États-Unis	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	0,0	0,6	0,3	1,0	0,5	0,3	0,7	0,3	0,4	0,5	1,8	2,2	1,4
Consommation privée (71 %)	0,8	0,2	0,4	0,5	0,6	0,4	0,3	0,4	0,3	0,5	2,5	1,8	1,3
Investissement privé (12 %)	-0,3	3,0	3,7	2,4	2,4	1,1	0,2	0,9	1,3	1,2	6,6	8,0	3,2
Dépenses gouvernementales (20 %)	-1,8	-0,2	-0,7	-0,6	-0,8	-0,2	0,9	0,0	-0,3	-0,3	-3,1	-1,3	-0,1
Exportations (14 %)	1,4	1,0	1,5	0,4	1,1	1,3	0,3	0,5	1,0	1,0	6,7	3,6	2,6
Importations (18 %)	1,0	0,0	1,1	1,2	0,8	0,7	0,0	0,3	0,8	1,1	4,8	2,9	2,0
<b>Contributions</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,1	0,5	0,6	0,5	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	1,9	2,0	1,2
<i>Variations de stocks</i>	-0,1	0,0	-0,3	0,6	-0,1	-0,1	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,2
<i>Commerce extérieur</i>	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0

Royaume-Uni	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	0,5	0,1	0,5	-0,4	-0,3	-0,4	1,0	-0,1	0,2	0,1	0,9	-0,1	0,6
Consommation privée (62 %)	-1,2	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,6	0,0	0,2	0,2	-1,1	0,5	0,3
Investissement (14 %)	-1,9	0,0	0,5	-0,7	3,2	-2,7	0,5	-0,6	0,7	0,7	-2,4	1,0	0,4
Consommation publique (25 %)	0,2	0,5	0,0	0,3	2,8	-1,2	0,5	-0,1	0,2	0,0	0,5	2,5	0,1
Exportations (32 %)	1,6	-2,3	0,0	3,0	-1,6	-1,1	1,7	-0,4	0,1	0,3	4,5	0,0	0,6
Importations (34 %)	-2,5	-0,5	0,3	1,6	-0,1	1,4	-0,4	-0,1	0,4	0,5	0,5	1,9	0,8
<b>Contributions:</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	-1,0	-0,1	0,1	0,1	1,4	-0,8	0,6	-0,1	0,3	0,2	-0,9	1,1	0,3
<i>Variations de stocks</i>	0,2	0,6	0,6	-0,8	-1,2	1,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,6	-0,6	0,4
<i>Commerce extérieur</i>	1,2	-0,5	-0,1	0,4	-0,5	-0,8	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	1,2	-0,6	-0,1

Japon	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2011				2012				2013		2011	2012	2013 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>PIB</b>	-1,9	-0,7	2,5	0,1	1,4	0,0	-0,9	-0,2	0,3	0,3	-0,5	2,0	-0,1
Consommation privée (60 %)	-1,4	0,9	1,4	0,5	1,1	0,1	-0,4	0,1	0,2	0,2	0,0	2,3	0,2
Investissement (21 %)	-0,5	-0,4	1,7	4,5	-0,2	1,5	-1,4	-0,8	0,3	0,4	1,2	4,0	-0,3
Consommation publique (20 %)	0,1	0,4	0,1	0,5	1,4	0,5	0,6	0,3	0,3	0,3	1,4	2,6	1,1
Exportations (15 %)	-0,5	-6,5	8,8	-3,8	3,3	0,8	-5,1	-2,5	1,2	1,2	-0,4	0,2	-2,2
Importations (16 %)	1,4	-0,3	3,5	1,0	2,4	1,8	-0,4	-3,0	1,2	1,2	5,9	5,2	0,0
<b>Contributions :</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	-0,9	0,5	1,2	1,3	0,9	0,5	-0,4	-0,1	0,3	0,3	0,5	2,8	0,3
<i>Variations de stocks</i>	-0,6	-0,2	0,5	-0,4	0,3	-0,3	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,1
<i>Commerce extérieur</i>	-0,3	-1,0	0,7	-0,8	0,1	-0,2	-0,7	0,1	0,0	0,0	-0,8	-0,8	-0,3

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le PIB en valeur en 2011.  
Sources : BEA (États-Unis), ONS (Royaume-Uni), gouvernement japonais (Japon), calculs Insee

# **C**ompte associé de la France



## BIENS ET SERVICES : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

niveaux (en milliards d'euros) et variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produit intérieur brut	449,4	449,6	450,5	450,6	450,5	450,2	451,2	450,2	450,5	450,9	1800,2	1802,1	
en évolution	0,9	0,1	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,1	0,1	1,7	0,1	0,1
Importations	135,0	133,8	133,7	132,0	132,6	134,8	133,9	134,3	135,1	136,0	534,6	535,6	
en évolution	3,5	-0,9	-0,1	-1,2	0,5	1,6	-0,6	0,3	0,6	0,7	5,2	0,2	1,4
Total des ressources	990,5	989,0	990,3	989,4	989,4	991,4	993,6	990,6	991,8	993,3	3959,1	3965,1	
en évolution	1,4	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	0,1	0,2	2,3	0,2	0,2
Dépenses de consommation des ménages	253,8	251,6	252,3	252,0	252,3	251,9	252,6	252,4	252,5	252,6	1009,7	1009,2	
en évolution	0,0	-0,8	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1
Dépenses de consommation des administrations*	120,3	120,3	120,5	120,7	121,3	121,8	122,2	122,7	123,1	123,6	481,7	488,0	
en évolution	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	1,3	1,2
dont dépenses individualisables des APU	72,4	72,7	72,9	73,1	73,3	73,6	73,9	74,1	74,4	74,6	291,0	294,9	
en évolution	0,5	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	1,5	1,3	1,2
dont dépenses collectives des APU	38,7	38,4	38,3	38,4	38,6	38,9	39,1	39,2	39,4	39,5	153,7	155,9	
en évolution	-1,0	-0,7	-0,2	0,2	0,7	0,7	0,5	0,4	0,3	0,3	-2,2	1,4	1,3
Formation brute de capital fixe (FBCF)	85,5	85,9	86,1	87,2	86,5	86,9	86,7	86,4	86,0	85,8	344,8	346,5	
en évolution	1,5	0,4	0,3	1,3	-0,9	0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	3,5	0,5	-0,9
dont Entreprises non financières (ENF)	47,3	47,2	47,1	47,9	47,2	47,5	47,3	47,2	47,1	47,1	189,4	189,1	
en évolution	2,3	-0,1	-0,3	1,7	-1,5	0,6	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	5,1	-0,2	-0,4
Ménages	21,8	22,1	22,4	22,5	22,4	22,4	22,4	22,2	21,9	21,7	88,7	89,3	
en évolution	0,0	1,3	1,2	0,5	-0,4	0,0	-0,1	-0,6	-1,2	-1,1	3,2	0,6	-2,5
Exportations	121,2	122,2	123,2	125,5	125,5	125,8	126,5	126,9	127,8	128,8	492,1	504,7	
en évolution	1,4	0,8	0,8	1,9	0,0	0,3	0,5	0,4	0,7	0,8	5,5	2,6	1,9
<b>Contributions (en point)</b>													
<i>Demande intérieure hors stocks**</i>	0,3	-0,4	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,9	0,4	0,2
<i>Variations de stocks**</i>	1,2	0,0	-0,3	-1,1	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,8	-0,9	-0,2
<i>Commerce extérieur</i>	-0,6	0,5	0,3	0,8	-0,1	-0,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,1

