

Revenus des ménages

En 2010, le pouvoir d'achat des ménages progresserait à un rythme légèrement moins soutenu qu'en 2009 (+1,4 % après +1,6 %). Ce ralentissement résulterait du rebond des prix à la consommation (+1,2 % après -0,6 %). A contrario, le revenu disponible brut (RDB) des ménages accélérerait (+2,6 % après +1,1 % en 2009), porté par les revenus d'activité. Avec l'extinction des mesures de relance, les prestations sociales ralentiraient et les impôts croîtraient de nouveau.

Au premier semestre 2011, le pouvoir d'achat des ménages décélérerait (+0,9 % après +1,2 % au second semestre 2010). Les revenus d'activité augmenteraient comme au semestre précédent, mais les impôts seraient plus dynamiques, en particulier l'impôt sur le revenu, conséquence de la meilleure tenue des revenus en 2010.

Les revenus d'activité poursuivraient leur progression jusqu'à mi-2011

En 2010, les revenus d'activité perçus par les ménages augmenteraient de 2,2 %, après s'être repliés en 2009 (cf. tableau 1) sous l'effet de la crise (-0,5 %). D'une part, la masse salariale reçue par les ménages accélérerait nettement (+2,3 % après +0,0 % en 2009 ; cf. tableau 2), soutenue par la reprise de l'emploi salarié et par le dynamisme des salaires versés dans les secteurs marchands (cf. graphique 1). D'autre part, l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels repartirait à la hausse en 2010 (+1,7 % après -3,9 % en 2009). Par ailleurs, les revenus nets de la propriété se redresseraient (+1,9 % après -0,8 % en 2009), en lien notamment avec la baisse des taux d'intérêt sur les crédits. Enfin l'excédent brut d'exploitation des ménages purs (cf. glossaire) progresserait à nouveau (+3,9 % après -2,1 % en 2009).

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

évolution en %

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles		
	2009		2010		2011	2008	2009	2010
	S1	S2	S1	S2	S1			
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	0,4	1,1	1,2	1,7	1,6	3,2	1,1	2,6
dont :								
Revenus d'activité (67 %)	-0,9	0,3	1,5	1,1	1,0	2,8	-0,5	2,2
<i>Masse salariale brute (58 %)</i>	-0,6	0,6	1,5	1,1	1,0	3,1	0,0	2,3
<i>EBE des entrepreneurs individuels⁽¹⁾ (9 %)</i>	-2,6	-1,3	1,7	1,4	0,7	1,4	-3,9	1,7
Prestations sociales en espèces (31 %)	3,0	2,2	1,1	1,4	1,4	3,5	5,3	2,9
EBE des ménages purs (13 %)	-2,1	0,0	2,9	2,0	2,1	5,0	-2,1	3,9
Revenus de la propriété (10 %)	-1,0	-0,3	0,9	2,4	3,0	4,4	-0,8	1,9
Prélèvements sociaux et fiscaux (-22 %)	-2,8	-1,3	3,1	0,1	0,7	3,8	-1,8	2,5
<i>Cotisations des salariés (-8 %)</i>	0,2	1,3	1,1	0,6	1,2	1,5	1,2	2,1
<i>Cotisations des non-salariés (-2 %)</i>	1,7	0,6	1,3	2,1	1,2	6,0	2,9	2,7
<i>Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-12 %)</i>	-5,2	-3,2	4,8	-0,5	0,2	5,0	-4,4	2,7
Revenus hors impôts	-0,3	0,6	1,5	1,4	1,4	3,4	0,4	2,6
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	-0,9	0,1	0,9	0,5	0,6	2,9	-0,6	1,2
Pouvoir d'achat du RDB	1,3	1,0	0,3	1,2	0,9	0,3	1,6	1,4

■ Préviation

Note : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2009.

Source : Insee

Début 2011, les revenus d'activité resteraient dynamiques (+1,0 % au premier semestre après +1,1 % au second semestre 2010). La masse salariale reçue par les ménages croîtrait au même rythme qu'au semestre précédent (+1,0 %). L'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels ralentirait (+0,7 %) par rapport au second semestre 2010. En revanche, les revenus de la propriété continueraient d'accélérer (+3,0 % après +2,4 % au second semestre 2010).

Des prestations sociales toujours dynamiques début 2011

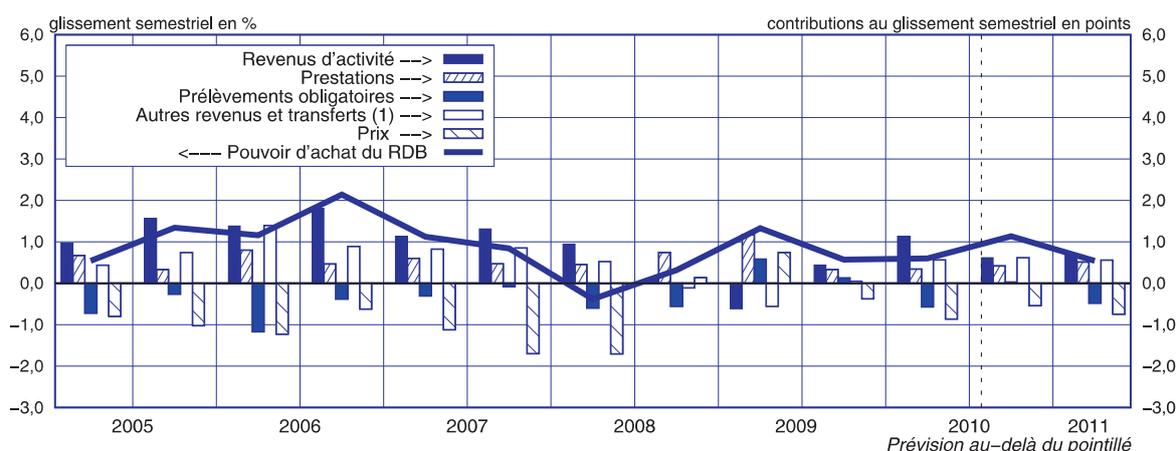
En 2010, les prestations sociales perçues par les ménages ralentiraient après une année 2009 particulièrement dynamique (+2,9 % après +5,3 % en 2009, cf. tableau 3). Les prestations d'assistance sociale reculeraient (-0,9 % après +12,4 %), car les mesures prises dans le cadre du plan de relance en 2009⁽¹⁾ n'ont pas été reconduites en

2010. En outre, les prestations de Sécurité sociale décélèreraient en 2010 (+3,4 % après +5,2 % en 2009).

Au premier semestre 2011, les prestations sociales évolueraient au même rythme qu'au second semestre 2010 (+1,4 %). Les prestations d'assistance sociale continueraient de progresser (allocation de solidarité spécifique ou revenu de solidarité active). Les prestations de sécurité sociale seraient soutenues par le dynamisme des prestations vieillesse et la revalorisation prévue des prestations familiales, absente en 2010. A contrario, les prestations de chômage baisseraient.

(1) Deux primes exceptionnelles avaient été créées : la prime de solidarité active et une prime aux bénéficiaires de l'allocation de rentrée scolaire.

1 - Pouvoir d'achat du revenu disponible et contributions



(1) EBE des ménages purs, revenus de la propriété et transferts courants
Source : Insee

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

évolution en %

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles		
	2009		2010		2011	2008	2009	2010
	S1	S2	S1	S2	S1			
Entreprises non financières (ENF) (67 %)	-1,8	0,3	1,5	1,4	1,2	3,6	-1,4	2,4
<i>dont : salaire moyen par tête</i>	-0,2	1,4	1,5	1,0	0,9	3,2	1,2	2,7
Entreprises financières (5 %)	4,8	0,1	4,6	1,4	1,9	-1,2	4,3	5,4
Administrations publiques (23 %)	1,2	1,3	0,7	0,2	0,3	1,9	2,4	1,5
Ménages hors entrepreneurs individuels (2 %)	1,6	1,5	1,8	0,0	1,0	7,6	4,0	2,6
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	-0,6	0,6	1,5	1,1	1,0	3,1	0,0	2,3
<i>dont : secteurs concurrentiels non agricoles</i>	-1,6	0,2	1,7	1,4	1,3	3,3	-1,3	2,5

■ Préviation

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2009.

Source : Insee

Les prélèvements obligatoires accélèreraient à l'horizon de la prévision

Les prélèvements obligatoires versés par les ménages repartiraient à la hausse en 2010 (+2,5 % contre -1,8 % en 2009) en raison notamment du rebond des impôts (+2,7 % après -4,4 % en 2009). Concentrée sur le premier semestre, cette progression s'expliquerait principalement par la non-reconduction en 2010 des allègements octroyés dans le cadre du plan de relance de 2009. Au second semestre 2010, l'impôt sur le revenu ralentirait, en lien avec la baisse des revenus de 2009 (-0,5 %). Les cotisations salariales accélèreraient également en 2010 (+2,1 % après +1,2 % en 2009), suivant le profil de la masse salariale.

Parallèlement, les cotisations versées par les non-salariés augmenteraient à un rythme proche de celui de 2009 (+2,7 % après +2,9 %).

Au premier semestre 2011, les prélèvements obligatoires accélèreraient (+0,7 % après +0,1 % au second semestre 2010). Les impôts versés par les ménages croîtraient à nouveau (+0,2 % après -0,5 % au semestre précédent). Les mesures de consolidation budgétaire votées pour 2011, notamment la réduction de certaines niches fiscales, auraient peu d'effets au premier semestre : elles interviendraient surtout au deuxième semestre, au moment des régularisations d'impôt de fin d'année.