### Prévision

\* Dépenses de consommation des administrations publiques (APU) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

\*\* Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

## PRODUITS MANUFACTURÉS : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Production branche	2,9	-0,5	-0,4	0,2	-1,0	-1,0	1,0	-1,5	0,0	0,0	3,2	-1,9	-0,8
dont Valeur ajoutée	1,3	-0,8	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	0,7	-1,5	0,0	0,0	0,7	-2,1	-0,9
Consommations intermédiaires	3,5	-0,5	-0,4	0,4	-1,1	-1,1	1,1	-1,5	0,0	0,0	4,0	-1,8	-0,8
Importations	3,9	-0,3	-0,4	-1,6	1,3	2,5	-1,3	0,5	0,7	0,9	6,7	1,1	1,7
Impôts nets des subventions	0,4	-1,2	-0,1	-0,1	-1,0	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	0,7	-2,6	-0,9
Marges commerciales et de transport	0,9	0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,8	-0,3	0,1	0,1	2,9	0,0	0,4
Total des ressources	2,6	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,2	-0,6	0,2	0,3	3,9	-0,8	0,1
Emplois intermédiaires	1,8	-0,1	-0,1	0,3	-0,3	-0,5	0,6	-0,8	0,0	0,0	2,9	-0,5	-0,4
Dépenses de consommation des ménages	0,4	-1,5	0,4	0,3	-0,7	-0,5	0,7	-0,4	0,0	-0,1	0,9	-0,8	-0,1
Dépenses individualisables des APU*	0,4	0,6	1,2	0,6	1,8	1,3	1,4	1,2	1,0	1,0	3,6	5,0	3,7
Formation brute de capital fixe (FBCF)	3,2	-0,2	-0,8	2,3	-3,4	0,4	-0,2	-0,6	-0,1	0,2	7,3	-2,2	-0,5
dont Entreprises non financières (ENF)	3,3	-0,4	-1,1	2,5	-3,8	0,4	-0,3	-0,7	-0,2	0,1	7,6	-2,7	-0,7
Autres	2,2	1,9	1,2	0,5	-0,1	0,0	0,2	0,5	0,7	0,7	4,8	1,6	1,6
<i>Contributions des variations de stocks** à la production manufacturière</i>	3,1	0,0	-1,0	-2,8	0,1	0,7	-1,2	-0,6	0,0	0,0	1,9	-2,7	-0,9
Exportations	0,7	0,5	0,4	2,3	0,8	0,4	1,3	0,4	0,9	0,9	4,5	3,9	2,7
Demande intérieure hors stocks**	1,4	-0,6	0,1	0,4	-0,6	-0,4	0,6	-0,6	0,0	0,0	2,5	-0,6	-0,2

### Prévision

\* Administrations publiques

\*\* Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

**BIENS ET SERVICES : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS**  
**INDICES DE PRIX CHAÎNÉS**  
 variations T/T-1 (en %)  
 données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produit intérieur brut	0,3	0,4	0,4	0,5	0,3	0,5	0,4	0,5	0,3	0,3	1,3	1,7	1,3
Importations	3,1	0,1	0,7	0,9	0,8	-0,7	0,7	-0,3	-0,2	-0,1	5,4	1,6	-0,3
Total des ressources	1,2	0,6	0,3	0,4	0,5	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	2,8	1,3	0,5
Dépenses de consommation des ménages	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	2,1	1,8	1,0
Dépenses de consommation des APU*	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	1,4	0,7	0,6
Formation brute de capital fixe (FBCF)	1,1	0,7	0,7	0,5	0,8	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	2,9	2,3	1,1
Dont Entreprises non financières (ENF)	1,0	0,5	0,5	0,5	0,8	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	2,3	1,9	0,6
Ménages	1,1	1,5	1,1	0,5	0,9	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5	3,8	3,3	1,8
Exportations	1,5	0,3	0,2	0,4	0,7	-0,3	1,0	0,1	0,0	0,0	3,2	1,4	0,6
Demande intérieure hors stocks**	1,1	0,7	0,3	0,4	0,6	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	2,8	1,3	0,4

*Prévision*

\* Administrations publiques

\*\* Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

**PRODUITS MANUFACTURÉS : ÉQUILIBRE RESSOURCES-EMPLOIS**  
**INDICES DE PRIX CHAÎNÉS**  
 variations T/T-1 (en %)  
 données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Production branche	2,0	1,0	0,3	0,3	0,9	-0,4	0,3	0,2	0,0	0,0	4,2	1,5	0,3
dont Valeur ajoutée	0,3	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	1,9	1,0	0,4	0,1	0,0	3,2	2,3
Consommation Intermédiaire	2,6	1,3	0,2	0,2	1,0	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	5,5	1,0	-0,4
Importations	1,5	0,3	0,3	0,1	1,0	-0,3	0,8	-0,3	-0,1	-0,1	3,6	1,5	-0,1
Total des ressources	1,6	0,8	0,3	0,2	0,8	-0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	3,5	1,3	0,2
Emplois intermédiaires	2,3	1,1	0,2	-0,4	0,7	-0,8	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	5,1	0,1	-0,5
Dépenses de consommation des ménages	1,1	0,6	0,6	0,9	0,9	0,0	0,2	0,4	0,2	0,3	2,7	2,1	0,8
Dépenses individualisables des APU*	-0,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,8	-1,6	-0,7	-0,2	-0,4	-0,6	-1,5	-2,8	-1,7
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,7	0,4	0,2	0,2	0,9	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	1,2	1,4	-0,2
Dont Entreprises non financières (ENF)	0,7	0,5	0,2	0,2	1,0	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	1,4	1,5	-0,2
APU*	0,9	0,5	0,3	0,3	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	1,2	0,0
Exportations	1,4	0,3	0,2	0,4	0,6	-0,4	0,5	-0,1	0,0	0,0	2,8	1,0	0,0
Demande intérieure hors stocks**	1,7	0,8	0,3	0,1	0,7	-0,4	0,0	0,1	0,0	0,1	3,7	0,9	0,0

*Prévision*

\* Administrations publiques

\*\* Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

**PRODUCTION PAR BRANCHE AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS**  
 variations T/T-1 (en %)  
 données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Agriculture	1,3	0,6	0,5	-0,6	-1,1	-0,5	-0,1	0,2	0,3	0,3	2,2	-1,5	0,5
Branches manufacturières	2,9	-0,5	-0,4	0,2	-1,0	-1,0	1,0	-1,5	0,0	0,0	3,2	-1,9	-0,8
Énergie, eau, déchets	-2,6	-2,1	1,2	-1,8	1,7	2,2	-1,4	-0,5	0,2	0,1	-3,9	1,1	-0,3
Construction	0,9	1,0	1,1	0,6	-0,1	0,5	0,1	-0,4	-0,6	-0,5	1,5	1,5	-1,1
Commerce	1,4	0,0	0,3	0,5	-0,2	-0,1	0,5	-0,3	0,1	0,1	3,0	0,4	0,2
Services marchands hors commerce	1,1	0,3	0,2	0,0	0,3	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,1	2,3	0,9	0,3
Services non marchands	0,0	0,0	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	1,2	1,0
Total	1,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4	-0,4	0,1	0,1	1,9	0,3	0,0

*Prévision*

## FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

variations T/T-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produits manufacturés	3,3	-0,4	-1,1	2,5	-3,8	0,4	-0,3	-0,7	-0,2	0,1	7,6	-2,7	-0,7
Construction	1,3	0,8	0,9	0,9	-0,3	0,6	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	1,6	1,4	-0,6
Autres	2,0	-0,6	-0,3	1,5	0,7	0,9	-0,9	0,3	0,0	0,3	5,4	1,9	0,2
Total	2,3	-0,1	-0,3	1,7	-1,5	0,6	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	5,1	-0,2	-0,4

Prévision

## VARIATIONS DE STOCKS AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

contributions à la croissance du PIB  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produits agricoles	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Produits manufacturés	1,2	0,0	-0,4	-1,0	0,0	0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,7	-1,0	-0,3
Énergie, eau, déchets	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Construction	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1,2	0,0	-0,3	-1,1	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,8	-0,9	-0,2

Prévision

## IMPORTATIONS CAF AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

variations T/T-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produits agricoles	-1,7	-3,2	6,6	-1,8	-0,7	5,8	4,1	0,0	0,0	0,0	2,8	6,8	3,4
Produits manufacturés	3,9	-0,3	-0,4	-1,6	1,3	2,5	-1,3	0,5	0,7	0,9	6,7	1,1	1,7
Énergie, eau, déchets	13,6	-7,0	1,1	2,1	-4,3	-3,8	1,5	-1,5	0,0	0,0	1,2	-6,5	-1,4
Total des biens	4,6	-1,1	-0,1	-1,3	0,6	1,9	-0,9	0,3	0,6	0,8	6,0	0,3	1,4
Total des services	-3,2	0,4	0,3	-0,6	-0,4	-0,1	1,1	0,6	0,5	0,4	0,3	0,0	1,7
Total*	3,5	-0,9	-0,1	-1,2	0,5	1,6	-0,6	0,3	0,6	0,7	5,2	0,2	1,4

Prévision

\* y compris consommation des résidents hors du territoire

## EXPORTATIONS FAB AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

variations T/T-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produits agricoles	0,6	-4,6	-1,4	9,1	-13,1	7,1	-11,5	5,0	0,0	0,0	-2,2	-8,7	-0,8
Produits manufacturés	0,7	0,5	0,4	2,3	0,8	0,4	1,3	0,4	0,9	0,9	4,5	3,9	2,7
Énergie, eau, déchets	18,3	-0,9	9,2	-8,7	-8,2	-0,9	-1,0	-1,0	0,0	0,0	21,1	-12,0	-1,5
Total des biens	1,1	0,3	0,5	2,2	0,0	0,6	0,8	0,5	0,8	0,8	4,6	3,0	2,4
Total des services	2,7	2,3	1,0	0,3	-0,1	-0,6	-0,5	-0,1	0,4	0,6	9,0	0,5	0,4
Total*	1,4	0,8	0,8	1,9	0,0	0,3	0,5	0,4	0,7	0,8	5,5	2,6	1,9

Prévision

\* y compris consommation des non-résidents sur le territoire français

## DÉPENSES DE CONSOMMATION DES MÉNAGES AUX PRIX DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE CHAÎNÉS

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Produits agricoles	0,8	0,1	-0,8	0,4	0,2	-2,0	0,0	-0,4	0,1	0,0	0,6	-1,4	-0,7
Produits manufacturés	0,4	-1,5	0,4	0,3	-0,7	-0,5	0,7	-0,4	0,0	-0,1	0,9	-0,8	-0,1
Énergie, eau, déchets	-8,1	-4,2	3,5	-3,1	7,5	3,7	-3,8	-0,7	0,5	0,2	-9,0	6,3	-0,9
Commerce	1,0	-0,9	-1,3	-0,5	-0,3	-1,1	0,2	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0	-2,3	-1,4
Services marchands hors commerce	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,8	0,3	0,3
Services non marchands	0,6	0,1	0,9	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	1,8	1,8	1,2
Correction territoriale	8,9	21,8	19,5	11,3	-0,1	-3,5	-6,8	-2,5	-0,6	0,0	41,0	14,4	-6,8
Dépenses totales de consommation des ménages	0,0	-0,8	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1
Consommation effective totale des ménages	0,1	-0,6	0,3	0,0	0,2	0,0	0,3	0,0	0,1	0,1	0,5	0,3	0,4

Prévision

## COMPTE D'EXPLOITATION DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Valeur ajoutée	1,2	0,3	0,6	0,6	0,0	0,8	1,0	0,2	0,3	0,4	2,8	2,0	1,5
Subventions	-4,1	-3,2	-2,1	-0,9	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	-8,6	-1,7	1,3
Total des ressources	1,1	0,2	0,6	0,6	0,0	0,8	1,0	0,2	0,3	0,4	2,6	2,0	1,5
Rémunérations des salariés	1,6	1,2	0,6	0,9	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	4,3	2,0	0,7
dont Masse salariale brute	1,4	1,1	0,4	0,7	0,5	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	3,7	2,0	0,6
cotisations sociales employeurs	2,5	1,4	1,3	1,4	-0,8	0,5	0,8	0,3	0,1	0,1	6,2	2,1	1,0
Impôts liés à la production	3,7	1,4	1,3	1,3	0,1	1,1	1,8	3,5	0,6	0,7	7,9	4,8	4,9
Total des charges	1,8	1,2	0,6	0,9	0,2	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2	4,6	2,2	1,0
Excédent brut d'exploitation	-0,1	-1,6	0,5	0,0	-0,4	1,5	1,9	-0,1	0,6	0,7	-0,9	1,5	2,4
dont Entreprises individuelles (EI)	0,5	0,4	0,9	0,7	0,6	1,0	1,1	0,6	0,4	0,5	2,4	3,1	2,0
Sociétés non financières (SNF)	-0,3	-2,3	0,3	-0,4	-0,8	1,8	2,3	-0,4	0,7	0,8	-2,2	0,9	2,6