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

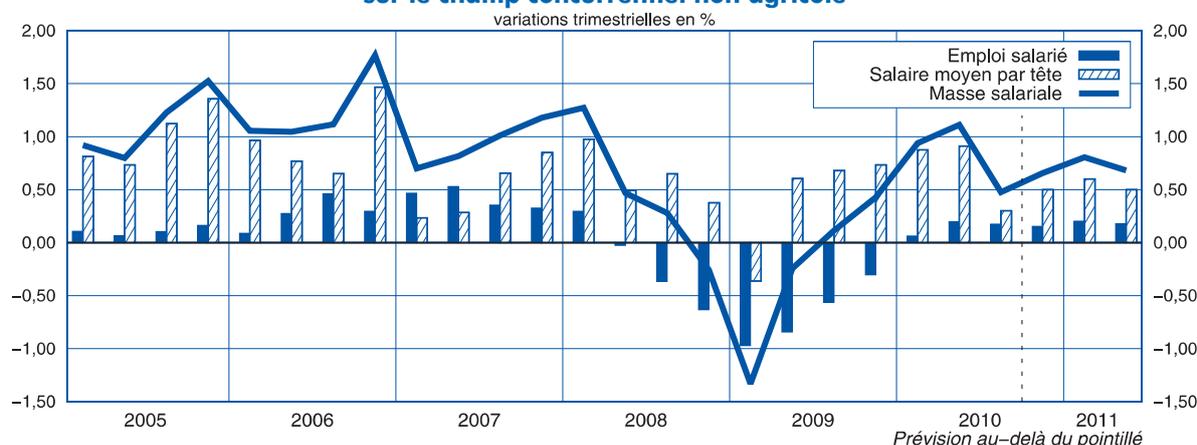


Tableau 3

Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

évolution en %

	Moyennes semestrielles					Moyennes annuelles		
	2009		2010		2011	2008	2009	2010
	S1	S2	S1	S2	S1			
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	3,0	2,2	1,1	1,4	1,4	3,5	5,3	2,9
Prestations de Sécurité Sociale (72 %)	2,6	2,6	1,4	1,4	1,5	4,1	5,2	3,4
Prestations de régimes privés (7 %)	1,2	3,1	0,0	2,1	1,5	2,7	3,9	2,6
Prestations directes d'employeur (1,3 %)	1,2	1,2	1,4	1,5	1,7	4,7	2,7	2,7
Prestations d'assistance sociale (8 %)	12,4	-0,6	-0,9	0,5	0,5	-2,7	12,4	-0,9
Total des prélèvements sociaux	-0,2	1,2	1,3	1,2	1,3	3,0	0,8	2,6
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	-0,4	1,2	1,3	1,2	1,2	2,8	0,5	2,5
dont :								
Cotisations des employeurs (63 %)	-0,9	1,2	1,4	1,3	1,2	3,0	-0,1	2,7
Cotisations des salariés (29 %)	0,2	1,3	1,1	0,6	1,2	1,5	1,2	2,1
Cotisations des non-salariés (8 %)	1,7	0,6	1,3	2,1	1,2	6,0	2,9	2,7

Prévision

Note : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2009.

(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

Le pouvoir d'achat ralentirait légèrement au premier semestre 2011

En 2010, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages accélérerait sensiblement (+2,6 % après +1,1 % en 2009). Cette progression serait cependant compensée par la hausse des prix de la consommation (+1,2 % après -0,6 % en 2009). Ainsi le pouvoir d'achat du RDB évoluerait légèrement moins vite en 2010 qu'en 2009 (+1,4 % après +1,6 % en 2009). Le pouvoir d'achat par

unité de consommation, qui tient compte des évolutions démographiques, progresserait en 2010 au même rythme qu'en 2009 (+0,8 %).

Au premier semestre 2011, le revenu des ménages progresserait de +1,6 %, soit un rythme voisin de celui du second semestre 2010. L'inflation remontant, le pouvoir d'achat ralentirait quelque peu (+0,9 % en moyenne semestrielle après +1,2 % au second semestre 2010). ■

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, afin d'intégrer à la fois la croissance du nombre de ménages et 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 prendre en compte la croissance démographique, mais aussi le partage de certaines

consommations 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 2009, la croissance du nombre d'unités de consommation est de 0,8 % (par comparaison, la croissance du nombre d'habitants est de 0,5 % et la croissance du nombre de ménages est de 1,2 %).

En 2010, le pouvoir d'achat par unité de consommation augmenterait au même rythme qu'en 2009 (+0,6 %). Par habitant, la hausse serait de 0,9 %, tandis que le pouvoir d'achat par ménage augmenterait de 0,2 %. (*) ■

(*) Les chiffres de ce paragraphe ont été modifiés le 7 mars 2011.

Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre 2010, la consommation des ménages a accéléré (+0,6 % après +0,3 %), soutenue par les gains de pouvoir d'achat (+0,7 % après +0,5 % au deuxième trimestre). Parallèlement, le taux d'épargne des ménages a légèrement augmenté (+0,1 point).

Au cours des prochains trimestres, le profil de la consommation serait affecté par les effets de la suppression de la prime à la casse fin 2010 : la consommation serait ainsi très soutenue au quatrième trimestre (+0,9 %), avant de ralentir fortement au premier semestre 2011 (+0,1 % puis +0,2 % aux premier et deuxième trimestres, cf. graphique 1). Avec des gains de pouvoir d'achat modérés, le taux d'épargne se maintiendrait à un niveau élevé, les ménages restant peu confiants envers la situation économique future et le chômage.

Après avoir renoué avec la croissance au printemps, pour la première fois depuis plus de deux ans, l'investissement des ménages continuerait d'augmenter jusqu'à l'horizon de la prévision.

Au troisième trimestre 2010, dynamisme des dépenses en textile-habillement-cuir et en automobile

Au troisième trimestre 2010, la consommation des ménages s'est renforcée (+0,6 %, cf. tableau), après un début d'année atone (0,0 % puis +0,3 % aux premier et deuxième trimestres). Avec des gains de pouvoir d'achat restés dynamiques (+0,7 % après +0,5 %), le taux d'épargne des ménages a légèrement augmenté : il est passé de 16,1 % au deuxième trimestre à 16,2 % (cf. graphique 2).

Après deux trimestres de fort recul, les achats d'automobiles sont repartis à la hausse au troisième trimestre (+0,7 %), avec une forte progression en septembre. Au premier semestre, les achats d'automobiles avaient en effet sensiblement baissé, à la suite de la réduction de la prime à la casse et du durcissement des conditions d'attribution du bonus-malus au premier janvier 2010.

Le troisième trimestre a également été marqué par une très forte progression des achats en textile-habillement-cuir (+4,5 %). Celle-ci s'explique en partie par le calendrier des soldes qui cette année se sont concentrés sur le mois de juillet⁽¹⁾.

Dépenses de consommation et investissement des ménages

évolution en %

	Évolutions trimestrielles														Évolutions annuelles			
	2008				2009				2010				2011		2008	2009	2010	2011 acq.
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Dépenses totales de consommation des ménages	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	1,0	0,0	0,3	0,6	0,9	0,1	0,2	0,5	0,6	1,7	1,2
dont :																		
Alimentation (17 %)	0,1	-0,8	0,0	0,6	-0,6	0,6	1,0	-0,6	0,3	0,6	0,5	0,0	0,2	0,2	-0,2	0,4	1,1	0,7
Produits manufacturés (24 %)	-0,6	-0,5	-0,2	-0,9	0,5	0,6	0,1	3,0	-1,8	-0,8	1,3	2,2	-1,2	-0,5	-0,3	0,8	1,1	0,5
Énergie (7 %)	-4,7	2,0	1,0	0,7	-1,2	-1,3	-3,2	1,4	2,9	1,2	-3,1	1,0	0,9	0,2	0,8	-1,9	1,5	0,5
Services (52 %)	0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,3	0,2	0,3	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,8	2,0	1,8
Investissement des ménages	-0,3	-1,6	-2,9	-2,8	-2,3	-1,9	-1,9	-1,4	-0,5	0,2	1,0	0,6	0,3	0,4	-2,7	-8,7	-2,1	1,7

Prévision

Source : Insee

À l'inverse, la consommation en énergie a fortement baissé au troisième trimestre (-3,1 %). L'hiver et le début du printemps ayant été plus froids que les normales saisonnières, les dépenses de chauffage avaient été exceptionnellement élevées au premier semestre ; par contrecoup, elles ont chuté au troisième trimestre.

La consommation de services, un peu moins dynamique au premier trimestre, a retrouvé son rythme tendanciel au troisième trimestre (+0,6 %). Enfin, la consommation de produits alimentaires est restée soutenue (+0,5 % après +0,6 %), comme depuis le début de l'année.

Fort rebond de la consommation des ménages en fin d'année 2010, ralentissement au premier semestre 2011

Le profil de la consommation des ménages serait affecté par les effets de la prime à la casse (cf. *infra*) : elle rebondirait fortement au quatrième trimestre (+0,9 %) avant de ralentir au premier semestre 2011 (+0,1 % puis +0,2 % aux premier et deuxième trimestres). Les ménages, préoccupés par l'évolution du chômage et les perspectives de la situation économique maintiendraient, par précaution, leur épargne à un niveau élevé. Ainsi, le taux d'épargne se stabiliserait autour de 16 % à l'horizon de la prévision.

(1) Le dernier mercredi de juin, date officielle du début des soldes, tombait cette année le dernier jour du mois.

La prime à la casse soutient les achats d'automobiles au quatrième trimestre 2010...

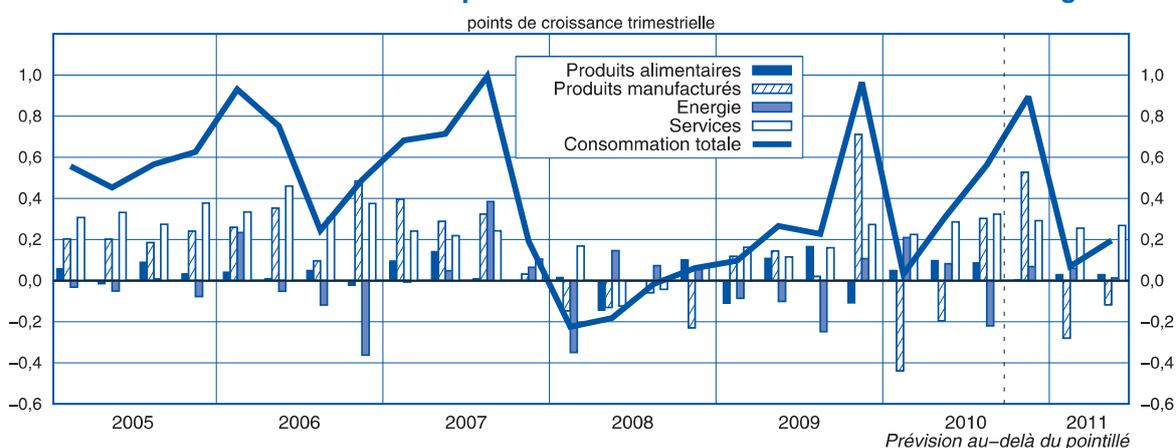
Au quatrième trimestre 2010, la consommation en produits manufacturés rebondirait (+2,2 % après +1,3 %). D'une part, la consommation automobile serait soutenue par la perspective de la disparition de la prime à la casse et d'un nouveau resserrement du bonus-malus écologique au 1er janvier 2011 : comme l'an dernier, les ménages anticiperaient leurs achats avant les modifications de ces dispositifs. Dans une moindre mesure, la consommation en produits électroniques grand public serait soutenue par le passage au « tout numérique » des régions Centre, Poitou-Charentes, Bourgogne et Franche-Comté. En revanche, la consommation de textile subirait le contrecoup de sa progression exceptionnelle du troisième trimestre.

... avant de les freiner au premier semestre 2011

Au premier semestre 2011, la consommation en produits manufacturés baisserait : -1,2 % au premier trimestre puis -0,5 % au deuxième trimestre. Elle serait portée en début d'année par le passage au « tout numérique » de six nouvelles régions, dont l'Île de France, mais serait freinée par une nette baisse des achats d'automobile.

Au quatrième trimestre 2010, les températures ont été inférieures à leurs normales saisonnières. Les dépenses en énergie seraient donc plus soutenues (+1,0 %).

1 - Contributions des différents postes à la consommation trimestrielle des ménages



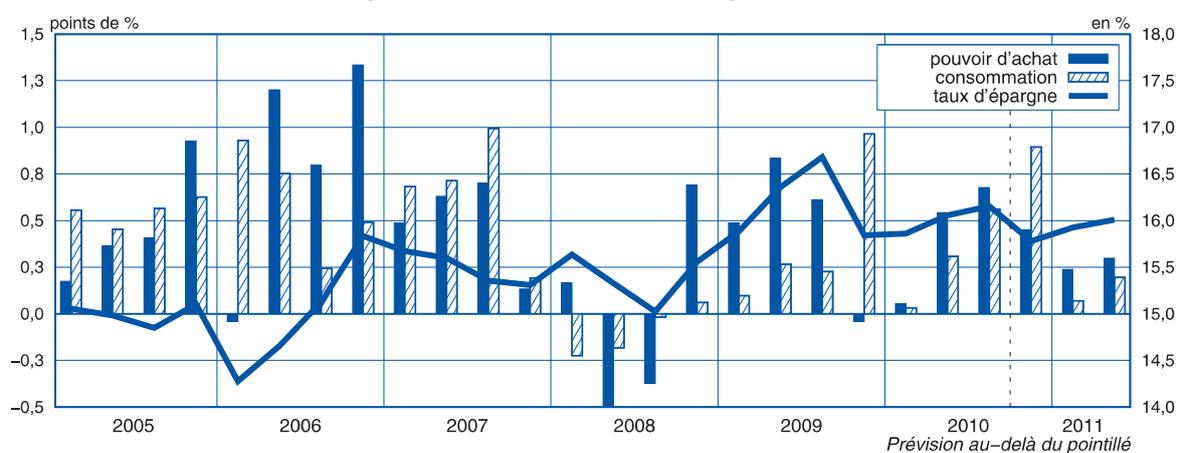
Enfin, la consommation alimentaire stagnerait au quatrième trimestre, après une progression dynamique aux deux trimestres précédents (+0,5 % en moyenne par trimestre). Elle retrouverait ensuite son rythme tendanciel : +0,2 % aux premier et deuxième trimestres 2011.

La consommation en services resterait dynamique au quatrième trimestre (+0,6 %) puis ralentirait début 2011 (+0,5 % en moyenne par trimestre).

L'investissement en logement des ménages progresse

En recul depuis plus de deux ans, l'investissement des ménages (principalement des achats de logements neufs) a progressé aux deuxième (+0,2 %) et troisième trimestres 2010 (+1,0 %). Dans le sillage des mises en chantier, l'investissement des ménages continuerait d'augmenter à l'horizon de prévision, quoiqu'en léger ralentissement (+0,6 % au quatrième trimestre 2010 puis +0,3 % et +0,4 % sur les deux premiers trimestres 2011). ■

2 - Taux d'épargne et taux d'accroissement de la consommation et du pouvoir d'achat de revenu disponible brut



Source : Insee

Résultats des entreprises

Le taux de marge des sociétés non financières s'est redressé au premier semestre 2010 après avoir fortement reculé en 2009. Mesuré au coût des facteurs, il a atteint 30,9 % à la mi-2010, contre 30,4 % fin 2009. La suppression de la taxe professionnelle et le redressement de la productivité ont contribué à cette hausse.

Entre mi-2010 et mi-2011, le taux de marge poursuivrait son rétablissement, tiré par des gains de productivité supérieurs à la hausse des coûts salariaux réels.

Mi-2011, le taux de marge s'établirait à 31,5 points, soit plus d'un point au-dessus de son plus bas niveau de fin 2009, mais toujours presque un point en dessous de son niveau moyen d'avant la crise.

À la suite de la suppression de la taxe professionnelle, le taux de marge a nettement progressé au premier semestre 2010

En repli depuis début 2008, le taux de marge au coût des facteurs (cf. glossaire) s'est redressé au premier trimestre 2010 (+0,6 point), en raison principalement de la suppression de la taxe professionnelle (contribution de +0,8 point)⁽¹⁾.

Au deuxième trimestre 2010, il a légèrement reculé (-0,1 point) : la forte progression des salaires réels (contribution de -0,5 point) l'a emporté face aux gains de productivité (contribution de +0,4 point).

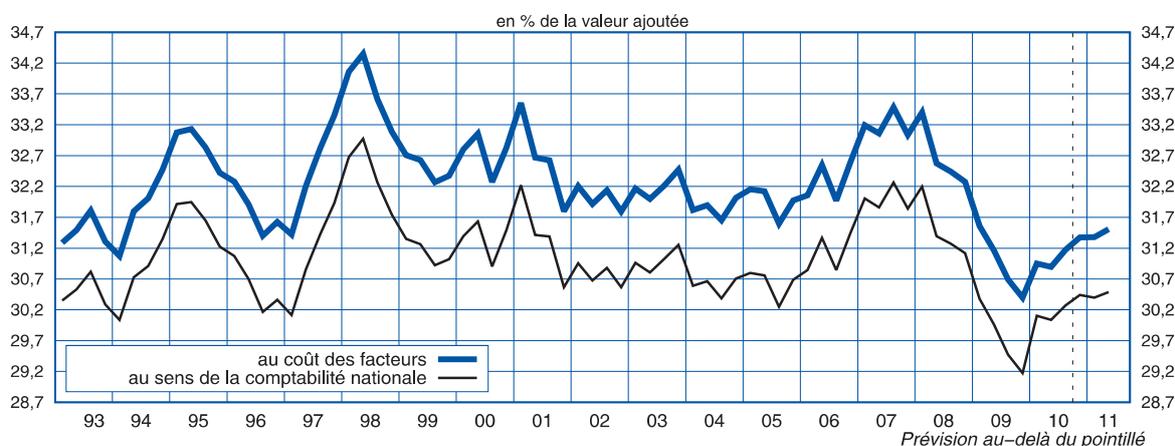
Le taux de marge poursuivrait sa hausse sur le second semestre 2010...

Le taux de marge progresserait au troisième trimestre (+0,3 point). Les entreprises continueraient de restaurer leur productivité (contribution de +0,2 point), quoiqu'à un rythme plus modéré, dans un contexte de reprise économique (cf. fiche *Emploi*). Les salaires réels progresseraient peu (-0,1 point). Enfin, les termes de l'échange soutiendraient la hausse du taux de marge (contribution de +0,2 point), en lien avec le recul des prix de l'énergie au troisième trimestre.

Au quatrième trimestre, le taux de marge progresserait plus modérément (+0,2 point). Comme au troisième trimestre, les gains de productivité progresseraient plus vite que les salaires réels, mais les gains de termes de l'échange disparaîtraient.

(1) cf. encadré « Réforme de la taxe professionnelle et excédent brut d'exploitation des entreprises » de la note de conjoncture de décembre 2009.

Taux de marge des sociétés non financières (SNF)



Note du graphique : L'effet de la suppression de la taxe professionnelle a été plus important sur le taux de marge au sens de la comptabilité nationale (cf. encadré de la note de décembre 2009) mais à compter du deuxième trimestre 2010, ses variations seraient plus proches de celles du taux de marge au coût des facteurs.

Source : Insee

...et au premier semestre 2011

Au premier semestre 2011, le taux de marge progresserait encore de 0,1 point. Les gains de productivité resteraient modérés (contribution de +0,2 au premier comme au deuxième trimestre), mais les salaires réels, peu dynamiques, pèseraient peu sur le taux de marge (contribution de -0,1 chaque trimestre). L'augmentation des impôts sur

la production, notamment ceux qui succéderont à la taxe professionnelle, le dégraderait légèrement, autour de la fin 2010 et du début 2011. Le taux de marge au coût des facteurs atteindrait 31,5 % mi-2011, soit 0,6 point au-dessus du niveau de mi-2010, et 1,1 point au-dessus du niveau de fin 2009, avant la suppression de la taxe professionnelle. Il serait toutefois encore inférieur de 1,0 point à sa moyenne des années 2000-2007. ■

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

en % et en points

	2009				2010				2011		2009	2010	2011 acq.
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge (en niveau)⁽¹⁾	30,4	30,0	29,5	29,2	30,1	30,0	30,3	30,4	30,4	30,5	29,7	30,2	30,5
Variation du taux de marge	-0,7	-0,4	-0,5	-0,3	0,9	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	-1,7	0,5	0,3
Taux de marge au coût des facteurs (en niveau)⁽²⁾	31,6	31,2	30,7	30,4	30,9	30,9	31,2	31,4	31,4	31,5	31,0	31,1	31,5
Variation du taux de marge au coût des facteurs	-0,7	-0,4	-0,5	-0,3	0,6	-0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	-1,7	0,1	0,4
Contributions à la variation du taux de marge au coût des facteurs													
<i>des gains de productivité</i>	-1,3	0,3	0,2	0,5	0,0	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	-1,6	1,3	0,9
<i>du salaire par tête réel</i>	0,2	-0,5	-0,4	-0,3	0,0	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-1,1	-1,0	-0,4
<i>du taux de cotisation employeur</i>	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
<i>du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation</i>	0,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,0	-0,4	0,1
<i>du ratio du prix de la VA au coût des facteurs au prix de la VA</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,4	-0,2

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 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 réel moyen par tête (SMPT/Pc) et du taux de cotisation employeur (W/SMPT, où W représente l'ensemble des rémunérations), qui jouent négativement.
 - 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, ce ratio augmente en 2010 en raison de la suppression de la taxe professionnelle.
 Cette décomposition est synthétisée dans l'équation suivante (cf. dossier de la Note de conjoncture de juin 2003) :

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

(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

L'investissement des entreprises accélérerait légèrement à l'horizon de la mi-2011. Il augmenterait ainsi de 0,7 % au quatrième trimestre 2010 et au premier trimestre 2011, puis de 1,0 % au deuxième trimestre 2011. Il serait soutenu par des perspectives favorables d'activité et par l'amélioration des conditions de financement. En particulier, l'investissement en construction redémarrerait progressivement. Les autres composantes de l'investissement des entreprises, investissements en biens manufacturés et en services, resteraient dynamiques.