Prévision

## COMPTE DE REVENU DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

variations T/T-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Valeur ajoutée	1,3	0,2	0,6	0,6	-0,1	0,8	1,0	0,2	0,3	0,3	2,8	1,9	1,4
Subventions	-4,2	-3,3	-2,2	-1,1	0,1	0,3	0,5	0,7	0,9	0,9	-9,2	-2,0	2,5
Total des ressources	1,2	0,2	0,6	0,6	-0,1	0,8	1,0	0,2	0,3	0,4	2,6	1,9	1,4
Rémunérations des salariés	1,7	1,2	0,6	0,9	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	4,4	2,0	0,7
Impôts	4,5	-0,5	3,5	-1,5	-1,7	1,0	3,2	4,8	0,9	9,0	13,6	2,4	13,6
dont Impôts liés à la production	3,6	1,3	1,3	1,3	0,1	1,2	1,9	3,5	0,6	0,7	7,9	4,9	5,0
Impôts sur les sociétés	5,8	-3,3	7,0	-5,8	-4,7	0,7	5,6	7,1	1,4	22,5	24,3	-1,6	28,3
Intérêts dividendes nets	3,3	2,9	1,5	0,2	-1,4	-1,6	0,1	0,9	1,0	1,0	5,4	-0,9	2,1
Autres charges nettes	-1,2	-0,5	0,2	0,9	1,5	1,3	1,1	0,9	0,6	0,8	-0,8	3,9	2,7
Total des charges	2,0	1,2	1,0	0,6	-0,1	0,3	0,7	0,7	0,3	1,2	5,2	1,8	2,2
Revenu disponible brut	-3,7	-5,8	-2,0	0,5	0,3	4,5	3,2	-3,2	0,4	-5,0	-11,6	2,2	-3,2

Prévision

## DÉCOMPOSITION DU TAUX DE MARGE DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

variations T/T-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Taux de marge (en %)	29,2	28,5	28,4	28,1	27,9	28,2	28,5	28,4	28,5	28,6	28,5	28,2	28,6
Variation du taux de marge	-0,5	-0,8	-0,1	-0,3	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,1	0,1	-1,5	-0,3	0,3
Contributions à la variation du taux de marge													
Productivité (+)	0,5	-0,3	0,1	0,2	-0,2	0,2	0,6	0,0	0,2	0,3	0,6	0,3	0,7
Salaires par tête réel (-)	-0,2	-0,1	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,5	-0,3	-0,4
Taux de cotisation employeur (-)	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	-0,1
Ratio prix de VA / prix de consommation (+)	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,3	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,8	-0,1	0,3
Autres éléments	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,4	-0,2	-0,2

Prévision

## RATIOS DES COMPTES DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

en %  
données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Charges salariales / valeur ajoutée (VA)	67,3	68,0	67,9	68,1	68,3	68,0	67,7	67,6	67,5	67,4	67,8	67,9	67,4
Impôts liés à la production / VA	5,2	5,3	5,3	5,4	5,4	5,4	5,4	5,6	5,6	5,7	5,3	5,5	5,6
Taux de marge (EBE* / VA)	29,2	28,5	28,4	28,1	27,9	28,2	28,5	28,4	28,5	28,6	28,5	28,2	28,6
Taux d'investissement (FBCF** / VA)	20,0	20,1	20,0	20,3	20,2	20,2	20,0	19,9	19,9	19,8	20,1	20,1	19,9
Taux d'épargne (épargne / VA)	14,3	13,4	13,1	13,1	13,1	13,6	13,9	13,4	13,4	12,7	13,5	13,5	12,9
Pression fiscale***	18,9	19,3	20,7	19,7	18,9	18,3	18,7	20,3	20,4	24,9	19,6	19,0	23,8
Taux d'autofinancement (Épargne / FBCF)	71,3	66,9	65,4	64,2	64,9	67,2	69,4	67,2	67,5	64,0	66,9	67,2	64,9

Prévision

\* Excédent brut d'exploitation

\*\* Formation brute de capital fixe

\*\*\* Impôts sur le revenu / revenu disponible avant impôts

## COMPTE DE REVENU DES MÉNAGES

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Excédent brut d'exploitation (EBE)	1,0	0,7	0,8	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	3,0	2,8	2,1
dont Entreprises individuelles (EI)	0,5	0,4	0,9	0,7	0,7	1,0	1,0	0,6	0,4	0,5	2,4	3,1	2,0
ménages hors EI	1,3	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,8	0,7	0,7	3,4	2,5	2,2
Masse salariale brute	1,0	0,9	0,4	0,4	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	2,9	1,9	0,7
Intérêts et dividendes nets	1,4	0,3	0,8	0,5	0,0	-0,2	-0,3	0,2	0,1	0,0	3,7	0,6	0,1
Prestations sociales en espèces	0,9	1,2	0,7	0,6	0,9	0,9	1,0	1,1	0,9	0,9	3,2	3,4	3,0
Autres ressources nettes	-7,7	1,1	0,8	0,6	-0,1	0,4	0,6	0,7	0,2	0,8	-1,6	1,8	1,8
Total des ressources	1,0	0,9	0,6	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	3,1	2,3	1,5
Impôts sur le revenu et le patrimoine	2,5	0,6	4,1	1,5	1,0	0,5	3,6	5,1	-2,6	1,6	6,6	8,0	4,3
Cotisations des salariés	1,1	0,7	0,9	0,2	0,4	0,3	0,9	0,4	0,2	0,2	3,3	2,0	1,2
Cotisations des non-salariés	0,1	0,2	0,4	1,1	-0,6	0,6	0,8	0,8	1,2	1,2	1,7	1,6	3,3
Total des charges	1,8	0,6	2,6	1,0	0,6	0,5	2,4	3,2	-1,3	1,1	5,0	5,4	3,1
Revenu disponible brut nominal (RDB)	0,8	0,9	0,1	0,4	0,7	0,6	0,0	-0,2	0,9	0,3	2,6	1,6	1,1
Prix de la consommation	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	2,1	1,8	1,0
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB)	0,0	0,4	-0,3	-0,2	0,0	0,4	-0,2	-0,6	0,6	-0,1	0,5	-0,2	0,1
Transferts sociaux en nature	0,8	0,6	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	2,7	1,8	1,6
Revenu disponible ajusté nominal	0,8	0,9	0,2	0,4	0,6	0,5	0,1	0,0	0,8	0,3	2,6	1,7	1,2