Au troisième trimestre 2010 comme au deuxième trimestre, la variation des stocks a contribué positivement à la croissance (+0,3 point de contribution, après +0,6 point), notamment dans les secteurs de l'énergie et des biens intermédiaires. À l'horizon de la prévision, les variations de stocks soutiendraient légèrement la croissance, en raison d'un moindre déstockage de produits manufacturés. La contribution de la variation des stocks serait nulle au deuxième trimestre 2011.

L'investissement des entreprises toujours bien orienté

Au troisième trimestre 2010, l'investissement des entreprises non financières (ENF), a ralenti : +0,5 % après +1,2 % au deuxième trimestre (cf. tableau 1). Les dépenses en travaux publics ont baissé cet été : elles avaient fortement crû au printemps pour rattraper le creux d'activité du premier trimestre, dû à un hiver plus rigoureux qu'à l'accoutumée. Parallèlement les entreprises ont réduit

leurs achats automobiles (-0,6 % après +2,7 % au deuxième trimestre) et modéré leurs dépenses en services (+1,6 % après +2,7 %).

La hausse des investissements se poursuivrait à l'horizon de la prévision à un rythme un peu plus soutenu : +0,7 % au quatrième trimestre 2009 et au premier trimestre 2010 puis +1,0 % au deuxième trimestre 2010. Les perspectives d'activité, telles que rapportées dans les enquêtes de conjoncture, encourageraient les entreprises à investir davantage. Parallèlement, les critères d'attribution des crédits bancaires aux entreprises continuent de s'assouplir et les taux d'intérêt réels restent à des niveaux bas (cf. graphique 1). Enfin, la mobilisation des capacités productives s'accroît quelque peu. Les entrepreneurs sont plus nombreux à évoquer des goulots de production et le taux d'utilisation des capacités productives se situe à un niveau largement supérieur à ce qu'il était en moyenne courant 2009 (cf. graphique 2). Interrogés en octobre, les chefs d'entreprises industrielles se montrent optimistes quant à l'évolution de leurs investissements à l'horizon de la prévision. Les soldes d'opinion concernant la croissance semestrielle des investissements au second semestre 2010 et au premier semestre 2011 se situent au-dessus de leur moyenne de longue période et l'indicateur de révision des investissements⁽¹⁾ est positif.

(1) L'indicateur de révision des investissements résume les évolutions des prévisions des entreprises entre deux enquêtes successives pour les investissements d'une même année. Il est centré et réduit. Il est en général bien corrélé avec la croissance trimestrielle de la FBCF des entreprises au trimestre en cours ou au trimestre précédent (cf. le dossier "Prévoir l'investissement des entreprises ? Un indicateur des révisions d'anticipations dans l'enquête Investissement dans l'industrie" dans la Note de conjoncture de mars 2005).

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2009				2010				2011		2009	2010	acquis 2011
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (49 %)	-6,0	-1,7	-0,2	0,3	1,3	1,5	1,2	1,2	1,2	1,0	-11,2	3,0	3,9
Bâtiment et travaux publics (22 %)	-1,0	-1,5	-3,1	-3,4	-4,6	-0,8	-2,0	-1,0	-0,7	0,7	-6,0	-10,5	-2,1
Autres (29 %)	-0,9	-2,3	-1,4	-0,4	-0,7	2,7	1,6	1,6	1,2	1,2	-4,7	0,9	4,8
Ensemble des ENF (100 %)	-3,1	-1,8	-1,4	-1,0	-1,0	1,2	0,5	0,7	0,7	1,0	-7,9	-1,5	2,6

Prévision
Source : Insee

Dans la construction, l'investissement se redresserait peu...

Dans le secteur du bâtiment, les entrepreneurs interrogés en novembre anticipent une moindre baisse d'activité pour les prochains mois. Parallèlement, les entrepreneurs en travaux publics interrogés en octobre font part d'une reprise de leur activité. Au total, la baisse de l'investissement en construction se modérerait au quatrième trimestre 2010 et au premier trimestre 2011 (-1,0 % puis -0,7 %) puis il repartirait au deuxième trimestre 2011 (+0,7 %).

...et l'investissement productif resterait dynamique

L'investissement en produits manufacturés continuerait de croître à l'horizon de la prévision (+1,2 % au quatrième trimestre 2010 et au premier trimestre 2011 puis +1,0 % le trimestre suivant). Selon les grossistes interrogés en novembre, les intentions de commandes en biens d'équipement, qui représentent les deux tiers des investissements en biens manufacturés, sont bien orientées. Plus spécifiquement dans le secteur de l'information et de la communication, les intentions de commandes, quoiqu'en légère baisse, restent largement au-dessus de leur moyenne de longue période. Pour les autres biens d'équipement, elles continuent de se redresser et se situent désormais au-dessus de leur moyenne de longue période.

Les investissements dans les services, pour l'essentiel dans les services informatiques et dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques

⁽²⁾ Les SNF sont constituées des ENF hors entrepreneurs individuels.

poursuivraient leur croissance au quatrième trimestre 2010 (+1,6 %) : les perspectives d'activité dans ces secteurs restent favorables en novembre. Cette croissance se tasserait légèrement en 2011 (+1,2 % aux premier et deuxième trimestres 2011).

Vers une stabilisation du taux d'investissement

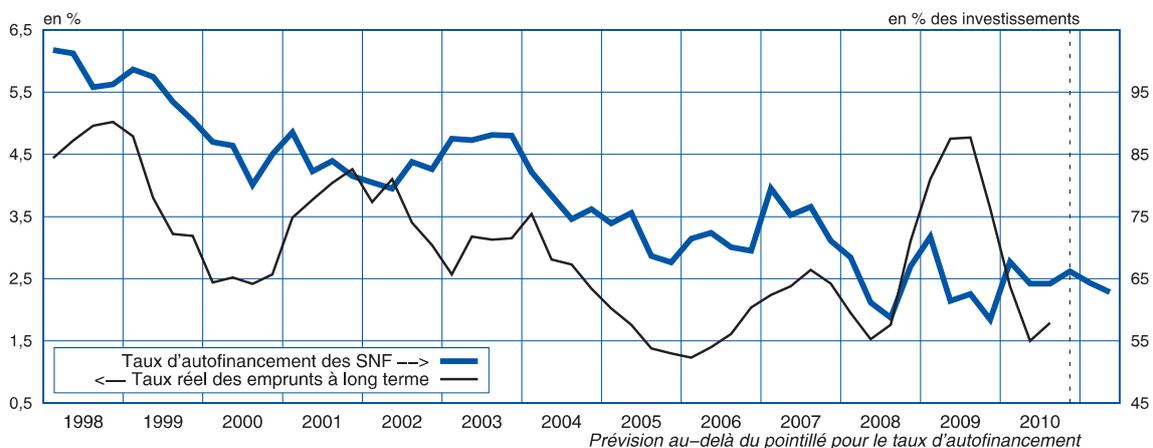
Sur l'ensemble de l'année 2010, l'investissement des ENF baisserait de 1,5 % car le recul de l'investissement en construction resterait important cette année (-10,5 %). Cette baisse serait atténuée par la reprise des autres dépenses : +3,0 % pour les biens manufacturés et +0,9 % pour les services.

Le taux d'investissement s'est fortement réduit par rapport au niveau atteint juste avant la crise (19,6 % en moyenne sur l'année 2008). Il s'établirait à 18,2 % en moyenne en 2010 et remonterait légèrement à l'horizon de la prévision (18,3 % au deuxième trimestre 2011). Le taux d'autofinancement des sociétés non financières (SNF)⁽²⁾ se redresserait également : il s'établirait à 65,6 % en 2010 contre 63,5 % en 2009 mais il se replierait légèrement au premier semestre 2011.

Les variations de stocks ont contribué positivement à la croissance du troisième trimestre 2010

Au troisième trimestre 2010, les variations de stocks ont contribué à la croissance du PIB (+0,3 point, après +0,6 point au trimestre précédent, cf. tableau 2), et ce principalement dans les produits énergétiques (+0,2 point) et les produits manufacturés (+0,1 point).

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



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

** Le taux des emprunts à long terme désigne ici le taux d'intérêt moyen des crédits nouveaux aux entreprises non financières d'une durée supérieure à un an, que ce taux soit révisable ou fixe. Le taux des emprunts à long terme est dit réel, car il est déflaté par l'indice des prix à la production de l'ensemble des biens et services.

Source : Insee, comptes trimestriels et Banque de France

Deux facteurs ont contribué à la hausse des stocks de produits énergétiques au troisième trimestre 2010. D'une part, les importations, notamment des produits pétroliers raffinés, ont nettement accéléré. D'autre part, les dépenses de consommation des ménages en produits énergétiques ont nettement baissé au troisième trimestre 2010 (-3,1 %).

Le déstockage de produits manufacturés s'est modéré au troisième trimestre 2010. Dans le secteur des biens intermédiaires, on a notamment observé un mouvement de restockage, alimenté en partie par les importations de produits chimiques.

En prévision, contribution neutre des stocks à la croissance

Les industriels déclarent des niveaux de stocks en deçà de leur moyenne de longue période et ils anticipent une production dynamique, soutenue par des anticipations de la demande à la hausse. Enfin, des conditions de financement plus favorables permettent de détenir des stocks à moindre coût. Dans l'industrie, après une pause au quatrième trimestre 2010, le mouvement de restockage reprendrait temporairement au premier trimestre 2011.

Globalement sur la période de prévision, la contribution des variations de stocks à la croissance serait neutre. ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

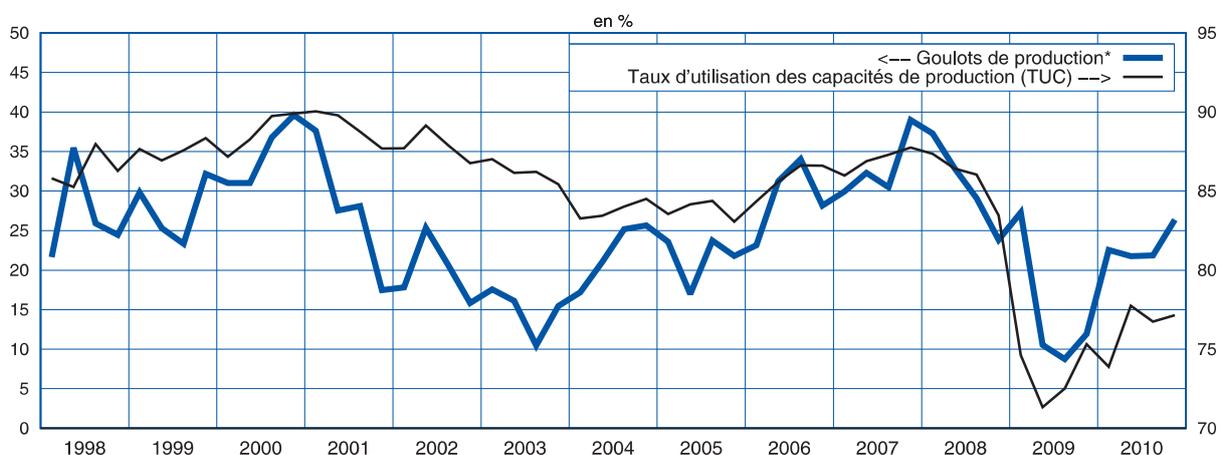
	2009				2010				2011		Évolutions annuelles		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2009	2010	2011 acq.
	Produits agricoles et agroalimentaires	0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4
Produits manufacturés	-0,7	-0,4	-0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,0	0,1	0,0	-1,7	1,0	0,4
dont : Biens de consommation	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,3	0,0				-0,2		
Automobile	-0,2	0,0	0,2	-0,1	0,3	0,0	-0,2				-0,7		
Biens d'équipement	0,2	0,0	-0,5	0,6	-0,5	0,1	0,1				0,0		
Biens intermédiaires	-0,4	-0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2				-0,8		
Produits énergétiques	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,1
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
TOTAL (1)	-0,8	-0,6	-0,2	0,6	-0,2	0,6	0,3	0,0	0,1	0,0	-1,8	0,6	0,5

■ Prévision

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

Source : Insee

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

Production

Au troisième trimestre 2010, la production en biens et services a nettement ralenti (+0,4 % après +0,8 % le trimestre précédent). En particulier, dans l'industrie manufacturière, l'activité a légèrement reculé après cinq trimestres de hausse.

En hausse depuis l'été, l'indicateur du climat des affaires en France s'est stabilisé en novembre, à un niveau supérieur à sa moyenne de longue période. L'indicateur de retournement "France" se maintient dans la zone favorable depuis un an et demi. La production progresserait au même rythme d'ici la mi-2011 (+0,4 % au quatrième trimestre 2010, puis +0,5 % et +0,4 % aux premier et deuxième trimestres 2011).

À la fin du premier semestre 2011, l'acquis de croissance de la production pour 2011 s'élèverait à +1,5 %, après une hausse de +2,0 % en 2010.

ler (-0,4 % après -0,3 %). A contrario, la croissance est restée soutenue dans le tertiaire marchand (+0,8 % après +0,9 %, cf. graphique 1).

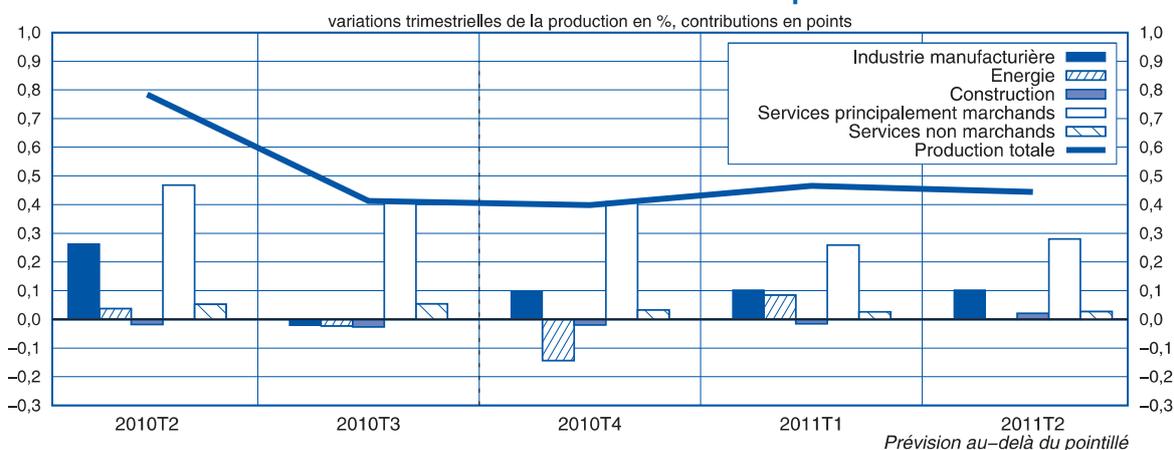
Au quatrième trimestre 2010, la production croît au même rythme (+0,4 %) : issu des enquêtes auprès des chefs d'entreprises, l'indicateur du climat des affaires en France s'est en effet stabilisé en novembre au-dessus de sa moyenne de longue période, après quatre mois de nette hausse (cf. graphique 2). Pour le début de l'année 2011, les perspectives générales de production sont bien orientées dans l'ensemble des secteurs de l'économie. Dans l'industrie manufacturière et le tertiaire marchand notamment, les indicateurs de climat des affaires restent supérieurs à leur moyenne de long terme. Ainsi, la production de l'ensemble des branches maintiendrait son rythme de progression : +0,5 % au premier trimestre 2011, puis +0,4 % au deuxième.

Jusqu'à mi-2011, la production maintiendrait le cap

Au troisième trimestre 2010, la production a ralenti (+0,4 % après +0,8 % au deuxième trimestre, cf. compte associé). Ce fort ralentissement est principalement imputable au repli de la production manufacturière (-0,1% après +1,5%) et de la production d'énergie (-0,6 % après +1,0 %). L'activité dans la construction a aussi continué de recu-

L'acquis de croissance de la production pour 2011 s'établirait à +1,5 % à la fin du premier semestre 2011, après une hausse de +2,0 % en 2010.

1 - Contributions sectorielles à la croissance de la production totale



Source : Insee, prévisions au-delà du pointillé

À l'horizon de la prévision, croissance modérée de la production manufacturière

La production manufacturière a calé au troisième trimestre 2010 : -0,1 % après +1,5 % au deuxième trimestre 2010. Le recul de l'activité a été notamment très prononcé dans les secteurs des biens intermédiaires (-0,8 % après +2,6 %) et des biens d'équipement (-0,8 % après +2,3 %). En revanche, la production dans l'industrie automobile a rebondi au troisième trimestre 2010 (+1,9 %), après une forte baisse au deuxième trimestre (-3,4 %). Dans le secteur des biens de consommation, la production a augmenté de +1,0 %, pratiquement comme au deuxième trimestre.

Au quatrième trimestre 2010, la production manufacturière accélérerait légèrement (+0,5 %). Les industriels interrogés en novembre font état d'une production passée soutenue (cf. graphique 3).

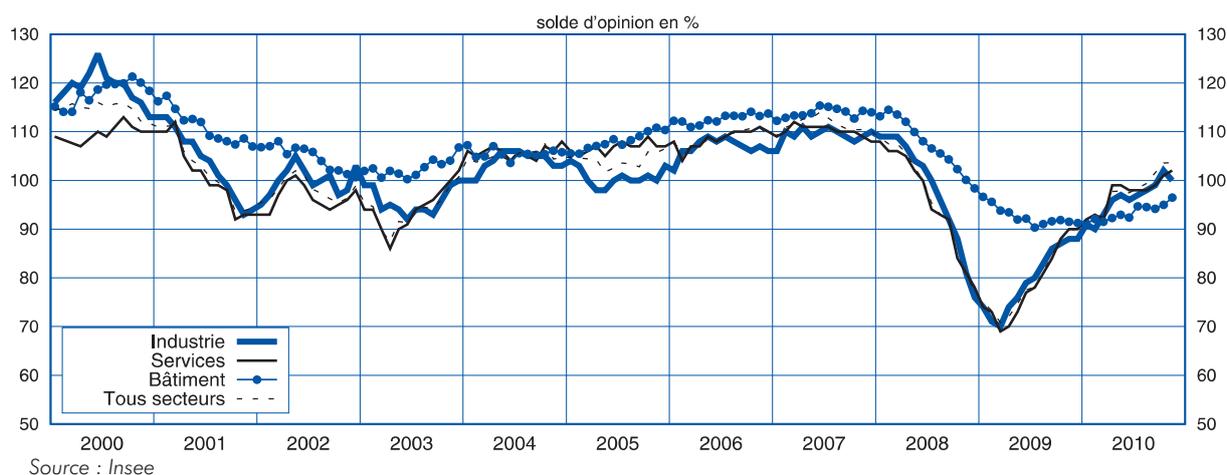
Au premier semestre 2011, la production manufacturière maintiendrait ce rythme de croissance (+0,6 % par trimestre). Les perspectives personnelles de production déclarées en novembre se replient légèrement mais restent bien au-dessus de leur moyenne de longue période.