Prévision

## RATIOS DES COMPTES DES MÉNAGES

en %

données CJO-CVS

	2011				2012				2013		acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2011	2012	2013
Taux d'épargne	15,6	16,7	16,2	16,1	16,1	16,5	16,1	15,7	16,2	16,1	16,2	16,1	16,1
Taux d'épargne financière*	6,8	7,7	7,1	6,9	6,8	7,2	6,8	6,4	7,0	7,0	7,1	6,8	7,0
Poids des impôts et cotisations sociales **	18,9	18,8	19,2	19,3	19,3	19,3	19,7	20,2	19,9	20,0	19,1	19,6	20,0
Salaires bruts / revenu disponible brut (RDB)	59,6	59,6	59,8	59,8	59,8	59,7	59,9	60,1	59,6	59,6	59,7	59,9	59,6
Prestations sociales en espèces / RDB	32,2	32,3	32,5	32,6	32,6	32,7	33,0	33,5	33,5	33,7	32,4	33,0	33,6

Prévision

\* Épargne hors logement / revenu disponible brut (RDB)

\*\* Impôts et cotisations sociales / revenu disponible brut (RDB) avant impôts et cotisations sociales

# **L**es mots de la conjoncture





# Les mots de la conjoncture

## ENQUÊTES DE CONJONCTURE

### Enquête de conjoncture

Les enquêtes de conjoncture sont des enquêtes qualitatives qui permettent de suivre la situation économique du moment et de prévoir les évolutions à court terme. Elles sont menées régulièrement auprès des chefs d'entreprises ou auprès des ménages. Leurs résultats sont obtenus très rapidement, à la fin du mois observé, et ils apportent une information irremplaçable pour l'analyse et la prévision de court terme.

Elles permettent de disposer d'une vue synthétique d'un secteur d'activité donné, éclairant des domaines qui ne sont couverts que plus tardivement par les statistiques classiques, ou ne le sont pas, comme les enquêtes auprès des ménages.

Pour les entreprises, les secteurs d'activité enquêtés sont l'industrie, les services, le commerce de détail et le commerce et la réparation automobile, le commerce de gros et la construction.

Certaines de ces enquêtes (ménages, industrie, investissement dans l'industrie, services, commerce de détail et commerce et réparation automobile, industrie du bâtiment et travaux publics) font partie du système européen harmonisé des enquêtes de conjoncture, auquel contribuent les États membres de l'Union européenne. Sont harmonisés les questionnaires, les nomenclatures et les méthodes de traitement.

Les informations recueillies à l'occasion des enquêtes de conjoncture sont dites qualitatives parce que l'on demande aux déclarants de fournir des appréciations qualitatives et non des quantités sur les variables qui font l'objet d'interrogations. Ainsi, dans ce type d'enquête, il est par exemple demandé aux entrepreneurs de préciser si leur carnet de commandes est « supérieur à la normale », « normal » ou « inférieur à la normale » ou si leur situation de trésorerie est « meilleure », « équivalente », ou « plus mauvaise » par rapport à l'enquête précédente (réponse trimodale). En revanche, dans le cadre d'une enquête conventionnelle quantitative sur un secteur, on demandera aux déclarants de fournir le montant effectif des commandes existantes. L'enquête investissement dans l'industrie mêle questions quantitatives et qualitatives.

### Indicateur synthétique

L'indicateur synthétique du climat des affaires résume la tonalité des réponses des chefs d'entreprise interrogés dans les enquêtes de conjoncture : plus il est haut, plus les industriels considèrent que la conjoncture économique est favorable. Par construction, sa moyenne de long terme vaut 100.

Cet indicateur synthétique est calculé par analyse factorielle. Cette technique permet de résumer l'évolution concomitante de plusieurs variables dont les

mouvements sont très corrélés. L'évolution de l'indicateur synthétique résume ainsi de manière pertinente la phase conjoncturelle, influant sur l'ensemble des soldes d'opinion des enquêtes de conjoncture.

### Indicateur de retournement

L'indicateur de retournement vise à détecter le plus tôt possible le moment où la conjoncture économique se retourne. Il retrace chaque mois la différence entre la probabilité que la phase conjoncturelle soit favorable et la probabilité qu'elle soit défavorable.

L'indicateur évolue entre +1 et -1 : un point très proche de +1 (respectivement de -1) signale que l'activité est en période de nette accélération (respectivement de nette décélération). Les moments où l'indicateur est proche de 0 sont assimilés à des phases de stabilisation, c'est-à-dire de retour du rythme de croissance de l'activité vers sa moyenne de long terme. Pendant ces phases, les signaux reçus sont très variés et ne font donc état d'aucun mouvement prononcé, à la hausse ou à la baisse.

La valeur de l'indicateur pour le dernier mois peut être révisée le mois suivant, si bien qu'il convient d'attendre au moins deux mois consécutifs pour pouvoir analyser une ample variation comme le signal d'un changement conjoncturel important.

### Solde d'opinion

Le solde d'opinion est défini comme la différence entre la proportion de répondants ayant exprimé une opinion positive et la proportion de répondants ayant exprimé une opinion négative.

Les questions des enquêtes de conjoncture appellent en effet le plus souvent une réponse à trois modalités : « en hausse », « stable » ou « en baisse ».

À partir de ces réponses, on calcule, pour chaque question, le pourcentage de répondants (ménages ou entrepreneurs) ayant signalé une hausse (réponses positives), un statu quo (réponses stables), ou une baisse (réponses négatives), en tenant compte dans le cas des entreprises de l'importance relative à la fois de l'entreprise et du sous-secteur concerné.

Un solde d'opinion est ensuite établi pour chaque question : différence entre le pourcentage de répondants ayant répondu positivement et le pourcentage de répondants ayant répondu négativement.

Dans les enquêtes de conjoncture auprès des industriels on calcule ainsi par exemple le solde d'opinion sur les ventes passées ou sur les perspectives d'activité. Dans les enquêtes auprès des ménages, on calcule notamment un solde d'opinion sur le chômage en France ou sur la situation financière actuelle des ménages.

### TERMES DE COMPTABILITÉ NATIONALE

#### Consommation finale (ou effective) des ménages

Ensemble de la consommation des ménages. C'est la somme de la dépense de consommation des ménages et des consommations individualisables incluses dans la dépense de consommation finale des administrations.

La dépense de consommation des ménages se limite aux dépenses que les ménages supportent directement. Elle comprend la part des dépenses de santé, d'éducation, de logement, restant à leur charge, après remboursements éventuels. On y inclut aussi les loyers imputés, que les ménages propriétaires de leur résidence principale se versent implicitement à eux-mêmes.