Sur l'ensemble de l'année 2010, la croissance de la production manufacturière s'établirait à 4,7 %, après -11,8 % en 2009. L'acquis de croissance pour 2011 à l'issue du deuxième trimestre serait de +1,7 %.

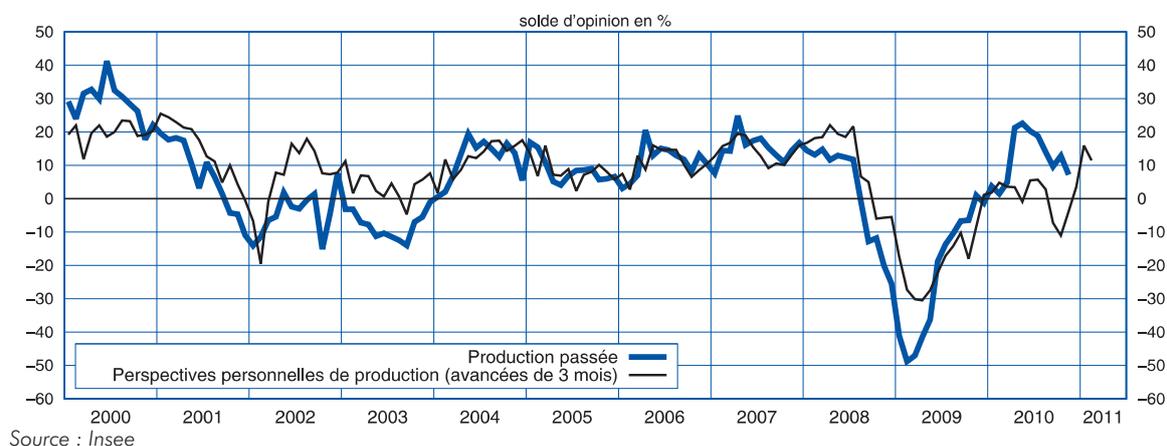
Dans la construction, amélioration progressive de l'activité

Au troisième trimestre 2010, la production dans le secteur de la construction s'est de nouveau contractée : -0,4 %, après -0,3 % au deuxième trimestre 2010. Cette baisse n'a concerné que le bâtiment, l'activité des travaux publics ayant redémarré après le creux de l'hiver dernier.

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



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



Le repli de la production se poursuivrait encore au quatrième trimestre 2010 (-0,3 %) et au premier trimestre 2011 (-0,2 %) : les mises en chantier restent à un niveau bas, tandis que les entrepreneurs du bâtiment interrogés en novembre font part d'une activité toujours terne (cf. graphique 4). Ils sont cependant plus optimistes sur leurs perspectives futures : ainsi l'activité dans la construction repartirait au deuxième trimestre 2011 (+0,3 %).

Sur l'ensemble de l'année 2010, la production dans le secteur de la construction reculerait de 4,9 %. Mi-2011, son acquis de croissance pour l'année 2011 serait de -0,5 %.

Services marchands : activité dynamique au dernier trimestre 2010, un peu moins soutenue au premier semestre 2011

L'activité des services marchands (services immobiliers, aux entreprises et aux particuliers) a ralenti au troisième trimestre 2010 : +0,7 % après +1,0 % au deuxième trimestre. Cette décélération concerne principalement le secteur des services aux entreprises (+0,9 % après +1,5 % au deuxième trimestre 2009) ; elle est imputable à une activité moins dynamique dans les activités de conseil et d'assistance (+0,9 % après +2,1 %). Dans le secteur des services aux particuliers, l'activité a un peu moins progressé qu'au deuxième trimestre (+0,4 % après +0,6 %), en lien avec le ralentissement du secteur de l'hôtellerie-restauration (+0,4 % après +0,8 %). Dans les activités immobilières, la production a continué de progresser au même rythme qu'au deuxième trimestre (+0,4 %).

Au quatrième trimestre 2010, l'activité accélérerait légèrement dans les services marchands (+0,8 % après +0,7 %). Selon les chefs d'entreprises, la conjoncture s'est améliorée dans les services au début du quatrième trimestre 2010. L'indicateur synthétique du climat des affaires est revenu au-dessus de sa moyenne de longue période en octobre, pour la première fois depuis plus de deux ans.

L'activité dans les services devrait être un peu moins soutenue au premier semestre 2011 (+0,6 % par trimestre). Les chefs d'entreprises font part au mois de novembre 2010 d'une relative stabilisation des perspectives dans ce secteur.

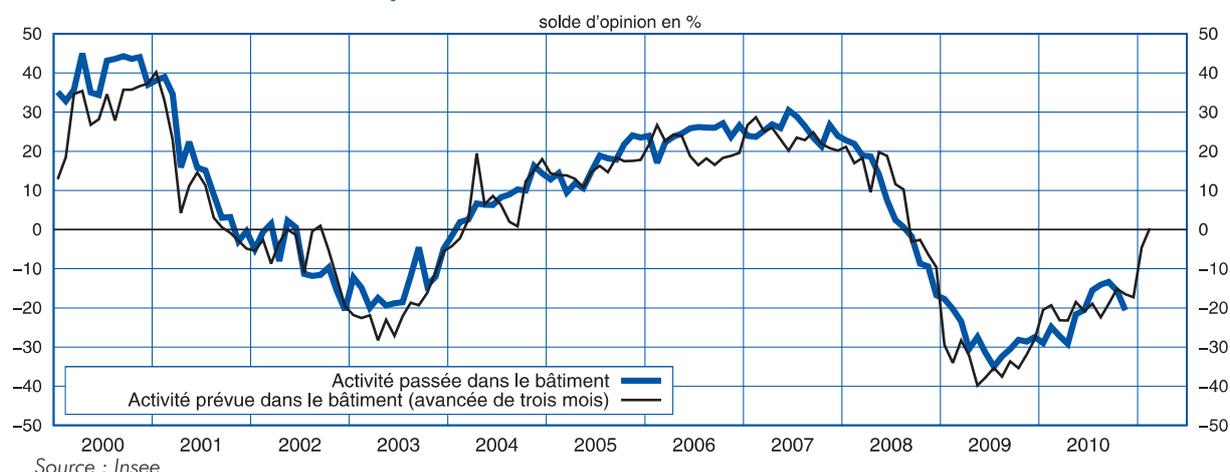
Sur l'ensemble de l'année 2010, la production de services marchands progresserait de 2,5 % après avoir baissé de 1,9 % en 2009. À la fin du deuxième trimestre 2011, l'acquis de croissance serait de +2,2 %.

Essoufflement dans le commerce

Au troisième trimestre 2010, l'activité commerciale a légèrement accéléré (+0,8 % après +0,6 % au deuxième trimestre). D'après les entrepreneurs du commerce de détail et du commerce et de la réparation automobiles, l'activité a été soutenue, en lien avec le dynamisme de la consommation des ménages en produits manufacturés (+1,3 % au troisième trimestre).

L'activité accélérerait de nouveau au quatrième trimestre 2010 (+0,9 %). D'après les enquêtes de conjoncture de novembre, les ventes progressent encore dans le commerce automobile : les achats de véhicules neufs ont en effet rebondi, par anticipation de l'arrêt de la prime à la casse en fin d'année. L'indicateur synthétique du climat des af-

4 - Opinion relative à l'activité dans le bâtiment



faibles reste en outre au-dessus de sa moyenne de long terme. Dans le commerce de gros cependant, l'amélioration du climat conjoncturel marque le pas en novembre, après presque deux ans de hausse continue : d'après les grossistes, les ventes passées ainsi que les livraisons reçues sont un peu moins bien orientées.

Au premier semestre 2011, l'activité du commerce se modérerait nettement (+0,2 % et +0,3 % au premier et deuxième trimestres). Le commerce automobile serait affecté par le contrecoup de l'arrêt de la prime à la casse. Ainsi, les intentions de commandes et les ventes prévues pour les mois suivants reculent dans le commerce de détail, en lien avec une consommation des ménages en produits manufacturés en baisse (-1,2 % prévu au 1^{er} trimestre 2011). Selon les entrepreneurs du commerce de gros en revanche, les perspectives générales d'activité restent dynamiques et les carnets de commande se regarnissent, notamment dans les biens d'équipement.

D'ici la fin du premier semestre 2011, l'activité commerciale aurait un acquis de croissance de +1,7 % pour l'année 2011, après une croissance de +2,0 % en 2010.

Ralentissement dans les transports

Dans les transports, l'activité a été dynamique au troisième trimestre 2010 (+1,7 % après +1,0 % au deuxième trimestre). Elle ralentirait ensuite

(+0,6 % au quatrième trimestre puis +0,5 % aux premier et deuxième trimestres 2011). Sur l'année 2010, l'activité croîtrait de +2,9 % ; son acquis de croissance pour l'année 2011 à l'issue du deuxième trimestre serait de +2,5 %.

Moindre repli de la production d'énergie, et maintien de l'activité agricole

La production d'énergie a reculé au troisième trimestre 2010 (-0,6 %). Elle chuterait au quatrième trimestre (-4,0 %) : les grèves automnales auraient ainsi fortement pesé sur la production des raffineries. Au total, sur l'année 2010, la production croîtrait toutefois de +1,1 %. La production d'énergie repartirait à la hausse au premier trimestre 2011 (+2,5 %), en partie grâce au rattrapage des niveaux de production dans le secteur du raffinage. Elle stagnerait ensuite au deuxième trimestre 2011.

Au troisième trimestre, la production des branches agricoles s'est redressée (+0,3 %). D'ici l'horizon de prévision, sa croissance se stabiliserait (+0,4 % au quatrième trimestre puis +0,2 % aux premier et deuxième trimestres). ■

Éclairage - Les enquêtes de conjoncture de l'Insee et les indicateurs PMI: des outils avancés pour suivre la conjoncture économique

Les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, publiées chaque mois, sont des indicateurs précoces d'activité économique. Elles sont utilisées pour prévoir en amont des comptes trimestriels les principaux agrégats de l'économie (PIB, production et emploi par secteur, investissement, etc.). En France, sont notamment publiés les indicateurs issus des enquêtes de conjoncture de l'Insee et ceux issus des enquêtes de l'institut Markit Economics⁽¹⁾. Au mois le mois, les informations fournies par les deux types d'indicateurs peuvent parfois apparaître contradictoires. En réalité, lorsqu'on analyse précisément la nature des questions posées, les deux indicateurs apparaissent plutôt complémentaires. En outre, les contradictions apparentes se dissipent dès lors qu'on raisonne en terme d'évolution trimestrielle ou annuelle plutôt que mensuelle.