Les consommations individualisables incluses dans la dépense de consommation finale des administrations sont celles dont les bénéficiaires peuvent être précisément définis. C'est le cas en particulier des dépenses pour l'éducation et pour la santé.

#### Excédent brut d'exploitation (EBE)

L'excédent brut d'exploitation (EBE) est le solde du compte d'exploitation des sociétés. Il est égal à la valeur ajoutée, diminuée de la rémunération des salariés, des impôts sur la production et augmentée des subventions sur la production.

L'excédent d'exploitation peut être calculé net si l'on retranche la consommation de capital fixe, c'est-à-dire la dépréciation subie par le capital par suite d'usure ou d'obsolescence prévisible.

#### EBE des ménages purs

Les loyers perçus par les ménages purs constituent ce que l'on nomme en comptabilité nationale l'excédent brut d'exploitation (EBE) des ménages purs. Celui-ci correspond aux loyers que les particuliers propriétaires de logement perçoivent de leurs locataires ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location (dits alors « loyers fictifs »), déduction faite de la taxe foncière.

#### Investissement ou Formation brute de capital fixe (FBCF)

En comptabilité nationale, l'investissement des entreprises, en particulier des sociétés non financières, est dénommé : formation brute de capital fixe (FBCF). Celle-ci est constituée par les acquisitions d'actifs fixes nettes (on retranche les cessions) réalisées par les producteurs résidents.

Les actifs fixes sont les actifs corporels ou incorporels issus de processus de production et utilisés de façon répétée ou continue dans d'autres processus de production pendant au moins un an.

#### Pouvoir d'achat du revenu

Le pouvoir d'achat du salaire est la quantité de biens et de services que l'on peut acheter avec une unité de revenu. Son évolution est liée à celles des prix et des revenus.

Si les prix augmentent alors que les revenus sont constants, le pouvoir d'achat diminue. Si la hausse des revenus est supérieure à celle des prix, le pouvoir d'achat du revenu augmentera.

#### Produit intérieur brut (PIB)

Le produit intérieur brut (PIB) est une mesure de la richesse nationale produite chaque année.

Cet agrégat représente le résultat final de l'activité de production des unités productrices résidentes.

Il peut se définir de trois manières :

- le PIB est égal à la somme des valeurs ajoutées brutes des différents secteurs institutionnels ou des différentes branches d'activité, augmentée des impôts et diminuée des subventions sur les produits (lesquels ne sont pas affectés aux secteurs et aux branches d'activité) ;

- le PIB est égal à la somme des emplois finals intérieurs, i.e. des utilisations, de biens et de services (consommation finale effective, formation brute de capital fixe, variations de stocks), plus les exportations, moins les importations ;

- le PIB est égal à la somme des emplois des comptes d'exploitation des secteurs institutionnels : rémunérations des salariés, impôts sur la production et les importations moins les subventions, excédent brut d'exploitation (EBE) et revenu mixte (EBE des entreprises individuelles). Son évolution est liée à celles des prix et des revenus.

#### Revenu disponible brut (RDB)

Le revenu disponible brut est la part du revenu qui reste à la disposition du ménage pour consommer et épargner, une fois déduits les prélèvements sociaux et les impôts.

Le revenu disponible brut comprend les revenus d'activité (salaires, traitements...), les revenus du patrimoine (dividendes, intérêts, loyers), les transferts (notamment les indemnités d'assurance nette des primes) et les prestations sociales (y compris les pensions de retraite et les indemnités de chômage), nets des impôts directs. Quatre impôts directs sont généralement pris en compte : l'impôt sur le revenu, la taxe d'habitation et les contributions sociales généralisées (CSG) et contribution à la réduction de la dette sociale (CRDS).

#### Revenu disponible ajusté

Pour les ménages, il s'agit du revenu disponible brut augmenté des transferts sociaux en nature, contrepartie des consommations individualisables incluses dans les dépenses des administrations publiques (cf. *Consommation finale des ménages*).

### Revenus de la propriété

Revenus que reçoit le propriétaire d'un actif financier ou d'un actif corporel non produit en échange de sa mise à la disposition d'une autre unité institutionnelle. Ils comprennent principalement les dividendes versés par les sociétés, les intérêts et les loyers des terrains (les loyers des logements, actifs corporels produits, sont considérés comme le paiement d'un service).

### Salaire mensuel de base (SMB)

L'évolution du salaire mensuel de base (SMB) reflète la variation moyenne des salaires, à structure de qualification constante. Le SMB exclut les primes et les gratifications de toute nature, ainsi que la rémunération des heures supplémentaires.

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.

### Salaire moyen par tête (SMPT)

L'évolution du salaire moyen par tête (SMPT) 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).

### Salaire réel et salaire nominal

La rémunération des salariés peut être mesurée soit en monnaie courante, autrement dit aux prix courants, soit à prix constants, c'est-à-dire déduction faite de l'inflation. Dans le premier cas on parle de salaire nominal, dans le second de salaire réel.

### Taux d'épargne des ménages

La part du revenu disponible (ou du revenu disponible ajusté) des ménages qui n'est pas utilisée en dépense de consommation (ou en consommation finale) constitue leur épargne. La différence entre revenu disponible et revenu disponible ajusté, qui correspond aux transferts sociaux en nature, est aussi celle qui sépare la dépense de consommation de la consommation finale. Il n'y a donc qu'une seule notion d'épargne. En revanche, il peut y avoir plusieurs taux d'épargne, selon qu'on rapporte l'épargne à l'une ou l'autre des notions de revenu. En conjoncture, on privilégie le taux d'épargne calculé sur le revenu disponible brut (RDB).

### Taux de marge

Le taux de marge mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. Il rapporte l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée.

Le taux de marge :

- augmente lorsque la productivité du travail ou les termes de l'échange s'accroissent ;
- diminue lorsque le salaire moyen par tête réel ou le taux de cotisation employeur augmentent.

*Pour en savoir plus, se référer au dossier de la Note de conjoncture de juin 2003.*

### Taux de marge au coût des facteurs

Le taux de marge au coût des facteurs, sous-entendu « [facteurs] de production », mesure la part de la valeur ajoutée au coût des facteurs (VABCF) qui rémunère le capital. La VABCF s'obtient à partir de la valeur ajoutée brute en lui retirant les impôts sur la production et en lui ajoutant les subventions d'exploitation. Le taux de marge au coût des facteurs est supérieur d'environ 1 % au taux de marge au sens de la comptabilité nationale.

### Taux d'autofinancement

Rapport de l'épargne brute à la formation brute de capital fixe (FBCF).

### Unité de consommation

Système de pondération attribuant un coefficient à chaque membre du ménage et permettant de comparer les niveaux de vie de ménages de tailles ou de compositions différentes. Avec cette pondération, le nombre de personnes est ramené à un nombre d'unités de consommation (UC).

Pour comparer le niveau de vie des ménages, on ne peut s'en tenir à la consommation par personne. En effet, les besoins d'un ménage ne s'accroissent pas en stricte proportion de sa taille. Lorsque plusieurs personnes vivent ensemble, il n'est pas nécessaire de multiplier tous les biens de consommation (en particulier, les biens de consommation durables, réfrigérateur, télévision...) par le nombre de personnes pour garder le même niveau de vie. Aussi, pour comparer les niveaux de vie de ménages de taille ou de composition différentes, on utilise une mesure du revenu corrigé par unité de consommation à l'aide d'une échelle d'équivalence.

L'échelle actuellement la plus utilisée (dite de l'OCDE) retient la pondération suivante :

- 1 UC pour le premier adulte du ménage ;
- 0,5 UC pour les autres personnes de 14 ans ou plus ;
- 0,3 UC pour les enfants de moins de 14 ans.

### Valeur ajoutée

La valeur ajoutée est égale à la valeur de la production diminuée de la consommation intermédiaire.

### TERMES ÉCONOMIQUES

#### Chômeur (BIT)

En application de la définition internationale adoptée en 1982 par le Bureau international du travail (BIT), un chômeur est une personne en âge de travailler (15 ans ou plus) qui répond simultanément à trois conditions :

- être sans emploi, c'est à dire ne pas avoir travaillé, ne serait-ce qu'une heure, durant une semaine de référence ;
- être disponible pour prendre un emploi dans les 15 jours ;
- avoir cherché activement un emploi dans le mois précédent ou en avoir trouvé un qui commence dans moins de trois mois.

*Remarque : un chômeur au sens du BIT n'est pas forcément inscrit à Pôle Emploi (et inversement).*

#### Compétitivité

La compétitivité d'une économie ou d'une entreprise est sa capacité à gagner ou non des parts de marché sur ses concurrents. Pour mieux écouler ses produits, une entreprise peut s'appuyer sur sa compétitivité-prix ou sa compétitivité hors-prix. La première est directement liée au niveau des prix de vente. La compétitivité hors-prix dépend notamment de la qualité du produit, de son degré d'innovation et du service après-vente.

Au niveau d'une économie, la compétitivité-prix s'exprime par le taux de change effectif réel (cf. définition).

#### Croissance potentielle et écart d'activité (output gap)

La croissance potentielle d'une économie est le rythme maximal auquel celle-ci pourrait progresser sans accélérer l'inflation, autrement dit sans tension excessive sur les marchés des biens et du travail. Elle est fonction des facteurs de production, stock de capital, population active et progrès technique.

Pour déterminer cette croissance potentielle, des techniques économétriques peuvent être utilisées, qui consistent à extraire une tendance d'un cycle. Le filtre Hodrick-Prescott en est une. L'idée est que, en moyenne sur le long terme, une économie progresse selon sa croissance potentielle. Des accidents conjoncturels peuvent la faire dévier, momentanément, de ce potentiel.

Il est également possible de construire une fonction de production prenant en compte les différents facteurs. Leur estimation est la partie la plus délicate.

L'écart d'activité, *output gap* en anglais, est la différence entre la croissance observée de l'économie et sa croissance potentielle.

#### Demande adressée à la France

Elle se calcule à partir des importations estimées pour chaque partenaire de la France, pondérées par la part de la France dans ces importations. Indicateur de demande externe, elle constitue avec la compétitivité un déterminant important des exportations.

#### Demande de la France adressée à ses partenaires

La demande française est calculée en pondérant chaque poste de la demande (demande des entreprises, des ménages, des administrations publiques et exportations) par son contenu en importations.

#### Effets de flexion

Lorsque la conjoncture est mal orientée, une partie de la population peut renoncer à entrer sur le marché du travail, ou préférer 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.

Ainsi, selon la conjoncture, le taux d'activité, c'est-à-dire le rapport entre la population en quête d'un emploi et la population en âge de travailler, peut varier : cette variation est appelée flexion conjoncturelle du taux d'activité. L'estimation de ces effets de flexion permet d'estimer la population active.

#### Emploi (BIT)

Les personnes employées, au sens du Bureau international du travail (BIT), sont les personnes de 15 ans et plus ayant travaillé pendant une durée quelconque, ne serait-ce qu'une heure, au cours d'une semaine dite de référence. Cette notion est différente de celle de l'emploi au sens du recensement de la population qui concerne les personnes ayant déclaré avoir un emploi dans le formulaire du recensement.

La notion d'emploi au sens du BIT est donc plus extensive que celle au sens du recensement de la population. En effet, certaines personnes peuvent ne pas considérer que des emplois occasionnels méritent d'être déclarés au recensement.

La mesure de l'emploi au sens du BIT ne peut être faite que par des questions précises, telles celles de l'enquête Emploi, dont un des objectifs principaux est précisément cette mesure.

#### Inflation sous-jacente

À des fins d'analyse économique, l'Insee publie un indice d'inflation sous-jacente (ISJ). Ce dernier permet de dégager une tendance de fond de l'évolution du niveau des prix. Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État et les produits à prix volatils, c'est-à-dire qui subissent des mouvements très variables dus à des facteurs climatiques ou des tensions sur les marchés mondiaux. Ainsi les produits frais, l'énergie, le tabac, les tarifs publics sont exclus. L'indice est en outre corrigé des mesures fiscales C'est un indice désaisonnalisé.

En outre, l'indice d'inflation sous-jacente est corrigé des mesures fiscales (hausse ou baisse de la TVA, mesures spécifiques sur les produits...) de façon à neutraliser les effets sur l'indice des prix de la variation de la fiscalité indirecte ou des mesures gouvernementales affectant directement les prix à la consommation. L'inflation sous-jacente est ainsi plus adaptée à une analyse des tensions inflationnistes, car moins perturbée par des phénomènes exogènes.

### Population active

La population active regroupe l'ensemble des personnes ayant un emploi, qui constituent la population active occupée, et les chômeurs. Son évolution dépend en particulier de la démographie, du taux d'activité tendanciel et des effets de flexion (cf. définition).

### Taux de change effectif réel

Pour avoir une idée de la compétitivité d'un pays ou d'une zone, il faut savoir comment évolue sa monnaie vis-à-vis de l'ensemble des taux de change de ses principaux partenaires commerciaux, tout en tenant compte du poids de chacun.

C'est ce que les économistes appellent le taux de change effectif, celui qui permet de prendre en compte la structure du commerce extérieur du pays ou de la zone concernée. Pour éviter que l'étude de la compétitivité soit faussée par le fait que les prix n'évoluent pas de la même façon dans les différentes zones, les économistes calculent un taux de change « effectif réel », c'est-à-dire qui tient compte aussi du rythme d'inflation des partenaires commerciaux.