La suite de cet éclairage examine le type d'information apportée par chacun de ces deux indicateurs et l'apport de chacun d'eux en termes de prévision. On se restreint ici à l'étude du secteur manufacturier. Cet exercice suggère qu'au regard des erreurs de prévisions moyennes, les modèles d'étalonnages utilisant les soldes d'opinion de l'Insee présentent des qualités prédictives légèrement supérieures à celles s'appuyant sur les indices composite PMI.

1. Les informations apportées chaque mois par les indicateurs Insee et les indicateurs PMI ne sont pas exactement de même nature.

Les enquêtes de conjoncture de l'Insee auprès des chefs d'entreprises sont des enquêtes qualitatives qui renseignent sur le rythme de l'activité du passé récent, du mois en cours et du futur proche. Elles sont disponibles par secteurs et sous-secteurs. En particulier, les résultats détaillés de l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie sont disponibles depuis avril 1976. Cette enquête interroge 4 000 chefs d'entreprise sur l'évolution récente et l'évolution future probable de leur production, sur le niveau des carnets de commandes globaux et étrangers, sur le niveau de leurs stocks, et sur les perspectives générales de production (c'est-à-dire celles du secteur industriel dans son ensemble). Généralement, ces questions appellent une réponse à trois modalités : « en hausse », « stable » et « en baisse ». Le solde d'opinion, défini comme la différence entre le pourcentage de réponses positives et le pourcentage de réponses négati-

ves, est l'indicateur le plus couramment utilisé par les conjoncturistes pour résumer les réponses à une question. L'Insee publie également un indicateur synthétique dit « climat des affaires dans l'industrie » : c'est une moyenne pondérée des six soldes d'opinion des questions précédents.

Parallèlement, l'institut Markit Economics réalise depuis 1998 des enquêtes de conjoncture auprès des directeurs d'achats des entreprises du secteur privé, dans les économies avancées et émergentes. En France, 750 entreprises sont interrogées dans l'industrie et dans les services. En particulier, dans l'industrie, les directeurs d'achat sont interrogés tous les mois sur l'évolution des nouvelles commandes, de la production, de l'emploi, des délais de livraison et des stocks, par rapport au mois précédent. Markit diffuse pour chaque question un indice composite⁽²⁾. Les modalités des réponses aux questions sont : « en hausse », « stable » et « en baisse ». Markit Economics diffuse également un indicateur synthétique (l'indice PMI dans l'industrie manufacturière), qui est une moyenne pondérée des cinq indices précédents.

Les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de l'Insee dans l'industrie sont généralement publiés à la fin de la troisième semaine du mois. Au même moment, Markit publie une estimation « flash », provisoire, de son indice composite PMI et c'est une semaine plus tard qu'est publiée la version complète et définitive de l'enquête.

Les informations fournies par les deux types d'indicateurs fournissent une tendance globale comparable sur le passé, mais peuvent parfois donner lieu à des interprétations contradictoires au mois le mois (cf. graphique 1).

(1) Les réponses aux enquêtes de Markit Economics sont résumées en « Indices PMI » (Purchasing Managers Index).

(2) Pour une question donnée, l'indicateur PMI est calculé selon la formule suivante :

$PMI = 100 * \text{proportion des firmes ayant répondu "hausse"} + 50 * \text{proportion des firmes ayant répondu "stable"} + 0 * \text{proportion des firmes ayant répondu "baisse"}$. Ainsi, les soldes d'opinion des enquêtes de conjoncture de l'Insee et les indicateurs PMI comparent le pourcentage des réponses favorables et défavorables. L'opinion est jugée favorable lorsqu'un solde d'opinion de l'Insee est supérieur à zéro et lorsqu'un indicateur PMI est supérieur à 50.

1 - Indicateurs synthétiques Insee et PMI (données centrées réduites)



La période de référence pour les questions posées constitue une différence majeure dans l'information délivrée par les deux indicateurs Insee et Markit.

Les résultats des enquêtes de conjoncture de l'Insee, publiés au mois M, traduisent les opinions déclarées par les chefs d'entreprises au mois M mais couvrent aussi bien la période passée que future. On demande en effet aux chefs d'entreprises d'exprimer leur opinion sur l'évolution de leur production au cours des trois derniers mois ainsi que sur l'évolution future de la production au cours des trois prochains mois. De son côté, Markit demande aux directeurs d'achat d'exprimer leur opinion uniquement sur la dernière évolution mensuelle de leur production. Ainsi, à la date de la publication des résultats d'un mois M, l'indice PMI de la production passée retrace l'évolution de la production du mois M par rapport au mois M-1.

Le climat des affaires dans l'industrie construit par l'Insee fait en outre intervenir l'appréciation des perspectives de production, alors que l'indice composite PMI de l'industrie manufacturière utilise exclusivement des questions relatives au mois en cours.

L'indicateur du climat des affaires dans l'industrie de l'Insee, qui reprend les questions sur le passé et sur les perspectives s'apparente donc à un « sentiment économique », tandis que l'indice composite PMI de l'industrie manufacturière réalise plutôt un suivi factuel de l'activité au mois le mois.

2. Les indicateurs Insee et PMI sont bien corrélés avec l'évolution de la production manufacturière

Afin d'établir un diagnostic des performances des indicateurs Insee et Markit, on examine leur capacité à rendre compte de l'évolution de l'activité. On se restreint aux indicateurs d'activité qui sont les plus commentés.

Les indicateurs PMI relatifs à la production passée sont relativement bien corrélés avec le taux de croissance trimestriel de la production manufacturière (cf. tableau 1 et graphique 2). Les indices Insee relatifs à la production passée ou prévue⁽³⁾ apparaissent quant à eux très bien corrélés avec les glissements annuels de la production manufacturière (cf. tableau 1 et graphique 3). Les soldes d'opinion des enquêtes Insee retracent ainsi une évolution de plus long terme que les indicateurs PMI.

Tableau 1 : Coefficients de corrélations entre l'évolution de la production manufacturière et les indicateurs (PMI et Insee) relatifs à l'activité dans l'industrie

En glissement	PMI : activité passée	Insee : activité passée	Insee : activité prévue
Trimestriel	0,75	0,55	0,67
Annuel	0,74	0,92	0,76

Note : les indicateurs conjoncturels PMI et Insee sont pris au deuxième mois de chaque trimestre.

Les coefficients de corrélations linéaires doivent cependant être interprétés avec précaution. Ils permettent en effet d'avoir une idée sur la nature des co-mouvements de la production manufacturière et des indicateurs qualitatifs, mais ne permettent pas de juger de la capacité de ces indicateurs qualitatifs à prédire les évolutions de la production manufacturière.

3. Les qualités prédictives des indicateurs Insee et PMI

Pour construire leurs prévisions, les conjoncturistes utilisent des modèles « d'étalonnage » reliant la croissance trimestrielle de la production manufacturière aux indicateurs d'enquêtes⁽⁴⁾. Ces modèles permettent de capter des relations statistiques plus complexes que les simples corrélations présentées dans la partie précédente.

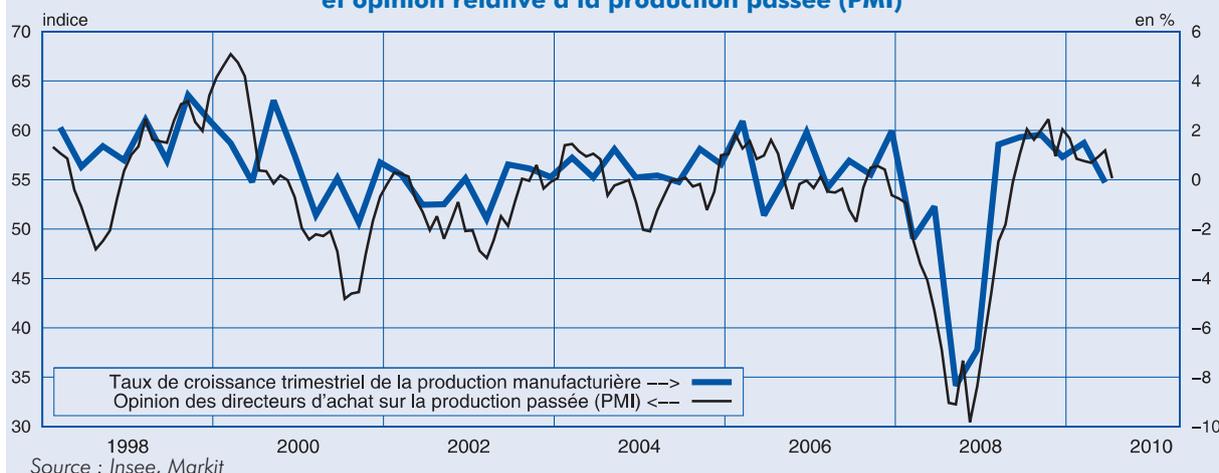
La performance prédictive des deux indicateurs Insee et PMI est analysée à travers deux types de modèles d'étalonnages. Dans les premiers (cf. graphique 4), on compare les modèles sur un champ constant, c'est-à-dire en ne considérant que les indicateurs disponibles à la fois pour les deux enquêtes :

(3) Ces indices sont pris au deuxième mois de chaque trimestre de façon à avoir des séries de même périodicité que la série de production manufacturière (trimestrielle). Ainsi, chaque série trimestrielle est découpée en trois nouvelles séries trimestrielles, en fonction de la place du mois dans le trimestre. Le choix du deuxième mois (plutôt que le premier ou le troisième) est du au fait que la plupart des prévisions du trimestre en cours (notamment à l'occasion de la Note de conjoncture de l'Insee) s'effectuent lors du 2e mois du trimestre.