### Termes de l'échange

C'est l'indicateur qui permet d'apprécier l'avantage qu'une économie donnée retire de ses relations commerciales avec l'extérieur. Il se calcule en faisant le rapport entre le prix des exportations d'un pays et le prix de ses importations.

### Taux d'activité

Le taux d'activité est le rapport entre le nombre d'actifs (actifs ayant un emploi, dits « actifs occupés », et chômeurs) et l'ensemble de la population correspondante. Il peut se calculer pour les femmes, les hommes ou pour une tranche d'âge particulière.

### Taux de chômage

Le taux de chômage est le pourcentage de chômeurs dans la population active (actifs occupés + chômeurs). On peut calculer un taux de chômage par âge en mettant en rapport les chômeurs d'une classe d'âge avec les actifs de cette classe d'âge. De la même manière se calculent des taux de chômage par sexe, par PCS, par région, par nationalité, par niveau de diplôme...

## TERMES STATISTIQUES

### Acquis de croissance

L'acquis de croissance d'une variable pour une année N correspond au taux de croissance de la variable entre l'année N-1 et l'année N que l'on obtiendrait si la variable demeurait jusqu'à la fin de l'année N au niveau du dernier trimestre connu.

Par exemple, lorsque le dernier trimestre connu pour une année N est le troisième trimestre, l'acquis de croissance de la variable pour l'année N est égal au taux de croissance entre N-1 et N que l'on obtiendrait si la variable restait au quatrième trimestre au même niveau qu'au troisième trimestre.

### Contribution à la croissance du PIB

La croissance du PIB peut être décomposée en la somme des contributions de ses différentes composantes : dépenses de consommation des ménages et des administrations publiques, investissement, variations de stocks et solde commercial.

Dans les cas simples, la contribution d'une composante à un agrégat (le PIB par exemple) est égale au produit du taux de croissance de cette composante par son poids dans l'agrégat à la date précédente.

Cette formule n'est pas valide pour les volumes aux prix de l'année précédente chaînés, concept de volume selon lequel sont publiés les comptes nationaux. Toutefois, en première approximation, le calcul précédent avec l'évolution de la composante en volume chaîné et le poids en valeur fournit une mesure relativement précise de la contribution.

### Contributions dynamiques

Les contributions dynamiques sont une technique utilisée en économétrie. On part d'une équation reliant une variable expliquée (consommation, investissement, exportations, prix, salaires, emploi...) à ses déterminants économiques (revenu pour la consommation, demande pour l'investissement, etc.). Le calcul de contributions dynamiques permet de visualiser le poids respectif des différents déterminants dans le niveau ou le taux de croissance de la variable expliquée. Ces contributions sont qualifiées de dynamiques, par opposition aux contributions statiques obtenues par simple décomposition comptable. Elles prennent explicitement en compte le ou les retards avec lesquels les variables explicatives ont un effet sur la variable expliquée : par exemple, la variation de la consommation d'un trimestre peut dépendre aussi de la variation du revenu du trimestre précédent.

### Correction des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS et CJO)

L'évolution d'une série statistique peut en général se décomposer en effets de trois facteurs : une tendance, une composante saisonnière et une composante irrégulière. La correction des variations saisonnières (CVS) est une technique statistique qui a pour but d'éliminer l'effet des fluctuations saisonnières normales sur les données, de manière à en faire ressortir les composantes fondamentales (tendance et composante irrégulière).

Ainsi, par exemple, le taux de chômage désaisonnalisé atténue les variations dues au profil saisonnier habituel d'embauche pendant l'été et de mise à pied pendant l'hiver dans des secteurs d'activité comme l'agriculture et la construction.

Par ailleurs, pour comparer entre elles des périodes ne comportant pas le même nombre de jours ouvrables, on effectue une correction des effets de calendrier (CJO).

### Glissement et moyenne

Une évolution en glissement compare la valeur d'une grandeur à deux dates, séparées en général d'un an ou d'un trimestre.

Par exemple, le glissement annuel d'une variable à un trimestre T donné correspond au taux d'évolution (en %) obtenu en rapportant le niveau de la variable au trimestre T à son niveau au même trimestre de l'année

précédente (T-4). Le glissement trimestriel est obtenu en rapportant le niveau de la variable en T à son niveau au trimestre précédent (T-1).

Lorsque la variable est mensuelle, le glissement annuel rapporte le niveau atteint un mois donné à celui du même mois, un an auparavant (par exemple décembre N par rapport à décembre N-1). En revanche, une évolution en moyenne annuelle compare la moyenne d'une année à la moyenne de l'année précédente.

Ainsi une phrase telle que « En 2012, l'emploi salarié a augmenté de... » peut avoir deux significations : selon que l'on se réfère à la moyenne de l'emploi salarié au cours de l'année 2012 par rapport à la moyenne de 2011, ou bien qu'on compare, en glissement, la situation au 31 décembre 2012 par rapport au 31 décembre 2011.

Ces deux évolutions peuvent être très différentes. Par exemple, si l'année N-1 est fortement croissante et l'année N faiblement décroissante, alors l'évolution en moyenne annuelle peut être positive alors que l'évolution en glissement est négative.

L'expression « sortie de glissement » s'applique aux événements qui ne sont plus pris en compte dans le calcul du glissement. Par exemple, une forte hausse des prix du pétrole un mois donné se fera encore sentir dans la mesure de l'inflation en glissement pendant les onze mois suivants avant de disparaître du calcul. Cette sortie de glissement est aussi nommée « effet de base ».

## TERMES FINANCIERS

### Courbe des taux

La courbe des taux permet de visualiser la relation existante entre les valeurs des taux d'intérêt et leurs termes. D'une manière générale, cette courbe est croissante du fait de l'existence d'une prime de risque (taux longs supérieurs aux taux courts). Cependant, cette courbe peut s'inverser notamment quand les opérateurs anticipent une baisse de l'inflation.

### Taux d'intérêt, nominal et réel

Le taux d'intérêt est le coût du crédit pour l'emprunteur ou la rémunération d'un placement. Il est exprimé en pourcentage, en général sur une période de référence d'un an.

Le taux d'intérêt nominal est également désigné sous le nom de taux d'intérêt apparent. Il se calcule en euros courants, sans tenir compte du fait que l'inflation déprécie mécaniquement la somme prêtée. Le taux d'intérêt réel est le taux d'intérêt nominal corrigé de l'inflation. Il se calcule en euros constants. Ainsi, si  $p$  correspond à l'inflation,  $n$  au taux d'intérêt nominal et  $r$  au taux d'intérêt réel et, dans l'hypothèse où  $p$  et  $n$  ne sont pas trop élevés, on peut écrire :

$$r = n - p.$$

Sinon, on retient l'équation :

$$1 + r = (1 + n) / (1 + p). \blacksquare$$