(4) Un étalonnage peut par exemple être donné par :

$$\text{Prodmanuf}(t) = \alpha + \beta * I1(t) + \gamma * I2(t) + \delta * (I1(t) - I1(t-1)) + \varepsilon * (I2(t) - I2(t-1)) + u(t),$$
 Prodmanuf = taux de croissance trimestriel de la production manufacturière du trimestre t ;
 I1(t) = Indicateur d'enquête au premier mois du trimestre ;
 I2(t) = Indicateur d'enquête au deuxième mois du trimestre.

2 - Taux de croissance trimestriel de la production manufacturière et opinion relative à la production passée (PMI)



ceux relatifs à la production passée et aux carnets de commandes, globaux et étrangers. Dans les seconds (cf. graphique 5), on compare des modèles d'étalonnage où les variables explicatives sont choisies parmi tous les indicateurs disponibles par enquête, à savoir : pour les indicateurs Insee la production passée et prévue, les carnets de commandes globaux et étrangers et les stocks ; pour les indicateurs PMI, la production, l'emploi, les délais de livraison, les nouvelles commandes globales et à l'étranger, les prix et les stocks.

Chacun des modèles est retenu sur la base de ses qualités statistiques⁽⁵⁾ et sa capacité à prévoir au-delà de la période d'estimation (« hors échantillon »)⁽⁶⁾. Pour être comparable, l'estimation des modèles est effectuée sur la période commençant en 1998T4, période à laquelle les deux indicateurs Insee et PMI sont disponibles. L'estimation « hors échantillon » est effectuée sur la période 2004T1-2010T2.

Cet exercice suggère qu'au regard des erreurs de prévisions moyennes, les modèles d'étalonnages utilisant les soldes d'opinion de l'Insee présentent des qualités prédictives légèrement supérieures à celles s'appuyant sur les indices composite PMI.

À champ constant (cf. graphique 4), les modèles utilisant les soldes d'opinion de l'Insee semblent avoir légèrement mieux capté l'ampleur de la baisse de la production manufacturière du quatrième trimestre 2008 et du premier trimestre 2009. De même, sur l'année 2010, les soldes d'opinion de

l'Insee retracent relativement bien l'évolution de la production manufacturière, et notamment sa stabilisation au troisième trimestre 2010.

En sélectionnant l'ensemble des variables explicatives parmi tous les indicateurs disponibles par enquête (cf. graphique 5), les indicateurs PMI ont légèrement mieux retracé l'ampleur de la baisse pendant la crise, ainsi que la reprise amorcée au deuxième trimestre 2009. Sur l'année 2010, les soldes d'opinion de l'Insee ont en revanche mieux retracé l'évolution de la production manufacturière.

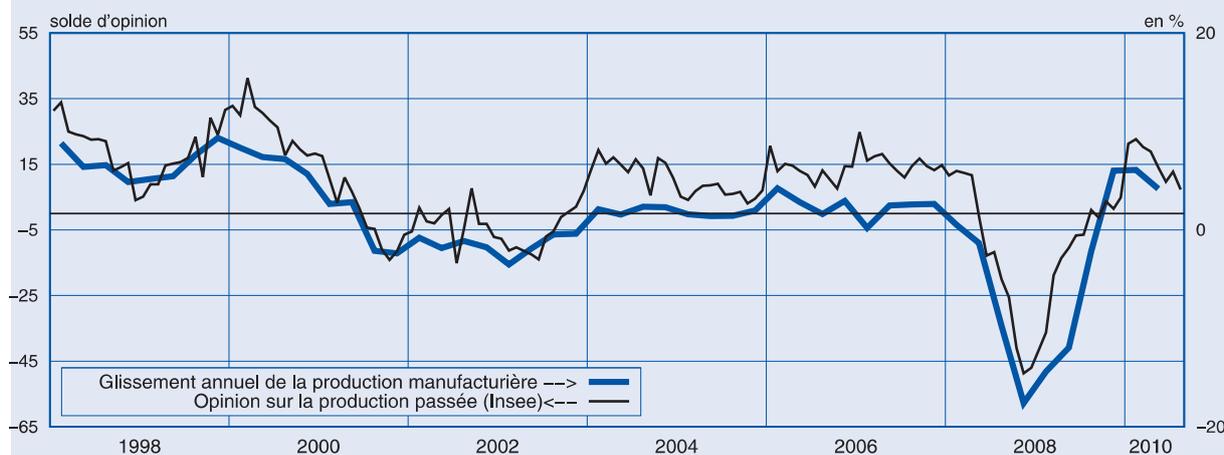
Enfin, la disponibilité des données sur une période plus longue pour les indicateurs Insee permet d'obtenir des modèles plus performants en prévision (cf. graphique 6). Ainsi, l'étalonnage de la croissance trimestrielle de la production manufacturière sur la période 1990T1-2010T2, en utilisant l'ensemble des variables d'enquête, permet de réduire significativement l'erreur de prévision moyenne (0,96⁽⁷⁾). ■

(5) Les variables explicatives sont sélectionnées et estimées à partir de la procédure Automatic de Grocer sous Scilab (Dubois É. and Michaux E. (2008) : "Grocer : an econometric toolbox for Scilab" (<http://dubois.ensae.net/grocer.html>)

(6) Autrement dit, on estime d'abord le modèle sur la période 1998T4-2003T4, et on prévoit la croissance de la production de 2004T1 ; puis on ajoute un point à l'estimation (ce qui donne donc maintenant la période 1998T4-2004T1) et on prévoit la production de 2004T2 ; et ainsi de suite jusqu'à la prévision de 2010T3.

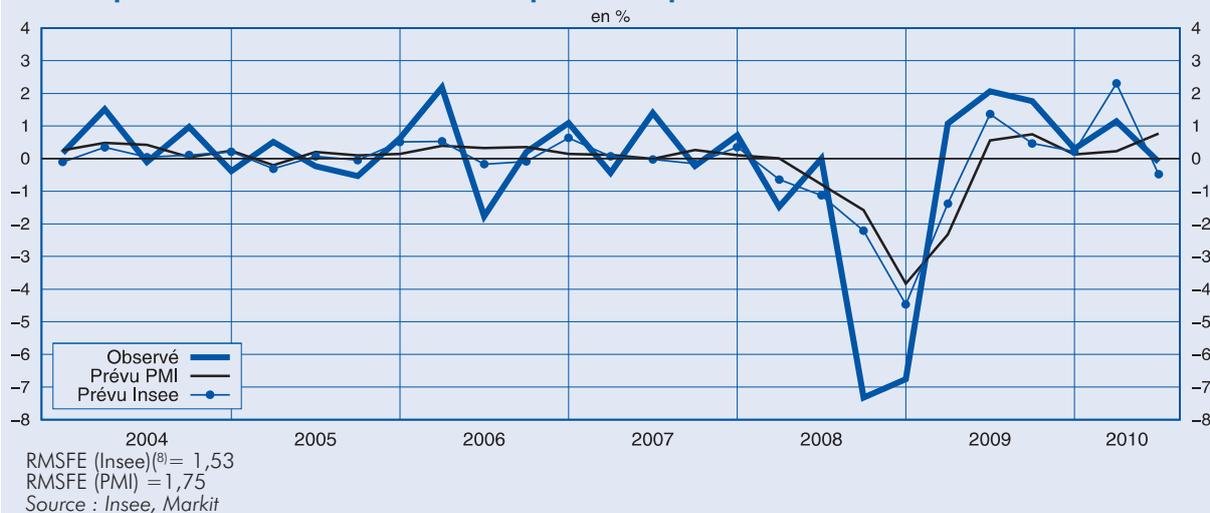
(7) Toujours hors échantillon sur la période 2004T1-2010T2.

3 - Glissement annuel de la production manufacturière et opinion relative à la production passée dans l'industrie manufacturière.



Source : Insee

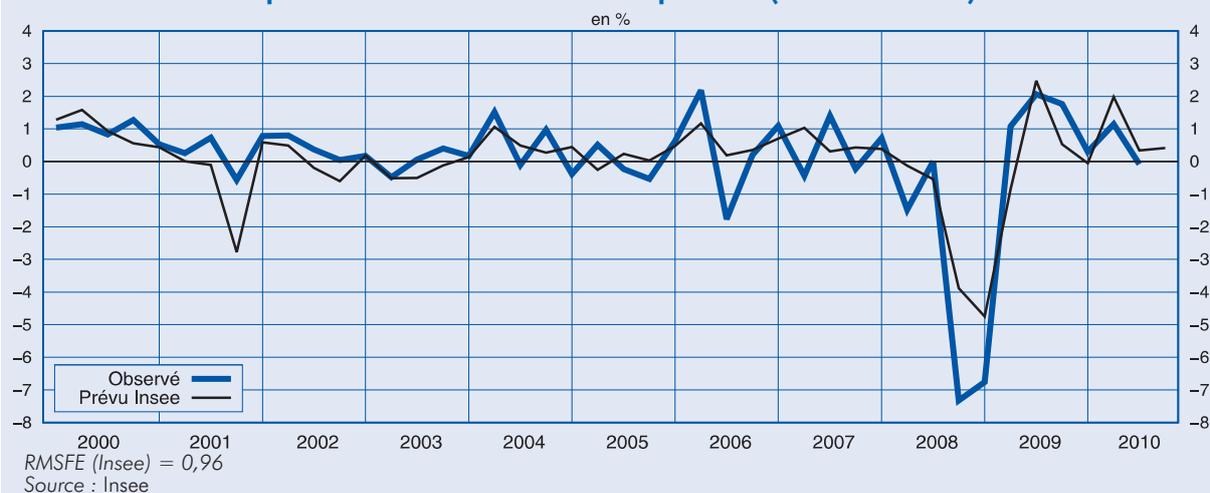
4 - Prédiction du taux de croissance trimestriel de la production manufacturière à partir des indicateurs relatifs à la production passée et aux carnets de commandes



5 - Prédiction du taux de croissance trimestriel de la production manufacturière à partir de tous les indicateurs disponibles



6 - Prédiction du taux de croissance trimestriel de la production manufacturière à partir de tous les indicateurs disponibles (1990T1-2010T2)



(8) Racine de l'erreur de prévision quadratique moyenne. Plus elle est faible et meilleure est la performance prédictive du modèle.